

# 行政院所屬各機關出國報告

(出國類別：其他)

## 參加 APEC 金融監理人員訓練倡議- 衍生性商品之市場監理研討會出國報告

服務機關：金融監督管理委員會證券期貨局

姓名職稱：李智雯專員

派赴國家：馬來西亞吉隆坡

出國期間：101 年 11 月 5 日至 11 月 9 日

報告日期：101 年 12 月

## 摘 要

- 一、主辦單位：亞太經濟合作組織(Asia Pacific Economic Cooperation, APEC) 金融監理人員訓練倡議小組(Financial Regulator' s Training Initiative, FRTI)委託亞洲發展銀行(Asian Development Bank, ADB)及泰國證券管理委員會(Securities and Exchange Commission, Thailand)共同主辦。
- 二、時間：101年11月5日至11月9日
- 三、地點：馬來西亞吉隆坡
- 四、出席人員：孟加拉、柬埔寨、中國大陸、香港、印度、印尼、韓國、尼泊爾、巴布亞新幾內亞、新加坡、坦尚尼亞、泰國、馬來西亞及我國等各國證券主管機關、中央銀行或證券交易所等周邊相關單位人員，合計共14國77名人員報名參加。此次會議，我國係由金融監督管理委員會證券期貨局證券商管理組李智雯專員代表參加。
- 五、研討會內容：本次訓練課程主要以澳洲、韓國及印度為例，介紹該等國家衍生性商品之市場監理機制，透過討論及個案案例之分享，探討衍生性商品市場之不法交易類型，監理機關應如何適當善盡調查及監理權責，並介紹SMARTS市場監視系統如何協助衍生性商品市場監視等議題，分別由澳洲證券投資委員會(ASIC)、韓國金融監督局(FSS)、印度證券管理局(SEBI)及SMARTS公司代表擔任主講人。
- 六、課程心得：因應衍生性商品交易市場之全球化及科技化，日益重視衍生性商品之市場監理，各國紛紛提升市場監理層級，賦予政府監理機關更多人力及系統工具，強化盤中市場之監視及分析系統之效能，並建構不法交易之型態及特徵等警示機制，可作為我國日後提升衍生性商品市場監理效能之參考。

## 目 錄

壹、目的.....	1
貳、過程.....	1
參、重要議程內容摘要 .....	2
一、澳洲衍生性商品市場監理機制之簡介 .....	2
二、韓國衍生性商品市場監理機制之簡介 .....	8
三、印度衍生性商品市場監理機制之簡介 .....	12
四、SMARTS 衍生性商品市場自動監控系統介紹 .....	15
肆、心得與建議 .....	16
附錄：研討會課程資料 .....	18

## 壹、目的

本次「APEC 金融監理人員訓練倡議 (APEC Financial Regulator' s Training Initiative, FRTI) – 衍生性商品之市場監理研討會 (Regional Seminar on Market Surveillance of Derivatives Markets)」係由亞洲發展銀行 (Asian Development Bank, ADB) 及馬來西亞證券委員會 (Securities Commission, Malaysia) 共同主辦，假馬來西亞吉隆坡舉行為期 5 天。希望透過這次的研討會，提供與會之各會員國證券管理機構，認識證券市場最新發展、市場監理制度等實務，並由各經濟體分享經驗，獲取證券市場相關知識及經驗。

## 貳、過程

本次訓練課程主要以澳洲、韓國及印度為例，介紹該等國家衍生性商品之市場監理機制，透過討論及個案案例之分享，探討衍生性商品市場之不法交易類型，監理機關應如何適當善盡調查及監理權責，並介紹 SMARTS 市場監視系統如何協助衍生性商品市場監視等議題，分別由澳洲證券投資委員會 (ASIC) 資深經理 Scott Tilden、韓國金融監督局 (FSS) 資本市場調查部資深稽查 Hur Seung Hwan、印度證券管理局 (SEBI) 市場監理部副總經理 Anindya Kumar Das 及 SMARTS 公司代表 Tony Sio 擔任主講人。與會各國代表並就衍生性商品之市場監理制度及案例與其他代表簡報及經驗分享，我國亦就衍生性商品市場參與者、規模、結構、商品等現況及店頭衍生性商品監理上近期發展等，以投影片簡報方式向與會各國代表做概要說明。

