

# 第一金證券投資顧問 股份有限公司

顧問美國有價證券(不含境外基金)

紐約證券交易所(NYSE)

紐約泛歐全美交易所(AMEX)

那斯達克證券交易所(NASDAQ)

## 投資人須知

警語：

- (一) 金管會僅核准第一金證券投資顧問股份有限公司提供外國有價證券顧問業務，並未核准得在國內從事外國有價證券募集、發行或買賣之業務。
- (二) 外國有價證券係依外國法令募集與發行，其公開說明書、財務報告及年報等相關事項，均係依該外國法令規定辦理，投資人應自行瞭解判斷。

更新日期：2024/12

## 壹、證券投資顧問事業簡介：

一、**公司名稱**：第一金證券投資顧問股份有限公司

二、**營業所在地**：臺北市中山區長安東路一段35號3樓

三、**負責人姓名**：留政鈺

四、**公司簡介**：第一金證券投資顧問股份有限公司於民國81年11月奉准設立，目前資本額為新台幣一億元整。本公司原名一銀證券投資顧問(股)公司，為第一金控集團整合業務所需，於民國97年12月31日正式更名為第一金證券投資顧問股份有限公司。

## 五、**辦理業務種類**：

- (一) 接受委任，對證券投資有關事項提供研究分析意見或建議。
- (二) 發行有關證券投資之出版品。
- (三) 舉辦有關證券投資之講習。
- (四) 其他經主管機關核准之有關證券投資顧問業務。

## 貳、外國有價證券發行市場-美國概況

### 一、**一般性資料**

(一) **國家或地區之面積、人口、語言**：

美利堅合眾國(英語：The United States of America/U.S.A./United States/U.S.)，簡稱美國(America)由下轄的50個州，加上聯邦政府直轄的華盛頓哥倫比亞特區、5個離岸自治領土(5個自治領土為美屬薩摩亞、關島、北馬里亞納群島、波多黎各和美屬維京群島)，及若干外島(11個無常住人口的小島包含\_貝克島/豪蘭島/賈維斯島/強斯頓環礁/金曼礁/中途島和巴馬拉環礁。另外，關於巴霍努埃沃淺灘、納弗沙島、塞拉尼拉淺灘和威克島的領土主權存在爭議)組成。

官方領土面積為9,833,520平方公里(3,796,740平方英里)，為北美第二(僅次於加拿大)，並位居世界第四。截至2024年12月，美國人口調查局統計美國總人口約為3.37億人，僅次於中國及印度，為世界第三人口大國，亦為人口最多的已開發國家。美國與其它西方國家，包括加拿大、澳洲、紐西蘭等，同樣有著來自世界各地的大量移民，是世界上民族和文化最多元的國家之一，有「民族大熔爐」之稱。主要語言為英語(80%)，次要語言為西班牙語(12.4%)。原住民語言包括納瓦荷語、切羅基語、達科他語、拉科塔語、西阿帕奇語、克勒斯語、霍皮語、祖尼語、奧傑布瓦語、奧哈姆語等。因國家多由移民組成，移民語言包括英語、西班牙語、漢語、法語、

他加祿語、越南語、阿拉伯語、韓國語等。國土的地形與氣候複雜多樣，生物多樣性齊全，是多種野生動植物的主要家園。

美國基本資料表	
地理環境	位於北美洲，東濱大西洋，西濱太平洋，北與加拿大接壤，南接墨西哥。中部多平原，西部多山，整體而言地勢和緩。
國土面積	9,833,517平方公里
氣候	氣候大致溫和，僅夏威夷與佛羅里達州為熱帶氣候，阿拉斯加有極地氣候。
種族	白人、黑人、亞洲人、拉丁美洲裔、原住民為印地安人
人口結構	迄2024年12月初，美國總人口約為337,536,815人，為全球人口第3多的國家。美國都市化程度高，83%人口居住於城市及其近郊，遠高於全球平均值56%。加州及德州為美國人口最多的州，紐約市是人口最多的都市。
教育普及程度	識字率99%
語言	英語
宗教	基督教、天主教、印度教、伊斯蘭教、佛教、猶太教
首都及重要城市	首都為華盛頓特區，主要城市包括：紐約、洛杉磯、芝加哥等
政治體制	聯邦總統制

3

資料來源：經濟部投資處，美國人口調查局

## (二) 政治背景及外交關係：

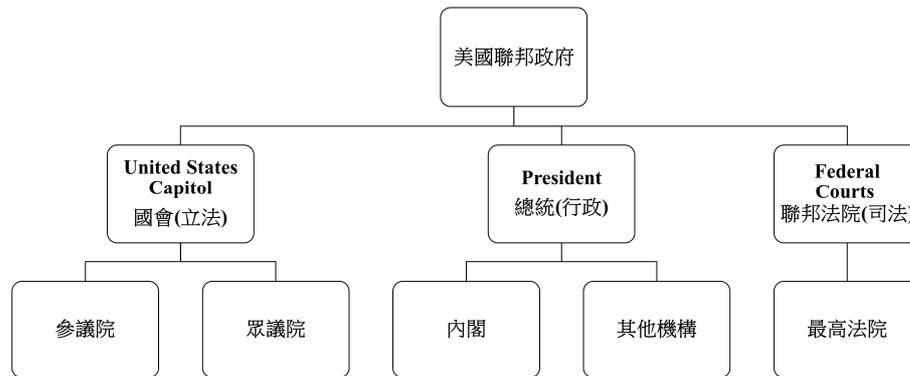
1776年7月4日，由與大不列顛進行獨立戰爭的各殖民地派出代表，協同一致發表《獨立宣言》。戰爭於1783年終止，大不列顛王國承認這13個北美殖民地脫離管轄而獨立，與其簽訂《巴黎條約》。1781年《邦聯條例》在邦聯13個構成州獲得通過，共同組成了邦聯議會，各實體組成了國家聯盟，1787年《美利堅合眾國憲法》完稿，合併一國後將邦聯體制升級為聯邦，「美利堅合眾國」聯邦政府隨之成立。1791年，合稱為權利法案的十條憲法修正案獲得批准，擔保了基本民權。自19世紀起美國從獨立時的英裔殖民地國家開始轉向西進和對外擴張，美國聯邦政府先後通過1803年和1819年兩次購地、與英屬殖民地談判、擊敗墨西哥和屠殺並強行遷移原住民等方法獲得了北緯49度線以南、格蘭德河中游以北的幾乎所有土地，並從沙俄手中購得阿拉斯加。這期間陸續有許多新建立的殖民地政體申請加入美國聯邦，隨著逐漸不斷地承認擴張領地為新州份，至1848年時美國疆域已橫跨整個北美大陸。19世紀末，美國已將其領土主權延伸到太平洋的夏威夷。進入20世紀後，美國在第一次世界大戰後期參戰並奠定了其作為一個全球性軍事力量的基礎。二戰後美國與蘇聯因意識形態和地緣政治競爭進行了數十年的冷戰，在20世紀90年代初蘇聯解體後，被廣泛視為當今世上唯一的超級強國。自19世紀末開始就已成爲世界第一大經濟體，長期以來都是全球的經濟、軍事、教育、科研、航天及醫療技術的頭號強國。是世界上最大的進口國及第二大的商品出口國，國內生產總值按國際匯率排名仍是世界第一。人口約僅占據全世界4.4%卻貢獻了全球25%的國內生產總

值，也在科學研究和技術創新上佔據世界領導地位。美國也是聯合國、世界銀行、國際貨幣基金組織、美洲國家組織等組織的創始成員國。

(三) 政府組織：

美國實行的是憲政聯邦共和制(Constitutional Federal Republic)。“憲政”(“Constitutional”)是指美國政府是建立在憲法基礎上，這部《憲法》是國家的最高法律——不僅確定聯邦和州政府的結構，而且確立了政府的許可權。“聯邦”(“Federal”)體現在美國的體制是由一個全國政府和50個州政府組成。“共和制”(“Republic”)則是指一個由人民掌權、但由人民選出的代表執政的政體。聯邦政府包括政府組織由眾議院與參議院所形成的立法機構、總統代表的行政與美國聯邦法院代表的司法所形成的相互制衡與監督的三權分立組織。

### 美國聯邦政府國家結構與組織體系



參議院設有100個議席，而無論人口眾寡，每個州在參議院都有2個席位，以保障小州在聯邦的地位和利益。參議員任期6年，每隔2年約三分之一的參議員必須重選。

眾議院設435個議席，代表各自的國會選區，每州按人口多寡選出一定比例的議員，眾議員任期2年。席位根據人口分布，每10年重新劃分一次，每個州最少都會分配到1個眾議院席位。因各州人口的消長變化，目前各州在眾議院最新的席次(自2013年起適用)，有7個州只有1個議席，人口最多的加利福尼亞州則有高達53個議席，其次是德克薩斯州36席，紐約州27席，佛羅里達州27席，伊利諾州和賓夕法尼亞州各有18席。

總統是國家元首、政府最高領導人、三軍統帥兼國家安全會議主席，有權提名聯邦各部門的部長和局長、最高法院法官、各級聯邦法院法官、大使等各項人選，在獲得參議院多數通過後即可上任，但如果參議院啟動核選項，修改表決的議事規則，則獲得參議院過半數同意即可上任。總統領導副總統及內閣來行使行政權。在任期內，總統全家會居住在白宮內。總統可以否決任何獲國會通過的法案，但是如果法案獲國會兩院均以三分之二

票數通過，總統的否決權將會被推翻。總統可以向國會提出各種咨文和立法計劃。

美國聯邦法院負責審理兩個或以上的州之間的糾紛、違犯聯邦法律、國際條約、美國憲法、海洋商業法、破產法等有關案件。聯邦法院分為三個層級：初審法院即美國地區法院，共94個，審理聯邦司法管轄權內的案件；美國上訴法院共12個，主要裁定來自於其聯邦司法管轄區內對於地區法院判決的上訴案件，大多數案件的終審判決均來自於上訴法院；終審法院即美國最高法院，每年僅接受少於100個司法案件的審理，主要職責是對美國憲法作最終解釋。聯邦最高法院由9名大法官組成，其中1位是美國首席大法官。每個大法官都是由總統提名，經過參議院聽證後批准委任。對於提交的各種案件，一般由9位大法官以簡單多數票的表決方法來決定。

