

康和證券投資顧問股份有限公司

顧問美國市場有價證券 投資人須知

- 警語：(一)金管會僅核准康和投顧提供外國有價證券顧問業務，並未准其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。

目 錄

	頁次
一、公司介紹	3
二、外國有價證券發行市場概況	
(一)一般性資料	
(1)國家或地區之面積、人口、語言	4
(2)政治背景及外交關係	4
(3)政府組織	5
(4)經濟背景及各主要產業概況	6
(5)外國人投資情形	10
(6)外貿及收支情形	10
(7)外匯管理及資金匯入匯出限制	12
(8)銀行系統及貨幣政策	12
(9)財政收支及外債情形	16
(10)賦稅政策及徵課管理系統	18
(二)交易市場概況	
(1)背景及發展情形	21
(2)管理情形：含主管機關、發行市場及交易市場之概況	23
(3)證券之主要上市條件及交易制度	27
(4)外國人買賣證券限制、租稅負擔及徵納處理應行注意 事項	31
(三)投資人自行匯出資金投資有價證券之管道簡介	32

一、公司介紹

- (一) 公司介紹：康和證券投資顧問股份有限公司
- (二) 營業處所：台北市信義區基隆路一段 176 號 9 樓
- (三) 負責人姓名：黎奕彬
- (四) 業務範圍：境外基金總代理業務、證券投資顧問業務、其他經金管會核准業務
- (五) 公司簡介：本公司成立於 1988 年 5 月，資本額為新台幣一億元整，是康和綜合證券百分之百轉投資之投資顧問事業，主要經營業務為境外基金總代理業務與證券投資顧問業務。
- (六) 公司沿革：康和投顧為國內最早引進境外基金總代理的業者之一，2006年政府開放境外基金總代理業務，本公司領先同業，率先引進KBC集團旗下KBC比利時聯合資產管理公司(KBC Asset Management N V)之共同基金產品。為提供台灣投資人更多元化的選擇，於2009年先後引進「Julius Baer瑞士寶盛系列基金」(目前已更名為GAM系列基金)及「KBI基金」。2014年與歐洲獨立資產管理公司Carmignac Gestion Luxembourg簽訂台灣基金總代理，2016年獲准引進「凱敏雅克系列基金」。目前積極規劃總代理等相關業務，以期提供台灣投資人多元化且最佳金融商品服務。

二、外國有價證券發行市場概況

(一)一般性資料

(1)國家或地區之面積、人口、語言

美利堅合眾國(英語:United States of America, 簡稱:United States、America、The States, 縮寫:U.S.A.、U.S.), 簡稱為美國, 是由 50 個州、華盛頓哥倫比亞特區、五個自治領土和外島共同組成的聯邦共和國。美國本土 48 州和聯邦特區位於北美洲中部, 東臨大西洋, 西臨太平洋, 北面是加拿大, 南部和墨西哥及墨西哥灣接壤, 本土位於溫帶、副熱帶地區。阿拉斯加州位於北美大陸西北方, 東部為加拿大, 西隔白令海峽和俄羅斯相望; 夏威夷州則是太平洋中部的群島。美國在加勒比海和太平洋還擁有多處境外領土和島嶼地區。此外, 美國還在全球 140 多個國家和地區擁有着 374 個海外軍事基地。美國擁有超過 980 萬平方公里國土面積, 位居世界第三(依陸地面積定義為第四大國); 同時擁有超過 3.2 億人口, 為世界第三人口大國。因為有著來自世界各地的大量移民, 它是世界上民族和文化最多元的國家之一。美國地理與氣候覆雜多樣, 是多種野生動物的家園。

雖然美國沒有法定官方語言, 英語卻是事實上的國家語言。有些美國人呼籲把英語提升為官方語言, 有 28 個州已經通過地方法律確保英語的官方地位; 有 3 個州承認其他語言與英語有平行地位: 路易斯安那州的法語, 夏威夷州的夏威夷語和新墨西哥州的西班牙語。除英語外, 使用人口超過 100 萬人的語言包括西班牙語、華語、塔加洛語、越南語、法語、韓語、德語。

(2)政治背景及外交關係

16 世紀歐洲開始對北美實行殖民。現今的合眾國起始於東海岸的十三個英屬美洲殖民地。歐洲七年戰爭後, 大不列顛王國與其殖民地之間的爭議愈發劇烈, 最終導致在 1775 年兩者爆發了美國革命。1776 年 7 月 4 日, 正與大不列顛進行獨立戰爭的各殖民地派出代表, 協同一致發表了《獨立宣言》。戰爭停止於 1783 年, 大不列顛王國承認合眾國脫離管轄而獨立, 與其簽訂了《巴黎條約》。這場戰爭也是第一場成功脫離歐洲殖民帝國的獨立戰爭。1781 年邦聯條例在這十三個州獲得通過, 組成了議會。1787 年美國憲法完稿, 補充了聯邦的權力, 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。

美國在 19 世紀通過強行移置原住民部落、征服及購買等旺盛地擴張著領土, 至 1848 年美國疆域已橫跨整個北美大陸。19 世紀下半葉爆發的內戰, 使曾經合法的奴隸制度得以終結。在 19 世紀末, 通過逐漸不斷地承認擴張領地為

新州份，美國將其領土延伸至太平洋。美國經濟在工業革命的推動下，在那時起也開始蓬勃發展。隨後它參與的美西戰爭和第一次世界大戰奠定了其作為一個全球性軍事力量的地位。儘管在 1930 年代經歷了經濟大蕭條，美國在第二次世界大戰獲得勝利之後崛起成為了超級大國。作為聯合國安全理事會常任理事國，它是世界上第一個研發出核武器，也是唯一一個曾將其投入實戰的國家。經歷了數十年冷戰，在蘇聯解體後美國成為世上唯一的超級強國。美國具有全球性的經濟、政治和軍事影響力，其外交政策走向一直是世界關注和討論的焦點。美國的外交關係規模是全世界最為龐大的。幾乎所有的國家在華盛頓特區都設有大使館和派駐大使。在西方世界方面，英國、加拿大、澳大利亞，均被視為是美國最親密的盟友。亞洲方面，在二戰後，日本、大韓民國和以色列均與美國有極緊密的外交關係，日、韓兩地更有美軍駐兵。只有少數國家沒有與美國建立正式的外交關係，如伊朗、北韓等國家，2015 年，古巴與美國恢復兩國中斷超過 50 年的外交關係。2020 年拜登總統上任後，對於政治層面有所革新，2021 年八月份美軍退出阿富汗，結束長達 20 年的阿富汗戰爭。

(3)政府組織

1.立法機關

即國會，由眾議院和參議院兩部分組成。擁有聯邦立法權，宣戰權，條約批准權，政府採購權和彈劾權

美國國會實行兩院立法體制，設眾議院和參議院。

美國眾議院設 435 個席位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。

美國參議院目前共有一百席，而無論人口眾寡，每個州在參議院都有 2 個席位，這保障了小州在聯邦的地位和利益。參議員任期 6 年，每隔兩年約三分之一的參議員必須重選。

2.行政機關

即總統，總統提名和參議院批准的內閣官員及其下屬，負責行使基於聯邦法律的治理權。

美國總統是國家元首、政府首腦兼武裝部隊總司令，有權提名聯邦各部部長和局長、最高法院法官、大使等各項人選，在獲得參議院三分之二通過後即可上任。任期內全家居住在白宮內。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。