## 參、重要議程內容摘要：

### 一、澳洲衍生性商品市場監理機制之簡介

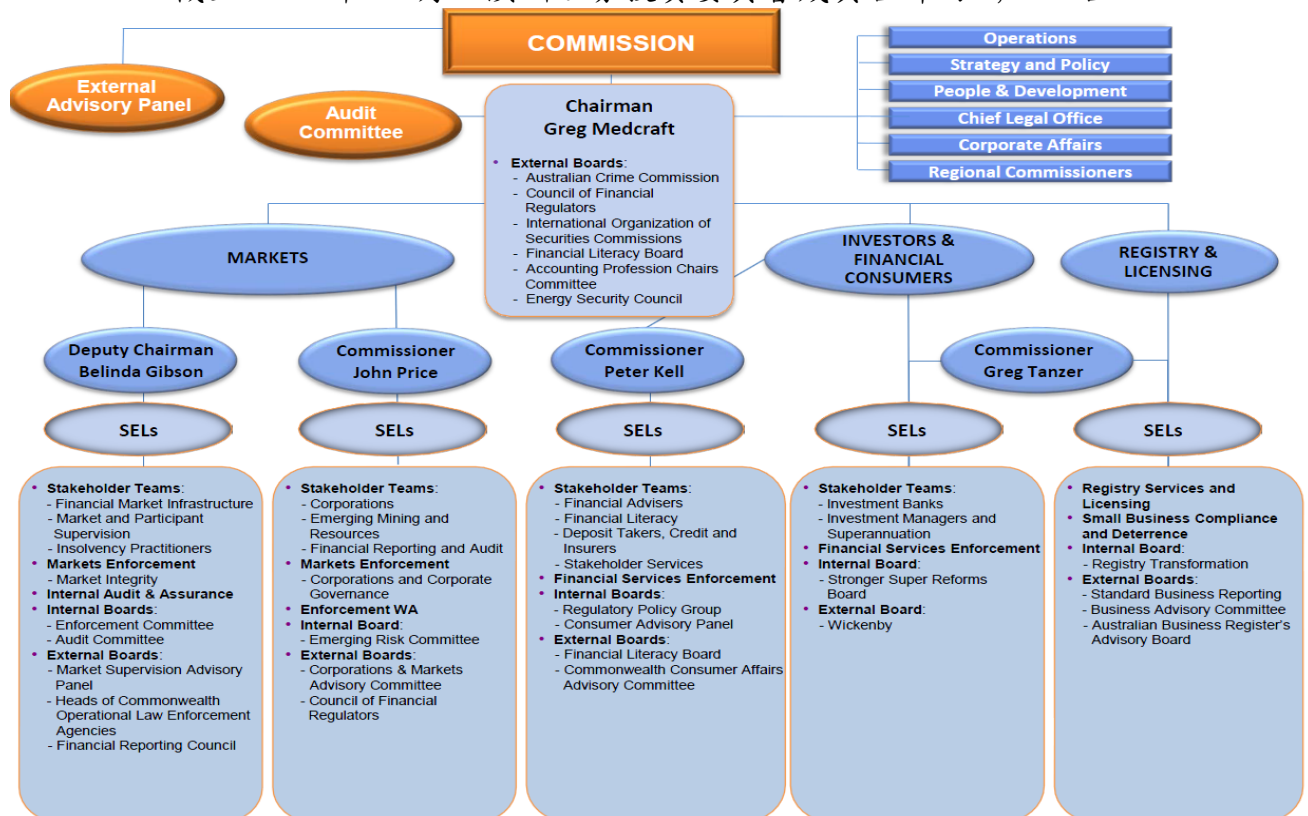
#### (一)澳洲證券投資委員會簡介：

澳洲證券投資委員會(Australian Securities and Investment Commission, 縮寫 ASIC)係於 2001 年根據澳洲「證券投資委員會法案」成立，為一獨立之政府部門，依法對公司、金融市場及金融服務等行使監管職能，以達成下列目的：

- 維護、促進與提高金融體系及該體系內各實體單位之績效
- 提高商業可信度、降低經營成本、提高經濟效率和促進經濟發展
- 促進投資者和消費者對參與金融體系的信心
- 有效地執行法律所授權之職能與權力
- 確保公眾能夠合法情形下快速取得投資訊息。

