

資本市場工作小組執行成果報告

壹、引言報告

資本市場是匯聚民間儲蓄與企業投資之重要管道，更是國家之經濟櫥窗與經濟命脈，資本市場之順利運作，將有助於國家總體經濟之發展，因此世界各國均相當重視資本市場之健全發展。數十年來，我國資本市場隨著經濟快速成長，市場規模已由區域性本地市場，逐漸朝向國際性市場發展，在市場規模、法規制度及監理機制方面，皆已漸趨成熟並具績效。

然而近年全球經濟金融情勢變化迅速，為因應國家經濟轉型及發展需求，並建構具國際競爭力及吸引力之資本市場，財政部配合金融改革，一年來陸續推動各項興革措施，包括為配合推動公司治理，逐步訂定完備法規，漸進採行獨立董事、監察人制度、推動資訊揭露評鑑制度、上櫃股票認購（售）權證交易制度、成立專責保護機構及保護基金、建立有價證券借貸制度、政府債券發行前交易制度、債券融券與借券制度、分割債券交易制度、設立中央公債主要交易商、投信投顧事業誘因費率制度等

十項新制度，以及建置公司資訊整合與網路申報單軌化系統、債券利率期貨交易結算電腦系統、國際性英文資訊網站等三項新系統，均可強化我國證券市場之整體效能。

另為活絡證券期貨市場之交易與發展，財政部亦積極發展債券相關衍生性商品、指數股票型基金、定期適量發行公債、組合型基金、保本型基金、貨幣市場基金、外幣計價基金、避險基金等八項新商品，及成立有價證券借券中心、公司債與金融債券之交易平台等二項新平台，以建構大規模、有活力及符合國際機制之證券期貨市場。

由於國際經濟金融情勢的不斷變遷，未來將本於此次改革的成就，持續不斷加速資本市場紀律化、效率化、自由化與國際化的各項措施，期能為我國整體資本市場開創更具有國際競爭力及吸引力的美好未來。

一、我國資本市場之願景

為建構具國際競爭力及吸引力之資本市場，落實市場開放化、服務創新化、管理健全化及營

運效率化，改革方向以保障股東及利害關係人權益、建構資訊透明化環境，及擴大市場規模，以健全證券發行市場；健全投資人保護制度、提昇市場結算效率並控管跨市場結算風險，及改良證券借貸制度，以健全證券交易市場；健全債券發行制度、活絡次級市場，以健全債券市場發展；研訂證券投資信託及顧問法、加強證券投資信託及顧問事業之管理與擴大業務範圍，以健全證券投資信託及證券投資顧問事業之管理與發展；發展多元化之期貨交易商品，擴大市場規模，並修訂相關法令，提高法人參與市場比重，以健全期貨市場發展；建立完善人才培育計畫、推動跨國連線交易，及加速解除外資之管制，以加速證券期貨市場國際化與人才培育，期於未來能朝安全且透明之投資環境、高效率及低成本之交易機制、強化證券服務事業效能，並加速國內資本市場與國際市場接軌。

二、未來發展目標

（一）市場開放化

資本市場的開放程度直接影響到企業的籌資效率，市場開放程度越高，企業籌資之選擇方式越多元化，成本亦可相對降低；開放程度高，亦可吸引多方資金的投入，對國內金融資訊與技術的提昇有所助益，故我國資本市場之未來發展應加速市場開放的腳步。

（二）服務創新化

我國未來應致力於服務創新，針對顧客需求，研究與發展更具附加價值的創新服務，建立低成本、服務導向、效率資訊的環境，並提供最快速、安全、整合式的金融百貨和理財服務，以滿足所有市場參與者的理財需求。

（三）管理健全化

未來我國資本市場應秉持興利與防弊並重，開放化與紀律化兼顧之理念，建立完整明確之管理規章，以強化資本市場及證券服務事業之監督與管理，促進證券交易安全、公平與公開，加速資本市場自由化、國際化。

（四）營運效率化

我國未來亦應在政策、商品、監管、交易、結算交割及策略規劃等方面，做更多的整合與協調，使價格發現、監管效率與效能、資金流通量以及各項交割結算作業及資本市場策略發展上均具備競爭優勢。

貳、改革議題

目前我國資本市場之規模雖持續成長中，然為迎合國際競爭態勢，我國資本市場在市場自由化、深度化、國際化、資訊透明化、及服務事業效率化、紀律化等層面尚待改善，以建構具國際競爭力及吸引力之資本市場。資本市場工作小組歷經多次會議討論，研商透過建置安全且透明之投資環境、建立高效率低成本之交易機制、提昇市場深度與廣度、強化證券服務事業效能及推動與國際市場接軌之機制等五大改革策略，擬訂資本市場制度面及業務面等六項興革措施，以下謹就當前資本市場之改革議題分述如下：

議題一、健全證券發行市場

一、目標與願景

亞洲發生金融風暴以來，研究發現健全公司治理及貫徹企業資訊公開，有助於提昇經濟效率，協助企業引進資金。此外，增加市場商品種類，可活絡並擴大證券市場之規模，提昇我國資本

市場國際競爭力。

二、背景說明

(一) 我國證券市場參與者散戶居多，多被動接受資訊，致企業漠視公司治理制度。另我國上市(櫃)公司多為家族企業，所有權與經營權未能有效分離，影響公司治理成效。

(二) 據國際評鑑機構九十一年度評鑑結果，針對OECD所訂之公司治理原則在亞洲十個地區執行狀況，我國排名第四，顯示我國公司治理實施現況雖屬中上，但在法制方面則稍有落後。

