

研究報告摘要

證券市場資訊科技發展對監管之影響與啟示

研究單位：中華民國證券暨期貨市場發展基金會

研究性質：102 年度專題研究

研究期間：102 年 1 月～102 年 12 月

一、 研究內容重點：

資訊科技發展，促使證券市場的進步發展，尤其是在歐、美證券市場發展更加成熟，其中包括雲端技術在證券市場應用之發展、創新交易平台、高頻交易之發展，及跨市場交易等。自 2010 年美國閃崩(Flash crash)事件後，國際上更加重視交易監管及控制之議題。

因此，資訊技術在證券市場的發展，除了需高度提升資訊設備、具備良好的 IT 交易環境外，證券交易的法令規章及監控機制，例如交易撮合制度、交易的內控及風險控管機制、放寬券商及外資的避險交易限制等，皆須有適當的配套措施。本研究擬由探討資訊技術在各國主要證券市場之發展情形，並分析其可能引發之監管議題，藉由歸納吸收國外市場經驗，提出適合我國市場結構與未來發展方向之相關配套措施、監管方向之具體建議，俾供主管機關參考，期能提升我國證券市場競爭力，進而促進我國資本市場健全發展。

二、 結論與建議事項：

歸納國際市場發展，資訊技術在證券市場的已為國際交易發展趨勢，除了著重在技術層面及交易速度的提升外，逐筆撮合制度的為發展高頻交易市場的重要環節，此外法令規章配套的演進，及交易的內控稽核監理機制配套的重要性，為目前國際市場所關注的監理議題。加上目前國際上交易所競爭激烈，整併風潮及跨境交易之趨勢遽增，皆是為了擴展各國市場的交易量。因此為了強化我國證券市場競爭力，技術層面的提升外，應立即規劃建構適合我國交易市場之法令監管及建立相關交易法令鬆綁機制，不僅可以提供完善的交易管道及機制、促進高頻交易的市場及達到金融創新，亦可達到公平、安全交易之監管目的。故資訊技術發展下對我國證券市場監理的建議歸納如下：

(一) 推動逐筆撮合，促進高頻交易的發展

逐筆撮合制度為國際證券市場發展趨勢，資訊技術面的配套下，法規應鬆綁並快速推動完成逐筆撮合制度。藉由高頻交易的發展能刺激場發展動能，促進券商業務發展與強化交易所國際競爭力。在推動逐筆交易及高頻交易推動的同時，應考量到交易系統應有的彈性及可擴充性，以應付未來流量的急遽增加。

(二) 完善的監理控管機制

閃崩和騎士資本事件發生後，歐美市場對於高頻交易控管規範做了修訂，但多數相關研究及學者認為這些事件的造成，高頻交易並非主因，而是交易風險控管出了問題。對高頻交易不應全面禁止而提出「交易濫用行為」的管制措施，並規範良好的控制監理、價格穩定機制。由

於臺灣投資人架構為以散戶為主，我國監理法令應同時考量我國的市場結構，不適宜完全採納國外的法規架構的設計。其他所需思考的點包括：

1. 規劃交易所及高頻交易者之監管方式，採取綜合稽核追蹤方式、監管人力、成本設置、人員培訓等相關作業。
2. 對高頻交易者之監管辦法，可參考國際市場之法規擬訂風險控管機制，進行測試與演練，如市場參與者資格、應具備系統的風控、交易標示、系統使用前之測試、資料記錄與保存等。
3. 考量其他交易所各種措施之成效，可作為日後訂定之參考，如依委託成交比收取超額系統使用費等。

(三) 雲端技術發展將為下一階段推動的方向。

參考國外證券雲發展狀況，雲端技術為銜接國際市場的發展方向之一，因此未來主管機關應著重考量雲端技術的發展與推動。並考量未來應整合及擴大市場，或將現有的功能性整合，分階段滿足高頻交易、跨商品交易的需求，或另透過與其他國際市場相互合作，建立可跨境交易商品之機制。