#### 1、組織概況：

截至 2010 年 11 月，澳洲證券投資委員會成員合計約 1,893 名。



## 2、 管轄範圍

澳洲證券投資委員會所管轄的範圍主要分為三部分：

- (1) 作為消費者信貸監管機構，澳洲證券投資委員會監管從事消費信貸活動之金融機構，包括銀行、信用合作社等，並確保渠等在相關規範下的執照有效性。
- (2) 作為市場監管機構，澳洲證券投資委員會須評定金融市場是否依循公平有序及資訊透明之原則在運作，除監管股票交易市場，已於2010年8月1日經法律授權，擴大監管範圍至期貨交易市場及其他衍生性金融商品市場。
- (3) 作為金融服務監管機構，澳洲證券投資委員會負責監管金融服務機構，以確保渠等有效、誠實、公正地營運。

## 3、 法律授權之權力：

- (1) 管理公司註冊登記及其投資計劃。
- (2) 授予及管理金融服務機構及信貸機構許可證。
- (3) 受理審計人員及清算人員註冊登記。
- (4) 對因證券不法案件遭受損失之民眾給予救濟。
- (5) 制定確保金融市場完整性之規則。
- (6) 對有關涉嫌違反相關法律之自然人或法人發布侵權通知。
- (7) 向法院尋求民事處罰。
- (8) 請公訴檢察官對相關違法案件著手起訴。

## (二)澳洲交易市場介紹：

### 1、 澳洲證券交易所(Australian Securities Exchange, ASX)：

該交易所係由ASX(前身為澳洲股票交易所，Australian Stock

Exchange) 和 ASX 24 交易所 (原雪梨期貨交易所) 共同經營，分別執掌 ASX 集團之初級、次級資本市場籌資業務，及提供衍生性商品市場之交易業務。ASX 之電子交易平台交易產品包含權益證券、選擇權、認購 (售) 權證及 ETF；ASX 24 提供 24 小時之電子交易平台，包含期貨及選擇權等，並允許美國、英國、香港及新加坡投資人利用當地國設置的連接樞紐(hub)參與 ASX 期貨交易。

## 2、 澳洲 Chi-X (Chi-X Australia) 電子交易平台：

Chi-X 是日本金融集團野村證券 (Nomura) 旗下 Chi-X Global 的子公司，於 2011 年 10 月 31 日正式營運，投資人可於該交易平台上交易於 ASX 上市權益之證券及 ETF。

### (三) 澳洲市場監理架構

自 2010 年 8 月 1 日 ASIC 開始直接負責交易市場之監理，在此之前，ASIC 僅負責對澳洲金融市場不當行為之執法調查工作及對持有金融服務證照者之監督，關於澳洲市場監理架構轉換前後差異如下表：

	轉換前		轉換後	
	ASX	ASIC	ASX	ASIC
價格操縱	第一線監理	第二線監理、市場分析及制止		第一線監理、市場分析及制止
內線交易	第一線監理	第二線監理、市場分析及制止		第一線監理、市場分析及制止
持續揭露	第一線監理	第二線監理、市場分析及制止	第一線監理	第二線監理、市場分析及制止
公平、秩序及透明度	第一線監理	交易所監理	第一線監理	交易所監理

### (四) 澳洲實地及書面之市場監理技術：

- 1、 查核目的：依據 IOSCO 三大目標 (1) 確保澳洲為公平、效率及透明度之金融市場，且依據國際最佳實務運作；(2) 確保市場參與者遵從 2001

年公司法、市場健全規範(MIR)及澳洲金融服務證照(AFSL)相關規範以維持投資人信心；(3) 減低系統風險。

2、 監理內容：實際及書面監理（一般及專案）、檢查及複核涉嫌之不法行為、鎖定事件、建立執法（Enforcement）個案、計畫及監督改善行為及專案複核。

3、 實地及書面監理前準備工作：

(1) 利用 ASIC 的 RADAR 評估系統：針對每個市場參與者於管理階層、內部控制、產品及服務、風險、財務要求（資本適足率、淨資產）等不同構面予以不同權重，計算出整體得分。

(2) 綜合考慮以下因素挑選複核對象：一般或專案複核、產品複雜程度、過去違規與遭投訴之紀錄、最近核准的市場參與者。

(3) 檢視 ASIC 資料庫及其他可知資訊：例如網站、違規紀錄及 Google。

(4) 準備市場參與者之通知及提問。

(5) ASIC 對市場參與者之建議。

4、 實地監理：

(1) 拜訪：ASIC 會先與受訪者討論商業模式、交易系統、風險控管等，再就特定風險部分與受訪者討論（例如下單系統、風險管理、客戶權限、客戶聯繫、複合型商品、客戶保證金、對員工之監督、違規歷史等），並要求其對經紀業務作實地演練，詢問如何維護防火牆，查看其下單管理系統，其權限、使用者設定及一般控制等管理。

