

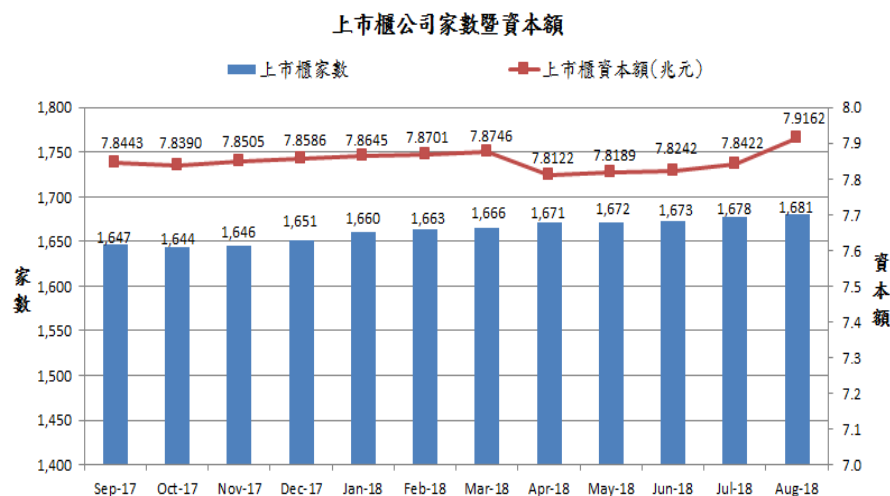
市場動態

一、發行面

1. 發行市場

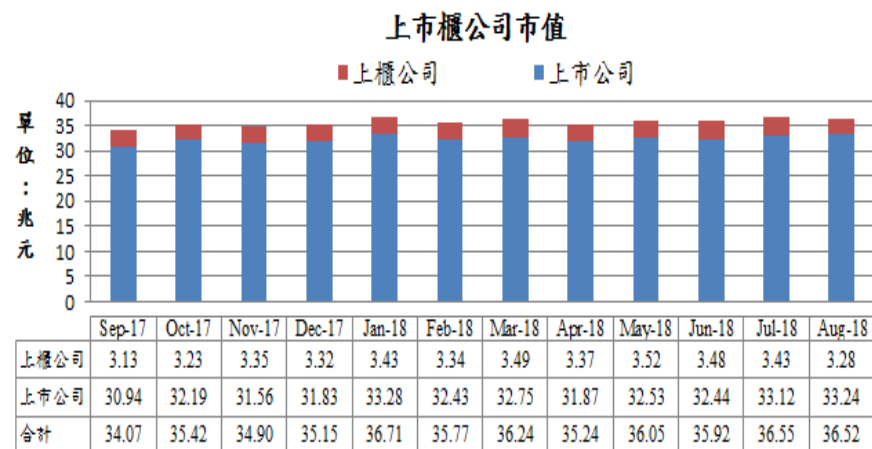
8月底上市櫃公司總計 1,681 家，較上年同月底增加 40 家。8 月份新上市公司 2 家，新上櫃公司 1 家。

8月底上市櫃公司總資本額計 7.9162 兆元，較上月增加 739.2 億元，資本額變動來源為初次上市櫃公司 15.3 億元，增資 641.8 億元，減資 57.4 億元。



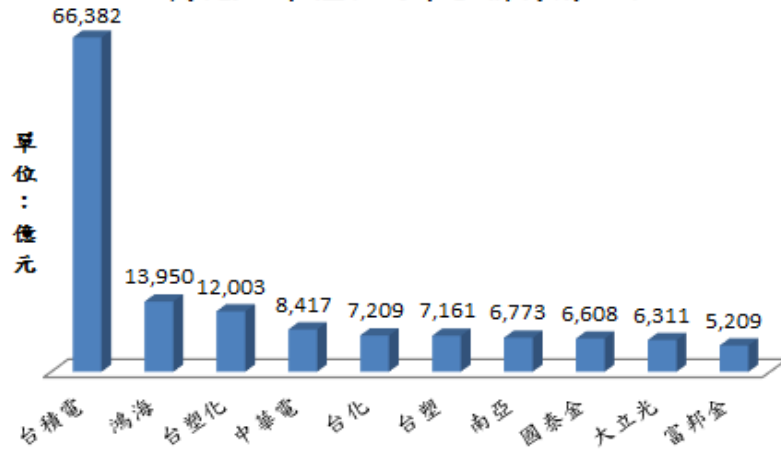
籌資方面，8 月份上市櫃公司初次公開承銷 (IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 487.29 億元。累計本年度共募集 1,523.29 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 1,369.65 億元及 153.64 億元。

8 月底上市櫃公司總市值 36.52 兆元，較上月底減少 0.03 兆元，較上年同月底增加 1.93 兆元。8 月底上市公司市值為 33.24 兆元，較上月底增加 0.12 兆元，上櫃公司市值為 3.28 兆元，較上月底減少 0.15 兆元。



