



國際證券期貨市場 114 年 12 月份動態

115 年 1 月發行

編輯單位：證券暨期貨市場發展基金會

本基金會蒐集 114 年 12 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 **12 則**，描述重點如下：

- **英國**：金融行為監理署(FCA)公布 ESG 評等相關規範之修訂提案，將 ESG 評等機構納入其監理範疇，措施包含提升透明度、強化公司治理與內控機制及反漂綠等。(P.1)
- **歐盟**：執委會發布加強「碳邊境調整機制(CBAM)」相關措施，包括擴大 CBAM 適用範圍至下游產品以避免碳洩漏、增加反規避措施與加強申報要求，及設置臨時脫碳基金補助歐盟製造商因成本上漲所面臨競爭力下降之問題等。(P.3)
- **泰國**：證管會(SEC)修正永續責任投資基金(SRI)相關規定，包括明訂永續投資目標、強化整體流程揭露、投資後永續成效報告、增列永續資訊專章及放寬影響力驗證相關要求。(P.8)
- **美國**：商品期貨交易委員會(CFTC)宣布啟動包括比特幣、乙太幣與美元穩定幣在內的數位資產應用於衍生性商品市場擔保品的試行計畫，並發布代幣化擔保品指南。(P.14)

關注資訊摘錄(譯)重點如後：

目錄

永續金融

英國：FCA 公布 ESG 評等相關之修訂提案.....	1
歐盟：執委會加強碳邊境調節機制.....	3

交易市場

美國：CFTC 啟動美國公債市場改革.....	5
-------------------------	---

資產管理

歐洲：EFAMA 發布 2025 年 10 月基金銷售概況.....	6
泰國：SEC 強化永續揭露並支持資本市場長期發展.....	8

衍生性商品

美國：CFTC 宣布能源交換交易試行計畫.....	10
美國：Cboe 提供羅素 2000 指數選擇權近全日交易服務.....	12
美國：FIA 宣布在歐洲推出新的客戶結算模式.....	13
美國：CFTC 宣布啟動衍生性商品市場數位資產擔保品代幣化試行計畫.....	14

金融科技

韓國：FSC 修正《電子金融交易法》.....	17
英國：FCA 就加密資產規則徵詢意見.....	18

其他

美國：FINRA 發布 2026 年監理報告.....	19
-----------------------------	----

英國：FCA 公布 ESG 評等相關之修訂提案(12/1)

- 金融行為監理署(FCA)將 ESG 評等機構納入其監理範疇，並透過明確且適當的透明度與治理規範，提升市場對 ESG 評等的信任並解決所關切的問題。
- ESG 評等結果為投資決策、風險管理和依法申請等的重要來源。2025 年全球相關於 ESG 資料及評等作業之支出預估已達 22 億美元(約新臺幣 696 億元)。
- FCA 研究顯示，約有半數 ESG 評等使用者對評等機構之評等制度(55%)及透明度(48%)感到擔憂。本次修訂聚焦以下重點：
 - 提升透明度：對評等機構規範最低資訊揭露要求，以利投資人進行合理評估與決策。揭露之資訊需符合以下條件：
 - ✓ 提供易於取得且免費的資訊。
 - ✓ 採用清晰易懂的書寫格式。
 - ✓ 準確、公正且不具誤導性。
 - ✓ 需即時更新至最新資訊。
 - ✓ 不得為獲得此資訊收取額外費用。
 - ✓ 若屬商業機密，必須說明哪些資訊不能揭露及其原因。
 - 強化治理與內控機制：提升評等機構治理與內部控制之健全性，以確保決策權責清楚及監督機制完善，並落實風險控管，包括：
 - ✓ 明確、全面且有系統地應用評等方法並定期審查，若有更新需提前發布重大變更。
 - ✓ 對評等流程進行控管，包括檢查資料及時性和準確性、是否確實遵守方法論及檢視利害關係人的回饋意見。
 - ✓ 保留評等過程及結果各項資料，包括使用的數據、流程中的決策、方法論的變更。

- 限制員工不得進行可能違反英國市場濫用規則(UK MAR)^{註1}、不當使用機密資訊或違反評等獨立性的私人交易行為，並按照 COBS 11.7 原則^{註2}進行監控和記錄。
 - 利益衝突辨識與管理：評等機構必須建立完善的利益衝突辨識、揭露與管理機制，確保評等結果之獨立性與公信力。
 - 利害關係人參與及申訴機制：評等機構應在發布 ESG 評等結果前後改正缺失或錯誤，允許利害關係人取得評等所需之資料，並建立接受和處理其回饋意見之程序與機制。
 - 反漂綠規則(Anti-Greenwashing Rule)^{註3}：將綠化環保法規適用於所有評等機構。
- 另部分提案將依業務規模與風險程度適用現有之 FCA 規則監理納入管轄之信評機構。
- FCA 徵詢意見至 2026 年 3 月 31 日，預計將於第四季發布最終修訂規則，並於 2028 年 6 月生效。