(三) 發行公司以往資訊公開公告方式，限以報紙公告為之，且須向各證券相關單位辦理申報抄送，資訊揭露成本較高，且投資人不易順暢取得相關資料。

(四) 國內店頭市場衍生性商品已有轉換公司債資產交換及新臺幣利率交換等，但上櫃股票之認購(售)權證及其他結構型商品，店頭市場尚待規劃設計。

(五) 近年來指數股票型基金(Exchange Traded Funds，以下簡稱ETF)已在全球蓬勃發展，

而國內尚無該商品。

(六) 外國企業有價證券在臺上市(櫃)，截至目前計有四家公司，上市掛牌總數為臺灣存託憑證九億四百萬單位。

三、問題分析

(一) 董事、監察人之獨立性不足：國內家族企業盛行，董事、監察人多為家族成員，致董事善良管理人責任未能發揮，監察人亦未能獨立行使監督義務。

(二) 經營權與所有權未有效分離：企業所有權與經營權如因重疊未能有效制衡，易使內部控制制度失效，無法即時防範管理當局舞弊，亟需建立公司治理相關機制。

(三) 資訊透明化程度須持續加強：基於保障投資及服務便民需要，建置便捷化資訊揭露管道及強化資訊質量，將有助提昇我國證券市場資訊透明度。

(四) 店頭市場商品及避險工具須多樣化：為提昇業者競爭力及提供投資人商品多元化與避險需

求，應有必要持續開發上櫃股票認購（售）權證、指數股票型基金（ETF）及其他衍生性商品。

（五）外國企業來臺籌資意願較低：目前外國企業來臺發行有價證券之情形尚不踴躍，除上市（櫃）之相關規範外，亦與資金控管政策有關，故有檢討及研究增進誘因之必要。

四、具體改革建議

（一）建置符合國際潮流之健全公司治理制度：

- 1、提供相關規章或法律基礎，鼓勵上市（櫃）公司實施獨立董事、監察人制度。
- 2、制定公司治理實務相關規範，並促進企業重視及落實公司治理。
- 3、落實內部控制制度與內部稽核制度。

（二）貫徹企業資訊公開制度，提昇資訊透明度：

- 1、強化公司資訊內容之透明度，推動資訊整合與網路申報單軌化。

2、建置資訊揭露評鑑制度。

3、強化股權結構資訊之揭露。

(三) 增加市場商品種類，增進市場效率：

1、發展債券相關衍生性商品。

2、建立上櫃股票認購(售)權證交易制度。

3、發展指數股票型基金(ETF)。

4、引進外國企業在臺上市(櫃)。

議題二、健全證券交易市場

一、目標與願景

我國證券及期貨市場參與者以散戶居多，當其權益受損，基於時間及訴訟成本考量，多未循法

律途徑救濟，為加強對投資人權益之保護，爰擬議成立專責保護機構，俾據以保障投資人權益。為提供結算交割作業窗口單一化及作業程序標準化，降低市場參與者作業成本及提昇效率，有效控管市場參與者結算風險，強化市場交易安全，規劃建置集中結算、保管機制及設計跨市場結算風險評量系統。此外，為因應證券市場與證券衍生性商品快速發展，滿足投資人交易策略或履約需求，建構有價證券借券中心自有其必要性。

二、背景說明

（一）投資人保護機制：

原投資人保護業務主要由財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會（以下簡稱證基會）轄下之投資人服務與保護中心執行，包括：1、交易糾紛之申訴與調處。2、督促公司行使歸入權。3、代理投資人提起證券不法案件訴訟求償。

（二）規劃建置集中結算、保管機制：

我國證券集中交易市場、店頭市場及期貨市場之結算交割主體分別為臺灣證券交易所股份有限公司（以下簡稱證券交易所）、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱證券櫃檯買賣中心）及臺灣期貨交易所股份有限公司（以下簡稱期貨交易所），市場參與者需依其結算規定及作業程序分別辦理。而集中交易市場及櫃檯買賣市場之參與者多相同，期貨交易人同時從事證券及期貨交易者，重疊性更高達百分之九十七。

（三）有價證券借券制度：

現行有價證券之借券，僅限錯帳或投資人違約交割始得借券，無法滿足投資人交易之需求，並形成具經濟功能的有價證券借券市場。

三、問題分析

（一）投資人保護機制：

保護投資人之業務如能提高位階並訂定法源依據，更可發揮效果。證基會之投資人服務與

保護中心受理投資人委任提起訴訟，需每一訴訟獲得授權方可為之，作業時間較長，訴訟期間如加害人脫產，被害人僅能取得一紙債權憑證，恐無法獲得實質償付。

(二) 規劃建置集中結算、保管機制：

1、各市場各有結算交割主體，分別計算交割結算基金，造成市場參與者作業及資金成本負擔。

2、各市場結算交割主體對結算參與者各自實施財務、業務、監視預警等管理措施，未發揮跨市場結算風險管理及資源整合的功能。

(三) 有價證券借券制度：

現行有價證券借券制度僅滿足交割需求借券，在市場新商品快速發展下，為滿足衍生性商品履約及策略性交易需求，可研議擴大有價證券借券功能。

四、具體改革建議

(一) 短程措施：

- 1、制訂「證券投資人及期貨交易人保護法」(以下簡稱投保法)。
- 2、成立投資人專責保護機構並積極推動投資人保護業務。

(二) 中程措施：

1、規劃建置集中結算、保管機制：

- (1) 研修證券交易法增訂證券結算機構專章及相關法規。
- (2) 完成縮短結算交割期及全面資訊化直通式(STP)處理環境之規劃報告，並評估推動即時總額交割制度(RTGS)之可行性。
- (3) 規劃建置跨市場結算風險控管機制。
- (4) 研議集中結算機構由新設結算機構或由既有證券相關單位擇一辦理。
- (5) 研議證券暨期貨市場資源有效整合具體方案。