(2) 與通知所列人員面談：面談重點包括交易系統之風險管理、交易日誌的政策及程序、錯誤交易、洗價交易等

(3) 監看市場參與者間互動。

5、 書面監理：



- (1) 蒐集通知上要求提供之文件。
- (2) 檢視指定期間的每日交易活動。
- (3) 檢視交易紀錄，包含客戶下單指示、錯誤交易報告、洗價交易紀錄等
- (4) 檢視硬體系統查核紀錄及聯繫客戶紀錄
- (5) 檢視系統權限及設定等

6、可能的結果：

- (1) 瞭解受查者法令遵循系統、程序及文化之適當性
- (2) 找到值得進一步查核部分
- (3) 轉介至法令遵循部門
- (4) 轉介至執法部門
- (5) 提出對受查者之建議
- (6) 與受查者討論下一步驟

(五) 澳洲對店頭衍生性商品市場監理：

澳洲店頭衍生性商品交易包含實體證券（例如公債或公司債）及衍生性工具（例如 SWAP 及選擇權），現行對店頭衍生性商品之市場監理是著重於對店頭衍生性商品發行者之管理，澳洲店頭衍生性商品發行者均須取得核准其經紀及造市之金融服務證照，取得該證照者遵守澳洲公司法第 7 章規範，須有適當金融資源、確保其有效率、誠實及公正地提供金融服務、須遵守該證照之條款，若非屬澳洲審慎監管局（Australian Prudential Regulation Authority, APRA）監管者，須有適當風險管理系統等。

因應全球對 OTC 衍生性商品監管之新規定，如 Dodd-Frank 法案、巴賽爾協定三（Basel III），店頭衍生性商品市場將經歷一場重大的結構性改革，第一步驟就是建立店頭衍生性商品資料庫（Trade Repository），為了遵守 G20 之決議，澳洲並將陸續加強下

列對店頭衍生性商品之監管，可望提升店頭衍生性商品之透明度，增加新的市場參與者，造成電子交易平台及程式交易之興起：

1. 店頭衍生性商品採集中結算(central counterparty, CCP)制；
2. 強制規定須將交易資料提報至交易資料庫；
3. 標準化之店頭衍生性商品透過交易所或電子交易平台交易。

## 二、韓國衍生性商品市場監理機制之簡介

### (一) 韓國金融監督局(FSS)簡介：

亞洲金融危機爆發後，韓國政府為強化金融監理與重整，並為促進各金融監理機關間之合作以消除監理死角，於 1997 年 12 月通過金融監理機設置條例 (Act for the Establishment of Financial Supervisory Organizations)，並於 1998 年 4 月正式設立金融監督委員會 (Financial Supervisory Commission, FSC)，將過去由財政經濟部與中央銀行負責之金融監理工作，一元化至 FSC，並由下設之金融監督局 (Financial Supervisory Service, FSS) 負責執行。

#### 1、組織概況及管轄範圍：

FSS 係整合舊有之銀行監理局、保險監理委員會、證券監理委員會及非銀行金融機構監理局等四個監理單位。FSS 為特殊目的之非營利公司組織，負責執行銀行、證券、保險及其他非銀行金融機構之監理工作。為辦理監理工作，FSS 得要求金融機構供相關資料及文件等，另倘經 FSC 同意，FSS 得要求撤換經理人或停止部份業務。此外，FSS 尚擔任金融機構及消費者(包括投資人、存款人及債權人)爭議之仲裁角色。

FSS 主要管轄範圍如下：

#### (1) 消費者保護(Consumer Protection)

負責確保交易公平、建立以消費者導向之金融制度、受理及仲裁消費者申訴、管理與金融業相關之消費者保護機構等，其中仲裁案件係由爭議審議委員會受理，該委員會由 30 名委員組成(含 FSS 職員及主管機關以外之其他具專業者)。

