

臺灣證券交易所 111 年度研究報告提要表

填表人：劉奕君

填表日期：111 年 12 月 28 日

| | | | |
|--|------------------|----------|--------------------------------------|
| 研 究 題 目 | 當日沖銷交易對我國證券市場之影響 | | |
| 研 究 單 位 及 人 員 | 交易部 劉奕君 黃煒翔 | 研究 時間 | 自 111 年 1 月 1 日 至 111 年 12 月 30 日 |
| 報 告 內 容 提 要 | | | |
| <p>一、 研究動機：</p> <p>(一) 昔台股受 98 年金融海嘯、歐債危機等國內外政經情勢因素影響，證券市場成交值每況愈下，集中市場年均成交值未達 1,000 億元，為提升市場流動性，我國開放自 103 年起開放當日沖銷交易，並於 106 年 4 月 28 日起調降當日沖銷證券交易稅。</p> <p>(二) 109 年新冠肺炎疫情蔓延全球，隨著各國貨幣寬鬆及政府財政刺激下，市場動能充沛，促使投資人尋找風險性資產投資，而我國證券市場亦於同年 3 月 26 日推出交易撮合制度重大變革，盤中交易由集合競價改為逐筆交易，是以 109 年、110 年集中市場成交值及當日沖銷比例分別攀升至 2,007.45 億元、31.04% 及 3,914.63 億元、40.92%。適逢 110 年底降稅期間屆期，遂各界對於當日沖銷降稅是否應廢續延長之議題看法不一，有論者肯定當日沖銷降稅對市場動能之正面助益，亦有先進憂心當日沖銷降稅似有鼓勵投資人投機交易行為，扭曲市場機能，造成股市泡沫化，不利臺灣資本市場的長期發展。惟當日沖銷交易本身係中性交易制度，當日沖銷降稅帶動市場活絡亦功不可沒，然而面對市場不同的聲音，其在台股扮演的角色及對台股市場之影響，實有探討之必要。</p> <p>二、 研究摘要：</p> <p>(一) 本研究報告蒐集並說明各主要交易市場之當日沖銷交易制度及我國當日沖銷交易制度及其差異，並將證券商在相關當日沖銷交易之風險管控暨實務作業進行案例探討。</p> <p>(二) 另研究報告亦分析實施當日沖銷交易後、當日沖銷交易降稅實施前後集中市場之變化、我國現行升降單位在當日沖銷降稅前後對交易行為之影響及當日沖銷交易對違約之影響，另解析當日沖銷交易在我國集中市場之現況，分別就 110 年航運股浪潮對我國股市之影響及同年證券市場在多頭階段，當日沖銷交易數據及組成結構變化等面向進行說明，最後歸納結論並對我國市場提出建議。</p> <p>三、 研究結論與建議：</p> <p>綜觀當日沖銷交易開放至今，明顯帶動市場流動性，觀察當日沖銷投資人結</p> | | | |

構，可發現當政策較為長期明確後，外資紛紛建立相關當日沖銷交易機制，顯見政策穩定性為證券市場提升能見度，吸引國際級投資人來我國股票市場交易之關鍵；另我國證券市場已對當日沖銷交易制度設有持續相關風險控管監理措施，防止市場發生大幅波動及鉅額違約之情形，故股票波動度及市場違約風險，並未因開放新制而有所增加。

觀察 110 年度投資人當日沖銷行為，市場確實存在一群專業當日沖銷交易投資人，而多數自然人投資人，係理性運用當日沖銷制度，依照當下市場氛圍執行當日沖銷交易策略，以完成避險及獲利，而觀察投資人偏好之當日沖銷個股，若其不具題材性，即便有降稅誘因之存在，投資人依然不會據此執行當日沖銷交易策略，徒增其交易風險，是以有論者憂心當日沖銷交易降稅鼓勵投資人投機交易行為，係言過其實。

另有關我國針對當日沖銷熱門個股，施以延長處置措施之新制，實有觀察到其對於該個股之價、量兩層面的變動，建議未來可再行深入研究相關處置措施對同一個股相關商品之影響。

健全的金融市場必需由「投資」與「交易」兩者相織而成，健全的交易制度，則應兼顧各類投資人交易需求；證券市場交易量非一蹴可幾，近年來我國在實施當日沖銷交易及當日沖銷交易降稅政策後，輔以其他交易制度，經歷多方努力，方能有今日之榮景，是以政府應審慎評估各交易政策在市場扮演之角色，並維持政策穩定性，讓證券市場持續擴大深度及廣度，帶動更多優質企業及國際級投資人來我國股票市場掛牌及交易，形成正向循環，始能達到真正提升臺股動能之目的。

附註：一、報告內容提要應包括下列二部分：

(一) 研究內容重點

(二) 結論與建議事項

二、本提要表須附電子檔