

我國雙幣 ETF 交易機制現況探討 —對外匯市場之影響

中央銀行外匯局

黃玉青

中華民國 110 年 11 月

本報告僅代表個人觀點，不代表中央銀行立場。

目錄

壹、摘要.....	1
貳、雙幣 ETF 簡介.....	2
一、雙幣 ETF	2
二、證券交易所雙幣 ETF 交易內容簡要說明	3
三、我國雙幣 ETF 發行概況	5
參、國外發行雙幣 ETF 概況.....	10
一、香港交易所發行雙幣 ETF 概況	11
二、新加坡交易所發行雙幣 ETF 概況	14
肆、我國雙幣 ETF 發展局限.....	16
一、國人投資偏好以新臺幣計價交易	17
二、外幣加掛 ETF 須預收交易款項	18
三、收益分配限新臺幣	18
四、加掛 ETF 受益憑證不得辦理申購或買回	19
五、商品特性較一般基金複雜	19
伍、對外匯市場之影響.....	20
一、雙幣轉換機制造成投資人間接換匯，增加外匯市場供給	20
二、債券 ETF 法人投資人之大額申購及買回資金進出，影響匯率波動	20
陸、結語.....	23
柒、參考文獻.....	25

壹、摘要

我國臺灣證券交易所參考香港交易所雙幣 ETF 成功經驗，於 2013 年即著手規劃建置外幣 ETF 交易平台，以促進證券市場發展，金融監督管理委員會並於 2016 年 2 月 16 日開放投信業募集發行之 ETF 得適用證券交易所建置之雙幣交易機制。2016 年 8 月首檔加掛外幣 ETF 於臺灣證券交易所正式掛牌，截至 2020 年底，共有 6 檔加掛外幣 ETF 發行，規模折約新臺幣 1.86 億元，成交金額則呈現逐年萎縮，本(2021)年 1 月至 9 月全體成交量不到新臺幣 2 億元。

觀察個別雙幣 ETF 間之轉換申請不多，再輔以近 5 年來雙幣 ETF 發行股數情形，雙幣 ETF 似未有因提供投資人次級市場外幣買賣 ETF 交易及轉換機制等誘因，而有助於業務成長及擴大基金資產規模。

我國為一小型開放經濟體，貿易依存度高，外匯市場屬淺碟型，依中央銀行及行政院主計處公布之 110 年第 2 季經常帳及國內生產毛額（GDP）資料，經常帳收入及順差占 GDP 比重分別為 71.9%及 15.2%，對外貿易依存度之高可見一斑，故維持新臺幣匯率相對穩定有其必要性，匯率波動度小將有利廠商報價與營運，亦有助於國內金融穩定與經濟成長。

推動雙幣 ETF 交易商品，除了提供國人以多元方式從事投資，活化外幣資產運用效率及投資管道外，亦可增加我國證券市場交易量，擴大集中市場及店頭市場規模。由於 ETF 的發行單位數並非一成不變，可透過初級市場申購或買回來創造或減少單位數，以調節供需，與股票的發行總數相對固定的特性不同。因此，雙幣 ETF 交易之轉換機制，提供了持有大額債券 ETF 之投資人得透過此轉換交易，將外幣 ETF 轉換為新臺幣 ETF，再於初級市場向投信業申請買回，導致 ETF 規模縮小。而投信業為因應投資人買回申請，賣出外國債券取得外幣款項後，再於國內外匯市場拋匯，結售為新臺幣以給付投資人買回款項，造成外匯供給增加，此與證券期貨投資業務以「外幣進、外幣出，新臺幣進、新臺幣出」之資金收付原則形成不一致之情形。主管機關在開放金融商品與業

務時，應同時兼顧及考量對證券市場及外匯市場之影響，以維持國內金融之穩定發展。

貳、雙幣 ETF 簡介

一、雙幣 ETF

（一）商品定義

雙幣 ETF 係指發行人同時發行兩種貨幣以上，即基礎貨幣（primary currency）及交易貨幣（secondary currency）之 ETF，投資人可自由選擇以基礎貨幣（如新臺幣）或交易貨幣（如美元或人民幣）買賣同一檔 ETF，增加交割貨幣之選擇及彈性。

（二）我國開放雙幣 ETF 背景

2012 年 7 月香港 ETF 市場推出 RQFII A 股 ETF 後，散戶投資比例大為提高，加上其運用 RQFII 之優勢，同年 10 月再推出人民幣與港幣雙櫃檯模式，機構法人得運用兩種幣別，在價格出現落差或匯率變動時轉換，不僅提高 ETF 規模及流動性，也使香港 ETF 規模大幅成長。

中央銀行於 2013 年 1 月 25 日開放外匯指定銀行辦理人民幣業務，開放後人民幣存款迅速累積，根據中央銀行統計¹，2015 年 12 月底，外匯指定銀行（DBU）及國際金融業務分行（OBU）的人民幣存款餘額，為 3,182.28 億元，資產池十分龐大，資金亟需有去化之管道。

我國臺灣證券交易所（以下簡稱證券交易所）參考香港交易所成功經驗，於 2013 年即著手規劃建置外幣 ETF 交易平台，首要規劃以人民幣計價 ETF 為優先發展商品，採「雙幣交易機制」，國人可於次級市場以新臺幣或人民幣自由買賣 ETF，以促進證券市場發展。

¹ 中央銀行 2016 年 1 月 15 日發布之「2015 年 12 月銀行辦理人民幣業務概況」新聞稿。

為爭取臺灣成為繼香港後另一個人民幣離岸中心，證券交易所推出雙幣 ETF，可讓臺灣資本市場更具國際化，亦可活化國內的人民幣資產池，讓證券市場增加相關成交量，證券交易所在與主管機關金融監督管理委員會及中央銀行溝通研議後，金融監督管理委員會嗣於 2015 年 2 月發布「證券市場揚升計劃」，正式將推動雙幣 ETF 交易列為「建構多元化商品」策略目標措施之一。此後，金融監督管理委員會於 2016 年 2 月 16 日開放投信業募集發行之 ETF 得適用證券交易所建置之雙幣交易機制。

二、證券交易所雙幣 ETF 交易內容簡要說明²

(一) 核准募集之 ETF 得加掛其他幣別之受益憑證（以下簡稱加掛 ETF）作為外幣交易商品，並分為下列兩種情形：

1. 已上市新臺幣 ETF

發行投信公司提出修正後之公開說明書及信託契約，經主管機關核准後，協同有意願之流動量提供者（LP），就已上市之新臺幣 ETF 受益憑證部位向證券交易所申請轉換，經集保結算所確認，增加加掛部位，送證券交易所審查完成後，加掛 ETF 即可上市進行交易。