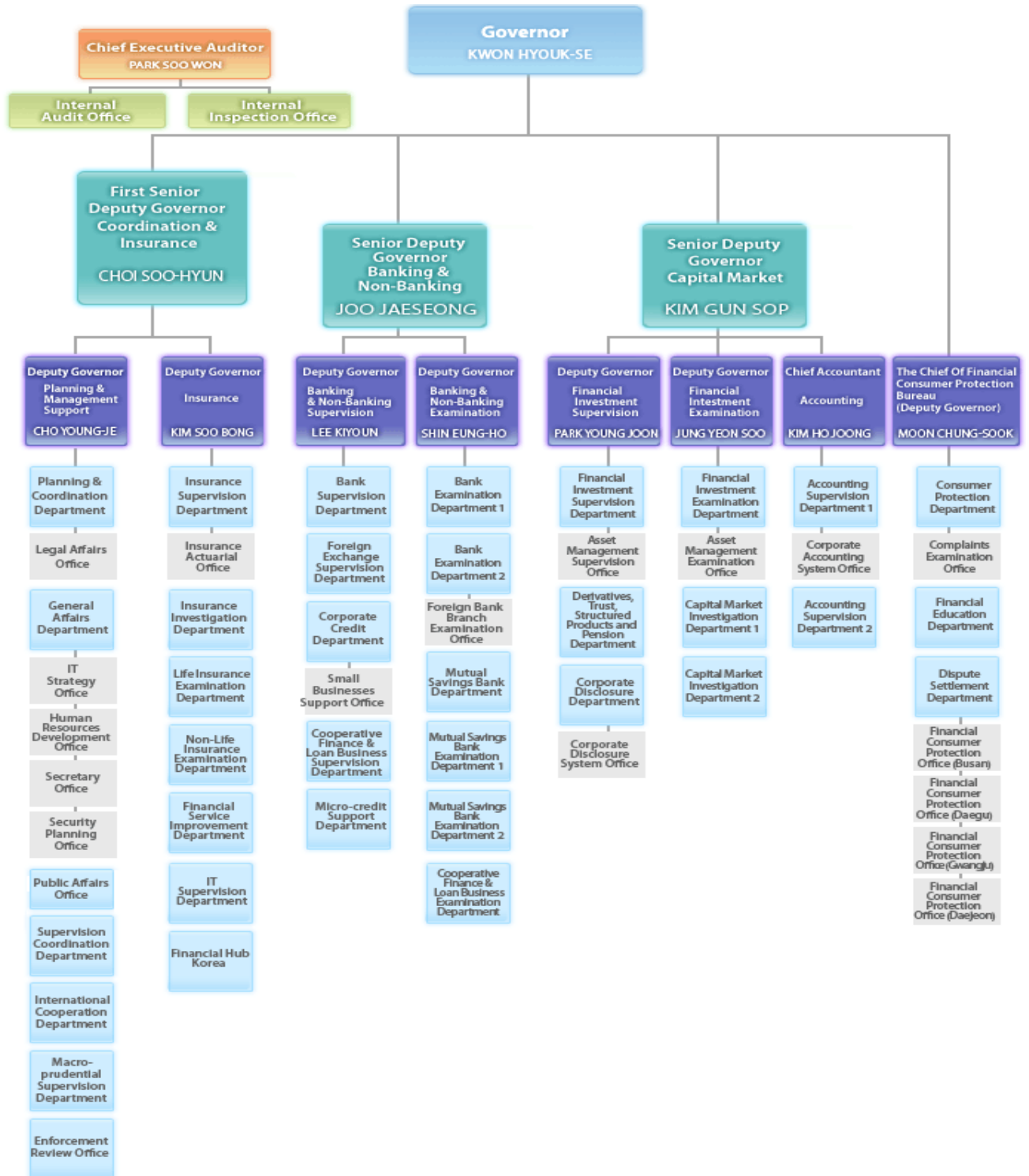
#### (2) 金融監理(Authorization and Supervision)

負責強化監理標準、風險管理及改善整體金融市場效率，相關業務包括核准金融機構之合併與停業，以及提供金融機構有關風險管理、會計、稽核、資訊揭露等項目之指示等。

#### (3) 金融檢查(Examination and Enforcement)

負責評估金融機構之風險管理業務、執行處理措施、規劃及執行金融檢查、追蹤檢查結果、採取立即糾正措施及調查不公平交易等。

FSS 組織架構如下圖：



(二) 韓國衍生性商品不公平交易類型：

韓國衍生性商品可區分為集中市場交易商品(如期貨、選擇權、股

權連結權證(ELW)等)及店頭市場交易商品(如遠期外匯、利率、匯率交換、股權連結證券(ELS)等)，集中市場之衍生性商品不公平交易包括操縱標的證券價格、利用內線消息交易衍生性商品及操縱衍生性商品價格等三大類型；至於店頭衍生性商品交易之規範通常是對金融機構嚴謹規範之一部分，爰對店頭衍生性商品交易市場之監理與對集中衍生性商品市場截然不同，檢視店頭衍生性商品之特定交易是否適當應注意其價格區間、交易目的及風險管理等，惟有時在店頭衍生性商品交易市場亦可發現與集中交易市場相同的不公平交易，例如操縱 ELS 標的證券的價格。

