

九十八年十一月出刊

證券公會月訊

發行人：黃敬助
編輯：曾珮珊
創刊日：98年3月5日
出版日期：98年11月5日
發行所：中華民國證券商業同業公會
發行地：台北市復興南路二段268號6樓
電話：+886-2-2737 4721
傳真：+886-2-2735 0822
網址：www.twssa.org.tw

理事長的話

2008年9月，雷曼兄弟宣告破產，使美國金融風暴迅速蔓延全球，至今剛滿一周年。各國金融機構遭受嚴重虧損，紛紛倒閉或被收歸國有，甚至影響到實體經濟，造成全球經濟衰退。國內金融監理亦由業者自律轉為政府加嚴監理，此趨勢在短期間內將會變為主管機關的施政重點，尤其是回應G20所呼籲各國政府強化金融法規與監理，以促進金融安定與成長。敬助在此誠摯呼籲所有證券商，配合金融監理趨勢的改變，儘早預做準備。



活動報導

本公會代表於10月11-13日赴澳洲雪梨參加第14屆亞洲證券論壇(Asia Securities Forum)



2009年第14屆亞洲證券論壇(ASF)於10月11-13日，假澳洲雪梨威斯汀酒店舉行，本屆亞洲證券論壇(ASF)由澳洲金融市場協會(AFMA)主辦，本公會由吳光雄副理事長、林英哲秘書長及徐秉群組長代表參加。

本屆亞洲證券論壇由亞洲13個會員國，分別進行各國的金融市場報告，並探討全球金融危機造成監管改革方向的轉變：從以前支持解除管制轉變為對金融市場干涉較大之監管模式。當監管原則搖擺不定，在推動效率及公平市場，並且不過分僵固市場創新、彈性及成長之間，我們應有所取捨，並取得平衡點。

本公會於10月14日假本公會教育訓練中心舉辦「98年度證券自營業務」研討會。



98年度證券自營業務研討會於10月14日假本公會教育訓練中心舉行，邀請元大證券策略交易部高子均資深副總經理做「期貨交易新趨勢及經驗分享」專題演講，以協助本公會會員公司自營部從業人員，了解期貨交易新趨勢，進而運用投資專業，作出適當之決策與資源配置。

本次研討會證券商自營部從業人員皆踴躍參加，反應相當熱烈。講述內容包括：(1)國際間交易環境之轉變；(2)國內期貨自營商交易策略發展；(3)國外期貨相關交易策略發展；(4)未來交易策略發展趨勢。

活動預告

本公會將於11月24日與香港證券業協會(HKSA)在香港簽訂瞭解合作備忘錄(MOU)。

香港證券業協會前身為香港證券經紀業協會，1978年初，由14位來自不同交易所的證券經紀人聯合制訂協會大綱，於同年5月註冊成立。該協會現逾1,300位會員，來自不同類型的公司，包括了本地、中資及外資等超過350間證券商，代表了超過七成以上的證券商，極具代表性。

我國目前已有許多證券商在香港設立分支機構，本公會與香港證券業協會簽訂MOU後，將更可促進未來兩岸三地間的業者緊密交流與資訊交換，對國內證券業者國際化的進程將頗有助益。

本公會教育訓練組11月份共辦理25個訓練課程，相關訊息請至本公會證菁學院查詢。

課程名稱	開課地區(班數)	小計
在職訓練	台北(7)、桃園(1)、高雄(1)	9班
資格訓練	台北(3)、台中(1)、高雄(2)	6班
公司治理	台北(1)	1班
專業訓練	台北(1)	1班
勞安訓練班	台北(2)、台中(2)、高雄(3)	7班
財管在職訓練	台北(1)	1班