2、建立有價證券借券中心：

(1) 規劃「健全有價證券借貸制度」。

(2) 擬訂借貸作業規定。

(3) 成立有價證券借券中心。

議題三、健全債券市場發展

一、目標與願景

我國債券市場自民國八十年後，政府大量發行公債，交易籌碼增加而蓬勃發展，證券櫃檯買賣中心於九十一年七月一日推出指標公債電腦議價制度，提供即時、透明的行情，是故研議提昇債券市場價格功能之交易制度及開發新商品，以及規劃定期適量發行公債及設立中央公債主要交易商，以架設債券市場完善之交易環境並健全債券市場之發展已為當務之急。

二、背景說明

(一) 提昇債券市場價格功能之交易制度規劃及開發新商品：

1、政府債券發行前交易：

政府債券發行前交易（when-issued trading）係指公債在發行前之交易行為，公債交易商可藉此得知債券市場對該期次債券的需求強度，以作為標購該期公債之參考，故具備「價格發現」之重要功能。

2、債券融券與借券制度：

為降低證券商間交割卡券之風險，或滿足避險、套利等業務需求，亟需要融券或借券制度。

3、規劃分割債券之交易：

債券分割將其本金與利息之每一筆現金流量各視為零息債券，將使殖利率曲線之建構更

加精細，並可促進保本型商品之發展、多樣化債券市場商品、降低市場交易門檻。

4、公司債與金融債券合適之交易平台：

為活絡公司債交易市場，已建立債券自營商間之公司債報價平台，以集中揭露公司債與金融債券之報價資訊。

(二) 規劃定期適量發行公債及設立中央公債主要交易商：

定期適量發行公債可讓債券市場發行之時程公開、穩定而規則，消弭不確定因素之干擾；施行中央公債主要交易商制度，以進行有效管理，使其善盡積極報價之造市者角色，提昇整體債券市場機能之發揮。

三、問題分析

(一) 提昇債券市場價格功能之交易制度規劃及新商品開發所面臨問題：

1、政府債券發行前交易之問題：

政府債券發行前交易係以尚未發行之政府債券為交易標的，是否涉及證券交易法第六條之有價證券及期貨交易法第三條之期貨交易尚須釐清。

2、債券融券與借券制度之法令限制：

受限證券交易法第六十條規定，債券自營商能否執行借出債券之業務及借入債券之行為，尚待進一步就適法性問題研議。

3、分割債券交易之問題：

分割債券之本息如何獨立分開轉讓登記，俾於次級市場上進行交易。

4、公司債與金融債券合適交易平台之市場限制：

公司債尚未無實體化且仍存在著拆券等問題，造成市場流動性不足，阻礙交易平台之建立。

（二）定期適量發行公債及設立中央公債主要交易商對市場之影響：

惟有公債定期適量發行後，並建立中央公債主要交易商制度賦予其雙向報價義務，以提高市場流動性及深度，進而發揮市場價格機能。

四、具體改革建議

(一) 研議提昇債券市場價格功能之交易制度及開發新商品：

1、規劃政府債券發行前交易制度：

(1) 研議證券商在其營業處所議價買賣發行前公債之交易制度，並研訂風險控管機制。

(2) 研議發行前交易納入債券等殖成交系統中，並訂定結算交割暨風險控管機制。

2、規劃債券融券與借券制度：

(1) 研議以指定期別附條件交易辦理債券融券之可行性。

(2) 研議證券商在其營業處所議價借貸債券之可行性。

(3) 評估債券借貸作業由證券櫃檯買賣中心居中辦理之可行性。

3、規劃分割債券之交易：

(1) 研提政府公債之分割內容。

(2) 研提分割債券之分拆與組合之交易制度。

(3) 研提分割債券課稅之可行方式。

4、提供公司債與金融債券合適之交易平台：

擴增現行公司債暨金融債券報價平台，以提供交易平台之功能。

(二) 規劃定期適量發行公債及設立中央公債主要交易商：

財政部國庫署及中央銀行按月分別就定期適量發行公債，及設立中央公債主要交易商計畫之執行情形進行追蹤，並適時配合研訂或調整相關規章。

議題四、健全證券投資信託及顧問事業之管理與發展

一、目標與願景

為提昇我國證券投資信託及顧問事業（以下簡稱投信投顧事業）之市場競爭力，加速與國際接軌，並滿足國內外各類型投資人之需求，積極研訂證券投資信託及顧問法，並加強投信投顧事業之管理與擴大業務範圍，以達逐步推動臺灣成為資產管理中心之願景。

二、背景說明

（一）證券投資信託事業（以下簡稱投信事業）：

1、截至九十二年五月三十一日止，計有四十四家投信公司，共募集發行三七九個基金，整體基金規模總值合計新臺幣二兆三千九百三十五億餘元，受益人人數總計一百九十三萬餘人。

2、我國投信事業募集發行之三七九個基金中，以國內募集投資國內之股票型基金一八一一個所佔比例最高，另以基金規模而言，債券型基金規模約二兆六百餘億元佔最大宗。

(二) 證券投資顧問事業（以下簡稱投顧事業）：

1、截至九十二年五月三十一日止，計有二一一家投顧公司。

2、投信投顧事業經營全權委託投資業務，截至九十二年五月三十一日止，經財政部證券暨期貨管理委員會（以下簡稱財政部證期會）核准經營是項業務並完成執照換發者計七十八家；簽約客戶數計三九五戶、契約總額約一、七七六億元。

三、問題分析

(一) 研訂證券投資信託及顧問法：

投信投顧事業業務之運作，目前係依證券交易法第十八條、第十八條之一、第十八條之二、第十八條之三授權由行政院及財政部分別訂定相關子法加以規範，外界質疑與憲法第二十三條、中央法規標準法第五條及行政程序法第四條所揭櫫「法律保留及依法行政之原則」有違。為健全資產管理事業之發展，並保護投資人之權益，將現行之法規命令提昇至法律

