

## 考試院實地參訪臺灣證券交易所座談會紀錄

時間：中華民國 105 年 3 月 29 日（星期二）上午 10 時

地點：臺灣證券交易所會議室

參加人員：

考試院：楊委員雅惠、李委員選、張委員明珠、蔡委員良文、  
浦委員忠成、黃委員錦堂、王委員亞男、張委員素  
瓊、馮委員正民、蕭委員全政、周委員志龍、周委員  
萬來、謝委員秀能、周委員玉山、蘇副處長清波、  
陳主任玉豐

考選部：黃司長慶章

銓敘部：呂司長明泰

公務人員保障暨培訓委員會：宋參事狄揚

公務人員退休撫卹基金監理委員會（以下簡稱監理會）：

白組長郁婷、許專門委員欣欣

公務人員退休撫卹基金管理委員會（以下簡稱基管會）：

蔡副主任委員豐清、呂組長明珠

行政院人事行政總處：林參事煜焙

臺灣證券交易所（以下簡稱證交所）：

李董事長述德、林總經理火燈、楊副總經理朝榮、  
交易部陳協理麗卿、監視部華經理文達、企研部黃  
經理玻莉、電規部趙經理龍、電作部魯經理誠、管理  
部鄭經理寶琳、秘書部楊協理世傑

主持人：楊值月委員雅惠、李董事長述德 紀錄：陳玉婉

## 壹、李董事長述德致詞並介紹證交所與會人員（介紹與會人員部分，略）

首先代表證交所歡迎大家，各位是這棟大樓第一次接待的貴賓，感謝考試委員及考試院長官前來指教。證交所是為國家、社會及投資人服務的交易平臺，其中最重要的資料交換處理就是資訊中心。這棟大樓前後花了將近10年時間，今年1月26日開始正式啟用。證券市場每天約有300萬人下單、交易、撮合、結算及交割，約6,000億包括現貨、期貨、債市及衍生性商品之資金在市場上流動，證交所的角色即是提供發行、交易及監理等業務的平臺，為上市櫃公司及投資大眾服務。另外，證券市場內之期交所、櫃買及集保均在證交所統籌規劃之

下，分工運作。

## 貳、楊值月委員雅惠致詞並介紹考試院暨相關機關與會人員（介紹與會人員部分，略）

這次非常感謝證交所為我們做這樣的安排。與李董事長及林總經理接洽過程中，可以感受到他們非常高的誠意，竭誠歡迎我們。據我所知，早上他們還在101大樓舉行公司掛牌儀式，緊接著趕回來接待此次參訪。

證券市場每天都非常忙碌，需要面對各種不同狀況，今年1月開始啟用本大樓，儲存處理各類重要資料。我們很難得成為第一次參訪貴賓。我先簡單介紹考試院，考試院為合議制，本院設19位考試委員共同制定政策，所屬機關有二部二會，分別為考選部、銓敘部、保訓會及退撫基金監理會。考選部專門辦理國家考試及專技人員考試；銓敘部主要辦理公務人員人事制度及法規擬訂；保訓會辦理公務人員保障及培訓業務，另外與今天議題特別有關的軍公教退撫基金，由兩個機關管理，分別為退撫基金監理委員會及銓敘部所屬退撫基金管理委員會。

參、證交所「臺灣證券交易所業務報告」簡報（略，詳附件）

#### 肆、座談暨意見交流

##### ◎李董事長述德：

- 一、證交所未來發展的願景，即「流通證券、活絡經濟」，資本市場是將社會大眾資金透過股票、債券變為企業的營運資金。102年資本市場資金約有6,540億，企業資金充裕，就可擴大生產，增加就業，帶動經濟成長，這些資金透過股票、期貨、債市及衍生性等商品在證券市場流通，帶動整個經濟動能，所以資本市場是經濟的櫥窗，有如人的血液，流的量多，流的質好，經濟就能動起來。
- 二、為達成願景，證交所兼負2大任務，即「使企業籌資更便捷，大眾投資更穩當」。透過發行面，輔導優質企業，目前全國大小企業約140萬家，公司組織約70萬家，其中上市上櫃及興櫃才1,800家，僅近千分之一的企業在證券市場活動。為協助企業籌措資金，建構多層次上市、上櫃及興櫃資本市場，近幾年又成立創櫃，藉以吸引群眾募資，增加群眾募股，帶動中小