(四) 經濟背景及各主要產業概況：

經濟概況	
幣制	美元
國內生產毛額	US\$ 27.72兆元 (2023年)
經濟成長率	2.9% (2023年)
平均國民所得	US\$ 82,190 (2023) (World Bank)
匯率	1美元兌換32.443新臺幣 (2024年12月9日)
利率	聯準會基準利率為4.50 - 4.75% (2024年11月)
通貨膨脹率	CPI 2.6% (2024年10月)
產值最高前5大產業	金融及房地產服務業、專業及商業服務業、政府部門、製造業、教育暨醫療服務及社會扶助業
出口總金額	US\$ 3.07兆 (2023年)
主要出口產品	石油產品及天然氣、工業機械、半導體、電子機械及設備、電腦零組件、民用航空器、汽車及零件、醫療儀器、醫藥製劑、手機、寶石、食品及飼料
主要出口國家	加拿大、墨西哥、中國、荷蘭、日本、英國、德國、韓國、巴西、新加坡為美國前10大出口國(2024年1月-10月)
進口總金額	US\$ 3.85兆 (2023年)
主要進口產品	石油原油及其製品、藥物製劑、汽車及其零組件、手機及家用電器、電腦(2022年)
主要進口國家	墨西哥、中國、加拿大、德國、日本、越南、韓國、台灣、愛爾蘭、印度為美國前10大進口國(2024年1月-10月)

資料來源：美國經濟分析局，美國人口普查局

2023年2月7日美國人口普查局及經濟分析局公布數據顯示，貨物和服務貿易逆差達7,848億美元，較2022年的9,447億美元減少1,599億美元，2023年美國貿易赤字出現明顯下降，從2022年的9,481億美元減少到2023年的7,734億美元，減少幅度約18.4%。這是自2020年以來首次出現顯著下降。主要因為能源出口增加，如美國液化天然氣(LNG)出口大幅成長；進口需求降低，通貨膨脹壓力導致消費者支出趨於謹慎，進而使消費需求降溫，

企業庫存管理更加保守；加上供應鏈改善，全球供應鏈瓶頸緩解使運輸成本下降。

就2023年全年貿易逆差國家而言，中國位居首位，美國對中國的貿易逆差為2,598億美元；其次為墨西哥，逆差額為2,048億美元；第三為加拿大，貿易逆差額為1,287億美元；第四為越南，貿易逆差額為1,006億美元；第五為德國，貿易逆差額為818億美元。

2023年美國的『進口額』為3.85兆美元，其中進口商品佔3.108兆美元，進口服務佔7,481億美元。進口商品減少1,617億美元，主要原因包括：消費需求減弱、高利率環境影響消費者信心、民眾消費轉向服務業，以及零售商降低庫存水平、疫情期間過度囤貨的修正，和供應鏈正常化後的庫存優化。進口服務增加342.12億美元，主要受惠於旅遊支出大幅成長，商務差旅逐步恢復正常；運輸服務成長，國際貿易活動恢復，帶動物流和貨運服務需求上升；以及金融服務成長，國際金融交易增加，跨境投資活動增多。

2023年美國的『出口額』為3.07兆美元，其中出口商品佔2.04兆美元，出口服務佔1.02兆美元。出口商品減少451億美元，主要原因是全球經濟放緩，主要貿易夥伴（如歐盟、中國）經濟成長趨緩，導致全球消費需求減弱。出口服務增加775億美元，主要歸因於旅遊服務大幅反彈成長，這是由於後疫情時代國際旅遊恢復，入境旅遊限制放寬以及商務旅行逐步恢復正常所致。從這些變化可以看出後疫情全球經濟活動的逐步正常化。

#### (五) 外國人投資情形：

2024/06/20聯合國貿易和發展會議(UNCTAD)發布「2024年世界投資報告」，美國仍是全球最大FDI接收國，約占全球總量的四分之一。2023年美國FDI流入額為3,110億美元，較2022年下降6%，跨境併購交易金額大幅下降40%至810億美元，僅為過去10年平均水平的一半。

在法規與投資監管方面，美國加強了對外國投資的審查，基於國家安全考量導致併購交易審查更加嚴格，此舉影響了跨境併購活動。2023年8月，美國發布行政命令，針對特定國家的國家安全技術和產品投資進行審查，標誌著美國開始加強對外投資的監管。

在永續投資市場表現方面，美國永續基金市場出現逆轉，2023年首次出現資金淨流出，總計流出130億美元，與2020年和2021年的強勁增長（分別為2,900億美元和4,720億美元）形成鮮明對比。同時出現ESG投資阻力，美國17個州通過立法，禁止基金經理在投資決策中考慮ESG因素，部分州

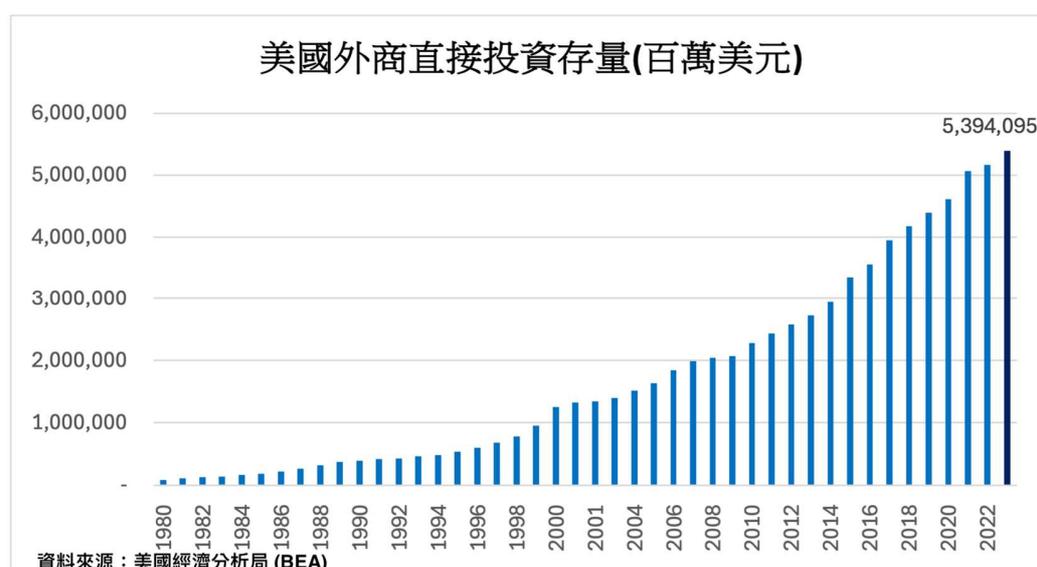
還禁止與排除特定行業（如化石燃料）投資組合的資產管理公司簽約，反映了美國市場對永續投資策略的抵制。

綜上所述，儘管美國仍是全球最重要的投資目的地，但其投資環境正在經歷重要變化，特別是在投資審查、永續投資和對外投資監管方面。

在全球市場方面，2023年全球FDI流量降至1.3兆美元，較2022年下降2%，發展中國家FDI流入量下降7%至8,670億美元，發展中國家占全球FDI流量的65%。區域分布方面，歐洲FDI流入量從2022年的-1,060億美元轉為2023年的160億美元，北美FDI流入量下降5%。亞洲發展中國家FDI流入量下降8%至6,210億美元，非洲FDI流入量下降3%至530億美元。

2023年各國採取137項投資政策，較2022年減少25%，其中72%的政策措施有利於投資者，投資便利化措施占有利投資者措施的39%，創歷史新高。

2023年簽署了29項新的國際投資協定，新一代國際投資協定更注重投資便利化和合作，現有協定仍覆蓋全球約一半的FDI存量。



## (六) 外貿及收支情形

年度	出口總額	出口商品	出口服務	進口總額	進口商品	進口服務	貿易差額	經常帳餘額
2023	3,071,816	2,045,221	1,026,596	3,856,707	3,108,509	748,198	(784,890)	(905,376)
2022	3,039,405	2,090,339	949,065	3,984,167	3,270,281	713,886	(944,762)	(1,012,098)
2021	2,570,802	1,765,853	804,948	3,418,871	2,849,043	569,829	(848,070)	(867,980)
2020	2,160,147	1,433,852	726,296	2,813,838	2,346,727	467,111	(653,691)	(601,201)
2019	2,546,276	1,655,098	891,177	3,105,670	2,512,358	593,313	(559,395)	(441,751)
2018	2,542,462	1,676,913	865,549	3,121,057	2,555,662	565,395	(578,594)	(439,849)
2017	2,394,476	1,557,003	837,474	2,911,415	2,356,345	555,070	(516,939)	(367,616)
2016	2,240,824	1,457,393	783,431	2,720,282	2,207,195	513,088	(479,458)	(396,216)
2015	2,280,778	1,511,381	769,397	2,771,554	2,273,249	498,305	(490,776)	(408,453)
2014	2,392,615	1,635,563	757,051	2,876,566	2,385,480	491,086	(483,952)	(370,056)
2013	2,313,121	1,593,708	719,413	2,759,982	2,294,247	465,736	(446,861)	(339,516)
2012	2,247,453	1,562,630	684,823	2,773,359	2,303,749	469,610	(525,906)	(418,181)
2011	2,143,552	1,498,887	644,665	2,698,074	2,239,886	458,188	(554,522)	(455,302)
2010	1,872,320	1,290,279	582,041	2,375,407	1,938,950	436,456	(503,087)	(432,009)
2009	1,592,792	1,070,331	522,461	1,987,563	1,580,025	407,538	(394,771)	(379,729)
2008	1,849,586	1,308,795	540,791	2,561,936	2,141,287	420,650	(712,350)	(696,523)
2007	1,660,815	1,165,151	495,664	2,371,811	1,986,347	385,464	(710,997)	(736,550)
2006	1,463,991	1,040,905	423,086	2,227,523	1,878,194	349,329	(763,533)	(816,646)
2005	1,291,503	913,016	378,487	2,008,045	1,695,820	312,225	(716,542)	(749,232)
2004	1,168,120	823,584	344,536	1,778,958	1,488,349	290,609	(610,838)	(635,890)
2003	1,028,186	730,446	297,740	1,524,429	1,272,089	252,340	(496,243)	(522,289)
2002	986,095	698,036	288,059	1,406,762	1,173,281	233,480	(420,666)	(456,110)
2001	1,015,366	731,331	284,035	1,375,739	1,153,701	222,039	(360,373)	(394,082)
2000	1,082,963	784,940	298,023	1,452,650	1,231,722	220,927	(369,686)	(401,918)