位階，並以專法規範有其必要性。

(二) 加強投信投顧事業之管理與擴大業務範圍：

1、積極發展全權委託投資業務：

研議准許採誘因費率制度，開放全權委託投資外國有價證券及放寬接受國外全權委託投資國內之規定。

2、募集投資海外基金之制度化：

現行投信事業申請募集投資海外基金採專案核准方式，易造成資金相互排擠及間接影響外匯市場管理。為推動投信事業之國際化，因應國內投資人之需求，財政部證期會建議中央銀行對業者募集海外基金之額度改採例行性申請。

3、擴大基金商品種類：

目前投信事業所發行之基金僅限於股票型、債券型及平衡型基金，為健全投信事業之發

展，積極鼓勵投信業者開發新基金產品。

4、加強債券型基金之管理：

目前國內尚未開放投信事業募集發行貨幣市場基金，該事業為因應投資人之需求而將部分債券型基金運作成具有貨幣市場功能之基金。為解決前揭名實不符之疑慮並積極輔導債券型基金之健全發展，爰針對債券型基金各項問題研議合理規範。

四、具體改革建議

（一）短程措施：研訂證券投資信託及顧問法。

（二）中程措施：

加強證券投資信託及顧問事業之管理與擴大業務範圍：

1、積極發展國內退休基金、共同基金及全權委託等資產管理業務。

2、放寬證券投資信託基金及全權委託投資資金從事證券暨期貨交易之限制。

議題五、健全期貨市場發展

一、目標與願景

期貨交易具有避險、價格發現等經濟功能，因此，建立完備之期貨市場，可促進整體金融市場之健全與效率，並提昇金融市場競爭力。財政部證期會為建立完備之期貨市場，除由期貨交易所開發新種商品，建立多元化交易環境外，並積極推動調整期貨市場參與者結構，以促進期貨交易市場健全發展。

二、背景說明

觀察國內短期票券及債券買賣斷交易市場，其交易金額均遠高於股票市場，因此，目前票券或債券現貨市場規模，足以支持利率期貨市場發展；且由於市場利率的波動，對於經濟發展以及整個金融體系之穩定也有重大影響，有鑑於此，推出利率期貨商品有其必要。

另依期貨交易所統計資料，法人機構於我國期貨市場從事指數期貨之交易量約佔一五%，而銀行、保險業、四大基金、證券自營商等法人機構因受相關法規限制、交易成本過高等因素，尚未充分利用我國期貨市場從事相關避險交易。

三、問題分析

（一）推動利率期貨商品上市：

依據期貨交易所提出「我國票券期貨契約設計與推廣之研究」之結論，現階段以融資性商業本票最適為短期利率期貨之標的，然尚欠缺具有公信力的票券利率指標，因此建立短期票券利率指標為目前首要工作之一。

至於債券期貨開發，目前債券初級及次級市場尚存有債券種類過少、發行不具規則性、流動性不足及交易資訊不夠透明化等幾項不利發展期貨商品之情形，亟須建立具公信力之利率指標。

(二) 提高法人參與期貨市場比重：

1、逐步放寬相關法令：

目前銀行尚未開放參與期貨市場，而四大基金中，除勞退基金於九十一年六月開放得從事期貨交易外，其他三大基金迄未開放；保險業與證券自營商亦僅能從事期貨契約，尚未能從事選擇權契約；因此，為提高法人參與期貨市場比重，應逐步放寬相關法令之限制。

2、開放期貨服務事業：

期貨交易專業性甚高，因此應開放期貨服務事業，以增加法人參與我國期貨市場之交易比重。

3、促進期貨交易成本合理化：

我國期貨交易相關成本包括期貨商之交易經手費、結算會員之結算服務費、期貨交易稅及從事期貨交易事先繳交之保證金，為促使法人參與期貨市場交易之成本合理化，以提高法人參與期貨市場比重，有必要檢討目前期貨交易的成本結構及保證金之收取標準。

四、具體改革建議

（一）推動利率期貨商品上市：

1、完成票券利率期貨契約規格及債券期貨契約規格之設計。

2、推動票券利率指標及債券殖利率曲線之編製。

3、增修相關作業規章。

4、建置交易結算電腦系統。

（二）提高法人參與期貨市場比重：

- 1、研議增加法人參與期貨市場之範圍與交易額度。
- 2、研議是否修訂期貨交易法，明訂華僑及外國人從事國內期貨市場交易之法源依據。
- 3、開放期貨服務事業參與市場。
- 4、檢討各項期貨交易手續費收費標準。
- 5、規劃調整期貨交易保證金之收取方式。

議題六、加速證券期貨市場國際化與人才培育

一、目標與願景

（一）建立完整人才培育制度：

為使我國金融從業人員提昇專業素質，推動設立資本市場人才培訓中心。

（二）推動跨國連線交易：

因應國際證券均競相尋求跨市場結盟及整合之趨勢，研議規劃跨國連線交易，以吸引外資、增加企業籌資管道及投資人買賣商品多元化，並促進我國資本市場與國際接軌。

(三) 加速解除外資之管制：

期藉由逐步放寬或取消外國專業投資機構（Qualified Foreign Investor Institution，以下簡稱 QFII）制度帶動外資來臺投資、活絡證券市場以促進籌資管道國際化。

二、背景說明

(一) 證基會現行培訓業務現況：

定期舉辦各類實務研習、辦理國際化人才培訓專案及宣導市場制度與法規等。

(二) 證券市場國際合作現況：

為肆應國際競爭，國外證券交易紛紛採取結盟、合併或跨國連線方式進行合作。例如 1、巴黎、阿姆斯特丹、布魯塞爾三家證券交易所合組 Euronext 交易所，已正式上線交易；2、

