

【專題二】

我國友善外資近期開放措施

賴靜儀（證期局科員）

壹、前言

外國投資人進入我國證券市場通常意味著更多國際資金的流入，相對地增加市場流動性，並有助於促進更多交易活動，另可提升我國資本市場之發展及穩定性。自 2008 年以來，外資持有我國上市櫃股票占台股市值由 28.98% 持續增加至 2024 年 6 月之 42.07%，外資累計淨匯入金額亦由 1,247.14 億美元增加至 113 年 6 月底之 2,777.94 億美元，顯見臺灣資本市場之發展及穩定，致外資對臺股具信心，因而吸引外國投資人投入我國股市。主管機關金融監督管理委員會除持續密切注意外資投資我國資本市場情形外，更主動積極拜訪國外重要機構投資人及赴有潛力市場辦理招商引資活動，以增加外國投資人投資我國股市之意願。

近年來主管機關拜訪國外重要機構投資人時，投資人亦關心臺灣是否有推

動 MSCI 升等的意願，爭取晉升已開發市場。我國自 1996 年納入 MSCI 新興市場指數迄今已逾 20 年，並曾於 2009 年至 2013 年間列入已開發市場觀察名單。然而，由於外匯自由度、投資人 ID 制及預收交割款等問題待改善，我國於 2014 年自觀察名單中移除。根據 2024 年 MSCI 市場分類及可達性報告指出，我國需改善項目包括外匯市場自由度、外資登記及開戶、結算交割等。其中，外資登記及開戶部分，於 2023 年亦曾被列為尚可改善項目，經主管機關近年推動相關改善措施後，外資無須再以紙本填寫外資編號申請登記表，惟 MSCI 評估需花費時間驗證新制度成效。另一方面，結算交割之項目係評估臺灣市場雖實施 T+2 日交割週期，但由於銀行未提供隔夜透支，證券商可能要求交割資金提前到位。

觀察亞洲地區與我國資本市場結構與規模相似，並同列於 MSCI 新興市場之韓國，近期實施諸如開放境外金融機構（包含外國金融機構總部及其海外分支機構、韓國金融機構之海外分支機構）經註冊得直接參與韓國銀行間外匯市場及取消外資註冊實施等改革措施，以爭取升等已開發市場。若韓國升等而我國仍維持新興市場，可能會影響國際投資者對我國市場之觀感，進而影響其投資決策。因此，保管機構和證券商建議主管機關持續提升外資投資環境之便利性，以促使我國升等為已開發市場。

為打造友善外資投資環境，近年來主管機關參採外國機構投資人、保管機構等單位的建議，就外資登記、交易、結算交割等方面循序推動及開放多項措施，以增加外資在我國市場投資之便利性，吸引國際資金參與我國金融市場，並健全我國的資本市場。

接續前篇專題介紹外資投資我國資本市場現況與監理政策，本篇專題將回顧主管機關之前已實施的措施，並進一步介紹近期推動的友善外資措施，期使讀者更全面瞭解我國主管機關致力於提升投資環境的各項措施。

貳、近期已實施及研擬推動友善外資之開放措施

為吸引外國投資人持續投注我國股市，主管機關已陸續實施及規劃推動相關措施，茲說明如下：

一、開放外資得以我國上市櫃股票作為海外投資活動擔保品

主管機關於 2023 年 3 月 30 日發布有關境外華僑及外國人投資證券管理辦法第 21 條第 3 款規定之令釋，開放外資得以我國上市櫃股票作為海外投資活動之擔保品，並備查臺灣證券交易所股份有限公司（以下簡稱證交所）研議之「華僑及外國人以國內有價證券作為境外投資活動擔保品操作辦法」，由證交所及臺灣集中保管結算所（以下簡稱集保結算所）所進行系統開發與建置，本項開放措施已於 2023 年 8 月 28 日起實施。另為利境外外國機構投資人及國內保管機構進一步瞭解相關業務內容，證交所亦已發布相關作業說明及問答集。

未來外國投資人如有從事境外投資活動之資金需求時，得以我國上市櫃股票為擔保品獲取資金，無須賣出臺股持股部位，有助增加外國投資人之資金運用彈性及持有臺股部位之意願，對促進金融市場資金流動性及強化證券交易市場穩定性均有所助益。

二、建立外資登記全面無紙化

為提升外資投資便利性及效率，並吸引國際資金參與臺股，主管機關參採臺北市美國商會於 2020 年臺灣白皮書資本市場委員會之建議，研議建立外資登記無紙化環境，並列為主管機關「資本市場藍圖」推動具體措施之一。