聯邦各行政部門的最高首長除了司法部外皆稱為部長，是美國內閣的成員。現在美國有 15 個聯邦行政部門：國務院、財政部、國防部、司法部、內政部、農業部、商務部、勞工部、衛生及公共服務部、住房及城市發展部、交通部、能源部、教育部、退伍軍人部、國土安全部。

3. 司法機關

即最高法院和下級的聯邦法院，法官由總統提名並經參議院批准；擁有釋法權和推翻違憲的法律的權力。

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。

(4) 經濟背景及各主要產業概況

1. 經濟概況

美國有高度發達的現代市場經濟，是世界第一美國的農業帶經濟強國。20 世紀 90 年代，以資訊、生物技術產業為代表的新經濟蓬勃發展，受此推動，美經濟經歷了長達十年的增長期。2020 年，美國國內生產總值高達 20.8 兆美元，人均 GDP 為 63,135 美元。美國的經濟體系兼有資本主義和混合經濟的特徵。在這個體系內，企業和私營機構做主要的微觀經濟決策，政府在國內經濟生活中的角色較為次要；然而，各級政府的總和卻占 GDP 的 36%；在發達國家中，美國的社會福利網相對較小，政府對商業的管制也低於其他發達國家。

在全國各地區，經濟活動重心不一。例如：紐約市是金融、出版、廣播和廣告等行業的中心；洛杉磯是電影和電視節目製作中心；舊金山灣區和太平洋沿岸西北地方是技術開發中心，矽谷更是全球高科技和科研中心；中西部是製造業和重工業中心，底特律是著名的汽車城，芝加哥是該地區的金融和商業中心；東南部以醫藥研究、旅遊業和建材業為主要產業，並且由於其薪資成本低於其他地區，因此持續的吸引製造業的投資。

美國的服務業，特別是金融業、航運業、保險業以及商業服務業占 GDP 占最大比重，全國四分之三的勞力從事服務業，而且處於世界領導地位，紐約不僅是全國第一大城市和經濟中心，更是世界數一數二的金融、航運和服務中心。教育是美國最重要的經濟產業之一，每年吸引不少來自世界各地的留學生慕名前來求學，也為此吸納了不少人才。

美國擁有豐富的礦產資源，包括黃金、石油和鈾，然而許多能源的供應都依賴於外國進口。全球最大的農業出口國之一，主要農產品包括了玉米、小麥、糖和菸草，中西部大平原地區驚人的農業產量使其被譽為「世界糧倉」。也是已開發國家第一大農業國，具備農業生產的優良條件：世界第四大河密西西比河縱貫南北，平原面積占國土面積的近一半，耕地面積佔世界的十分之一；緯度適中，國土遼闊，三面臨海（西臨太平洋、東臨大西洋、南臨墨西哥灣），氣候類型齊全經濟發達，農業生產技術先進；交通發達；農作物品種優良等。美國的小麥、大豆、玉米、棉花、菸草、肉蛋奶產量均名列前茅，其中小麥產量佔世界的近十分之一；大豆和玉米均佔 40% 左右。但值得注意的是美國本土並沒有熱帶分布，因而需要大量進口可可、咖啡、天然橡膠、香蕉等熱帶作物。

美國工業產品主要包括了汽車、飛機和電子產品。美國是飛機、鋼鐵、軍火和電子器材的主要輸出國。美國也有發達的旅遊業，排名世界第三。

美國最大的貿易夥伴是毗鄰的中國（16%），加拿大（15%）、墨西哥（14%）和日本（5%）緊隨其後，每天大約有價值高達 16 億美元的產品流經美加的國界。美國經濟被認為是世界上最大也是最重要的經濟體。美國經濟高度發達，全球多個國家的貨幣與美元掛鈎，而美國的證券市場被認為是世界經濟的晴雨錶。

1990 年代，電腦及網際網路的普及令美國進入前所未有的繁榮及全球科技的領先地位。21 世紀初，網際網路經濟泡沫破滅，導致美國經濟從高速增長陷入持久低速增長。雖然美國經濟在 2003 年後恢復較好的成長局面，但於 2007 年又爆發次級房貸風暴，令美國及整個世界經濟受到嚴重打擊，且

美國金融與經濟的威信一落千丈，並且以美元計算國際黃金和原油的地位也被拿出來討論。

2008年美國次級房貸風暴演變成金融危機席捲全球，導致金融海嘯波及各國經濟，令全球的金融業、房地產、汽車業、奢侈品、與民間實質消費的成長嚴重下跌，尤其是英美為首的已開發國家。美國聯準會總共實施了三輪的「量化寬鬆」(quantitative easing, 簡稱QE)貨幣政策，在金融海嘯、資產泡沫破裂之後，聯準會將利率降到接近零的水準，仍舊無法拯救經濟和解決流動性不足的問題，而企圖以短期利率影響市場利率的效果也大打折扣。因此，以QE這種「非常規」的貨幣政策來刺激經濟，主要是透過購買美國公債、政府機構債和抵押債券的過程來增加貨幣供給，刺激信貸和經濟復甦。既然是「非常規」的貨幣政策，就該要有退場的時間，讓一切運作回到「常規」。在2014年，聯準會果然逐步削減每月的購債規模，放緩總資產的擴張，並於同年10月29日宣布結束QE的貨幣政策，接著在2015年12月16日升息一碼。從2008年以來透過QE買債的過程，使得聯準會的總資產從9,000億美金左右，大幅擴張到2014年的4.5兆左右。2020年三月以後，美國聯準會總資產再度擴張，截至2021年8月4日，聯準會總資產規模已達到8.2兆美元。

2. 各主要產業概況

(A) 農業

美國農業約占其GDP的1.5%。美國不僅是世界上最大的工業化國家，而且也是世界上最大的農業發達國家。美國土地肥沃，氣候溫和，現有可耕地約1.52億公頃，牧場5.6億公頃。美國約有220萬個農場，每個農場平均面積約170公頃。美國的農業主要為大型農場經營，農業高度發達，機械化程度很高，主要有畜牧業和耕作業兩大部分。

耕作部分，玉米主要生產國為美國，中國大陸，巴西等，而其中又以美國之產量居冠，約佔全球產量之40~50%，且是最大出口國，所以美國玉米生產情況之變動，皆會影響全球之玉米價格。美國玉米主要進口國為日本，前蘇聯，墨西哥，台灣及韓國等。美國玉米產區以俄亥俄州，伊利諾州及內布拉斯加州為主，以及愛荷華，印地安那州，明尼蘇達州等中西部地區。每年之5~6月為播種期，9~11月為收割期。美國也是黃豆油之最大生產國，其次巴西及歐洲共同市場，主要之出口國為阿根廷，美國及，而主要之進口國則為中國大陸，伊朗及前蘇聯。其主要用途為沙拉油，人奶油鬆脆劑及其他食品用途。

畜牧業部分，在美國 9 個農業區中，新英格蘭區出產牛奶和家禽、中部大西洋區集中畜牧養殖業和奶品業、中央東北區集中畜牧業、中央西北區依託玉米為飼料發展畜牧業、南部大西洋區出產家禽、中央西南區養牛業發達、西部山區則利用天然牧場發展畜牧業。

