



國際證券期貨市場 114 年 9 月份動態

114 年 10 月發行

編輯單位：證券暨期貨市場發展基金會

本基金會蒐集 114 年 9 月份國際監理機關及證券期貨交易所發布有關經濟與貨幣政策、公司治理、永續金融、交易市場、發行市場、資產管理、衍生性商品、反洗錢、金融科技等議題，茲精選可資借鏡市場新制與發展趨勢、主管機關政策動向等重要資訊 13 則，摘述重點如下：

- **國際：**世界交易所聯合會(WFE)發布下列兩份報告：(一)「擴大氣候行動與自然力量」，強調公開市場在應對自然環境惡化所扮演的關鍵角色(P.1)；(二)「延長交易時段之政策與對市場影響」，說明延長交易時段必須謹慎且未必適用所有市場。(P.6)
- **美國：**商品期貨交易委員會(CFTC)與證券管理委員會(SEC)對加密資產調和之監理發表聯合聲明，將透過監理機關間的合作規劃穩健的市場交易規則。(P.3)
- **日本：**東京證券交易所(JPX)推出 ETF 申贖新平台「CredNex」，以達自動化並加速 ETF 申贖作業，提升 ETF 市場穩定性與流動性。(P.8)
- **英國：**財務匯報局(FRC)成立「創新與改良中心」，旨在建立一個創新平台，讓市場參與者共同解決問題並將審計沙盒併入該中心，推動產業成長並促進經濟發展。(P.19)

關注資訊摘錄(譯)重點如後：

目錄

永續金融

國際：WFE 表示自然議題為金融領域日益關注的焦點.....	1
--------------------------------	---

交易市場

美國：CFTC 與 SEC 對調和加密資產之監理發表聯合聲明.....	3
國際：WFE 提示全天候交易之關鍵考量.....	6
日本：JPX 推出新 ETF 申贖平台.....	8
香港：證監會與金管局發布《固定收益及貨幣市場發展路線圖》.....	10

發行市場

美國：Nasdaq 擬修訂上市規則.....	13
美國：SEC 核准商品基礎信託受益憑證通用上市標準.....	15

資產管理

歐洲：EFAMA 發布 2025 年 7 月基金銷售概況.....	16
-----------------------------------	----

衍生性商品

美國：CME 向 CFTC 申請交叉保證金制度適用於最終客戶.....	18
-------------------------------------	----

金融科技

英國：FRC 成立創新與改良中心.....	19
德國：Clearstream 和 Euroclear 將推動歐洲債券市場數位化.....	21
歐洲：ECB 發表「數位歐元創新平台」實驗成果報告.....	23
新加坡：MAS 與合作夥伴發布《金融業量子安全通訊概念驗證沙盒技術報告》.....	24

國際：WFE 表示自然議題為金融領域日益關注的焦點（9/2）

- 世界交易所聯合會(WFE)發布「擴大氣候行動與自然力量（Amplifying Climate Action and the Power of Nature）」報告，強調公開市場在面對長期自然環境惡化所扮演的關鍵角色，並說明交易所應與金融生態系其他參與者合作，為自然相關投資創造制度化的資本市場環境。隨著自然相關風險日益成為具財務重大性的議題，報告指出，交易所與發行人可藉由推動創新、引導資金流向並創造長期價值，開拓以下新契機：
 - 開發新金融商品：如生物多樣性債券^{註1}、綠色認證、自然相關指數，以及協助自然信用(nature credit)^{註2}發展，導引資金投入生態系統保護與復育。
 - 強化發行人能力：透過提供指引、培訓與案例研究，協助發行人將自然因素納入轉型規劃，並符合最新的國際標準。
 - 提升市場透明度：調整上市規則或建立自願性架構，促進自然相關資訊揭露，並獎勵率先行動者。
 - 吸引永續投資：提供高品質自然數據與揭露，吸引專注於長期環境風險管理的永續資金。
 - 建立區域領導地位：藉由分享最佳實務、聚焦在地解決方案，以及透過國際合作，使國際永續目標與當地市場實際狀況接軌。
- WFE 呼籲政策制定者和監管機構如下：
 - 應界定對自然環境優先事項：公布各司法管轄區的風險與投資需求以引導市場走向，並協助交易所開發符合各司法管轄區轉型目標之商品。
 - 促進國際一致性：推動一致揭露架構確保可比較性，同時考量法遵成本與複雜度，特別是使其符合中小企業及開發中市場的承受能力。

- 差異化政策：制定政策時應兼顧各司法管轄區成熟度與資源差異，避免一體適用的強制措施。
- 與交易所合作設計商品：共同開發具未來成長潛力、成果導向之與自然相關金融商品，以提供可衡量的報酬並對實體世界產生實質影響。
- 促進推動成效：透過定期回饋及成功案例推廣，維持發行人與交易所在自然相關領域的持續發展動能。

註 1：生物多樣性債券旨在資助解決生物多樣性喪失之相關專案，重點包括退化土地之造林與天然林復育及野生動物棲地修復等。相關說明詳見：<https://www.ifc.org/en/pressroom/2024/28298>。