2. 新上市雙幣 ETF

ETF 受益憑證新上市時，亦同時申請加掛 ETF 上市，新臺幣及加掛 ETF 以「雙幣交易機制」上市買賣。

(二) 流動量提供者建立部位

加掛 ETF 之發行公司應指定至少一家與新臺幣 ETF 相同之流動量提供者，加掛 ETF 上市前，僅流動量提供者可就其原持有或申購之新臺幣 ETF 部位申請轉換為加掛 ETF，做為加掛 ETF 上市時之流通單位。

² 參閱證券交易所之雙幣 ETF 交易機制介紹，以及「跨出外幣交易的第一步－ETF 加掛其他幣別受益憑證交易機制介紹」（2016），證券暨期貨月刊第 34 卷第 8 期，2016 年 8 月 16 日出版。

(三) 交易面

1. 上市首日開盤競價基準

以新臺幣 ETF 受益憑證每受益權單位淨值乘以其交易單位與加掛 ETF 交易單位之比例，再依匯率換算加掛 ETF 每受益權單位價值，做為加掛 ETF 上市首日開盤競價基準及升降幅度之計算基準。

2. 交易單位

加掛 ETF 之交易單位得由發行投信公司選定以 100 或其整倍數為交易單位（目前人民幣及美元計價 ETF 各為 1,000 及 100 交易單位）。

3. 加掛 ETF 限制事項

(1) 不得從事當日沖銷交易。

(2) 不得從事有價證券借貸、融資融券、借貸款項及不限用途款項借貸、交割款融資及擔保放款。

(3) 不得為擔保品及權證標的。

4. 轉換機制

證券交易所在加掛 ETF 與新臺幣 ETF 間，設計有轉換機制，可讓前述二種 ETF 相互轉換，俾達到流動性可互通有無，方便投資人可以靈活操作及運用部位，目前可進行的轉換方式及限制如下：

(1) 加掛 ETF 上市前指定之流動量提供者，可申請轉換建立符合上市規定的部位。

(2) 加掛 ETF 上市後，其與新臺幣 ETF 受益憑證兩者間可互相轉換，投資人每日可轉換數量，須確定不超過其保管劃撥帳戶已確認交割的部位，該部位需為成交後次二營業日交割完成的部位，始得轉換，轉換成功後可立即於集中市場賣出。

(3) 新臺幣 ETF 之融資買進及借入部位不得申請轉換為加掛 ETF。

5. 預收款項

目前自然人每日人民幣換匯限額為 2 萬元，投資人於買賣人民幣加掛 ETF 前應先確定持有足額人民幣，以避免屆時無法及時完成交割。投資人買進外幣加掛 ETF（例如人民幣、美元），除由保管機構代辦交割事務者外，均須預收款項。

6. 加掛 ETF 不得辦理申購或買回

由於加掛 ETF 並非以外幣募集，僅是從新臺幣 ETF 轉換而來，外幣係用以交易，而初級市場之申購買回應回歸以新臺幣 ETF 辦理，故證券商無法受託或自行辦理加掛 ETF 受益憑證之申購、買回作業，投資人如需進行 ETF 申購或買回作業，必須將加掛 ETF 轉換為新臺幣 ETF 才能進行。

（四）分配收益（除息）以新臺幣配發

加掛 ETF 之分配收益仍以新臺幣配發；新臺幣收益分配金額依其交易單位與加掛 ETF 交易單位之比例及匯率換算後，做為加掛 ETF 除息交易開始日開盤競價基準及升降幅度之計算基準。

三、我國雙幣 ETF 發行概況

（一）加掛 ETF 發行規模及成交情形

1. 我國首檔申請加掛 ETF 為 2016 年 8 月富邦投信之富邦上証 ETF，其次為群益投信之群益深証中小 ETF，加掛幣別皆為人民幣，嗣於 2017 年 10 月，國泰投信申請加掛 3 檔美元計價之股票 ETF；在債券 ETF 方面，首檔加掛 ETF 為 2019 年 8 月新光投信之新光中國政金綠債 ETF（表 1）。

表 1 2020 年底加掛 ETF 發行檔數

ETF 名稱	新臺幣計價	外幣計價	
	發行日期	加掛幣別	發行日期
富邦上証	2011/09/26	人民幣	2016/08/08
群益深証中小	2015/12/02	人民幣	2016/08/26

國泰中國 A50	2015/04/04	美元	2017/10/04
國泰日經 225	2016/05/09	美元	2017/10/24
國泰美國道瓊	2016/10/17	美元	2017/10/24
新光中國政金綠債	2019/02/27	人民幣	2019/08/28

資料來源：臺灣證券交易所

2. 截至 2020 年底，證券交易所共有 6 檔加掛 ETF 掛牌，規模折約新臺幣 1.86 億元（表 2），加掛 ETF 已發行受益權單位數占該等新臺幣 ETF 已發行受益權單位數比重僅為 0.53%（表 3）。

表 2 2020 年底加掛 ETF 發行規模

類型	ETF 名稱	已發行受益權 單位數	單位淨值 (新臺幣元)	規模 (折計新臺幣千元)
股票 ETF	富邦上証	376,000	未公布，以 NTD 淨 值 38.76 估算	14,574
	群益深証中小	121,000	CNY4.28	2,247
	國泰日經 225	29,900	USD12.15	10,208
	國泰中國 A50	70,200	USD9.86	19,445
	國泰美國道瓊	20,500	USD10.99	6,369
債券 ETF	新光中國政金綠債	3,450,000	CNY8.9135	133,400
合計				186,243

資料來源：富邦投信、群益投信、國泰投信及新光投信

表 3 2020 年底加掛 ETF 單位數占該等 ETF 單位數之比例

代號	名稱	新臺幣 ETF	加掛 ETF	加掛 ETF 占新臺幣 ETF 比重
		已發行受益權 單位數	已發行受益權 單位數	
006205	富邦上証	141,896,000	376,000	0.2650%
00636	國泰中國 A50	125,744,000	70,200	0.0558%

代號	名稱	新臺幣 ETF	加掛 ETF	加掛 ETF 占新臺幣 ETF 比重
		已發行受益權 單位數	已發行受益權 單位數	
00643	群益深証中小	101,079,000	121,000	0.1197%
00657	國泰日經 225	4,314,000	29,900	0.6931%
00668	國泰美國道瓊	15,853,000	20,500	0.1293%
00774B	新光中國政金綠債	379,400,000	3,450,000	0.9093%
小計		768,286,000	4,067,600	0.5294%