企業。

三、由於小型企業透過資本市場籌資有困難，證交所研擬

3大策略：

(一)企業資訊更透明：成立公司治理中心，整合各界資源，推動各項重大公司治理業務，以揭露重要公司治理資訊等為目標。

(二)交易機制更公正：在主管機關努力下，近年交易制度面做很大變革，企圖與國際制度接軌，帶動經濟成長。

(三)金融商品更多元：證交所約2萬檔商品供投資人選擇，繼續為落實「金融商品更多元」策略，開發各類新商品而不遺餘力。

四、觀察市場除了看漲跌外，更重要的是市場品質。市場

品質好壞，可從下列面項觀察：

(一)3P：

1.股票價格：係指P/E及P/B的數值，目前股價處於合理範圍。

2.周轉率：一般係以100%為常態，目前約100%上下，高的時候曾到150%，低的時候到70%、80%

左右，尚在合理範圍內。

- 3.投資報酬率：目前股票的殖利率，平均約4%左右，相較於其他交易所算是相當高的。

(二)不法及不當的件數：

- 1.投資人違約件數。
- 2.公司內線交易件數。
- 3.券商違法不當件數。

由於市場的成熟及法制的精進，此類件數，均逐年下降。

五、證交所每天監理整個證券市場，監視有無異常指標，最終目的在為投資大眾服務，為上市櫃公司服務，為公司籌集資金，提升經營動能，帶動經濟發展。

◎楊值月委員雅惠：

我曾經代表金管會出國參加一場國際研討會，提到臺灣證券市場交易規模與新加坡交易規模差不多時，國際上都非常驚訝，因為他們對臺灣的印象是很模糊的，原不明瞭臺灣證券市場已有相當規模。另外談到內線交易，僅從表面資料是不容易看出來的。我在金管會服務期間，

證交所及櫃買中心與金管會組成專案小組，針對集團背後大股東及關係人，清查其交叉持股情形；追查銀行放款，有無過度集中，這些資料都需從平時就加以追蹤蒐集，以期事先防範可能風險，是一項非常艱鉅的工作。以下時間請委員提問。

### 一、蕭委員全政：

剛聽林總經理簡報，證券市場交易量外資約占40%，外資是一個敏感複雜的問題，例如證所稅課徵讓臺灣大戶資金外流約2,000億美元，最近，外資資金回流，是因兩岸關係，還是其他原因，但也有人說那些外資其實都是外逃的股市大戶，所以真假外資對臺灣證券交易或經濟，有何不同影響？對政府來說，課稅是影響之一，因為對國內大戶要課稅，但外資卻可享優惠稅率。除了稅之外，對外資流動性控制，亦是低於本地流動性控制。在此請教2個問題：

- (一) 外資在證券市場交易量約占40%，裡面有多少是假外資？
- (二) 證所稅課徵引發國內大戶變成假外資，這個問題

要如何看待？

## 二、呂組長明珠：

證交所近年來，不論在公司治理，或是指數化商品方面，均呈現具體而明顯成效。在指數化商品部分，交易標的已擴大到國外指數及原物料商品。這樣的政策是否排擠到國內上市櫃公司股票或相關商品交易資金的動能？是否有做過這樣的評估？

## 三、謝委員秀能：

何謂禿鷹？如何防範？

## 四、周委員志龍：

(一) 證交所有股市線上即時監視制度，對退撫基金是否也能建立相同機制，當出現價量異常變化時，能即時反應訊息並告知基管會？

(二) 不知從證交所角度，對於人才供應、選用等考選方式有何看法及建議，促使考試院精進考選制度？

## 五、周委員萬來：

有關公司治理方面，獨立董事設置逐年增加，104年較103年增加31%。請問獨立董事在公司的角色扮演



上，其職務是否有充分發揮應有的功能？

## 六、張委員明珠：

李董事長過去在臺北市財政局、財政部部長任內，積極作為及優良業績均是有目共睹的，相信到證交所後，以董事長完整歷練，又極具創新的思維，業務必能蒸蒸日上，也期待證交所提升國際競爭力，活絡國內經濟。

有關不法交易查核，目前雖然有不法交易監視機制，在發現異常時交由不法交易案件審查小組，及駐會檢察官，查明相關事證後，交由檢調司法機關啟動偵查。我想瞭解的是：

- (一) 不法案件審查小組及駐會檢察官，何時介入處理異常事件？
- (二) 將來能否將整體不法交易查核機制建置得更完備。而媒體雜誌的許多報導，是否每件個案都會儘速依法處理，而不是只處理特殊個案？
- (三) 內線交易發生時，當事人都說不知情。因此，建議雙管齊下，積極落實事先預防及事後稽查，亦