註1：UK MAR 為 UK Market Abuse Regulation 簡稱。該法於 2020 年 12 月 31 日起實施，旨在維護英國金融市場的完整性，保護投資人權益免受內線交易、市場操縱和非法揭露內線訊息等行為損害，適用於在該國受監管市場交易的各類金融工具。

註2：為 FCA 《業務守則》(Conduct of Business Sourcebook, COBS)第 11.7 條原則「個人帳戶交易」(Personal Account Dealing)，旨在要求企業採取合理步驟，禁止員工進行涉及市場濫用、不當利用機密資訊或與客戶利益衝突的私人交易。

註3：反漂綠規則旨在禁止企業使用模糊、誇大或虛假方式宣傳其產品或服務的環保性質，並限制「環保」和「綠色」等詞語使用，確保企業相關聲明有科學證據且經過獨立第三方驗證，讓消費者能做出真實的綠色選擇。

資料來源：英國金融行為監理署 FCA

歐盟：執委會加強碳邊境調節機制(12/17)

■ 歐盟執委會(European Commission)於 2025 年 12 月 17 日發布加強「碳邊境調整機制(CBAM)」相關措施，重點如下：

- 擴大 CBAM 適用範圍至下游產品
 - ✓ 為保護受碳洩漏(carbon leakage)^{註1}影響的歐盟製造商，自 2028 年 1 月起，進口商將對使用鋁、水泥、電力及鋼鐵等基礎材料(basic materials)之產品支付碳費，並受歐盟排放交易體系(EU ETS)^{註2}規範。
 - ✓ 擴大 CBAM 範圍至 180 種鋼鐵及鋁密集型下游產品，主要以工業供應鏈產品占 94% 比例為最高，其鋼鐵與鋁含量平均達 79%，主要用於重型機械與專業設備，如用於固定設備的金屬構件(base metal mountings)、發動機汽缸(cylinders)、工業散熱器(industrial radiators)、鑄造機械(machine for casting)，另家用電器產品占 6%。
- 增加反規避措施(anti-circumvention measure)
 - ✓ 為促進廢棄物利用以減少高耗能產品排放，執委會業將消費前鋁和鋼鐵廢料(pre-consumer aluminium and steel scrap)納入 CBAM 計算中。
 - ✓ 加強申報要求，提升 CBAM 產品可追溯性及處理排放強度(emission intensity)申報不實問題。
 - ✓ 執委會在有具體證據下處理違規行為，可要求產品在碳含量實際數值(actual values)不可靠時提供補充證據，並在特定情況下各國採用歐盟預設值(default values)^{註3}申報。
- 設置臨時脫碳基金(Temporary Decarbonisation Fund)
 - ✓ 執委會啟動該基金，暫時性支持歐盟製造商在第三國市場銷售可能因成本上漲所面臨競爭力下降之問題。

- ✓ 基金將對面臨碳洩漏風險之產品，補償部分有關 EU ETS 計價成本。資金來自成員國，包括 CBAM 憑證銷售收入之 25%，其餘 75% 將出自歐盟自有資源。
- 執委會公布調查報告檢視 CBAM 自 2023 年 10 月至 2025 年底過渡期之執行情形，評估 CBAM 在防止碳洩漏、推動全球碳定價方面之貢獻，指出 CBAM 已成為推動非歐盟國家脫碳之重要動力，並擘劃自 2026 年起確保 CBAM 制度能有效率且有效運作之實施路徑圖與配套措施。

註1：碳洩漏係指當一個國家或地區實施嚴格的溫室氣體排放規範後，企業為降低其碳排放成本，將高碳排的生產活動轉移至碳管制較為寬鬆的國家，導致全球總體碳排放不減反增的現象。

註2：歐盟排放交易體系為歐盟氣候政策的基礎，根據污染者付費原則對歐洲境內發電、供熱、能源密集型工業部門以及航空產業之排放源，設定一個溫室氣體排放總量上限，並隨著時間的推移降低該上限，在最終達成總體排放量下降之目的。

註3：預設值依公開數據(如：IEA、國際產業協會)與第三國申報資料或第三國提供資訊，確保方法可行且數據一致。對於特定產品無可靠數據的出口國，使用「排放強度前 10 名之國家平均值」之計算方式。

資料來源：歐盟 EU

美國：CFTC 啟動美國公債市場改革(12/12)

- 為提升美國公債流動性與抗風險韌性，商品期貨交易委員會(CFTC)與證券管理委員會(SEC)合作落實公債市場改革，CFTC 核准 CME 集團下新的證券結算公司(CME Securities Clearing Inc.)^{註1} 與固定收益結算公司(Fixed Income Clearing Corporation, FICC)^{註2} 在法規限制範圍與適當保障措施下，提供客戶跨帳戶(Cross-Margining)保證金服務^{註3}。
- SEC 規定美國公債與附買回交易皆須集中結算，公債交易自 2026 年 12 月 31 日實施，附買回交易自 2027 年 6 月 30 日實施，故 CME 新證券結算公司未來將提供平台內(done-with)和平台外(done-away)交易之結算，並持續與 FICC 提供交叉保證金服務，提升資金使用效率。

