

【專題二】



擘劃資本市場新未來

曾煌鈞（證期局科長）

林耿賢（證期局科員）

壹、前言

面對挑戰，展現韌性

面對國際政經情勢變局，資本市場必須以變應變，持續提升競爭力。近年來 COVID-19 新冠疫情、烏俄戰爭、聯準會升息、通膨升溫等充滿不確定性因素（詳下表）持續影響全球，衝擊投資人持股信心，美股及全球股市震盪，亞洲股市及台股均面臨持續性之市場賣壓影響。惟台股整體表現仍具相當韌性，截至 2022 年 12 月底加權股價指數下跌約 22.40%，表現優於韓國 (-24.89%)、深圳 (-25.85%) 及 Nasdaq(-33.10%)。同時，金管會適時推出因應措施，陸續採取包括放寬信用交易追繳差額之抵繳擔保品範圍、分階段調降每日盤中借券賣出限額、最低融券保證金成數、有條件平盤下禁止放空等穩定措施，面對全球金融市場充滿挑戰，展現我國資本市場之韌性。

永續創新，穩健前行

資本市場在金融體系中扮演重要角色，對於促進國家經濟的安定與繁榮，有莫大助益。台股集中市場 2022 年截至 12 月底本益比約 10.39 倍，現金殖利率達 4.88%(加計股票股利為 5.09%)。另國內上市櫃公司 2022 年第 3 季營收約 30.16 兆元，稅前淨利約 3.81 兆元，分別較去年同期增加 11.94%、14.70%，截至 2022 年 12 月底累計營收約 42 兆元，較去年同期增加 4.94%。台股產業基礎雄厚、基本面穩健，國內經濟成長持續走高，上市公司營收、獲利穩定成長，是台股堅實後盾，台股高殖利率與公司治理表現佳等特性，使外資持股近年亦維持 4 成以上，深受國際矚目，顯示台股對外資具一定吸引力。

此外，金管會亦將落實總統三大指示：維持經濟成長動能、加強照顧弱勢族群、強化金融機構，確保經濟金融穩定。將積極健全資本市場，營造永續發展環境，運用金融專業與資源，有利企業籌資，並促進國內金融商品多元化，吸引資金增加回流投資台股，積極執行振興股市相關措施，增進市場流動性，以提升台股量能。另持續密切觀察台股價量、美國聯準會利率政策、外資進出我國股市情形等因素，適時推出因應措施，以維護證券市場之交易秩序與穩定。

年輕人是資本市場未來的生力軍，經統計 2022 年 1 至 11 月證券開戶人數，30 歲以下年輕人佔整體開戶比率已逾 4 成，證券業電子下單比率已逾 7 成 5，顯見我國資本市場逐漸趨向年輕化、數位化，將有利創造臺灣資本市場新機會。

貳、持續推動創新動能、迎向資本市場新未來

我國資本市場面臨國際政治經濟情勢變動，金管會於 2021 年透過「強化發行市場功能，支援實體經濟發展」、「活絡交易市場，提升效率及流動性」，「吸引國內外資金參與，提高市場國際能見度」、「提升金融中介及專家業務品質與競爭力」及「鼓勵金融創新與多元金融商品之發展」五大策略，以整合性架構與證券期貨周邊單位合作啟動「資本市場藍圖」，並於 2 年內推動期



間內完成多項重要措施 (詳附錄)。為讓股市穩健前行，有必要於現有資本市場藍圖等基礎下，積極以創新思維提出未來發展遠景，強化臺灣資本市場「創新」、「韌性」及「永續」等重要面向。

新的一年，為利與國際資本市場接軌，提升我國資本市場競爭力。金管會除持續推動「資本市場藍圖」、「公司治理 3.0- 永續發展藍圖」、「上市櫃公司永續發展路徑圖」、「證券期貨業永續發展轉型執行策略」等藍圖外，將規劃在「上市櫃公司永續發展路徑圖」基礎下，於 2023 年發布「上市櫃公司永續發展行動方案」。以「治理」、「透明」、「數位」、「創新」四大主軸，建構企業永續發展之行動方案，引領企業淨零、深化企業永續治理文化、精進永續資訊揭露、強化利害關係人溝通及推動 ESG 評鑑及數位化等，持續協助上市櫃公司達成永續發展目標。