資料來源：臺灣證券交易所

(二) 加掛 ETF 成交量逐年下降

統計自 2017 年至 2021 年 9 月間，加掛 ETF 成交金額逐年大幅萎縮，其中 2019 年成交量較 2018 年大幅減少 89%，2021 年截至 9 月底止，全體成交量已收斂至不到新臺幣 1.8 億元（表 4）。由表 5 可知，近一年整體加掛 ETF 月成交量仍低，大致呈現下滑之走勢，有些加掛 ETF 當月甚至無成交量；另成交量雖集中於以投資中國之股票型 ETF 及債券 ETF，惟該等 ETF 成交量仍未脫離下降之趨勢。

表 4 2017 年至 2021 年 9 月各檔加掛 ETF 之成交量

單位：新臺幣元

年	00625K 富邦上証+R	00636K 國泰中國 A50+U	00643K 群益深証中 小+R	00657K 國泰日經 225+U	00668K 國泰美國道 瓊+U	00774C 新光中政金 綠債+R	合計
2017	427,605,388	871,495,044	31,013,937	1,092,194,308	957,196,168	0	3,379,504,845
2018	378,941,315	1,192,938,214	3,569,305	1,332,264,283	1,201,350,404	0	4,109,063,521
2019	382,558,055	29,952,958	973,026	7,674,641	11,794,081	0	432,952,761
2020	413,813,799	10,745,843	540,431	9,904,224	8,686,239	127,116,257	570,806,793
2021/1~9	49,661,037	12,782,274	908,917	11,356,754	10,866,724	97,535,296	183,111,002

資料來源：臺灣證券交易所

圖 1 加掛 ETF 總成交量

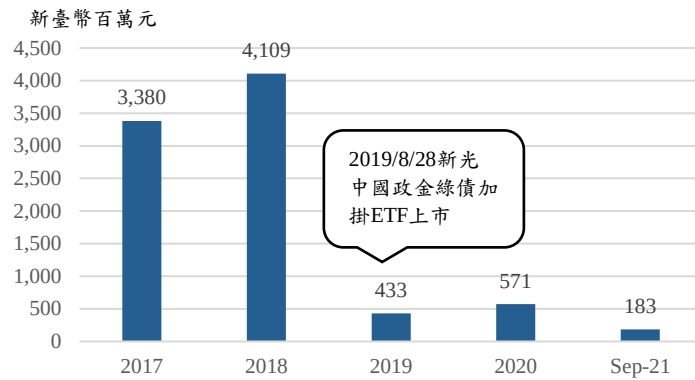


表 5 2020 年 10 月至 2021 年 9 月加掛 ETF 之成交量

單位：新臺幣元

年月	00625K 富邦上証+R	00636K 國泰中國 A50+U	00643K 群益深証中 小+R	00657K 國泰日經 225+U	00668K 國泰美國道 瓊+U	00774C 新光中政金 綠債+R	合計
2020/10	33,791,464	961,608	17,744	583,433	581,665	917,952	36,853,866
2020/11	39,138,172	1,492,370	145,470	658,293	627,493	6,575,298	48,637,096
2020/12	43,687,228	584,108	0	2,696,100	675,121	19,425,660	67,068,217
2021/01	17,791,266	695,647	257,661	659,467	591,544	58,353,974	78,349,559
2021/02	13,341,530	1,647,031	345,702	429,595	376,242	15,918,790	32,058,890
2021/03	18,102,654	1,469,043	160,004	861,080	798,034	3,451,979	24,842,794
2021/04	310,629	1,028,225	53,567	1,374,620	1,310,675	0	4,077,716
2021/05	0	1,647,885	17,447	1,645,285	2,275,160	19,810,553	25,396,330
2021/06	38,955	1,377,629	37,471	1,266,806	1,175,034	0	3,895,895
2021/07	76,003	2,256,665	0	2,108,169	1,478,952	0	5,919,789
2021/08	0	1,696,945	37,065	1,555,680	1,458,011	0	4,747,701
2021/09	0	963,204	0	1,456,052	1,403,072	0	3,822,328
小計	166,277,901	15,820,360	1,072,131	15,294,580	12,751,003	124,454,206	335,670,181

資料來源：臺灣證券交易所

(三) 雙幣 ETF 轉換機制效益似不高

統計自 2016 年至 2021 年 9 月底，我國加掛 ETF 發行股數不大（表 6），且逐年量縮，僅 2019 年 8 月上市人民幣掛牌之新光中政金綠債 ETF 發行股數有些微成長，惟發行股數亦不大。另近 1 年來，觀察個別雙幣 ETF 間之轉換申請不多，幾無轉換交易（表 7），再輔以近 5 年來雙幣 ETF 發行股數情形，雙幣 ETF 轉換機制似未對投資人產生太大投資誘因。

表 6 雙幣 ETF 發行股數

單位：千股

年底	富邦上証+R		國泰中國 A50+U		群益深証中小 +R		國泰日經 225+U		國泰美國道瓊 +U		新光中政金綠債+R	
	被加掛	加掛	被加掛	加掛	被加掛	加掛	被加掛	加掛	被加掛	加掛	被加掛	加掛
2016	629,074	698	217,946	-	358,520	680	13,113	-	12,058	-	-	-
2017	484,296	476	423,646	330	349,740	460	6,028	258.5	4,728	133	-	-
2018	516,286	486	725,414	153.2	265,015	185	5,314	29.9	37,478	58	-	-
2019	324,241	531	317,634	81.2	204,089	111	4,314	29.9	8,703	35.5	653,800	50
2020	141,896	376	125,744	70.2	101,079	121	4,314	29.9	15,853	20.5	379,400	3,450
2021/9	142,846	426	141,334	61.2	86,563	137	4,314	29.9	23,853	20.5	379,500	5,850

資料來源：臺灣證券交易所

表 7 2020 年 10 月至 2021 年 9 月加掛 ETF 發行股數及轉換情形

單位：股

年月	00625K 富邦上証+R			00636K 國泰中國 A50+U			00643K 群益深証中小+R		
	股數	轉入數	轉出數	股數	轉入數	轉出數	股數	轉入數	轉出數
2020/10	376,000	0	0	70,200	0	0	121,000	0	0
2020/11	376,000	0	0	70,200	0	0	121,000	0	0
2020/12	376,000	0	0	70,200	0	0	121,000	0	0
2021/01	376,000	0	0	70,200	0	0	121,000	0	0
2021/02	376,000	0	0	70,200	0	0	127,000	6,000	0
2021/03	426,000	50,000	0	70,200	0	0	137,000	10,000	0
2021/04	426,000	0	0	70,200	0	0	137,000	0	0

2021/05	426,000	0	0	70,200	0	0	137,000	0	0
2021/06	426,000	0	0	70,200	0	0	137,000	0	0
2021/07	426,000	0	0	61,200	0	-9,000	137,000	0	0
2021/08	426,000	0	0	61,200	0	0	137,000	0	0
2021/09	426,000	0	0	61,200	0	0	137,000	0	0