(B)工業

近年來，美國著力優化產業結構，實施「再工業化」戰略，推動製造業回流，美國工業生產保持穩定增長。2020年受到疫情影響，美國工業生產增長率下降7%，約占當年美國國內生產總值的16%，工業就業人數約占全部就業人口的20%，是美國經濟的重要基礎支柱。信息、生物等高科技產業發展迅速，利用高科技改造傳統產業也取得新進展。美國主要工業產品有汽車、航空設備、計算機、電子和通訊設備、鋼鐵、石油產品、化肥、水泥、塑料及新聞紙、機械等。

(C)服務業

服務業在美國經濟體中占有舉足輕重地位，2020年出口達5,845億美元，較2019年下跌19.7%。因疫情而國際旅遊受到重大影響，各國為了避免疫情散布而實施許多限制，旅遊、交通、文化與娛樂服務方面都大幅下跌。

美國服務業出口主要部門，依次為商業與專業服務、旅遊業、權利金與費用、保險及其他金融服務、其他運輸服務、乘客運輸服務、教育服務、通訊服務及其他。美服務貿易進口依次為商業與專業服務、旅遊業、保險及其他金融服務、其他運輸服務、權利金與費用、乘客運輸服務、通訊服務、教育服務及其他。

(D)科技業

美國半導體行業協會(SIA)發布2020年全球半導體銷售額年成長6.5%，達到4390億美元，主要由於去年第4季的銷售明顯復甦，大幅抵消了去年3、4月時，因全球疫情造成的大幅下滑。美國半導體行業協會(SIA)近日發布的最新數據顯示，美國晶片製造商的銷售額約為2080億美元，佔全球總銷售額的47%左右。美國的晶片進口額為941.5億美元，較2019年增長19.8%。

美國四大行動通訊服務營運商目前的業務推動重心為智慧型手機/平板電腦搭配數據服務方案，在美國由高齡化社會逐漸轉變為高齡社會之際，驅使行動健康照護的發展，加上行動通訊裝置的技術不斷精進，行

動健康照護創新應用因此而生，例如建構行動網路平台應用系統、結合雲端運算、APP 等的應用，其中醫療類APP佔整體 Apple Store 1.97%，以跟懷孕相關的APP最受喜愛，美國FDA當局已著手建立相關法規，將成為未來廠商投入或擬定研發策略上可遵循之方向。

頁岩氣無疑是美國能源界最炙手可熱的產品，從1976年美國政府組織實施東部頁岩氣工程之後，它不僅改變全球能源格局，也徹底改寫了大宗商品價格，更讓美國成為全球能源強國。2008年金融危機后，頁岩氣的開發，給美國帶來了一次能源革命，不僅讓美國實現了能源的基本自給，更重要的是，相對廉價的頁岩氣，大大降低了美國天然氣價格，進而降低電價。而且，低廉的能源成本，還促進了美國先進製造業的迴流，這在相當大的程度上，促使美國走出金融危機的影響，踏上經濟復甦之路。到2020年，美國頁岩氣探明儲量從2000億立方米增長到接近18.83萬億立方米，這是近十年天然氣增長的堅實基礎。由於頁岩氣的商業性開發，美國能源對外依存度已降至20世紀80年代以來最低水平，並於2011年首次超越俄羅斯，成為世界最大的天然氣生產國。

(5)外國人投資情形

近年受全球經濟復甦不確定性風險加深影響，各種投資策略趨向謹慎保守，不過2017年至2019年全球外人直接投資(Foreign direct investment, FDI)連續三年維持五千億美元的水準，2020至2021年受到全球疫情影響，金額分別下降至4,520億美元與3,820億美元。分國家來看，歐盟國家之投資金額2020年來到了2,946.2億美元，高於2019年的2,827.1億美元，主要來自於德國企業的投資，也顯示歐洲國家對美的投資金額仍相對強勁。綜觀美國投資狀況，歐亞地區對美國直接投資有增長的趨勢，顯示全球化的推動下，各國貿易與投資也更加緊密，供應應的整合有助於美國經濟與投資在未來擁有更好的發展。

美國外來直接投資概況

年份	2017	2018	2019	2020	2021
總額 (億美元)	5,186	5,373	5,197	4,520	3,820

資料來源：聯合國 2021 World Investment Report

(6)外貿及收支情形

對外商品及服務貿易總計金額(單位：億美元)

年	進口	出口	進出口合計
2018	31,193	25,393	56,586
2019	31,051	25,282	56,333
2020	28,106	21,318	49,424
2021	28,311	17,543	45,854

資料來源：美國商務部

整體出口主要國家總計金額(單位：億美元)

年度	2018	2019	2020	2021
中國	1,792	1,644	1,245	1,511
墨西哥	2,993	2,898	2,115	2,765
加拿大	3,695	3,612	2,554	3,070
日本	1,225	1,250	638	750
德國	937	967	574	652
南韓	805	814	510	658
英國	1,472	1,478	584	615
法國	586	602	273	300
台灣	419	428	302	369
沙烏地阿拉伯	220	237	111	111
印度	564	586	271	401

資料來源：美國經濟分析局

整體進口主要國家總計金額(單位：億美元)

年度	2018	2019	2020	2021
加拿大	3,625	3,638	2,703	3,571
墨西哥	3,785	3,939	3,252	3,847
中國	5,592	4,723	4,347	5,064
日本	1,787	1,805	1,195	1,351
英國	1,235	1,261	503	564
德國	1,593	1,629	1,151	1,352
南韓	851	888	761	950
義大利	662	697	494	610
香港	179	168	79	41
巴西	368	376	234	313
印度	831	874	512	733

資料來源：美國經濟分析局

(7)外匯管理及資金匯入匯出限制

外匯管制是指一國政府為平衡國際收支和維持本國貨幣匯率而對外匯進出實行的限制性措施。在中國又稱外匯管理。一國政府通過法令對國際結算和外匯買賣進行限制的一種限制進口的國際貿易政策。外匯管制分為數量管制和成本管制。前者是指國家外匯管理機構對外匯買賣的數量直接進行限制和分配，通過控制外匯總量達到限制出口的目的；後者是指，國家外匯管理機構對外匯買賣實行複匯率制，利用外匯買賣成本的差異，調節進口商品結構。美國基本上是取消了外匯管制，但由於政治上的原因，對於某些國家的商貿金融往來仍實行限制，這種限制由國務院下屬的“經濟能源和商業事務局”等部門來負責。

(8)銀行系統及貨幣政策

1.美國銀行系統

自 1782 年美國第一家銀行——北美銀行（Bank of North America）成立以來，美國金融業經過長達 200 多年的發展，目前已形成了一個以商業銀行為主，包括中央銀行、儲蓄機構、投資銀行和政府專業性銀行在內的龐大體系。

