

【專題二】



跨出外幣交易的第一步 —— ETF 加掛其他幣別受益憑證交易機制介紹

劉天業（證交所專員）

壹、背景說明

配合證券市場邁向國際化，且在資本市場全球化的趨勢帶動之下，我國投資人資產配置多元化需求日益提高，為提供投資人多樣化投資商品及促進證券市場發展，證交所規劃以外幣（含人民幣）計價商品之交易機制，希望能夠開發外幣交易交割之商品，讓投資人可以用新臺幣以外之貨幣交易。

惟在推行此類外幣交易商品時，首先必須考量民眾的外幣存款金額，必須是以存量較為充沛的貨幣進行，方能成功地使該商品交易市場維持一定的活絡，有鑑於央行於 102 年 2 月 6 日正式開辦人民幣業務，人民幣存款迅速累積，截至 105 年 5 月根據中央銀行統計，加計境內（DBU）及境外（OBU）的人民幣存款量，已達 3,083.36 億元，以目前匯率換算，約當為新臺幣 1.48 兆元的金額，資產池十分龐大。

另外，若以目前國內各銀行的人民幣定存利率報價觀察，一年期人民幣定存利率最高者約在 2% 左右，考量國內民眾以人民幣存款方式進行人民幣部位的理財，面對兩大風險，一是人民幣兌換新臺幣的匯率波動風險，第二是物價通膨的風險，值此全球利率日益向下，實質利率為負且匯率波動劇烈的環境，人民幣在國內的投資管道僅有定存，且僅有 2% 的利率似嫌較為不利，如能開發相關交易型商品，不但可讓民眾增加人民幣

的投資選擇，有獲取更高報酬率的可能性，並可活化國內的人民幣資產池，讓證券市場增加相關成交量，實為一舉數得之方案。

在與主管機關及央行密切溝通討論後，金管會於 104 年 2 月 3 日發布「證券市場揚升計劃」，正式將推動雙幣 ETF 列為「建構多元化商品」策略目標的措施之一，證交所配合進行相關細節規劃及推動工作，實際規劃之相關過程及內容說明如下。

貳、「加掛 ETF 受益憑證」規劃內容

一、規劃過程

如前所述，證交所初期規劃時，選擇貨幣存量較大，且目前投資商品不多的幣別，因此以人民幣作為交易之外幣，初期希望以風險較低商品作為標的，然後視交易情況，逐步調整改進相關措施，再進一步考慮是否擴大標的或增加貨幣種類，例如：推行美金或日幣的交易商品。

初期以指數股票型證券投資信託基金受益憑證（簡稱 ETF 受益憑證）作為外幣交易的標的，而一開始的規劃方向則是以人民幣作為 ETF 募集發行的貨幣，以人民幣募集發行之 ETF，如有「RQFII」的額度，可直接以人民幣匯入中國大陸資本市場買入 ETF 成份股，惟服貿協定審察進度無法預期，經評估後調整為人民幣僅作為 ETF 次級市場的交易幣別。

規劃初期以核准募集之 ETF 得加掛其他幣別之受益憑證（簡稱加掛 ETF 受益憑證）作為外幣交易商品，所謂加掛 ETF 受益憑證，一為目前已上市新臺幣 ETF 之發行投信公司，提出修正後之公開說明書及契約，經主管機關核准後，尋求有意願之流動量提供者，就已上市之新臺幣 ETF 受益憑證部位向證交所申請轉換，經集保公司確認，增加加掛部位，送證交所審查完成後，加掛 ETF 受益憑證即可上市，並進行交易；二為 ETF 受益憑證新上市時亦申請加掛 ETF 受益憑證同時上市。

舉例說明如下：

- （一）目前已上市新臺幣 ETF，加掛外幣交易 ETF：例如已上市的 0050「元大台灣 50」ETF 或是 006205「FB 上証」ETF，均可經由該檔 ETF 之發行投信公司，向主管機關申請加掛以人民幣交易的 ETF，此一新加掛的 ETF 將有新的交易代號，分別為「00500K」及「00625K」，且原 0050 與 00500K 及 006205 與 00625K 之間，均可以相互轉換。（其餘詳細規劃內容詳本文後續

說明)