年月	00657K 國泰日經 225+U			00668K 國泰美國道瓊+U			00774C 新光中政金綠債+R		
	股數	轉入數	轉出數	股數	轉入數	轉出數	股數	轉入數	轉出數
2020/10	29,900	0	0	20,500	0	0	2,800,000	0	0
2020/11	29,900	0	0	20,500	0	0	2,950,000	150,000	0
2020/12	29,900	0	0	20,500	0	0	3,450,000	500,000	0
2021/01	29,900	0	0	20,500	0	0	4,850,000	1,400,000	0
2021/02	29,900	0	0	20,500	0	0	5,350,000	500,000	0
2021/03	29,900	0	0	20,500	0	0	5,350,000	0	0
2021/04	29,900	0	0	20,500	0	0	5,350,000	0	0
2021/05	29,900	0	0	20,500	0	0	5,850,000	500,000	0
2021/06	29,900	0	0	20,500	0	0	5,850,000	0	0
2021/07	29,900	0	0	20,500	0	0	5,850,000	0	0
2021/08	29,900	0	0	20,500	0	0	5,850,000	0	0
2021/09	29,900	0	0	20,500	0	0	5,850,000	0	0

資料來源：臺灣證券交易所

叁、國外發行雙幣 ETF 概況

香港交易所在 2011 年 4 月提出之雙幣雙股模式（Dual Tranche, Dual Counter Model）³構想，嗣於 2012 年 10 月在香港上市首檔雙幣雙股股票「合和公路基建有限公司」⁴，提供人民幣股票上市交易，並於同年 10 月

³ 雙幣雙股模式：證券發行人在初級市場以人民幣及港幣作首次公開發行，或以港幣上市後再發行人民幣股票進行籌資，其後在次級市場以該兩種貨幣進行買賣交易。

⁴ 「合和公路基建有限公司」2003 年以港幣上市，於 2012 年增發人民幣股票籌資，成為首檔人民幣、港幣同時掛牌的「雙幣雙股」股票（港幣及人民幣），其後該公司於 2017 年被「深圳投控灣區發展有限公司」收購，目前該公司股票仍是香港交易所唯一的人民幣計價股票。

推出首檔雙櫃檯模式（Dual Counter Model）⁵之 RQFII ETF 商品。

新加坡交易所於 2012 年 6 月開放雙幣 ETF 交易，以美元計價之 ETF，亦可以新加坡幣報價交易，嗣後並於 2013 年 8 月發行首檔雙幣股票「揚子江船業」⁶股票，開放得以人民幣報價及交易，兩者均採雙幣交易模式（Dual Currency Trading）⁷。

上述渠等交易所之 ETF 交易模式為提供投資人更便利之投資管道，在初級市場得以基礎貨幣募資，次級市場則得以之交易貨幣買賣，以開放更多交割貨幣選擇性。

一、香港交易所發行雙幣 ETF 概況

香港於 2012 年 7 月推出以人民幣計價之 RQFII ETF，初期採單幣單股模式，僅限以人民幣交易，由於投資人持有之人民幣資產相對有限，致交易量始終無法放大，為改善單幣單股模式之缺點，促進市場活絡，繼而推出雙櫃檯模式之 ETF。

香港交易所遂於 2012 年 10 月推出首檔雙櫃檯證券「嘉實 MSCI 中國 A 股指數 ETF」上市買賣，提供投資人可選擇以人民幣或港幣作為投資單位，以滿足不同投資者對不同貨幣的投資目標。

對發行者而言，可將在香港募集之人民幣直接用於中國投資，免除匯兌風險外，亦加大了市場籌措資金的彈性，因此，對市場投資者而言，具備一定程度的吸引力。而雙幣計價方式，意味著投資人參與 RQFII 的 ETF 門檻大大降低，可激勵相關 RQFII A 股 ETF 的交易，加上 ETF 具追蹤指數誤差小及流動性佳等諸多優勢，獲得投資人青睞，成為投資中

⁵ 雙櫃檯模式：ETF 發行人在初級市場得以港幣或人民幣發行，其後在次級市場以港幣及人民幣兩種貨幣進行買賣交易。

⁶ 「揚子江船業」係於 2007 年以新加坡幣於新加坡交易所上市，2013 年開始得以人民幣結算，採行新加坡幣與人民幣雙幣交易。

⁷ 雙幣交易模式：證券發行人在初級市場僅以新加坡幣單一幣別作首次公開發行，其後在次級市場以新加坡幣及人民幣兩種貨幣進行買賣交易。

國市場的新選擇。

（一）香港交易所雙幣 ETF 交易內容簡要說明

1. 初級市場申購與買回申請

雙幣 ETF 在初級市場申購及買回基金單位原則以基礎貨幣進行，惟仍得視基金經理公司及其參與證券商之運作安排。

基礎貨幣須擇定為港幣、美元或人民幣其中一種，於初級市場申請申購及買回之幣別則依各基金章程所訂，分別有僅限基礎貨幣辦理申購買回，以及得以基礎貨幣或其他以外之貨幣辦理申購及買回⁸。

2. 次級市場買入及賣出交易

次級市場交易貨幣可以港幣、美元或人民幣進行買賣。於美元櫃檯買賣的基金單位將以美元結算，於人民幣櫃檯買賣的基金單位將以人民幣結算，及於港幣櫃檯買賣的基金單位將以港幣結算。除不同貨幣結算外，在不同櫃檯買賣的基金單位價格皆可能有所不同，因此每個櫃檯皆為不同且獨立之市場。

3. 轉換機制

在初級市場以基礎貨幣募集，在次級市場則有人民幣、港幣及美元 3 種不同幣別之交易櫃檯。各幣別交易櫃檯各自獨立結算，但設有跨櫃檯轉換機制，投資人在人民幣、港幣或美元櫃檯買入基金單位後，可將持有部位申請轉換為不同幣別計價單位，並以轉換後之計價幣別如人民幣、港幣或美元賣出。然而，在不同櫃檯買賣之基金單位買賣價可能有所不同，視各櫃檯的市場供需及流動性等因素而定，各幣別之基金單位價格可能不一定經常維持高度相關性。

⁸ 依各基金章程說明，若基金發行公司接收基礎貨幣以外之貨幣申購與買回申請，則參與證券商的客戶可能與參與證券商同意以另一種貨幣結算，惟貨幣之間產生之外匯兌換風險則可能由投資人承擔，如：iShares 安碩 MSCI 新興市場 ETF (HK)。

4. 雙幣 ETF 商品資訊例示

茲以 iShares 安碩核心恒生指數 ETF、iShares 安碩 MSCI 新興市場 ETF (HK)、東方匯理富時中國 A50 ETF 及華夏納斯達克 100 ETF 摘要說明雙幣 ETF 之初級市場及次級市場交易資訊如下(表 8):