各課程相關訊息請洽馮介邦先生(電話：02-2737-4721轉631)或至證菁學院<http://www.twssa.org.tw>查詢。

一. 主管機關同意本公會建議放寬證券商得將各違約處理專戶開立於同一證券經紀商

現行證券商因業務需要而須開立之違約處理專戶有：「一般交易」、「融資融券」、「借貸款項」及「有價證券借貸交易」等多個違約處理專戶，依據相關規範，該等專戶需開立於他證券經紀商，且有不得重複開戶之限制。惟在實務上，因證券商鄰近可以選擇開立該等專戶之同業已愈來愈遠，且違約處理專戶愈來愈多，由於規定同一ID不得於同一證券商開立一個以上之帳戶，增加證券商在管理專戶及違約處理時聯繫上之不便；爰本公會建議證交所放寬證券商得將各違約處理專戶，開立於同一證券經紀商(含各分公司)，排除不得重複開戶之限制，並明確區分不同專戶之用途，以利管理，案經證交所函請主管機關同意採行後，將現行證券商因業務需要而須開立之違約處理專戶，可改採開立於同一證券經紀商之新制。

二. 主管機關同意本公會建議由法令遵循部門主管負責規劃及監督證券商辦理財富管理業務之洗錢防制事項。

基於證券商法令遵循部門及內部稽核部門間之專業分工考量，主管機關同意本公會之建議，修正「證券商辦理財富管理業務應注意事項」第19條第3項，將證券商辦理財富管理業務有關洗錢防制事項之規劃及監督，由原內部稽核部門主管負責，改為由法令遵循部門主管負責，且至少每年應將業務部門相關執行情形提報董事會。

三. 本公會增訂分離型附認股權公司債(特別股)之承銷方式。

配合主管機關開放附認股權公司債(特別股)，其公司債(特別股)與認股權憑證得採分離發行，爰修正本公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」、「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」、「承銷商評估報告應行記載事項要點」及「承銷商評估報告之評估查核程序」，訂定有關其承銷配售方式、認股權憑證存續期間、認股權利等規範，並自98年10月14日起公告實施。

四. 本公會刻正研擬外國發行人初次來台參與發行台灣存託憑證之承銷制度。

為促進台灣存託憑證初次掛牌後股價之合理穩定，並兼顧一般投資人參與承銷之權利，本公會針對外國發行人初次來台參與發行台灣存託憑證，採部分公開申購部分詢價圈購之承銷案件，研擬參照國內初次上市(櫃)案件之承銷制度，開放其提撥承銷數量10%的額度辦理公開申購配售，並依投資大眾之申購數量，彈性調整公開申購配售數量最高至30%，以適時調節市場供需。

五. 本公會建議開放權證投資人當日沖銷暨相關配套措施。

環顧亞洲鄰近國家權證市場成交金額佔整個資本市場成交金額：香港近30%、新加坡5%，反觀台灣市場，該比例尚不足0.5%，香港市場在開放權證當沖交易以後權證成交量隨即呈倍數成長，因此，為更健全發展台灣權證市場，建議開放權證當沖交易。若開放權證當沖交易，證券商在從事避險時勢必遇到當天買進的股票當天必需賣出的狀況，建議同步開放證券商避險帳戶買賣個股亦可以當沖，以符合證券商之避險需求。開放權證當沖交易後，造市券商避險及造市之下單量將隨市場成長同步放大，依目前交易所開放給證券商之下單櫃號恐不敷使用，建議增加證券商下單櫃號。

六. 本公會建議開放衍生性金融商品可連結標的得完全比照認購(售)權證之可連結標的。

依據「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」第五條規定，目前衍生性金融商品不得連結依據該條規定涉及大陸地區之商品或契約。然而有關認購(售)權證之可連結標的範圍中，僅以經證交所公告之標的證券即可作為權證標的。不同的規定將導致衍生性金融商品與認購(售)權證可連結標的無法即時相符，以目前開放得為權證標的之眾多香港雙掛牌ETF為例，目前仍不得為衍生性金融商品之連結標的。主管機關開放權證得連結香港雙掛牌ETF本屬立意良善且有助於國內證券市場發展的良政，若能做到衍生性金融商品同步開放連結，將有助達到該政策的最大效益。