註 2：自然信用係指企業、金融機構、公共部門或個人投入資金於「對自然正向（nature-positive）」的行動，藉此可獲得較潔淨的生態系統、降低風險、提升聲譽。這些自然正向行動可由獨立機構進行價值評估與認證。自然信用所支持的行動多元；在歐盟的案例包括：濕地復育、森林面積擴增等。相關說明詳見：https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/da/qanda_25_1680。

資料來源：[世界交易所聯合會 WFE](#)

美國：CFTC 與 SEC 對調和加密資產之監理發表聯合聲明 (9/5)

商品期貨交易委員會(CFTC)與證券管理委員會(SEC)對調和加密資產之監理發表聯合聲明，重點如下：

- 因證券與非證券市場日益融合，CFTC 與 SEC 將開啟美國市場監理機關間調和的新頁，以面對金融市場創新。由於證券與衍生性商品監理範圍不同，面對新商品與市場時，監理機關須靈活且一致，確保不因單方或雙方不作為而產生監理漏洞。
- 現貨加密資產商品在現有法規允許且符合公共利益的原則下，監理機關應考量調和商品與交易場所的定義、精簡報告流程與數據標準、一致化資本與保證金架構，並利用現有豁免權鼓勵創新。透過監理機關間的合作，維持不同法規間的調和，進而形成明確一致的法源，為創新與投資人規劃穩健的市場交易規則。
- 9 月 29 日將召開聯合圓桌會議，討論以下重點：
 - 全天候(24/7)市場
為擴大區塊鏈金融規模，在確保營運可行性與流動性符合投資人保護等因素下，CFTC 與 SEC 將合作在適當情況考慮延長交易時間的可能性。對外匯、黃金與加密資產市場而言，連續交易已是常態，未來進一步延長交易時間，對美國市場與全球經濟連動將更為有利。
 - 事件合約(Event Contracts)^{註 1}
用於市場預測的事件合約存在已數十年，但仍快速發展，監理機關應共同致力為事件合約(包括對證券市場預測)提供明確的規範，故 CFTC 與 SEC 將合作探討在哪些情況下可向美國市場參與者提供事件合約。
 - 永續合約(Perpetual Contract)^{註 2}

在加密市場中，沒有明確到期日的合約是常見的衍生性商品，但因監理與商品定義等問題，在美國一直受到限制。在符合投資人保護的原則下，CFTC 與 SEC 將考量永續合約在受監理的平台內交易，以使美國交易人在槓桿程度明確與風險管理健全下交易該商品。

➤ 投資組合保證金

目前因規定與架構的不一致，市場參與者被迫分別向 CFTC 與 SEC 註冊機構提供擔保品，未來 CFTC 與 SEC 將協調具一致性的投資組合保證金架構，藉由不同商品間的部位沖抵減少資本無效率，將提升經紀自營商、期貨商與結算會員淨曝險效率及減少避險成本，並釋放資產負債表的最大限度，且降低機構與散戶交易人跨市場策略的障礙。因此，CFTC 與 SEC 允許結算機構在不造成雙重註冊或法遵衝突負擔並保持市場韌性下，在不同商品間提供投資組合保證金，進而減少資本鎖定、保持風險控管穩健，達成縮小價差，促進市場流動性，以及鼓勵市場結構創新之目的。

➤ 創新豁免與去中心化金融(DeFi)

DeFi 支持無需中介機構的點對點交易，故 CFTC 與 SEC 考慮以「創新豁免」(innovation exemptions)提供安全港或豁免條款，允許市場參與者藉由 DeFi 進行加密資產現貨、槓桿、保證金或其它(如永續合約等衍生性商品)點對點交易，以便在制訂規範的同時，建立可行的商業交易模式。另外，自行保管財產向為美國的核心價值，在現行法規下，市場參與者可在聯邦監理的場所進行加密資產現貨交易，點對點的現貨交易亦保持開放，鼓勵市場參與者就境內交易與創新等議題與監理機關共同討論。

註 1：事件合約係一種基於市場預測的合約產品，允許交易人針對某一特定事件的結果進行判斷以牟利。

註 2：永續合約係沒有到期日的期貨合約，交易人可無限期持有部位，並透過槓桿倍數放大投資規模，藉由定期收取或發放資金費率調節合約與現貨價格差異。

資料來源：[商品期貨交易委員會 CFTC](#)

國際：WFE 提示全天候交易之關鍵考量（9/11）

世界交易所聯合會(WFE)發布「延長交易時段之政策與對市場影響（Policy and Market Impacts of Extended Trading）」報告，探討延長股票市場交易時段的影響。報告指出，延長交易雖可能帶來新契機，但邁向「全天候交易」之過程中，仍須克服市場在營運、技術及監理面多重挑戰。報告強調，延長交易時段必須謹慎，以確保市場有序、投資人保護與金融穩定。延長交易時段應考量重點如下：