註1：現美國公債市場僅由美國證券集中保管公司(DTCC)下之 FICC 負責結算交割；2025 年 12 月 1 日芝加哥商業交易所(CME)集團下新的證券結算公司(CME Securities Clearing Inc.)已獲證券管理委員會(SEC)核准註冊，預計於 2026 年第二季營運，負責美國公債與附買回交易結算。

註2：FICC 於 2003 年成立，旨在整合政府證券結算公司與貸款證券結算公司，以減少固定收益交易處理之成本。

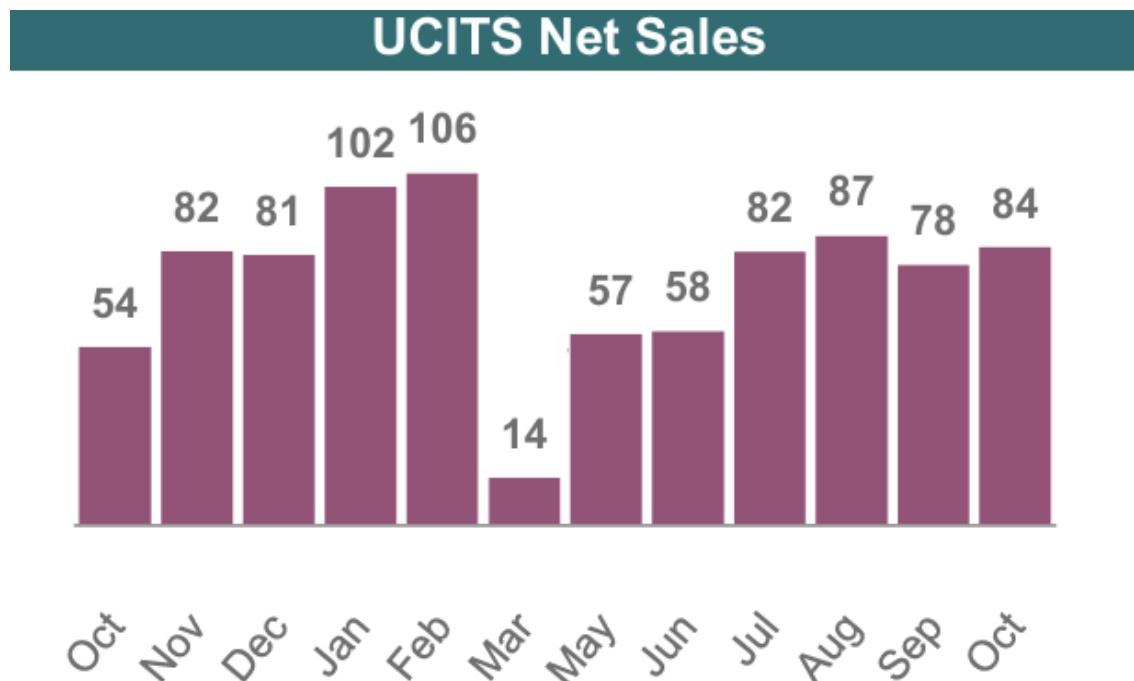
註3：請參閱 2023 年 7 月國際證券期貨市場動態「CME 與 DTCC 提高美國跨帳戶保證金制度範圍」(編號：230704)。

資料來源：[商品期貨交易委員會 CFTC](#)

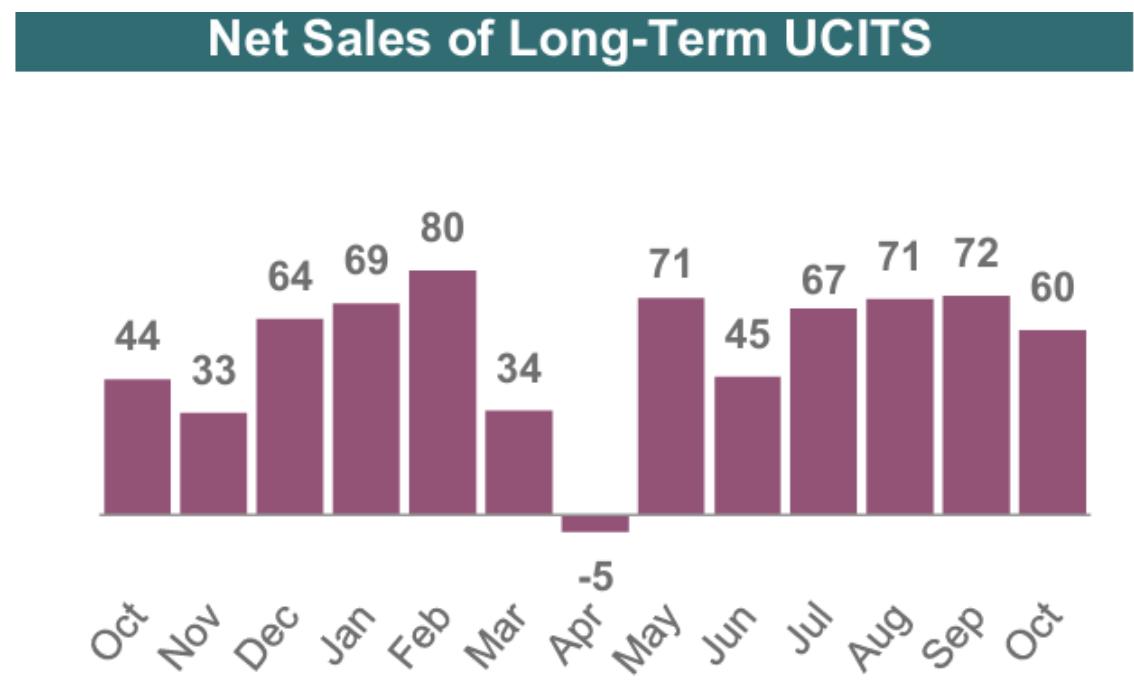
歐洲：EFAMA 發布 2025 年 10 月基金銷售概況(12/22)