單位：百萬美元 Millions of US dollars / 資料來源：美國經濟分析局 U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA)

對美10大貿易逆差國						對美10大貿易順差國		
排名	貿易夥伴	逆差	貿易總額	進口	出口	排名	貿易夥伴	順差
1	中國	259,871	594,587	427,229	167,358	1	荷蘭	43,554
2	墨西哥	204,841	746,373	475,607	270,766	2	香港	22,100
3	加拿大	128,790	713,402	421,096	292,306	3	阿拉伯聯合大公國	20,291
4	越南	100,625	128,253	114,439	13,814	4	澳洲	17,069
5	德國	81,824	237,616	159,720	77,896	5	比利時	15,410
6	日本	63,705	230,975	147,340	83,635	6	新加坡	11,869
7	愛爾蘭	58,606	105,975	82,290	23,685	7	英國	7,455
8	義大利	45,667	100,218	72,942	27,275	8	瓜地馬拉	5,358
9	南韓	44,527	187,943	116,235	71,708	9	摩洛哥	4,264
10	印度	40,948	126,588	83,768	42,820	10	多明尼加共和國	3,884

單位：百萬美元 Millions of US dollars / 資料來源：Bloomberg 資料區間：2023

(七) 外匯管理及資金匯入匯出限制：

美國對非居民往來的經常項目和資本項目的收付原則上不進行直接管制。

美國也沒有限制資金進出美國。不論居民、公民、外國人、新移民，老移民等，都可以攜帶或電匯任何金額的資金進出美國，是完全是合法的。且資金不論多少，出入美國都不用付稅。(但假如美國居民或公民在國外有帳戶資金價值超過一萬元，每年便要申報，一萬元要申報這個規則，只適用於現金交易或攜帶現金出入美國境)。

(八) 銀行系統及貨幣政策：

美國是實行以美國聯邦儲備系統(The Federal Reserve System The Federal Reserve System；簡稱美聯儲；FED)為核心，以美國商業銀行(Commercial Bank)為主體的雙軌銀行制的典型國家。同時再加上非銀行的金融機構形成美國的金融系統

(A)銀行系統：

在美國，聯邦政府和州/美屬領地相關機構同時對銀行進行監管。其中，聯邦、各州和美屬領地的監管職能分工根據註冊地的不同來劃分，聯邦、各州和美屬領地分別對在聯邦、州、美屬領地等註冊的銀行進行監管。這種二元制監管體系一方面使州/屬地政府能更加嚴密地控制和把握其行政範圍內銀行的經營情況，另一方面，聯邦政府通過監管，能確保銀行在進行跨州業務經營時，免於遭受地區間的不公平待遇以及控制全國性的風險。

美國商業銀行則分為在聯邦政府註冊和在州政府註冊兩種。其中，有聯邦政府頒發特許狀的為國民銀行，所有國民銀行必須是聯邦儲備體系的成員銀行，受財政部貨幣監理署、美國聯邦儲備體系和聯邦存款保險公司的監督管理。成為國民銀行，其銀行名稱中必須加入國民字樣或它的縮寫，國民銀行不必然是全國經營範圍的銀行。

地方性州/屬地銀行則也可以選擇成為聯邦儲備體系的會員，但非強制性的。如果州銀行選擇成為聯邦儲備體系的會員，則必須接受聯邦和州銀行監管當局的雙重監管。成為美聯儲會員銀行其中一個好處是，當金融危機發生時，美聯儲可以提供緊急貸款。美聯儲提供緊急貸款的這種功能被稱為最後貸款人。

如果州銀行不選擇成為聯邦儲備體系的會員，則需要接受州銀行監管當局管理外，還需要購買聯邦存款保險。

美國聯邦儲備系統(美聯儲；FED)等同美國的中央銀行。主要職責為：制定和執行貨幣政策、監管銀行等金融機構、維護金融市場的穩定、為金融機構、美國財政部，以及國外機構提供清算等金融服務。

美聯儲(FED)，主要由位於華盛頓的聯邦儲備局(Federal Reserve Board)，屬於聯邦政府機構的一部分；與分佈在全美12個不同城市的聯邦儲備銀行(Federal Reserve Banks)，是非營利性機構。在組織形式上，美聯儲採用聯邦政府機構加非營利性機構的雙重組織結構，從而避免了貨幣政策完全集中在聯邦政府手裡。

目前12個聯邦儲備銀行的總部分別位於波士頓(Boston)、紐約(New York)、費城(Philadelphia)、克裡夫蘭德(Cleveland)、里士滿(Richmond)、亞特蘭大(Atlanta)、芝加哥(Chicago)、聖路易斯(St. Louis)、明尼阿波利斯(Minneapolis)、坎薩斯城(Kansas City)、達拉斯(Dallas)和三藩市(San Francisco)。而每個聯邦儲備銀行在轄區內又設有分支機構(branches)。

其中，紐約以及三藩市聯邦儲備銀行的管理區域中包含非51州之美國領地。紐約聯邦儲備銀行：美屬波多黎各、美屬維爾京群島；三藩市聯邦儲備銀行：美屬薩摩亞群島、關島、美屬北馬里安納群島(塞班島)。

波士頓聯儲是第一個成立的聯邦儲備銀行，代號為1A。第二個成立的是紐約聯儲，代號是2B，依此類推。達拉斯聯儲是第11個成立的，因此代號為11K。在1美元的鈔票上，則印著不同聯邦儲備銀行的名稱和代號，可以顯示這些1美元紙鈔是從哪個地區流向市場的。

美國商業銀行(Commercial Bank)職責是通過存款、貸款、匯兌、儲蓄等業務承擔信用仲介。主要的業務範圍是吸收公眾存款、發放貸款以及辦理票據貼現等。是美國銀行體系的中堅力量。

基於商業銀行本身經營的高槓桿與風險性尤其對經濟系統的重要性，銀行業往往是一個國家中受政府監管最為嚴格的行業。聯邦儲備體系，是美國銀行監控體系的傘形監管部分，負責監督和定期檢查所有由州/美屬屬地授權成立的會員銀行及在美國營業的銀行控股公司，強制收取銀行的存款準備金，受理和批准會員銀行的兼併收購、開立分支機構和經營信託業務的申請，負責監督和檢查他國銀行機構在美國的經營。

美國監管單位包括：

- (1)貨幣監理署(Comptroller of the Currency, OCC)，是美國最早成立的聯邦政府金融監管機構，隸屬於財政部，它是國民銀行的監管機構，由它負責授權成立新的國民銀行和國民儲蓄機構，對所有的國民銀行和國民儲蓄機構進行監督和定期稽核；受理和批准國民銀

行和國民儲蓄機構的兼併收購、開立分支機構和經營信託業務的申請；

(2)州/屬地金融機構委員會，授權成立新的州立/屬地銀行，監督和檢查所屬管轄範圍內的州立銀行。

(3)聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)，為銀行存款提供保險，審核所有投保銀行的財務報告；

(4)國家信貸聯盟署(Created National Credit Union Administration, NCUA)，負責授權成立信用合作社，對信用合作社進行監督等；

(5)司法部，根據公平競爭原則，審核銀行提出的兼併和收購申請，著重審批兼併收購的公平性；

(6)證券交易委員會，審核銀行或銀行控股公司發行債券和股票申請，並監督銀行證券分支機構的經營情況。

任何一家美國銀行至少受到兩家或兩家以上監管機構的監管。美國的銀行監管單位重點考察銀行的包括資本充足情況(Capital adequacy)、資產品質(Asset quality)、管理水準(Management)、盈利情況(Earning)、流動性(Liquidity)與風險情況(Sensitivity to market risk)等六個面向內容簡稱CAMELS原則。再由FDIC詳細考察各個銀行上述六個方面的情況，使用五分制1為最好，5為最差等對每個方面計分，最後再計算出一個最終的分數，也是使用五分制。最終的分數得分介於3~5的銀行將被列入FDIC的問題銀行清單，該清單每季度更新一次。而有鑑於美國2008年10月發生的金融風暴的檢討與反思，2010/1/21美國總統奧巴馬宣佈將對美國銀行業做重大改革，採納了82歲的金融大老保羅·沃爾克的建議，其建議內容主要有：1.限制商業銀行的規模、2.限制銀行利用自身資本進行自營交易(proprietary trading)與3.禁止銀行擁有或資助對私募基金和對沖基金的投資，讓銀行在傳統借貸業務與高槓桿、對沖、私募等高風險投資活動之間劃出明確界線等三點，建議核心是限制大型金融機構的進一步整併與限制銀行業以自己的資金進行投機性的交易，也不得擁有或投資避險基金與私募基金。此法案被稱為"沃爾克法則"(Volcker Rule)，旨在限制金融機構所承擔的風險，以降低系統性風險發生的機率。

(7)美國商業銀行是否具有正規性的證明包括：

(i)是否在聯邦、各州或美屬領地的金融監管機構註冊並接受監管？

美國商業銀行的開設，必須取得州立/屬地銀行監管機構或貨幣監理署頒發的在美國設立銀行的許可證。同時，銀行需要定期提交銀行審計報表給美聯儲以及聯邦、各州或美屬領地的金融監管機構，並隨時接受兩家監管機構的外部審計和監督，保證銀行的安全與合規穩健經營。

(ii) 是否在聯邦資金轉帳系統 (Fedwire) 裡正式登記？

Fedwire是由美國聯邦儲備銀行運營的即時全額結算資金轉帳系統，允許金融機構在其超過9,289個參與者之間進行電子轉帳。FedWire不僅提供資金調撥處理，還具有清算功能，並提供金融資訊服務。Fedwire系統將以上資訊提交給美聯儲，供聯邦儲備體系的管理資訊和調查研究資訊。