### (三) 韓國衍生性商品之市場監理及調查程序：

1. 集中市場之衍生性商品：由韓國交易所(KRX)負責第一線市場監理，呈報至 FSS 深入調查，如確有不法，再由檢察官負責偵查及起訴。通常由交易所和監理機關聯手維持市場之正直，但最終監理機關仍須負責監督交易所。
2. 店頭衍生性商品：韓國店頭衍生性商品的市場監理系統有兩大資料來源，一為透過中央銀行的資料庫取得每一家銀行申報的實際交易資料，一為自 FSS 資料庫取得市場資料提供業者(如：彭博資訊)的市場資料，以篩選出偏離市場價格的交易，再進一步由 FSS 進行調查。

### (四) 韓國不法交易案例分享

#### 1. 案例一：操作 ELW 交易作為內線交易

O 先生是上市韓國電纜公司經理人，在他得知公司計劃辦理現金增資後買進該公司 ELW 認售權證，該公司公告增資計畫後現股價格下跌、ELW 價格上漲，O 先生爰賣出 ELW 實現獲利。

#### 2. 案例二：ELS 與現貨股票價格操縱

證券公司 Hanhwa 發行連結上市股票 POSCO 及 SK 股價之 ELS，如果一年後到期時價格高於或等於發行價格之 75%，則 ELS 投資人可得

到 22%投資報酬，如果到期價格低於發行價格之 75%，則到期價格與發行價格間差價為投資人損失。既然 POSCO 股價盤旋在發行價格之 80%，投資人之最後賺賠須視 SK 股價表現，SK 股價盤中交易均高於 119,600 韓元(發行價格之 75%)，然而在收盤前最後 10 分鐘競拍交易，有 130,000 股大單賣出，收盤價為 119,000 韓元(發行價格之 74.6%)，造成投資人 25.4%損失。

經調查到期日賣出 SK 股票最多者為加拿大皇家銀行(RBC)，且證券公司 Hanhwa 發行之 ELS 係購自 RBC 再銷售給投資人(背對背避險)，故 RBC 才是 ELS 真正發行者，與價格操縱者。

### 3. 案例三：店頭碰觸失效選擇權與現貨股票價格操縱

韓國電纜公司賣出 Hanmi 銀行股票予德意志銀行，雙方簽訂關於 Hanmi 銀行股票交易的店頭碰觸失效選擇權契約，如果 Hanmi 銀行股價下跌原始價格(即 7,800 韓元)之 100%至 200%(即 15,800 韓元)間，韓國電纜公司可以原始價格執行選擇權(最多可獲利 200 億韓元)；如果股價大於 200%(即 15,800 韓元)，選擇權會失效，德意志銀行只須付 7 億韓元給韓國電纜公司，在此情形下，雙方均有操縱股價動機。

### 4. 案例四：ELW 認購權證價格操縱和流動量提供者(造市)系統

Park 先生在 190 韓元買進 ELW80,000 張，持續在 ELW 及現貨市場增加買單及賣單，流動量提供者(造市)系統自動調高 ELW 應買及應賣價格，再賣出 ELW 獲利。

### 5. 案例五：期貨價格操縱和沖洗交易(Wash Sale)

Hwang 先生在 225.10 點買進 KOSPI 200 股價指數期貨 100 單位多單，以高一檔價格 225.15 委賣 100 單位，同時買進 1 單位重覆此手法，製造該標的頻繁買賣假象，造成其他投資人跟進買入。

### 三、印度衍生性商品市場監理機制之簡介

#### (一) 印度證券市場簡介

印度的證券市場分為全國市場和區域市場兩個層次，一共有 21 個交易所，其中國家證交所(NSE)和孟買證交所(BSE)，是全國性市場，亦是印度兩大主要交易所，其交易量約占全國交易量之 99%，若以交易量來看，NSE 為世界第三大交易所，NSE 及 BSE 均可交易股票及衍生性商品；其餘 21 個區域證交所，則分布在各邦或直轄區。

