



國際證券期貨市場 114 年 1 月份動態

114 年 2 月 21 日發行

編輯單位：證券暨期貨市場發展基金會

本基金會蒐集 114 年 1 月份國際監理機關及證券期貨交易所發布有關經濟與貨幣政策、公司治理、永續金融、交易市場、發行市場、資產管理、衍生性商品、反洗錢、金融科技等議題，茲精選可資借鏡市場新制與發展趨勢、主管機關政策動向等重要資訊 11 則，摘述重點如下：

- **英國：**金融行為監理署研議擬推動多項便利其企業籌資措施，包括：(1) 修正 2024 年公開發行與核准交易規則；(2) 開放申請建置類似群眾募資平台之公開發行平台，以及(3) 開放建置私人證券及資本間歇性交易系統。(P.1)
- **美國：**洲際交易所為促進被動投資，以在紐約證券交易所新上市且市值在 2 億美元以上的 81 家公司，推出等權計算的「新上市公司指數」，其成分股為過去 3 年經由分拆成立、直接上市、店頭或海外轉上市公司或初次上市的新公司。(P.8)
- **國際：**國際證券機構管理組織等機構發布集中結算市場原始保證金透明度及反應能力報告，根據市場波動經驗提出政策建議，包括提高原始保證金透明度、加強保證金模型監控與審視，及提高結算會員透明度。(P.10)

關注資訊摘錄(譯)重點如後：

目錄

發行市場

英國：FCA 擬推動便利其企業籌資相關措施.....1

資產管理

英國：FTSE Russell 宣布首支與 Russell 1000 指數連結的日本註冊基金.....3

歐洲：EFAMA 發布 2024 年 11 月基金銷售概況.....4

德國：2024 年 Xetra ETF 及 ETP 統計 6

衍生性商品

美國：ICE 推出紐約證券交易所「新上市公司指數」.....8

歐洲：Eurex 股息選擇權獲 CFTC 核准交易.....9

國際：IOSCO 等機構發布集中結算市場原始保證金透明度及反應能力報告..10

金融科技

泰國：SEC 修訂「基金投資於數位資產等規則」.....14

美國：SEC 成立加密資產工作小組.....16

其他

美國：FINRA 發布 2025 年監理報告.....17

泰國：SEC 公布 2025-2027 年策略計畫.....20

英國：FCA 擬推動便利其企業籌資相關措施（1/31）

英國金融行為監理署(Financial Conduct Authority, FCA)為協助企業發展，推動多項便利企業籌資之措施如下：

- 為鼓勵公開發行公司發行小面額公司債，提供企業籌資及一般投資人投資管道，FCA 擬統一現行公司發行大面額及小面額公司債^{註1} 公開說明書標準，以及簡化公司增資相關規範及流程，爰擬修正「2024 年公開發行與核准交易規則(The Public Offers and Admissions to Trading Regulations 2024, POATRs)^{註2}」。修正重點如下：
 - 非股權性質有價證券公開說明書標準，統一遵循現行「批發證券(Wholesale Securities)^{註3}」標準。
 - 研提新版指引，界定何種小面額公司債適合一般投資人。
 - 簡化公司增資發行同類證券之上市申請程序。
 - 研議取消「上市說明書(Listing Particulars)^{註4}」作為核准部分類型證券或在「專業證券市場(Professional Securities Market)^{註5}」上市證券之上市申請文件，以簡化流程。
 - 修正 FCA 監理手冊，提供過渡性規範。
- 研議開放經申請核准之機構得建置類似群眾募資平台之「公開發行平台(Public Offer Platforms, POP)」，提供小型企業透過平台發行股票或債券，並向一般投資人籌資；另針對平台研擬相關規範，以增進投資人信賴。上開二措施徵詢意見至 3 月 14 日止。
- 2024 年底研提開放建置「私人證券及資本間歇性交易系統(The Private Intermittent Securities and Capital Exchange System, PISCES)^{註6}」之規畫，未來私人企業股票將可在特定期間於該系統交易，為投資人參與私人企業提供投資管道。