(iii) 是否擁有正式的ABA Number？

在美國的金融系統中，ABA Number是由美國銀行家協會 (American Bankers Association 簡稱 ABA) 在美聯儲 (Federal Reserve System 簡稱FED) 監管和協助下提出的金融機構識別碼主要用於和美國銀行間相關的交易、轉帳、清算等的路由確認。ABA Number由9位元(8位元內容+1位元驗證碼)組成，只有美國地區的註冊成立的銀行能夠擁有ABA號碼，其他國家註冊成立的銀行不會擁有ABA號碼。銀行安全性進一步提升。

(B) 非銀行金融機構：

不過在美國投資銀行(Investment Banks)是與商業銀行相對應的一類非銀行金融機構，主要從事證券發行、承銷、交易、企業重組、兼併與收購、投資分析、風險投資、項目融資等業務的非銀行金融機構，是資本市場上的主要金融仲介角色，更加接近於台灣的券商。

所以在美國金融體系裡除了美聯儲和商業銀行外，還有非銀行金融機構，包括投資銀行、對沖基金、私募基金、保險公司、再保險公司等。金融市場裡不僅包括傳統的銀行業務，還包括股票、債券、外匯、期貨、保險等各種金融產品的交易市場。

自動清算中心(Automatic Clearing House)，也稱自動交換中心，是美國處理銀行付款的重要系統之一。銀行協會擁有的地區性自動交換中心共有30家左右，大銀行或銀團擁有的私人自動交換中心的數目正在增加。在大多數國家，自動清算中心都是在中央銀行的監管下運營，為商業銀行提供交易處理服務，並向中央銀行提供風險管理所需的清算報告。但不是所有美國銀行都必須是自動清算中心成員，同時不是所有自動清算中心的成員都是銀行，只需是接收存款的機構，如信用卡聯盟和儲蓄信貸協會。此外，

ACH系統也被廣泛用於企業支付雇員的工資等業務，在美國普及率達26%。

### (C)貨幣政策：

貨幣政策是美國調控經濟和通膨的主要政策工具。美國的貨幣政策長期以來由美國聯邦儲備委員會(簡稱美聯儲，FRS)制定和執行。美國法律規定，貨幣政策的目標是實現充分就業並保持市值的穩定，創造一個相對穩定的金融環境。亦及貨幣政策的目標是“完全就業，價格穩定，中長期利率平穩”但因為貨幣政策有時間遲滯與長短期效果，附加政策外溢效應難以管控，美國的貨幣政策效果也引來不小的批評與爭論。但由於美國越來越常利用貨幣政策來影響經濟，卻也使得美國的貨幣政策越發重要。

雖然各國央行的貨幣政策目標不盡相同，使用的手段與工具也不一，但原則上大抵都不脫以存款準備率、重貼現率、公開市場操作等三種工具調以控貨幣供給量作為貨幣政策。

美國的貨幣政策相較特別，是以聯邦基金目標利率(Fed Funds Target Rate)，作為官方的調整利率。首先聯邦基金利率指的是美國商業銀行之間隔夜貸款的利率，Fed 設定目標區間(如 1.00%~1.25%)，而不是直接訂定利率。FED 是直接透過每天的公開市場操作，來控制利率能落在設定的目標區間。因此實務上 FED 的利率決策都是一個區間，而非一個固定值。

另一方面，在2019年金融海嘯過後，FED為了重振景氣，除了大幅降低利率以外，還實施了量化寬鬆政策。量化寬鬆(Quantitative Easing，簡稱 QE)是一種非傳統的貨幣政策，目的是當官方利率已經為零的情況下，央行仍大量挹注資金到銀行體系，以維持利率在極低的水準。簡單來說，可以把QE(Quantitative easing)理解成大量的公開市場操作。

QE(Quantitative easing)的操作方式主要是中央銀行通過公開市場大量買入債券，為銀行體系注入新的流動性，提高貨幣供給量，進而造成利率下降的目的。亦即，量化寬鬆貨幣政策可以理解成央行大量「印鈔」，並藉此購買政府及企業債券等資產，增加貨幣流通量，進而刺激銀行借貸，以達到重振經濟的作用。

也因FED在金融海嘯過後實施QE政策，大量向市場購買債券，使得FED的總資產也從2008年的0.8兆左右，到2022年膨脹了將近10倍，截至2022年11月，總資產規模為8.58兆美元。

2019年底因為疫情影響全球經濟也影響美國景氣，美國FED再次決定購買債券資產，使得資產又開始膨脹，也因大規模的放水不僅使得美國經濟短暫受到疫情拖累及馬上復甦，同時也為美國在疫情期間經濟反而大幅度成長，但同時也伴隨著引發了高通膨，雖然通膨大幅度上漲原因不一，但一

般認為FED的資產膨脹與對物價上漲的忽視是當前美國高通膨的主因。FED 已經決定縮表並再度進入另一輪的升息循環，同時也讓美國經濟陷入了衰退的疑慮。

2023上半年FED持續升息階段，將利率上調至4.75%，3月因應矽谷銀行（SVB）事件，謹慎升息25個基點至5.0%，7月為最後一次升息至5.5%，達到16年來最高水平，2023年中後期為高利率維持階段，維持聯邦基金利率在5.5%的高位，採取維持更久的高利率"(Higher for Longer)的政策立場，FED持續關注通膨數據和就業市場表現。

2024年初展望轉向寬鬆可能性增加，主要考量因素為，通膨趨緩，如核心PCE通膨率持續下降以及CPI數據改善明顯。以及就業市場保持韌性，失業率維持在可接受範圍。市場普遍認為經濟軟著陸可能性增加。在 2024年 9 月的聯邦公開市場委員會 (FOMC) 會議上，由於聯準會雙重使命取得進展，聯準會 (Fed) 宣布降息 50 個基點，四年來首次放鬆貨幣政策。將利率目標下調至4.75%至5%的範圍。

#### (九) 財政收支及外債情形：

##### (A) 財政收支

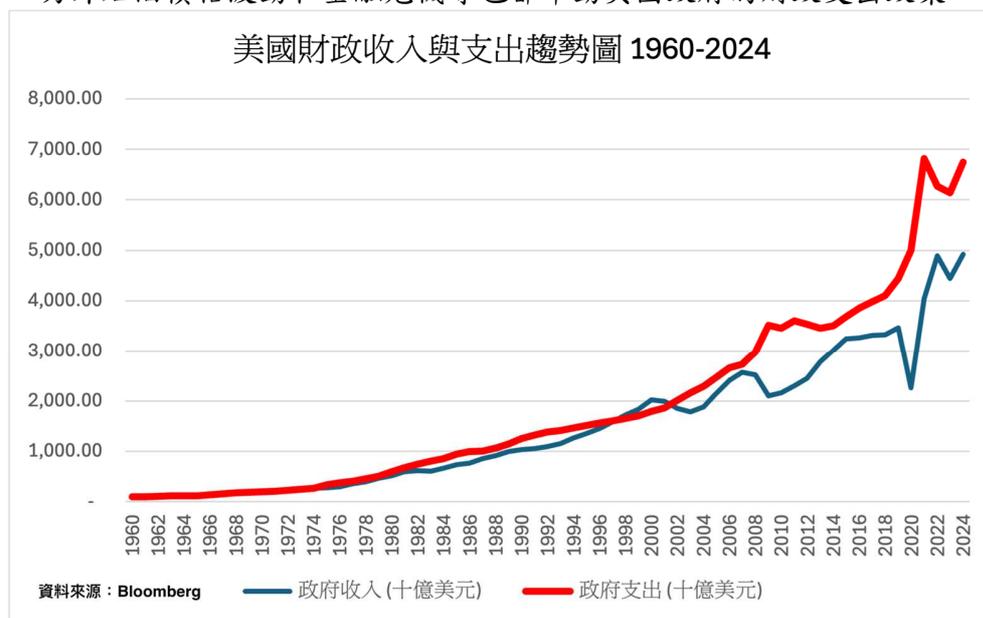
隨著經濟的成長，美國經濟規模越來越大，美國財政收入與支出總體也呈現趨勢性上漲的態勢，但期間部分年份出現一定程度的波動。過去52年，美國財政收支只有1998-2001的四年期間有盈餘出現，財政赤字是美國財政收支狀況的一般常態，美國政府不停地舉債因應支出，也直接導致美國債務的不斷增加與累積。

2000年美國財政盈餘達到歷史最高點2.36兆美元，而2009年因金融風暴發生，美國財政部擴大財政支出刺激經濟，使得2009年美國財政赤字達到1.41兆美元的歷史最高點。為因應2019年所發生的新冠疫情拖累經濟成長，美國政府又再度擴大支出，2020年當年美國財政赤字再度大幅增加至3.13兆美元的歷史新高。至2021年，美國財政赤字仍高達2.78兆美元。

2022年美國財政赤字大幅下降至1.37兆美元，主要受益於收入增加約8900億美元及支出減少5500億美元。收入方面主要原因包括經濟從疫情中復甦、就業市場改善、企業利潤增加帶來更多稅收、股市表現帶來的資本利得稅收入；支出方面減少的主要原因包括疫情相關的緊急支出計劃逐漸結束、暫停學生貸款還款計劃的成本降低，以及失業補助等社會福利支出減少。財政赤字的改善反映了美國經濟從疫情中的強勁復甦，但仍需注意赤字規模仍然高於疫情前水平，長期財政可持續性仍然是一個重要議題。

2023年美國財政赤字重新回升的主要原因包括以下幾點：1. 利息支出激增（約659億美元）：由於Fed持續加息，政府債務利息支出大幅增加，美國國債規模龐大，利率上升導致利息負擔顯著提高。2. 稅收減少（約548億美元）：資本利得稅收入下降，企業稅收減少，加上部分稅收優惠政策影響。3. 退休金支出增加（約432億美元）：人口老齡化導致社會安全福利支出增加以及醫療保險（Medicare）支出上升。