(A)美國聯邦儲蓄體系

即美國的中央銀行。它是根據 1913 年 12 月 23 日美國總統威爾遜簽署的聯邦儲備法而建立起來的，簡稱美聯儲（FED）。

美聯儲的組成包括以下幾部分：(1)聯邦儲備銀行；聯邦儲備銀行共有 12 家，分別設在波士頓、紐約、費城、克利夫蘭、里奇蒙、亞特蘭大、芝加哥、聖·路易斯、明尼阿波利斯、堪薩斯、達拉斯和舊金山。它們在各自負責的地區執行中央銀行的職能。(2)聯邦儲備委員會：聯邦儲備委員會（FRB）設在首都華盛頓，由 7 名理事組成，負責管理整個聯邦儲備體系。理事會成員和主席均由總統任命。該委員會負責制定有關法律規則並監督其實施，制定和審查批准儲備金要求、存款最高利率及貼現率等。(3)聯邦公開市場委員會：聯邦公開市場委員會負責制定聯儲的短期貨幣政策，由 12 名成員組成，包括聯儲委員會理事及部分聯儲銀行行長。該委員會所制定的貨幣政策通過設在紐約聯儲銀行的公開市場桌（Open Market Desk），在一個稱之為“公開市場帳戶”的特殊帳戶買賣美國政府和聯邦機構的債券及承兌銀行票據來實現。(4)聯邦諮詢委員會：聯邦諮詢委員會由每個聯邦儲備區選派一名成員組成，是一個政策

諮詢和建議機構。

美國聯邦儲備體系的特點在於：(1)聯儲體系不是由聯邦政府控制，而是由 12 個地區聯儲銀行和聯儲委員會共同執行中央銀行職能。(2)聯儲體系由成員銀行共同擁有，而不是由聯邦政府所有，其性質是私有的，具有很強的獨立性，在制定和執行貨幣政策時不需要得到政府和國會的批准。

(B) 美國商業銀行體系

商業銀行是美國銀行體系的中堅力量。多年來，美國的商业銀行體系形成了其獨特的形式，主要有以下幾方面特點：

#雙軌銀行制度

按對商業銀行的體制劃分，美國的商业銀行可分為在聯邦政府註冊的國民銀行和在州政府註冊的州立銀行兩種，這就是美國獨特的雙軌銀行制度。國民銀行必須是聯邦儲備體系的成員銀行，受財政部貨幣總監、聯儲和聯邦存款保險公司的監督管理。州銀行則不一定要參加聯儲及聯邦存款保險公司。

長期以來，美國的商业銀行總數一直保持在 1 萬家以上。其中國民銀行占 50% 左右。但國民銀行中有許多是實力雄厚的大銀行，如花旗銀行（City Bank）、大通銀行（Chase Manhattan Bank）、美國銀行（Bank of American）等等，這些銀行也是美國主要的國際性大銀行。

#單一銀行制度

單一銀行制度是在三十年代世界性經濟危機後在美國實行的，其目的是為了保證銀行經營的安全性。單一銀行制度的內容是不允許銀行跨州設立分支機構，同時商業銀行也不能經營投資銀行業務。因此美國商業銀行的經營無論是在地域範圍還是業務範圍上都受到很大限制。80 年代以來，金融自由化的浪潮遍及全球，美國的單一銀行制度也受到了很大衝擊，商業銀行紛紛要求放鬆這方面的限制以適應日趨激烈的競爭，有關法律已有所鬆動，美國商業銀行的經營的自由度正在逐步擴大。

#聯邦存款保險公司

美國的聯邦存款保險公司是根據 1933 年的銀行法令建立起來的。根據有關法律規定，各銀行要向聯邦存款保險公司繳納保險基金，而聯邦存款保險公司有責任在投保銀行倒閉時保證存款人的財產不致受到損失。此外，該公司還擁有檢查監督的權力，成為會員銀行的後盾。

(C)其他金融機構

#儲蓄機構

儲蓄機構不是銀行，但是能夠向商業銀行一樣吸收存款，並把它作為主要資金來源。儲蓄機構的資金原來主要投資於消費領域，但自 80 年代以來，大量轉向其他領域。

儲蓄機構主要可分為三類：(1)儲貸機構：儲貸機構是在聯邦或州註冊的金融機構，按照法律規定，這些機構的貸款必須大部分用於住房抵押貸款，其管理機構為聯邦住宅貸款銀行董事會和聯邦儲蓄和貸款保險公司。儲貸機構又可分為合作社和股份公司兩種形式。(2)互助儲蓄銀行：互助儲蓄銀行是由存款者所擁有的合作存款金融機構。其管理由一個受託人委員會（理事會）任命的管理人員負責。互助儲蓄銀行的資產主要投放於抵押貸款和抵押貸款證券上，也有相當比重投放於政府證券、公司債券和其他貸款上。(3)信用社：信用社為非盈利性合作金融機構，為會員提供個人貸款等銀行服務。信用社由會員選出董事會，其他管理人員則由董事會任命。信用社成員必須由有一定聯繫的人員（如同一公司工作的員工）組成。

#投資機構

美國的投資機構主要包括以下幾類：(1)投資銀行公司：美國的投資銀行業十分發達，有許多世界著名的投資公司，如美林證券、摩根史坦利公司、高盛集團、摩根大通公司等。投資銀行公司的基本業務有四類：證券承銷；經紀和交易；資金管理；其他收費業務。(2)證券經紀與交易公司：這些公司的資產以短期存款和證券、證券信貸（向客戶提供購買證券的信貸）和公司股票為主。這些公司又可分為經紀公司和交易公司兩種類型。(3)貨幣市場合作基金，也稱貨幣市場基金，是一種合作基金形式的投資公司，其股票不在市場掛牌，在證券與交易委員會註冊。(4)其他投資公司，包括固定信託投資公司、封閉式基金和小企業開發公司等。

#保險公司

保險公司服務的基本作用是在計畫和活動方面給企業和個人提供更高的確定性。為了提供保險，保險公司要持有大量資產。這些資產的持有和現金的流入與流出使保險公司能夠起到把資金從一個部門轉移到另一個部門的作用，因此也屬於金融機構的範疇。保險公司按照業務性質可分為人壽保險公司和財產保險公司兩類；按照組織形式又可分為股份

公司和合作公司。

美國的金融機構還包括財務公司、抵押貸款公司、房地產投資信託公司、金融服務公司等，這些金融機構在美國的金融體系中同樣發揮著重要作用。

2. 美國貨幣政策

美國的貨幣政策的制定和執行職責，長期以來由美國的中央銀行即美國聯邦儲備委員會（簡稱美聯儲，FRS）承擔。貨幣政策是美國調控國民經濟和社會發展的主要巨集觀政策工具。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。在貨幣政策執行過程中，美聯儲積極運用有關金融工具以儘量減少利率和貨幣信貸量的變化，努力達到兼顧“充分就業、市值穩定”的兩大目標的目的。隨著市場經濟的成熟和發展，美聯儲貨幣政策在巨集觀調控經濟方面發揮了日益重要的作用。

90年代中後期是美國經濟最活躍的時期，在此期間，美國經濟持續保持高速增長，通貨膨脹率也控制在較低幅度，生產力水準的增長超過了30年的平均水準。在美國過去十年經濟高速增長時期，一個很顯著的特徵是各類投資基金發展迅速。風險投資基金的發展，有力支援了新興企業特別是高科技企業不斷成長壯大；並購基金的發展，加快了企業的兼併重組，使一大批企業加快轉型步伐，更多的由傳統行業轉向半導體、電信、資訊技術等新興產業，居民及企業投資意願旺盛。

隨著經濟快速增長，1998年以來，美國經濟也不同程度的出現投資過度、投機增加等泡沫經濟現象，一些新興企業股價被嚴重高估，如從事資訊網路業務的亞馬遜公司的股票市值在一段時間竟與通用公司的市值幾乎相當，嚴重背離了實際情況。為了防止經濟進一步過熱，美聯儲在兩年曾連續7次提高貸款利息，促使市場修正過熱的經濟預期，導致美國股市回落，企業投資特別是高新技術領域投資明顯下降，經濟增長逐步趨緩。