由紐約證券交易所主導，結盟成員包括十家證券交易所，籌組全球股票市場（Global Equity Market, GEM），計劃建立一共同交易平台。

（三）我國現行外資管理現況：

我國外資管理制度經過十餘年之發展，相關管理措施雖已大幅放寬，惟全球目前僅我國、印度、智利及中國大陸等少數國家仍存在QFII制度，對吸引外資來台投資造成負面影響。

三、問題分析

（一）建立完善人才培訓制度待克服之問題：

目前人才培訓方面缺乏前瞻性及國際化之課程設計，無法滿足市場需求。

（二）推動跨國連線交易待克服之問題：

1、外資須以QFII及一般境外法人（General Foreign Investor Institution，簡稱GFI）

身分始得投資證券市場，與其他國家證券市場全面開放外資之作法不同，連線雙方交易所投資人身分對等問題。

2、如何防範陸資或外資透過跨國連線之管道操縱我證券市場或對外匯市場可能造成衝擊。

3、證券交易法尚未規範財政部證期會及證券交易所可與外國進行資訊交換與跨國監理及執法合作。

(三) 開放現行外資管理制度待克服問題：

QFII制度之取消因涉及金融、貨幣及外匯管理政策，須與中央銀行等相關單位進行協商，故各項採行措施均須研擬完整配套措施，以利達成共識。

四、具體改革建議

(一) 短程措施：

加強證券暨期貨市場領導及專業人才之培育：

由證基會成立人才培訓中心，依學員職務專長設計不同層級認證課程，並與國內外專業訓練機構及學術機構合作，規劃高階領導人才相關課程及海外參訪活動以加強外語能力。

(二) 中程措施：

建立跨國之交易連線模式機制：

1、強化及建構具國際水準英文資訊網站，以便跨國連線：

(1) 蒐集外資建議，以確實瞭解目前外資查詢英文網站所遭遇之問題。

(2) 分析其他國家英文網站優劣點並參酌前開外資意見，充實英文網站內容及加強查詢便利性。

2、推動與外國證券主管機關建立資訊交換合作機制，增訂證券交易法第二十一條之一條文草案。

3、請證券交易所持續檢討建立跨國連線交易機制執行之相關問題。

4．續與中央銀行等單位協商跨國連線交易所涉及之外資及陸資管理問題。

(三) 長程措施：

放寬QFII之資格條件暨研議是否全面取消QFII制度：

- 1、研議以行政命令方式進一步放寬QFII資格條件及資金運用範圍。
- 2、修訂「華僑及外國人投資證券管理辦法」。
- 3、協調中央銀行等相關單位，研議全面取消QFII制度後之因應管理機制。

參、執行成果

為有效達成本工作小組六大改革議題、十五項具體改革建議之發展目標，本工作小組積極舉辦各種大型公聽會或說明會，邀請專家學者及工商業界暨證券暨期貨週邊單位共同研討，並參酌工商業界需求，以穩健開放、積極效率之步伐完成各項工作。

過去一年來（自九十一年七月起至九十二年六月三十日止），本工作小組六大議題分組共計召開十次工作小組會議、七次幕僚會議及三次籌備會議、一百四十次分組會議、一百二十一次跨部會及跨單位協調會、八十九次宣導說明會及超過五十次之公聽會、諮詢座談會及財務業務審查會議等。所涉及單位除財政部證期會與證券暨期貨週邊單位外，尚包括行政院經建會、陸委會、經濟部、法務部、中央銀行業務局及外匯局、財政部賦稅署、國庫署、金融局、保險司、股務協會、中華公司治理協會、內部稽核協會等相關行政部門、業界團體或機構。本工作小組業已完成證券交易法修正草案及證券投資信託及顧問法草案等二項法律案，並已完成增修訂「公開發行公司年報應行記載事項準則」等二十

項行政命令，以及「上市上櫃公司治理實務守則」等數十項證券暨期貨週邊單位規章及相關函令，並採行獨立董事、監察人等十項新制度、債券利率期貨交易結算電腦系統等三項新系統、發展指數股票型基金等八項新商品，及成立有價證券借券中心等二項平台等金融再造措施。以下謹就各議題具體執行成果摘述如後：

議題一、健全證券發行市場

一、建置符合國際潮流之健全公司治理制度

（一）提供相關規章或法律基礎，鼓勵上市（櫃）公司重視及落實公司治理：為循序漸進推動符合國際潮流及國情文化之健全公司治理制度，除對初次申請上市（櫃）公司實施獨立董事、監察人制度外，財政部證期會並研修相關法令，期周延提供法制基礎。

（二）制定公司治理實務相關規範，並促進企業重視及落實公司治理：財政部證期會已請證券週

邊單位訂定上市（櫃）公司、證券商及證券投資信託與顧問事業之公司治理實務守則及其參考範例等規範，並成立專案小組進行宣導，以落實推動公司治理制度。

（三）落實內部控制制度與內部稽核制度：財政部證期會已訂定發布公開發行公司建立內部控制制度、資金貸與、背書保證及取得或處分資產等處理準則，以強化並落實公開發行公司之內部控制與內部稽核制度，奠定公司治理基礎。

二、貫徹企業資訊公開制度，提昇資訊透明度

（一）強化公司資訊內容之透明度，推動資訊整合與網路申報單軌化：為配合證券市場國際化，並整合市場多管道資訊，證券交易所已統籌建置中、英文版「公開資訊觀測站」，以達網路申報單軌化；財政部證期會並修正年報及公開說明書應行記載事項準則，以提昇公司資訊透明度。

（二）建置資訊揭露評鑑制度：證基會以民間自律方式，充分考量我國國情及與國際接軌之需要，

規劃建置資訊揭露評鑑制度，俾客觀評量上市（櫃）公司資訊透明度。

- （三）強化股權結構資訊之揭露：除修正年報及公開說明書應行記載事項準則外，證券交易所及證券櫃檯買賣中心修正「對有價證券上市（櫃）公司資訊申報作業辦法」，以強化股權結構之透明化。

