

【論著】

證券商受託買賣外國有價證券現況暨未來發展

吳韋潔 (金鼎證券協理)

羅旭華 (金鼎證券策略長)

壹、前言

近幾年來，證券商除原有國內市場外，隨著法令開放與財富管理業務發展，國人投資理財管道國際化成為金融業不可或缺之一環，各券商無不向此建置商品全球及多樣化之模式發展，期許提供完整之各類商品交易與功能以提升客戶往來意願以及一站購足之滿意度，以複委託方式進行受託買賣外國有價證券業務之發展。

以外國市場區分，近來受託買賣外國有價證券成長最快速的市場即為美國及香港，成長速度已達之前以境外基金銷售為主的複委託業務量。加上受託買賣外國股票業務手續費是台股的數倍以上，已成為各家券商積極看重的重點；而以投資人觀點，正確的市場與資產配置較容易取得長期投資理財報酬，透過參與全球市場，獲取大波段景氣循環的投資報酬，並能一站購足所需之金融商品則是不可或缺之選擇。另外隨著業務發展，加上市場交易區域及時差等因素，複委託電子交易已漸漸成為海外下單方式的主流，對證券商而言，可減少人為錯帳風險外，對客戶端來說，提供更便利與友善之交易選擇，而投資海外之客戶普遍對於新種業務及電子下單的接受度也較高。

金融海嘯過後，金融市場日益復甦，近年來陸資有價證券更為全球矚目之投資標的。隨著政策開放及中國市場成長力受到關注，加上主管機關今年以來陸續開放之投資標的與指數股票型基金（ETF）之推廣，使受託買賣外國有價證券業務造成

一股熱潮，另看好此市場商機，各家券商無不使出渾身解數搶食大餅，包括台外幣交割、整合電子交易平台等新功能推出。本文即探討證券商以複委託方式進行受託買賣外國有價證券業務發展，以及隨之發展之電子交易趨勢，期能為此業務描繪未來發展藍圖與方向。

貳、受託買賣外國有價證券業務之現況

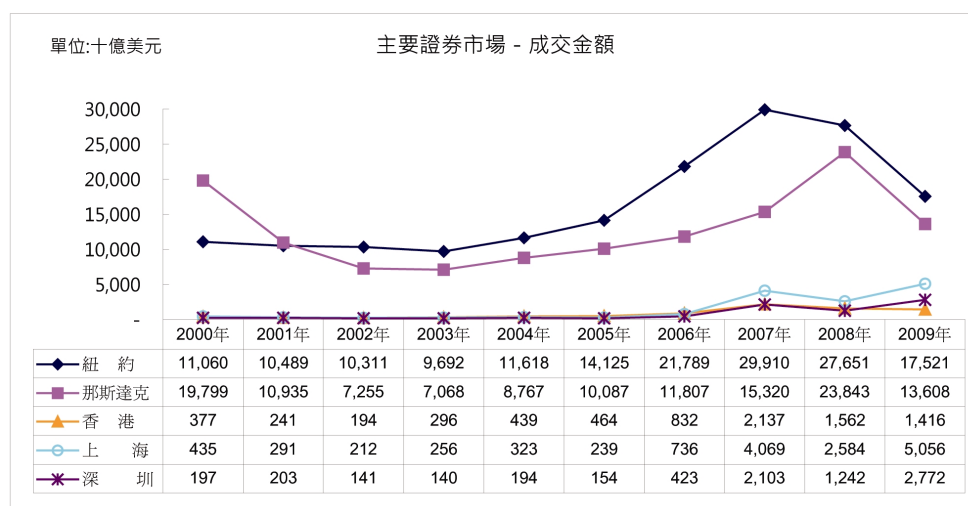
根據證券商公會之統計資料，截至 2010 年 8 月底可交易之外國市場種類共計 46 個國家及 69 個交易所，而未來則由主管機關指定之外國證券交易所或外國店頭市場為之。外國交易所部份，由主管機關發布函令指定，其基本標準包含外國證券交易所所屬國家之主權評等等級及該交易所是否簽署監理合作協議等；而外國店頭市場部分亦由主管機關指定，原則上負面表列不得受託買賣之國家。

而目前可受託買賣之商品範圍主要包括主管機關指定之外國證券交易所交易之股票、認股權證、受益憑證、存託憑證及其他有價證券等，與信用評等為適當等級以上之債券，以及主管機關核准或申報生效之境外基金等等，範圍與種類繁多。本內容主要分析目前主要發展之外國市場現況、交易現況統計以及券商發展概況分析。

一、外國各市場現況

以各國家證券市場成交金額分析，主要仍以紐約及那斯達克交易所為最大之全球證券市場，各國股市於 2007 年成交金額皆有明顯上漲趨勢。直到受到金融海嘯的影響，隨著經濟不景氣，於 2008-2009 年股市大幅下挫而成交金額也呈現急速下降。

圖一 主要證券交易市場成交值分析



資料來源：台灣證券交易所、香港交易所、自行整理

至於台灣較為熟知的大陸與香港市場，中國大陸於 2001 年起股市連續嚴重下跌五年，直到 2006 年因股改逐漸完成，人民幣升值利多等因素，滬深兩股市整體股價水準上漲，於 2009 年陸港股市逐漸回升，大陸股市滬深成交金額共 78,280 億美元；至於以台灣可參與交易之香港交易所來看，其成交值於 2009 年為 14,160 億美元。以港交所資料分析，香港主版之日均成交值約為 53,273 百萬港元左右，日均成交量以 2010 年 7 月份最新數據為 131,255 百萬股，上市公司市值總值約為 18,044,005 百萬港元。