2000年第四季度開始，美國經濟增長出現停滯之勢。2000年以來，為了防止經濟衰退，提升企業和個人投資意願，促進經濟增長，尤其是振興911事件後遭受重大打擊的美國經濟，美聯儲又連續11次降息，美元一年期浮動利率從原來的6.5%下降到1.75%，以刺激居民消費和投資的增長。美聯儲有關官員認為：從近30年來美國生產力水準曲線圖可以看出，這次美國經濟衰退與歷史上其他時期的經濟衰退有所不同。

在歷經2008年金融海嘯後，由於美國聯邦利率趨近於零，已無法以傳統貨幣政策改善經濟問題，美國聯準會開始推出QE政策，印鈔票購買長期債

券，提升美國長債價格並壓低利率，使民眾降低房貸利率來支撐房市景氣。第一輪 QE1，實施時間在 2009 年 3 月至 2010 年 3 月，規模約 1.725 兆美元，平均每月逾 1,000 億美元，主要用於購買 1.25 萬億美元的抵押貸款支持證券(MBS)、3000 億美元美國國債以及 1750 億美元的機構證券(Agency MBS)。第二輪 QE2，實施時間在 2010 年 11 月底至 2011 年 6 月，規模約 6 千億美元，主要用於購買財政部發行的長期債券，平均每個月購買金額為 750 億。第三輪 QE3，實施時間在 2012 年 9 月起實施，以 Agency MBS 為購買標的，9 月購買 230 億美元，並自 10 月起每月購買 400 億美元，與前兩輪不同的是，QE3 沒有明確實施截止日，將持續實施至美國就業市場復甦。2013 年 1 月 QE3 再加碼，除仍繼續推行每月 400 億美元 MBS 的購債，再增加每月收購 450 億美元長期公債，使每月購債規模增至 850 億美元。雖然 QE3 仍沒有明確截止日，但卻加入了退場機制，即美國的預期通膨率高於 2.5% 及失業率低於 6.5% 時，將會開始採取漸進式縮減購債規模。QE 退場：聯準會(Fed)決策 2014 年 1 月起開始縮減 QE 規模，每月購債規模減少 100 億美元至 750 億美元，包括美國公債和抵押擔保證券(MBS)各減少 50 億美元；2 月宣布購債規模再縮減 100 億美元到 650 億美元；4 月起每月購債金額減碼至 550 億美元；5 月再減至 450 億美元；6 月繼續削減債券收購規模 100 億美元，減至 350 億美元，Fed 於 2014 年 10 月 QE 退場。2020 年 3 月新冠疫情爆發後，美國實施無上限的購債政策以維持金融穩定，QE 政策再次被重新啟動。

(9) 財政收支及外債情形

1. 美國財政收支

美國是典型的聯邦制國家，在財政級次上劃分為聯邦財政、州財政和地方財政三級。

美國按照公共物品的層次性、外溢性等特徵分別由聯邦政府、州政府或地方政府提供。聯邦政府的支出項目包括國防、人力資源、物質資源、淨利息、其他用途和未分配沖減性收入等六大項。其中，“人力資源”中分教育(包括培訓、就業與社會服務)、衛生、收入保障、社會保障、退伍軍人福利與服務、醫療保險等六項內容。“物質資源”中分能源、自然資源與環境、商務與住宅信貸、交通和地區發展等五項。“其他用途”分國際事務、一般科技、農業、司法管理和一般政府支出等五項。州和地方政府財政支出主要包括教育、公路建設、公共福利、衛生保健、公共基礎設施等。國防、郵

政服務、社會保障和醫療保險全部資金由聯邦財政承擔。退伍軍人福利基本由聯邦財政承擔，州財政承擔很少一部分。自然資源大部分由聯邦財政承擔，州和地方財政只承擔小部分。失業救濟由州財政承擔。高速公路和監獄項目基本由州財政和地方財政承擔，聯邦財政承擔很小一部分。公共福利基本上由州財政承擔。火災消防由地方財政承擔。排水幾乎全部由地方財政承擔，員警服務和教育大部分由地方財政承擔。

在財政收入劃分上，美國採取的是稅權分割法，即聯邦、州和地方均享有財政收入的設定權、徵收權和享用權，從而形成了聯邦稅制體系、州稅制體系和地方稅制體系。

目前，聯邦政府開徵的稅種包括個人所得稅、社會保障稅、公司所得稅、遺產與贈與稅、消費稅和關稅。州政府開徵的稅種包括銷售稅、個人所得稅、公司所得稅、消費稅、財產稅、遺產與贈與稅、資源稅和社會保障稅。地方政府開徵的稅種包括財產稅、銷售稅、消費稅、個人所得稅、公司所得稅和社會保障稅。各級政府之間稅收收入所占比重，一般保持在 58%、22%和 20%左右。聯邦政府的稅收收入以個人所得稅和社會保障稅等所得稅為主，州政府的稅收收入以銷售稅為主，地方政府的稅收收入則以財產稅為主。

2. 美國外債

美國國債務可分成兩個主要類別：公眾（包括外國投資者）持有的債券和美國政府帳目持有的債券，美國國債約有 25%由外國政府持有，差不多兩倍於 1988 年的比例（13%）。美國財政部的統計顯示，2006 年末，在「公眾持有」的國債中，44%由外國投資者持有，而當中的 66%是其他國家的中央銀行，尤其是日本銀行和中國人民銀行。外國持有美國國債中，40%來自日本和中國，中國是美國國債最大持有國。

2008 年 9 月 30 日，美國國債首次超過 10 兆美元，除以美國人口即人均 32,895 美元。若計及公帑資助的長者和殘疾人士醫療福利、公帑資助的貧窮人士醫療福利、社會保障等福利項目，其負債達 59.1 兆美元。2011 年 8 月 5 日評級機構標準普爾將美國主權信用評級從 AAA 下調至 AA+。

2021 年，美國國債突破了 28 兆美元大關，達到 28.3 兆美元，川普與拜登承諾的政策，將對債務造成巨大衝擊，包括經濟補貼與強化軍隊。美國國債佔 GDP 比重為 127%，為全球最大債務國。

(10)賦稅政策及徵課管理系統

1.美國稅制結構

聯邦稅以個人所得稅、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。關稅是由關稅署負責的稅種各州一級稅制不完全一致，一般有銷售稅、所得稅、財產稅、遺產稅和繼承稅、機動車牌照稅、州消費稅等。地方主要以財產稅為主。此外有對旅館營業供電電話使用征收的營業稅、許可證稅等。美國各級政府的稅收總收入在 80 年代占國內生產總值的比重穩定在 26~28%。各級政府稅收收入占財政總收入的 80% 以上，聯邦政府稅收收入則占財政收入 90% 以上 1988 年，在聯邦稅總收入中，個人所得稅占 45.36%，公司稅占 10.68%，社會保險稅占 37.26%。在州一級稅收總收入中，1986 年對貨物、勞務徵稅占 59.62%，個人所得稅占 28.97%，公司稅占 1.83%；在地方一級稅收總額中，財產稅占 70.04%，對貨物、勞務徵稅占 20.01%，個人所得稅占 5.89%。