- (二) ETF 受益憑證新上市時亦申請加掛 ETF 受益憑證同時上市：未來如有新的 ETF 上市，除募集發行之計價幣別外，其投信發行投信公司可向主管機關申請同時加掛其他幣別交易之 ETF，二者同時掛牌上市交易。（其餘詳細規劃內容詳本文後續說明）

此規劃案的重點係在加掛外幣 ETF 不必以外幣募集，僅以外幣作為交易及交割之幣別即可，且可用已上市的 ETF 作為加掛標的，對投資人而言，除交易幣別轉變，商品本身特性完全相同，較易於瞭解，目前發行仍是以新臺幣為主，外幣部分僅為加掛以外幣交易之單位，相較以外幣募集發行 ETF，加掛外幣 ETF 在上市的作業將更為簡易。104 年 4 月已完成外幣交易電腦系統建置，並進行第一階段測試及上線，105 年 3 月 8 日證交所公布加掛 ETF 交易相關規定，然為考量證券商相關交易委託系統均需配合修改，於 105 年 6 月 17 日公布交易機制於 8 月 8 日起正式上線，預計於 105 年 8 月 8 日後，投資人就會陸續看到有新的人民幣加掛 ETF 的上市。

以下即就人民幣加掛 ETF 相關規定內容，分為上市、交易及交割結算等不同作業流程分別介紹。

二、上市面作業流程規劃內容

- (一) 上市幣別：初期僅就新臺幣 ETF 受益憑證加掛人民幣 ETF 受益憑證。
- (二) 申請核准：已上市新臺幣 ETF 受益憑證之發行投信公司提出修改公開說明書及契約，向主管機關申請核准；或新募集之 ETF 受益憑證及人民幣加掛 ETF 部位同時申請核准。
- (三) 證券編碼：發行投信公司於取得主管機關核准函後向證交所申請加掛 ETF 受益憑證證券代號。依現行編碼原則，ETF 受益憑證，以外幣計價者，以第六碼英文字母識別。已上市新臺幣 ETF 受益憑證，例如：006205（簡稱：FB 上證），新臺幣 ETF 維持原證券代號 006205 不變，加掛 ETF 受益憑證代號為 00625K，二者代號間具有連結性及識別性。
- (四) 流動量提供者（LP）建立部位：人民幣加掛 ETF 雖有獨立的交易代號，但是必須由新臺幣 ETF 轉換部位至加掛 ETF，而加掛 ETF 上市時必需要有部位以滿足交易需求，因此規劃在新臺幣 ETF 之流動量提供者中，至少一名作為加掛 ETF 之流動量提供者，由其持有的新臺幣 ETF，轉換為加掛 ETF

部位，加掛 ETF 上市時需至少有一個申贖單位以上，上市前流動量提供者即可進行轉換以建立上市時的部位。

三、交易面

- (一) 升降單位：新臺幣 ETF 目前升降單位為每受益權單位市價未滿 50 元者為 0.01、每受益權單位市價達 50 元以上者為 0.05，考量目前升降幅度應仍足以因應人民幣加掛 ETF 之交易所需，故加掛 ETF 仍依循目前升降單位。
- (二) 交易單位：人民幣加掛 ETF 受益憑證之交易單位比照新臺幣 ETF 受益憑證，均以一千單位受益權單位為交易單位。
- (三) 漲跌幅度及盤中瞬間價格穩定措施：人民幣加掛 ETF 受益憑證之漲跌幅限制比照其新臺幣 ETF 受益憑證，舉例來說，如 0050「元大台灣 50」ETF 漲跌幅度為 10%，加掛之 00500K 外幣 ETF 漲跌幅亦為 10%，006205「FB 上証」ETF 屬國外成分證券 ETF，無漲跌幅，00625K 人民幣 ETF 亦無漲跌幅，另外，外幣加掛 ETF 均適用盤中瞬間價格穩定措施。
- (四) 當日沖銷交易、有價證券借貸、信用交易、借貸款項：由於人民幣加掛 ETF 之交割貨幣為人民幣，而目前人民幣自然人每日每人仍有二萬元的兌換限額，在交易市場不宜過度擴張相關信用及槓桿交易方式，避免全市場人民幣的交割曝險金額被不當擴大，因此人民幣加掛 ETF 受益憑證不得為當日沖銷交易、有價證券借貸、信用交易、借貸款項、不限用途款項借貸，及證金事業的有價證券交割款項融資、有價證券擔保放款業務等，亦不得作為擔保品（含借券、信用交易及借貸款項）及權證標的。
- (五) 轉換申請：證交所在人民幣加掛 ETF 與新臺幣 ETF 間，設計有轉換機制，可讓前述二種 ETF 相互轉換，俾達到流動性可互通有無，方便投資人可以靈活操作及運用部位，目前可進行的轉換方式及限制如下：
 - 1. 人民幣加掛 ETF 受益憑證上市前指定之流動量提供者，可申請轉換建立符合上市規定的部位。
 - 2. 人民幣加掛 ETF 受益憑證上市後，和新臺幣 ETF 受益憑證兩者間可互相轉換，投資人每日可轉換數量，須確定不超過其保管劃撥帳戶已確認交割的部位，該部位即是成交後次二營業日交割完成的部位，始得轉換，轉換成功後可立即於集中市場賣出（目前轉換採證券商線上申請，即時回復轉換結果）；轉換時間為證交所營業日上午 8 時 30 分至下午 5 時，次數不限，惟每次轉