- 投資人需求：境內、外投資人希望於傳統交易時段外進行交易，現階段開放亞洲交易時段對美股交易需求最大。
- 市場因素：延長交易可能影響市場流動性，應向散戶投資人充分揭露相關資訊。交易所亦須考量如何於盤後維持跨夜市場管控，並持續提供收盤價或參考價格以利基準指數計算與期貨與選擇權等商品之結算交割以及供上市公司進行回應使用。
- 營運需求：交易所、結算機構及經紀商必須調整系統，採用可確保系統高度可用性的系統，並具備即時風險控管與持續監控能力。
- 交易後需求：市場參與者須強化系統，以因應「全天候(24/7)」資料傳輸與交易後處理；同時建立更完善的監理架構，妥善管理低流動性時段之風險，並確保可即時重算保證金及非銀行營業時間的保證金調度問題。
- WFE 提出下列結論：
 - 延長交易時段未必適用所有市場，各市場應依自身的流動性狀況、市場架構與市場參與者需求，採取最合宜的模式。
 - 每週五天、每天 22 小時或 23 小時的延長交易模式，可作為邁向「全天候市場」前的過渡方案，既能滿足投資人持續成

長的需求，同時也能檢視市場因應全天候交易對營運與風險管理的準備程度。

- 全天候交易涉及市場運作的系統性全面調整，需重新設計交易後流程、治理架構與跨夜監理機制。
- 監理不作為可能導致投資人轉向透明度不足且較不受監理之交易場所，進而侵蝕市場健全性並削弱投資人信心。

資料來源：[世界交易所聯合會 WFE](#)

日本：JPX 推出新 ETF 申贖平台（9/22）

日本交易所集團旗下東京證券交易所(JPX)推出 ETF 申贖的新平台「CredNex」，以達自動化並加速 ETF 申贖作業，可望進一步提升 ETF 市場的穩定性與流動性。

■ 背景與目的

- ETF 申贖操作與提供市場流動性相關，當投資人買入(賣出)ETF 時，流動性提供者^{註1}(如造市者)將執行申購(贖回)，從而增加(減少)市場上流通的 ETF 數量，確保 ETF 的交易價格始終反映標的資產的價值。
- 現有平台之申贖流程對流動性產生影響，導致投資人無法在預期時間進行交易。鑑於 ETF 市場的成長，JPX 決定革新平台，建立可快速申贖的操作環境。
- CredNex 透過連結使用者系統，提供自動化功能驗證申贖之申請，減少人工操作，縮短申贖過程時間^{註2}。即使目前流動性供應不足時期(例如交易時段結束前)，也能實現快速申贖。使得流動性提供者可提供報價，並促進整個交易時段穩定交易。

■ 對投資人的影響

CredNex 改進申贖流程，以提供穩定流動性，創造投資人可以接近公平價格買賣 ETF 的環境，效益如下：

- 增加交易機會：提供穩定流動性使任何需求之投資人皆可進入市場，並在其偏好的時點及數量完成交易。

- 促進公平價格形成：隨著流動性提供者的報價數量增加，可使投資人以更合適的價格交易。
- 本案為優化 ETF 市場的第一步，CredNex 定位為 ETF 市場的核心基礎設施，未來將持續增強其功能。

註 1：流動性提供者(Liquidity Provider)在日本係指造市者、投資銀行、其他金融機構等透過參與市場提升市場之流動性。

註 2：臺灣 ETF 申贖機制可透過證券商進行，向證交所進行申報作業，並經審查作業完成。本次日本新平台之革新，希望將此類作業流程改採自動化驗證，減少因人工作業花費時間，以提升效率。

資料來源：[日本交易所集團 JPX](#)

香港：證監會與金管局發布《固定收益及貨幣市場發展路線圖》 (9/25)

香港證監會與金融管理局(金管局)聯合發布《固定收益及貨幣市場發展路線圖》(下稱《路線圖》)，透過促進需求、流動性及創新，推動香港成為全球固定收益及貨幣中心的策略性定位，針對初級市場發行、次級市場流動性、離岸人民幣業務及新一代基礎設施等四大支柱，提出十項倡議，摘要如下：

■ 第一支柱—促進初級市場發行

➤ 措施 1：透過發行政府債券引領市場發展

協助香港特區政府實施各項債券發行規畫，進一步推動市場為本的離岸人民幣收益率曲線的發展。

➤ 措施 2：向目標市場的發行人和投資人推廣香港優勢

向中國、東南亞、中東及其他國家等目標市場推廣，以吸引更多發行人和投資人參與香港的固定收益及貨幣市場。

➤ 措施 3：擴大投資人基礎

協助香港特區政府優化適用於單一家族辦公室和基金的稅務優惠制度。聯合其他政府機構參與有關企業資金管理中心 (corporate treasury centre) 的稅務檢討等，促進香港的固定收益及貨幣市場的發展。