以台灣、香港以及美國各主要交易所總成交金額與股數、日平均成交金額與股數以及股票總市值之交易狀況整理如下表所示：

表一 各主要市場交易狀況比較表（幣別：台幣）

| 2010年06月 | 台灣股市(上市) | 香港股市(主版) | 美國股市(New York & Nasda) |
|----------|----------|----------|------------------------|
| 總成交金額 | 1兆6080億元 | 2兆8893億元 | 91兆2000億元 |
| 日平均成交金額 | 765億元 | 1375億元 | 4145億元 |
| 總成交股數 | 486億股 | 2兆5576億元 | 1111億股 |
| 日平均成交股數 | 23億股 | 1217億股 | 50.5億股 |
| 股票總市值 | 18兆元 | 68兆元 | 463兆元 |

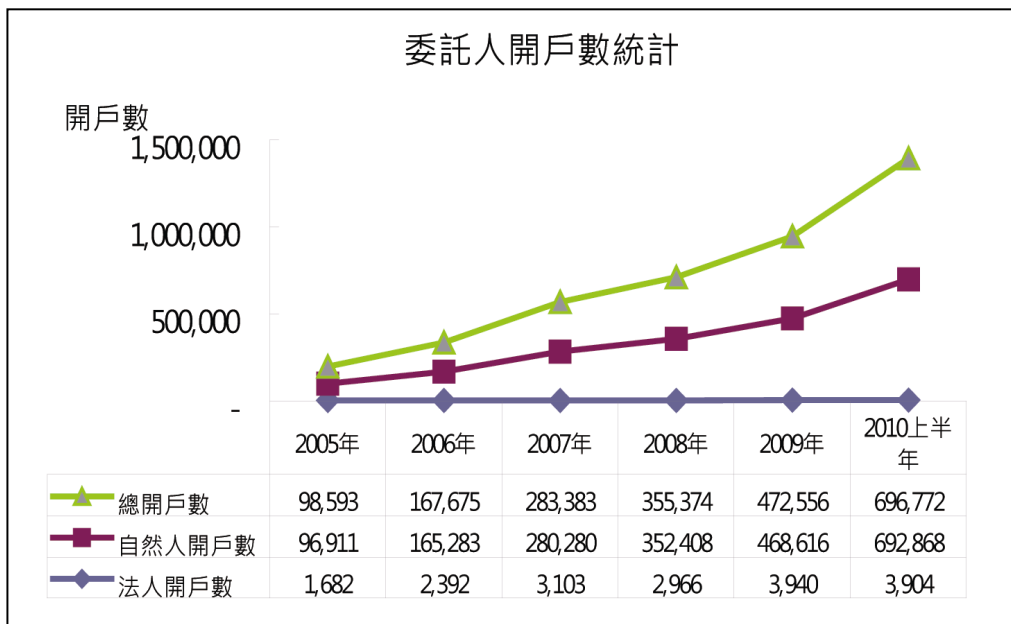
資料來源：台灣證券交易所、香港交易所、自行整理

二、證券商受託買賣外國有價證券交易現況及統計

證券商受託買賣外國有價證券業務開放至今已逾 19 年，參與券商與投資人漸增，以開戶數及其結構分析，受託買賣外國有價證券業務之委託人開戶結構，以自然人開戶數佔絕大部份，可見本國經營受託買賣外國有價證券市場之客戶結構屬於自然人導向之市場。截至 2010 年 6 月份為止，法人開戶數累計有 3,904 戶，自然人開戶數累計有 692,868 戶，合計 696,772 戶。自 2005 年至今，開戶人數亦即參與投資人每年皆持續成長。

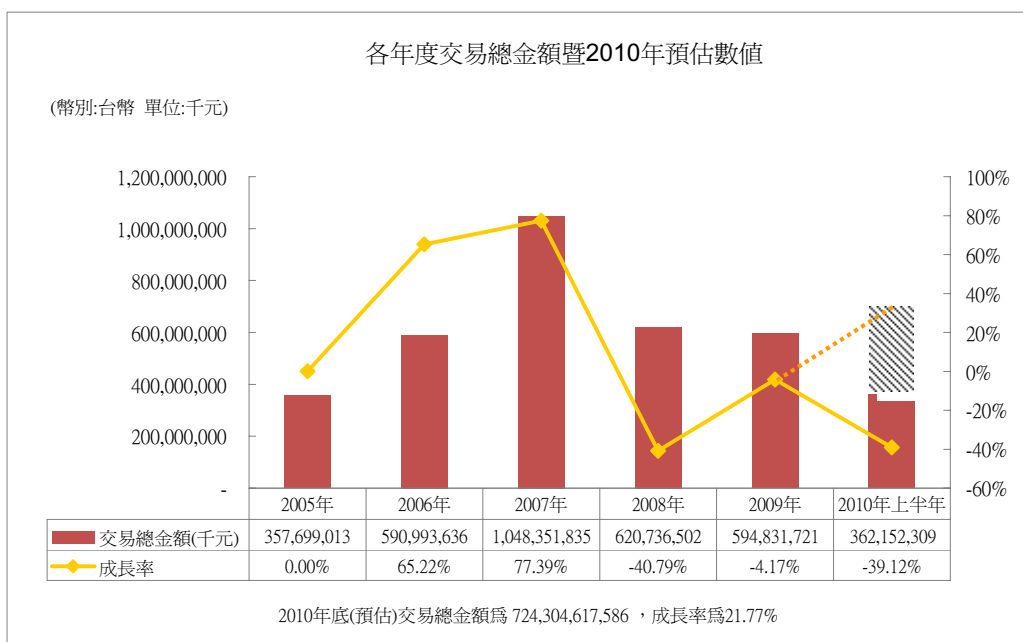
以交易金額而言，國內投資人透過證券商買賣外國有價證券之交易總金額逐年提高，於 2007 年突破新台幣 1 兆元，相較於 2005 年有大幅度成長，雖 2008-2009 年因金融海嘯交易總額大幅下降，然於 2010 年上半年度交易總金額已漸漸回升，實際數為新台幣 362,152,308,793 元，已突破 2005 年整年度交易總金額（新台幣 357,699,012,928 元），而截至目前為止總體市場仍持續成長，如預估 2010 年下半年等同上半年比率成長，較 2009 年將可約有 20%之成長率。

