

專案質詢

9-1-17-0464

立法院議案關係文書 中華民國 105 年 6 月 15 日印發

案由：本院許委員淑華，針對上周六因端午節補班台股單獨開市，成交量僅 298 億元，創下 7 年半新低，量能萎縮讓人怵目驚心。要求行政院責成所屬機關，必須拉高層次以提振台股量能，除了發行、交易、商品、服務及稅制等各個細項層面，更應該以更宏觀的角度來思考。爰此，特向行政院提出質詢。

說明：

- 一、上周六因端午節補班台股單獨開市，成交量僅 298 億元，創下 7 年半新低，量能萎縮讓人怵目驚心。對照過往，只在類似 2008 年金融海嘯這類大型金融危機發生時才會出現，現在金融市場並未出現震盪與失序，理應不會出現如此低量，台股量能結構及內部體質顯然存在極大問題。
- 二、台股曾經 4 次攻上萬點，分別是 1989、1997、2000 及 2015 年。前 3 次配合量能激情演出，日均量普遍在 1500 億元以上。2000 年那次，單日甚至創下有史以來的最大量 3264 億元。前 3 次萬點，股民及散戶均盡情參與，樂在其中。2015 年的萬點行情，內資熱情不再，僅剩外資唱獨腳戲，當月日均量僅有 980 億元，讓人戲稱是「史上最冷萬點」。
- 三、股市是經濟櫥窗，成交量能又是股市命脈。沒有量能在背後支撐的價格，難以長久維持，也容易流於人為操控，連帶經濟表現也會受到影響。去年為提振台股量能，金管會曾提出證券市場揚升計畫，試圖從發行面、交易面、商品面及服務面等四大面向，吸引更多投資人參與股市，並進一步提升市場流動性及國際競爭力。但成效不如預期，推動 1 年後，目前每日成交量仍在 600~800 億之間遊走。
- 四、細究原因，主要還是未對症下藥，重點置於短期治標而非長期治本。例如放寬股市漲跌幅限制至 10%、擴大現股當沖或是鬆綁融資融券限額等措施，顯然都只是想要在既有量能基礎上，吸引更多散戶投資人投入，並藉此刺激或挖掘出新的量能。但在以法人為主導、自然人比重逐漸減少的市場結構下，這些措施根本沒有實質幫助。即便是針對台股投資人結

立法院第9屆第1會期第17次會議議案關係文書

構轉變所推出的台星跨境交易平台，設定連結對象也大有問題。為何是新加坡而非香港、上海或深圳股市？光就上市櫃企業的互補性來看，新加坡就遠遠不如上海或深圳，也難怪提振台股量能效益遲遲無法出現。

- 五、如今，政黨再次輪替後，同樣的問題依舊存在。新上任金管會主委丁克華已喊出台股日均量能擴大到 1500 億元的目標，但真做得到？還是又是空心菜一碟？觀察其所提出的振興股市政策，重點還是置於「引資入市」，利用金管會職權放寬金融機構投資規定，例如修訂保險業資金投資 ETF 辦法、要求政府四大基金、壽險、郵儲及國內機構法人資金配合入市等，這幾乎都是老調重彈。看看現今台股量能，就知實質效果不大。更不用說，日前針對 MSCI 指數可能納入陸股，丁克華竟然認為這對台股影響有限，因為 MSCI 僅是全球龐大資金的一小部分。看到這樣的論述，不禁令人搖頭。
- 六、在以法人為主體的台股結構下，MSCI 指數動向是很多法人機構投資依循的準則，特別是那些擁有龐大資金部位的退休及養老基金，往往都是以 MSCI 指數調整作為資金配置參考。當 MSCI 指數一旦納入中國 A 股，台股權重勢必會被跟著調降，台股量能自然也會受到負面衝擊。而且，這個衝擊必會立即顯現且被放大，原因很簡單，羊群效應使然。
- 七、面對困境，產官學界提出的解決方式多落在稅制層面，如重新檢討股利所得課稅、調降現股當沖交易稅、取消兩稅合一、針對內外資採同一稅率等，目的都是透過減稅來刺激股市投資誘因。不可否認，稅制確實是影響投資相當重要的一個因子。但證所稅取消後，股市大戶回流跡象並不明顯，股市量能也未隨之擴張。據金管會統計，證所稅確定廢除迄今，股市大戶僅回來 50 人。如果連證所稅這麼強烈的刺激誘因都無法提振台股量能，其他稅制減免能起多大作用，令人存疑。