臺灣證券交易所、臺灣集中保管結算所、證券櫃檯買賣中心及臺灣期貨交易所為資本市場的支柱，金管會亦將積極與四證券期貨周邊單位共同以創新思維提出未來發展遠景，期能面對變局，臨深履薄，凝聚共識，迎向挑戰。本文謹透過四周邊單位面對近年全球政經情勢變化及因應亞洲主要交易所之發展趨勢，未來將推動的業務重點方向 (詳下圖) 予以說明。



一、臺灣證券交易所



(一) 建構 ESG 生態系

鑒於企業之社會責任以及環境、社會與公司治理等非財務資訊揭露已廣受國際重視，證交所及櫃買中心已於 2021 年 12 月修正上市（櫃）編製與申報永續報告書作業辦法，擴大驗證範圍至化學工業、金融保險業之特定事項，截至 2022 年 9 月底，已申報 2021 年永續報告書之家數計有 659 家（強制申報者 318 家，自願申報者 341 家），其中有經過第三方驗證家數計有 431 家。因應國際永續發展趨勢，證交所 2022 年 5 月於公開資訊觀測站建置「企業 ESG 資訊揭露專區」，後續將透過整合資料庫、相關商品資訊、國內外相關規範及教育宣導資料，提供趨勢分析、視覺化分析等服務。

證交所將研議建立我國 ESG 評鑑，參酌國際永續相關資訊揭露準則及國際主要 ESG 評比系統，篩選具鑑別度、可比性之指標，依產業特性規畫評鑑指標、評分標準等，引導企業投入永續發展，建構 ESG 生態系。

(二) 強化外國證券複委託服務及管理

近年國人投資布局海外增加，複委託開戶戶數及成交金額均

逐年成長，2021 年複委託開戶數達 304.9 萬戶，全年複委託交易總額高達 4.32 兆元。證交所將配合金管會研議開放複委託外幣融資業務，與集保結算所規劃共同建構複委託服務管理三大平台。證交所將建置「聯合徵信平台」及「風控監理資訊平台」，協助證券商落實辦理 KYC 及強化業務風險控管，以利金管會掌握相關監理資訊。集保結算所將建置「保管服務平台」，集中保管投資人款券，以落實券源控管，保障投資人資產安全，相關平台系統預計於 2023 年底完成。

（三）推動資安防護升級暨大數據專案

證交所持續強化證券商資安防護及韌性，透過證券暨期貨市場電腦緊急應變支援小組 (SF-CERT)，全天候協助業者應變資安事件，並強化業者事件應變處理能量。另將建置大數據平台，透過導入企業智慧視覺化分析工具，優化市場管理品質與效率，並蒐集建置之監理大數據資料庫，充分運用及分析數據，協助辨識異常交易態樣及徵候，精進監理及監視措施。

（四）積極推動及活化創新板：

配合「亞洲·矽谷 2.0 推動方案」計畫，證交所於現行多層次資本市場架構下已開設「臺灣創新板」，2022 年 8 月已有首家公司正式掛牌，並於 2022 年間放寬「臺灣創新板」掛牌門檻、合格投資人資格，引進造市制度（由證券自營商擔任股票造市者，並給予獎勵促使其積極造市）等精進措施。未來將整合內外資源，加強市場服務，擴大品牌宣傳、活絡交易量能、多元招商引資、鏈結媒合商機，並適時檢討訂定更為合宜的上市條件、調整投資人限制等，吸引更多新創企業提早進入資本市場籌資茁壯。

二、臺灣集中保管結算所

集保新未來



願 景	行動方案
<ul style="list-style-type: none">• 打造國內金融服務樞紐• 發展普惠金融，提升金融服務可及性• 協助國家金融市場管理	<ul style="list-style-type: none">• 深耕基金市場多元服務• 發展股務 4e 服務• 接軌ESG永續投資趨勢• 規劃複委託跨境保管服務• 持續強化資安韌性

(一) 深耕基金市場多元服務

集保結算所將積極深耕基金市場，規劃建置境內基金集中清算平台，將目前市場「多對多」的匯款作業，轉換為「多對一、一對多」型式，預計於 2023 年推出投信事業與銷售機構 (B2B) 款項總額收付，並逐步研議拓展至 B2C 及淨額集中清算。集保結算所自 2019 起提供金管會境內外市場監理資訊，並於近年陸續新增投信基金債券及股票部位監理資訊等。為利進行基金數據分析，集保結算所將深化基金監理數據分析。