- 歐洲基金與資產管理協會(European Fund and Asset Management Association, EFAMA)發布 2025 年 10 月歐盟可轉讓有價證券集合投資計畫(Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITSSs)，及另類投資基金(Alternative Investment Funds, AIFs)銷售數據。
 - UCITSSs 和 AIFs 的淨流入為 890 億歐元，略高於 2025 年 9 月的 880 億歐元。
 - UCITSSs 淨流入資金為 840 億歐元，高於 9 月的 780 億歐元。
 - ✓ 長期 UCITSSs(不包括貨幣市場型基金的 UCITSSs)淨流入 600 億歐元，低於 9 月 720 億歐元。其中，ETF UCITS 淨流入 410 億歐元，高於 9 月的 360 億歐元。包括：
 - 股票型基金淨流入為 120 億歐元，低於 9 月的 270 億歐元；
 - 債券型基金淨流入為 340 億歐元，高於 9 月的 290 億歐元；
 - 多元資產型基金淨流入為 90 億歐元，略低於 9 月的淨流入。
 - ✓ UCITSSs 貨幣市場型基金淨流入為 230 億歐元，高於 9 月的 70 億歐元。
 - ✓ AIFs 淨流入為 50 億歐元，低於 9 月的 90 億歐元。
 - UCITSSs 和 AIFs 的總淨資產增長 2.2%，達 25.1 兆歐元。
 - EFAMA 表示，2025 年前 10 個月資金淨流入已超過 7,000 億歐元，評估全(2025)年淨銷售額將創歷史紀錄。

單位：10 億歐元



單位：10 億歐元



資料來源：歐洲基金暨資產管理協會 EFAMA

泰國：SEC 強化永續揭露並支持資本市場長期發展(12/16)

- 泰國證管會(SEC)於 12 月 16 日修訂永續責任投資(Sustainable and Responsible Investing, SRI)基金相關規定，提升監理標準、強化資訊透明度及降低漂綠風險，以增進投資人信心，及作為推動永續投資及支持泰國資本市場長期發展的重要機制。前述修訂 SEC 係透過發布四份通知予以執行，並已刊登於政府公報。歸納五面向重點如下：

修正面向	具體內容
明訂永續投資目標 ^{註1}	資產管理公司須為各檔 SRI 基金明確界定其永續目標，並清楚揭露對應之 SRI 基金類型，包括 SRI Focus 、 SRI Improver 、 SRI Promote 、 SRI Impact 及 SRI Mixed Goals 。
強化投資整體流程揭露	投資整體流程中應加強資訊揭露，涵蓋投資標的篩選、永續性評估、投資組合管理，以及投資後之持續監控與評估。
投資後永續成效報告	須編製投資管理活動之永續成果報告，使投資人得以持續追蹤並評估基金實際達成之永續成效。
增列永續資訊專章	基金簡式公開說明書(factsheet)中應增列「永續資訊專章」，摘要揭露關鍵永續資訊，提升不同基金間比較之便利性。
放寬影響力驗證相關要求	針對以創造正向影響為目標之 SRI Impact 基金，SEC 在維持與國際監理標準接軌的前提下，調整其影響力相關要求 ^{註2} ，以提升基金實務執行上的彈性。

- SEC 亦訂定適用於組合型基金及連結基金型態之 SRI 基金的永續揭露指引，主要針對多層投資架構下之資訊揭露方式加以說明，以避免永續資訊不透明或理解落差，確保相關基金之永續揭露內容具一致性與可理解性。
- 既有已核准之 SRI 基金，資產管理公司須於相關修正規定生效日