- 註 1：以債券票面金額是否超過 100,000 英鎊（約新臺幣 4,086,345 元）為標準進行區分，若少於 100,000 英鎊者則為小面額債券。
- 註 2：該規範於 2024 年 1 月訂定，為管理英國證券公開發行及交易核准等事項之規範，此為英國脫歐後英國財政部金融監理改革措施之一，以取代承襲原「歐盟公開說明書規則(EU Prospectus Regulation)」之「英國公開說明書規則(UK Prospectus Regulation, UK PR)」。
- 註 3：指在機構投資人（例如銀行、退休基金、對沖基金及保險公司等）間大量交易之金融工具，且此類證券通常出現於批發金融市場中，故目標客戶亦為專業投資人。
- 註 4：此類似但不同於公開發行之公開說明書(Prospectus)，而係指公司在未公開發行下申請有價證券（如債券）上市時所需提交之文件，內容涵蓋公司、財務、有價證券相關資訊（如類型、附帶權利、市場類別）及資金用途（如有）等。該上市說明書適用於未公開發行之上市申請、在市場上市但毋須公開說明書之債券，以及現有發行人增資發行新股惟未涉及公開發行之情形者。
- 註 5：由倫敦證券交易所(LSE)營運之英國多邊交易設施(UK MTF)，商品包括債券、可轉換公司債及存託憑證等，其參與者為專業投資人。
- 註 6：旨在為私人公司在特定期間內進行股票交易之平台，該項計畫將進沙盒實驗並暫時放寬適用相關監理規範，並准許在 5 年內進行實驗，該平台特色包括：(1)作為私人公司股票之次級交易平台；(2)初期僅限機構及專業投資人參與，後續再行評估納入一般投資人；(3)暫不對私人公司訂定嚴格核准要求，然 PISCES 平台營運機構將可能被要求適用相關公司治理規範；(4)平台交易之股票須未在其他市場上市且可自由轉讓；而公司可能需相應修正其章程及股東文件；(5)平台內部揭露資訊將維持一定隱密性，公司詳細資訊僅向平台參與投資人揭露；(6)中介機構及參與者須確保交易前後資訊之透明性，至於是否對外向公眾揭露則由平台營運機構自行決定之。

資料來源：英國金融行為監理署 FCA

英國: FTSE Russell 宣布首支與 Russell 1000 指數連結的日本註冊基金 (1/15)

- 富時羅素(FTSE Russell)與 SBI 證券公司(SBI Securities)及三井住友資產管理公司(Sumitomo Mitsui Trust Asset Management)合作，推出首檔與「羅素 1000 指數(Russell 1000 Index)^{註1}」連結之日本基金商品——「My SMT Russell 1000 指數基金」。
- 此基金商品由三井住友資產管理公司管理，並由 SBI 證券負責 IPO，讓日本一般投資人可參與美國股票市場，且符合參與日本個人儲蓄帳戶計畫(Nippon Individual Savings Account, NISA)^{註2}之條件，提供散戶投資人租稅優惠。
- 該檔低管理費^{註3}之基金商品推出，不僅回應日本投資人對美國股票市場投資日益增長之需求，且結合 NISA 所提供之租稅誘因，進一步提升投資人對指數基金商品之興趣。