■ 第二支柱—促進次級市場流動性

➤ 措施 4：落實推行場外固定收益及貨幣衍生性工具制度

規畫在《證券及期貨條例》下就場外衍生性工具相關的受監理活動引進牌照制度，推動香港固定收益及貨幣和場外衍生性工具市場的發展。

➤ 措施 5：促進在香港發展附買回交易集中結算

為促進香港附買回市場(尤其中國國債的附買回市場)的發展，證監會將就於香港設立附買回交易的集中結算系統展開可行性研究。

■ 第三支柱—開拓新局面

➤ 措施 6：擴大離岸人民幣的應用

致力發展香港人民幣外匯市場以促進相關金融活動。鼓勵金融機構提供具競爭力的報價及提升市場成交量，繼續推動人民幣與其他貨幣的直接兌換。

➤ 措施 7：完善互聯互通機制，以提升離岸人民幣流動性及增加人民幣相關產品供應

支持離岸人民幣附買回業務下的擔保品債券再使用。優化互聯互通機制，讓國際及中國投資人可參與彼此的市場，並進一步提升離岸流動性及風險管理機制。

■ 第四支柱—新世代基礎設施

➤ 措施 8：為固定收益及貨幣基建做好準備邁向未來

繼續與迅清結算^註及業界夥伴合作，為代幣化債券發行提供可靠平台，提升科技應用，銜接數位與傳統金融基礎設施。

➤ 措施 9：協助新一代電子交易平台的發展

將與相關市場人士合作，考量市場發展及監理架構，探討發展電子固定收益及貨幣交易平台的可行性。

➤ 措施 10：促進市場創新及落實代幣化固定收益及貨幣產品的應用案例

證監會和金管局與業界緊密合作，推動固定收益及貨幣產品代幣化的商業應用，並以提升擔保及擔保品管理效率為主要探討的潛在應用案例。

註：迅清結算有限公司於 2024 年成立，為香港外匯基金(Exchange Fund)的全資附屬公司。並自 2025 年 1 月起，協助香港金管局執行債務工具中央結算系統的營運及業務發展工作。

資料來源：[香港證監會](#)

美國：Nasdaq 擬修訂上市規則（9/3）

為反映市場動態與公司評價變化，使最低流動性標準符合當前市場環境，並管理美國跨市場交易中的「拉高出貨(pump-and-dump)」行為，那斯達克交易所(Nasdaq)擬修訂上市規則，重點如下：

- 提高非限制性公開持股市值(Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares, MVUPHS)最低要求
 - 全球市場：上市規則 5405(b)(1)(C)
依收益標準(income standard)於 Nasdaq 全球市場上市者，擬將 MVUPHS 最低要求從 800 萬美元(約新臺幣 2 億 4,214 萬元)提高至 1,500 萬美元(約新臺幣 4 億 5,386 萬元)。
 - 資本市場：上市規則 5505(b)(3)(C)
依淨利標準(net income standard)於 Nasdaq 資本市場上市者，擬將 MVUPHS 最低要求從 500 萬美元(約新臺幣 1 億 5,128 萬元)提高至 1,500 萬美元(約新臺幣 4 億 5,386 萬元)。
- 加強暫停交易及下市要求
 - 上市規則 5810
新增規定：未達規則 5405 或規則 5505 要求且連續 10 個交易日上市證券市值低於 500 萬美元(約新臺幣 1 億 5,128 萬元)者，即刻暫停交易並通知下市，不得提交法遵計畫，亦不得享有補救期。
 - 上市規則 5815
新增規定：符合上述情況者仍可向聽證小組提出上訴，但於聽證小組審查期間，暫停交易與下市措施不予暫緩執行。
- 新增針對中國公司之特殊上市要求
 - 上市規則 5210

針對在中國(含港澳地區)營運之公司，延續過去對限制市場(restrictive market)^註最低首次公開發行(IPO)募資金額須達 2,500 萬美元(約新臺幣 7 億 5,871 萬元)之規定。

- 除強化上市標準，Nasdaq 將持續向美國證券管理委員會(SEC)與美國證券商公會(FINRA)通報可能涉及操縱性交易之活動，加強國內外監理機構之合作。
- 本修正提案函報 SEC 同意後將立即實施，惟針對上市程序進行之公司，Nasdaq 擬給予 30 天過渡期，允許其按舊規則完成上市。新的下市規則擬於 SEC 核准後 60 天實施。

註：限制市場係指美國公開發行公司會計監督委員會(Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB)無法對其會計事務所進行審查之市場。由於 2022 年美國國會通過「外國公司問責法(Holding Foreign Companies Accountable Act)」後，PCAOB 可對中國會計事務所進行審查，限制市場相關規定已無效。

資料來源：[那斯達克交易所 Nasdaq](https://www.nasdaq.com)

美國：SEC 核准商品基礎信託受益憑證通用上市標準（9/17）

- 證券管理委員會(SEC)核准那斯達克交易所、芝加哥選擇權交易所與紐約證交所等三家全國性證券交易所提出的規則變更，允許現貨(包含數位資產)ETP(Exchange-traded products)採用「通用上市標準(Generic Listing Standards)」，以簡化數位資產商品上市流程。符合該標準之「商品基礎信託受益憑證(Commodity-Based Trust Shares)」，可於三家交易所直接上市交易，無須依照證券交易法規則 19(b)向 SEC 申請^{註1}。
- 同時，SEC 亦核准以下商品之上市與交易：
 - 灰度(Grayscale)基金公司發行之數位大型股基金(Digital Large Cap Fund)；
 - Cboe 比特幣美國 ETF 指數與 Mini-Cboe 比特幣美國 ETF 指數之「午後結算 (p.m.-settled)」選擇權^{註2}。

