

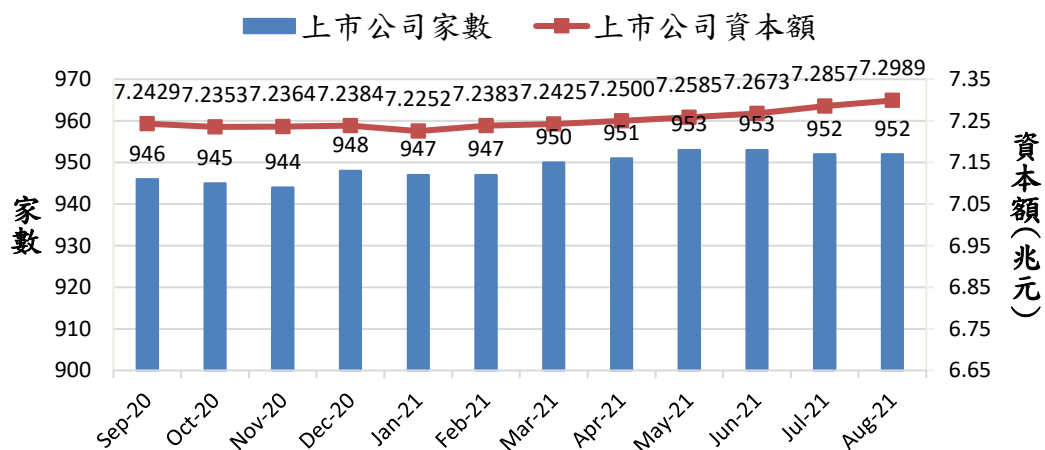
# 市場動態

## 一、發行面

### 1. 發行市場

2021年8月底上市公司總計952家，國內公司874家、外國公司78家，較去年底增加4家，分別為10家新上市、6家終止上市（其中晶電、隆達合併轉投控）；本（8）月份無新上市公司，亦無公司終止上市。8月底上市公司總資本額為7兆2,989億元。

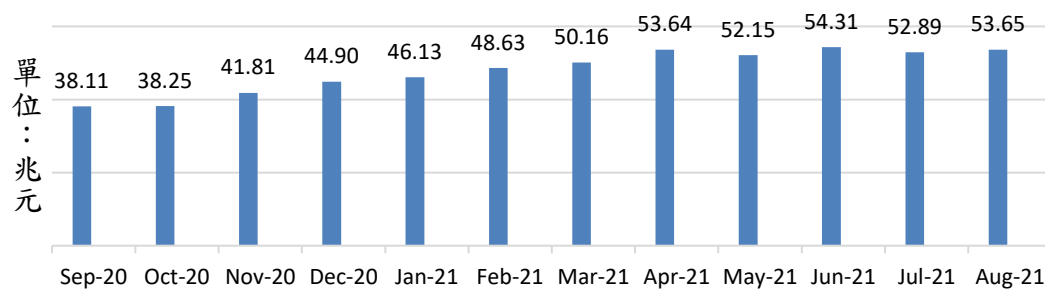
### 上市公司家數暨資本額



籌資方面，8月份上市公司初次公開承銷（IPO）及現金增資（SPO，含海外存託憑證）共籌資187.91億元，累計本年度共籌資847.67億元，其中IPO為90.6億元、SPO為757.07億元。

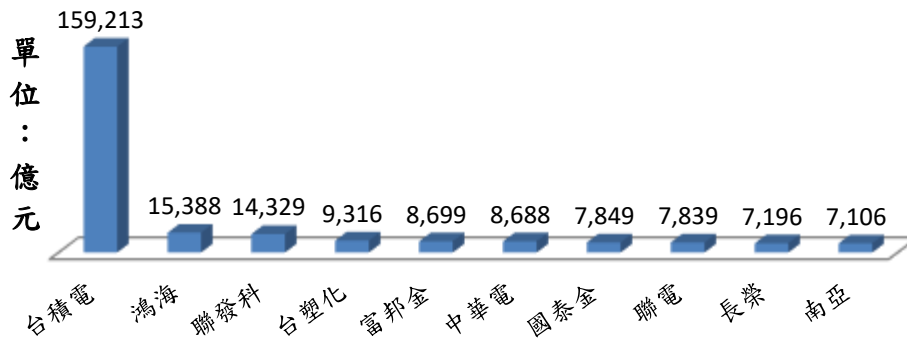
8月底上市公司總市值53.65兆元，較上月底增加0.76兆元，較去年底增加8.75兆元。

### 上市公司市值



8月底上市公司股票市值前10名如下圖。

## 8月底上市公司市值排行前10名



註：以發行市值計算。

## 2. 上市公司營收概況

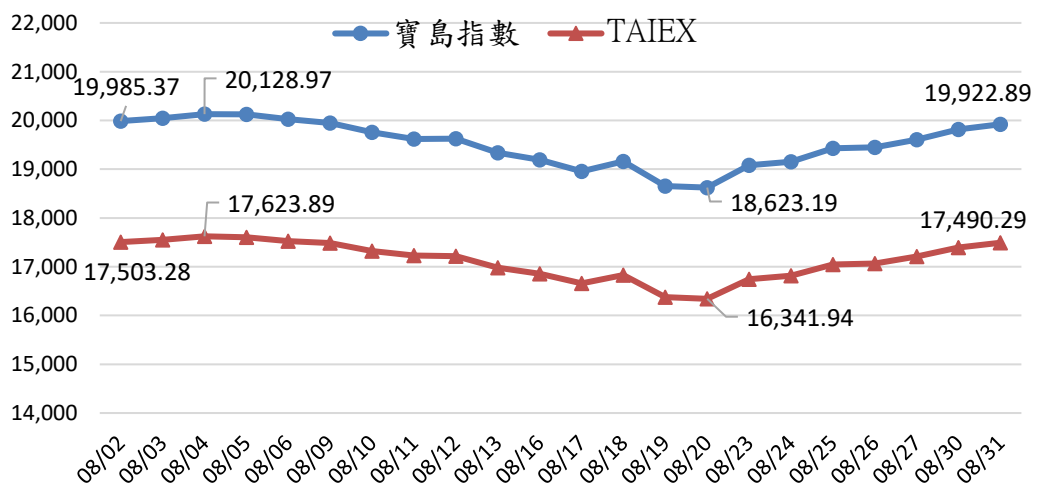
8月份全體上市公司營收總計 3.15 兆元，較去年同期成長 11.97%，累計 1 至 8 月營收為 24.10 兆元，較去年同期成長 18.61%。