，另外石油價格波動和金融危機等也都牽動美國政府的財政支出政策。



歷年美國財政收入/支出					
年度	政府收入	政府支出	收入佔 GDP%	支出佔 GDP%	收支餘額
2023	4,439	6,135	16.5	22.7	(1,695)
2022	4,896	6,272	19.4	24.8	(1,375)
2021	4,046	6,822	17.6	29.7	(2,776)
2020	2,260	5,004	16.1	30.8	(2,744)
2019	3,462	4,447	16.3	20.9	(984)
2018	3,329	4,108	16.3	20.1	(779)
2017	3,315	3,981	17.1	20.6	(666)
2016	3,267	3,852	17.5	20.7	(586)
2015	3,249	3,688	17.9	20.3	(439)
2014	3,020	3,504	17.3	20.1	(483)
2013	2,775	3,455	16.6	20.7	(680)
2012	2,449	3,537	15.2	21.9	(1,088)
2011	2,303	3,603	14.9	23.3	(1,300)
2010	2,163	3,457	14.5	23.2	(1,294)
2009	2,105	3,518	14.5	24.3	(1,413)
2008	2,524	2,983	17.1	20.2	(459)
2007	2,568	2,729	18.0	19.1	(161)
2006	2,407	2,655	17.6	19.5	(248)
2005	2,154	2,472	16.8	19.3	(318)
2004	1,880	2,293	15.6	19.1	(413)
2003	1,782	2,160	15.8	19.2	(378)
2002	1,853	2,011	17.1	18.6	(158)
2001	1,991	1,863	18.9	17.7	128
2000	2,025	1,789	20.0	17.7	236

單位：十億美元 Billions of US dollars / 資料來源：Bloomberg

整體而言，影響美國財政收入的因素主要是經濟成長和稅收政策；而影響財政支出的因素則包括龐大的法定支出之外，軍費開支是法定支出外最大支出，另石油價格波動和金融危機等也都牽動美國政府的財政支出政策。

(B)美國外債：

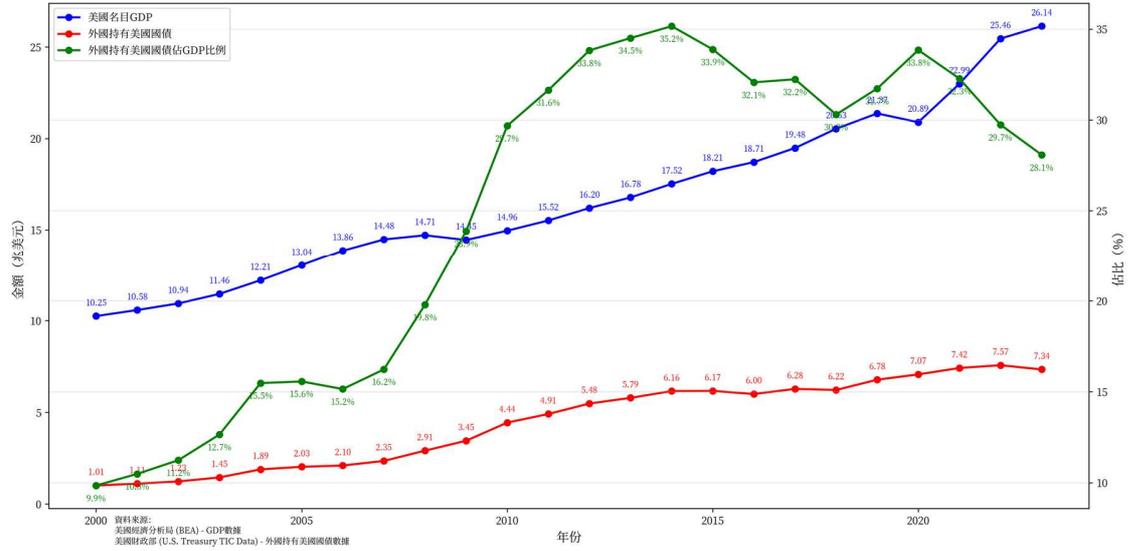
美國國債指美國聯邦政府欠美國國庫券持有者的金額。國債是政府欠債權人的債務，不論該債權人是國民或外國人。而外債則是所有國內機構，包括公營和私營，欠外國債權人的債務。美國外債大部分是美國政府欠外國債權人，美國財政部轄下美國公債局(Bureau of the Public Debt)負責按日計算政府欠債額度。當美國政府有盈餘，它可透過贖回債券以降低債務，同時停發新債券；也可在債券未到期時在公開市場回購債券。美國國債(包括外債)是一個浮動數據，數據每季公告。根據Bloomberg在2024年12月13日公布之數據顯示，近期持有美國國債最多的國家為日本、中國及英國，共計持有約30.67%。

根據Bloomberg收集美國財政部最新公佈的數據顯示，至2024年9月外資持有美債規模約等於8.67兆美元，年增1.15兆，年增率15.4%。其中，日本仍為最大債權國，中國其次。根據美國財政部於2024年11月公佈的『國際資本流動報告(Treasury International Capital, TIC)』顯示，中國連續3個月減持美債，持有美債總量降至7,720億美元，較去年同期減少62億美元，年減0.8%，且自2022年4月起，中國持有美債總量一直低於1兆美元，2023年9月更是14年來首度跌破8,000億美元大關。儘管持倉量仍處於14年低谷，但現階段仍為美國第二大海外債主。

除了中國持續出脫美債部位，身為美國最大海外債主的日本，在2023年9月亦出現拋售行為，減持規模285億美元，是4個月來首度縮減。美國兩大「債主」之所以在2023年9月雙雙拋售美債，除了美國聯準會2023年來延續升息循環，包括日幣、人民幣等亞洲主要國家貨幣集體貶值亦可能為原因之一。

『外債總額/名目GDP』可以衡量一個國家債務經過GDP調整後的相對大小。美國每年財政收支入不敷出，使得政府幾乎每年呈現高額赤字，國債每年增加累積，外債因而也每年增加。美國外債總額佔GDP比例也不斷攀升，2011年正式超過30%，2023年底約28.1%。絕對金額方面由2000年約1.01兆攀升至2024年9月底8.67兆。

美國名目GDP、外國持有美國國債金額及其佔比 (2000-2023)

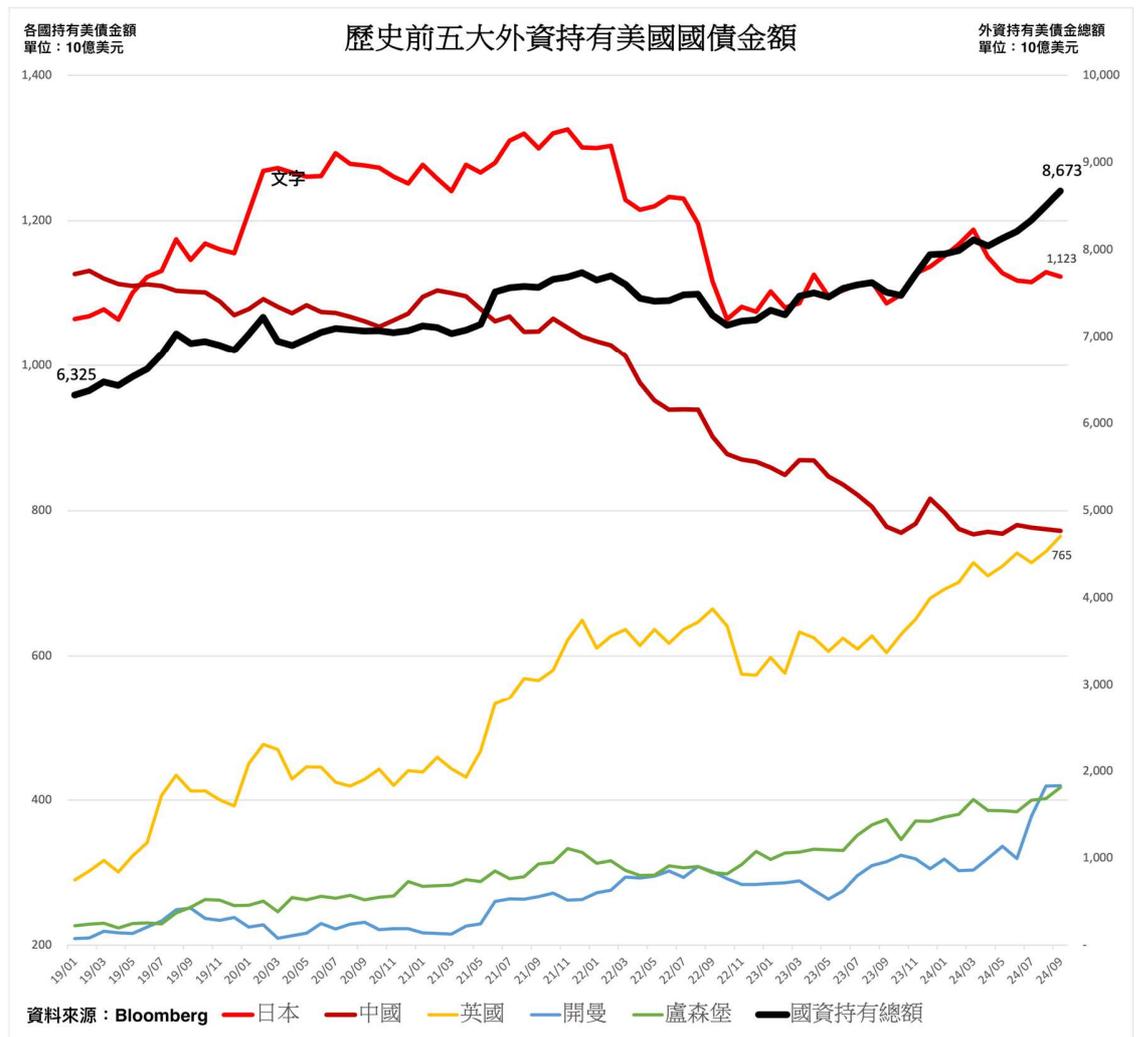


### 2024年9月 外國持有美國國債金額統計

總額 8,672.9

排名	持有國	持有金額	持有佔比	排名	持有國	持有金額	持有佔比
1	日本	1,123.3	12.95%	16	挪威	170.1	1.96%
2	中國	772.0	8.90%	17	沙烏地阿拉伯	143.9	1.66%
3	英國	764.7	8.82%	18	韓國	127	1.46%
4	開曼	420.1	4.84%	19	德國	101.1	1.17%
5	盧森堡	417.8	4.82%	20	墨西哥	95.8	1.10%
6	加拿大	370.3	4.27%	21	百慕達	94.1	1.08%
7	比利時	366.6	4.23%	22	荷蘭	85.4	0.98%
8	法國	328.9	3.79%	23	以色列	79.1	0.91%
9	愛爾蘭	327.6	3.78%	24	泰國	76.5	0.88%
10	瑞士	304.2	3.51%	25	澳洲	72.8	0.84%
11	臺灣	288.2	3.32%	26	阿拉伯聯合大公國	71.9	0.83%
12	新加坡	248.3	2.86%	27	西班牙	65.3	0.75%
13	印度	247.2	2.85%	28	菲律賓	64.2	0.74%
14	巴西	234.6	2.70%	29	英屬維京群島	58.5	0.67%
15	香港	233.1	2.69%	30	義大利	57.8	0.67%