8 月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。

8月底上市櫃公司市值排行前10名



註：以發行市值計算。

2. 上市櫃公司營收概況

2018年7月份上市櫃公司總營收為2.87兆元，較上月增加4.21%；累計至7月份總營收為18.55兆元，較上年同期增加9.96%。

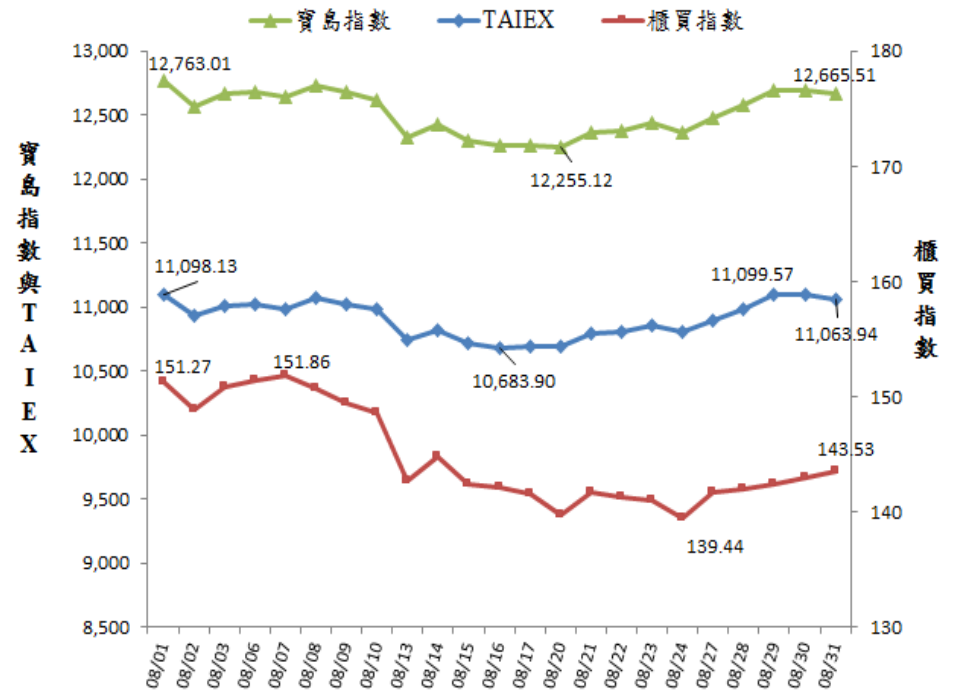
二、交易面

1. 股價指數

8月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計下跌49.94點，以12,665.51點作收，跌幅為0.39%。寶島指數最高點為1日的12,763.01點，最低點為20日的12,255.12點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數（簡稱TAIEX）共計上漲6.43點，以11,063.94點作收，漲幅為0.06%。TAIEX最高點為29日的11,099.57點，最低點為16日的10,683.90點。

股價指數收盤數據



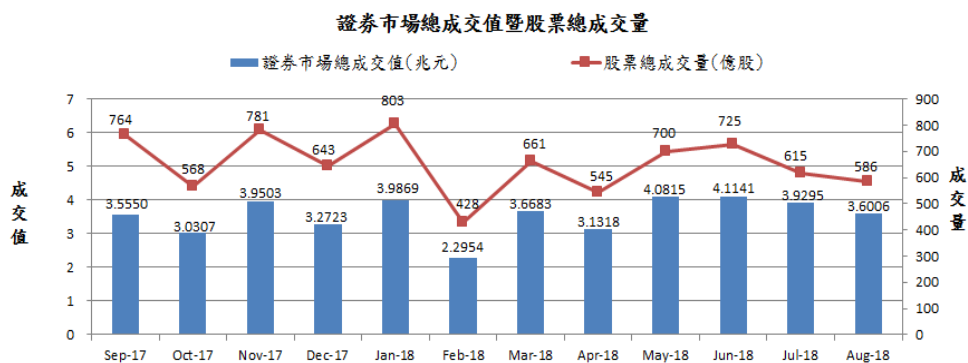
註：寶島指數於2014年5月5日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以2013年底兩大市場總市值為基值，並以10,000點為基期指數。

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心發行量加權股價指數(簡稱櫃買指數)共計下跌 7.08 點,以 143.53 點作收,跌幅為 4.70%。櫃買指數最高點為 7 日的 151.86 點,最低點為 24 日的 139.44 點。

2. 成交量值

8 月份交易天數共計有 23 日,上市櫃有價證券成交值達 3 兆 6,006 億元(不含債券),相較上月成交值減少 8.37%。8 月份日平均成交值 1,565 億元,較上月日平均成交值 1,786 億元,減少 12.35%。

股票成交量方面,8 月份上市櫃股票總成交量 586 億股,較上月減少 4.64%;上市股票成交量 488 億股,較上月減少 2.83%;上櫃股票成交量 98 億股,較上月減少 12.71%。



8 月份成交量、值最大 10 種股票如下表所示,另上市櫃股票總成交筆數計 2,515 萬筆。

8 月份債券總成交值 4 兆 3,744 億元,較 7 月份 4 兆 3,198 億元增加 1.26%。

8 月份上市櫃公司成交量值排行前 10 名				
股票名稱	成交值(億元)	位序	股票名稱	成交量(千股)
2327 國巨	2,888	1	00637L 元大滬深 300 正 2	2,985,601
2492 華新科	1,822	2	00677U 富邦 VIX	1,176,620
2330 台積電	1,458	3	00632R 元大台灣 50 反 1	1,019,973
2456 奇力新	784	4	2409 友達	956,517
3026 禾伸堂	622	5	2303 聯電	947,693
3406 玉晶光	584	6	00633L 富邦上証正 2	913,917
3008 大立光	580	7	2885 元大金	858,963
2317 鴻海	561	8	2323 中環	849,481
6488 環球晶	557	9	2888 新光金	808,599
6173 信昌電陶	399	10	2834 臺企銀	780,782

三、市場監理

為維持市場秩序，證交所與櫃買中心持續進行市場監視作業，8月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

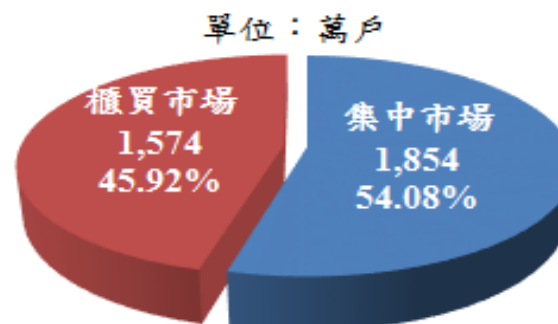
監理資訊 項目名稱	2018 年	2018 年	增減%	累計至 當月底	較上年同期 (累計)增減%
	8月	7月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	62	65	-4.52%	330	26.92%
(二)股票次數	204	237	-13.92%	1,678	51.44%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	15	8	87.50%	58	56.76%
(二)股票次數	31	20	55.00%	127	38.04%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	50	54	-7.41%	312	14.71%
(二)股票次數	134	152	-11.84%	1,457	24.74%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	12	10	20.00%	98	13.95%
(二)股票次數	16	15	6.67%	160	21.21%
五、違反重大訊息 或資訊申報規定罰 款家次					
(一)上市公司	3	2	50.00%	27	8.00%
(二)上櫃公司	0	2	-100.00%	10	-23.08%
(三)興櫃公司	0	2	-100.00%	9	28.57%