外資登記無紙化係採兩階段方式逐步推動，第一階段於 2021 年 4 月 1 日起實施保管機構與證交所間無紙化作業，簡化以往保管機構須以紙本檢送登記表至證交所備查之作業方式；第二階段於 2023 年 10 月 2 日起實施保管機構與境外外國機構投資人間無紙化作業，免除保管機構與境外外國機構投資人間紙本簽署作業。

（一）保管機構與證交所間無紙化作業

1. 中英文登記表檢送證交所備查方式：以往保管機構須將紙本中文登記表及親簽之英文登記表正本寄送予證交所，改為保管機構得以電子公文函送英文登記表電子檔，並於函文聲明英文登記表電子檔與正本相符，替代英文登記表正本。
2. 註銷登記表新增以電子郵件方式傳送：保管機構以往僅得以傳真方式將註銷登記相關文件送證交所，經證交所研議後，改為新增得以電子郵件方式傳送。

（二）保管機構與境外外國機構投資人間無紙化作業

1. 登記表免親簽免送證交所備查：不再強制要求外陸資於登記表親簽及函送證交所備查之方式來確認資料正確性，而係由保管機構自行依內部控制制度確認外陸資客戶之授權及客戶資料正確性，將僅規範保管機構至證交所系統傳送外陸資登記資料，保管機構於證交所系統完成登記流程即表示相關作業均如實運作。
2. 代理人授權書或代表人指派書及身分證明文件部分，以往係由保管機構備齊留存，不需函送證交所，已符合無紙化作業，故維持不變。
3. 證交所或期交所得視需要隨時請投資人或交易人提供相關資料。

上述措施實施後，已建立外資登記作業全面無紙化環境，將大幅減少紙張之使用，除簡化保管機構須以紙本檢送登記表至證交所備查之作業方式外，並預期可大幅降低紙本簽署所需作業時程與寄送成本，保管機構可免除長時間等待及確認正本文件送達情形，進而提升整體外資辦理登記作業之文件往來效率。

三、改善外資交割資金提前到位（Prefunding）相關措施

我國證券市場於 2008 年起採行 T+2 日交割週期，即有價證券買賣交易如於 T 日成交，則投資人需於 T+2 日上午 10 時前對證券商完成款券交割。配合 T+2 日交割週期及考量實務之運作，中華民國證券商業同業公會（以下簡稱證券商公會）於 2008 年 12 月發布 T+2 日交割週期間答集，要求保管機構於 T+1 日下午 3 時 30 分前完成外資買賣之交易確認，包含交割指示及外資新臺幣交割款到位，致外資相較於一般投資人而言，必須提前於 T+1 日匯出交割款，而面臨交割資金提前到位問題。

為改善外國投資人交割資金提前到位問題，經參酌外國機構投資人建議，並由證交所邀集證券商公會及保管機構代表共同討論後，研議下列措施：

（一）以外匯交易取代新臺幣到位之措施

1. 證券商公會已配合調整外資問答集，並自 2023 年 12 月 25 日起實施「以外匯交易取代新臺幣到位」之彈性措施。
2. 本項彈性措施係為「T+1 日前（含當日）進行外匯交易，T+2 日完成外匯交割方式，取代新臺幣 T+1 日到位」。亦即，外資得於 T+1 日下午 3 時 30 分前完成外匯交易（即約定外匯匯率），且保管機構得以外匯信用額度來維持 T+2 日上午 10 時前為投資人匯款予證券商，外資於 T+2 日完成外匯交割。

（二）研議開放銀行提供外資隔夜透支（或稱墊款）之措施

1. 考量前揭彈性措施主要適用於外資透過保管機構辦理換匯，惟如外資透過第三方銀行辦理換匯，因保管機構無從透過外匯交易確認資金可到位，仍無法適用該彈性措施，爰經外資建議可開放銀行提供隔夜透支（或稱墊款）之措施。
2. 依據「中華民國銀行公會會員銀行辦理在臺無住所外國人新臺

幣授信業務要點」規定，現行銀行可提供日中墊款，惟不得提供隔夜透支（或稱墊款），與國際慣例不同。為增加外資資金運用彈性，提升外資投資便利性，該公會刻已研議開放銀行提供外資隔夜透支（或稱墊款）相關修正草案。