註 1：該指數追蹤美國市值前 1,000 大之成分股公司，涵蓋美國股市 93% 市值。

註 2：新的 NISA 計畫於 2024 年 1 月推出。

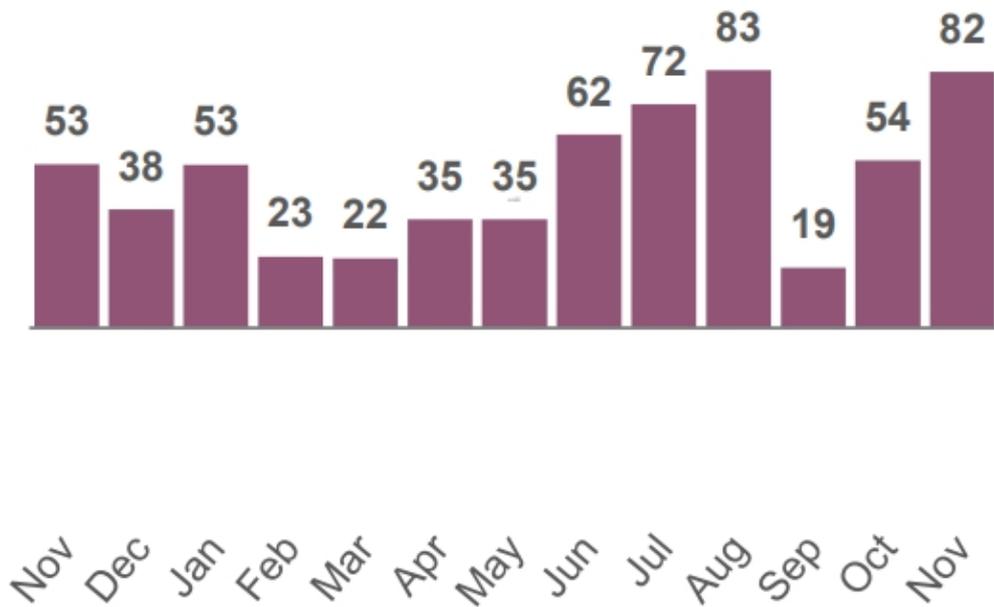
註 3：該基金之信託管理費用為 0.0715%（含稅）。

資料來源：倫敦證券交易所 LSE

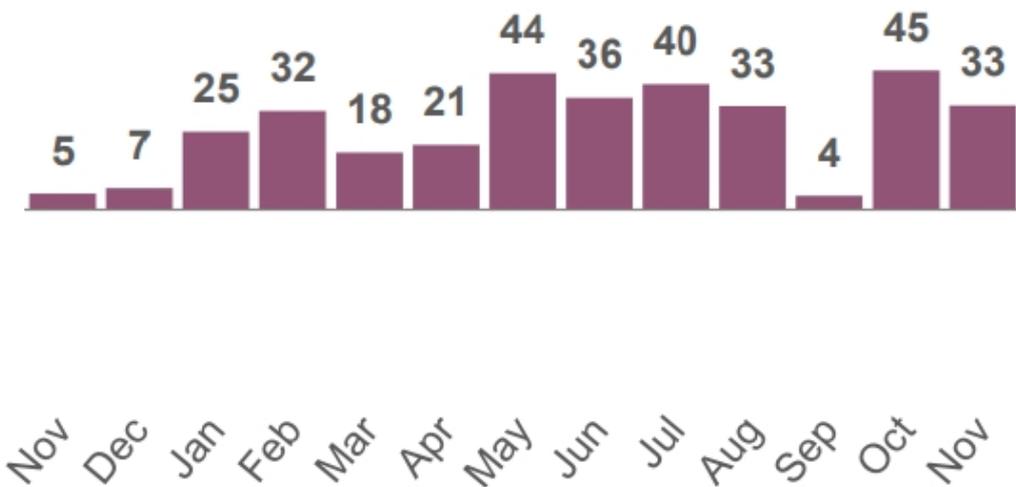
歐洲：EFAMA 發布 2024 年 11 月基金銷售概況 (1/23)

- 歐洲基金與資產管理協會(European Fund and Asset Management Association, EFAMA)發布 2024 年 11 月歐盟可轉讓有價證券集合投資計畫(Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITSs)，及另類投資基金(Alternative Investment Funds, AIFs)銷售數據。
- UCITSs 和 AIFs 的淨流入資金為 960 億歐元，高於 10 月的 630 億歐元。
 - UCITSs 淨流入資金 820 億歐元，較 10 月的 540 億歐元大幅增加。長期 UCITSs (不包括貨幣市場型基金的 UCITSs) 淨流入 330 億歐元，低於 10 月的 450 億歐元。其中，ETF UCITSs 吸引淨流入 310 億歐元，高於 10 月的 280 億歐元。包括：
 - ✓ 股票型基金淨流入資金為 200 億歐元，高於 10 月的 90 億歐元；
 - ✓ 債券型基金淨流入資金為 170 億歐元，而 10 月為 340 億歐元；
 - ✓ 多元資產型基金淨流出 50 億歐元，較 10 月的 2 億歐元淨流入有所逆轉。
 - ✓ UCITSs 貨幣市場型基金吸引大量淨流入，達 490 億歐元，而 10 月為 90 億歐元。
 - AIFs 淨流入資金為 130 億歐元，高於 10 月的 90 億歐元。
 - UCITSs 和 AIFs 的總淨資產成長 3.2%，達到 23.47 兆歐元。

UCITS Net Sales



Net Sales of Long-Term UCITS



- EFAMA 表示，市場預期川普政府將推出減稅和放鬆管制措施，ETF 股票 UCITSs 11 月淨銷售額創下歷史新高。這些資金流入以美國和全球型 ETF 為主的基金，主要投資於美國公司股票。EFAMA 強調歐盟迫切需要考慮如何加強歐盟經濟，並增加必要的融資，提高歐盟企業的競爭力並實現氣候和數位轉型。

資料來源：[歐洲基金暨資產管理協會\(EFAMA\)](#)

德國：2024 年 Xetra ETF 及 ETP 統計 (1/30)