四、證券商及投資人

截至8月底證券經紀商總、分公司家數分別為73家與839家，總公司家數與上月相同、分公司家數較上月減少1家，共計912個經紀服務據點。

8月底證券市場投資人累計開戶3,428萬戶，其中集中市場為1,854萬戶占54.08%，櫃買市場為1,574萬戶占45.92%。

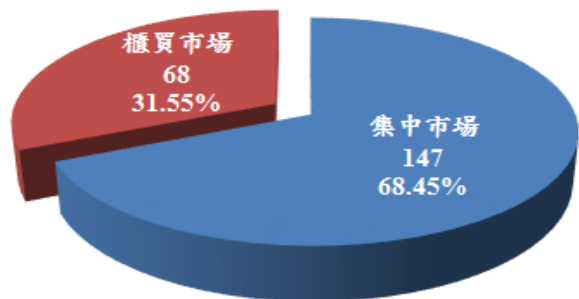
8月底投資人累計開戶數



8月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之210萬人，增加為215萬人，增加2.44%；其中集中市場有交易人數由上月的141萬人，增加到8月的147萬人，增加3.96%；櫃買市場有交易人數由上月的68萬人，減少到8月的68萬人，減少0.70%。

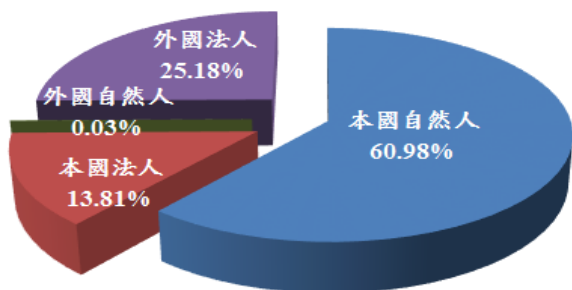
8 月份有交易人數

單位：萬人

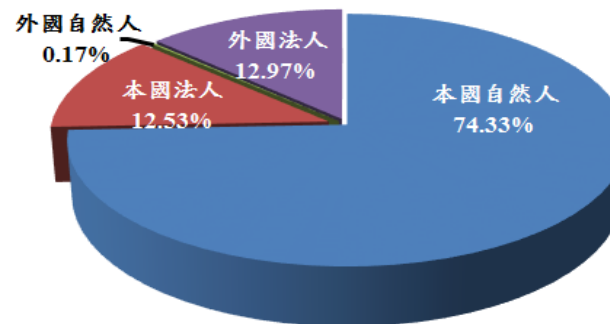


投資人類別交易比重中，集中市場的外國法人由上月的 25.00%，增加至本月的 25.18%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 76.71%，減少至本月的 74.33%，較為顯著。

8 月份投資人類別交易比重



集中市場



櫃買市場

五、國際股市比較

2018 年 7 月，我國證券集中市場及櫃檯買賣市場與世界交易所聯合會 (WFE) 會員之相關比較如表。(註：WFE 共計有 67 個會員)

與國際股市比較項目		2018 年 7 月		2018 年 6 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	17	1.28%	17	1.27%
	成交值(累計)	15	1.06%	16	0.99%
	週轉率(累計)	7		8	
櫃買市場	市值	39	0.13%	40	0.14%
	成交值(累計)	24	0.31%	24	0.30%
	週轉率(累計)	2		2	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名不變，累計成交值前進 1 名為第 14 名。

國際證券市場 法規暨發展動態

臺灣證券交易所

中華民國 107 年 8 月

目 錄

一、2018 上半年全球市場概況	2
美洲地區.....	2
二、美國金融業監管機構宣布法規執行架構與資深領導班底 - 執行功能完 成整併主要歸功於 FINRA360.....	2
三、洲際交易所將推出開放式 ETF 集中申贖平台	5
四、市場人士指出 ETF 過度膨脹將導致市場崩盤.....	6
歐洲地區.....	7
五、世界銀行正籌備發行全球首檔區塊鏈債券.....	7
六、MiFID II 並非僅有負面影響	8
亞洲地區.....	8
七、中國大陸證監會停止中國存託憑證計畫	8
八、中國將允許在境內工作的外國人士直接交易 A 股.....	9
九、印度國家證券交易所運用人工智慧加強監控市場操縱行為	11
十、初次代幣發行(ICO)合法化，菲律賓提法規草案	11

一、2018 上半年全球市場概況

全球股市在經歷了蓬勃發展的 2017 年後，2018 年初全球市值及各國基準指數皆創下新高。惟 2 月份以後市場陸續修正，與 2017 下半年底相比，2018 上半年的整體市值下滑，但仍較去年同期高。

根據世界交易所聯合會 (WFE) 統計，與 2017 年上半年相比，2018 上半年全球市值上升 9.1%，但較 2017 年下半年下跌 1.6%。相較 2017 年亮眼成績，2018 年前六個月整體市值逐月下降，平均市值月成長率為負 1.3%，與 2017 年全年正成長的趨勢形成鮮明對比。

在股票成交值及成交量方面，今年上半年全球股票市場交易表現亮眼，分別比去年同期增加 24.6% 及 14.1%。在發行面部分則是喜憂參半，在風險及市場不確定的情況下，2018 上半年 IPO 市場趨緩，全球 IPO 件數下滑 9.9%，但總募資金額則小幅增加 4.1%。

指數型商品部分，2018 上半年全球 ETF 上市數量上升了 9.1%，整體市場成交值亦提升了 28.4%，主要來自美洲地區 28.3% 的成長率，其佔整體市場成交值的 90%；而亞太地區雖然僅占全球市場 7%，但其成交值亦比去年同期大幅成長了 80.8%。