換申請之部位需完全入庫，如輸入欲轉換部位與集保帳戶部位不符，則該筆轉換申請以失敗回復，需以正確數量重新申請。

3. 新臺幣 ETF 受益憑證之借入及融資買進部位不得申請轉換為人民幣加掛 ETF 受益憑證。

(六) 預收款項：目前自然人每日人民幣換匯限額為 2 萬元，為避免屆時無法及時完成交割，除投資人委由保管機構代辦交割事務者外，概採預收款項，因此未來投資人如欲買進加掛 ETF，需要預先準備好交易所需的人民幣，且需至銀行開立供外幣交割之帳戶。

(七) 上市首日開盤競價基準：上市前一日由發行投信公司以新臺幣 ETF 受益憑證每受益權單位淨值乘以匯率換算後，提供證交所做為人民幣加掛 ETF 受益憑證上市首日開盤競價基準及之升降幅度計算基準。

(八) 分配收益（除息）相關計算作業：人民幣加掛 ETF 受益憑證，如遇到原新臺幣 ETF 除息情況，則由 ETF 發行投信公司將收益分配金額依匯率換算成人民幣，提供證交所做為人民幣加掛 ETF 除息交易開始日升降幅度及開盤競價基準之計算基準。

(九) 加掛 ETF 受益憑證不得辦理申購或買回：由於加掛 ETF 並非以人民幣募集，僅是從新臺幣 ETF 轉換而來，外幣係用以交易，而申購買回應回歸以新臺幣 ETF 辦理，故證券商無法受託或自行辦理加掛 ETF 受益憑證之申購、買回作業，投資人如需進行 ETF 申購或買回作業，必須將人民幣加掛 ETF 轉換為新臺幣 ETF 才能進行。

(十) 其他交易管控措施：

1. 依前日公告之匯率換算，將證券商外幣受託買賣金額換算為新臺幣，納入證券商受託買賣額度計算。
2. 申報單一證券或股票組合鉅額買賣，若有人民幣加掛 ETF，依前日公告匯率計算申報總金額。
3. 由於我國投資人在外幣交易商品推出前，市場僅有以新臺幣交易之商品，因此為確保投資人真正瞭解相關商品之風險特性，初次交易人民幣加掛 ETF 前，需要先簽訂風險預告書。

(十一) 其他相關制度

1. 新臺幣 ETF 和人民幣加掛 ETF 於資訊揭露及統計資料分開揭示。
2. 發行人民幣加掛 ETF 發行投信公司盤中提供以即時匯率換算之預估淨值，以供投資人交易之參考。