起 9 個月內完成揭露調整；至於名稱或投資策略涉及永續概念之其他基金，則須於 1 年內完成相應揭露強化。

註1：SRI 類型係依基金永續投資策略與目標進行分類，包括：

1. SRI Focus：以特定永續主題或議題為核心之基金。
2. SRI Improver：以改善投資標的企業永續表現為主要目標之基金。
3. SRI Promote：透過投資行為促進企業採行永續實務之基金。
4. SRI Impact：以創造可衡量之正向永續影響為投資目標之基金。
5. SRI Mixed Goals：同時涵蓋多種永續投資目標之基金類型。

註2：此次修訂未於四份通知內列出具體衡量方法或驗證程序之細節，而僅述及政策方向性調整，因此目前可見之規範重心為 SRI 基金的分類與影響力揭露要求，而非技術性衡量或驗證標準。

資料來源：泰國證管會 SEC

美國：CFTC 宣布能源交換交易試行計畫(12/19)

■ 商品期貨交易委員會(CFTC)市場參與人部門(Market Participants Division, MPD)為提高能源商品最終用戶交換(Swap)交易的流動性和避險能力，推出能源交換交易試行計畫，符合計畫要求之交換交易人，得不被視為具交換交易商(swap dealer)^{註1} 身分。

■ 背景

過去 13 年，能源價格波動劇烈，部分原因來自許多交換交易商為規避《陶德-弗蘭克法案》(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)所增加的費用而退出市場，導致流動性減少與交易成本上升，最終轉嫁至能源生產商、事業機構與最終消費者。

■ 試行計畫目標

將某些能源商品最終用戶交換交易排除在交換交易最低額度^{註2} 計算之外，參與計畫者僅需每月向 CFTC 市場監管部申報交易能源商品類別、交易整體名目總值(aggregate notional value)與交易對手數量即可。新的試行計畫將藉由減少非必要流程與成本，擴大市場參與者並提升流動性。

■ 計畫內容

符合以下要求，即可具豁免交換交易商資格：

- 依 CFTC 交易規則 45.2 規定，保存能源商品最終用戶交換交易記錄，包括足以證明符合豁免之內容。
- 受監管人在參與計畫前，應向 MPD 提交參與此項豁免通知，並註明受監管人全銜與法人識別碼(legal entity identifier)。
- 自提交前項通知之次月起，為期 3 個月，每月 10 日前向 MPD 提交能源商品最終用戶交換交易月報告，內容應包括交易整體名目總值與交易對手數量。

註1：根據《商品交易法》第 1a(49)(D)針對交換交易商的定義，只有當交易人過去 12 個月交換交易的整體名目總值超過最低限額時，才會被視為交換交易商。

註2：CFTC 最初於 2012 年設定交換交易的整體名目總值最低限額為 30 億美元（約新臺幣 945 億元），2018 年 CFTC 通過調整最低限額為 80 億美元（約新臺幣 2,520 億元）。

資料來源：商品期貨交易委員會 CFTC

美國：Cboe 提供羅素 2000 指數選擇權近全日交易服務(12/2)

- 羅素 2000 指數係衡量美國各產業中小型企業表現的指標，其波動率亦高於大型股指數且對利率更為敏感，故其選擇權可作為小型股波動率交易與觀察長期趨勢的指標。
- 芝加哥選擇權交易所(Cboe)宣布將於 2026 年 2 月 9 日開始，延長羅素 2000 指數選擇權交易時間由原來每週五天 09:30~16:15，增加全球交易時段(Global Trading Hours, GTH)20:15~隔日 09:25，以供歐洲與亞太交易人管理美國小型企業的風險。
- 目前 GTH 的商品包括：標普 500 指數選擇權、迷你標普 500 指數選擇權與波動率指數選擇權，未來羅素 2000 指數選擇權的加入，將協助全球投資人即時採取適當交易策略因應中小型股市場波動。

資料來源：[芝加哥選擇權交易所 Cboe](#)

美國：FIA 宣布在歐洲推出新的客戶結算模式(12/1)

由美國期貨業協會(FIA)贊助，並與銀行結算會員^{註1}、兩家歐洲結算所^{註2}、外部顧問^{註3}合作多年後，倫敦結算所(LCH) 終於推出歐洲代理受託人模式(European Agent Trustee Model, EATM)。

■ EATM 簡介

EATM 原本設計用於店頭衍生性商品合約結算，但亦可延伸用於其他集中交易市場，並盡可能減少對集中交易市場營運、流程與規則的干擾；此次推出的 EATM 是以英國法律為基礎所設計發展，目前正於德國法律基礎下發展類似的模式架構。

■ 推出 EATM 目的

藉由複製美國期貨商結算方式並用於歐洲客戶結算，目的在於增加全球系統性重要銀行(globally systemically important bank, G-SIB)^{註4} 結算會員的結算能力，與歐洲其它結算模式共存而非作為替代品。