(陳奐先 摘譯整理自 WFE H1 2018 Market Highlights, August. 2018)

美洲地區

二、美國金融業監管機構宣布法規執行架構與資深領導班底 - 執行功能完成整併主要歸功於 FINRA360

近期「美國金融業監管機構」(Financial Industry Regulatory Authority, 簡稱 FINRA) 甫公布業就旗下之「法規執行部」(Department of Enforcement), 完成組織架構調整作業, 並將指派高階資深領導層級進駐接管。此意味著 FINRA 推動之法規執行效能整合計畫, 相關收尾作業已然大功告成。該項整合計畫自從 Susan Schroeder 於 2017 年 7 月, 正式接掌「法規執行部」以來, 即已積極著手進行。

早先在 FINRA 的舊有設計架構下, 落實法規執行之稽核相關業務,

係以雙頭馬車方式各行其是，針對類似個案的處分亦有落差，故會員證券商就此迭有怨言。例如，經市場監視部門所舉發之交易面違規事項，均轉送至一獨立運作單位，由其就證券商疏失部分給予適切處置，俾落實紀律面基本要求。然而，另一特定執行單位亦被賦予類似權限，惟其處理案件之參考資料，則來自會員監管、企業融資、詐騙偵防、市場情報及廣告監理等其他部門。俟參酌渠等部門所提供之證券商違規事證後，該單位即據以依相關罰則規定進行嗣後處理。

根據 FINRA 當局指出，本次法規執行功能之所以順利整併，大部分應歸功於當初悉心擘劃之 FINRA360 方案，並堅持按計劃持續推行所致。FINRA360 乃該自律組織在 2017 年 3 月開始啟動之全面性自我評鑑與自我檢核計畫，彼時係奉執行長 Robert Cook 指示，組織由上而下均應確實分階段逐年檢討業務流程。至於法規執行作業面之功能整合暨配合導入組織調整，則為該方案的諸多項目之一。

於統籌完成的新架構之下，為期未來執行任何方案時，參考基準與處理模式更趨統一，且外界可得合理預期其結果，「法規執行部」業率先統合以下兩個任務編組：

法律顧問辦公室（Office of the Counsel to the Head of Enforcement）－於此甫行設置之新單位內，經驗豐富的律師群與從業人員，針對將採取之執行作業所可能涉及之法規適用等節，逕對部門主管提供專業諮詢意見。此舉不僅係基於作業透明度的考量，另一方面亦得致使各項調查與結論之基準點更行標準化，降低自由心證的機率。「法律顧問辦公室」係由資深副總裁 Lara Thyagarajan 領軍，在 2006 年加入 FINRA 之前，原曾擔任民間事務所合夥人，專司受託代理證券商出席監管調查與行政聽證等會議。本辦公室轄下另設有訴訟小組（Litigation Group），首席訴訟律師必須時時對 Lara Thyagarajan 彙報。

調查組（Investigations）－此亦為新設單位，核心成員為擔任事實釐清與證據蒐集任務之調查員。與部門內取得證照律師之差異處，在於基層調查員皆已累積豐富查核經驗，具備各行業領域之重要專業知識。他們平日與「法規執行部」編制內之律師群，或其他組成員攜手合作，負責對潛在之不當違規行為進行調查。「調查組」之負責人 Terrence Bohan，曾於美國證管會紐約辦事處任職長達 23 年之久，離開公職前尚掌管有關證券商檢查相關業務，甚具調查實務資歷，他在 8 月 13 日開始出任

FINRA 副總裁乙職。

在上述任務編組以外，組織內超逾 150 名之律師群，則被編派至其他各組扮演關鍵角色，俾期相關決策流程均按常軌運作之餘，亦得兼顧各組之專業知識領域均獲得尊重：

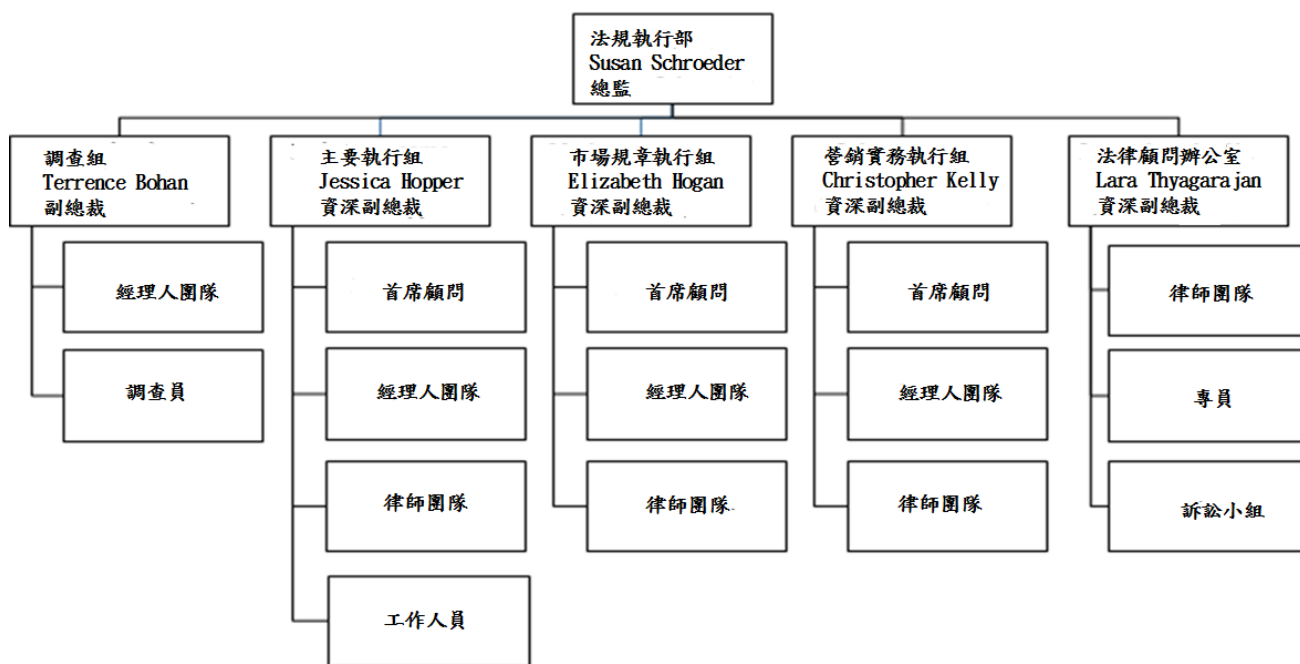
主要執行組（Main Enforcement） - 在組織內挑選非僅專精特殊領域，而係多方面均有所涉獵之通才律師，進而組合成工作團隊，專門負責調查和處置各類違規事項。「主要執行組」係由執行副總裁 Jessica Hopper 帶領，其擁有 FINRA 規章執行部 14 年之久的工作歷練，對於行業合規遵循之相關經驗，尤為其所專擅。