(A)個人所得稅

個人所得稅的納稅義務人為美國公民、居民外國人和非居民外國人。美國公民指出生在美國的人和已加入美國國籍的人。居民外國人指非美國公民，但依美國移民法取得法律認可有永久性居住權的人。其他外國人即為非居民外國人。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。

個人所得稅採用對綜合所得計徵的辦法。課征對象包括：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、長期居住在國外取得的收入、軍人與退伍軍人的津貼和年金、社會保險與類似津貼、雇員所得小額優惠、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。從總所得中扣除這些項目後的餘額即為實際應稅所得。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。

(B)公司所得稅

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。實際應稅所得是指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。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。其中，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、雇員工薪報酬、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。

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。本國法人以外的法人為外國法人。本國法人應就其全世界範圍所得納稅，而外國法人則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。公司所得稅採用累進稅率。

(C) 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。其保險項目包括：退休金收入；傷殘收入；遺屬收入；醫療保險納稅人包括一切有工作的雇員雇主、自營業者等。對雇員的稅基為年工薪總額，包括獎金、手續費、實物工資等。對雇主的稅基則是其雇員工薪總和。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。

(D) 失業保險稅

失業保險稅是以雇主為納稅人，採用比例稅率。稅基由雇員人數及支付雇員工薪數決定。失業保險稅也在各州征收，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雇主，但也有少數州同時對雇員征收。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”。

(E) 州消費稅

州消費稅美國各州稅制不盡相同，大多以一般消費稅為主，也有選擇單項消費稅，如對汽油、煙、酒等征收的多在商品零售環節對銷售價

按比例稅率課征,又稱銷售稅或零售營業稅。

2.賦稅徵課管理系統

美國的聯邦、州、地方三級政府根據權責劃分，對稅收實行徹底的分稅制。聯邦與州分別立法，地方稅收由州決定。三級稅收分開各自進行徵管。這種分稅制於美國建國初期已開始形成。聯邦一級稅收的基本法律是1939年制定的《國內收入法典》，1954年、1986年分別作了修訂。

美國負責聯邦稅收法規管理事務的機構，是財政部內所設負責分管稅收政策的助理部長辦公室。這一部門協助部長、副部長擬訂和執行國際稅收政策，就稅收法案負責同國會聯繫，對影響稅收的經濟形勢進行分析，為總統的預算咨文提供未來稅收的估計，並參與國際稅務協定談判。稅收立法權在參議院和眾議院，由財政部提出的稅收法律、法令經國會通過，總統批准後生效。

稅收徵管機構為國內收入局與關稅署，國內收入局負責聯邦國內稅征收及國內收入法案的執行。關稅署負責關稅徵收。國內收入局局長由總統任命，直接向財政部長報告工作在局長領導下設行政與法律兩大部門三位副局長分別領導行政部門的三類工作；主管業務副局長領導對納稅申報的審計與檢查，稅款征收，監督免稅以及在稅收犯罪調查中與司法部門合作；主管政策與管理的副局長負責建立長期的財政管理計劃，研究處理國內收入署的安全機密，監督稅收出版物發行以及雇員培訓；主管資料處理的副局長負責處理納稅申報資料，收集並統計背景資料，設計信息流通系統，監督檢查國內收入局的電腦系統。法律部門由主任顧問負責，該部門根據國會通過的法令起草細則，對稅法的特別案件發佈公開或不公開的裁定，代表國內收入局在全國各地的法院參與訴訟。國內收入局總部只對征收工作給予概括性指導與指示，實際征收工作由在全國分設的7個地區稅務局負責。地區稅務局有權對徵管中的問題作出決定而無須總局批准。地區局下設若干區局，直接進行稅收徵納管理工作。由於美國實行主動申報繳納個人所得稅為主的稅制，所以地區局以下實際工作主要是對納稅申報表予以審查。

(二) 交易市場概況

(1) 背景及發展情形

美國股票市場產生於 18 世紀末期。美國紐約的華爾街是世界著名的國際金融中心，這裡座落著許多馳名世界的證券交易所、證券公司及投資銀行等金融機構。美國最早的股票市場就在這裡產生。1768 年 4 月 5 日在華爾街建立的紐約州商會，為股票市場的形成創造了條件。當時所有的商人都聚集在華爾街買賣股票，小麥、煙草以及其他商品，甚至奴隸。1789 年至 1790 年為了彌補獨立戰爭的費用，國會授權發行 8000 萬美元的股票，由於當時還沒有集中交易的正式市場，這些股票都是在咖啡館和拍賣行進行的。

1792 年 5 月 17 日，經營拍賣業務和其他行業的 24 名商人商定，每天聚集在一棵西印度常綠樹下從事交易，這就是美國最早的股票市場。當時第一美國銀行，北美洲銀行和紐約銀行等銀行也參與了股票的買賣活動。1793 年，一家名為湯迪的咖啡館在華爾街落成，這個露天股票市場就移進咖啡館經營，這就是紐約證券交易所的起源。1817 年，紐約證券交易所的前身“紐約證券交易和管理處”正式成立，這是美國股票市場正式形成的標誌。隨著美國交通運輸業、煤氣、電力工業的發展，這些產業的許多家公司都依靠發行股票等證券來籌集建設資金。1927 年，國家銀行和 9 家水火保險公司以及紐約煤氣電燈公司都有股票在咖啡館進行交易。19 世紀 30 年代至 50 年代，鐵路、公路股票，紡織業股票的交易活動也迅速增長。

隨著證券交易的發展，經營人員日漸增加，業務量也不斷擴大增多，咖啡館已不能適應需要。1863 年，股票市場遷至華爾街上的布羅德大樓，同時將紐約證券交易和管理處更名為紐約證券交易所。這樣，在紐約就有一個正式經營場所的股票市場。

19 世紀 60 年代以後，到 20 世紀 30 年代是美國股票市場迅速發展的階段。這一時期美國經濟的飛速發展，使金屬礦業、鐵路、紡織業等原有產業日益強大，並出現了石油、電力、汽車、機電等新興產業，股票市場等證券市場承擔了籌措這些產業所需巨額資金的任務。新的股份公司不斷出現，股票的發行量和流通量增長迅速，股票市場更加繁榮。1890 年至 1900 年的 10 年間，紐約證券交易所平均每年賣出的股票達 8400 萬。此間，美國股票市場已形成一套較為完善的交易方法。

進入 20 世紀以後，美國的證券市場的地位發生了重大的變化，它開始由國內市場轉變為國際市場。第一次世界大戰不僅給歐洲經濟造成重大的創傷，而且使歐洲資本大量流向美國。戰後，紐約交易所就發展成為重要的國際資本

市場，紐約也成為重要的國際金融市場。1921年，美國證券交易所在紐約成立。海外資本的流入，進一步促進了美國經濟的發展，有價證券交易的規模也迅速擴大。1923年至1929年，美國工業增長了18%，有價證券發行量增加了1.5倍，股票價格提高了2倍。

1929年至1933年的世界性經濟危機使美國的股票市場受到嚴重的打擊，股票價格大跌，當年9至11月兩個月間就損失260億美元。10月24日的“黑色星期四”使股票市場空前的繁榮瞬間消失了。美國市場崩潰以後，美國政府進行了一系列的調查研究，併在此基礎上相應制定了有關的法規，加強了對股票市場的管理和監督。政府及證券管理部門先後制定了1933年的證券法和1934年的證券交易法，使股票交易減少了投機欺詐等行為，股票市場逐漸地恢復了生機。