圖二 受託買賣外國有價證券委託人開戶數分析



資料來源：證券商公會、自行整理

圖三 受託買賣外國有價證券市場各年度交易總金額統計

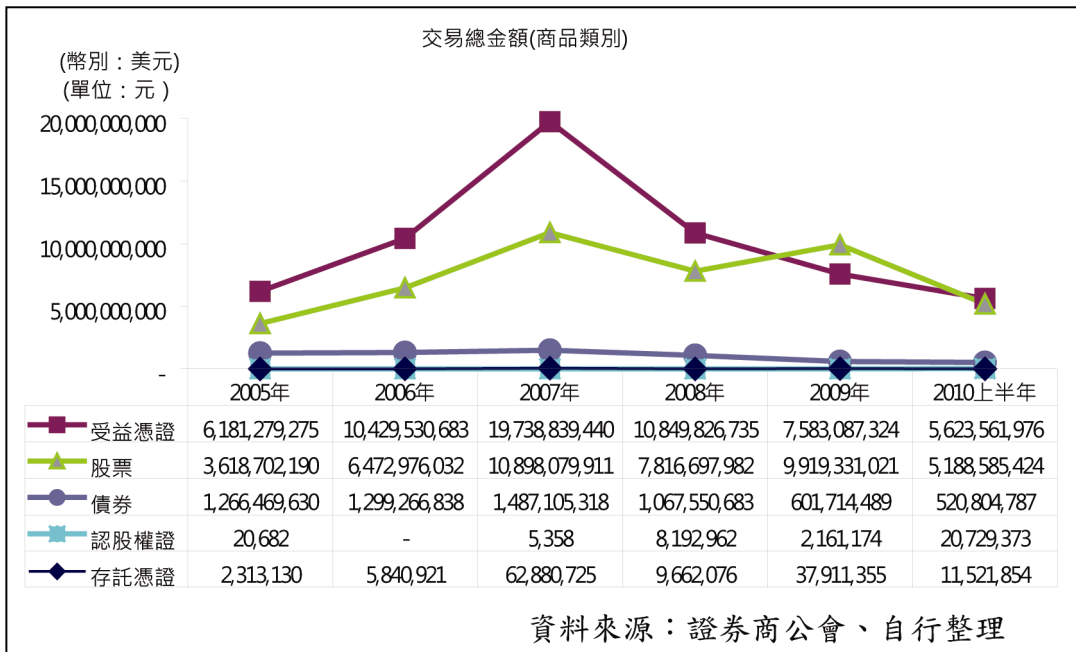


資料來源：證券商公會、自行整理



以交易商品分析，以台灣人投資經驗，以公會公布之五大種類（受益憑證（境外基金相關項目）、股票、債券、存託憑證、認股權證）分析，自 2005 年起八至九成主要皆投資於外國股票及受益憑證項目，其次為債券。2009 年度，投資人投資於股票商品交易總金額達美金 9,919,331,021 元，佔總體市場 54.67%，高過受益憑證交易總金額（美金 7,583,087,324 元）。

圖四 交易商品類別比重分析

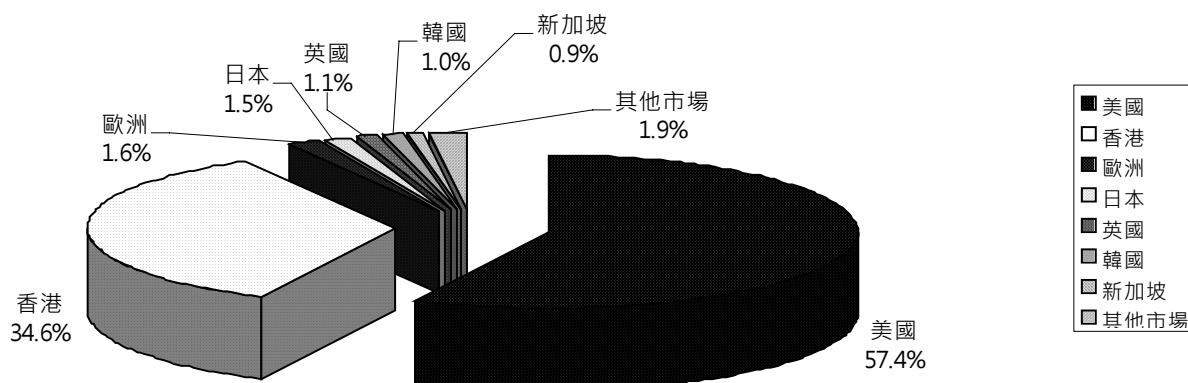


以國內受託買賣外國股票市場交易比較分析，以台灣人較熟悉之主要證券市場而言，一般包括美國之紐約交易所（New York Stock Exchange, NYSE）、那斯達克交易所（National Association of Securities Dealers Automated Quotation, NASDAQ）、美國證券交易所（American Stock Exchange, AMEX）等與香港交易所（Hong Kong Exchanges and Clearing Limited, HKEX）。以 2010 年 1-6 月之數據分析，其中美國及香港總銷售額佔超過 9 成以上。