表 8 香港交易所發行雙幣 ETF 之申贖政策及配息比較表

基金名稱	iShares 安碩核心 恒生指數 ETF	iShares 安碩 MSCI 新 興市場 ETF (HK)	東方匯理富時中 國 A50 ETF	華夏納斯達克 100 ETF
基礎貨幣 (初級市場)	港幣	美元	人民幣	港幣
交易貨幣 (次級市場)	港幣 美元 人民幣	港幣 美元	港幣 人民幣	港幣 美元
配息幣別	港幣	美元	人民幣	港幣
申購買回 政策	港幣	美元 ⁹	人民幣	港幣 美元

資料來源：香港交易所各基金發行公司公告之基金章程

(二) 雙幣 ETF 之成交量

截至 2020 年底，香港交易所共發行 118 檔 ETF (表 9)，市值為港幣 3,788 億元 (表 10)，平均每日成交金額為港幣 46 億元¹⁰，其中雙幣 ETF 發行檔數為 66 檔，人民幣計價 ETF 及美元計價 ETF 之成交金額占雙幣 ETF 總成交金額之 2.48%及 2.44%。

人民幣計價 ETF 於 2012 年首推出時，其 2013 年成交金額占雙幣 ETF 成交金額比重最高為 10%，惟後來比重逐年降低，2020 年比重已降至 2.5% (表 9)。

⁹ 就申購及買回而言，若基金發行公司接受美元以外之貨幣，則參與證券商可能須承受 iShares 安碩 MSCI 新興市場 ETF (HK) 之基礎貨幣與基金管理人所接受之相關貨幣之間因兌換而產生之外幣匯兌風險及相關成本。有關風險及相關成本亦可能轉嫁予透過參與證券商申購及買回之投資者。

¹⁰ 平均每日成交金額係為 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日之每日平均數據。

表 9 2012~2020 年香港交易所發行 ETF 檔數及成交金額

年	發行檔數	成交金額 (億港幣)	人民幣雙幣 ETF 檔數	人民幣 ETF 成 交金額 (A) (億元人民幣)	比重 (A/雙幣 ETF 成交比重)
2012	100	5,221	4	127	未公布
2013	116	9,031	13	211	10.00%
2014	122	11,677	19	239	6.93%
2015	133	21,710	28	339	3.74%
2016	133	10,114	40	91	2.20%
2017	106	10,654	41	63	1.12%
2018	115	9,873	51	81	1.33%
2019	111	10,675	43	88	1.56%
2020	118	12,152	41	130	2.50%

資料來源：香港交易所 2012 年~2020 年市場資料年報

表 10 2018 年~2020 年香港交易所發行雙幣 ETF 檔數及成交金額

年	ETF 市值 (億 港幣)	雙幣檔數	雙幣 ETF 成 交金額 (億港幣)	人民幣 ETF 成 交金額 (億港幣)	美元 ETF 成 交金額 (億港幣)
2018	3,062	53	7,032	95	6
2019	3,303	54	6,237	99	26
2020	3,788	66	5,806	144	142

資料來源：香港交易所 2018 年~2020 年市場資料年報

二、新加坡交易所發行雙幣 ETF 概況

(一) 新加坡交易所雙幣 ETF 簡介

新加坡交易所於 2012 年 6 月 15 日開放雙幣 ETF 交易，當時有 7 檔

ETF，除了得以新加坡幣報價交易外，亦可以美元報價交易，投資者可以靈活持有不同幣別計價之 ETF，且兩幣別間之 ETF 交易可自由互換 (Fungible)，即投資者可以美元或新加坡幣買進或賣出 ETF，而不受限其最初買進的計價幣別，亦毋須經任何幣別轉換申請，皆可於次級市場以任一計價幣別賣出。投資人持有的單位將合併在投資者於新加坡集中保管結算公司 (The Central Depository, CDP) 帳戶中，例如，新加坡幣 1,000 元計價的單位與美元 2,000 元計價的單位將在投資者的 CDP 帳戶中反映為 3,000 單位。

截至 2020 年底止，新加坡交易所共掛牌 12 檔雙幣 ETF，提供新加坡幣、美元及人民幣 3 種幣別交易。前 3 大雙幣 ETF 分別為固定收益型 ETF - ICBC CSOP FTSE CHINESE GOVERNMENT BOND INDEX ETF 規模 1,151 百萬美元，其次為固定收益型 ETF - NikkoAM-ICBCSG China Bond ETF 規模 198 百萬美元¹¹，再次為 REITs ETF - NIKKOAM-STRAITSTRADING ASIA EX JAPAN REIT ETF 規模 190 百萬美元。

(二) 新加坡交易所雙幣 ETF 商品資訊例示

常見雙幣 ETF 產品架構多為擇定一貨幣為基礎貨幣 (primary currency)，並透過參與證券商於初級市場以該幣別申購及買回，亦有依各基金章程所訂，得以基礎貨幣或其他以外之貨幣辦理申購及買回。此外，於次級市場掛牌其他幣別，亦即交易貨幣 (secondary currency)，同一幣別間投資人可以自由買賣，亦可轉換或互換原持有幣別 ETF 為另一交易幣別。茲以 ICBC CSOP FTSE Chinese Government Bond Index ETF 及 NikkoAM-ICBCSG China Bond ETF 摘要說明有關初級市場及次級市場交易資訊如下：

1. ICBC CSOP FTSE Chinese Government Bond Index ETF

基金資訊	內容
基礎貨幣 (Base Currency)	RMB

¹¹ NikkoAM-ICBCSG China Bond ETF 為一多幣別基金，同時發行人民幣級別 (RMB Class) 及新加坡幣級別 (SGD Class)，其中人民幣級別基金於次級市場提供人民幣及美元之雙幣 ETF 交易。

初級市場	RMB、SGD、USD
次級市場	交易貨幣 SGD、USD
配息幣別	USD

資料來源：<https://api.fundinfo.com/document>

2. NikkoAM-ICBCSG China Bond ETF

基金資訊	內容
基礎貨幣 (Base Currency)	RMB
初級市場	RMB Class SGD Class
次級市場	RMB Class：交易貨幣 RMB SGD Class：交易貨幣 SGD、USD

資料來源：<http://www.nikkoam.com.sg>

(三) 新加坡交易所 ETF 交易情形

截至 2020 年底止，在新加坡交易所掛牌的 ETF 總數已達 32 檔（其中 21 檔為 SGX 上市，11 檔為交叉上市掛牌之 ETF），其資產規模達新加坡幣 86.0 億元，掛牌檔數較上年減少 19 檔，惟資產規模較則上年增加新加坡幣 31.1 億元（表 11）。