二次世界大戰期間，由於美國遠離歐亞戰場，在此期間大力發展生產，特別是軍火生產經濟在此期間發展較快。戰後，美國經濟則進入黃金髮展時期，其中很重要的原因是歐洲及亞洲各國需要醫治戰爭的創傷，恢復和發展生產，大量從美國進口商品，從而促進了美國經濟的增長，股票市場也重新開始繁榮起來。1951年，紐約證券交易所登記的股票已達940億美元，1975年又增加到6840億美元，增長了6倍。

長期以來，美國證券市場，雖然以紐約為中心的證券交易體系一直在發展，但由於技術因素和其他因素影響，全國證券交易活動長期處於相互分離狀態，證券交易的地區特徵還十分明顯。為了改變這種狀況，美國政府做了大量的工作。1975年，美國通過了建立全國性證券系統的方法。並且，在證券交易機構大量運用以電腦為中心的新設備，使證券交易效率與容量都大大提高和增加。尤其是紐約證券交易所與西海岸的太平洋證券交易所的合併契約的完成，使美國東海岸與西海岸因此而有機地聯結為一體，為全國證券市場朝一體會合方向發展邁出了關鍵性的一步。

隨著國際經濟的國際化，美國證券市場也日益國際化。1985年6月30日，紐約證券交易所把早晨10點到下午4點的營業時間改為早晨6點半到下午4點，以加強同歐洲證券市場的協作。因為倫敦和紐約之間的時差為5個小時，紐約交易所變更營業時間後，倫敦和紐約兩地交易重覆時間增加到1小時，這對歐洲投資者很有利。1986年6月，紐約證券交易所與倫敦證券交易所創立了共同調查委員會，以加強國際合作。

(2)管理情形：含主管機關、發行市場及交易市場之概況

1.主管機關：

(A)證券管理委員會(SEC)

#職責

- 解釋並執行聯邦證券法律
- 訂定及修正法規
- 監管證券公司、經紀商、投資顧問及信評機構—監管證券、會計及稽核領域之自律組織
- 與聯邦政府、州政府以及外國政府協調美國證券監理事宜

#執法及管理權限

- 調查可能的違法行為
- 有關證券民事案件之執行（刑事案件係由司法部執行）
- 採取必要的措施，防止證券交易之詐欺及欺騙
- 遇有對投資人詐欺或其它違法之行為或作法時，向法院取得執行命令
- 暫停或註銷蓄意從事禁止行為之經紀商、自營商、投資公司及投資顧問之註冊登記
- 採取民事懲罰，包括罰款及暫停交易等

(B)市政證券法制委員會(MSRB)

#職責

- 市政證券(municipal securities)之法令制定機構
- 制訂有關監管證券商和銀行承銷、交易和銷售市政證券等行為之相關法規

#執法及管理權限

- 依產品別/功能別管理
- 有關證券商之監管法規，委由 FINRA 執行；有關銀行之監管法規，則委由 FDIC、Fed、OCC 及 OTS 執行

(C)金融產業紀律管理機構(FINRA)

#職責

- 促進證券規範之效度與效率，以確保投資人保護及市場誠信

#執法及管理權限

- 執行聯邦證券法規
- 制定並執行證券監管規範
- 監督證券公司
- 規範及教育證券從業人員
- 投資人教育
- 處理投資糾紛

(D) 證券投資人保護公司(SIPC)

#職責

遇有經紀商破產時，對其客戶帳戶提供保險，SIPC 對每一帳戶之保障以 50 萬美元為限，惟客戶留置於該經紀商之現金之理賠，則以 10 萬美元為限

2. 發行市場及交易市場概況

美國主要的股票交易市場有：紐約證券交易所 NYSE，那斯達克證券交易所 Nasdaq，紐約泛歐全美交易所 NYSE MKT……等。

交易所	主要交易商品	說明
紐約證交所 (New York Stock Exchange, NYSE)	股票、債券、基金、權證/憑證及 ETF 等交易所交易商品	世界上第二大證券交易所。它曾是最大的交易所，直到 1996 年它的交易量被那斯達克超過。2005 年 4 月末，NYSE 和全電子證券交易所 (Archipelago) 合併，成為一個盈利性機構。紐約證券交易所有限公司的總部位於美國紐約州紐約市百老匯大街 11 號，在華爾街的拐角南側。紐約證券交易所所有大約 2,800 間公司在此上市，全球市值 15 萬億美元。至 2004 年 7 月，三十間處於道瓊斯工業平均指數中的公司除了英特爾和微軟之外都在 NYSE 上市。2006 年 6 月 1 日，紐約證券交易所宣佈與泛歐證券交易所合併組成紐約泛歐證交所(NYSE Euronext)。
那斯達克 (The Nasdaq stock market, NASDAQ)	股票、債券、期貨及選擇權	那斯達克股票交易所是美國的一間電子股票交易所，創立於 1971 年，是現在世界上第一大的證券交易所。 該市場允許市場期票和股票出票人通過電

		<p>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。</p> <p>一般來說，在那斯達克掛牌上市的公司以高科技公司為主，這些大公司包括微軟、蘋果、英特爾、戴爾、思科等等。2012年5月18日，Facebook通過在那斯達克上市，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。</p> <p>那斯達克是一個電子化的證券交易市場，但它仍有個代表性的交易中心，該中心位於紐約時報廣場旁的時報廣場四號（Four Times Square，該大樓又常被稱為「康泰納仕大樓」，Condé Nast Building）。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。</p> <p>2013年4月1日那斯達克斥資7.5億美元（約58.5億港元）現金，向貨幣經紀商BGC Partners收購電子債券交易平台eSpeed，令納市可首次涉足每日交投量達5,000億美元的市場，若收入符合目標，那斯達克將在未來15年發行價值4.84億美元的約1500萬股普通股，使這項交易的潛在價值達到12.3億美元。</p>
<p>紐約泛歐全美交易所 (NYSE MKT)</p>	<p>小型企業股票、選擇權及基金</p>	<p>美國第三大證券交易市場，次於紐約證券交易所和那斯達克交易市場。紐約泛歐全美交易所原以中小盤股票交易為主，近年來在金融衍生工具和ETF的交易上有很大成就，地位日漸重要。2008年1月17日，紐約泛歐證券交易所（NYSE Euronext）宣佈以2.6億美金收購AMEX，並於同年10月1日完成交易，從此，美交所變為NYSE MKT LLC。</p> <p>1975年開始股票期權交易，1998年8月與</p>

		<p>美國全國證券商協會(National Association of Securities Dealers)合併，合併成為 NASDAQ--AMEX 集團公司，成為其附屬機構，與那斯達克市場(Nasdaq Stock market)一道承擔著中小規模公司股票掛牌業務，同時為外國股票在美國掛牌交易的主要市場。</p> <p>2008年1月17日，紐約泛歐證券交易所(NYSE Euronext)宣佈以2.6億美金收購 AMEX，並於同年10月1日完成交易，從此，美交所變為 NYSE MKT LLC。</p>
--	--	--