三、各券商發展現況

由於受託買賣外國有價證券業務發展尚未成熟，因此各券商發展與排名於近年來常有更迭，早期則以外商為主，近年來國內券商亦戮力發展相關業務。台灣目前經營受託買賣外國有價證券業務之本國證券商約為 30 家，現階段以元大、群益、凱基、富邦和寶來證券商等為主。

圖五 受託買賣外國有價證券主要證券交易市場分析



資料來源：證券商公會、自行整理

表二 2007-2010 各主要券商年度交易量發展現況

| 券商名稱 | 2007年 | | | 2008年 | | | 2009年 | | | 2010上半年 | | |
|-------|-------|----------------|--------|-------|----------------|--------|-------|----------------|--------|---------|----------------|--------|
| | 排名 | 年度交易金額 | 市佔率 | 排名 | 年度交易金額 | 市佔率 | 排名 | 年度交易金額 | 市佔率 | 排名 | 年度交易金額 | 市佔率 |
| 元大證券 | 10 | 2,025,523,261 | 1.22% | 7 | 4,945,583,495 | 5.15% | 1 | 44,288,507,793 | 22.41% | 1 | 29,703,097,472 | 24.05% |
| 群益證券 | 2 | 22,760,794,098 | 13.72% | 3 | 15,203,722,451 | 15.83% | 3 | 30,679,623,717 | 15.52% | 2 | 25,599,214,369 | 20.73% |
| 凱基證券 | 1 | 67,557,821,360 | 40.74% | 1 | 23,140,887,840 | 24.10% | 2 | 42,593,680,697 | 21.55% | 3 | 16,426,728,241 | 13.30% |
| 富邦證券 | 6 | 9,984,231,510 | 6.02% | 6 | 4,996,586,820 | 5.20% | 5 | 15,601,972,720 | 7.89% | 4 | 15,011,660,940 | 12.16% |
| 寶來證券 | 3 | 19,567,533,931 | 11.80% | 2 | 18,172,285,012 | 18.92% | 4 | 28,959,357,881 | 14.65% | 5 | 13,935,012,729 | 11.28% |
| 永豐金證券 | 5 | 11,180,399,421 | 6.74% | 5 | 7,655,890,955 | 7.97% | 6 | 11,882,389,495 | 6.01% | 6 | 11,828,975,534 | 9.58% |
| 日盛證券 | 4 | 13,610,959,227 | 8.21% | 4 | 9,136,361,137 | 9.51% | 7 | 10,497,432,689 | 5.31% | 7 | 7,023,198,171 | 5.69% |
| 兆豐證券 | 7 | 7,200,969,603 | 4.34% | 8 | 3,716,677,151 | 3.87% | 10 | 1,679,955,859 | 0.85% | 8 | 1,134,960,646 | 0.92% |

資料來源：證券商公會、自行整理

(一) 元大證券

元大證券於 2008 年期間，因看好海外商品之市場遠景，致力發展相關業務並開發各項交易系統與功能，因此經營本項業務有明顯的大幅度成長，其總交易金額於 2009 年度高達新台幣 44,288,507,793 元，佔本國券商總交易金額由 2008 年的 5.15% 擴展到 2009 年的 22.41%。截至 2010 年 6 月為止，總交易金額為新台幣 29,703,097,472 元，佔本國券商總交易金額 24.05%，目前總成交量為本國券商之首。

(二) 群益證券

群益證券經營本項業務之市佔率目前約為 15% 左右，持穩定成長。近年來交易量皆為國內券商前三名。截至 2010 年 6 月為止，總交易金額為新台幣 25,599,214,369 元，佔本國券商總交易金額已達 20.73% 的比例，群益證券進入海外市場早，並一向積極拓展各項新種業務，因此相關業務發展、系統及功能成熟度皆為各券商發展之前矛。

（三）凱基證券

凱基證券於 2007 年期間及前期為主要經營本項業務之證券商，年度交易總金額高達新台幣 67,557,821,360 元。然因市場參與者增加以及各證券商架構趨向成熟，因此經營本項業務之市佔率雖有下降趨勢，但仍為近年來本國券商經營本項業務前三大主要證券商。

（四）富邦證券

富邦證券經營本項業務於 2009 年期間有明顯的成長，相較於 2008 年交易總金額將近成長約 4 倍。截至 2010 年 6 月為止，總交易金額為新台幣 15,011,660,940 元，佔本國券商總交易金額 12.16% 的比例。

（五）寶來證券

寶來證券一向以發展新種業務及新金融商品見長，截至 2010 年 6 月為止，總交易金額為新台幣 13,935,012,729 元，佔本國券商總交易金額 11.28% 的比例。