■ EATM 特點

在 EATM 模式下，結算會員代表客戶並依客戶委託與集中結算方進行交易；而現有的歐洲受託人模式(principal model)下，結算會員僅作為客戶與集中結算方的中介機構。亦即 EATM 將原本受託人模式下三方二次的背對背交易(back-to-back transactions)簡化為雙方一次交易。

註1：美國銀行、巴克萊銀行、花旗銀行、高盛銀行和摩根大通銀行。

註2：倫敦結算所(London Clearing House, LCH)、歐洲結算所(Eurex Clearing)。

註3：外部顧問是由總部位於英國的 Linklaters 國際律師事務所擔任。

註4：每年由金融穩定委員會根據巴塞爾銀行監理委員會制定的評估標準確定 G-SIB 名單，G-SIB 須遵守比小型銀行更嚴格的標準，包括能夠承受大量虧損，並能在金融風暴中持續運作。

資料來源：美國期貨業協會 FIA

美國：CFTC 宣布啟動衍生性商品市場數位資產擔保品代幣化試行計畫(12/8)

- 為落實川普總統數位資產工作小組報告建議^{註1}，商品期貨交易委員會(CFTC)宣布啟動包括比特幣、乙太幣與美元穩定幣(USD Coin, USDC)在內的數位資產應用於衍生性商品市場擔保品的試行計畫，並發布代幣化擔保品指南。
- 代幣化擔保品指南
由市場參與人部門(Market Participants Division)、市場監視部門(Division of Market Oversight)，以及結算與風險部門(Division of Clearing and Risk)共同發布代幣化擔保品用於期貨與交換交易指南，重點如下：

重點	說明
代幣化資產條件	<ol style="list-style-type: none"> 1. 流動性高、具明確折扣比率且在面對金融市場壓力時，具有保值效果的代幣化資產，例如美國公債及貨幣市場基金。 2. CFTC 之監管不涉及特定技術，亦未要求註冊機構使用特定技術或設施進行擔保品移轉，只要符合監管要求(例如：資產分離保管、風險管理)，即符合保證金資格。
執法可行性	<ol style="list-style-type: none"> 1. 註冊機構須證明持有非現金資產符合法規規定之保證金要求，例如，結算機構須在具備充足資金、透明且符合執法要求的架構下營運，並對擔保品具有最終結算權^{註2}。 2. 交換機構(Swap Entities)須在合法、有效、具約束力與可執行性的保管合約下持有原始保證金。 3. CFTC 亦會持續與業者交流，以制訂符合現況發展的代幣化擔保品最佳實務。
分離保管與內控規畫	<ol style="list-style-type: none"> 1. 期貨商須制訂政策與程序，評估持有之證券或非現金資產的流動性、市值，確保非現金資產具高流動性且易於變現。 2. 交換機構須制訂因應市場與流動性風險政策與程序，每日評估客戶的流動性狀況，確保結算非現

重點	說明
	<p>金擔保品時不會嚴重影響市場價格，並可依市場及信用風險準確反應擔保品折扣。</p> <p>3. 結算機構須每日評估結算會員信用風險，每日審查原始保證金水位與其它風險控管機制。</p> <p>4. 期貨商與交換機構之政策與程序須包括保管機構之分離保管與信用風險內容，至少每年或當實體風險狀況出現重大變化時，針對各項風險管理計畫進行審查與測試，並須定期編製曝險報告提交高階管理層與 CFTC。</p>
折抵價值 (Haircuts)與 評價	<p>可參考證券管理委員會(SEC)規定：</p> <p>1. 結算機構須對用於原始保證金之資產進行價值折抵，以反應信用、市場與流動性風險，並依市場狀況，至少每月評估價值合理性。</p> <p>2. 為確保結算會員違約情況下亦可履行結算義務，結算機構須額外滿足財務要求，即使在極端市場條件下，仍可將預先準備之高流動性擔保品變現。</p> <p>3. 註冊機構應作好準備並分析代幣形式資產是否適用以上價值折抵方式。</p>
營運風險	<p>1. 期貨商、交換機構、結算機構皆須符合風險管理要求，例如資安與新科技應用所產生之風險。</p> <p>2. CFTC 鼓勵各機構在作好營運準備(具備技術與專業能力)的情況下，持有並移轉分散式帳簿技術相關的代幣化資產保證金。</p>
其它	CFTC 鼓勵在符合現有監管架構與企業政策及流程下的代幣化資產研究。

- 另一方面，由於《GENIUS 法案》頒布，CFTC 廢止部分不合時宜的法規，包括 2020 年 10 月 21 日針對期貨商虛擬貨幣建議(No.20-34)，蓋該建議作為期貨商持有客戶資金與虛擬貨幣指引，說明虛擬貨幣因不受監管之潛在風險，並提醒期貨商持有客戶虛擬貨幣須遵守之規定(詳參網址：<https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8291-20>)，後因虛擬資產與衍生性商品代幣化擔保品進一步發展，上述建議內容已過時並不再適用。