- 2024 年 Xetra^{註1} 上市產品達 2,328 檔 ETF (2023 年：2,125 檔) 及 446 檔 ETP (2023 年：424 檔)，成為歐洲最大的 ETF 和 ETP 交易市場；本年度新增 78 檔主動式 ETF，可交易總數達 197 檔 (2023 年：119 檔)，統計資料如下：

類別	2024 年	2023 年	成長比率
ETF	2,328	2,125	10%
ETP	446	424	5%
主動式 ETF	197	119	66%

- Xetra 資產管理規模、交易額均持續成長，相關數據整理如下表：

- 主動式 ETF 於歐洲市場穩步發展，主要聚焦人工智慧(AI)、半導體及國防主題 ETF。
- 隔夜利率^{註2}ETF 成為活期存款帳戶替代選擇。
- 美國於 2024 年核准現貨比特幣 ETF，帶動歐洲加密貨幣 ETN^{註3} 市場復甦。

Xetra 資產管理類別及規模

貨幣:歐元

類別	2024 年	2023 年	成長比率
主動式 ETF	44.2 億	22.4 億	97%
AI&半導體 ETF	10.7 億	5.5 億	95%
國防主題 ETF	2.17 億	0.1239 億	1,652%
隔夜利率 ETF	19.2 億	6.64 億	189%
加密貨幣 ETN	11.4 億	5.31 億	115%

Xetra 資產管理類別及交易額

貨幣:歐元

類別	2024 年	2023 年	成長比率
非歐元貨幣	1.81 億	0.989 億	83%
主動式 ETF	2.76 億	1.22 億	127%
AI&半導體 ETF	4.55 億	1.64 億	177%
國防主題 ETF	1.04 億	0.0761 億	1,263%
隔夜利率 ETF	6.57 億	2.64 億	149%
加密貨幣 ETN	10.3 億	3.05 億	239%

註 1: Xetra 是德意志交易所集團(DBG)旗下的電子交易平台,專門用於股票、ETF、ETN 及其他證券的電子交易。

註 2: 隔夜利率 ETF 因收益率更高、流動性強、風險低,成為活期存款帳戶的替代選擇,能迅速反映市場利率,提供更佳報酬。

註 3: Xetra 提供 93 檔加密貨幣 ETN,追蹤 21 種加密貨幣與 21 種指數,且均購入加密資產現貨,確保與標的資產的連動性。作為歐洲最大加密貨幣 ETN 交易市場, Xetra 同時提供中央結算服務,提供廣泛的產品選擇。

資料來源: 德國交易所集團 DBG

美國：ICE 推出紐約證券交易所「新上市公司指數」(1/21)

- 洲際交易所(ICE)為促進被動投資，以在紐約證券交易所(NYSE)新上市且市值在 2 億美元以上的 81 家公司，推出等權計算的「新上市公司指數(NYSE IPO Index)」。其成分股為過去 3 年經由分拆成立、直接上市^{註1}、店頭或海外轉上市、初次上市(不包含 SPAC^{註2})的新公司。

註 1：直接上市(direct listing)指原有股東不透過承銷商直接將手中股票於市場中賣出。

註 2：特殊目的收購公司(Special Purpose Acquisition Company, SPAC)，以收購其它未上市公司為目的而進行初次上市募集資金的公司。

資料來源：[洲際交易所 ICE](#)

歐洲：Eurex 股息選擇權獲 CFTC 核准交易 (1/6)

- 歐洲期貨交易所(Eurex)獲美國商品期貨交易委員會(CFTC)核准，歐元 STOXX 50[®]指數股息選擇權及歐元 STOXX[®]銀行指數股息選擇權可直接於美國交易。

- 歐元 STOXX 50[®]指數股息選擇權(OEXD)產品規格：

項目	內容
履約型態	歐式
契約乘數	指數每點 100 歐元
到期契約	自交易當月起連續 10 年(契約期限較長)
最小變動價格	0.01 點 (約當 1 歐元)
最後交易日	每年 12 月到期月份的第三個星期五
到期日	同最後交易日
交割方式	現金交割

- 歐元 STOXX[®]銀行指數股息選擇權(OEBD)產品規格：

項目	內容
履約型態	歐式
契約乘數	指數每點 500 歐元
到期契約	自交易當月起連續 5 年 (契約期限較長)
最小變動價格	0.05 點 (約當 5 歐元)
最後交易日	每年 12 月到期月份的第三個星期五
到期日	同最後交易日
交割方式	現金交割