三、增加市場商品種類，增進市場效率

- （一）研討修訂中小企業上櫃標準：證券櫃檯買賣中心修正中小企業申請上櫃之門檻，俾利中小企業進入資本市場，提高產業競爭力。

- （二）發展債券相關衍生性商品：證券櫃檯買賣中心修正相關法規，規劃股權連結及保本型等結構型商品交易制度，引導資金回流國內市場。

- （三）建立上櫃股票認購（售）權證交易制度：證券櫃檯買賣中心建立上櫃股票認購（售）權證交易制度，以使投資人擁有多元的投資商品及避險管道。

(四) 發展指數股票型基金(ETF)：該商品上市掛牌可擴大證券投資信託事業之業務範圍，並增加投資人投資國內證券市場之管道，有助於市場發展。

(五) 引進外國企業在臺上市(櫃)：財政部證期會已修正「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」及協調中央銀行放寬資金匯出相關機制，以提高外國企業來臺上市(櫃)之意願。

議題二：健全證券交易市場

一、成立投資人專責保護機構並積極推動團體仲裁及訴訟制度

投保法於九十一年七月十七日公布，為儘速成立保護機構，達到保護投資人目的，財政部證期會即著手進行法規建置及機構籌設事宜，並於九十二年一月一日施行。

(一) 訂定子法：訂定「證券投資人及期貨交易人保護機構管理規則」、「證券投資人及期貨交易人保護機構調處委員會組織及調處辦法」及「證券投資人及期貨交易人保護基金償付辦法」

三項子法，奠下法規基礎。

(二) 設立保護機構：邀集證券交易所等十一個單位協商成立專責保護機構，捐助十億三仟一佰萬元成立財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心，於九十二年一月二十二日完成法人設立登記，並訂定保護機構之相關業務章則，包括業務規則、人事管理辦法、辦理團體訴訟或仲裁事件處理辦法等規定。

(三) 設置調處委員會辦理調處相關事宜：保護機構已訂定調處委員遴選及運作原則，並聘任調處委員，成立調處委員會辦理調處案件。

二、建立有價證券借券中心

(一) 規劃完成「健全有價證券借貸制度」：為配合證券與衍生性商品市場發展，滿足投資人套利、避險策略及履約需求，經充分與證券業者溝通，確定借券運作規劃架構，並已完成法規修正與電腦系統開發。另就建立合理稅負結構及排除法人機構參與借券之障礙等問題與賦稅、金融及保險等單位積極溝通協調。

(二) 訂定有價證券借貸作業規定：證券交易所增修該公司營業細則第八十二條之二、第一〇九條及「有價證券借貸辦法」，業經財政部證期會於九十二年五月十二日核定。

(三) 成立有價證券借券中心：借券中心於九十二年六月三十日成立後，法人機構可運用更多樣化之交易策略，有助其避險等操作，並可增進現貨與衍生性商品市場之均衡，提昇法人機構參與市場意願，且提高出借人閒置有價證券之收益，證券市場可增加新的動能。

三、規劃建置集中結算、保管機制

(一) 研修證券交易法及相關法規：已完成證券交易法證券結算機構專章增修草案及「證券市場建置集中結算機制規劃方案」報告，並研擬二項法規及七項規章草案初稿。

(二) 規劃建置跨市場結算風險控管機制：已完成「建置跨市場結算風險控管機制規劃方案」報告，研提多項跨市場預警指標並設計電腦模擬系統，將進一步凝聚共識，並加強改善功能。

(三) 完成縮短結算交割期及全面資訊化直通式處理環境：參考國際證券市場發展趨勢，考量本國市場特性，完成「縮短結算交割期及全面資訊化直通式(STP)處理環境規劃報告」及

「評估推動即時總額交割制度(RTGS)之可行性報告」。

(四) 研議證券暨期貨市場資源有效整合具體方案：參考國外作法，完成「證券暨期貨市場資源有效整合規劃方案」報告，研提成立證券暨期貨控股公司構想。

議題三、健全債券市場發展

一、研議提昇債券市場價格功能之交易制度及開發新商品

(一) 實施政府債券發行前交易制度：公債發行前交易具有避險及價格發現等機能，對整體債券市場與國際接軌甚為重要。本案已提前於九十一年十二月二日實施，截至九十二年六月十二日累計交易期次共八期，成交金額達七、三二八億元，有效強化市場管理機制、減低交易商投資風險，政府亦因交易商積極競標而減輕發債成本，成效卓越。

(二) 規劃完成債券融券與借券制度：為導正債券市場長期以來無法作空的跛足現象，經參酌美

國、新加坡等市場制度，透過附賣回交易模式建立債券融券制度，於九十一年十月十四日實施。另已完成債券借券制度之作業規劃，將配合債券期貨交易制度時程如期建置。為使證券商充分參與本制度之運作，中長期將研擬制定證券交易法草案。

(三) 規劃分割債券交易：公債本息分割可以創造連續年期的零息債券，除有利於建構零息債券的殖利率曲線外，並可促進保本型新金融商品的發展。經參酌美國、英國等市場制度，已完成「規劃分割債券交易制度架構報告」，將由財政部及中央銀行作為建立分割債券制度之參考。

(四) 提供公司債與金融債券合適之交易平台：長期以來，公司債及金融債券缺乏透明、效率的交易平台，爰研議規劃建立公司債暨金融債券交易平台，提供所有公司債投資人一個網路系統電子撮合交易制度，並採集保帳簿劃撥作業。相關規章已於九十二年四月三十日公告，預計自九十二年八月四日實施。

二、規劃定期適量發行公債及設立中央公債主要交易商

(一) 實施定期適量發行公債：為建立穩定、規律的公債發行機制，財政部自九十一年度下半年起採定期適量方式發行公債，九十二年度公債發行計劃並採二階段公告方式辦理，以降低市場預期之外的衝擊。另為擴大指標公債的供給籌碼，財政部已於九十二年四月、六月發行兩期的增額公債，有效延長指標公債的活絡期間。