單位：十億美元 Billions of US dollars / 資料來源：Bloomberg



### (C) 財政收支與美國外債小結

美國的財政狀況長期處於赤字狀態，只有極少數年份出現盈餘。近年受新冠疫情、加息等因素影響，財政赤字波動較大。同時，美國外債規模持續擴大，雖然主要債權國（如中國、日本）出現減持趨勢，但整體外債規模仍維持上升態勢。這些情況反映出美國需要在未來採取更審慎的財政政策，以確保長期財政的可持續性。

### (十) 賦稅政策及徵課管理系統：

美國稅制(tax system in USA)指的是美利堅合眾國稅收法規和稽徵管理制度的總稱。美國稅制是以所得稅為主體的稅制體系。聯邦稅目有包括個人所得稅、社會保險稅、公司所得稅為主，此外還有遺產稅與贈與稅、消費稅(包括一般消費稅及專項用途消費稅)、暴利稅、印花稅等等。

(I)個人所得稅：

<b>納稅義務人</b>
出生在美國和已加入美國國籍的美國公民
依美國移民法取得法律認可有永久性居住權的居民外國人
其他外國人即為非居民外國人

資料來源：第一金投顧彙整

美國公民和居民外國人要就其在全世界範圍的所得納稅，而非居民外國人僅就其來源於美國的投資所得與某些實際與在美國的經營業務有關的所得交納聯邦個人所得稅。

課徵項包括	勞務與工薪所得、股息所得、財產租賃所得、營業所得、資本利得、退休年金所得。
從所得中應剔除的不徵稅項目包括有	捐贈、夫婦離婚一方付給另一方的子女撫養費、長期居住在外國取得的收入、軍人與退伍軍人的津貼和年金、社會保險與類似津貼、僱員所得小額優惠、州與地方有獎債券利息、人壽保險收入、小限額內股息等。
可扣除項目包括有	在國外、州、地方繳納的稅款、醫療費用、慈善捐贈、付借款的利息、意外損失、取自政府儲蓄計劃的利息等。
可以抵免的項目有	家庭節能開支、撫養子女及贍養老人費用、已繳外國所得稅。

資料來源：第一金投顧彙整

從總所得中扣除以上可扣除或抵免項目後的餘額即為實際應稅所得。再依差額累進稅率計稅，按年計徵，自行申報。家庭可以採用夫婦雙方共同申報辦法。

(II)公司所得稅：

公司所得稅採用累進稅率。

公司所得稅的課稅對象包括	利息、股息、租金、特許權使用費所得，勞務所得，貿易與經營所得，資本利得，其他不屬於個人所得的收入。
實際應稅所得	把不計入公司所得項目剔除後的總所得作法定扣除後的所得。

資料來源：第一金投顧彙整

將應稅所得乘以適用稅率後，再減去法定抵免額即為實際應納稅額。

可扣除項目主要有	符合常規和必要條件的經營支出與非經營支出，如經營成本、僱員工薪報酬、修理費、折耗、租金、利息、呆帳、
----------	--

	法定可扣除的已繳稅款、社會保險集資、廣告費等；公司開辦費的限期攤提；折舊；虧損與意外損失；法人間的股息；研究與開發費用等。可抵免項目有：特定用途的燃料與潤滑油抵免、研究與開發費用增長的抵免、國外稅收抵免、財產稅抵免等。
--	---

資料來源：第一金投顧彙整

公司所得稅的納稅人分為本國法人和外國法人。

本國法人指按聯邦或州的法律在美國設立或組織的公司	包括政府所投資的法人。本國法人應就其全世界範圍所得納稅。
外國法人 (本國法人以外的法人)	就其在美國進行貿易、經營的有關所得，以及雖然與其應納稅年度內在美國的貿易、經營無關，但來源於美國的所得納稅。

資料來源：第一金投顧彙整

### (III)社會保險稅：

社會保險稅的目的主要在於籌集專款以支付特定社會保障項目。採用比例稅率(酌情按年調整)，對超過規定最高限額的工薪額不徵收。

保險項目包括	退休金收入；傷殘收入；遺屬收入。
社會保險納稅人包括	一切有工作的僱員僱主、自營業者等。對僱員的稅基為年工薪總額，包括獎金、手續費、實物工資等；對僱主的稅基則是其僱員工薪總和。

### (IV)失業保險稅：

失業保險稅是以僱主為納稅人，採用比例稅率。稅基由僱員人數及支付僱員工薪數決定。所徵稅款主要為失業工人建立保險基金。此外還有專門適用於鐵路工人的“鐵路退休保險稅”和“鐵路失業保險稅”。失業保險稅也在各州徵收，允許在州徵稅額中抵扣已交聯邦失業保險稅部分。州的失業保險稅納稅人為僱主，但也有少數州同時對僱員徵收。

### (V)州消費稅：

州消費稅，又稱銷售稅或零售營業稅。各州稅制不盡相同，大多以一般消費稅為主，也有選擇單項消費稅，如對汽油、煙、酒等徵收的；多在商品零售環節對銷售價按比例稅率課徵。

## 二、交易市場概況：

### (一)背景及發展情況：

美國股市，泛指美國紐約的證券交易所的股票市場，美國股市主要有以下幾大交易市場：紐約證券交易所(NYSE)、紐約泛歐全美交易所(AMEX)、那斯達克證券交易所(NASDAQ)等。主要指標包括標準普爾500指數、道瓊工業平均指數及那斯達克100指數。

紐約證券交易所(New York Stock Exchange，縮寫：NYSE，簡稱紐約證交所或紐交所)與泛歐股票交易所合併前是世界上第二大證券交易所。總部位於美國紐約州紐約市百老街18號，在華爾街的轉彎處南側。交易時間為當地時間除周末和例行休市日的9：30-16：00。曾是世界最大的交易所，直到1996年交易量被那斯達克超過。2005年4月末，紐約證交所收購全電子證券交易所(Archipelago)，成為一個盈利性機構。2006年6月1日，紐約證券交易所宣布與泛歐交易所合併組成紐約證交所—紐約泛歐證券交易所。

紐約泛歐全美交易所(英語：American Stock Exchange，縮寫「ASE」或者「AMEX」)，1912年以前名為"紐約積累交易所"(New York Cumulative Exchange)，1953年改為"美國證券交易所"。2008年10月與紐約泛歐證券交易所合併，並更名為NYSE Alternext U.S.，2012年10月，更名為NYSE MKT LLC。2017年，再更名為現名NYSE American。是美國第二大證券交易所和第三大證券交易市場，次於紐約證券交易所和那斯達克場外證券交易市場，於紐約泛歐全美交易所掛牌的公司以成長中的中小型公司為主。

那斯達克證券交易所(原為National Association of Securities Dealers Automated Quotations全國證券交易商協會自動報價系統的縮寫NASDAQ)，創立於1971年，是現在世界上第二大的證券交易所，僅次於紐約泛歐證券交易所。

那斯達克市場是最典型的多做市商交易制度，跟紐約證券交易所的專門交易商制度相對。造市者交易制度的優越性推動了那斯達克的飛速發展。市場的特色是允許市場期票和股票出票人透過電話或網際網路直接交易，而不用限制在交易大廳，而且交易的內容大多與新技術尤其是電腦方面相關，為世界第一個電子證券交易市場。但它也仍有個代表性的交易中心，位於紐約時代廣場旁的時代廣場四號(Four Times Square，常被稱為「康泰納仕大樓」，Condé Nast Building)。只是時代廣場四號內並沒有一般證券交易所常有的各種硬體設施，取而代之的是一個大型的攝影棚，配合高科技的投影螢幕並且有歐美各國主要財經新聞電視台的記者派駐進行即時行情報導。所以一般來說，在那斯達克掛牌上市的公司以高科技公司為主，包括蘋果、谷歌、亞馬遜、微軟、特斯拉、Meta Platforms、台積電、博通、

ASML、Adobe、應用材料等等，不過近年來也有許多非電子公司上櫃，但也多涉及資本與技術密集型的產業如製藥、影視、體育、電玩、諮詢等類別的企業。2012年5月18日，Facebook(已改名Meta)就透過在那斯達克上市，募得約160億美元，成為僅次於2008年Visa(約179億美元)的美國第二大IPO。

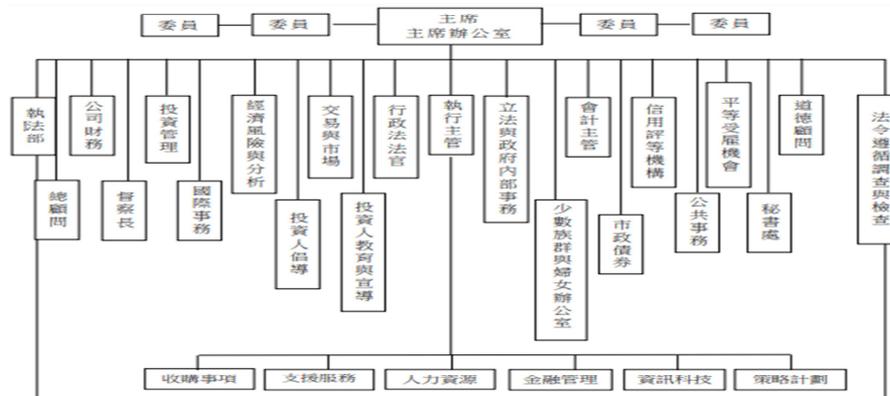
2007年5月25日，那斯達克(NASDAQ)同意以37億美元的價格收購OMX。然而在8月，杜拜證券交易所(Borse Dubai)對OMX報價40億美元，但卻演變成一場收購戰。2007年9月20日，杜拜證券交易所同意停止對OMX的競購，轉而要求獲得那斯達克20%的股份和5%投票權、以及那斯達克在倫敦證券交易所28%股份作為回報。經過多次協商後，杜拜證券交易所取得了OMX集團在和那斯達克完成併購交易之前97.2%的已發行股票。緊接著在2008年2月27日，兩家公司完成合併，新公司名為那斯達克OMX集團。2013年4月1日那斯達克斥資7.5億美元現金，向貨幣經紀商BGC Partners收購電子債券交易平台eSpeed，收購後納市可首次涉足每日交投量達5,000億美元的市場。