資料來源：歐洲期貨交易所 EUREX

國際：IOSCO 等機構發布集中結算市場原始保證金透明度及反應能力報告（1/15）

為提高原始保證金透明度及加強保證金反應集中結算市場波動的準確、快捷能力（以下簡稱反應能力）^{註1}，巴塞爾銀行監理委員會(The Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)、支付與市場基礎設施委員會(Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI)及國際證券機構管理組織(International Organization of Securities Commissions, IOSCO)等根據 2020 年（疫情）、2022 年（俄烏戰爭）市場大幅波動經驗，及 2024 年 1 月之諮詢，發布本報告^{註2}與建議如下：

■ 集中交易所（以下簡稱交易所）透明度

保證金模擬： 交易所應確保保證金模擬工具反應所有量化方法下的重要條件	<p>建議 1：保證金模擬工具應由交易所與結算會員共享，亦可在適當的保密合約下，與客戶（含潛在客戶）共享。</p> <p>建議 2：保證金模擬工具應至少包含功能如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 保證金需求的計算應在目前及假設的投資組合中，納入不同的壓力測試情境，且須包含過去重大的市場壓力事件； 2. 除正常原始保證金外，亦應包含交易所制度下對結算會員額外要求的保證金。
向市場參與者揭露質性資訊	<p>建議 3：交易所應提供結算會員及客戶保證金模型相關資訊，供市場參與者了解保證金模型的重要考量因素及風險控管的方法，包含：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 保證金模型（例如：SPAN, VaR 等）理論及重要參數標準為何，包含市場壓力升高期間影響保證金需求速度與規模的相關條件（例如：回測期間、清算基準、信賴區間及模型中特定方法下的參數）； 2. 額外保證金要求的計算邏輯、適用標準和計算保證金所使用的數據。 <p>建議 4：交易所應公開揭露和說明模型所使用的反景氣循環(anti-procyclicality, APC)^{註3}工具，以及影響模型反應能力的組成因素。</p>
量化資訊揭露：	建議 5：交易所量化資訊揭露應包含下列保證金相關

<p>應持續且正確公告所有應揭露的量化數據</p>	<p>數據：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.將正常的原始保證金和額外要求保證金分別顯示； 2.所有與結算作業相關的合約原始保證金回測結果； 3.依照結算作業和貨幣種類，區分市場參與者交付給交易所平均和最大的變動保證金金額； 4.依建議 6 內容評估進行結算作業時，相關合約的原始保證金反應能力。
<p>評估及公開揭露保證金反應能力</p>	<p>建議 6：交易所應計算並揭露保證金反應能力的標準評估方式，包含前項建議 5 公開揭露的結算作業相關合約量化數據，而基於監控目的，交易所應依監管單位要求每日進行計算。</p>

■ 保證金模型的監控與審視

<p>模型績效評估與行動架構</p>	<p>建議 7：交易所應辨認及定義適合本身業務限制與風險狀況的內部分析與監控架構，在更高的保證金覆蓋率與成本的考量下評估反應能力，並將架構與參數回報相關監管單位。在設計或架構重大改變時，交易所亦應尋求市場參與者的意見；監管單位和交易所可利用所設計的架構，就原始保證金模型表現作經常性監控，並於有需要時檢視原始保證金模型參數。</p>
<p>交易所保證金模型裁量權（例如：專家判斷）使用之監控與審視</p>	<p>建議 8：當交易所使用裁量權凌駕保證金模型要求時應：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 制訂明確的裁量權監控程序，並於裁量權使用後進行審視，且在設計監控和事後審視程序時，尋求市場參與者意見；亦應明確說明及定義使用裁量權的範例及內容，例如：誰可使用裁量權？不改變模型基礎下的裁量程度為何？交易所亦應建議指導原則和流程以辨認和監控被凌駕的風險變數或模型結果； 2. 公開揭露並主動且完整的向相關監管單位分享運用自由裁量權的情況及監控程序； 3. 與相關監管單位溝通並輔以質性理由解釋自由裁量權使用的規模和期間，與未調整前的原始保證金金額作比較，並與結算會員分享上述理由。

■ 結算會員透明度

<p>結算會員至客戶端透明度</p>	<p>建議 9：結算會員應向客戶提供保證金計算的方式</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 當客戶透過結算會員將保證金提交給交易所時，結算會員應協助客戶獲取交易所保證金模型相關資訊，包含保證金模擬工具；此外，若同一結算會員客戶需透過不同交易所結算時，結算會員應盡量依各交易所區分客戶保證金，以便客戶能明確對應各交易所保證金要求； 2. 當客戶保證金與交易所要求存在差異時，結算會員應採取以下措施：(1)客戶提供保證金計算方式的文件說明，或可一併提供保證金模擬工具；(2)向客戶揭露保證金偏離交易所要求之理由；(3)制訂內部監控架構以判斷何時向客戶收取額外保證金；(4)建置分析架構，評估保證金偏離時，對客戶之影響與衝擊； 3. 即使客戶未要求，結算會員應主動通知客戶保證金計算標準調整，包含觸發調整的機制，以便結算會員在必要時快速調整保證金金額。
<p>結算會員至交易所端</p>	<p>建議 10：結算會員應向交易所揭露是否具備其它交易所會員身分，包含在其它交易所的曝險金額、潛在損失和流動性需求。</p>