## 二、交易面

### 1. 股價指數

8月份臺灣證券交易所發行量加權股價指數(簡稱 TAIEX) 共計上漲 242.88 點，以 17,490.29 點作收，漲幅為 1.41%。TAIEX 最高點為 4 日的 17,623.89 點，最低點為 20 日的 16,341.94 點。

### 股價指數收盤數據



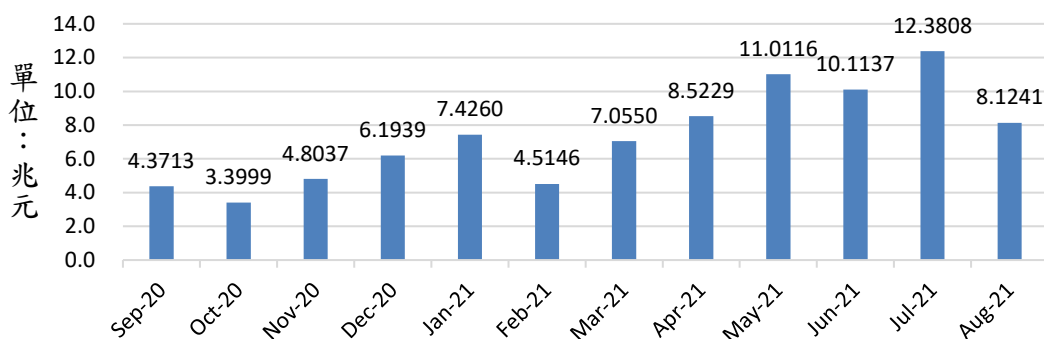
註：寶島指數於 2014 年 5 月 5 日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以 2013 年底兩大市場總市值為基值，並以 10,000 點為基期指數。

8 月份寶島股價指數（簡稱寶島指數）共計上漲 224.43 點，以 19,922.89 點作收，漲幅為 1.14%%。寶島指數最高點為 4 日的 20,128.97 點，最低點為 20 日的 18,623.19 點。

## 2. 成交值

8 月份交易天數共計有 22 日，上市有價證券總成交值達 8 兆 1,241 億元，相較上月減少 34.38%。8 月份日平均成交值 3,693 億元，較上月日平均成交值 5,628 億元，減少 34.38%。累計 1 至 8 月上市有價證券總成交值 69 兆 1,487 億元，日平均成交值 4,322 億元。

上市有價證券總成交值



8 月份暨累計 1 至 8 月成交值最大十種上市股票，及占股票成交值比重如下表所示。

前十大上市股票成交值概況								
位序	2021 年 8 月				2021 年 1~8 月			
	股票代號	股票名稱	成交值 (億元)	占比 (%)	股票代號	股票名稱	成交值 (億元)	占比 (%)
1	2603	長榮	9,199	11.68	2603	長榮	53,265	7.97
2	2615	萬海	5,965	7.57	2609	陽明	44,322	6.63
3	2609	陽明	4,605	5.85	2330	台積電	41,899	6.27
4	2330	台積電	3,841	4.88	2615	萬海	25,106	3.76
5	2303	聯電	3,048	3.87	2303	聯電	19,269	2.88
6	4919	新唐	1,940	2.46	2454	聯發科	13,644	2.04
7	3545	敦泰	1,512	1.92	3481	群創	12,661	1.89
8	3481	群創	1,143	1.45	2317	鴻海	11,565	1.73
9	3034	聯詠	1,134	1.44	3545	敦泰	10,487	1.57
10	2454	聯發科	1,037	1.32	2409	友達	9,643	1.44

### 三、市場監理

為維持市場秩序，證交所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	2021年 8月	2021年 7月	較上月 增減百分 比	累計 至當 月底	上年 同期 (累計)	較上年同 期(累計)增 減百分比
一、上市注意股票						
(一)股票檔數	160	278	-42.45%	701	449	160
(二)股票次數	460	894	-48.55%	3,909	2,821	460
二、上市處置股票						
(一)股票檔數	65	57	14.04%	204	125	65
(二)股票次數	74	69	7.25%	278	285	74
三、上市公司違反重大訊 息或資訊申報規定罰款 家次	5	7	-28.57%	40	25	5

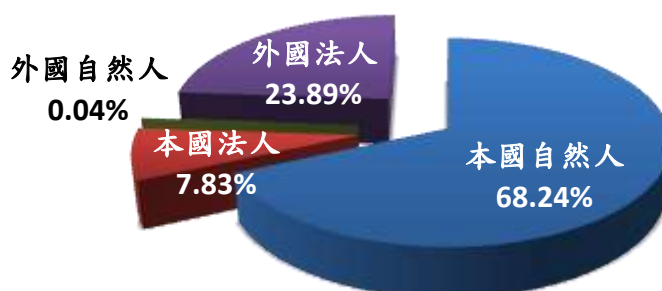
### 四、證券商及投資人

截至8月底證券經紀商總、分公司家數分別為67家與804家，總公司及分公司家數較上月維持不變，共計871個經紀服務據點。

8月底集中市場投資人累計開戶數計2,166萬戶，8月份當月有交易人數，由上月的346萬人，減少至8月的311萬人，減少10.08%。

8月份投資人類別交易比重中，集中市場的本國自然人由上月的74.40%，減少至本月的68.24%，及外國法人由上月的18.61%，增加至本月的23.89%，較為顯著。

8月份投資人類別交易比重



集中市場

## 五、國際股市比較

2021年7月份，我國證券集中市場與世界交易所聯合會（WFE）會員之相關比較如下表。（註：WFE共計有68個會員）

與國際股市比較項目		2021年7月		2021年6月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	15	2.06%	16	1.65%
	成交值(累計)	8	2.73%	8	2.47%
	週轉率(累計)	6		6	

註：本文提及之變動百分比係依據原始數據計算得之。

# 國際證券市場 法規暨發展動態

臺灣證券交易所

中華民國 110 年 8 月

## 目 錄

美洲地區.....	2
一、美國證券交易委員會與歐洲央行就證券類交換交易參與機構之監理合作 簽署合作備忘錄.....	2
二、美國證券交易委員會主席要求國會協助約束亂象叢生的加密貨幣 ...	2
三、資產管理業者急於申請比特幣期貨 ETF .....	3
四、近期全球 ETF 發展趨勢.....	5
五、企業發放股票及 ETF 獎勵忠誠客戶 .....	7
歐洲地區.....	9
六、綠色金融的五十道陰影：歐盟永續基金規定令情勢更加複雜 .....	9
七、特殊目的收購公司（SPACs）之最新發展 .....	11
亞洲地區.....	13
八、日本金融廳盼提升 ESG（環境、社會責任、治理）及氣候變遷資訊揭露 .....	13
九、投資人挹注資金至避開中國的新興市場 ETF .....	14
十、國際投資機構對新興市場前景轉趨樂觀.....	15