營銷實務執行組（Sales Practice Enforcement） - 配置專精特殊領域之律師團隊，渠等對會員證券商違反實務作業規則之行為，有權決定依規所為之懲罰性處置。另律師團隊可於查核期間內，適時為負責會員監督等相關作業之查核專員，提供必要之法律建議。本組係由 FINRA 資深副總裁 Christopher Kelly 掌管，他曾在美國新澤西州檢察官辦公室擔任經濟犯罪組的主管，對於打擊金融類犯罪頗具心得。

市場規章執行組（Market Regulation Enforcement） - 與前述「營銷實務執行組」類似，本組亦備有專精特定領域之律師群，專事就源自市場監視資料所據以進行之查核，在先期作業期間內，即對從事查核、分析等業務之人員，提供相關法務諮詢服務。事後則依據查核結果，對核有不符規定之行為，決定處置行動相關內容。擔任本組督導之 Elizabeth Hogan，目前職位是 FINRA 之資深副總裁，今年 5 月方加入該金融業自律監管組織。在此之前，她於私人機構有高達 12 年的服務經驗，平日負責受託代理企業出席監管調查等會議，特別專長於市場結構相關事務。

歷經組織架構調整後，FINRA 之法規執行整體作業，明顯較趨於事權統一，對於形成決策與產製查核結論，均發揮正面助益。該組織調整之主要亮點，除得由律師群跨組別相互支援，提供各類法務諮詢服務外，亦包括將查核權限與調查員人力配置，均予以集中化處理之專門組別。不論應付任何複雜違規個案，這群調查員皆可藉由各類專業職能找尋線索。肇因於前揭法規執行功能升級，FINRA 更得針對恐有損害投資者或市場誠信之虞的風險，精準採取一致性標準之裁罰或處置，應可達成運作效率提升、目的公開及流程透明等預期目標。

有關 FINRA 「法規執行部」組織全貌，詳如下圖：



(楊哲倫 摘譯整理自 Mondo Visione 及相關新聞，Aug. 2018)

三、洲際交易所將推出開放式 ETF 集中申贖平台

紐約證交所 (NYSE) 的母公司洲際交易所 (ICE) 宣布將建置一個新的開放式 ETF 集中申贖平台，以標準化並簡化 ETF 初級市場的申購贖回交易流程。該平台將成為 ICE 的全資子公司，預計於 2019 年開始營運，目前尚待監管機關批准。貝萊德資產管理 (BlackRock) 將成為 ICE 的開發合作夥伴之一，並已與 ICE 簽署諒解備忘錄，以支持新平台。

ICE 表示，ETF 的申購贖回需要標準化規範並提高透明度，尤其是固定收益類別。雖然多數公司債及市政債仍為店頭交易，但固定收益 ETF 是美國 3.4 兆的 ETF 市場中快速成長的類別之一，過去 10 年複合成長率超過 30%。透過該平台，ETF 參與者可集中進行申購贖回及成分證券之交易，並可受益於透明度及可擴展性的提升。ICE 正在開發行業標準，以簡化 ETF 申購贖回流程，且將於該平台提供分析、數據、交易內容及即時消息，並將連接交易平台及交易執行服務。

ICE 並指出，透過與全球最大的 ETF 發行人 BlackRock 的合作，以及 ICE

的技術、數據和交易基礎設施，將為市場參與者建立一個無縫連接的集中交易中心。該平台將連接至過去幾年來 ICE 所投資的各類服務平台，包括公司債券交易平台 BondPoint、市政債券交易平台 TMC Bonds 及債權商品交易平台 ICE Credit Trade，未來產品將涵蓋市政債券、公司債、公債、政府機構債券及存款憑證等，並將透過 Interactive Data Corp 提供固定收益定價及分析服務。而平台參與者則可透過 ICE 的即時訊息系統進行即時聯繫。

(吳逸萱 整理自 Reuters 及其他新聞, August 2018)

四、市場人士指出 ETF 過度膨脹將導致市場崩盤

紐約梅隆銀行 (BNY Mellon) 旗下交易結算子公司 Pershing LLC 交易部門主管 Michael Horan 接受 CNBC 專訪時表示，ETF 市場過度膨脹，將導致下一次的市場崩盤。

ETF 英文原文為 Exchange Traded Funds，中文稱為「指數股票型證券投資信託基金」，簡稱「指數股票型基金」，將指數予以證券化，被動式的追蹤指數，使投資人能參與指數表現，證券、大宗商品、債券、匯率等均可作為指數標的，提供投資人多元投資的管道。在 2008 年全球金融風暴之後，投資者紛紛湧入被動式投資，希望能降低風險及降低成本，支付遠低於主動式投資基金的管理費。

Horan 表示：「過去二至三年，英國和歐盟的被動式投資規模成長幅度令人難以置信。這一切都很公平且美好，每個人都希望被動、輕鬆且財富受到保護，而不是創造財富。受到這個趨勢的影響，部分 ETF 和指數過度膨脹，價格水平過高，這種被動式投資超買的現象可能會引發下一次市場崩盤。」