(十二) 相關作業匯率：

內容	匯率時點（公告匯率係指國泰世華提供下午三時三十分匯率）
證券商受託買賣申報總金額	依證交所前一日公告匯率換算
當日買賣處置證券累計金額申報標準	依證交所前一日公告匯率換算「公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第六條「各證券商每日買進或賣出該有價證券之申報金額…」
上市參考價	上市前一日由發行投信公司以新臺幣 ETF 受益憑證每受益權單位淨值乘以匯率換算後，提供證交所做為人民幣加掛 ETF 受益憑證上市參考價
除息參考價	除息前由發行投信公司將收益分配金額依匯率算成人民幣息值，提供證交所做為除息交易開始日開盤競價基準及升降幅度之計算基準
鉅額交易金額標準	依證交所前一日公告匯率換算
盤中預估淨值	發行投信公司依即時匯率計算
收盤參考淨值	發行投信公司依當天收盤匯率換算
交割借券擔保金	借券日依證交所前一日公告匯率換算
違約金額	同一申報日依證交所當日公告匯率換算
錯帳金額	成交日依證交所前一日公告匯率換算

四、結算交割

- (一) 結算作業：採淨收淨付原則，單獨編製「人民幣加掛 ETF 受益憑證交割清單」供證券商辦理交割。
- (二) 交割作業：款券交割時點同現行作業，投資人須在 T+2 日上午 10 時前對證券商完成款券交割，證券商則須在 T+2 日上午 10 時前對證交所完成券項交割及上午 11 時前對證交所完成款項交割。

(三) 交割帳戶：證券商及投資人均須開立外幣帳戶。

(四) 交割方式：款項部分，目前擇定「國泰世華商業銀行」擔任證交所人民幣加掛 ETF 受益憑證交易之交割銀行，有關證券商之人民幣交割帳戶，不指定開立於國泰世華商業銀行；券項部分則委由集保結算所採帳簿劃撥方式辦理。

(五) 其他：結算交割邏輯與新臺幣相同，相關制度規範同現行作業，無須調整。

參、外幣交易商品對資本市場之效益分析

推動外幣交易商品，對我國資本市場之實際效益分析如下：

一、避免匯率波動

由於臺灣屬於小型開放經濟體，匯率對於民生經濟影響甚大，因此央行一直對於匯率的穩定十分重視，過往每當外資為投資台股資本市場，而在一定期間內大量匯進匯出時，會造成新臺幣的匯率上下波動，此點並非央行所樂見，若未來能將外幣交易方式推展到其它上市有價證券，則外資在買賣相關證券時，就可選擇其交割幣別，不一定會換匯成新臺幣，可有助於央行對匯率穩定的管理。

二、增加外資投資的便利性

由於新臺幣並非屬於國際間各銀行必備的清算貨幣，而且缺乏避險的工具，因此對於許多外資而言，要進入臺灣資本市場，第一個面臨的問題就是新臺幣的兌換，若未來能夠逐步推展外幣交易商品之種類及幣別，外資在進入臺灣資本市場時的便利性即可增加，有機會吸引更多的外資前來投資。

三、活化外幣資產

隨著投資全球化的風潮，國人的資產配置亦不再僅侷限於新臺幣的資產，例如：外幣計價保單、外幣定存、境外基金及複委託投資國外證券、ETF 等，未來若能逐步推動各種外幣交易商品，則國人所擁有的外幣資產，就可有更多元的投資選擇，有助於活化國人的外幣資產，增進運用效率。

四、創造證券產業的新商機

相較於銀行產業可直接接觸客戶的外幣帳戶，證券產業雖然近來開放 OSU 相關業務，但外幣金融商品的商機仍有很大的拓展空間，未來如能透過外幣交易商品，再結合

目前的 OSU 及複委託業務，未來證券商將可對其客戶的外幣資產進行全方位規劃服務，在目前市場成交值低迷的情況下，可收挹注營收之效。

肆、結論

外幣交易的商品上市，標示我國證券市場國際化的一個重要歷程，希望未來能透過逐步推動，讓更多上市商品得以外幣進行交易，則外資投資我國資本市場將更為便捷，而且亦可減少造成短期匯率波動的可能性，再者，國人在銀行目前的外幣存款，亦可活化運用，增加報酬率，而證券商亦有機會開發外幣資產管理業務，一舉數得，惟目前尚屬初步推展試行階段，待試行一段時間後，證交所會再就相關交易制度及機制進一步開放，以期能達成最好的成效。

～信用交易小提醒～

以融資融券買賣有價證券，應留意證券市場變化，並隨時注意信用帳戶之整戶擔保維持率，以保障自身權益。