## 美洲地區

### 一、美國證券交易委員會與歐洲央行就證券類交換交易參與機構之監理合作簽署合作備忘錄

美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission，下稱 SEC）與歐洲央行（European Central Bank，下稱 ECB）於 8 月 16 日宣布簽署合作備忘錄，針對在 SEC 註冊且受 ECB 監管的證券類交換交易（security-based swap）特定交易商與主要參與者之相關監理及執法，進行諮詢、合作及資訊交換。此為 SEC 與 ECB 雙方之間簽署的第一個合作備忘錄。

此合作備忘錄於當日（2021 年 8 月 16 日）正式生效，主要目的為便利 SEC 對參與歐元區銀行單一監理機制（Single Supervisory Mechanism，下稱 SSM）的歐盟成員國中，所有在 SEC 登記的證券類交換交易參與機構之監理。SSM 係指歐盟的銀行監管體系，由 ECB 和歐盟成員國的相關國家主管機關所組成。

SEC 為位於法國及德國的證券類交換交易參與機構而發布的替代性法遵命令，及任何未來為有參與 SSM 的歐盟其他成員國之同類機構而發布的替代性法遵命令，合作備忘錄亦將支持 SEC 執行上開監理作業。替代性法遵允許證券類交換交易參與機構經由遵守相類比的歐盟及歐盟成員國法律，依據 2010 年陶德-法蘭克華爾街改革及消費者保護法案（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）第 7 章規定，遵循特定的美國法規要求。合作備忘錄也加強了 SEC 與 ECB 相互間對有關這些機構的諮詢、合作及資訊分享，其中包含涉及跨境調查。

（范高瑋 摘譯整理 Mondo Visione, 2021/8/16）

### 二、美國證券交易委員會主席要求國會協助約束亂象叢生的加密貨幣

美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission，下稱 SEC）主席 Gary Gensler 呼籲國會賦予 SEC 更多權力，以約束加密貨幣交



易、借貸及平台，他形容該市場有如蠻荒西部時代，充斥著詐欺及投資者風險。

Gary Gensler 表示，加密市場涉及許多代幣，這些代幣也許是未註冊的證券，價格容易受人操控，數以百萬的投資人亦受風險波及。他在 8 月 3 日出席 Aspen Security 論壇時提到，這類資產在某些應用方面，充斥著欺詐、詐騙和濫用行為，我們需要國會的更多授權，以防止加密貨幣交易、產品和平台陷入監管漏洞。

隨著越來越多的投資者，在投資組合中加入數位代幣，加密貨幣總市值在 4 月達到創紀錄的 2 兆美元，但對該市場的監管仍然不完善。該行業也一直屏息等待，看 4 月接任 SEC 主席的民主黨 Gary Gensler 將如何對市場進行監管，他此前曾表示應該將加密貨幣納入傳統的金融監管範圍。

Gary Gensler 8 月 3 日則表示盼國會能賦予 SEC 監管加密貨幣交易所的權力，而這目前不在 SEC 的職權範圍內。他還呼籲立法者賦予 SEC 更多權力來監督加密貨幣借貸及平台，例如點對點去中心化金融（Decentralized Finance，簡稱 DeFi）平台，允許貸借雙方在沒有傳統銀行的情況下進行加密貨幣交易。他表示如果我們不解決這些問題，我擔心會有更多人受到傷害。

民主黨參議員 Elizabeth Warren 也一直在敦促監管機構監控加密貨幣市場，她 7 月給 Gary Gensler 的信中將其描述為「高度不透明且不穩定」。Gary Gensler 則回應期盼國會考慮給予他更多的自主權來監管該行業。他還強調，無論是股票代幣，由證券支持的穩定價值代幣，還是其他提供基礎證券合成風險的虛擬產品，都應受證券法的約束。

（張貝瑜 摘譯整理自 Reuters 及相關報導，Aug. 2021）

### 三、資產管理業者急於申請比特幣期貨 ETF

在美國證券管理委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）主席 Gary Gensler 本月稍早表示可能核准投資於比特幣期貨的 ETF 後，至少有四家資產管理公司已提出了申請。但分析師指出，投資者可能不希望它們取代實物資產的比特幣 ETF。

Valkyrie Investments 是其中最新參與的一家基金公司，它在上週揭露了 Valkyrie Bitcoin Strategy ETF 的計畫。此 ETF 不會直接投資於

比特幣，而是購買比特幣期貨合約。文件顯示，隨著合約即將到期，它們將被到期日較晚的類似合約所取代。同時 VanEck 也揭露了比特幣期貨 ETF 的推動計畫，類似於曾在 2017 年申請但未上市的本版本。文件顯示，除了投資於比特幣期貨外，VanEck Bitcoin Strategy ETF 也將投資在加拿大上市的數位資產相關 ETF。兩檔 ETF 都沒有透露費用比率或上市日期。Invesco 與 ProShares 也於本月稍早申請推出投資於比特幣期貨的 ETF。但分析師指出，此類 ETF 即使獲得核准，也可能無法滿足投資者對追蹤實物資產的比特幣 ETF 需求。

Zacks Investment Research 的 ETF 研究主管 Neena Mishra 表示，投資者更喜歡投資於實物資產的比特幣 ETF。她比較了追蹤實體黃金的 ETF，例如規模 570 億美元的 SPDR Gold Trust 與規模 276 億美元的 iShares Gold Trust；與黃金期貨的 ETF，包括規模 8,300 萬美元的 Invesco DB Gold Fund。根據 FactSet 的資料顯示，在截至 7 月 31 日的一年中，SPDR Gold Trust 流出 118 億美元，而 iShares Gold Trust 流入 8.72 億美元。根據 ETF.com，前者於 2004 年，後者於 2005 年推出。Invesco DB Gold Fund 同期則流出 6,160 萬美元，該 ETF 於 2007 年推出。Mishra 表示：「儘管投資者教育很重要，但我認為投資者瞭解比特幣期貨 ETF 與實際追蹤比特幣的 ETF 之間的區別，許多真正尋求比特幣 ETF 的加密貨幣投資者會等待後者。」