(二) 設立中央公債主要交易商：凡是被遴選為中央公債主要交易者一律納為中央銀行公開市場操作之對象，以增加其資金之最後融通管道。經由主要交易者發揮造市的功能，將有助於形成完整、連續的市場報價，進而擴大債券市場規模。本案經中央銀行參考國內外制度，已擬訂制度架構、遴選條件及其權利與義務，並修正相關法規，自九十二年六月十六日實施。

議題四：健全證券投資信託及顧問事業之管理與發展

一、研訂證券投資信託及顧問法

為健全資產管理事業之發展，保護投資人之權益，將投信投顧事業之管理由現行之法規命令提昇至法律位階，對於管理機制之健全性極有必要，該法案已於九十二年四月十八日報行政院審議。

二、加強證券投資信託及顧問事業之管理與擴大業務範圍

（一）加強債券型基金之管理：

1、債券型基金除公告現有規定事項外，尚須揭露存續期間及次順位公司債及金融債券（含次順位金融債券）等資訊，以使債券型基金之資產配置情形更加透明。

2、財政部已開放投信事業及信託業得募集發行貨幣市場基金，財政部證期會未來亦將研議債券型基金之相關規範，以明確區隔債券型基金與貨幣市場基金。

3、財政部賦稅署已修正信託基金課稅之規定，限制未實際分配利息收入予受益人之債券型基金其扣繳之稅額不得申請退還，應可解決債券型基金原賦稅不平衡之問題。

(二) 積極發展國內退休基金、共同基金及全權委託等資產管理業務：

為因應國際資金之快速流動與我國於九十一年初加入世界貿易組織，致力於健全投信投顧事業之管理與擴大業務範圍，「證券投資顧問事業證券投資信託事業經營全權委託投資業務管理辦法」已於九十二年四月八日修正發布，明定績效報酬收取規範並建立退休基金與資產管理業務結合之機制，冀能增進資產管理服務市場之功能，以提高我國投信投顧事業之市場競爭力。

(三) 放寬證券投資信託基金及全權委託投資資金從事證券暨期貨交易之限制：

為提供投信基金及全權委託投資資金有效避險管道並提昇其投資效率，財政部證期會已開放投信投顧事業經營全權委託業務，得投資外國有價證券外，且放寬投信基金及全權委託投資資金從事期貨交易比例限制；並增訂接受國外全權委託投資國內得比照外國專業投資

機構投資國內證券市場之法源依據。

(四) 推動證券投資信託事業於國內募集投資國外或國外募集投資國內之證券投資信託基金：

投信事業於國內募集投資國外之投信基金由專案方式調整為例行性申請，除可避免資金排擠效應及對匯市之衝擊外，亦可避免各投信事業搶額度情形。另財政部證期會已參酌外國專業投資機構投資國內證券市場之條件，開放投信事業在國外募集投資國內之投信基金得投資於櫃檯買賣第二類股票與其他未上市證券投資信託基金受益憑證及相關規範，將有利於是類基金與外國專業投資機構間公平競爭。

(五) 開放證券投資信託事業得募集發行新種基金商品，以建立完整的基金產品線：

為加速我國基金管理國際化之腳步，及帶動國內資產管理經驗能力之提昇及衍生性金融商品市場之發展，財政部證期會核准投信事業得募集發行組合型基金、保本型基金及貨幣市場基金，除提高投信事業之競爭力外，亦提供投資人多種投資選擇。

議題五、健全期貨市場發展

一、建置利率期貨市場

(一) 完成票券利率期貨契約規格及債券期貨契約規格之設計：

期貨交易所分別於九十一年十二月及九十二年一月研擬完成「三十天期商業本票利率期貨」、「中華民國十年期政府債券期貨」契約規格及規劃書草案，並完成增修訂期貨交易所相關規章條文草案。

(二) 推動票券利率指標及債券殖利率曲線之編製：

九十一年七月三十一日財金資訊公司已開始傳輸盤後票券利率資料；另財金資訊公司已完成短期票券利率指標系統之建置，俟全體票券金融公司完成連線測試後，即可進行即時利率指標之傳輸及編製。

證券櫃檯買賣中心自九十一年七月將指標公債納入等殖成交系統，並已編製國內債券殖利率曲線；而期貨交易所亦已於九十一年十月研撰「指標公債電腦議價制度對公債期貨市場發展之影響」評估報告。

二、提高法人參與期貨市場比重：

(一) 研議增加法人參與期貨市場之範圍與交易額度：

財政部證期會九十二年四月三十日開放證券自營商得從事股價指數及股票選擇權交易；財政部保險司為配合保險業者從事選擇權交易，於九十二年四月十八日發布「保險業從事衍生性商品交易處理自律規範」；而財政部金融局亦完成「開放銀行參與期貨市場之必要性及可行性」之研究，俟研擬完成銀行參與期貨市場相關管理規範後即可開放。

另勞退基金監理委員會已決議勞退基金得從事本國期貨避險交易，相關作業辦法尚待審核；退撫基金亦已獲行政院同意得從事本國期貨避險交易，其相關條文修正草案業送立法

院審議；至於勞保基金及郵政儲金，期貨交易所已於九十二年四月九日分別發函建議其目的事業主管機關修正相關法規，以利其參與期貨市場。

(二) 研議是否修訂期貨交易法，明訂華僑及外國人從事國內期貨市場交易之法源依據：

財政部證期會邀集相關單位研商，並洽會中央銀行與外資聯誼會意見，經九十二年三月六日會議決議，目前尚無需修訂期貨交易法，未來視期貨市場的發展狀況，再研究有無修正期貨交易法之必要。