另集保結算將優化「基金資訊觀測站」，除已於 2022 年打造完成 ESG 基金揭露專區，未來一年將進行全新改版，除了以一站式滿足投資人對境內、境外基金資訊需求、強化使用者介面外，將打造更完善的 ESG 基金揭露專區、普惠金融教育專區，以及基金資訊交換中心，並將與基富通、公會、退休基金協會等單位合作，推廣基金理財教育，與提供投資人包括基金小百科、退休投資試算或 podcast 等內容，打造基金服務生態系。

(二) 發展股務 4e 服務

為推動股務事務數位化，提升股東行動主義，集保結算所於 2009 年建置完成電子投票（e-Voting）平台上線，並於 2022 年完成建置股東會視訊會議平台（e-Meeting）。經統計 2022 年已有 72 家上市櫃公司與興櫃公司（橫跨金融、半導體、資通訊、機械、水泥、鋼鐵、觀光、航運、生技等產業），以視訊輔助股東會方式順利完成召開，後續將不斷精進平台功能優化，讓更多的公司加入，以推升公司治理績效，股東行動主義更為落實。此外，集保結算所規劃於 2023 年 6 月底建置完成股務訊息電子化通知平台（e-Notice），將先推出股利通知電子化服務，使股東可方便即時透過手機或電子郵件接收股務訊息，公司也可減少紙本通知成本並達到環境永續之效。在股東會紀念品電子化（e-Gift）方面，集保結算所將持續研議相關措施，提升股東會多元數位發展，提供投資人更便捷的數位化服務。

（三）接軌 ESG 永續投資趨勢

集保結算所於 2020 年推出多元 ESG 資訊揭露服務，提供多家主要 ESG 研究機構編製之 ESG 評分數據予國內發行公司、機構投資人與一般投資人。未來集保結算所將規劃結合 IR 平台 ESG 分數，提供基金投資組合 ESG 評級，及與外部單位合作提供全球基金資金流向等資訊。另集保結算所將研議發展投票顧問機構之可行性，協助投資人進行投票，公私協力齊推動永續金融。

（四）強化資安韌性

因應國際情勢與數位風險，集保結算所透過主動資安監控及自動化工具，持續提升金融資安聯防，精實資安治理，強化資安防護、積極培育資安人才，並透過協助證期業者強化資安意識與事件應變處理能力，進而穩定資本市場運作。

三、證券櫃檯買賣中心



櫃買中心 新未來



建立具國際競爭力之永續發展債券市場



扶植數位雲端服務公司



利用數位科技提升市場管理效能



提供發行人便捷之作業方式

(一) 建立具國際競爭力之永續發展債券市場

櫃買中心於 2021 年建立「永續發展債券專板」，整合綠色債券、社會責任債券及可持續發展債券等 3 種，目前債券商品範圍，包括普通公司債、金融債券、受益證券或資產基礎證券、伊斯蘭固定收益證券 (Sukuk) 及政府債券。截至 2022 年底止，綠色債券總計發行 102 檔、金額 2,805 億元、可持續發展債券 24 檔、金額 808 億元及社會責任債券 10 檔、金額 199 億元。未來持續推動永續發展專項資金債券 (綠色債券、可持續發展債券及社會責任債券) 及「可持續發展連結債券 (SLB)」，以支持企業永續轉型，同時相關制度接軌國際並積極進行國際連結與合作，期能強化市場透明度與國際能見度，進而拓展市場國際參與者。

(二) 扶植數位雲端服務公司

櫃買中心自 2021 年 7 月起於現行多層次資本市場架構下分別開設「戰略新版」，截至 2022 年 12 月已有 18 家公司登錄掛牌。隨著全球數位轉型腳步加快，資安及雲端服務產業近年來已進入成

熟期的階段，整體生態系與商業模式亦相當完整，在市場上已被廣泛採用，櫃買中心將積極扶植 IaaS(基礎設施即服務)、PaaS(平臺即服務)、SaaS(軟體即服務)等數位雲端服務公司及資安業者，協助其進入資本市場，建構出完整的生態聚落，進而提升雲端業者在國際上的競爭力。

(三) 利用數位科技提升市場管理效能

機器人流程自動化 (RPA) 的導入，除應用於自動化工作流程之成本效益頗為彰顯，近年來更是風險管理與企業韌性的全球熱門議題。而對於市場參與者而言，保障投資與維護市場秩序為監理機關的首要任務，櫃買中心將規劃運用新興科技導入 RPA，透過視覺化工具來呈現分析圖表，減少人工作業時間及縮短作業週期、減少作業及流程錯誤的可能性、提高作業的準確性及合規性等特性，達到數位化監理的目標。