## (二)管理情形：

### (A)主管機關

美國證券交易委員會(United States Securities and Exchange Commission：SEC)，是根據《1934年證券交易法》成立、直屬美國聯邦政府的獨立機關、準司法機構，負責美國的證券監督和管理工作，目前，證券交易委員會負責七部證券相關法律的執行工作，為美國證券業最高主管機關。證券交易委員會的總部在華盛頓特區。擁有5名總統提名、國會通過的委員，這5名委員任何單一政黨占有的席次不能多於三席。這5人中，總統要指派一名主席出來作為最高的決策者。委員的任期為5年，在委員會中依次替換，所以每年的6月5日都有一個更新。他們主要執行以下職責：解釋聯邦證券法、修正已有證券法律、加強實施法律法規等，雖為獨立機關，當然這些會議要在一定程度上接受媒體監督。委員會下設4個部門，18個辦公室。另外在美國全國還有11個分支機構。

## 美國證券交易委員會架構圖



資料來源\_台灣證券交易所

### (I) 執法依據：

美國證監會所依據的最著名的證券監管法是《1933證券法案 (Securities Act of 1933)》，它以保護投資者、尤其是廣大中小證券投資者為基本出發點。常被稱作『證券中的真相』法("Truth In Securities"law)。基本內容有兩點：

- (1) 證券投資者有權力獲得在市場公開發售證券的公司的所有財務資訊和其它重要資訊。
- (2) 禁止證券掮客、證券交易者、證券交易機構等在證券銷售中對投資者進行欺詐、提供虛假資訊等任何欺騙行為。

其他監管法規還有《1934證券交易法案 (Securities Exchange Act of 1934)》，《1939信託契約法案 (Trust Indenture Act of 1939)》，《1940投資公司法案 (Investment Company Act of 1940)》，《1940投資顧問法案 (Investment Advisers Act of 1940)》，《Sarbanes-Oxley Act of 2002》等。

### (II) 美國證券交易委員會如何"司法介入"

證券交易委員會在發現由違法交易或接到違法舉報的，就可以對可能存在的違法事項進行調查。調查分為正式調查和非正式調查兩種。

#### (1) 非正式調查

以承辦人員收集有關資料及訪問有關人員為主。如果調查人員認為確有違法行為，或即將有違法事件發生，可報請證券交易委員會進行正式調查。

#### (2) 正式調查

由證券委員會簽發正式調查令，說明調查的範圍，違犯之法規及受調查人(公司、團體、個人)。證券委員會可以傳訊當事人到現場接受詢問，傳訊證人。如被傳訊人拒絕到場或拒絕接受詢問，證券交易委員會可向聯邦地方法院請求簽發命令，強制當事人到

場或提供證據。如當事人再違抗強制令的，可判以輕罪，處一年以上有期徒刑，或科或併科以1000美元的罰金。

正式調查結束後，承力單位根據調查的情況，向委員會做出對該違法行為進行懲處的建議。委員會認為必要時，還可以舉行行政聽證，給被指控的人進行申辯護的機會。在聽證結束後30天內，負責承辦的委員對案件做出初步裁決。當事人若不服，在初步裁決15天內，以書面形式向委員會提請複審申請。委員會亦可依照職權在初步裁決後20日內發佈審查命令，進行最後審查，做出最後裁決。

在最終裁決做出前，當事人可提請進行和解，並提出和解計畫，承辦單位如認為和解計畫可行，則附加意見提請委員會決定；如接受和解，當事人就按照和解計畫自動執行有關規定，以避免被強制懲處。

#### (B)發行市場：

美國是全球最大經濟體，全球最大貨物與能源需求市場，美國經濟表現帶動全球經濟景氣動向，為全世界的經濟火車頭，美國資本市場也是全世界發展最成熟，規模最大的資本市場。吸引全球各大公司到美國發行股票集資。

而美國證券發行市場結構主要是指證券發行市場的參加者。它由發行機構和投資機構兩部分組成。發行機構是指發行市場的籌資者，主要有：(1)政府部門。它主要作為資金需求者即債務發行人，在市場上發行政府債券，為政府平衡財政收入籌備資金。如財政部發行聯邦政府公債和國庫券，地方政府發行短期債券和市政公債等。(2)公司、企業。它是公司債券、股票的發行者。公司、企業根據自身財務計畫的需要，設計出新證券發行的詳細辦法，並著手正式的發行工作。若採取直接銷售的辦法，則公司、企業自行組織推銷機構，向特定人進行銷售工作。若採取公開發行的方式，公司除向證券管理機構辦理登記手續外，還要委託投資銀行擔任證券的承銷與推銷工作，向非特定的投資者進行普遍推銷。(3)銀行等金融機構。主要發行金融債券和股票。

投資機構是購買證券、提供資金的部門或機構，主要有：1.聯邦儲備銀行。是一級市場主要投資者之一，主要購買政府債券和一部分高信用等級民間證券。它不參與市場競爭，而是最終貸款人，是市場資金的供給者。它的投資不是以盈利為目的，而是它行使中央銀行的職能，干預證券市場的活動「公開市場業務」。目的是為了調節國內貨幣供給量，起著穩定貨幣和信貸政策的作用。2.銀行等金融機構。主要是指商業銀行、儲蓄機構、人壽保險公司、證券交易所等等。它們也為自己的顧客全代辦小額投資。但商業銀行等吸收存款的金融機構不得參與證券代理發行和承銷業務。3.投資銀行。一級市場上，發行人和投資人並不都是直接聯繫，一般公司、企業的證券都是通過投資銀行來辦理髮行分銷業務的。經營這種業務的投資銀行的組織形式多種多樣，名稱各異，主要有投資銀行、股份土地銀行、

投資公司、信託公司、讓券發行公司、持股公司、不動產公司、聯邦土地銀行和獨資銀行，等等。它們都是經營長期投資業務的金融機構，與一般的商業銀行不同，它們不能接受活期存款或從事普通的借貸業務。其主要任務是促進資本證券化的發展，充當長期資金供需的橋樑。它的主要業務是代理證券發行，承購經銷證券，承做經紀業務和對發行公司和投資人提供諮詢服務，從中賺取買賣差價和收取手續費、諮詢服務費。它們除在證券交易市場中擔當經紀商和自營商外；還在新證券的公開發行中承擔新證券的承銷商和推銷、分銷人、在證券的直接銷售方面則充當發行人與投資人的中間媒介。4.公司企業、社會團體和個人。在發行市場上，發行者和投資者的身份很難明確劃分，他們往往既是發行者，又是投資者，還同時兼任中介人。

#### (C)交易市場：

在美國掛牌交易的公司從資本充足且獲利穩健的藍籌股，到成長爆發力驚人的小型股均有，提供投資人投資任何種類型之產品，都可以在美國市場找到適當之標的。

美國股市主要交易市場有：紐約證券交易所，紐約泛歐全美交易所，那斯達克證券交易所等。主要指標包括標準普爾500指數、道瓊工業平均指數及那斯達克100指數。

紐約證券交易所網址： <a href="http://www.nyse.com">http://www.nyse.com</a>
紐約泛歐全美交易所網址： <a href="https://www.nyse.com/markets/nyse-american">https://www.nyse.com/markets/nyse-american</a>
那斯達克證券交易所網址： <a href="http://www.nasdaq.com">http://www.nasdaq.com</a>

#### (I)道瓊工業平均指數Dow Jones Industries Average(DJIA)

由《華爾街日報》(The Wall Street Journal)和道瓊公司聯合創始人查爾斯·道創造，並以他和他的商業夥伴暨統計學家愛德華瓊斯的名字命名的股票市場指數。道瓊工業平均指數不是加權算術平均值，並不代表其組成公司的市值，而是每個組成公司的一股股票價格總和後的平均值。是在美國證券交易所上市的30家著名公司的價格加權衡量股票市場指數。道瓊工業平均指數在美國市場指數中排名第二，只僅次於道瓊交通平均指數(Dow Jones Transportation Average, DJTA)。

儘管道瓊工業平均指數是歷史最悠久、最經常受關注的股票指數之一，但不少專業人士認為，與標準普爾500指數或羅素3000指數等等，更廣泛的市場指數相比，道瓊工業平均指數僅包括30家大公司，不足以代表整個美國股市。此外，道瓊工業平均指數也不使用加權算術平均值。由於補償股票分割和其它的調整的效果，它當前只是成份股價格的加權平均數，並不能反映成分股實際市值。截至2020年9月該指數的價值是指數中包含的公司的股票價格之和除以當前約為 0.152 的

係數。每當成分公司進行股票拆分時，該係數就會發生變化，以便指數的價值不受股票拆分的影響。該指數由S&P Dow Jones Indices維護，而「S&P Dow Jones Indices」是「S&P Global」擁有多數股權的實體。股息收益率最高的十個成分通常被稱為道指之犬(Dogs Of the Dow)。與所有股票價格一樣，成分股價格及指數本身都受相關公司的表現和宏觀經濟因素的影響。