法規動態

- 一. 行政院金融監督管理委員會中華民國98年10月5日金管證期字第0980049422號，公告期貨信託基金持有流動資產比率上限，放寬自期貨信託基金成立屆滿3個月之日起算。
- 二. 行政院金融監督管理委員會中華民國98年10月12日金管證投字第0980052636號，放寬全權委託投資業務相關人員取得與委託投資資產持有同種股票之限制。
- 三. 行政院金融監督管理委員會中華民國98年10月15日金管證期字第0980054538號，開放期貨商自有資金之運用範圍增列期貨信託基金受益憑證。
- 四. 行政院金融監督管理委員會中華民國98年10月22日金

管證投字第0980054827號，修正「證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則」第七條。

- 五. 行政院金融監督管理委員會中華民國98年10月29日金管證券字第0980056781號，指定美國財政部發行之各期政府公債得為櫃檯買賣之有價證券。
- 六. 臺灣證券交易所中華民國98年10月20日臺證交字第0980206795號，公告「處理證券商或其受僱人員申復查核缺失處置案件作業程序」。
- 七. 臺灣證券交易所中華民國98年10月21日臺證交字第0980206824號，公告其與財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及本公會共同修正「證券商公司治理實務

守則」部分修正條文，並自公告日起實施。

- 八. 臺灣證券交易所中華民國98年10月21日臺證交字第0980206793號，非屬金融控股公司子公司之綜合證券商(同時經營經紀、自營、承銷業務)，得依說明所訂時程並檢具相關書件，向其提出申請適用證券商自有資本適足比率進階計算法(即證券商資本適足新制度)。
- 九. 臺灣證券交易所中華民國98年10月21日臺證交字第0980206819號，公告「營業細則」第75條之1及「證券經紀商受託契約準則」第3條條文修正對照表。
- 十. 證券櫃檯買賣中心中華民國98年10月15日證櫃交字第0980024640號，公告修正「認購(售)權證流動量提供者作業要點」、「認購(售)權證公開說明書應行記載事項」、「辦理認購(售)權證履約應注意事項」、「認購(售)權證買賣辦法」、「證券商營業處所買賣認購(售)權證審查準則」、「認購(售)權證上櫃契約準則」等相關規章條文暨配合修正「認購(售)權證上櫃申請書」附件檢查表七，自公告日起實施。
- 十一. 證券櫃檯買賣中心中華民國98年10月26日證櫃債字

第0980400501號，公告其「外國公債交易系統」業務服務費暨「外國公債帳務管理作業」手續費及管理費費率。

- 十二. 證券櫃檯買賣中心中華民國98年10月26日證櫃債字第0980400503號，公告修正「外國有價證券櫃檯買賣審查準則」、「證券商自行買賣外國債券交易辦法」、「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」、「櫃檯買賣有價證券給付結算作業要點」、「店頭金融商品電腦交易系統作業辦法」部分條文及增訂「外國公債帳務管理作業要點」，自公告日起實施。
- 十三. 證券櫃檯買賣中心中華民國98年10月28日證櫃審字第0980101207號，公告修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」、「外國有價證券櫃檯買賣審查準則」及「審查外國有價證券櫃檯買賣作業程序」，自公告日起實施。
- 十四. 證券櫃檯買賣中心中華民國98年10月29日證櫃交字第0980026022號，放寬證券商各違約處理專戶，得開立於同一證券商(含各分公司)，排除不得重複開戶之限制。

專題報導

金管會「兩岸經濟合作架構協議(ECFA)」金融政策宣導工作答客問

- 為協助政府宣導ECFA政策，本期專題報導刊載「兩岸經濟合作架構協議(ECFA)」金融政策宣導工作答客問，供大眾獲取相關資訊。

壹、「兩岸經濟合作架構協議(簡稱ECFA)」是什麼？

台灣和中國大陸兩個經濟體要合作賺錢，就必須有個「規定」來保障大家。雙方簽訂一個協議後，就可以用來幫助兩岸之間進行經濟合作活動。

因為現在還只是研究階段，雙方還沒有正式開始協商，所以名稱也還沒決定。不過，為了溝通方便，我們暫時稱它為「兩岸經濟合作架構協議」，簡稱為「兩岸經濟合作協議」。英文名稱就是ECFA，Economic(經濟)、Cooperation(合作)、Framework(架構)、Agreement(協議)。