參、受託買賣外國有價證券業務之發展

現行我國有關證券商受託買賣外國有價證券業務之『複委託』架構，係依據『證券商受託買賣外國有價證券管理規則』第五條第六項所定之『中華民國證券商業同業公會證券商辦理外國有價證券複委託買賣業務作業辦法』所運作，因此，若證券商具備於外國證券交易所之會員或交易資格者，得直接為委託人於外國證券交易市場進行有價證券之買賣；若不具備前述之條件者，亦得以直接或間接方式委託具備外國證券所會員或交易資格之金融機構，於證券商與複受託證券商間，進行就外國有價證券買賣之委（受）託行為，此即為複委託一詞之由來。

除目前全球金融市場進入復甦之因外，現今受託買賣外國有價證券業務發展以二大方向進行，一為主管機關法令之鬆綁及其可買賣標的之擴增，其二為開放後各券商就其交易功能提升與變化之發展日新月異，使得該項業務發展自然生機成長。

一、主管機關法令之鬆綁及其可買賣標的之演進

較一般國人熟悉之台股而言，受託買賣外國有價證券業務之利基點即在於可交易之範圍與市場廣泛、靈活度高並可參與全球景氣市場循環與輪動，不僅限縮單一國家或市場。加上證券商開辦外國有價證券業務因牽涉者眾，各市場交易規則不一

，複雜度及成本皆較已成熟之台股市場高昂，因此，可買賣之標的之多元化、可交易之市場多寡及可受託商品寬廣與否，就客戶投資意願與證券商是否願意經營推廣息息相關。

自 1991 年業務開放以來，可交易之種類與方式數度更迭，然為市場管理與政策考量，2007 年 11 月 20 日主管機關限縮可交易標的，不得涉及（一）大陸地區證券市場有價證券。（二）大陸地區政府或公司在香港地區發行或經理的有價證券（國企股）。（三）恆生香港中資企業指數成分股所發行的有價證券。（四）港澳地區由大陸政府、公司直接或間接持有股權 30% 以上公司所發行的有價證券（紅籌股）。並於 2009 年 7 月 15 日再限令（五）港澳地區所發行全部以上開（一）、（二）有價證券為成分股之指數股票型基金（Exchange Traded Fund；ETF）。

然面對金融風暴期間結構型商品所產生之社會問題、新商品之發展及政策方向改變，加上過去經驗發現台灣單方面限縮投資人買賣陸資相關有價證券，並無法禁止熱錢流向，反倒使高淨值客戶轉往他國進行交易，而一般市井小民則僅能興嘆無法參與陸資成長，並使原本可受主管機關監管之海外交易轉向他國或來台進行非法銷售之資產管理公司，並不利於台灣金融產業發展，亦使投資人權益無法受到保障。

為保障投資人權益亦得同時兼顧證券業發展，主管機關區分客戶為專業與非專業投資人，陸續修正可投資標的內容，於 2009 年 8 月 21 日限縮受託買賣外國有價證券「受益憑證」以指數股票型基金（ETF）為限，且委託人為非專業投資人者，限受託買賣以投資股票、債券為主且不具槓桿或放空效果之 ETF。而於今年度（2010 年 3 月 2 日）修正市場範圍，證券商受託買賣外國有價證券，不得涉及大陸地區或港澳地區下列各款之有價證券：（一）大陸地區證券市場有價證券。（二）大陸地區政府或公司在香港地區發行或經理的有價證券（國企股），亦即開放香港紅籌股之交易，自此投資人無須至香港或其他國家開戶後才能參與香港紅籌股交易，可由國內券商複委託交易方式參與由陸資直接或間接持有股權 30% 以上公司所發行之有價證券。

另為有效之監理，主管機關於 2010 年 9 月 14 日再度發文公告證券商受託買賣之外國證券交易市場相關規定，就指定證券商可受託買賣之外國證券交易所係指任何有組織且受該國證券主管機關管理之證券交易市場，除該外國證券交易所之主管機關需已與金管會簽署監理合作協議外，該國之主權評等尚必需符合信用評等機構評定達一定等級以上，並對非專業投資人與專業投資人區分適用等級，前者為信評 A 或 A2，後者則為 BBB+ 或 Baal 同等級以上。另外，就專業機構投資人經主管機關核准者，則不受以上之限制。

以上之開放政策，對證券商及客戶無疑開展未來經營與投資良機，在可交易市場成長之需求擴增下，證券商開辦相關業務與升級原有功能以吸引客戶或穩固佔有率於紅籌股開放後造成一股搶先熱潮，加上後續主管機關應會循序漸進方式開放陸



資有價證券交易，因此在此一波潮流中是否能穩住腳步，進而提升客戶於該券商忠誠度，為未來業務發展良機。

二、受託買賣外國有價證券業務交易功能增進與變化

目前各券商競相推出之功能為交易之速度與可靠性提升，亦即穩定便利之海外電子交易，其二則為資金靈活運用性之台外幣交割，為近期海外業務主要發展趨勢。尤以電子交易，因其海外商品交易之特殊性，以及 24 小時之交易時段，實為海外商品交易所必須功能。以客戶而言，電子交易系統的便利，可帶來客戶下單的意願，提高客戶周轉率。以證券商而言，交易量大時，人工下單流程繁瑣容易產生錯帳風險，下單處理時間較長容易發生穿價風險造成客訴，客戶自行上網操作，可減少人為疏失以及錯帳風險，並降低證券商夜間人力接單成本，亦可降低客戶交易成本。