註1：請參閱 2025 年 8 月國際證券期貨市場動態「白宮發布《加強美國數位金融
科技領先地位報告》」(編號：250805)。

註2：CFTC 交易規則(CFR39.27(b)與 39.13(g))要求結算機構允許結算會員抵押資
產作為原始保證金，同時將抵押資產保留在結算會員名下之帳戶。

資料來源：商品期貨交易委員會 CFTC

韓國：FSC 修正《電子金融交易法》(12/16)

- 韓國金融監督管理委員會(FSC)於 12 月 16 日公布修正《電子金融交易法》，要求代收代付服務業者^{註1}(Payment Gateway, PG)須將未結算資金全數採取外部管理^{註2} 機制，並增訂提高資本額門檻、資訊揭露義務，以及主管機關得採取監理處分之相關規定，以提升使用者資金安全。重點如下：

措施項目	摘要說明
未結算資金外部管理	消費者付款後、尚未撥付予商家之資金，不得留存於業者自有帳戶或挪作他用。
提高資本額門檻	季度支付交易額逾 300 億韓圜(約新臺幣 6 億 5,300 萬元)者，須符合最低資本額 20 億韓圜(約新臺幣 4,400 萬元)。
主要股東資格管理	主要股東異動時，須重新辦理資格登記，防止不符資格者影響營運。
監理處分機制	未符規定者，主管機關得採取限期改正、停業或撤銷登記等處分。

- 上述監理處分相關規定自公布日起即刻生效；至於未結算資金外部管理及提高資本額門檻等措施，將於完成配套子法後，自 2026 年 12 月 17 日起正式施行。

註1：代收代付服務業者係指於電子商務或數位交易過程中，代替商家向消費者收取款項，並於一定期間後再將款項撥付予商家之業者；其於款項完成撥付前，暫時保管該等未結算資金。

註2：該資金須全額移出業者自有帳戶，並以存款、信託或支付保證保險等方式進行外部管理，且不得轉用、設質或供第三方扣押，以降低資金混用與挪用風險。(詳：<https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/85760>)。

資料來源：[韓國金融監督委員會 FSC](#)

英國：FCA 就加密資產規則徵詢意見(12/16)

■ 金融行為監理署(FCA)於 2025 年 12 月 16 日就加密資產規則向公眾徵詢意見。為提供平台用戶清晰的訊息且能夠對交易平台提出合理的要求，並在規範後仍能維持創新的彈性，爰就下列事項徵詢意見：

- 核准與資訊揭露：加密資產上市及企業應揭露資訊之規範，確保投資人在投資前能獲得充分且必要的資訊。
- 維持市場公平：防止內線交易與市場操縱的方法，確保市場公平性。
- 加密資產交易平台：交易活動之規範，確保相關行為安全性及可靠性。
- 中介機構：規範經紀商及其他金融中介機構的需求，使其履行專業責任。
- 質押(staking)^{註 1}：確保企業提供質押服務時釐清相關風險之權責。
- 借貸：保護加密資產借貸雙方之規範。
- 去中心化金融：允許用戶在無中介機構的情況下仍能進行加密資產的交易及借貸活動，並適用傳統金融規範，以保障投資人權益、維護市場秩序及金融穩定。
- 風險管理：與企業相關之金融保障措施(Financial Safeguard)^{註 2}。

■ 本案徵詢意見至 2026 年 2 月 12 日。

註1：本項質押係虛擬資產平台透過承諾或鎖定客戶的虛擬資產，讓驗證者根據權益證明共識機制參與區塊鏈協議的驗證程序，並享有因參與該程序而產生及分派的回饋。質押服務已於區塊鏈領域行之多年，多屬平台方與其客戶間之約定，且多以以太幣類型之虛擬貨幣進行，比特幣及穩定幣則通常不支援質押服務。

註2：指為保護企業的財務穩定所建立之一系列策略、工具與機制，範圍涵蓋如風險管理、資本提撥比率和應對市場波動之相關規範等。

資料來源：英國金融行為監理署 FCA

美國：FINRA 發布 2026 年監理報告(12/9)

■ 美國證券商公會(FINRA)發布 2026 年監理報告(2026 Regulatory Oversight Report)^{註 1}，彙整 FINRA 各項監理與查核作業，以提升證券商營運韌性及強化全年法遵計畫。本報告針對 21 項主題^{註 2}辨識其適用法規，並總結近期監管活動中之重要發現與法遵實踐，同時提供相關 FINRA 監理公告(Regulatory Notices)、報告、工具與網路等額外資源，協助證券商檢視監管程序、履行法遵義務。重點如下：