印度證券市場在市場監理上有下列複雜度：

1. 同一公司可在多個交易所上市；
2. 現貨及衍生性商品均在同一個交易所交易；
3. 中介機構同時在跨市場及跨交易所間運作；
4. 投資人在不同交易所擁有多個帳號。

#### (二) 印度市場監理架構：

印度管理資本市場之主管機關為財政部 (Ministry of Finance)，下設有部門各司其職：資本市場與證券交易之決策執行權部分歸「經濟部」(Department of Economic) 管轄。為強化管理資本市場，印度國會於 1992 年 1 月於「經濟部」下設「證券管理局」(SEBI)，為證券市場法定監管機構，SEBI 設立的宗旨在保護投資者於證券期貨市場的利益，提倡並管理證券及其相關市場之發展，其管轄範圍除證券及期貨市場中介機構及從業人員外，亦同時具有行政罰鍰及檢查權。SEBI 管理金融衍生性商品市場，從研擬市場法令規章、商品許可、市場監視到交易所及結算機構之設置及管理，管轄範圍為於集中市場交易之證券權益等相關衍生性商品。印度市場監理係採兩層式管理架構，第一層為交易所監理；第二層為 SEBI 監理，茲分述如下：

##### 1. 交易所監理

交易所負責第一線市場監理，即時監管市場，並採取預防性監理措施，當發覺異常交易時主動調查，可以對會員公司採取強制性

紀律行動或懲處(警告、罰款、暫停交易及下市)，並呈報市場操縱或濫用個案予 SEBI。印度交易所之監理措施說明如下：

- (1) 線上監控機制：交易所會監控價量變化、經紀商之曝險部位及集中度、公司之揭露資訊、未來預期報告及媒體消息，可自系統中得到警示以避免重大違規。
- (2) 離線監控機制：每日及定期報告、P/V 值分析、市場集中度分析、與歷史交易模式或公司過去、最新公告作比較分析、監控公司有關內部人交易或購併交易之申報等。
- (3) 謠言驗證機制：要求公司對媒體上未經證實報告或市場謠言作驗證，若公司驗證屬實，須直接對市場公告；若公司否認，則被要求對媒體澄清。
- (4) 衍生性商品監視重點：監控過大波動性商品、經紀商或投資人同時在現貨及衍生性商品市場交易者、有過大部位者及現貨與衍生性商品間存在價差。
- (5) 主動調查之警訊：例如長期的價量變化異常、經紀商或投資人之集中度、特定客戶(用 PAN 帳號找出跨市場交易之客戶)、更換帳號、媒體報導、內部人交易或購併交易之申報等。

## 2. SEBI 監理

SEBI 之市場監理主要負責監督交易所之市場監視工作、制訂監理政策及監控市場異常情形等三項，在監督交易所方面，SEBI 會檢視交易所之定期或專案報告，每週與交易所舉行監視會議，與派員至交易所檢查市場監視業務。

SEBI 配合交易環境更加複雜、電腦交易日趨盛行，在市場監理上運用市場整合監視系統(IMSS)及資料倉儲整合系統(DWBIS)兩項資訊系統工具作為監理利器。

### (三) 印度市場整合監視系統(IMSS)及資料倉儲整合系統(DWBIS)



## 1. 市場整合監視系統(IMSS)

為強化其跨市場即時監理機制，SEBI 於 2006 年自澳洲引進之市場整合監視系統(IMSS)，在資訊應用層面提供並檢測跨市場金融交易，並具有交易及資訊整合功能(可整合來自交易所、集中保管機構及結算機構及交易平台之資料)，並提供更細緻之資訊處理及分析功能。

印度之市場整合監視系統(IMSS)之特性有：

- (1) 多樣化之資料取得來源。
- (2) 經紀商及客戶交易資料庫之建置。
- (3) 提供委託及交易口數分析資訊
- (4) 跨市場及跨交易所之資料分析技術及工具
- (5) 成熟之系統示警引擎以偵測潛在市場失序行為

## 2. 資料倉儲整合系統(DWBIS)

DWBIS 整合市場及企業資訊分三階段建立警示系統，第一階段：蒐集交易報告、法人報告及個案管理等資訊；第二階段：建立八種樣態之不法交易之警訊；第三階段，整合至 SEBI 內部資料庫，該系統預期在 2012 年 11 月完成建置。