註 1：本報告附錄亦提供集中市場保證金反應能力評估及波動度變化計算方式。

註 2：IOSCO 另發布一篇有關「簡化非集中結算市場變動保證流程和原始保證金反應力模型」報告，針對非集中結算市場提出以下建議：

➤ 簡化變動保證金流程

1. 作為銀行自營商和其它市場中介機構，針對交易相關對手盡職調查和設定交易範圍時，應解決在市場壓力期間潛在影響保證金和擔保品交易流程的營運和法規問題。
2. 為緩解市場壓力期間流動性問題和「急需現金(dash for cash)」狀況，從 2020 年 4 月 BCBS-IOSCO 工作小組報告和國家法規的角度，企業應考量提供足夠的彈性以找出交易雙方皆可接受的擔保品。
3. 企業應考量非集中結算下保證金流程的標準化與自動化，進而減少操作上的延遲與失誤的可能性。根據企業交易的態樣，以上的作法或可促進擔保品的利用，特別是在市場壓力期間。
4. 企業衡量本身風險控管的能力和 demand 後，應考量是否利用第三方服務協助改善非集中結算下變動保證金流程。

➤ 建議增加保證金模型中的原始保證金反應能力

1. 企業應根據工作小組架構、所屬國家監管單位指引、國際交換衍生性商品協會(International Swaps and Derivatives Association, ISDA)申報資訊，或是 ISDA 標準原始保證金模型(Standard Initial Margin Model, SIMM)等內容，建立適當的原始保證金計算流程，而為減少額外保證金收取的頻率，以及通知監管單位、ISDA 和交易對手的次數，企業應利用 SIMM 進行定期回測，記錄額外保證金支付、測試缺點，以及企業適當的因應方式。
 2. 在符合監管單位指引及要求，或是內控流程及 ISDA SIMM 架構下，企業應及時在操作面準備好辨別交易雙方的 SIMM 缺點，並提出修正方案。
 3. 企業應在操作面作好準備，視情況進行不定期及半年一次的 SIMM Delta 風險權重調整。
 4. 為滿足未預期的原始保證金變動、不定期及半年一次的 SIMM 調整、交易雙方的 SIMM 缺點改進，或是任何因監管要求導致原始保證金變動的流動性減少等，企業應維持充足流動性並作好適當的應變措施。
- 註 3：順週期性景氣循環(Procyclicality)指某些經濟因素增加營運週期的波動；反之，則為 anti-procyclicality。

資料來源：國際證券管理機構組織 IOSCO

泰國：SEC 修訂「基金投資於數位資產等規則」（1/16）」

- 泰國證管會(SEC)為確保證券商及資產管理公司之間爭取高淨值客戶之公平競爭，並提升基金經理人為投資人帶來之資產配置效益^{註1}，修訂共同基金與私募基金投資於數位資產^{註2}相關之各規則(the regulations for digital asset investment of mutual funds and private funds)，SEC 已發布 13 項關於修訂之通知，其重點如下：
 - 將投資代幣(Investment Tokens)納入合格投資資產
因投資代幣之投資限制與可轉換證券其性質與風險相似，故代幣投資限制同於此等證券。
 - 允許基金依投資人風險承受能力投資虛擬資產(Crypto Assets)
 - ✓ 超高淨值資產投資人基金(Ultra-High Net Worth Investor Funds)^{註3}提供「超高淨值資產投資人(Ultra-High Net Worth, UHNW)」投資虛擬貨幣 ETF，且無投資限額，以維持證券商和資產管理公司公平競爭。惟若基金係直接投資或透過衍生性金融商品間接投資於虛擬資產，則投資上限為資產淨值之 20%。
 - ✓ 提供一般散戶投資人之零售基金可透過 ETF 或海外共同基金進行虛擬資產投資，惟設有投資限制，即總暴險上限為資產淨值之 5%，以利基金經理人進行資產配置。
 - 修訂相關法規，以因應投資數位資產基金之設立與管理，如資產保管、資訊揭露、適當之廣告規範及調整適合度測試^{註4}以涵蓋加密資產投資等。
- 本次修訂規則於 2025 年 1 月 16 日生效，並溯及修訂前已存在之基金，須於 90 天內依新規則調整。