主題	重點摘要
生成式 AI (GenAI)	<ol style="list-style-type: none"> 1. 證券商已開始導入生成式 AI 提升營運效率，尤其應用於內部作業流程與資料檢索，其主要應用包括內容摘要與資料萃取。 2. 報告指出，AI 代理人^{註 3}能藉由提供使用者額外的任務自動化機會，強化生成式 AI 能力，並讓使用者能以相對於傳統流程自動化更低的成本，更快速地與更廣泛的數據與系統互動。 3. 報告提出可能對投資人、證券商或市場造成負面影響的顯著風險與挑戰如下： <ol style="list-style-type: none"> (1) 自主性風險：AI 代理人可能未經人為驗證或核准即自主行動； (2) 權限與職權範圍：AI 代理人可能逾越使用者實際或原來設定之權限； (3) 可稽核性與透明度：多步驟且複雜之推理過程，可能使結果難以追溯或解釋，增加稽核困難； (4) 資料敏感性：處理敏感資料時，可能發生非預期的儲存、探索、揭露或誤用； (5) 專業領域知識不足：通用型 AI 代理人可能欠缺執行高度專業或特定產業任務所需之專業知識； (6) 獎勵與強化學習機制：失準或設計不良的獎勵函數可能導致 AI 代理人優化出的決策對投資人、企業或市場產生不利影響；

主題	重點摘要
	(7) GenAI 特有風險：包括 AI 代理人及其產出的偏見(bias)、幻覺(hallucination)、隱私風險等問題。
網絡安全與網路詐欺 (Cybersecurity and Cyber-Enabled Fraud)	<p>FINRA 已觀察到多種高度複雜之資安威脅，包括：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 勒索軟體與恐嚇事件； 2. 資料外洩事件； 3. 網路釣魚(phishing)、簡訊釣魚(smishing)及 QR Code 釣魚(quishing)； 4. 新帳戶詐欺； 5. 帳戶遭接管； 6. 帳戶冒用； 7. 假網站(imposter sites)。
交易操縱 (Manipulative Trading)	<p>涉及小型市值上市股票(下稱小型股)之詐欺行為有增加趨勢，尤以「拉高出貨」(pump-and-dump)之操縱手法最為明顯，其近期趨勢如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 較少發生於 IPO 當下，反而較常出現在上市數月後； 2. 利用疑似人頭帳戶參與小型股 IPO； 3. 操縱行為發生前，人頭帳戶可能以共同行為方式，將持股出售或移轉至一個或多個境外綜合帳戶(omnibus accounts)，使其持有相當比例之流通在外股數； 4. IPO 一段期間後，發行公司可能以私募再次發行，向特定境外投資人出售大量股份，致其持有顯著比例之流通股； 5. 利用帳戶接管詐欺行為購買遭操縱之小型股； 6. 透過簡訊與社群媒體詐騙吸引受害者買進相關股票之情形持續增加； 7. 受害者之買進行為，配合事先共同設定之限價委託單，可能進一步推升標的股價。
第三方風險概況 (Third-Party Risk Landscape)	<ol style="list-style-type: none"> 1. 證券商第三方供應商發生資安攻擊與系統中斷之通報案件呈現增加趨勢。 2. 報告提出多項有效實務建議，包括：對支援關鍵系統之第三方供應商進行初始及持續性之盡職調查、建立並維護供應商可存取或儲存之資料類型清冊，以及持續監控第三方服務之弱點與資料外洩事件等。

- 2026 年監理報告相關微廣播(podcast)已上傳至 FINRA 官網^{註4}，上述議題亦將納入 FINRA 未來一年之法遵執行重點、教育資源中，並將於 2026 年 5 月 12 日至 14 日舉辦之 2026 年 FINRA 年會(2026 FINRA Annual Conference)中予以討論。

註1：請參閱 2025 年 1 月國際證券期貨市場動態「FINRA 發布 2025 年監理報告」(編號：250110)。

註2：21個主題分別為：(1)網絡安全與網路詐欺(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)生成式人工智慧(GenAI)：持續與新興趨勢(GenAI: Continuing and Emerging Trends)(2026新主題)；(5)第三方風險概況(Third-Party Risk Landscape)；(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)高齡投資人與安全聯絡人(Senior Investors and Trusted Contact Persons)；(9)證券商與加密資產關聯性(Member Firms' Nexus to Crypto)；(10)公眾溝通(Communications With the Public)；(11)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)；(12)私募(Private Placements)；(13)年金證券商品(Annuities Securities Products)；(14)綜合審計追蹤(Consolidated Audit Trail, CAT)；(15)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)；(16)固定收益：公平定價(Fixed Income-Fair Pricing)；(17)市場准入規則(Market Access Rule)；(18)延長交易時段(Extended Hours Trading)；(19)淨資本(Net Capital)；(20)流動性風險管理(Liquidity Risk Management)；(21)客戶資產保護(Protection of Customer Assets)。

註3：AI代理人係指能夠代表使用者自主執行並完成任務的系統或程式。

註4：2026 年監理報告微廣播資訊可參考網址：<https://www.finra.org/media-center/finra-unscripted/navigating-the-2026-regulatory-oversight-report-key-insights-from-finra-leadership>。

資料來源：美國證券商公會 FINRA