Horan 並表示：「標準普爾 500 指數 (S&P500) 續創新高，成為歷史上最長的牛市。部分分析師認為這種持續性的成長不可能永遠維持，崩盤是無可避免的。在崩盤的情況下，規模龐大的 ETF 持有人將會承受重大損失。我相信在這長期的牛市中，每個人都會有某種市場衝擊即將到來的感覺，等到真的發生市場衝擊時將急速殺出，導致市場無法承受賣壓而崩盤。」

除此之外，Horan 也提到法規也影響到市場的承接力道。五到十年

前，銀行有足夠的資金及風險承受度來接手客戶拋出的部位，但由於巴塞爾資本協定三（Basel III）和永無止境的監管法規立法，銀行自有資金及風險控管已不足以接手發生市場衝擊的大量賣壓，而導致市場崩盤。

（張見地 摘譯整理自 CNBC, August 2018）

歐洲地區

五、世界銀行正籌備發行全球首檔區塊鏈債券

世界銀行（World Bank）已委託澳洲聯邦銀行（Commonwealth Bank of Australia）籌備發行全球首檔區塊鏈債券。

這檔袋鼠債券（以澳洲當地貨幣發行的海外債券）命名為「Bond-i」，是區塊鏈發行新債券工具（Blockchain Offered New Debt Instrument）的縮寫，亦為雪梨知名景點邦代海灘（Bondi Beach）的諧音。世界銀行表示，Bond-i 將是全球第一檔採用區塊鏈技術募集、配置、移轉與管理的債券，採用如比特幣等虛擬貨幣交易的分散式帳本技術，可安全紀錄區塊鏈上的所有交易。

世界銀行與澳洲聯邦銀行發布共同聲明指出：「區塊鏈技術能提升債券資本市場中眾多中介與代理機構的營運效率，有助於簡化募資與證券交易，改善作業效率，及提升政府監管功能。」

Bond-i 債券將於世界銀行與澳洲聯邦銀行共同營運的區塊鏈平台發行及銷售。此計畫將先採用以太幣（Ethereum）私有鏈，但澳洲聯邦銀行表示俟未來處理工作量增加後也可能考慮其他方案。世界銀行表示目前投資人對 Bond-i 債券具有高度興趣，將在向更多投資人作更廣泛的意見諮詢之後，與澳洲聯邦銀行合作推動商品交易。

區塊鏈科技提倡者相信這項技術能加快交易流程，也更具安全性，但也有部分人士擔心區塊鏈的發展潛力被大肆鼓吹後，可能導致泡沫化。

（洪崇文 摘譯整理自 CNBC, Aug. 2018）

六、MiFID II 並非僅有負面影響

新版歐盟金融工具市場法規 (MiFID II) 正式上路前，金融市場人士擔憂 MiFID II 將增加費用負擔、影響流動性、甚至造成市場紊亂。新法施行已超過半年，這些問題似乎並沒有發生。

就研究報告費用規範而言，MiFID II 要求研究報告費用需單獨列示，不得隱含於交易經手費內。此規定雖然可以提高市場透明度，市場憂心此規定將降低投資銀行出具研究報告數量，在市場資訊不足的情況下，將對市場流動性帶來負面影響。

然而，根據一份刊登於美國特許財務分析師協會 (CFA Institute) 研究指出，今年上半年 STOXX 歐洲小型 200 指數及 STOXX 歐洲 600 指數成分股的研究報告數量反較去年增加；此外，該研究認為分析師為保住飯碗，反而願意提升研究報告品質。

另一方面，市場交易量亦未如原先預期萎縮，電子交易平台 Tradeweb Market 執行長 Lee Olesky 於金融時報 (Financial Times) 專欄指出，受惠於市場高波動，2018 年成交量反較 2017 年增加，就其觀察歐洲地區固定收益及衍生性商品成交量變化，與美國實施 Dodd-Frank 法案後極為相似，電子交易量大幅提升。Olesky 認為，MiFID II 將使市場交易電子化向前邁進一大步。

(謝旻潔 摘譯整理 The Straits Times 資料，2018/3/13)

亞洲地區

七、中國大陸證監會停止中國存託憑證計畫

中國大陸證監會將於 2018 年底前開啟滬倫通，使中國大陸投資者能購買倫敦交易所上市之股票，且英國投資者亦能購買上海交易所上市之股票。此外，中國大陸證監會官網之聲明指出，將支持中國大陸股票納入 FTSE Russell 全球指數，並力求提升中國大陸股票在 MSCI 指數的權重。

惟聲明中未提及能讓國內投資者投資在海外上市的中國公司(如科技巨擘阿里巴巴、百度、小米集團、京東商城)之中國存託憑證 (China depositary receipts, CDR)。

中國大陸證監會主席劉士余的謹慎事出有因。中國大陸股票自 2018 年 1 月以來已蒸發 2 兆美元的市值，8 月初更被日本奪走全球第二大資本市場的頭銜。上海綜合指數從 1 月之高點下跌 24%，已使中國大陸股市呈現熊市格局。

寧波杉杉股份有限公司一名基金經理人表示，過去兩個月投資人信心脆弱，已對資本市場的基本面發展缺乏進步感到失望（如：體質不佳公司的下市機制及進一步自由化），目前監管機關努力改善上市公司及投資人品質的作法為市場所樂見。

過去數月，中國大陸證監會要求依據新上市架構赴香港上市的第一家科技公司—小米集團在上海發行高達 50 億美金的 CDR，相當於中國大陸 2017 年 IPO 公司募資金額的 14%。然而在中國大陸證監會發現小米集團營運模式的問題後，便要求小米停止發行 CDR，但仍使上海綜合指數應聲下跌。此外，中美貿易戰對中國大陸股市亦產生負面影響，引發更多資金流出市場。