註 1：參閱 2024 年 10 月國際證券期貨市場動態(編號：241007)。

- 註 2：數位資產包括投資代幣(Investment Tokens)、虛擬資產(Crypto Assets)、與貨幣連結之穩定幣(Stable Coin)如央行穩定幣(Central Bank Digital Currency)、未與貨幣連結之虛擬貨幣(Blank Coin)如比特幣及以金融投資服務及類似金融產品但以投機為目的之公用代幣(Utility Token)、如原生代幣(Native Token)及治理代幣(Governance Token)。
- 註 3：超高淨值資產投資人基金係指(1)共同基金提供予機構投資人及超高淨值資產投資人，如為法人其總資產(投資於衍生性金融商品或現金存款)不低於 6,000 萬泰銖(5,300 萬新台幣)，如為個人則為 3,000 萬泰銖(2,600 萬新台幣)，並擁有 CFA 等知識經驗。(2)私募基金提供予專業投資人，管理機構投資人及超高淨值投資人投資之數位資產。
- 註 4：適合度測試(Suitability Test)為泰國 SEC 對於不同風險等級之投資人所為之資產配置範例，為金融機構提供指導，使其對投資人提供適合之投資建議。

資料來源：泰國證管會 SEC

美國：SEC 成立加密資產工作小組（1/21）

- 美國證券管理委員會(SEC)為提供加密資產業者明確指引、建立創新監管環境及防止詐欺行為，成立加密資產工作小組(Crypto Task Force)，重點如下：
 - SEC 過去依賴事後的執法行動被動地監控加密資產市場、採用新穎且未經驗證的法律解釋，且未提供明確的註冊管道，導致加密資產投資環境不利創新、助長詐欺。有鑑於此，新成立之工作小組專責制定全面且明確的加密資產監管架構，目標有四：
 - ✓ 明確監管界線
 - ✓ 提供務實的註冊管道
 - ✓ 制訂合理的資訊揭露架構
 - ✓ 審慎配置執法資源
 - 本工作小組由 SEC 委員海絲特·皮爾斯(Hester M. Peirce)領導，且由代理主席高級顧問理查·加伯特(Richard Gabbert)擔任幕僚長、代理主席高級政策顧問泰勒·艾許(Taylor Asher)擔任首席政策顧問，並將與 SEC 幕僚及公眾合作，共同確保 SEC 採取合乎法律界限之監管方式。
 - 本工作小組將遵循美國國會賦予 SEC 之法定權限，及適時使用國會賦予之豁免權^註，於國會調整監管架構時提供技術協助，並與聯邦部門及監管機構合作，包括 CFTC 及州級、國際監管機構等。

註：相關資訊來自加密資產工作小組委員海絲特·皮爾斯於 2025 年 2 月 4 日之公開聲明：<https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/peirce-journey-begins-020425>

資料來源：美國證券管理委員會 SEC

美國：FINRA 發布 2025 年監理報告（1/28）

- 美國證券商公會(FINRA)發布 2025 年監理報告(2025 Regulatory Oversight Report)，為證券商提供自律監管參考工具，強化其全年法遵計畫。本報告針對 24 個主題^註辨識適用法規、總結近期監管活動中之重要發現與法遵實踐，並提供額外資源輔助證券商檢討監管程序、履行法遵義務。
- 新增重點如下：
 - 第三方風險概況
鑒於金融業對第三方供應商服務之依賴，第三方供應商遭受網路攻擊與系統中斷事件增加將造成證券商風險上升。
 - 複雜產品銷售實務與最佳利益規則(Regulation Best Interest, BI)合規性
強調美國 SEC 最佳利益規則下，證券經紀商(broker-dealer)與相關人員向散戶提供涉及證券（包括變額年金(Variable Annuities)及註冊指數連結年金 (Registered Index-Linked Annuities)）之交易或投資建議時，須確保其符合最佳利益標準(Best Interest Standard)之要求。
 - 交易時段延長
近年來，全國市場系統(National Market System)股票及其他證券交易已延長交易時段，鑑於此，愈來愈多機構提供延長交易時段服務，部分甚至涵蓋美東時間晚間 8:00 至凌晨 4:00。
 - 人工智慧(AI)
儘管 AI 工具廣泛應用於金融服務業，證券商在使用生成式 AI 技術時仍抱持審慎態度，主要透過供應商支援之生成式 AI 工具提升內部效率。