註1：依據證券交易法規則 19-4(e)，針對自律組織(Self-Regulatory Organization)推出之新衍生性證券商品，若 SEC 已根據證券交易法規則 19(b)核准涉及該商品的交易規則、程序與上市標準，且該自律組織已建立針對該類產品的監視機制 (surveillance program)，則該商品之上市與交易不視為規則變更。

註2：包含「每月第三個星期五到期(third Friday expirations)」、「非標準到期(nonstandard expirations)」及「季度指數到期(quarterly index expirations)」等三種形式。

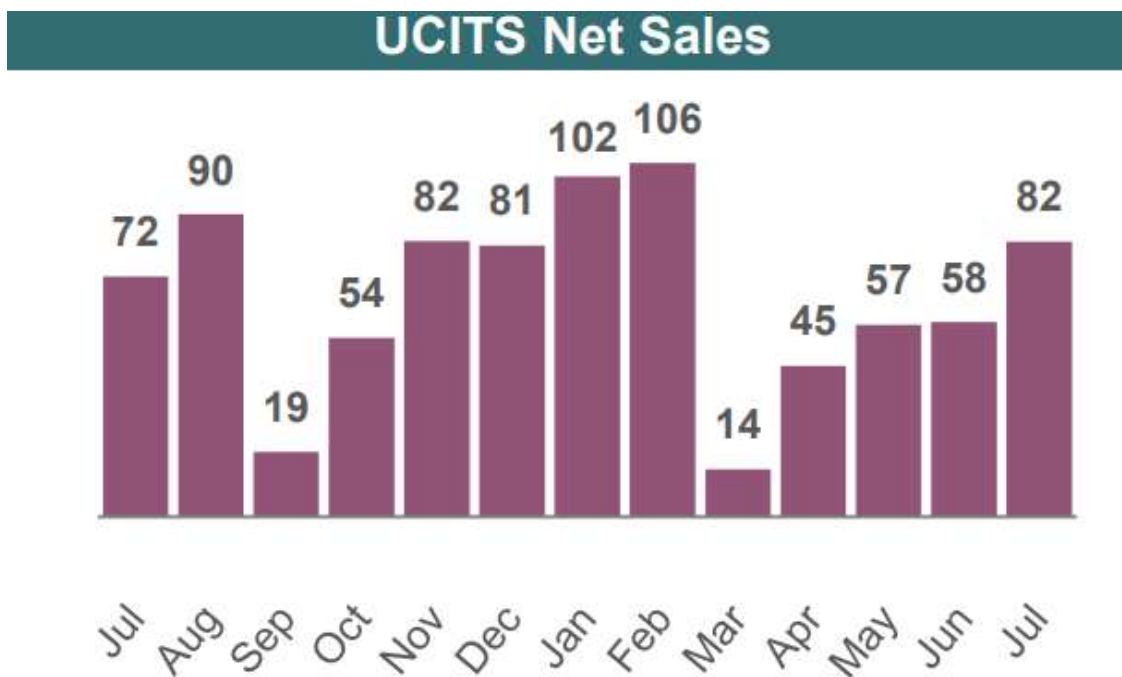
資料來源：[美國證券管理委員會 SEC](#)