(一) 電子交易功能

1. 整合商品交易平台與單一介面登入機制

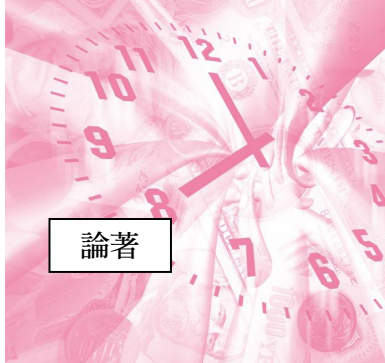
整合海外商品包括美股、港股、海外基金等電子交易下單於同一交易平台，方便讓投資人於同一平台進行全球性的資產配置外，並同時整合原有台股系統，亦即為單一登入之系統機制，讓投資人僅需一次登入就可進行國內外交易為目前市場的趨勢。尤其較早進入海外商品之市場者因商品上線系統開發先後之舊有包袱，常使客戶必須同時以多帳號多登入方式進行交易，產生眾多不友善與不便利之系統操作模式已漸漸改善。

目前前十大經營受託買賣外國有價證券之國內券商，已有九家具有電子交易，十名之外之券商幾乎無提供電子交易之服務。其中亦有六家提供完整之美港股以及境外基金交易平台，證券商是否能滿足客戶、掌握利基以提昇市佔率，可見電子交易與整合商品平台為不可或缺之一環。

表三 2010 第二季各券商電子交易發展現況

| 證券商 | 電子手續費 | | 電子交易 | | | 受託買賣外國有價證券銷售統計(截至 06/30) |
|------|--|------------------------------------|------|----|------|--------------------------|
| | 【港股交易】 | 【美股交易】 | 港股 | 美股 | 境外基金 | |
| 1 元大 | 人工 0.4%，最低 HKD120 電子 0.25%，最低 HKD50 | 人工 1%，最低 USD50 電子 0.4%，最低 USD35 | V | V | V | 29,703,097,472 |

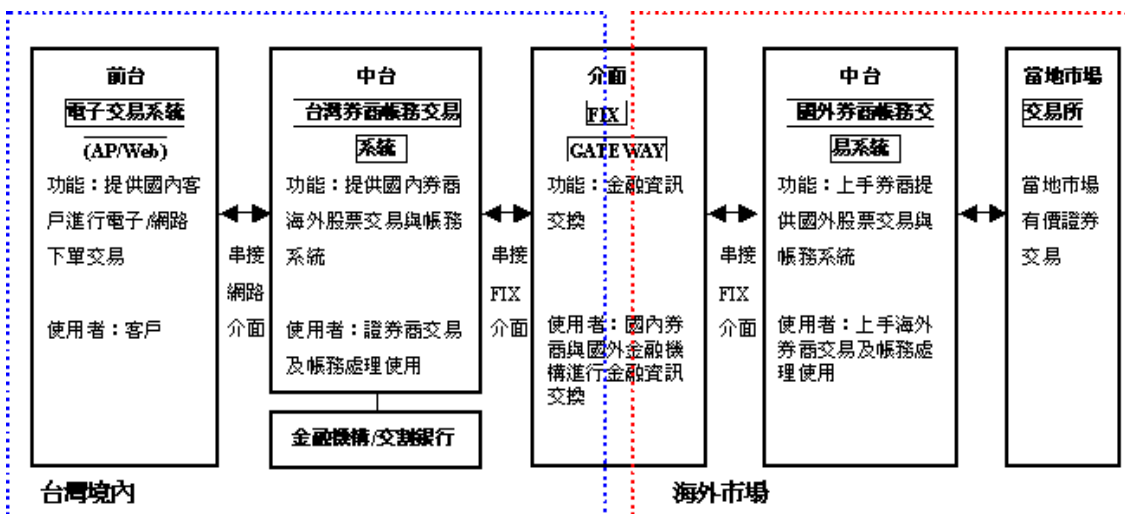
| | 證 券 商 | 電子手續費 | | 電子交易 | | | 受託買賣外國 有價證券銷售 統計(截至 06/30) |
|----|-------------|---|--|-----------|-----------|-----------|-------------------------------------|
| | | 【 港股交易 】 | 【 美股交易 】 | 港股 | 美股 | 境外 基金 | |
| 2 | 群益 | 電子 0.25%，最低 HKD100 | 人工、電子同-5 萬以下 1% (最低 USD50)；5 (含) ~10 萬 0.85%；10 (含) ~50 萬 0.75%；50 萬(含) 以上 0.70% | V | V | V | 25,599,214,369 |
| 3 | 凱基 | 人工 0.5%，最低 HKD100 電子 0.25%，最低 HKD50 | 人工 1%，最低 USD 39.90 電子 0.5%，最低面議 | V | V | V | 16,426,728,241 |
| 4 | 富邦 | 人工 0.5%，最低 HKD150 電子-.25%，最低 HKD100 | 人工 1%，最低 USD50 電子 0.25%，可優惠至 0.12%，最低 USD39.9 | V | V | V | 15,011,660,940 |
| 5 | 寶來 | 電子 0.2125%， HKD85(活動期間內 2010.4.1~9.30)， 0.25%，最低 HKD100 | 電子 779 股以下， USD38.95；超過 779 股 ，每股加收 USD0.05 | V | V | V | 13,935,012,729 |
| 6 | 永豐 金 | 人工 0.5%，最低 HKD250 電子 0.25%，最低 HKD100 | 人工 0.1%，最低 USD69.95 電子 0.5%，最低 USD 39.95 | V | V | V | 11,828,975,534 |
| 7 | 日盛 | 人工 0.35%，最低 HKD150 電子 0.25%，最低 HKD100 | 電子 1000 股(含)以下 USD37.9，1000 股以上 之股數每股加收 USD0.04 | V | V | 無電子 交易 | 7,023,198,171 |
| 8 | 兆豐 | 人工 0.25%，最低 HKD100 無電子交易 | 人工 1.0%，最低 USD100 無電子 | 無電子 交易 | 無電子 交易 | 無電子 交易 | 1,134,960,646 |
| 9 | 大華 | 人工 0.5%，最低 HKD100 電子手續費面議 | 人工 1.0%，最低 USD100 無電子 | V | 無電子 交易 | V | 736,284,733 |
| 10 | 元富 | 人工 0.5%，最低 HKD100 電子 0.25%， HKD50 | 人工 0.7%，最低 USD50 電子 0.5%，最低 USD35 | V | V | 無電子 交易 | 606,281,003 |