表 11 新加坡交易所 2019 年~2020 年 ETF 發行概況

年	檔數	資產規模 (新加坡幣億元)	成交股數 (百萬股)	成交金額 (新加坡幣百萬元)
2019	51	54.9	508	2,110
2020	32	86.0	1,447	5,406

資料來源：新加坡交易所

肆、我國雙幣 ETF 發展侷限

我國自 2016 年 9 月發行首檔雙幣 ETF，該 5 檔股票型 ETF 規模，除國泰中國 A50 ETF 於 2017 年 10 月加掛美元計價 ETF 上市交易後，其 2017 年~2018 年規模呈現成長趨勢，其餘 4 檔 ETF 則似未有因提供投資人於次

級市場外幣買賣 ETF 交易及轉換機制等誘因，而擴大基金資產規模成長（表 12-1）；至於雙幣債券 ETF 規模亦逐年衰退（表 12-2），自 2019 年 9 月後亦未有業者再發行雙幣 ETF，分析可能原因如下：

表 12-1 2017 年~2021 年 9 月雙幣股票 ETF 發行規模

單位：新臺幣百萬元

代號	名稱	2016	2017	2018	2019	2020	2021/09
006205	富邦上証	17,199	15,775	13,050	10,337	5,515	5,226
00636	國泰中國 A50	3,543	9,082	12,024	7,099	3,502	3,485
00643	群益深証中小	4,999	3,974	2,559	2,661	1,879	1,573
00657	國泰日經 225	304	236	138	136	158	165
00668	國泰美國道瓊	268	156	941	279	499	823
合計		26,313	29,223	28,712	20,512	11,553	11,272

資料來源：證券交易所

表 12-2 2019 年~2021 年 9 月雙幣債券 ETF 發行規模

單位：新臺幣元

代號	名稱	2019	2020	2021/09
00774B	新光中國政金綠債	25,853	14,803	15,368

資料來源：證券交易所

一、國人投資偏好以新臺幣計價交易

觀察國人投資有價證券仍習慣以新臺幣進行交易，依據證券投資信託暨顧問商業同業公會近 5 年來，針對投信業發行海外基金之統計資料，在國人財富逐步累積，人口結構漸次邁向高齡化，對於財富管理之需求日益攀升，以及政府陸續推動健全資本市場相關措施，開放證券暨期貨相關金融法規下，海外基金規模自 2016 年以來快速攀升，截至 2020 年

底，全體投信發行基金規模達新臺幣 4 兆 5,232 億元（表 13）。

2020 年底全體投信發行海外基金規模為新臺幣 2 兆 8,214 億元，占投信發行國內外基金之比重為 62.4%，其中含新臺幣多幣別基金之外幣級別基金¹²及外幣計價基金之餘額，合計為新臺幣 6,469 億元，占全體海外基金規模比重為 22.9%，海外基金以新臺幣計價規模比重則為 77.1%，顯見國人投資外國有價證券仍偏好以新臺幣計價交易。

表 13 2016 年~2020 年國內投信業發行基金概況

單位：新臺幣百萬元

	2016	2017	2018	2019	2020
投信基金	2,123,491	2,318,508	2,571,883	4,004,589	4,523,195
海外基金（A）	934,379	1,186,893	1,516,614	2,781,522	2,821,432
外幣計價（含多幣別） 基金（B）	143,919	258,246	353,972	535,534	646,928
外幣計價基金占海外基金 比重（B/A）	15.40%	21.76%	23.34%	19.25%	22.93%

資料來源：證券投資信託暨顧問商業同業公會

二、外幣加掛 ETF 須預收交易款項

目前證交所對於外幣加掛 ETF 採預收款項制度¹³，因此投資人如欲買進加掛 ETF 需預先準備好交易所需的外幣，且需至銀行開立供外幣交割之帳戶；然而，新臺幣買賣之股票或 ETF 款券交割日皆為 T+2 日（T 日為實際買賣成交日），投資人資金調度較外幣加掛 ETF 採預收款項方式有彈性。

三、收益分配限新臺幣

目前加掛 ETF 之分配收益仍以新臺幣配發，惟參考國外雙幣 ETF 制度，分配收益幣別可由基金發行公司依基金章程自行決定配發基礎貨

¹² 金融監督管理委員會於 2012 年 10 月開放投信業得募集含新臺幣之多幣別基金，投資人得選擇以新臺幣或外幣申贖同一檔海外基金。

¹³ 投資人買進外幣加掛 ETF（例如人民幣、美元），除由保管機構代辦交割事務者，須預收款項。

幣或交易貨幣。我國雙幣 ETF 之相關收益分配若可依投資人持有投資幣別配發，似有利於我國外幣全權委託投資專戶或其他以外幣收付金融商品之投資運用。

四、加掛 ETF 受益憑證不得辦理申購或買回

由於加掛 ETF 並非以外幣募集，僅是從新臺幣 ETF 轉換而來，外幣係用以交易，而申購買回則應回歸以新臺幣 ETF 辦理，故參與證券商無法受託或自行辦理加掛 ETF 受益憑證之申購、買回作業，投資人如需進行 ETF 申購或買回作業，必須將外幣加掛 ETF 轉換為新臺幣 ETF，且須達一定之申購買回基本單位（通常以 500,000 個受益權單位為基準），投資人方可向參與證券商申請買回，觀察股票 ETF 之投資人類別多為本國自然人，持有之受益權單位數有限，多僅能於次級市場買賣，相對於債券 ETF 持有人則集中於本國法人壽險業，其可透過初級市場或次級市場進出，投資方式相對自然人靈活且多元。

五、商品特性較一般基金複雜

為確保投資人真正瞭解相關商品之風險特性，主管機關考量委託人初次交易外幣買賣 ETF 可能產生利潤或損失，於開戶前應審慎考慮自身之財務能力及經濟狀況是否適合買賣此種商品。在決定從事交易前，委託人應簽訂風險預告書，瞭解投資可能產生之潛在風險，並應知悉下列各項事宜，以保護權益，避免後續交易紛爭：

- （一）外幣買賣 ETF 交易，除了實際交易產生損益外，委託人應瞭解外幣買賣 ETF 係以外幣買賣，尚須負擔匯率風險。
- （二）外幣買賣 ETF 交易，若係以人民幣買賣，委託人應瞭解自然人每日換匯人民幣限額為二萬元。
- （三）買賣外幣 ETF，除了實際交易產生的損益外，委託人應瞭解加掛 ETF

與被加掛 ETF，兩者間存在價差風險及匯率風險。

(四) 加掛 ETF 與被加掛 ETF 得互相轉換，委託人須確認其申請數額小於等於其保管劃撥帳戶可用餘額，始得申請。

(五) 加掛 ETF 與被加掛 ETF 得互相轉換，委託人應瞭解被加掛 ETF 不得以融資買進及借入部位申請轉換。

伍、對外匯市場之影響

我國為一小型開放經濟體，新臺幣匯率穩定有助進出口廠商對外報價及經營，亦有利企業及民眾從事跨國理財投資，以及國外長期投資者深耕臺灣市場，因此，匯率穩定對我國經濟金融發展至關重要。