然而，管理 1.62 億美元客戶資產的投資顧問公司 The ETF Store 總裁 Nathan Geraci 表示，大多數有比特幣投資需求的散戶投資者可能無法理解期貨 ETF 的細微差異與複雜性。散戶投資者或許也不瞭解可以幫助他們投資比特幣的可行選項，例如規模 300 億美元的 Grayscale Bitcoin Trust (GBTC)。他指出：「我無法告訴你我接觸的人之中，有多少人認為 GBTC 是 ETF，這是個警訊。ETF 發行人必須持續引領投資教育，但最終歸結為投資者確保他們瞭解所買進的東西。」Mishra 補充表示，大多數散戶投資者在買進 Grayscale Bitcoin Trust 時並不瞭解他們支付的溢價，而且該基金收取 2% 的年度費用。

ETF Trends 投資長兼研究主管 Dave Nadig 指出，雖然比特幣期貨 ETF 費用可能很高，但它們不太可能高於現有的加密貨幣基金和相關投資工具。他估計一檔比特幣期貨 ETF 的平均成本可能為 90 個基點，這與尚等待核准的實物比特幣 ETF—Ark 21Shares Bitcoin ETF 的收費一致。

Mishra 指出，投資者也可能選擇避開比特幣期貨 ETF，因為如果較晚到期的合約價格變得比接近結束日期的更高，期貨市場可能會有正價差風險。在這些情況下，ETF 的表現可能會受到影響，而投資者可能會虧損。去年原油市場的超級正價差，是由沙烏地阿拉伯和俄羅斯之間的價格戰引發的，並因新冠肺炎的封鎖而加劇。它讓投資者蒙受損失，並導致對基金發起人和交易應用程式的訴訟和監管審查。此外，如果監管機構核准實物資產的比特幣 ETF，尋求投資加拿大比特幣 ETF 的比特幣期貨 ETF（例如 VanEck 的產品）可能會改變其策略或突然成為組合型基金，這可能會對投資者造成混淆。

（洪崇文 摘譯整理自 Financial Times, Aug. 2021）

## 四、近期全球 ETF 發展趨勢

### ETF 發展近況

2021 年迄今 ETF 淨流入金額，已接近 2020 年水準；數據顯示，多數資金流入以大型股、短期債券、抗通膨等主題之 ETF。其中美國 ETF 淨流入金額占最大宗，達到 5,190 億美元，目前 ETF 資產規模已超越指數型共同基金，然而整體而言，共同基金 40.7 兆美元的資產規模仍然為資產配置主流。

ETF 交易如股票般簡便，比共同基金更具節稅效果且費用低廉，而近 10 年對於低成本投資的狂熱，更使 ETF 迎來爆發性成長。數據公司 TrackInsight 的 ETF 研究及投資顧問主管 Anaëlle Ubaldino 表示，ETF 是近 20 年最成功之金融服務。

Vanguard Group 旗下的 ETF 在今年前 7 個月獲得 2,240 億美元的淨流入，比 BlackRock 吸引的金額多 45%。Vanguard 最吸引投資者的 ETF 為 S&P 500 Index Fund 及 Total Stock Market Index Fund，分別獲得 323 億美元及 234 億美元資金。而全年淨流入資金最高的 ETF 排名中，Vanguard 占其中 6 檔、BlackRock 占其中 4 檔。

然而 ETF 仍存在部分風險，部分分析師認為，窄基型、主題型 ETF 容易將數十億資產集中於少數公司，故當市場波動大時，可能遭遇流動性風險。此外，儘管 ETF 追蹤指數，但仍會產生追蹤誤差。

隨者股票屢創新高，部分分析師認為 ETF 仍將持續增長，State Street

Global Advisors SPDR Americas Research 主管 Matt Bartolini 表示，預計美國 2021 年 ETF 淨流入將達到近 8,000 億美元，超越過去 9 年美國共同基金流入金額之總和。

### **ETF 資產規模與被動式共同基金之差距再次縮小**

根據晨星統計資訊，今年 6 月 ETF 資產規模突破 8.66 兆美元，創下歷史紀錄，且與被動式共同基金之規模差距縮小至 1,320 億美元，使共同基金產業失去被動式投資光環。ETF 與被動式共同基金之差距，自 2019 年底的 6,230 億美元，縮小至 2020 年底的 3,050 億美元，預估強勁的資金流入，將使 ETF 於今年下半年取得領導地位。

依據顧問服務公司 ETFGI 的統計，今年上半年 ETF 淨流入達到 6,610 億美元，大幅超越 2020 年上半年的 2,940 億美元；晨星被動式策略資深基金分析師 Kenneth Lamont 表示，自 8 年前踏入行業以來，就認為 ETF 會成為被動式策略的未來，因其資產包裝效率更勝傳統共同基金。

此外，當美國共同基金投資人贖回時，基金會以「現金交易」的名義出售組合持股，使所有基金持有者（包含未贖回者）皆承受資本利得稅；然而 ETF 卻不需直接出售組合持股，而是透過合格參與者以實物申贖機制進行，相關交易活動及資本利得於基金外部產生，故資本利得稅不會轉嫁予投資者；促使美國被動式 ETF 成功取代指數型共同基金。

儘管美國的稅務優勢無法廣泛適用於其他國家，但相對共同基金而言，ETF 仍具有成本低廉、持股透明、流動性高及可盤中交易等優點；故 ETF 資產規模超越被動式共同基金的趨勢，可能延燒至美國以外的市場。

### **主動式 ETF 之興起**

2019 年美國法規核准操作主動式 ETF 之基金經理人，無須逐日公布資產組合，使 Fidelity Investments, T. Rowe Price Group Inc., Putnam Investments 等基金公司紛紛發行主動式 ETF。相較共同基金而言，主動式 ETF 對於個人投資者有更易取得且成本較低的優點。部分基金公司（如：Guinness Atkinson Funds 及 Dimensional Fund Advisors）亦將部分共同基金轉為 ETF 形式。

JPMorgan Chase & Co. 已發行多檔主動式 ETF，其中包含 2020 年發行、迄今已吸引 24 億美元資金的 Equity Premium Income Fund。JPMorgan Chase & Co 預計於 2022 年，在取得董事會同意後，將 4 檔合計資產規模

達 100 億美元的主動式共同基金轉換為 ETF。

目前主動式 ETF 占整體 ETF 份額不大，根據晨星資料顯示，截至 2021 年 7 月，包含主動選股類型之非指數型 ETF 資產規模為 3,580 億美元，占總體 ETF 資產規模的 4%，與 1 年前 1,930 億美元的規模相比，顯著成長。

惟晨星被動式策略資深基金分析師 Kenneth Lamont 表示，ETF 是否能取代主動式投資仍存在疑問，部分非美國市場至今仍未核准資產組合不透明之 ETF；此外，儘管 ETF 在資產包裝上優於傳統基金架構，但優勢並不特別大，故對於基金管理者而言，尚未有積極發展主動式 ETF 的誘因。然而花旗 ETF 商品全球主管 Andrew Jamieson 對於主動式 ETF 超越共同基金深具信心，甚至對共同基金的前景堪慮。