## 四、SMARTS 衍生性商品市場自動監控系統介紹

### (一) SMARTS 系統簡介：

- 1、 SMARTS 為全球領先的整合市場監管服務供應商，總部位於雪梨，1991 年開始於澳洲雪梨大學之研究室，1994 年成立 SMARTS 集團，2010 年被 NASDAQ OMX 收購，成為其百分之百子公司。
- 2、 2008 年全球金融海嘯過後，全球金融市場監理力度不斷增強，市易前風險控管與市場監管系統之重要性更加提升，不僅交易所、證券主管機關們重視，證券經紀商為能加入各國交易所成為跨境交易之會員，亦日益重視客戶或自行交易之事前控制，其所建立之市場監視監理系統標準，目前已為國際間超過 40 個國家的交易所、主管機關及證券經紀商所使用，包括：澳洲、香港、新加坡、馬來西亞、印度等主關機關及美國 ICE、NASDAQ OMX、東京證交所等交易所，SMARTS 系統以證券主管機關、交易所及經紀商等不同使用對象，可區分為 SMARTS INTEGRITY、SMARTS.BROKER 及 FTEN 等三子系統。

### (二) SMARTS 系統之控制點，包括交易前及交易後之風險評估：

- 1、 交易前控制，例如：檢查客戶之信用額度、訂單之正確性、是否為受限制股票
- 2、 交易後控制，例如：對交易行為之監視，其執行之步驟為：
  - (1) 了解市場：法規制度、常見交易型態等。
  - (2) 蒐集資料。
  - (3) 編寫基準態樣及程式。
  - (4) 自動警示功能：衍生性商品市場之警示包括異常價量、操縱交易、內線交易、造市者監控、經紀商或投資人之部位監控等
  - (5) 分析警示內容
  - (6) 建立案例

## 肆、心得與建議

與會多國(如澳洲、韓國、印度等)為因應衍生性商品交易市場之全球化及科技化，日益重視衍生性商品之市場監理，其監理機制由傳統第一線交易所負責監理，轉而賦予政府監理機關更多人力及系統工具，設置單獨的市場監理部門負責證券市場及衍生性商品市場之監理，例如澳洲 ASIC 自交易所收回第一線監理之權責，直接由該機關負責市場價格操縱、內線交易之監理；韓國則於政府機關下設置非營利組織性質之金融監督局(FSS)，專責金融機構及市場之監理，相較於前述各國，我國對衍生性商品之市場監理架構，受限於期貨或權證市場交易之國際化程度、主管機關人力及資源限制，仍偏重由期貨交易所及證券交易所執行第一線監理。惟就實質監理技術或內容而言，與前述國家尚無重大差異。

衍生性商品之市場監理可區分為對集中市場交易商品(如期貨、選擇權、權證等)監理及店頭市場交易商品監理(如遠期外匯、利率、匯率交換、結構型商品等)，本次研討會探討重點如價格操縱或內線交易等均較著重於集中市場監理，與各國作法類似，我國證券交易所或期貨交易所發現有價、量異常或其他異常情形，經監視會議討論，如有投資人、證券商集中等情形，將作查核報告，如涉嫌操縱股價情事，則將與主管機關討論，對涉有異常者移送相關單位查處。並設有證券期貨跨市場通報及查核機制，如果國內外突發重大政治或經濟變化、交易系統故障或異常、單一投資人單日設質金額或達股本比率較大者，證券交易所及期貨交易所將互相通報資訊並報主管機關。另台期指、個股選擇權及摩台指結算，經由選案會議討論後，如發現有集中等異常情形時，將深入查核是否有違法情事。至於店頭衍生性商品之市場監理，現行各國監理模式亦是著重於對發行者(證券商或銀行)之風險管理，將依據 G20 決議，逐步建置店頭衍生性商品資料庫(Trade Repository)，及研議店頭衍生性商品採集中結算或集中交易制度，與我國櫃檯買賣中心之規劃方向相同。

我國衍生性商品交易市場日趨國際化及科技化，由本次研討會各國經驗發現強化盤中市場之監視及分析系統之效能，將能提升監理之效果及效率，監理機關或交易所如能提高交易資料庫之容量以擴大蒐集跨市場之交易及結算資料，提升監理機關或交易所監視系統之跨市場交易，或建構不

法交易之型態及特徵等警示機制，將有利監理人員進行跨金融市場之整合監理，提升衍生性商品市場之管理效能，可使監理人員預先防範潛在市場操作或不法行為之發生或及時偵測之不法行為，縮短調查時間，將不法交易者移送法辦，可作為我國日後提升衍生性商品市場監理效能之參考。