#### (II)那斯達克綜合指數Nasdaq Composite (NASDAQ)

是美國那斯達克股市價格的重要指標。那斯達克綜合指數在1971年2月5日創立，基數點為100點，其成分股包括絕大部分於那斯達克上市的股份。由於那斯達克證券市場集合電腦硬體股、軟體股、半導體股、網路股、通訊股、網際網路股和生化科技股等與高科技有關各種類股，因此那斯達克綜合指數可說是高科技產業的重要指標。那斯達克綜合指數的成份股時常變更，目前計超過5000支成份股。

#### (III)標準普爾500指數(Standard & Poor's 500)

簡稱S&P 500、標普500或史坦普500，是一個由1957年起記錄美國股市的平均記錄，觀察範圍達500隻大型普通股，佔總市值約80%。由標普道瓊指數公司(S&P Dow Jones Indices LLC，標準普爾全球控股公司控制的合資公司)開發並繼續維持。指數內的500隻普通股(包括不動產投資信託)都是美國股市的兩大股票交易市場，紐約證券交易所及那斯達克證券交易所交易的股票。幾乎所有標準普爾中的公司都是全美最高金額買賣的500隻股票。所以被認為是較DJIA及NASDAQ而言，S&P 500更具綜合指數之代表性。

### (三)證券之主要上市條件與交易制度：

#### (A)上市條件：

##### I.公司到紐約證券交易所掛牌，需具備下列條件：

- (1)最少有1,100,000股的股數在市面上流通。
- (2)股票市場價值至少要有美金18,000,000元以上。
- (3)最少要有2000名的股東(每名股東需擁有100股以上)。
- (4)上個會計年度的稅前盈餘最低為美金2,500,000元。
- (5)近六個月以來平均每個月交易量至少100,000股。

##### II.公司到紐約泛歐全美交易所掛牌，需具備下列條件：

- (1)最少要有500000股的股數在市面上為大眾所擁有；
- (2)最少要有800名的股東(每名股東需擁有100股以上)；
- (3)滿足下列條件的其中一條：
  - (i)三年的稅前營業利潤合計不少於1億美元，2年的稅前營業利潤合計不低於2500萬美元。

(ii)12個月的收入不低於1億美元，3年的經營現金流入合計不少於1億美元，兩年的經營現金流入每年均不少於2500萬美元，流通股市值不低於5億美元。

(iii)流通股市值不低於7.5億美元，一年的收入不低於7500萬美元。

在那斯達克證券交易所尚未設立時，一些現存的美國大企業在公司創立之初，由於資本額尚小，因此選擇在此上市條件較鬆散的地區股票上市，以便募集資金做企業擴張。例如，艾克森石油公司(Exxon Corporation)、通用汽車公司(General Motors Corporation)之前都先在紐約泛歐全美交易所上市掛牌，等到公司真正成長茁壯後再到最大的紐約證券交易所上市。

### III.公司到那斯達克證券交易所掛牌，需具備下列條件：

(1)需有300名以上的股東。

(2)滿足下列條件的其中一條：

(i)股東權益(公司淨資產)不少於1500萬美元，最近3年中至少有一年稅前營業收入不少於100萬美元。

(ii)股東權益(公司淨資產)不少於3000萬美元。不少於2年的營業記錄。

(iii)在那斯達克流通的股票市值不低於7500萬美元，或者公司總資產、當年總收入不低於7500萬美元。

(3)每年的年度財務報表必需提交給證管會與公司股東們參考。

(4)最少須有三位做市商參與此案(每位登記有案的做市商須在正常的買價與賣價之下有能力買或賣100股以上的股票，並且必須在每筆成交後的90秒內將所有的成交價及交易量回報給美國證券商同業公會(NASD)。

(B) 美股交易相關制度：

I. 一般交易規則：

美國股市交易需要特別留意，美股採用冬令和夏令時間。美國夏令時間是由三月的第二個星期日開始，並於十一月的第一個星期日結束。而在十一月中到三月初的冬令時間，美股開市時間和收市都會遲一小時。

項目	內容
交易時間	夏令：21：30~隔日 04：00 冬令：10：30~隔日 05：00
交易單位	1 股
漲跌幅限制	無
交割日	買進：T (圈存制) 賣出：T+4
可交割幣別	美金、台幣
信用交易	不可
先買後賣	可

資料來源：第一金投顧整理

II. 價格限制

股價漲、跌單位均為0.01美元，且並無漲跌幅之限制。

III. 交易單位

一般以1股為交易基本單位。

IV. 熔斷機制

美國股市雖然沒有漲跌幅限制，但指數與個股都有熔斷機制「Circuit Breaker」，目的是透過市場暫時休市，給予市場一段冷靜時間。

(1) 市場熔斷機制

早期美股市場熔断機制以道指指數為基準，如1997年道指跌逾350點觸發熔断，之後再跌逾550點再次熔断。不過隨著美股市場規模擴大，現時改用百分比為基準及改以標普500指數作指標，並分三階段實施休市。

美股市場熔断機制	
第一階段	與前一日收市相比標普 500 下跌 7%，會暫停交易 15 分鐘
第二階段	恢復交易後標普 500 指數再跌 15%，再暫停交易 15 分鐘
第三階段	再恢復交易後標普 500 再跌達 20%時，即會馬上休市，到下一個交易日才恢復交易

資料來源：第一金投顧整理

要留意第一及第二階段在美東時間3點25分前出現才有效。意即若第一及第二階段在美東時間3點25分後出現，市場仍會繼續交易，但持續交易時段出現第三階段跌幅就會即時休市。

## (2) 個股熔断機制

美股市場於2013年10月實施「LIMIT UP-LIMIT DOWN」(LULD)機制，顧名思義即係限升又限跌，並將股份劃分等級觸發熔断。

個股熔断機制			
股份級別	範圍	條件	處份
第一級	包括標普500指數、羅素100指數成份股及指定交易所買賣產品（如ETF）	於美東時間9時45分至3時35分波幅達5%，或9時30分至9時45分；3時35分至4時波幅達10%。	暫停交易5分鐘
第二級	包括前天收市價3美元以上股份	於美東時間9時45分至3時35分波幅達10%；或9時30分至9時45分；3時35分至4時波幅達20%。	暫停交易6分鐘

資料來源：第一金投顧整理

## V. 交易與交割制

(1) T+X 交易制度：T+X 交易制度指交易當天買入的股票後在第 X 天可以賣出。

(2) T+X 交割制度：割即買賣雙方通過結算系統實現貨款與貨物的相互交付。X 日之前，客戶不能提取現金、實物股票及進行買入股份的轉託管，即資金交割在第 X 個工作日才能到賬。

美股採用 T+0 交易制，當天買入後、當天即可以再賣出。
------------------------------

美股採用T+3交割制，即即資金交割必須在第三個工作日才能到賬。

資料來源：第一金投顧整理

#### VI. 買賣美股的佣金及費用

買賣美股涉及多項基本收費，除了銀行、證券行收取的佣金，另外美國結算機構、美國證監會、美國金融業監管局、美國稅務局都會收取費用或稅項。

美股交易所收費		
收費項目	費用	收費機構
交易費	0.01美元/股(每筆交易收費最低0.01美元)	結算機構
證監會費	每筆成交金額0.00221%(每筆交易收費最低0.01美元)	證監會
交易活動費	賣出數量*0.000119美元(最低0.01美元)	金融監管局
股息稅	股息金額30%	稅務局
ADR託管費	0.01美元/股~0.05美元/股	代理商

資料來源：第一金投顧整理

買賣佣金與投資人在不同的券商開戶交易有關，開戶下單的券商不同，券商所洽取的佣金自然也不同，不過美國大型券商零佣金在當地已成為常態。

#### (四)外國人買賣證券限制、租稅負擔及徵納處理應行注意事項：

##### (A) 外國人買賣證券限制：

美國證券市場是一個極度自由化的市場，未對外國自然人或外國法人之投資總額及單一股票持股比例，在法令章則上做限制。在NYSE交易的股票亦容許投資人間私下買賣轉讓。

##### (B)租稅負擔及徵納處理應行注意事項：

台灣人(及非美國人)在美國沒有社會安全號碼，當他們在美國的銀行或證券商開戶時，必須填寫W-8BEN表，證明其外國人的身份。

- (i)投資美股的銀行利息，股票資本利得，都不扣稅。
- (ii)美股無除權配股，但有分割，配息以季配為主。
- (iii)持有W-8BEN的外國人會在配息當時就源扣繳稅款30%，直接自帳戶扣除，僅可取得的配息為70%。
- (iv)美股ADR配息時間不一定，一般是不用扣 30%稅，通常依該ADR國家的稅制而有扣繳的狀況。
- (v)若未填寫W-8BEN表或過期未補填，賣股票的資本利得將被扣30%稅。

#### 三、投資人自行匯出資金投資有價證券之管道簡介：

目前台灣要買賣美國股票，有以下管道：(A)透過台灣券商的複委託下單、(B) 直接至美國券商處開戶/透過網路美國券商開戶

#### (A)複委託交易

投資人到具備「海外證券複委託資格」之券商開立複委託帳戶後，就可透過國內開立帳戶的券商下單買賣海外有價證券(例如股票、債券及基金等)，而承接券商再向具有外國證券交易市場會員或交易資格之國外券商進行下單。所需資金則透過投資人已先至銀行開立的「外匯活期存款證券交易劃撥交割專戶」及「外幣綜合存款帳戶」匯出、入。開戶證件包括：攜帶個人印章、身份證正本、第二身份證明(如健保卡、駕照等)、「外匯活期存款證券交易劃撥交割專戶」、「外幣綜合存款帳戶」存摺封面影本，於證券公司營業據點辦理開設複委託帳戶，利用複委託管道匯出。

#### (B)直接至美國券商處開戶/透過網路美國券商開戶

投資人只要擁有國內商業銀行外幣(美金)或其帳戶及具備開戶基本條件，至美國券商下載開戶表格，填具下列文件後，再親自或寄至美國券商處即完成開戶手續。

I.新開戶申請書

II.投資帳戶及E-mail確認交易同意書外國人免稅表

II. 國外人免稅表

IV.美國國稅局免預扣稅表當美國券商收到開戶資料後三個工作日內，即以E-mail或郵寄核發帳號及密碼，投資人若要買股票則需先將資金匯至帳戶，若要賣股票則需將自有的股票背面簽名後以DHL方式寄至美國券商處。