(三) 開放期貨服務事業參與市場：

財政部證期會九十一年十一月八日發布「期貨顧問事業設置標準」、「期貨顧問事業管理規則」、「期貨經理事業設置標準」及「期貨經理事業管理規則」等四種法規，及期貨商經營期貨顧問事業申請書件等四項函令規定；另期貨交易所及期貨公會亦已配合增修訂計六項市場規章。

(四) 檢討法人參與期貨市場相關交易之成本合理化：

期貨交易所已完成「台灣期貨交易所交易經手費及結算手續費研擬」、「再論健全資本市場與期貨課稅制度之變革」及「有價證券抵繳保證金之種類、折扣比例及作業方式規劃案」等研究報告，並徵詢學者專家及期貨業者意見；嗣後將就研究報告內容及專家學者與業者意見，研擬修訂相關市場規章。

議題六、加速證券期貨市場國際化與人才培育

一、加強證券暨期貨市場領導及專業人才之培育

(一) 證基會完成設立「人才培訓中心」：以有系統、分層級、與國際接軌之方式規劃各類別專業課程，協助提升個人與產業之競爭力。培訓中心推動下列工作，以提供高品質之訓練課程與服務：1、課務管理資訊系統網路化；2、建置學員資料庫；3、擴增專業師資與更新

教材；4、增設網路化教室，打造舒適進修環境。

- (二) 國際化課程加強開辦：1、國際溝通外語課程：包括「證券英文導讀班」、「財經英文初級班」、「財金英語寫作班」、「英語簡報班」與赴海外英語研習班等。2、國際財金專業課程：積極與國際專業訓練機構合作，規劃引進其課程及師資，或安排赴海外參訪與研習。

二、建立跨國之交易連線模式機制

- (一) 強化及建構具國際水準英文資訊網站，以便跨國連線

財政部證期會已請各證券周邊單位於九十二年四月底完成三十三項英文網站改善案件，其中以英文公開資訊觀測站為例，為整合系統規格及業務規範不同等問題，已協調各單位配合並已完成修正測試。

- (二) 規劃跨國連線交易制度並評估合作對象

經衡酌市場現況、參酌國外經驗，規劃連線對象及相關制度如上市家數及其遴選標準、交

易、結算、稽核、監視及費用，檢討涉及之法規、及就跨國連線交易所需簽訂之合作備忘錄及契約，已研訂證券交易法第二十一條之一條文，以利與他國簽訂資訊合作備忘錄（Memorandum of Understanding，簡稱MOU）之執行，並就可能影響提出因應措施，以利本案順利推行。

三、放寬QFII之資格條件暨研議是否全面取消QFII制度

（一）財政部證期會經與中央銀行等單位多次開會研議，分別於九十二年一月七日與二月廿六日公告實施多項外資管理放寬措施。

（二）本次「華僑及外國人投資證券管理辦法」計修正二十六條、增訂一條及刪除六條，草案全文共計四十三條，已於九十二年六月十一日報請行政院核定中。

（三）財政部證期會已請證券商公會就「華僑及外國人投資證券管理辦法」之法源依據進行委外研究。

(四) 有關「是否全面取消QFII制度」乙案，因涉及金融、貨幣及外匯政策，財政部證期會將持續會商中央銀行等相關單位意見，俾共同研商QFII制度存廢或修正之妥適性。

肆、未來重要事項推動事宜

近年來世界經濟金融制度之變革日新月異，各國為因應國際潮流趨勢及全球化市場新挑戰，紛紛進行資本市場制度面、業務面之興革及其組織架構之整合，以提昇其運作效率及在國際間之競爭力。我國自亦不能自外於世界潮流，資本市場的改革不僅必須與時俱進，尚應就未來之趨勢預作因應及準備，始能在日益激烈的國際競爭中後來居上，未來仍將持續推動下列工作：

一、持續推動相關立法工作：

為建置符合國際潮流之健全公司治理制度、債券融券與借券制度、規劃建置證券集中結算機構，及與外國簽定資訊合作備忘錄有其法源依據，並就投信投顧事業之設置及管理規範事項賦予

法律位階，未來將持續推動證券交易法修正案及制定證券投資信託及顧問法之立法工作。

二、促請證券相關單位持續研修相關規章並持續推出新商品及新制度：

持續蒐集國際公司治理運作及變革情形，作為推動公司治理制度之參考，繼續辦理及檢討資訊揭露評鑑制度，鼓勵企業作自願性資訊揭露；持續研議強化跨市場風險控管機制及證券期貨市場資源有效整合具體方案，持續規劃全面資訊化直通式（STP）環境之配合；賡續辦理公司債及金融債券交易平台之系統開發作業，以健全證券交易市場發展；推動票券利率指標之編製，建置交易結算電腦系統，檢討期貨交易手續費及保證金之收取方式，並增修相關交易規章，俾健全期貨市場發展；繼續檢討建立跨國連線交易機制執行之相關問題；另將再就債券型基金予以明確定位。

三、持續加強與相關單位協調合作：

財政部將與中央銀行等單位持續規劃辦理分割債券交易，及共同研議外國專業投資機構制度

之存廢或修正之妥適性。財政部證期會並將持續促請證券相關單位推動各項專業能力認證測驗，並配合辦理國內外培訓課程，以強化資本市場之人才培育。

四、強化各項法令制度及新商品之宣導：

籌組專案小組並會同民間團體，加強辦理公司治理制度之宣導與意見溝通，增進企業對公司治理相關機制之認識；於海外招商時加強宣導外國發行人募集發行有價證券相關規定，以提高外國企業來臺上市（櫃）及募集發行有價證券之意願，並持續宣導轉換公司債資產交換暨結構型商品、指數股票型基金（ETF）等商品，以利投資人瞭解新商品制度，俾利健全證券交易市場；持續宣導有價證券借貸制度及相關規定，繼續辦理公司債及金融債券交易平台相關業務宣導，使市場運作更為順暢。