歐洲：EFAMA 發布 2025 年 7 月基金銷售概況（9/30）

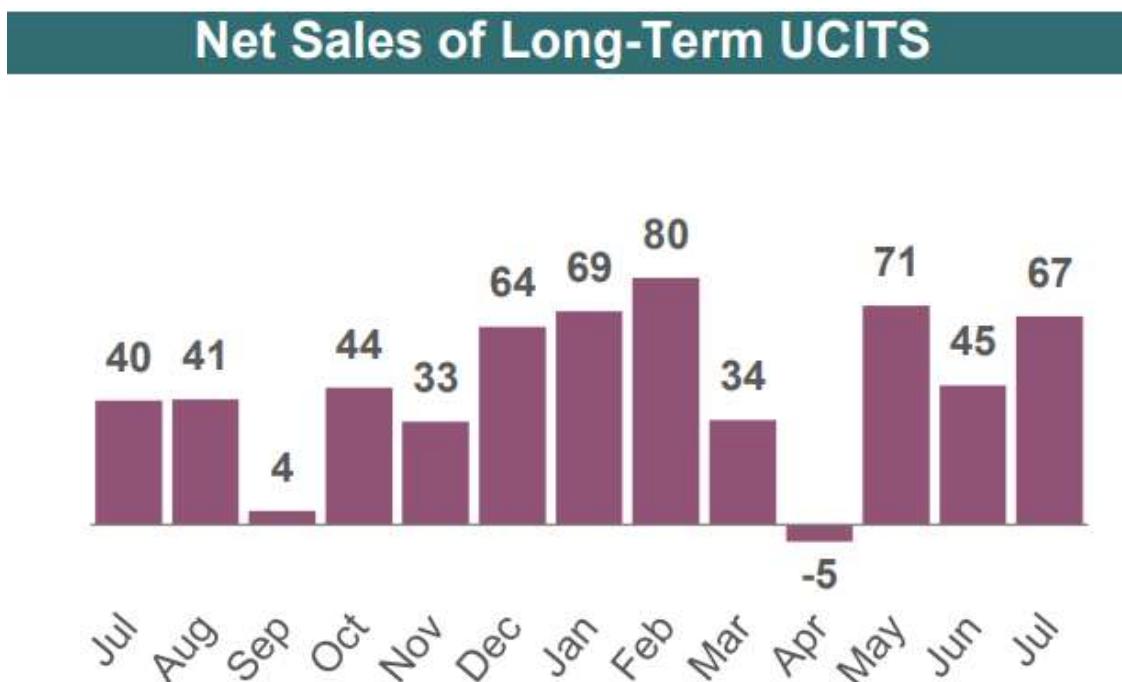
- 歐洲基金與資產管理協會(European Fund and Asset Management Association, EFAMA)發布 2025 年 7 月歐盟可轉讓有價證券集合投資計畫(Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITSs)，及另類投資基金(Alternative Investment Funds, AIFs)銷售數據。
- UCITSs 和 AIFs 的淨流入資金為 830 億歐元，高於 6 月的 660 億歐元。
 - UCITSs 淨流入資金 820 億歐元，高於 6 月的 580 億歐元。
 - ✓ 長期 UCITSs(不包括貨幣市場型基金的 UCITSs)淨流入達 670 億歐元，高於 6 月的 450 億歐元。其中，ETF UCITSs 淨流入 270 億歐元，高於 6 月的 190 億歐元。包括：
 - 股票型基金淨流入資金為 150 億歐元，高於 6 月的 100 億歐元；
 - 債券型基金淨流入資金為 410 億歐元，高於 6 月的 280 億歐元；
 - 多重資產型基金淨流入 50 億歐元，與 6 月持平。
 - ✓ UCITSs 貨幣市場型基金淨流入 150 億歐元，略高於 6 月的 130 億歐元。
 - ✓ AIFs 淨流入資金為 10 億歐元，低於 6 月的 80 億歐元。
 - UCITSs 和 AIFs 的總淨資產增加 1.9%，達到 24 兆歐元。

- EFAMA 表示，因貿易關稅透明度有所提升，7 月份所有主要類型之長期 UCITS 均有所成長，推動歐洲投資基金淨資產突破 24 兆歐元。

單位：10 億歐元



單位：10 億歐元



資料來源：[歐洲基金暨資產管理協會\(EFAMA\)](#)

美國：CME 向 CFTC 申請交叉保證金制度適用於最終客戶^{註 1} (9/28)

- 芝加哥商業交易所(CME)已向商品期貨交易委員會(CFTC)申請擴大美國證券集中保管結算公司(Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC)現有保證金協議；同時，DTCC 亦計畫向證券管理委員會(SEC)提出相同申請。若監理機關同意，未來當交易人持有 DTCC 轄下固定收益結算公司(Fixed Income Clearing Corporation, FICC)的政府發行債券部位，在交易公債和利率期貨^{註 2}時，即可因曝險互抵而享有保證金減免的優勢。預計在 2025 年 12 月，CME 與 FICC 將共同實施交叉保證金制度，提高交易人保證金使用效率。
- 若要享有交叉保證金優勢，交易人的期貨經紀商和證券經紀商除皆需依規定於 CFTC 及 SEC 註冊外，亦皆需為 FICC 和 CME 結算公司(CME Clearing)結算會員。在新協議實施後，交易人可將持有的 CME 部位與 FICC 證券存入交叉保證金帳戶，即可依兩者的風險計算保證金。

註 1：2024 年 1 月 CME 和 FICC 實施自營商交叉保證金制度，詳參 2023 年 7 月國際動態(編號：230704)，2025 年 5 月雙方再度提出進一步的協議規則修訂(仍在監理機關審核中)。

註 2：適用商品包括：

- 1.CME 公債期貨(10 年期公債期貨與超長天期公債期貨)、美國聯邦基金及有擔保隔夜融資利率(Secured Overnight Financing Rate, SOFR)期貨。
- 2.FICC 公債到期日(因買賣或附買回或附賣回)超過 1 年者，亦適用此次新協議，但其它公債例如抗通膨債(Treasury Inflation-Protected Securities, TIPS)則仍待後續評估。
- 3.公債到期日不足 1 年者不適用此次新協議，因其採用折扣保證金模型，而非風險值(Value at risk, VaR)保證金模型。

資料來源：[芝加哥商業交易所 CME](#)

英國：FRC 成立創新與改良中心(9/15)