2. 「複委託」電子交易下單之模式

由於外國有價證券市場牽涉者眾，所參與之機構廠商等常有跨國協調與資訊傳輸平台統一之問題，更遑論商品交易模式與制度不一等疑議，因此開辦海外商品電子交易較原有國內台股電子交易更為複雜與高難度。目前證券商電子交易一般依據成本效益分析納入之主力市場與商品別包括美股、港股以及基金項目，所包含之系統主要分為前台之電子交易下單系統、中台之帳務處理系統，接著以 FIX (Financial Information eXchange, 金融資訊交換) 或集保交易平台等方式連接上手或基金公司之平台，再連結各海外市場及其交易所進行交易。

圖六 海外複委託股票電子交易業務進行模式



資料來源：自行整理

電子交易是否能順利進行，端視各系統須能必須不斷的配合，依據不同的應用方法，不同的通訊格式，以不同語言建置一套又一套的連結介面。複委託交易進行方式，一般投資人僅接觸所謂之前台：以操作類型區分為 AP (Application 應用程式) 以及 WEB 網頁版之電子交易，證券商並提供各式各樣之看盤軟體與報價，交易手續費一般也會較人工現場單為低廉，以吸引投資人操作；投資人進行委託後，則會由前台拋轉資料與中台系統進行串接網路介面，由證券商統整後進行下單、成交帳務等處理，以上流程皆會於台灣境內進行，如以台股為例，此時將由台灣之券商進入台灣證券市場進行撮合等行為並傳送回報。然如為複委託外國有價證券交易流程，此時將須再「複」委託至海外上手券商。

由台灣證券商「複」委託至各國上手券商之過程，因各國不同之交易模式與系統，因而有金融資訊交換 (FIX)，此為用於證券產業電子資訊交換 (Electronic Data Interchange, EDI) 之協定，為因應金融資訊交換所生，於應用面所關注的是關

於金融資訊、委託內容、行情等資料；於通訊面需要高度確保傳送與接收資訊的到達及其內容的正確性。透過國際所共同接受與支援的協定，將國內投資人之交易於中台處理之交易傳輸至美國或香港等當地市場券商後，由該券商立即於當地交易所或交易提供者進行委託。

由以上流程可知，是否能順利進行海外複委託交易，所參與之系統廠商少則三、四名，多則五、六位，所牽涉之關係機構更高達近十個，亦須其他金融機構（如交割銀行）配合，如未來隨受託買賣外國有價證券業務之擴展，可能牽涉共計 46 個國家及 69 個交易所。在國際接軌之技術層面、金融交易流通、資訊整合的重要性與專業 Know-How，皆為未來發展所必須注意與定調之方向。

（二）台外幣交割帳務功能

除了交易速度及效率外，各家券商爭相推出的服務就是台幣交割。以前五大券商而言，除了率先推出的元大證之外，包括富邦證、群益證、凱基證、寶來證也都陸續推出新台幣交割外國有價證券業務，主要提供功能在於開放客戶同時擁有新台幣及外幣交割權，且可擇一交割。以台幣功能進行投資，自然沒有在不同帳戶間轉帳、調度資金的問題，多數也同時設有帳戶自行圈存機制，讓投資人不必到銀行臨櫃換匯，增加客戶交易帳務之便利性，資金運轉較無限制，以一套資金（台幣）即可投資於全球各地市場。

實際交易流程為，投資人在下單前須先選定台幣或是外幣交易方式，須特別注意主管機關之外匯管制相關規定，不得混用承作。複委託交易時帳戶內須有足夠金額供圈存，自投資人下單後至成交回報期間將由券商發動通知交割銀行端進行圈存，除非取消委託，否則投資人無法動用帳戶金額。而證券商端為避免交割匯率風險，台幣之圈存金額將預設實際交割金額之 100~120% 不等。

由於交易市場為海外，複委託業務近數十年發展幾乎皆以外幣交割為主要帳務處理方式，台外幣交割業務起因則為因應複委託業務之推廣，吸引潛在客戶，降低原有僅曾進行台幣相關業務投資人之進入門檻，因此，交易量前五名券商皆已於今年陸續開發完成相關交易機制，各券商台外幣交割模式及其交割銀行說明如下表：