即對相關人員應事先適度宣導及落實不法交易事證的儘速蒐證，完備查核機制。

#### 七、周委員玉山：

董事長剛才提到，臺灣每日證券交易的金額是如此龐大。依據前幾年的統計，紐約證券交易的規模是臺灣的35倍，請問臺灣受國際的影響究竟有多大？

#### 八、白組長郁婷：

- (一) 證交所整個交易量資料非常龐大的，請教有關線上或離線監控部分，其編制人員的配置情形為何？另外實際運作線上監控，從發現異常資料到做適當處置，整個流程，大概需花費多少時間？
- (二) 未來藉由雲端計畫，證交所欲將相關初級或系統性資料，與券商分享，不知是否也可跟政府基金建立資源共享的平臺，一起分享資訊？

#### ◎李董事長述德：

##### (一) 外資：

1. 從市場角度而言，不管內外資，只要能產生動能都是好的，我國證券市場交易量逐年增加，代表市

場是有吸引力的，是有賺錢的機會。雖然外資持有的金額約10兆，約占40%，但本國人將金錢拿去海外投資的金額約是7兆，這一加一減之下，還淨流入資金3兆，資金流動國際化是必然趨勢，就資本市場而言，不太看重內資外資，而是投資人依資訊是否透明、商品是否多元及機制公不公正等因素，自己做選擇。

2.目前內資轉為外資，原因很多，課徵證所稅是其中之一，包括後來的健保補充費2%、富人稅40~45%，及股利可扣抵稅額減半等種種不友善環境，影響投資者行為，進而轉換為外資。依我個人看法，課徵證所稅政策沒有錯，但方法錯了。而外資為何將資金不斷投入國內市場，短期是希望賺差價，長期是希望賺股息。

(二) 禿鷹：禿鷹只是市場上的形容詞，他為何會來，也是因為有利可圖，基本上某一程度是合法的，不合法的，相關的主管機關早就做各種管制了。

(三) 獨立董事：上市櫃加興櫃公司共約1,800家，平均每一家約7位董事。獨立董事係透過股東會選舉，有其

一定條件、專業及經驗等，不見得會100%符合大家期待，所以多年來證交所推動公司治理的政策，對董監事實施課程點數訓練，以提升其品質。

(四) 不法交易：我國不法交易現況，可從兩方面加以觀察：

1. 投資人下單違約件數比率減少，其金額約僅占市場成交量的十萬分之一，屬可接受範圍。

2. 內線交易件數亦逐年下降。

不法交易不太可能變零，有待社會大眾、投資者水準、經營者能力提升及法規更周延等配套措施，才能確保市場品質。至於預防性宣導不法交易，證交所是一直在做的。

(五) 國際市場：我國市場規模雖然小，市值約20兆，為NYSE(紐約證券交易所)三十五分之一，而大陸一天的交易量即為我們的100倍。但我們不比大小，只比好壞。大陸大漲大跌，造成很多問題，相較之下，我國市場穩定，品質有一定程度，且公司治理越做越完整，投資人知識越來越豐富，商品又多元化。各類商品年齡層結構不同，ETF較專業，年齡層較低；一般股票投資，年齡層約40~50歲，根據年齡層不同，

分別做不同教育宣導，大大提升我們的市場素質。

(六) 與政府基金互動：4大政府基金代操，由於額度很大希望政府基金能做一些標竿動作。我們與其互動是很多的，最近也非常感謝政府基金能參與機構投資者的盡責守則，不僅扮演好基金管理人角色，同時也善盡股東權利義務，共同促使公司更優質管理。

(七) 線上監控：在線上監控有4、5位同仁，利用電腦控制各類參數，有異常狀況立刻通知相關機關處理。另外由副總所督導的不法交易專案小組，亦會至金管會開會討論，必要時再移送相關機關查明。

#### ◎證交所監視部華經理文達：

(一) 線上監控部分，同時有4位同仁輪班，發現異常情形，除了澄清消息之外，若有涉及不法，馬上立案查核。將近20位同仁參與查核，認定有不法事情時，會送至證期局副局長所召集包括證期局及檢查局長官，所組成的不法交易案件審查小組，共同討論，若確定不法，再與駐會檢察官聯繫，送至當地所轄檢察官，進一步偵辦，效率上是很快的。

(二) 證交所對政府基金委外部分，目前有37家投信公司，其董監經理人及其配偶子女約2,000人，全委基金經理人約600人，包括其配偶及未成年子女約1,600人都有建檔。每兩星期會將異常情形報送主管機關，查核過程中，若發現炒作情形，再將資料送主管機關處理

伍、互贈紀念品（略）。

陸、散會：上午11時10分。

主席 楊雅惠