隨著投資全球化趨勢，國人資產配置多元化，不再侷限於新臺幣資產，外幣計價投資商品例如外幣收付保單、國際債券、複委託投資國外商品、境外基金、境內外幣計價基金及外幣 ETF 等，提供國人持有之外幣資金，更多元的投資管道，有助於活化國人外幣資產，增進運用效率。

一、雙幣轉換機制造成投資人間接換匯，增加外匯市場供給

由於 ETF 的發行單位數並非一成不變，可透過申購或買回來創造或減少單位數，以調節供需，與股票的發行總數相對固定的特性不同。因此，雙幣 ETF 交易之轉換機制，提供了持有大額債券 ETF 之投資人得透過此轉換交易，將外幣 ETF 轉換為新臺幣 ETF，再於初級市場向投信業申請買回，導致 ETF 規模縮小。而投信業為因應投資人買回申請，賣出外國債券取得外幣款項後，再於國內外匯市場拋匯，結售為新臺幣以給付投資人買回款項，造成外匯供給增加。

二、債券 ETF 法人投資人之大額申購及買回資金進出，影響匯率波動

(一) 債券 ETF 主要投資人—壽險業

2017 年 1 月元大投信發行首檔債券 ETF，2017 年底債券 ETF 規模僅新臺幣 371 億元，2019 年及 2020 年債券 ETF 規模快速增長，截至 2021 年 9 月底，債券 ETF 規模已達新臺幣 12,234 億元，其中壽險業持有債券 ETF 金額約新臺幣 11,857 億元，達債券 ETF 市場規模之 96.92%（表 14）。外界普遍認為債券 ETF 規模快速增加主因有三：

1. 2014 年 6 月 4 日保險法第 146-4 條修正，保險業投資國內上市櫃之外幣計價股權或債券憑證，不計入其國外投資限額，於是壽險業資金大量投入國際債券市場。嗣後主管機關為強化業者投資國際債券之風險控管，於 2018 年 11 月 21 日增訂保險業投資國際板債券限額規定。（該投資總額加計應計入國外投資金額，不得超過其國外投資額度之 145%。）
2. 持有 ETF 等同於持有一籃子投資等級外國債券，且投資中長期債券，與壽險業保險負債期間相當，有利其資產負債配置管理。
3. 投資該等以新臺幣計價債券 ETF，可不計入壽險業國外投資限額（壽險業現行國外投資上限為 45%），且因以新臺幣計價，不會產生財報兌換損益，毋須進行財報匯率避險。由壽險業投資證券化商品及其他金額¹⁴占可運用資金比重，即可得知壽險業自 2018 年至 2019 年間，增持新臺幣債券 ETF 約新臺幣 13,102 億元，比重由 0.48%上升至 5.36%。

表 14 壽險業投資債券 ETF 明細表（單位：新臺幣億元）

日期	債券 ETF 規模	壽險業投資	比重	證券化商品及其他金額	占可運用資金比重
2017/12	371	NA	NA	1,072	0.48%
2018/12	3,747	NA	NA	4,907	2.07%
2019/06	8,407	8,040	95.63%	8,875	3.48%
2019/12	13,398	13,047	97.38%	14,174	5.36%

¹⁴ 金融監督管理委員會 108.12.10 金管保財字第 10804954471 號令說明，ETF 屬保險法第 146-1 條第 1 項第 6 款之「其他經主管機關核准之有價證券」，其投資限額加計證券化商品不得超過保險業資金運用總額之 10%。

2020/06	12,627	12,262	97.11%	13,820	5.03%
2020/12	12,587	12,262	97.42%	13,610	4.75%
2021/06	12,393	12,093	97.58%	14,304	4.88%
2021/07	12,391	12,088	97.55%	14,304	4.89%
2021/08	11,729	11,488	97.95%	13,911	4.72%
2020/09	12,234	11,857	96.92%	尚未公布	尚未公布

資料來源：金融監督管理委員會及財團法人保險事業發展中心

(二) 次級市場債券 ETF 流動性不高

評估股票流動性時，通常關注買賣價差、成交量及週轉率。ETF 交易方式雖與股票大致相同，不過，流動性方面相對股票多了一些機制。一般認為，成交量高，表示具交易意願的買賣方多，換手量也大。然而 ETF 成交量還受其他因素影響，例如商品屬性，適合短期交易的商品期貨 ETF、槓桿及反向 ETF，由於價格波動幅度較大，成為積極型投資人青睞之交易標的。

相反的，有些 ETF 因適合做為核心配置，或因法人投資比重高且持有期間較長，而使次級市場成交量偏低，例如壽險法人投資債券 ETF 達全體債券 ETF 發行規模約 97%，以前 3 大債券 ETF 近一年月成交週轉率觀察，該等 ETF 月成交週轉率多落於 0.50%~1.15% 間（表 15），週轉率不高。

截至 2021 年 9 月底跨國投資股票及債券 ETF 發行規模分別為新臺幣 1,297 億元及新臺幣 12,234 億元（表 16），股票 ETF 投資人多為散戶，債券 ETF 投資人則集中於壽險業，且投資標的多為其青睞之美國公債 ETF 或投資等級債 ETF，鑒於債券 ETF 規模龐大，且投資人高度集中於壽險業，若壽險業持有者欲於次級市場買賣交易，因交易金額大，缺乏次級市場實力相稱之交易對手，只能透過初級市場向投信業申請買回，導致 ETF 規模縮小，而由投信業賣出外國債券取得外幣款項後，於國內外匯市場拋匯，結售為新臺幣以給付贖回款項，造成外匯供給增加。

表 15 前 3 大債券 ETF 近一年月成交資訊

		元大 AAA 至 A 公司債			群益 10 年 IG 金融債			中信高評級公司債		
年	月	成交 筆數	成交金額 NTD 仟元	成交週轉 率 (%)	成交 筆數	成交金額 NTD 仟元	成交週轉 率 (%)	成交 筆數	成交金額 NTD 仟元	成交週轉 率 (%)
2020	10	1,736	1,211,963	1.89	215	624,664	0.72	613	563,238	0.72
2020	11	2,098	1,452,911	2.3	293	120,397	0.02	748	603,093	0.76
2020	12	2,220	646,909	0.99	236	118,051	0.01	884	633,227	0.82
2021	1	2,306	293,924	0.41	485	630,125	0.81	1,534	587,634	0.89
2021	2	2,667	320,236	0.57	340	97,856	0.07	1,856	368,542	0.58
2021	3	2,666	284,177	0.47	537	117,616	0.06	2,228	648,929	1.07
2021	4	2,449	334,595	0.58	589	1,462,930	2.29	2,260	599,299	1.01
2021	5	1,449	296,078	0.5	561	102,095	0.04	2,090	626,875	1.08
2021	6	1,834	264,654	0.39	493	106,963	0.04	1,791	639,744	1.07
2021	7	1,211	149,609	0.16	481	126,891	0.06	1,738	706,258	1.15
2021	8	1,132	240,581	0.37	409	112,718	0.07	1,711	671,067	1.13
2021	9	1,057	130,833	0.13	363	103,042	0.01	2,289	644,633	1.06