中國大陸證監會表示為資本市場的長遠發展，將規劃更完善的回購股票規範、鼓勵增加國營事業及金融機構之員工持股、及放寬外資對證券公司之持股比例。

上海旭方投資管理有限公司合夥人王晨表示，中國大陸證監會正致力堵住市場機制的漏洞，將有助於縮短中國大陸市場探底時間。

（聶之珩 整理自南華早報, August 2018）

八、中國將允許在境內工作的外國人士直接交易 A 股

面對與美國貿易戰的壓力及經濟成長減緩，為幫助正陷入三年來最大跌勢的股票市場，北京政府決定進一步開放其密切監管的市場，首度允許在中國大陸工作的外國人士直接交易境內 A 股。

中國證監會（China Securities Regulatory Commission, CSRC）表示將開放讓在中國大陸工作的外國人以及在境外工作的 A 股上市公司員工交易人民幣計價 A 股。

此項變革將使大約 1 百萬人獲得交易 A 股的權利，並將自 9 月 15 日起實施。

北京政府一直在推動市場開放及國際化進程，起初先允許外國機構透

過十多年前推行的合格境外機構投資者（Qualified Foreign Institutional Investor, QFII）制度交易 A 股，近期則是透過香港與上海、深圳股票市場的互聯互通機制。

由於美國極力針對其所謂的中國大陸不公平貿易行為提出反擊，近來自由化更成為刻不容緩的議題。

Loyal Wealth Management 一位資產管理者 Ivan Li 表示：「這是中國大陸監管機構推動市場國際化所採取的另一重要措施，且代表一個明確的訊息—繼過去幾年自由化措施之後，中國大陸將進一步開放股票市場。」

同時，中國大陸當局亟欲提振因為經濟放緩、人民幣貶值及美國貿易關稅攻擊所帶來的壓力而陷入低迷的股票市場。

指標性的上證指數（Shanghai Composite Index）自 2017 年底以來已下跌約 18%，為 2015 年年中以來最大的跌幅，且以本國貨幣計算之指數之表現在彭博追蹤的 95 支指數之中排名倒數第二。自 1 月以來，陸股整體市值已縮減 2 兆美元，也因此將全球第二大股票市場的地位讓給了日本。

一個月前首次對外公開並於 8 月 15 日正式宣布的這項新規定，儘管可能對當地投資人信心有正面影響，但一些分析師認為人民幣的弱勢可能讓外國投資者卻步。國際投資者在中國大陸境外交易的離岸人民幣匯率在 8 月 15 日跌至 20 個月以來的最低點。

其他分析師表示，新規定是北京政府邁向全面開放市場與貨幣之終極目標的長遠過程中的一步。

Shanghai Shiva Investment 一位基金經理人 He Yan 表示：「總有一天，當市場在人民幣完全自由兌換之下對國外投資完全開放時，股票市場互聯互通機制和 QFII 制度將走入歷史。讓個人投資者進入市場無疑是在為將來的完全開放作準備。」

其他開放更多市場參與的計畫進行得並不順利。中國證監會 6 月暫緩推出中國存託憑證（Chinese Depository Receipt）的計畫，此計畫是為吸引在美國上市的優質科技公司回歸中國市場，但陸股大跌且科技公司反應冷淡讓此計畫受阻。

（蔡佩伶 摘譯整理自南華早報及相關新聞，August 2018）

九、印度國家證券交易所運用人工智慧加強監控市場操縱行為

印度國家證券交易所(National Stock Exchange;後稱 NSE)對外表示正在研議採用人工智慧(Artificial Intelligence, AI)增強其監理業務運作，以預防社群媒體外洩敏感資訊案件的操縱行為。交易所正嘗試導入機器學習、AI 及區塊鏈科技，以提升營運效率、改善交割服務及降低成本。

NSE 董事總經理兼執行長 Vikram Limaye 表示：「我們採用最頂尖的監視系統追蹤市場操縱行為，目前正在改造監視系統，建置 AI 機器學習，並蒐集社群媒體以及其他可得類型之資料輸入項，以做出更好的決策，同時也更精確追蹤行為模式及異常活動。」

近期有數家公司的未公開且有價值的內部消息，在通訊軟體 WhatsApp 之不同私人群組中流傳。負責此事件的市場監管者在初步調查中發現，這些公司季度財報結果與 WhatsApp 群組中在官方公布前外流的資訊相符。

Limaye 表示，NSE 正在研究以人工智慧帶動技術升級，進而加強其監視系統。他進一步表示在 AI 及機器學習的投資將使得其監視系統更符合未來需求，尤其是因應社群媒體。

今年三月時，NSE 表示已成立交易所內部跨事業以及科技的專家小組，以協助銜接不同市場參與者間逐漸擴大的技術差距。主要重點將降低大型、財務健全、精通科技的市場參與者，以及其他小型、仰賴外部科技、財務較弱的市場參與者之間的差距。

(林子鈞 摘譯整理自 The Economic Times 新聞，Aug. 2018)

十、初次代幣發行(ICO)合法化，菲律賓提法規草案

為確保初次代幣發行 (Initial Coin Offerings, ICOs) 合法運作，菲律賓證券交易管理委員會 (下稱「證管會」) 於今 (2018) 年 8 月 2 日發布 ICO 管理規則草案，並徵詢公眾意見。

新法將適用於所有菲律賓公司進行之 ICO，及以菲律賓民眾為銷售對象之 ICO。欲進行 ICO 之境內新創企業必須註冊為公司體制，如為海外企業，則必須在菲律賓設立分支機構。

根據草案，所有透過 ICO 發行之代幣本質視同《證券監管法》第 3.1 節所規定之證券，惟 ICO 發行人可以（且有義務）提出報告詳細說明代幣功能，證明所發行代幣並非證券。

證管會將於接獲報告的 20 天審核期內，判定所欲發行代幣是否為證券。若判定所欲發行代幣實質上為證券，則除非該 ICO 另符合免註冊條款，或遵循群眾募資（crowdfunding）規範完全透過群募平台籌資，否則該 ICO 發行人必須在預售前向證管會註冊這些代幣，並進行必要的資訊揭露，以保護投資大眾。