(四) 提供發行人便捷之作業方式

因應疫情所衍生作業電子化需求，櫃買中心目前已透過債券網路掛牌及電子公文系統，協助發行人全面得以電子文件方式，辦理債券掛牌及永續發展債券資格認可作業。為使整體債券掛牌及資格認可審查作業更為便捷有效率，櫃買中心將研議發行人從債券掛牌申請、永續發展債券資格認可及發行人部分申報作業透過網路完成，提供發行人更便捷之 e 化服務。

四、臺灣期貨交易所



(一) 建置客製化契約交易平台

近年期貨市場讓交易人可彈性選擇契約相關規格，以提供新型態服務，擴大市場參與者，期貨市場藉此於 2021 年度交易量達 3.9 億口持續創新歷史新高。期交所將規劃提供交易人可彈性選擇契約到期月份、履約價格、到期結算方式等客製化規格之選擇權及期貨商品。交易人將可透過現行鉅額交易平台，採買賣雙方議價申報或透過期貨商下單至期交所交易系統逐筆撮合之交易方式，預計將於 2023 年底上線，藉以提供更多元期貨交易服務。

(二) 擴大店頭衍生性商品結算規模：

為降低市場系統性風險，強化我國金融體系的韌性，使規模龐大的店頭衍生性商品交易能逐步集中結算，期交所於 2022 年 7 月正式開辦業務並推出結算會員間新臺幣利率交換契約 (IRS) 集中結算，截至 2022 年底已有 11 家金融機構取得結算會員身分 (10 家銀行、1 家證券商)。期交所預計於 2023 年將進一步推出新臺幣 IRS 結算會員客戶交易及新臺幣無本金交割遠期外匯契約 (NDF) 之集

中結算服務，並持續輔導其他金融機構申請成為結算會員。未來期交所將陸續增加結算商品，並持續瞭解金融業者需求並評估集中結算市場效益之可行性，提供多元化店頭集中結算適用商品。

為吸引國外金融機構參與我國集中結算，期交所目前已獲金管會認可為店頭衍生性商品合格集中結算交易對手 (QCCP)，未來將積極申請國外主管機關之合格集中結算機構資格認可，以利金融業者適用 Basel III 資本計提規範。

(三) 推出期貨風控防衛機制 2.0：

為強化期貨市場風險控管機制，期交所、期貨商、交易人三方攜手合作，升級市場防衛機制，增強市場穩健。期交所規劃將所有商品納入動態價格穩定措施、買賣申報整批撤銷機制推廣至經紀商，並推出斷線未成交委託單立即刪單機制等。另期貨商亦將強化夜盤風控機制，如日盤收盤後壓力測試、交易人帳戶風險提醒注意等功能；另規劃建置交易人風險偵測平台，提升交易人風險意識，增強期貨市場穩健發展。

(四) 建置期貨市場 ESG 資訊平台

期交所於 2020 年推出國內首檔 ESG 指數期貨，提供現貨市場永續投資的交易及避險工具。未來將規劃提供「期貨市場 ESG 資訊平台」，根據掛牌之股票期貨及永續期貨相關標的，整合標的企業各項 ESG 指標，提供交易人有用之 ESG 資訊。另為鼓勵期貨業者推動 ESG，期交所將參考國際永續揭露準則，規劃期貨商申報 ESG 資料，並納入鑽石獎評分項目，以深化期貨市場永續發展。

參、結論

資本市場是經濟發展的櫥窗，在匯聚國民儲蓄投資於產業、協助企業籌

措中長期資金之間，扮演資金導引橋樑的重要角色。面對資本市場近年永續發展及數位科技等趨勢，正如黃主任委員天牧曾提及 think globally but act locally，金管會將參照國際情勢，並配合我國資本市場特性，以持續創新動能，提升競爭力。此外，證券期貨周邊單位為資本市場不可或缺的支柱，將透過深化我國公司治理與強化資安聯防及風控，並在衡平發展創新服務的同時，推動強化資本市場韌性之相關措施。金管會期許各證券期貨周邊單位的分工與合作，攜手資本市場所有參與者，以「韌性」、「創新」、「永續」，做為我國資本市場推動未來之新面向，共同創造臺灣資本市場新未來。

~ 當日沖銷交易小提醒 ~

投資人從事當日沖銷交易前，應評估自身財務狀況、投資經驗，並衡量股價波動及無法完成反方向沖銷恐面臨違約等投資風險。