四、開放處置股票預收款券之彈性措施

證交所依據該公司公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點第 6 條第 1 項規定，將一段期間達注意股票（達一段期間之收盤漲跌幅、成交量、週轉率異常等標準）標準之有價證券公告為處置股票。次依同條第 6 條第 2 項及第 3 項規定，達處置標準之股票，證券商應就其當日已委託之買賣，向投資人收取全部之買進價金或賣出之股票。針對前述持續異常且可能影響市場交易之股票，主管機關之監理機制係採行對投資人預收款券方式，以延緩市場交易，並藉此達到讓過熱股票降溫之目的。另透過處置股票預收款券機制亦可降低投資人違約風險及減少證券商之損失，進而維持市場交易秩序之穩定。

於現行處置股票預收款券之機制下，境外外國機構法人、保管銀行及外資證券商反應有關預撥券項部分，外國投資人須在短時間內發送預撥券項之指示予保管銀行，且因時差關係通常僅能先以電郵通知，事後再補發相關指示。另保管銀行須藉由集保結算所 SMART 系統先將券項預撥至證券商於集保結算所開立之客戶待交割帳戶後，由證券商完成券項之圈存，作業流程繁複可能產生相關作業風險，且作業時間通常十分急迫。至於預撥款項部分，除前述外國投資人因時差關係致須補發相關指示、保管銀行須藉由 IBRS（Inter-bank Remittance System；跨行通匯系統）預撥款項，可能產生預撥至錯誤證券商之作業風險及作業時間急迫等問題外，預撥款項亦降低保管銀行與外國投資人內部資金調動之流動性。

為兼顧處置股票預收機制之監理目的及改善外國投資人前述可能產生之作業風險與資金調度流動性問題，主管機關於現行機制下開放處置股票預收款券之彈性措施，並自 2024 年 5 月 1 日起實施。保管銀行得與外國投資人事先約

定採行該彈性措施，惟倘未取得外國投資人同意，則回歸現行機制。處置股票預收款券彈性措施之相關說明如下：

- (一) 適用對象：限境外華僑及外國人。
- (二) 作業流程：證券商與保管銀行透過集保結算所 SMART 資訊平台傳遞款券圈存作業訊息。
 1. 圈存有價證券：證券商透過 SMART 資訊平台向保管銀行申請圈存，並由集保結算所逕行確認券項是否足夠，如不足，則逕復證券商。保管銀行接獲通知後，於 SMART 資訊平台同意該圈存要求後按下「確認」，SMART 資訊平台將圈存有價證券。解圈作業同現行作業，由集保結算所統一於成交日夜間解圈。
 2. 圈存款項：證券商透過 SMART 資訊平台向保管銀行申請圈存，保管銀行接獲通知並確認款項足夠後，於內部系統辦理圈存。
- (三) 控管機制：保管銀行與客戶簽訂之授權書內容須包括約定客戶事先須同意保管銀行可依證券商通知進行款券圈存、明定已圈存款項不得匯撥出移作他用及圈存之款項及有價證券不會重複圈存。
- (四) 查核機制：SMART 資訊平台須提供圈存資訊（如：客戶集保帳戶、證券代碼、證券數量及時間紀錄等）供證券商與保管銀行下載或查詢列印，以配合證交所查核合規性所需之相關文件。

五、保管機構與證券商交割款項得採淨額交割

依證交所營業細則第 92 條及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱櫃買中心）之證券商營業處所買賣有價證券業務規則第 82 條規定，證券經紀商受託買賣有價證券，於成交並辦理交割後，應即將受託買賣之證券或賣出證券之價金，交付委託人其未成交者，即將已收取之證券或價金返還委託人。

現行證券商與保管機構委託人款項交付，係按個別委託人買賣互抵淨額逐

戶辦理匯撥，保管機構須逐戶交割，致匯撥金額及匯費較大。又以外國投資人而言，因委由保管機構辦理款項匯撥，交割成本高於一般投資人直接透過證券商交割專戶辦理之作業。為衡平、減輕外資交割成本及提高市場金流效率，並吸引外資投資我國股市，主管機關已於 2024 年 5 月 23 日核定證交所及櫃買中心提報之保管機構與證券商交割款項得採淨額交割之方案，另證交所及櫃買中心亦配合修正所涉之規章，惟本方案因涉及證券商及保管機構之電腦系統調整，爰預計於 2024 年 12 月 2 日起實施。

保管機構與證券商交割款項得採淨額交割之相關說明如下：

- (一) 適用對象：委由保管機構代辦交割之委託人，例如境外華僑及外國人、證券投資信託及證券投資顧問等。
- (二) 證券商與保管機構應簽訂交割款項採淨收付之契約（如未簽訂契約，則仍按現行規定辦理交割）。
- (三) 作業原則：
 - 1. 客戶屬同一證券商且同一保管機構，得採該等客戶總買賣互抵淨額辦理應收付款項；保管機構就不同證券商間之款項收付不得互抵。
 - 2. 如有錯帳或延遲交割等情事，收付金額須剔除該客戶交割款項後重新計算，證券商申報錯帳或遲延交割及後續處理原則依現行規定辦理。
- (四) 預期效實施效益：降低交易風險、簡化結算過程、資金效率提升。