- 針對投資人之詐騙行為
不法份子詐騙型態增加且愈趨多樣，主要透過與投資人直接接觸，誘使其從證券帳戶提取資金並轉入詐騙集團帳戶。
- 遠端監督試行計畫(Remote Inspections Pilot Program)與指定住宅監督地點(Residential Supervisory Location)之相關規範
為在保護投資人之餘，因應金融業業務模式因科技與通訊技術進步而發生之變化，FINRA 採取遠端監督試行計畫(Rule 3110.18)及住宅監督地點規則(Rule 3110.19)。
- 強化零股交易報告
提升系統功能，以強化零股交易量報告。
- 2025 年監理報告相關 podcast 已上傳至 FINRA 官網^{註2}，相關議題亦將納入 FINRA 未來一年之法遵執行、教育資源中，並於 2025 年 5 月 13 至 15 日之 2025 年 FINRA 年會(2025 FINRA Annual Conference)中予以討論。

註 1：24 個主題分別為：(1) 網路安全與網路詐欺(Cybersecurity and Cyber-Enabled Fraud)；(2) 反洗錢、詐欺與制裁 (Anti-Money Laundering, Fraud and Sanctions)；(3) 交易操縱 (Manipulative Trading)；(4) 第三方風險概況 (Third-Party Risk Landscape)；(5) 科技管理 (Technology Management)；(6) 外部業務活動與私人證券交易 (Outside Business Activities and Private Securities Transaction)；(7) 帳簿及記錄(Books and Records)；(8) 年長投資人與安全聯絡人(Senior Investors and Trusted Contact Persons)；(9) 群眾募資發行：證券經紀商與募資平台(Crowdfunding Offerings: Broker-Dealers and Funding Portals)；(10) 證券商與加密資產關聯性(Member Firms' Nexus to Crypto)；(11) 公眾溝通(Communications With the Public)；(12) 最佳利益規則與共同申報及盡職審查準則表格(Reg BI and Form CRS)；(13) 私募(Private Placements)；(14) 年金證券商品(Annuities Securities Products)；(15) 綜合審計追蹤(Consolidated Audit Trail, CAT)；(16) 客戶委託單處理：最佳執行與委託單轉送揭露(Customer Order Handling: Best Execution and Order Routing Disclosures)；(17) 做空規則:誠信造市與了結要求(Regulation SHO—Bona Fide Market Making and Close-Out Requirement)；(18) 固定收益：公平定價 (Fixed Income—Fair Pricing)；(19) 固定收益證券場外交易報價(OTC Quotations in Fixed Income Securities)；(20) 市場准入規則(Market Access

Rule)；(21) 延長交易時段(Extended Hours Trading)；(22) 淨資本(Net Capital)；
(23) 流動性風險管理(Liquidity Risk Management)；(24) 資產分別管理與客
戶保護(Segregation of Assets and Customer Protection)。

註 2：2025 年監理報告 Podcast 資訊可參考網址：<https://www.finra.org/media-center/finra-unscripted/unpacking-the-2025-regulatory-oversight-report>。

資料來源：美國證券商公會 FINRA

泰國：SEC 公布 2025-2027 年策略計畫（1/30）

- 泰國證管會(SEC)公布 2025-2027 年策略計畫，強調提升泰國資本市場之信任與信心。該策略計畫將協助泰國上市公司創造價值和提升競爭力，並推動資本市場以適應不同業務需求，確保所有行業參與及促進綠色與數位經濟轉型，重點如下：
 - 加強市場信心(Trust & Confidence)

從嚴格執法、及時懲處及加強 SEC 在重大案件之調查權做起，並循序進行各個標準之揭露及對市場專業人士之監督。
 - 運用數位技術促進經濟增長(Digital Technology)

將利用科技促進創新並兼顧投資人權益保障。
 - 推動資本市場之永續發展(Sustainable Capital Market)

將與利害關係人緊密合作，推出高品質之數位資產，建立穩健永續之資本市場。
 - 促進投資人財務福祉(Long-term Investment)

鼓勵泰國上市公司為其股東制定明確之價值創造計畫並加強公眾參與資本市場，使資本市場成為創造財富增值之工具。
 - 加強卓越營運(SEC Excellence)

將加強監管能力，如運用科技、數據與創新來優化營運，同時培養員工技能，以及時有效回應利害關係人之需求，提升整體市場效率。

資料來源：[泰國證管會 SEC](#)