（聶之珩 整理自 Financial Times, WSJ.com, Aug. 2021）

## 五、企業發放股票及 ETF 獎勵忠誠客戶

電信公司 AT&T 的子公司預付費行動電話營運商 Cricket Wireless，與微型投資平台 Acorns 合作，以減少預付費電話客戶的流失。

在漫長的牛市期間，許多公司希望能借助散戶投資興起的機會，將零股及 ETF 作為忠誠度獎勵。AT&T 管理階層表示，在此風潮下，最近一次是子公司 Cricket Wireless 將為透過新合作夥伴微型投資平台 Acorns 註冊的客戶，提供獎勵至其投資帳戶。

Lululemon Athletica、麥當勞及雪佛龍（Chevron）等公司已經與 Upstreet 與 Bumped 等金融科技公司合作，以公司零股或 ETF 的形式，退回客戶一小部分的購買金額。這些激勵措施旨在引吸更多顧客回流。哥倫比亞商學院最近的一項研究發現，在獲得部分股份後，消費者花費在該等公司的支出增加了 40%。

自新冠肺炎疫情開始以來，股票交易量大增，因為低成本的證券商讓人們可以輕鬆地將封城期間所節省下來的資金進行投資。根據華爾街證券經紀商 Piper Sandler 的數據，於 2021 年，主動式投資人的交易量增加了 1 倍以上，且占總股票交易量的 20% 以上。受到新年輕投資人歡迎的免費交易平台 Robinhood 上週於 7 月 29 日在納斯達克上市，其市值超過 300 億美元。

人們對市場有更廣泛的興趣，也有利於 Acorns 等被動投資平台，這

些平台會根據投資人的風險狀況，自動將其存款分配到各種基金。Cricket Wireless 將為註冊 Acorns 並存入至少 5 美元的客戶，提供 10 美元的投資獎金，且客戶每次支付服務費用時，Cricket Wireless 都會再給予 1 美元獎勵。

預付費行動電話客戶預先為他們的電話方案付費，而大多數行動電話客戶是採計費期結束收費方案。預付費客戶往往收入較低，沒有銀行帳戶，並且會去商店用現金購買服務。根據研究組織 GlobalData 資料顯示，他們對價格高度敏感，更換電信商的頻率是後付費客戶的 5 倍。

AT&T 管理階層希望投資獎勵的承諾將有助於減少 Cricket 用戶的流失。低成本電信商嘗試了多種方式來留住客戶，從品牌鍋鏟到好萊塢演員萊恩·雷諾斯 (Ryan Reynolds) 的預錄電話。

AT&T 的預付費產品組合 (pre-paid portfolio) 總經理 John Dwyer 表示：「忠誠度是我們用來評估對客戶照顧程度的記分卡，但如果您正在流失客戶，它也是導致營業成本上升的因素之一。如果不花一大筆錢，就不可能成為成長最快的預付費電信營運商。」

不同於其他投資獎勵計畫，Cricket 與 Acorns 的合作模式是努力將可支配所得最低的族群，由消費者轉變為投資者。Acorns 公司的高階主管們表示，其客戶平均年收入在 50,000 美元至 75,000 美元之間，但 Cricket 客戶的湧入可能會將此數字拉低。

Acorns 之總部位於加州的母公司 Acorns Grow，已宣布計劃透過與一家特殊目的收購公司 (SPAC) 合併後上市，Acorns 通常每月收取 1 美元的費用來維護一個投資帳戶，而透過 Cricket 註冊的客戶則可免除這筆費用。Acorns 公司表示，其客戶平均帳戶餘額為 1,200 美元。

Cricket 客戶的資金將自動投資到 Acorns 的其中一個 ETF 投資組合中。雖然股票與債券的投資組合在過去幾十年裡有所增加，但也可能使投資者遭受巨大損失。

個人理財專家指出，在市場上冒現金風險之前，先留有儲蓄是很重要的。然而，Acorns 的執行長 Noah Kerner 表示，穩定的存款加上複利報酬可以為 Cricket 的客戶增加儲蓄。而個人理財教育家暨作家 Tiffany Aliche 表示：「說讓窮人享有富人一直以來就有的理財途徑是不負責任的，這是一種微攻擊。」

(楊欣穎 摘譯整理自 Financial Times 新聞資料，2021/8/6)

## 歐洲地區

### 六、綠色金融的五十道陰影：歐盟永續基金規定令情勢更加複雜

符合最新歐盟標準定義的永續基金可謂琳琅滿目，但其中仍可能包含持有石油、採礦及菸草集團股份的基金。

路透社對推銷予散戶投資人基金的分析顯示，因散戶對綠色投資的需求漸增，資產管理業者採取各種策略合理化其永續標章，以符合歐盟今年3月公布的資訊揭露規定「永續金融揭露規範 (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)」<sup>註</sup>。依其規範，自3月10日起，所有基金將自動納入第六條涵蓋範圍 (Article 6，不考慮永續發展因素不利影響的一般商品)，業者可自主將基金升級至第八條 (Article 8，可促進環境或社會責任特性的商品，業者稱之為淺綠，light green) 或第九條 (具有具體可量化永續目標的投資商品，業者稱之為深綠 dark green)。

該規範原盼提升 ESG 資訊透明度，但基金管理業者表示永續性的定義過於模糊，令市場困惑。歐盟執委會 (European Commission) 發言人表示，此規範旨在確保基金對產品永續性的資訊透明度，使投資人更容易做選擇，而非創造一套分類標準。

舉例說明，Allianz Global Water fund 積極投資促進水資源利用的公司，因此標示為符合第八條之產品；反觀同樣標榜符合第八條規範的 L&G UK Equity UCITS ETF，其追蹤指數 (Solactive 核心英國大型中型指數) 雖剔除煤礦公司、武器製造商及違反聯合國企業價值準則之公司，但其前十大成分股與追蹤富時 100 指數且無標示永續特性的基金相同，並包含英國石油 (British Petroleum)、殼牌公司 (Royal Dutch Shell)、力拓集團 (Rio Tinto)、英美菸草 (British American Tobacco) 等大型石油、礦業及菸草公司。L&G 資產管理公司表示該 ETF 被認定為符合第八條規範，係因其投資決策應用 LGIM 未來世界保護名單 (LGIM's Future World Protection List<sup>註</sup>)，亦有提倡永續發展之特性。