ECFA台語諧音為「ㄟ攔發」；目標就是為台灣經濟發展爭取更有利的條件，創造更寬廣的空間，並建構更優質的兩岸經貿環境，是台灣經濟化危機為轉機、再創高峰的重要機會。

貳、什麼叫做「架構協議」？和一般的「協定」有什麼不同？

「架構協議」是一種階段性的協議，是指簽署正式協議之前訂的綱要，是為了未來要簽署完整的協議，而預先確立一個未來要協商的內容及時間表的依據。

商場如戰場，賺錢的機會是不等人的。完整的協議要談判很久，等到談好的時候，可能已經失掉很多的機會。

因此，政府才以「架構協議」的方式來推動。一方面，先訂下一個兩岸經貿合作的大方向，作為日後繼續協商的依據；另一方面，可以就雙方最急迫而且達成共識的貨品或服務業減免關稅或減少進入障礙，這部分稱為「早期收穫(Early Harvest)」。如此作法可以兼顧短中長期的需要。

參、ECFA中的「早期收穫」是什麼？

ECFA是參照國際上經濟合作架構性協議的特質，將雙方未來規劃推動的經濟合作事項列出一個明確的範圍，而ECFA中的「早期收穫」係指簽署雙方就特別關切的貨品或服務業已達成共識的議題，要求先行開放，讓彼此能先享有某些特定貨品降(免)稅或降低服務業市場進入障礙等好處，而不受其他議題協商未成之影響，這部分就是所謂的「早期收穫」。

在ECFA中納入「早期收穫」，就是將雙方關切且具急迫性的合作事項，透過協商納入先期實施項目，在完成協商後，先進行互免關稅或優惠相互市場進入之開放條件，應有助解決我面臨經營困境產業亟需排除關稅障礙之作法，且可替國內金融服務業向中國大陸爭取較其進入世界貿易組織(簡稱WTO)入會承諾更優惠之市場進入條件。

肆、為什麼要推動ECFA？

我國與東亞國家經貿往來日趨緊密，其中我出口至中國大陸、日本、韓國、東協等貿易額占我出口總額比重的65%，已超越美國的12%；近來該區域經濟整合有加速進行的趨勢，東協分別與中國大陸、韓國、日本簽署的自由貿易協定(簡稱FTA)已陸續生效實施；東協與澳紐、印度

的FTA，預定2010年初生效；又韓國、日本亦積極與其重要貿易夥伴簽署FTA。然截至目前為止我國仍無法有效參與此區域之經濟整合，對我國之對外貿易產生排擠效應。

尤應注意者為自2010年起，東協與中國大陸及東協與韓國彼此間大部分貨品的進口關稅稅率將降至零，惟我貨品輸往該等市場仍被課徵進口關稅，出口競爭力及優勢將完全喪失。一旦我國產品被他國取代而退出當地市場，未來要再重返將極為困難。此將迫使我廠商必須外移至當地投資，產業供應鏈將被阻斷，不利於我產業與國際接軌，嚴重斷傷我投資誘因及勞工就業問題。

此外，在ECFA中除了貨品貿易自由化外，也包括服務業進一步開放。近年來，我許多業者經營大陸市場已轉向服務業發展，包括通路(零售)、醫療與技術服務等，但受限制仍多，推動ECFA透過市場進一步開放，將有助於我業者開拓大陸服務業市場，提升我服務業國際競爭力，逐步布局全球，使服務業成為帶動經濟成長與創造就業的重要引擎。

伍、簽署ECFA後，台灣是否會淪為中國大陸之附庸？

由於兩岸同為WTO之會員國，因此政府推動兩岸洽簽ECFA係符合WTO精神。

政府是秉持「以台灣為主，對人民有利」的立場及「國家需要」、「民意支持」、「國會監督」三原則來推動兩岸洽簽ECFA。ECFA只規範兩岸經濟合作事項，不涉及統獨及主權問題，而且政府在推動兩岸協商時，也會在「對等、尊嚴、互惠」前提下簽署協議，絕對不會自我矮化，也絕對不會有政治前提，更不會發生矮化我方主權、涉及賣台或統獨的問題，也絕無淪為中國大陸附庸的疑慮。