- 英國財務匯報局(FRC)宣布成立「創新與改良中心」(Innovation and Improvement Hub)，展現其推動創新與改良的承諾。該中心旨在建立一個創新平台，讓市場參與者共同解決問題，在維持高標準與市場韌性的同時，推動產業成長並促進經濟發展。
- 此中心承接並整合既有計畫的成功經驗，包括「審計沙盒」(Audit Sandbox)及「Scalebox^{註1}」，兩者已併入創新與改良中心，並將 FRC 內部的創新監理作法整合於同一架構中。未來英國最大的 12 家會計師事務所將接受更頻繁的檢查及廣泛的監管活動，包括專案審查。隨著會計師事務所自願加入 Scalebox，在擴展上市公司和公眾利益個體(PIE)市場時，審計公司監管(Audit Firm Supervision, AFS)單位可與合適的事務所就其最需要協助的領域進行合作，並提供利害關係人^{註2}更多元支援途徑。
- FRC 為該中心的工作確立三項初期重點：
 - 探討人工智慧對未來審計的可能影響；
 - 與企業合作縮減年度報告與財務報表的篇幅（近年篇幅顯著增加）；
 - 強化跨監理合作，確保整體生態系統以一致方式推動改革。
- 此外，FRC 聚焦於 Scalebox，專為小型事務所提供資源，協助其強化品質管理，同時也更有效落實對小型事務所採取差異化的監理方式。

註 1：Scalebox 由英國財務匯報局(FRC)之審計公司監管(AFS)單位負責，FRC 於 2023 年 5 月啟動 Scalebox 倡議，旨在提昇小型會計師事務所提升審計服務之品質，並強化查核市場的穩健性與韌性，同時 FRC 作為「改進型監理機構」的角色定位，使其能以更有效率與前瞻性的方式達成監理目標，推動整體查核生態系的持續優化與發展。更多內容可參考下列網

址:<https://www.frc.org.uk/library/supervision/audit-firm-supervision/audit-firm-scalebox/>。

註 2：利害關係人係指所有受審計監理政策與市場運作影響的人或組織，包括：審計事務所及其員工(如合作的審計團隊、品質管理人員)、上市公司或公共利益實體(PIE)發行人、投資人與資產管理人、監管機構與政策制定單位。

資料來源：[英國財務匯報局 FRC](#)

德國：Clearstream 和 Euroclear 將推動歐洲債券市場數位化(9/25)

- 明訊銀行(Clearstream)與歐洲結算公司(Euroclear)等二家國際中央證券集中保管機構(ICSDs)推動歐洲債券(Eurobond)市場數位化。歐洲債券是全球第三大債券市場^{註1}，目前總市值達 14 兆歐元(約新臺幣 500 兆元)。自 2026 年第一季起，兩家 ICSDs 將推動無紙化發行，取消紙本證券需求，代表歐洲債券自發行至到期邁入自動化與新技術應用時代。
- 為避免市場間無法連結，兩家 ICSDs 共同開發「發行與處理分類法^{註2}」(Issuance & Processing Taxonomy, IPT)，採用技術中立^{註3}、產業通用的標準，支援多種通訊管道(如 API)。其計畫於 2025 年 12 月推出擴充版本，納入分散式帳本技術(DLT)代幣分類法^{註4}，並與國際資本市場協會(ICMA)的債券資料分類法^{註5}(Bond Data Taxonomy, BDT)保持一致。
- 數位化將帶來多項效益：交易更快速高效、降低保管成本、增強安全性、完整透明的持有人電子紀錄，並奠定自動化債券從發行至到期管理與分散式帳本整合的基礎。

註 1：歐洲債券市場涵蓋交易所交易商品、結構性證券及部分股票，支援 35 萬檔債券、1.2 萬家發行人遍布 130 個國家，可依 50 多種法律制度發行，使用多達 100 種幣別，展現高度全球化與多元化特性。

註 2：發行與處理分類法係由 ICSDs 制定的標準化資料架構，用於規範債券發行與處理流程的資料欄位與結構，支援自動化處理與跨系統互通，並與 ICMA 的債券資料分類法(BDT)保持一致。

註 3：技術中立為不依賴特定技術或平台，能在不同系統與工具中使用，亦即可以被整個產業採用，而且不受特定技術限制，方便各種系統與參與者使用。

註 4：分散式帳本技術(DLT)的代幣分類法主要根據其功能和權利，可以分為三種類型：

1. 資產型代幣(Asset Tokens)：代表對真實世界資產(RWA)的所有權，如不動產、有價證券、藝術品等。它們可以將實體資產數位化，並在區塊鏈上進行分割交易，降低投資門檻，提高資產流動性。

2.功能型代幣(Utility Tokens)：用於存取發行方所提供的服務或產品。投資者購買功能型代幣是為了獲得發行者承諾的未來服務，而不是為了資產增值。

3.支付型代幣(Payment Tokens)：一種加密貨幣或數位貨幣，用於支付商品、服務，或作為價值移轉的手段。比特幣是支付型代幣的典型例子。

註 5：債券資料分類法旨在建立一致的債券特徵描述語言。該分類法針對債券在發行與交易過程中所涉及的主要欄位、資料格式、預期值及相關國際標準(如 ISO 元素)加以定義，藉此促進市場資訊的互通、自動化處理與透明化。BDT 的制定有助於維持市場一致性，強化跨系統整合效率，並為債券市場的數位轉型及監理科技(RegTech)應用奠定基礎。