審核包括書面調查和實地查核。菲證管會或其授權之代理機構於核准任何證券 ICO 前，將實地勘察 ICO 發行人於菲國之辦公場地，且進行系統演練逐步檢驗 ICO 流程。

新法尚規定 ICO 發行人必須定期提交由獨立第三方機構出具之程式稽核報告，內容包括對系統原始碼的測試、瞭解客戶（KYC）/洗錢防治（AMLA）架構、技術風險及資訊安全協議。另亦規範了 ICO 的合法行銷方式，及發行不成功時之退款方式。

由於新法規範目的在於保護一般投資大眾，因此如 ICO 代幣銷售對象在任何連續 12 個月內少於 20 人，或銷售對象為銀行、投資銀行、保險公司、政府退休基金及其他被認可之機構，則可豁免註冊程序。

菲證管會指出，ICO 可協助企業籌資，並提供投資人另類投資機會。雖然有部分 ICO 支持者認為 ICO 並非證券，不應受證管會管轄，但諸多國際詐欺洗錢案例已顯示，將 ICO 完全開放公眾投資具有一定風險，一般投資人可能沒有充分資訊判斷 ICO 是否為詐騙。為確保投資人保護及公眾利益，證管會將確保 ICO 在規範下合法運作，以維護市場之誠信透明。

（林詠喬 整理自菲律賓證管會新聞稿及 The Manila Times，Aug 3, 2018）

證券金融大事紀（107年8月）

- 8月6日：台股市值最大的上市公司台積電，因生產線受到電腦病毒入侵，造成部分廠區停工，報廢晶圓數量超過一萬片。台積電表示，這次事件影響第3季營收不超過為2%，粗估50億元，影響毛利率下降約1個百分點。公司資料的完整性和機密資訊則未受到影響，已採取措施彌補相關安全問題，同時將進一步加強資訊安全措施。
- 8月7日：證交所公告，考量上市公司申請有價證券終止上市，係屬上市公司營運之重大事項，爰修正「上市公司申請有價證券終止上市處理程序」。上市公司申請有價證券終止上市，須分別經過董事會及股東會決議通過，且須成立特別委員會委請獨立專家表示意見，以兼顧股東權益。
- 8月13日：美國對土耳其實施經濟制裁，造成土耳其貨幣危機，里拉兌美元暴跌至歷史新低紀錄，今年以來累計貶值幅度超過4成，10年期國債殖利率則上揚到19.74%。受此影響全球股市同步下挫，台股一度跌破年線，終場收跌234點，新興市場貨幣如南非幣、墨西哥比索、印尼盾等則大幅貶值。
- 8月14日：明晟(MSCI)公司公布2018年第3季相關指數調整，將於9月3日生效。本季臺灣市場市值增加0.01%，台股於全球標準型指數(MSCI ACWI)權重不變，於亞洲（日本除外）指數(MSCI AC Asia ex Japan)及新興市場指數(MSCI EM)權重皆下降，各為0.11百分點及0.08百分點，調整後權重分別為1.35%、13.39%及11.71%。另MSCI於今年分二次將中國A股納入新興市場指數，上季首次納入其市值2.5%，本季納入市值增加至5%。
- 8月22日：證交所公告，修正「有價證券借貸辦法」第45條及第45條之1，為符合國際慣例，且經過外資長久建議，借券系統之「議借」交易，不論是借券人或出借人有發生第43條所定各款違約情事，借貸雙方得依約定將所有交易提前終止並進行淨額結算。
- 8月23日：中美貿易戰持續升溫，美國第二波對中國大陸約160億美元產品加徵關稅措施生效，影響範圍包括半導體、電子、塑化等產品。中方亦實施反制措施，對美國約160億美元商品加徵25%關稅，並向WTO提起訴訟。另美國擬對中國提出更大範圍，約2,000億美元課

徵關稅計畫，則正由貿易代表辦公室（USTR）進行聽證會，最快在 9 月份完成相關程序後，即有可能實施。

8 月 28 日：證交所董事會通過「營業細則」第 48 條之 2、第 48 之 3 修正案，將上市公司「重要子公司」於海外申請掛牌交易，應提請上市公司股東會決議通過，擴大為「所有子公司」，並參考企業併購法第 6 條規範，要求子公司要到海外掛牌，須先設置特別委員會審議，並將結果送至董事會討論後，提請股東會決議。上櫃公司部分，櫃買中心董事會亦通過「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」第 8 條之 2 修正案，將上櫃子公司海外掛牌審議範圍，擴大到所有子公司，並要求事先設立特別委員會，若子公司釋股達一定比例，應委請獨立專家出具意見。相關辦法將陳報主管機關審核，預計最快於 9 月生效。

有價證券異動一覽表

日期	證券代號	證券簡稱	董事長	承銷商/ 發行人	變更情形
107.08.03	00743	國泰中國 A150	-	國泰投信	新上市國外成分證券 ETF
107.08.15	8482	商億-KY	謝智通	凱基證券	新上市外國企業
107.08.15	4540	全球傳動	李清崑	第一金證券	新上市本國企業

註：權證及增減資異動請以臺灣證券交易所網站公告為準。

<http://www.twse.com.tw/zh/announcement/announcement>

證券商異動一覽表

日期	證券商異動情形	異動情形
107.08.20	元大證券股份有限公司頭份分公司遷移營業處所，訂於 107 年 9 月 10 日於新址開始營業。(臺證輔字第 10700161751 號)	分公司遷移營業處所
107.08.23	台新綜合證券股份有限公司前鎮分公司(證券商代號：815K)終止營業，訂於 107 年 10 月 19 日為最後營業日。(臺證輔字第 1070015977 號)	分公司終止營業
107.08.31	康和綜合證券股份有限公司台南分公司遷移營業處所，訂於 107 年 9 月 17 日於新址開始營業。(臺證輔字第 10700170181 號)	分公司遷移營業處所