資料來源：櫃買中心

表 16 2021 年 9 月底跨國投資 ETF 發行資料（規模：新臺幣億元）

類型	證交所		櫃買中心	
	股票ETF	債券ETF	股票ETF	債券ETF
檔數	42檔	6檔	4檔	90檔
規模	1,232億元	385億元	65億元	11,849億元

資料來源：證券投資信託暨顧問商業同業公會

陸、結語

次級市場之雙幣交易機制係屬投資人間之資金移轉，舉例來說，投資人甲將新臺幣結購為外幣，以外幣於次級市場買進外幣 ETF；其相對投資人乙將外幣 ETF 賣出，取得外幣交割款後，結售為新臺幣。對投資人甲及乙而言，係本身持有之新臺幣資產及外幣資產增減；但以全體市場而言，這些交易並未造成新臺幣或外幣總額之增減，僅係新臺幣或外幣資金從一個投資人帳戶轉到另一個投資人帳戶，原應不致影響外匯市場，惟因 ETF

之轉換機制、債券 ETF 投資人集中度，以及次級市場缺乏實力相當之交易對手等因素，使得持有大額投資之專業機構投資人，得將持有之外幣 ETF 轉換為新臺幣 ETF，再於初級市場向參與證券商申請買回；或於次級市場與外資承作鉅額買賣交易，再由外資於初級市場向參與證券商申請買回等兩種方式，間接將外幣兌換為新臺幣，此與證券期貨投資業務「外幣進、外幣出，新臺幣進、新臺幣出」之資金收付原則形成不一致之情形。

觀察鄰近國家香港及新加坡自 2012 年即開放雙幣證券商品，惟截至 2020 年底止，香港及新加坡各僅有一檔雙幣雙股商品掛牌，分別為深圳投控灣區發展有限公司及揚子江船業控股有限公司，且兩者皆為中資企業，該等股票 2020 年成交值皆不大，前者成交值為人民幣 25 百萬元，占該檔股票成交值總額（港幣及人民幣計價）比重僅 14%；後者人民幣計價股票成交值則為 0，發展亦不如預期。

至於香港與新加坡發行雙幣 ETF 情形，截至 2020 年底香港交易所掛牌之雙幣 ETF 計 66 檔，以人民幣計價及美元計價之成交量為等值港幣 286 億元，占雙幣 ETF 總成交量港幣 5,806 億元之比重為 5%；新加坡交易所掛牌之雙幣 ETF 計 12 檔，其相關成交量則未公布。觀察渠等交易所發行之雙幣股票或 ETF 發行檔數及成交量，其以非當地法幣計價之成交量占該檔雙幣 ETF 總成交量比率似都不高，與我國雙幣 ETF 發行情況相似。

我國為一小型開放經濟體，貿易依存度高，且外匯市場屬淺碟型，相較於亞洲小型經濟體香港與新加坡，前者採行與美元掛鉤的聯繫匯率制度，後者則採行釘住一籃貨幣的管理浮動匯率制度，兩者皆屬高度維持本幣匯率穩定之制度，且均側重發展金融業的產業政策，致力於吸引外國金融機構進駐，提供鄰國與全球客戶具競爭力的金融服務。而我國係以出口為導向的海島型經濟體，依中央銀行及公布行政院主計處之經常帳¹⁵及國內生產毛額（GDP）¹⁶資料，經常帳收入及順差占 GDP 比重分別為 71.9%

¹⁵ 110 年 9 月中央銀行季刊第 43 卷第 3 期，110 年第 2 季我國經常帳收入及支出分別為 133,076 百萬美元及 105,032 百萬美元，經常帳順差為 28,044 百萬美元。

¹⁶ 行政院主計總處公布 110 年第 2 季國內生產毛額折合美元為 185,050 百萬美元。

及 15.2%，對外貿易依存度之高可見一斑，故維持新臺幣匯率相對穩定有其必要性，匯率波動度小將有利廠商報價與營運，亦有助於國內金融穩定與經濟成長。

推動雙幣 ETF 交易商品，除了提供國人以多元方式從事投資，活化外幣資產運用效率外，亦可增加我國證券市場交易量，擴大集中市場及店頭市場規模；惟主管機關在開放金融商品與業務之開放同時，應同時兼顧及考量對證券市場及外匯市場之影響，以維持國內金融之穩定。

柒、參考文獻

- 一、Bruce Love (2012) ,”Dual currency ETFs available on SGX,”The TRADE, June.7.
- 二、ICBC CSOP FTSE Chinese Government Bond Index ETF Prospectus (2021-09-06)
https://api.fundinfo.com/document/79549ba4355fb2c4115038654f016e07_644052/PR_SG_en_SGXC34971074_YES_2021-09-06.pdf?apiKey=886a3df6-e9df-406d-bb66-cc96a5e36ef8
- 三、NikkoAM-ICBCSG China Bond ETF Fund Information (October 2020)
<http://www.nikkoam.com.sg>
- 四、簡淑芬(2014)，臺灣資本市場引進雙幣雙股發行制度之可行性，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會
- 五、劉天業(2016)，跨出外幣交易的第一步—ETF 加掛其他幣別受益憑證交易機制介紹，證券暨期貨月刊第 34 卷第 8 期
- 六、中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會，新加坡 ETF 之發展與法規環境簡介(2008)
- 七、中央銀行季刊第 43 卷第 3 期(2021 年 9 月)
- 八、行政院主計總處國民所得統計評審會新聞稿(2021 年 8 月 13 日)
- 九、臺灣證券交易所官網，雙幣 ETF 交易機制介紹
<https://www.twse.com.tw/zh/page/products/trading/introduce12>.

html

十、臺灣證券交易所官網，ETF 系列專題報導

<https://www.twse.com.tw/zh/page/ETF/topics.html>

十一、證券櫃檯買賣中心官網

<https://www.tpex.org.tw/>

十二、香港交易所官網，香港交易所市場資料 2012 年~2020 年年報

<https://www.hkex.com.hk/>

十三、新加坡交易所官網

<https://www.sgx.com/>