資料來源：[德國交易所集團 DBG](#)

歐洲：ECB 發表「數位歐元創新平台」實驗成果報告(9/26)

歐洲中央銀行(ECB)與近 70 個市場參與者(包括商家、金融科技公司、新創公司、學術界、銀行及支付服務商)合作，探索數位歐元潛在應用領域，並發表關於「數位歐元創新平台」實驗成果報告，重點如下：

■ 條件式支付(Conditional Payments)^註 功能

條件式支付為潛在創新關鍵驅動力，數位歐元提供核心技術，如「資金預留」(reservation of funds)功能，允許在支付過程中保留資金，並改善歐洲公民日常生活。其應用包括：

- 在網路購物中，只有在買家確認收到商品後，資金才會撥付給賣家(加強消費者保護)；
- 自動化保險理賠；
- 搭乘公共交通工具的「感應即付」(tap-and-go) 交易，並自動計算最佳票價。

■ 整合式電子收據(e-receipts)

可提供消費者結構化購買記錄，包括簡化退貨流程、保固期間理賠、費用核銷及預算規劃。對於商家而言，可顯著降低營運成本提高營收效率，並每年減少開立十億張紙本收據，提升環境保護效益。

■ 提升金融包容性及可及性

例如為兒童提供客製化錢包，幫助他們從小學習如何負責任地消費與儲蓄。學生可使用免費的數位歐元錢包更輕鬆地獲得專屬福利或折扣。為確保可及性，數位歐元交易介面可支援用戶友善功能，例如語音控制交易、放大字體顯示及流程引導。

■ 有鑑於市場參與者進一步需求，ECB 決定將於 2026 年上半年啟動第二輪實驗，以提升數位歐元之創新潛力。

註:條件式支付係指在滿足預設條件時自動觸發的支付。

資料來源：[歐洲央行 \(ECB\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/2023/09/23_digital_euro_innovation_platform_en.html)

新加坡：MAS 與合作夥伴發布《金融業量子安全通訊概念驗證沙盒技術報告》^{註1} (9/29)

- 新加坡金融管理局(MAS)與星展銀行(DBS)、匯豐銀行(HSBC)、華僑銀行(OCBC)、大華銀行(UOB)、SPTel 及 SpeQtral^{註2} 合作，成功完成一項沙盒計畫，評估「量子密鑰分發」(Quantum Key Distribution, QKD)^{註3} 在金融業安全通訊中的應用。本次 QKD 沙盒計畫促使 MAS 與參與銀行增進對 QKD 技術之理解，並檢視其優勢與限制，協助在制定量子安全策略時能作出更周延的決策，進一步強化金融業面對量子威脅時的資安韌性。透過該沙盒計畫，MAS 與參與銀行部署由 SPTel 與 SpeQtral 共同提供的 QKD 解決方案，驗證該技術可用於安全傳輸機敏資料。有關沙盒計畫的重點成果如下：
 - QKD 具備強化通訊網路安全之潛力：金融機構可運用 QKD 確保資料中心與機構據點間的傳輸及連線安全。
 - QKD 供應商與電信業者須持續強化 QKD 安全保障：制定全面性的標準，確保可信節點^{註4} (trusted nodes) 具備防竄改、可稽核，並採取多層次安全措施。
 - 需提升不同 QKD 供應商間的互通性：金融業若要廣泛採用 QKD，需在不同 QKD 供應商間實現互通，並能無縫整合至金融機構多元的 IT 環境。
- 此外，沙盒亦凸顯高階管理層支持的重要性，包括培養內部專業能力及編列充足預算與資源，以推動量子安全相關計畫。

註1：2024年8月MAS與銀行及技術夥伴展開量子安全合作，可參閱2024年8月國際證券市場動態(編號：240809)；並於2025年9月就合作成果提出報告。

註2：SPTel係網路服務供應商，提供多樣化、快速且安全之網路連線；SpeQtral是由量子技術研究中心(Centre for Quantum Technologies, CQT)分拆之公司，

利用太空量子通訊技術實現太空量子密鑰分發。兩者已由新加坡資訊通信媒體發展管理局(IMDA)共同指派，擔任新加坡首個全國量子安全網路——「國家量子安全網路加」(NQSN+)之網路營運商。

註 3：QKD 是一種安全通訊方法，可讓雙方僅共享彼此已知的加密金鑰。量子密鑰分發係安全密鑰交換之技術，量子密鑰分發可確保通訊雙方不被第三方窺探之情況下生成和共享加密密鑰。

註 4：在 QKD 中，「可信節點」係指一個具實體安全的中介點，用以協助跨長距離及多站點之連線。

資料來源：[新加坡金融管理局 MAS](#)