

專案質詢

9-1-17-0426

立法院議案關係文書 中華民國 105 年 6 月 15 日印發

案由：本院許委員淑華，鑒於大陸 A 股能否納入明晟（MSCI）新興市場指數，年度評估結果即將於近期揭曉。A 股納入 MSCI 全球股指乃大勢所趨，只是時間遲早的問題。納入後，大陸在 MSCI 全球股指的權重將提升，並吸引國際投資者轉進陸股，對台灣資本市場造成的排擠作用勢所難免。上個月中，MSCI 公布最新季度調整，大陸的權重上升，而台灣的權重則連續 11 年被調降，未來 A 股被納入 MSCI 後很有可能進一步下滑，台股面臨的邊緣化壓力有增無減，因此要求行政院應責成所屬機關提出未雨綢繆對策以為因應。爰此，特向行政院提出質詢。

說明：

- 一、大陸 A 股能否納入明晟（MSCI）新興市場指數，年度評估結果即將於近期揭曉。由於 MSCI 指數是國際投資者參考使用最多的基準指數之一，有大量追蹤該指數的國際資金，其投資取向及決策的變化，都會影響全球投資者的操作策略，因而 MSCI 是否納入 A 股的決定，備受市場關注。
- 二、事實上，過去兩年 A 股曾兩度叩關 MSCI 股票指數，但都敗興而歸。去年 6 月，MSCI 決定暫不納入的理由，主要是認為 A 股市場仍存在諸多問題有待改善，包括 QFII 等投資額度限制太多、資本匯入匯出不方便、資本利得稅不確定，以及 QFII 為客戶代持證券的法律地位不明確等。
- 三、今年 A 股試圖再度闖關，高盛、瑞銀等國際大投行以及國際機構投資者，都表達高度期待，因為過去一段時間，針對 A 股遭到詬病的一些問題，大陸監管當局確已做了很多努力加以改善，其進展獲得國際機構投資者的肯定。
- 四、的確，今年 A 股被納入 MSCI 股票指數的可能性比往年高，日前 MSCI 公布最新季度調整，大陸在全球新興市場、全球市場、亞洲除日本等三大指數之權重，都獲得調升，顯示

立法院第9屆第1會期第17次會議議案關係文書

MSCI 相當重視大陸綜合經濟實力。更令人關注的是，幾乎同一時間，全球最大對沖基金橋水（Bridgewater）在上海註冊投資公司，積極的布局行動引發市場揣測，被認為是 MSCI 納入 A 股即將實現的信號。

- 五、不過，MSCI 公司對目前大陸自願停牌制度和反競爭條款相關規定仍有微詞，或將成為 A 股納入 MSCI 國際股指的新障礙。MSCI 公司認為，停牌的任意性將妨礙市場正常交易秩序，從而造成流動性壓力，而反競爭條款中規定，所有與 A 股指數掛勾的金融產品，即便在國際市場，都需要在事前取得大陸證券交易所批准，這一條款在新興市場中絕無僅有。
- 六、此外，國際機構投資者還關切，QFII 每日匯出資金總規模不得超過境內資金 20% 的規定，由「滬港通」日額度導致的潛在交易不確定性等，攸關資本流動性；而在 QFII、RQFII 制度下，基金經理申請到了額度，成為股票的名義持有者，投資者擔憂一旦該基金垮掉，投資權益將不保。大陸買賣股票實行實名制，實益擁有權究竟誰屬有待釐清，否則投資者的實際權利無法體現。
- 七、業界普遍認為，A 股加入 MSCI 的經濟效應也不能過於樂觀，主要是因為初期配置的比例不高，約僅佔 A 股流通市值的 5%，在 MSCI 新興市場指數中的權重僅 1.1%；按此權重計算，多家機構推估會流入大陸資本市場的國際資金約在人民幣 100 億到 200 億元之間，相對於大陸股市動輒上萬億交易量的規模，額外增加流入大陸的資金顯得渺小。更何況 A 股納入 MSCI 股票指數，從做成決定到執行，還會有 12 個月的過渡期，而且成分股被納入將分階段，是一個漸進的過程，按過去各國的經驗看，可能需要經歷數年，因此，短期內對大陸 A 股市場的直接影響應不會太大。
- 八、不過，長期而言，A 股被納入 MSCI 的正面情緒，對大陸資本市場的影響深遠，不容忽視。由於全球有將近 10 兆美元的機構股票資產以 MSCI 指數為基準，尤其是一些跟蹤 MSCI 指數的被動資金。對大陸而言，或將吸引更多的國際投資者，同時帶來更多的國際資金流入，將逐漸改變 A 股整體的投資生態，並擴大對大陸資本市場流動性的影響。