陸、ECFA的內容包括哪些？

ECFA的內容，當然是和經濟活動相關。不過，也要等到兩岸協商後才能正式確定。一般而言，參考國際上所簽類似協定及考量我方需求，其內容可能包括貨品貿易(關稅和非關稅障礙)、服務貿易(包括商業服務、通信服務、金融服務、旅遊服務及環境服務等等)、投資保障、智慧財產權、防衛措施、經濟合作，以及經貿爭端的解決機制等。

柒、金融服務業納入ECFA的好處為何？

由於兩岸金融市場存有結構性差異，無論是金融市場的對外開放幅度，或是金融機構的家數、資產規模，均有極大的差距，所以兩岸金融市場開放相互進入的條件，必須有衡平性的考量，雙方應依據「加權對等」或「實質對等」的原則進行協商，才能創造互利雙贏的結果。大陸地區對外資金金融機構市場進入門檻的限制、業務經營的限制，已構成我業者在大陸地區展業的障礙，有必要透過ECFA談判來加以排除。

此外，由於兩岸都是WTO成員，各有其對金融服務業市場的開放承諾範圍，為符合WTO精神，雙方未來如

就市場進入議題進行協商，大陸方面允諾僅授予我金融業者之優惠措施，應該納入ECFA或其後續協議，才能豁免適用WTO的「最惠國待遇」原則，實施獨惠我方之開放措施。

捌、金融MOU(金融監理備忘錄)與ECFA有何不同？

兩岸金融MOU，係為建立跨境金融監理合作及資訊交換，依國際慣例，以簽署金融監理合作備忘錄(Memorandum of Understanding, MOU)方式，來建立金融監理機關間之合作與聯繫。而ECFA則主要是有關兩岸在商品與服務業進出口貿易的市場開放項目、雙邊投資保障，以及其他經濟合作為主，與金融MOU之功能並不相同。

簡單地說，金融MOU就如同球賽基本入場券，兩岸簽訂金融MOU後，我國金融業者即可依據中國大陸加入WTO的入會承諾條件進入大陸市場。但進場後能否在包廂以較佳位置觀賞球賽，也就是替我國業者爭取最佳的經營條件，要取得超越中國大陸WTO入會承諾而獨惠我方的優惠措施部分，則必須等ECFA簽署後，中國大陸才能在不違反WTO「最惠國待遇」的原則下，實施開放措施。

玖、兩岸在協商ECFA金融業議題時，金管會的立場及規劃方向為何？

由於部分中國大陸金融業者已公開表達有意願來台設立分支機構，所以大陸也可能會將「金融業」列為ECFA協商議題，並要求我方對中國大陸履行我國在金融服務業的WTO入會承諾。

鑒於兩岸金融業市場開放幅度落差甚大，且金融業為關鍵性產業，對經濟安全及社會安定的影響甚鉅，故雙方應依據「加權對等」或「實質對等」的原則進行協商，才能創造互利雙贏的結果。

拾、兩岸洽簽金融MOU與ECFA有沒有時間表？

金管會已依據「第三次江陳會」共識，與大陸地區金融監理主管機關建立聯繫窗口，就兩岸銀行業、證券期貨業、保險業等三項MOU，積極進行協商，目前雙方對於三項MOU文本之實質內容，大致已有共識，惟兩岸金融交流議題之諮商有別於與其他各國金融監理機關之合作，金管會必須更加謹慎處理。目前兩岸MOU相關工作刻正配合政府大陸政策，循序穩健地推動中，並無任何延宕。

另外，我們也必須和中國大陸進行談判，進度並非完全掌握在我方。目前政府推動ECFA均按原訂計畫進行並未改變，依規劃時程，兩岸智庫將進行共同研究，倘彼此對研究成果有較多共識，則可規劃進入協商階段。簽署ECFA雖有急迫性，但未來仍需俟國內共識凝聚程度、中國大陸回應情形等因素機動調整進度。因此，政府推動兩岸洽簽MOU及ECFA並沒有既定時間表。