表四 各券商複委託台外幣交割業務發展現況

| 證券商 | 台幣交割業務 | 外幣交割業務 | 交割銀行 |
|-----|---|---------------|------|
| 元大證 | 有金控背景之證券公司，元大銀行已配合開發完成，為第一家以圈存機制進行台外幣交割業務之證券商 | 元大銀行已配合外幣交割業務 | 元大銀行 |

| 證券商 | 台幣交割業務 | 外幣交割業務 | 交割銀行 |
|-----|--|-------------------------------------|------------------|
| 群益證 | 與其他券商交易方式較不相同，開放客戶採用虛擬帳戶直接匯入 | 開放客戶採用虛擬帳戶直接匯入群益於之公司交割專戶或客戶自行存入交割金額 | 國泰世華、華南銀行、安泰銀行等 |
| 凱基證 | 客戶之每筆交易委託得設定以台幣或外幣交割，即便客戶預設完成，客戶得於每筆委託時重新選擇欲交割幣別，以圈存機制進行，已於今年度 7 月份上線。 | 以開立兩外幣帳戶（自有與交割帳戶）方式進行 | 中國信託 |
| 寶來證 | 客戶同時擁有新台幣及外幣交割權，且可擇一交割，以圈存機制進行，已於 7 月份上線 | 以開立兩外幣帳戶（自有與交割帳戶）方式進行 | 中國信託、國泰世華、兆豐銀行等 |
| 富邦證 | 有金控背景之證券，為第一家推出之券商，需使用台北富邦銀行一本萬利帳戶才可辦理複委託台幣交割，以圈存機制進行 | 以開立兩外幣帳戶（自有與交割帳戶）方式進行 | 台北富邦銀行、中國信託、國泰世華 |

資料來源：各家券商、自行整理

此業務雖提升客戶資金運用便利性，然由於交易買賣換匯都將產生買匯與賣匯之交易成本與匯差，以台幣買進之庫存，賣出時，限以台幣交割；以外幣買進之庫存，賣出時，限以與股票同幣別之外幣交割。投資人往往在交易中不知不覺被酌收換匯成本，長期以來將不利於海外市場投資。加上海外商品買賣皆以各市場之幣別計價，在買賣同時即需被轉換為外幣投資，如以中長期為目的進行海外交易之投資人，建議在資產配置中保留部分外幣並選擇外幣交割模式，以避開匯率風險為宜。

肆、受託買賣外國有價證券業務未來展望

現今是全球資訊爆炸、迅速流通的時代，投資人會從各種管道、各方媒體取得金融商品的投資訊息，而投資人也傾向於找尋可滿足他大多數投資需求的金融機構作為主要往來對象，也因此，如何滿足投資人對於金融商品、金融交易模式與服務的需求亦為各金融機構急迫需要進行的重要任務與策略。

證券商除原有已成熟之台股及其相關業務外，無不積極開發新功能、新業務與新商品之可能，以提升投資人往來之忠誠與黏著度，加上近來財富管理業務持續推廣，主管機關陸續通過證券商可辦理財富管理業務及得以信託方式辦理該業務等模

式，而受託買賣外國有價證券業務發展商品之高度擴展性、多元化與靈活度，更為財富管理資產配置中不可獲缺之一環。然在持續發展之熱潮下，除站在業務端所應增添各項功能外，該業務仍需依發展注意監理機制，以取得業務發展與管理之平衡。

在商品發展方面，商品開放與篩選的困難度及是否提供予適格之投資人進行買賣，除考量政策面外，亦須將財富管理業務之銷售納入思考。目前就一般投資人而言，主要排除對象包括陸資相關之有價證券與國企股，以及不包含槓桿或放空效果之 ETF 等。陸續開放之陸資有價證券，對台灣投資人當然為正面助益，增加可投資管道，亦可吸引外流資金回台，至於以受託買賣外國有價證券之商品而言，目前非專業投資人限制僅不包含槓桿或放空效果之 ETF，然對照已發展數十年之銀行財富管理業務而言，其管理機制與法令規範在商品銷售上須對投資人做嚴謹區別，例如 KYC (Know your customer)，KYP (Know your product) 等等，然如以證券商受託買賣外國有價證券而言，該如何管理商品風險，保障投資人權益，此一方面尚有模糊地帶與空間。

在交易制度方面，受託買賣外國有價證券業務自 2002 年約 1,000 億之銷售量至 2009 年約 6,000 億之規模，2010 上半年已達 3,621 億，今年度是否隨市場復甦突破 7,000 億之高峰尚待觀察，然在業務發展下，將有更多證券商與投資人參與使交易量擴增，亦代表投資人將隨各國家市場景氣循環尋找投資管道進行投資，市場越多，將有更多投資人參與，牽涉到不同市場亦有可能不同交易模式，產生之客訴或糾紛也將隨之龐大，然後續處理機制未明；另外，亦如同前章節所述，為搶食市場大餅，券商無不戮力發展各項新功能，如電子交易通路不斷的出現，基於業務競爭的現實，各券商莫不爭相投入電子交易通路的開發。另外，目前產官學界也正進行證券商受託買賣外國有價證券融資借券業務之研發與配套措施，期能站在投資人利益與保護上，提供投資人更多投資管道。然在交易資訊環境日益複雜亦加上跨國資訊處理的情形下，面對電子商務的經濟效益誘因但該如何整合資訊，如何提升證券商人員之專業度並有效建立跨國交易等管理機制與監控，以上皆為面對業務發展正在進行之疑議，也是未來業者與主管機關皆須努力的課題。