永續基金規模於今年第二季成長至歷史新高 2.3 兆美元，使資產管理

公司爭相將旗下基金依歐盟新規貼上永續標籤。路透社經詢問 20 家大型基金業者，14 家公司回復顯示其涵蓋於第八條的產品中，部分永續性關聯度不高，如追蹤傳統股票及債券指數、投資石化工業，及購買沙烏地阿拉伯及奈及利亞等 ESG 標準低落國家之債券者；也有基金以剔除特定標的為由自稱符合規範，但依其追蹤指數，該等標的本來就不在投資範圍內。

部分業界人士稱此行為為「漂綠 (greenwashing)」，形容企業或資產的效益被誇大以吸引對環境議題關注之投資者。晨星 (Morningstar) 永續研究部門董事 Hortense Bioy 表示，符合第八條規範的基金範圍橫跨氣候主題基金，及只剔除少數公司「非常非常淺綠」的基金。她表示：「業者必須判斷這些基金是否攸關永續議題，投資人不應期待符合第八條規範意謂什麼，這點很重要。」

惟業界專家表示資產管理業者並未違法，業者自行決定適用哪一條，而歐盟主管機關並不會檢查是否合理。路透社分析顯示部分資產管理業者比起其他人，更傾向將基金標示具永續性，如 Alliance Bernstein 及 AXA Investment Management 等兩家歐洲大型業者，該等業者將其管理資產之 90% 標示為符合 SFDR 第八條及第九條規範；Pictet Asset Management 及 Allianz Global Investors 則將過半管理資產歸類為前述類別。

晨星在 7 月公布的數據顯示，有 1/3 適用 SFDR 的資產被歸類在第八條或第九條，而歸類在第六條的產品，則自推薦散戶投資人之標的名單中消失。許多歸類為第八條的產品有明確的永續標準，如投資產業中碳排放最低的公司，或前述 Allianz 的水資源基金等。但同歸類為第八條的 Candriam's Cleome Index Europe Equities 基金，永續標準就相對寬鬆，僅從 MSCI 歐洲指數中剔除未遵守聯合國準則的公司，批評者認為剔除效果非常有限，但 Candriam 發言人表示該基金剔除業務涉及具爭議性武器、菸草及燃料煤的公司，且使用自家 ESG 分析報告評估標的，為該基金符合第八條辯解。

晨星報告指出，歸類在第八類的基金中，每 4 檔就有 1 檔含有對爭議性武器公司的暴險；每 5 檔就有 1 檔含有對菸草公司的暴險；而第八類及第九類的基金中，有 1/3 對化石燃料公司的暴險逾 5%。

近年市場對永續性標章的需求高漲，「這代表了明確的商業機會。」Pictet Asset Management 的瑞士 ESG 主管表示，該公司將旗下 57% 資產歸類為第八類及第九類基金。美國大型投資機構貝萊德 (BlackRock) 預



測，其原定今年 70%新發行或再包裝產品應符合第八類及第九類標準之目標，應可超標達成。

部分基金使用 ESG 門檻來為其永續性標章背書。摩根大通(JPMorgan)資產管理公司表示，其下歸類為第八類產品者，其持有證券需有 51%在 ESG 評分中排名前 80%。ESG 評分為由基金公司或第三方機構，給予標的公司 ESG 表現之評分，如碳使用、公司治理及供應鏈之人權保護。惟批評者認為此等 ESG 門檻效力太薄弱，以前述摩根大通之 ESG 門檻為例，意謂其 49%基金持有公司之 ESG 評分可排名在最後 20%。

Nordea Asset Management 責任投資主管 Eric Christian Pedersen 認為應以「什麼是對的」為審視標準，而非以「符合法定最低要求」為門檻，因看來法規要求很寬鬆；他也表示不認同部分基金聲稱大部分基金持有標不骯髒 (not nasty)，就等同是 ESG 基金的作法。該公司要求其第八類產品持有標的需 100%符合一定 ESG 評分門檻。

明年歐盟將推出新的分類標準 (Taxonomy)，且自 2022 年 7 月起，基金必須詳述如何依據歐盟監理技術標準 (Regulatory Technical Standard, RTS) 達成永續性標準。歐盟執委會指出，倘依據 RTS 無法支持金融商品歸類於第八條或第九條合理性，將會對資產管理業者的商譽造成傷害。

鋒裕匯理 (Amundi) 跨境產品主管認為 SFDR 規範描述得很清楚，即使僅採用最小程度剔除標準的產品，仍符合第八條規範。「投資人盲目地認為歸類在第八類之產品皆代表相同程度的 ESG 策略整合，是非常危險的，因為實務上綠色金融有非常多層次。」

註：LGIM 未來世界保護名單列示生產具爭議性武器、違反聯合國全球盟約及專營採礦業務的公司。

(彭詩云 摘譯整理自路透社，Aug. 2021)

## 七、特殊目的收購公司 (SPACs) 之最新發展

特殊目的收購公司 (Special Purpose Acquisition Company, SPAC) 是一種投資資金，俗稱「空白支票公司」(Blank-Check Companies)。係提供有意上市但是沒有實體營運的企業的一個特殊上市管道。SPAC 由發起人設立後，基於收購或合併其他實際營運企業為目的，向主管機關申請

首次公開發行募資上市。並在募資完成上市後一定期間內（通常約 12 個月到 24 個月）內找到目標公司完成併購。

隨著 SPAC 在全球的熱潮，英國希望藉由鬆綁相關規定以吸引更多公司至英國上市。如取消在英國掛牌的 SPAC 若確認收購標的後，就必須暫停交易之限制，以及降低 SPAC 的上市募資門檻由 2 億英鎊下修為 1 億英鎊。在英國金融行為監理總署（Financial Conduct Authority, FCA）的聲明中表示，新修正的規定係基於投資人保護與市場穩定的前提下提供 SPAC 最大的彈性。為確保投資人受到保護，新規定將授予投資人在擬議收購和股東會投票決議之前擁有贖回權，於 8 月 10 日生效。

業界表示，新規定能有效降低先前阻礙 SPAC 發展的不利因素，但相較於美國已領先發展一段時間，英國的市場已有太多資金去追逐數目不多的目標公司。

除英國外，新加坡交易所也考慮降低 SPAC 的市值要求，由原先的 3 億新幣降至 1.5 億新幣。因 3 億新幣的門檻意謂著收購目標的公司市值須介於 10 億美元至 15 億美元之間，此等規模對東南亞市場來說並不常見。