* 完整答客問及兩岸金融政策相關資訊請逕自上金管會全球資訊網<http://www.fscey.gov.tw>--「兩岸政策宣導專區」查詢。

市場資訊

一、重要總體經濟數據

9月重要總體經濟數據

項目	數值(%)	發布日期	發布單位
景氣對策燈號	黃藍燈	10/27	經建會
領先指標年變動率	20.0	10/27	經建會
貨幣供給(M2)年增率	8.28	10/26	中央銀行
貨幣供給(M1B)年增率	23.51	10/26	中央銀行
批發、零售及餐飲業營業額年增率	-0.59	10/22	經濟部
工業生產指數年增率	1.01	10/23	經濟部
外銷接單年增率	-3.00	10/23	經濟部
失業率	6.04	10/22	主計處
進口年增率	-21.1	10/07	財政部
出口年增率	-12.7	10/07	財政部
消費者物價指數年增率	-0.86	10/05	主計處
躉售物價指數年增率	-9.59	10/05	主計處

9月景氣對策信號及構成項目

九項構成項目年變動率(%)	8月	9月
貨幣總計數M1B	21.9	23.3
直接及間接金融	0.6	0.5
股價指數	-3.0	-18.0
工業生產指數	-11.8	-1.2
非農業部門就業人數	-2.0	-1.5
海關出口值	-20.9	-9.5
機械及電機設備進口值	-13.3	-5.1
製造業銷售值	-16.7	-10.4
批發、零售及餐飲業營業額指數	6.6	7.2
景氣對策燈號	黃藍燈	黃藍燈
景氣對策分數	18分	19分

發布單位：行政院經建會

註：構成項目中除股價指數外均經季節調整

二、證券市場數據

10月證券市場重要數據

項目	9月	10月
集中市場		
股價指數	7,509.17	7,340.08
日均成交值(億元)	1,200.18	1,263.19
三大法人買賣超(億元)	1,458.10	-198.91
融資餘額(億元)	2,185.58	2,324.97
融券張數(張)	945,160	819,510
櫃檯市場		
股價指數	124.99	120.91
日均成交值(億元)	250.9	212.39
三大法人買賣超(億元)	76.71	-14.08
融資餘額(億元)	467.23	468.17
融券張數(張)	185,217	160,636

10月證券總成交值概況表

各項目成交值(十億元)	9月	10月
集中市場		
股票	2,640.41	2,779.02
指數股票型基金(ETF)	21.84	17.38
認購(售)權證	8.75	7.35
台灣存託憑證(TDR)	11.05	15.15
約計	2,682.05	2,818.9
櫃檯市場		
股票	551.9	467.3
認購(售)權證	1.9	1.5
買賣斷債券	1,948.9	1,976.7
附條件債券	4,380.2	4,635.2
約計	6,882.9	7,080.7

三、1-9月證券商經營損益狀況分析表 (單位：百萬元)

家數	證券商	本期收入	本期支出	本期盈餘	EPS (元)	ROE (%)
87	證券商合計	269,211.08	239,162.87	30,048.21	0.872	6.47
49	綜合	262,087.85	234,184.29	27,903.55	0.845	6.32
38	專業經紀	7,123.24	4,978.58	2,144.66	1.507	9.34
70	本國證券商	250,277.68	223,311.55	26,966.14	0.833	6.29
36	綜合	247,032.90	220,820.23	26,212.67	0.836	6.33
34	專業經紀	3,244.78	2,491.31	753.47	0.756	5.20
17	外資證券商	18,933.40	15,851.32	3,082.08	1.467	8.56
13	綜合	15,054.95	13,364.06	1,690.89	1.010	6.14
4	專業經紀	3,878.45	2,487.26	1,391.19	3.262	16.44
20	前20大券商	228,509.26	205,234.61	23,274.65	0.850	6.26