六、境外外國機構投資人得指定二家以上保管機構

依據華僑及外國人投資證券管理辦法第 16 條、第 17 條及第 18 條規定，境外華僑及外國人應由國內代理人或代表人（實務上由保管機構擔任）向證交所辦理登記，指定其辦理國內證券買賣之開戶、國內公司債之交換等各項手續

及申請開設新臺幣帳戶，並應指定保管機構辦理證券投資之款券保管、交易確認、買賣交割及資料申報等事宜，惟現行僅得指定一家保管機構。

大型外國機構投資人可能設有數個交易團隊或委託不同資產管理公司管理其資產，且交易團隊或資產管理公司得指定不同的全球保管銀行，致各家全球保管銀行在台灣可能有不同的合作保管機構。為配合國內單一保管機構之架構，使得全球保管銀行及外資需花費較多資源及成本，統合由單一保管機構管理其於台灣之資產。

因保管機構實務運作機制涉及層面較廣，經證交所多次邀集國稅局、集保結算所、證券商及保管機構等單位共同研商規劃「境外外國機構投資人得指定二家以上保管機構」並已就登記、管理、稅務、股務等各方面達成共識，主管機關已於 113 年 2 月 21 日同意證交所之規劃方案。

（一）核心架構：

1. 境外外國機構投資人得指定 4 家保管機構（1 家主保管機構及最多 3 家次保管機構）。
2. 指定二家以上保管機構之境外外國機構投資人仍僅編製一個外資編號及賦予一個統一編號。
3. 公開發行公司股東權利義務應符合公司法有關一境外外國機構投資人代表一戶股東之規定。

（二）外資登記及管理：

1. 主保管機構負責項目：
 - (1) 境外華僑及外國人申請辦理登記之代理人，於證交所外資系統辦理現行登記等業務，並辦理次保管機構之新增及異動等維護。

(2) 因從事國內期貨交易累計新臺幣已實現盈餘不得逾 3 億元規定等須歸戶控制之項目。

2. 主次保管機構分別執行之項目：

(1) 向證交所提供所保管客戶投資專戶之證券交易買賣明細、資金匯出入情形及庫存資料。

(2) 控管外資投資固定收益商品金額不得逾匯入資金 30% 之限制及匯出借券賣出價款不得超過淨匯入本金之規定。

(3) 向中央銀行通報所轄資金匯出入情形。

3. 股務作業：

(1) 證券所有人名冊主檔新增註記項目（由集保結算所於集保帳戶備註「外資多保銀」）及證券所有人名冊附檔（附檔列示該外資於主次保管機構開立之集保帳戶等資訊）。

(2) 股務機構以「主保管機構受託保管客戶之投資專戶」為戶名登載於發行公司股東名簿，如有異動由主保管機構辦理變更。

4. 稅務作業：

(1) 以「主保管機構受託保管客戶之投資專戶」及統一編號向國稅局申報稅務事宜。

(2) 指定二家以上保管機構之境外外國機構投資人匯出屬停徵證券交易之盈餘時，得分別依主次保管機構所保管之客戶投資專戶計算是否為盈餘。

本規劃方案如實施後，除可降低全球保銀之客戶跨保管機構管理資產之成本，亦可吸引國際資金投入我國股市，並希望進而提升外資投資我國資本市場之效率。

肆、結語

外國投資人投資我國股市不僅擴大資本市場的規模及活躍度，更促進資本市場的發展與國際化，因此，如何透過日常監理及推動友善外資措施，係為一重要議題。主管機關藉由開放多項友善外資之措施，包括簡化紙本登記作業、證券商與保管機構間之淨額交割、改善交割資金提前到位、放寬指定保管機構家數等，期許能因此提升外資投資我國資本市場之效率，並增加國際競爭力。

未來在兼顧我國資本市場發展及穩定性之前提下，主管機關將持續關注外資投資我國股市情形，參酌外國投資人及保管機構等意見，適時調整外資相關措施，以建構友善外資之投資環境，提升整體資本市場競爭力。

~ 投資 ETF 小提醒 ~

投資人應留意槓桿型 / 反向型 ETF 的商品特性及投資風險，主要是運用期貨契約來追蹤標的指數 (當日) 正向 2 倍 / 反向 1 倍報酬表現，並不適合投資人長期持有。