除放寬市值規定外，相較於美國法規禁止 SPAC 在上市前與目標公司接觸，新交所考慮 SPAC 在上市時揭露其目標公司，並提高 SPAC 交易的透明度以降低風險。

另一方面，監管單位也逐漸再加強監管力道，國際證券委員會組織（International Organization of Securities Commissions, IOSCO）將成立一個 SPAC 專門監督小組，IOSCO 在聲明中指出，雖然 SPAC 可以做為一個市場資金來源並為投資人提供機會，但它們也可能引發監管疑慮。歐盟歐洲證券和市場管理局（European Securities and Markets Authority）就 SPAC 應告知投資人有關風險、業務戰略和選擇目標公司的標準等內容制定了詳細指南。美國證券交易委員會也強化對 SPAC 的調查，除關注銀行在同一筆交易中擔任承銷商和顧問時產生的潛在利益衝突外，並且考慮要求在公開說明書中揭露包括董事品格和誠信、過去法令遵循情形和利益衝突有關項目等。

而在業者的方面，雖然在整體市場占比仍僅是一小部分，SPAC 正逐漸往亞洲、拉丁美洲、東歐、中東和非洲等新興市場尋找標的公司。分析顯示，60 家專注於新興市場的新 SPAC 在 2021 年上半年向美國證券交易

委員會提出申請，幾乎是 2020 年全年的 3 倍。同期非新興市場 SPAC 的數量增長了約 67%，達到 515 個。

過往大多數投資人著眼於美國相對嚴格的揭露要求與監管而青睞投資美國市場之 SPAC，但隨著價格被過度堆高以及監管示警，投資人紛紛轉向投資新興市場之標的，藉由降低集中度以分散風險。

而美國市場標的價格的過度推高對籌資也帶來了影響，SPAC 在收購後仍須提供標的公司額外的資金。過往多半以私募方式向機構投資人籌資，但近期價格的波動劇烈，過往資金提供者的機構投資人紛紛緊縮私募股權的參與，迫使標的公司改以發行可轉換公司債籌資。對機構投資人而言，取得可轉債為投資方提供保護，如果投資後股價下跌，則可以選擇將該工具作為債務保留而獲得本金；但對標的公司而言，發行可轉債則需面臨更高的利息成本而侵蝕未來的獲利能力。

目前 SPAC 的發展，呈現美國收緊監管而美國以外世界更積極發展的態樣。

（蔡易展 摘譯整理自 Regulation Asia, WSJ, Financial Times 及 Reuters, Aug. 2021）

## 亞洲地區

### 八、日本金融廳盼提升 ESG（環境、社會責任、治理）及氣候變遷資訊揭露

日本金融廳（Financial Services Agency）正計劃為 ESG 相關商品的驗證建立新的架構，並研議採取強制性的氣候風險揭露。

據路透社報導，日本金融廳將加強對聲稱具環境友善之金融商品的審查，並關注「漂綠（greenwashing）」行為。

上個月甫成為日本金融廳新任首長的中島淳一（Junichi Nakajima）在一次接受專訪時表示，監管機構今年的優先事項之一，是建立一個架構來驗證與 ESG 議題相關商品的資格。而且，新的驗證系統應與國際標準一致，以確保資產管理業者揭露之 ESG 資訊的可靠性和可比性。

在日本，發行 ESG 相關商品的公司通常會取得如 Rating and

Investment Information, Inc. (R&I)和日本信用評等機構(Japan Credit Rating Agency, Ltd.)等私人評等機構之認證。中島先生認為，應該有一個單獨的機構來提供額外的驗證，以增加合法性並確保客戶保障。

此外，日本放送協會(NHK)新聞報導指出，日本金融廳正尋求在未來幾個月內成立一個專家小組，以研議確保企業在面對氣候變遷如何威脅其營運或獲利方面資訊更加透明之方法。該小組還將探討引入強制的法規要求公司在其財務報表中揭露這些風險。

在最近修訂的公司治理實務守則中，日本金融廳引入了氣候相關財務揭露(TCFD-style)，以提高與影響氣候變遷相關風險之可取得資訊的品質。但是，該實務守則使用「不遵循就解釋」的方式，而非強制性的揭露。

(高晟晉 摘譯整理 Regulation Asia, 2021/8/10)

## 九、投資人挹注資金至避開中國的新興市場 ETF

受到近期中國政府對教育和科技產業的監管整頓影響，投資人持續挹注資金至新興市場，但轉而投入排除中國市場股票的新興市場 ETF，如 iShares MSCI 新興市場(中國除外)ETF。

規模達 12 億美元的 iShares MSCI 新興市場(中國除外)ETF 係追蹤除中國以外之發展中國家股票的指數，於今年 8 月吸引 3.05 億美元資金投入，依據彭博統計，為 4 年前成立以來最大的單月資金流入，主要投資目的即為投資新興市場但規避來自中國的風險。由於排除中國股票，年初至今該 ETF 的報酬率達 7.51%，大幅優於傳統市值加權新興市場 ETF。

資金持續湧入新興市場之際，MSCI 中國指數及追蹤該指數之 ETF 規模皆下跌至 14 個月以來最低。該指數價格自 2 月份中國央行自市場抽走短期現金以來已下跌約三分之一，跌幅並隨著中國 GDP 成長預期下滑且中國政府持續干預教育和科技產業而持續擴大。

其他聚焦中國的基金也受影響，包括 47 億美元的 KraneShares 滬深中國互聯網基金，亦面臨 7 月初以來首週資金外流，且其淨值已下跌約 58%，為 2020 年 3 月新冠肺炎疫情衝擊市場以來最低。

(吳逸萱 摘譯整理自 Bloomberg 及其他新聞, Aug. 2021)

## 十、國際投資機構對新興市場前景轉趨樂觀

儘管今年以來全球新興市場股市持續走跌，國際投資者對新興市場的投資前景似已轉趨樂觀。

過去 10 幾年來，新興市場股價表現始終不如已開發市場。在 2008 年金融海嘯後的 10 年中，代表已開發市場之 MSCI 世界指數 (MSCI World Index) 漲幅超過 1 倍有餘，相較之下，MSCI 新興市場指數 (MSCI Emerging Markets Index) 僅上漲了 8%。2020 年爆發的新冠肺炎疫情，更拉開兩者差距，即使各國股市均自 2020 年 3 月低點強勁反彈，新興市場漲幅仍再度落後；2021 年迄今 (8 月 26 日)，MSCI 世界指數漲幅約 16%，新興市場指數則下跌近 2%。如今 MSCI 新興市場指數與 MSCI 世界指數之相對值，已接近 20 年低點。

這 10 餘年來新興股市陷入失落的主要原因，在於中、印等超大型經濟體之成長增速已由高速擴張，轉為較溫和增長；新冠肺炎疫情的不確定性，也使投資人對新興市場的中長期展望始終抱持較保守的看法。全球最大資產管理公司 BlackRock 首席分析師認為，「由於疫苗接種進度緩慢，經濟政策刺激空間也有限，從長期來看，新興市場的成長可能留下永久性的疤痕 (permanent scarring)」。

惟當前新興市場報酬率確實已低於歷史平均值，較低的成本已使部分機構重燃對新興市場的投資興趣。

高盛證券 (Goldman Sachs)、美國銀行 (Bank of America) 和法人資產管理公司 Lazard Asset Management 均預期，隨著疫苗產量提升，新興經濟體的復甦腳步將可加快，雖然近期中國對科技類股的監管改革可能持續壓抑相關產業鏈表現，但不太可能波及更廣泛的新興市場。美銀進一步分析指出，「國際資本自今年 3 月以來持續流入東歐、中東和非洲新興市場，鑒於許多新興市場公司在全球供應鏈中的地位，資本支出回升對新興市場是很重要的正面信號。」State Street Global Markets 分析師亦認為，「科技進步將逐步降低各國對實體基礎設施的依賴，一旦新興市場的疫苗接種率提升，其成長幅度終將急起直追。」

(林詠喬 整理自相關報導，Aug. 2021)

## 證券金融大事紀（2021年8月）

- 8月 2日：國際貨幣基金（IMF）宣布，理事會成員已經批准新一輪相當於6,500億美元規模的特別提款權（SDR）分配計畫，以協助在疫情期間促進全球流動性。此項創下IMF史上規模最大一次的SDR分配，將自23日起生效。
- 8月 3日：金管會指出，自2017年1月16日推動證券商辦理客戶定期定額方式購買台股與ETF，效益已逐步顯現。截至今年6月底，已有13家證券商承辦台股與ETF定期定額業務，契約簽訂人數55萬785人，成交金額新臺幣（下同）455億4,317萬餘元，相較去年同期契約簽訂人數26萬3,618人，成交金額171億9,860萬餘元，已有顯著成長。標的商品計有約100檔ETF與150檔股票。
- 8月 3日：證交所表示，配合金管會「公司治理3.0-永續發展藍圖」目標，實收資本額達100億元之上市公司，自明（2022）年起應於年度終了後75日內發布重大訊息，說明經董事會通過之前一年度自結財務資訊，前開規範分階段適用於資本額規模不同之上市公司，2023年適用於實收資本額達20億元之上市公司，2024年起全體上市公司適用，俾利投資人可更早知悉上市公司營運實績。
- 8月 5日：金管會公布，今年截至7月底止，外資累計賣超上市、上櫃股票分別約新臺幣5,028.43億元及2.02億元。7月份外資加計陸資淨匯出約35.19億美元，今年以來，累計淨匯入約74.01億美元。
- 8月12日：明晟（MSCI）指數編製公司公布季度調整結果，於9月1日開盤生效。其中台股於全球標準型指數（MSCI ACWI） 權重不變，新興市場指數（MSCI EM）及亞洲（日本除外）指數（MSCI AC Asia ex Japan） 權重皆下降，各為0.09百分點及0.16百分點，調整後權重分別為1.78%、14.21%及16.15%。
- 8月17日：為進一步擴大證券商國際證券業務分公司（下稱OSU）之業務，提供OSU客戶多元化選擇，金管會依據「國際證券業務分公司設置及應遵循辦法」發布1100363166號令，明訂OSU得辦理外幣帳戶保管業務之證券商淨值標準，將由現行新臺幣100億元以上調降至40億元以上。
- 8月19日：行政院會通過財政部所提「證券交易稅條例」第2條之2、第3條修正草案，將現股當日沖銷交易減半課徵證券交易稅優惠延長3

年，實施至2024年12月31日，稅率維持千分之1.5。

- 8月19日：美國聯準會（FED）18日公布上月會議紀錄，儘管官員意見分歧，但市場解讀量化寬鬆（QE）退場計劃即將達成共識，並將啟動縮購債規模，美股四大指數均墨，臺日韓港等股市也同步下挫。台股集中市場指數開低走低，終場下跌450.87點或2.68%，指數收在16,375.40點，成交金額為4,383.9億元。
- 8月26日：南韓央行（BOK）決議升息1碼，成為第一個升息的亞洲主要經濟體，道明證券（TD Securities）的經濟學家認為韓元近期的跌勢可能會逆轉，且這一決定不會帶來亞洲地區的跟進，多數央行仍將維持寬鬆的基調。
- 8月26日：金管會公告上市（櫃）公司今年第2季財務報告情形，其中上市公司（不含第一上市公司）上半年累計營業收入15兆8,872億元，較去年同期增加3兆519億元，成長23.78%；稅前淨利為1兆8,563億元，較去年同期增加1兆332億元，成長125.53%，與近十年同期相較，營收及獲利金額均為最高。
- 8月27日：證交所為提醒投資人注意交易風險，實施當沖占比過高有價證券警示機制。該項機制重點如下：一、最近6個營業日當沖總量占該期間總成交量逾60%，且當日當沖占比逾60%之有價證券，納入公布注意交易資訊。二、就近期因漲跌幅過高而經採取處置措施之有價證券，若於其漲跌幅過高而發布注意交易資訊期間，同時有因當沖比過高而發布注意交易資訊者，其處置期間調整為12個營業日。
- 8月27日：全球央行年會於美國時間26日至27日在傑克森霍爾（Jackson Hole）召開，Fed主席鮑爾發表演說時重申，由於經濟成長如預期強勁，QE今年底之前就會開始退場，可能會縮減購債規模，但不急於因應暫時性通膨壓力而調高基準放貸利率。
- 8月30日：證交所考量投資人學習證券投資理財需求，彙總相關學習資源建置「瘋存股想入市 宅在家學習網」專區（網址：<https://act.twse.com.tw/stayhomelearning>），讓投資人在防疫期間不用出門，即可透過網路學習證券知識及風險控管相關資訊。

### 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
2021.08.12	00895	富邦未來車 ETF	-	富邦證券投 資信託公司	國外成份證券 ETF 上市
2021.08.13	00894	中信小資高 價 30	-	中國信託投 資信託公司	國內成份證券 ETF 上市
2021.08.31	911616	杜康-DR	周濤	-	TDR 終止上市

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
2021.08.02	元大證券股份有限公司自營商遷移營業處所，訂於 2021 年 8 月 9 日於新址開始營業（臺證輔字第 11000147551 號）。	自營商遷移營業處所
2021.08.24	群益金鼎證券股份有限公司高盛分公司遷移營業處所，訂於 2021 年 9 月 13 日於新址開始營業（臺證輔字第 11000166321 號）。	分公司遷移營業處所