	2018	2019	2020	2021
上市公司家數				
NYSE	2,285	2,143	2,834	2,525
NASDAQ	3,058	3,140	2,993	3,678
上市公司總市值(十億美元)				
NYSE	20679	23,328	26,233	27,687
NASDAQ	9756	13,002	19,060	24,557
成交值(十億美元)				
NYSE	1,868	1,498	2,287	2,865
NASDAQ	1,639	1,207	2,060	2,767
成交值週轉率				
NYSE	9.04	6.45	8.72	10.35
NASDAQ	16.8	9.28	10.81	11.27
本益比				
NYSE	17.73	23.13	29.62	26.51
NASDAQ	19.95	26.82	36.54	31.32

資料來源：台灣證券交易所

(3)證券之主要上市條件及交易制度

1.上市條件

(A)NYSE 交易所上市標準

#美國企業

- 公司最近一年的稅前盈利不少於 250 萬美元
- 社會公眾擁有該公司的股票不少於 110 萬股
- 公司至少有 2000 名投資者，每個投資者擁有 100 股以上的股票
- 普通股的發行額按市場價格例算不少於 4000 萬美元
- 公司的有形資產淨值不少於 4000 萬美元

#外國企業

- 社會公眾持有的股票數目不少於 250 萬股
- 有 100 股以上的股東人數不少於 5000 名
- 公司的股票市值不少於 1 億美元
- 公司必須在最近 3 個財政年度里連續盈利，且在最後一年不少於 250 萬美元、前兩年每年不少於 200 萬美元或在最後一年不少於 450 萬美元，3 年累計不少於 650 萬美元
- 公司的有形資產淨值不少於 1 億美元
- 對公司的管理和操作方面的多項要求
- 其他有關因素，如公司所屬行業的相對穩定性，公司在該行業中的地位，公司產品的市場情況，公司的前景，公眾對公司股票的興趣等

(B)NASDAQ 交易所上市標準

公司需有 300 名以上的股東。並須要滿足下列標準的其中之一

#標準一

- 股東權益達 1500 萬美元
- 最近一個財政年度或者最近 3 年中的兩年中擁有 100 萬美元的稅前收入
- 110 萬的公眾持股量
- 公眾持股的價值達 800 萬美元
- 每股買價至少為 5 美元
- 至少有 400 個持 100 股以上的股東

- 3 個做市商
- 須滿足公司治理要求

#標準二

- 股東權益達 3000 萬美元
- 110 萬股公眾持股
- 公眾持股的市場價值達 1800 萬美元
- 每股買價至少為 5 美元
- 至少有 400 個持 100 股以上的股東
- 3 個做市商
- 兩年的營運歷史
- 須滿足公司治理要求

#標準三

- 市場總值為 7500 萬美元；或者，資產總額達及收益總額達分別達 7500 萬美元
- 110 萬的公眾持股量
- 公眾持股的市場價值至少達到 2000 萬美元
- 每股買價至少為 5 美元
- 至少有 400 個持 100 股以上的股東
- 4 個做市商
- 須滿足公司治理要求

(C) 紐約泛歐全美交易所

- 最少要有 500,000 股的股數在市面上為大眾所擁有
- 最少要有 800 名的股東（每名股東需擁有 100 股以上）
- 滿足下列條件的其中一條
 - ✓ 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
 - ✓ 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

- ✓ 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

2. 交易制度

(A) 交易時間

美國股票市場的交易時間為星期一到星期五，交易時間不中斷，採連續交易

- 冬令時間：冬令（每年 10 月底至 3 月底），美東時間：早上 9:30 到下午 4:00（中午不休息），台北時間：晚上 10:30 到早上 5:00
- 夏令時間：夏令（每年 4 月初至 10 月底），採日光節約提前一小時，美東時間：早上 9:30 到下午 4:00，台北時間：晚上 9:30 到早上 4:00

(B) 價格限制：無漲跌幅限制

(C) 交易單位：1 股

(D) 暫停買賣機制

1987年10月美國股市大跌，連帶引發全球股市恐慌性下跌，此即所謂的黑色星期一事件，紐約證券交易所為降低市場劇烈波動及保障投資人信心，於1989年10月起實施「熔斷措施」，所謂「熔斷措施」，意指當市場波動逾一預設係數值時，所必須採取的交易中斷或暫停之措施，斷路措施啟動時點每季更新一次，啟動交易斷路措施的時點分別是道瓊工業股價指數上一季最後一個月的平均指數之10%、20%及30%。

美國證管會(The Securities and Exchange Commission, SEC)於2012年6月1日通過更新對全市場所有上市證券之暫停交易規定，上述所採用的市場全面暫停交易機制，自實施後只有在1997年觸發過一次，2010年的瞬間崩盤事件並未觸發全面暫停交易，而新版暫停交易機制降低了觸發全市場暫停交易的跌幅門檻，並縮短暫停交易時間

- 觸發全市場暫停交易的跌幅門檻由現行之前一日收盤價格的10%、20%、30%，縮小為7%、13%、20%。
- 暫停交易時間由現行機制的30、60、120分鐘，縮短為15分鐘。
- 將現行交易時間劃分為6個時段分別適用，不同暫停交易措施，簡化為僅區分為下午3點25分以前及以後兩個時段，適用不同暫停交易措施。
- S&P 500指數將取代道瓊工業指數，成為未來衡量市場下跌幅度之依據。

➤ 觸發全市場暫停交易的跌幅門檻，由現行每季計算改為每日計算。根據美國證交會(SEC)的最新規定，熔斷機制除針對股市大盤的熔斷機制外，還設有「限制價格波動上下限」的機制。如果某隻個股的交易價格在 5 分鐘內漲跌幅超過 10%，則需暫停交易。如果該個股交易價格在 15 秒鐘內仍未回到規定的「價格波動區間」內，將暫停交易 5 分鐘。對於標普 500 指數和羅素 1000 指數成分股以及 430 隻交易所交易產品中價格超過 3 美元的個股，SEC 規定的「價格波動區間」為漲跌幅 5%，其他交易價格在 3 美元以下的流動性較弱的個股「價格波動區間」放寬至 10%。

(E)交易方式

#盤前交易

在正常交易時段外，NYSE 和 NASDAQ 都有專門的盤前交易時段，盤前交易的是從早上 8:00 到早上 9:15。

由於很多經濟數據在美國時間早上 8:30 公佈，股票價格波動劇烈，風險非常大。盤前交易的成交量非常小，在這段時間裡一般只有大股票（或者有新聞的股票）才有一定的交易量。

#盤中交易

一般在正常營業時間（美東時間早上 9:30 至下午 4:00）內交易，經紀公司會將客戶的委託單送至那斯達克交易所的造市商（market-maker）—經紀自營商（broker-dealer）、或紐約證交所的專業經紀人（specialists）來執行買賣交易。

#盤後交易

美東時間下午 4:15 到晚上 8:00，指股票市場在每天正常交易時間結束後的交易活動，盤後交易是透過電子通訊網路（Electronic Communications Networks），自動撮和買賣。

(F)交易清算制度

T+0 交易制度：當日買入股票可當日賣出

T+2 交易制度：交易後第二個交易日完成交割

(G)佣金計價

SEC 要求廢除行之已久的固定經紀手續費率制度，在經過幾年漸近的改革後，經紀手續費於 1975 年完全自由化。

(4)外國人買賣證券限制、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，要填寫一份 W-8BEN 表，來證明其外國人的身份。

1. 投資美股的銀行利息，股票資本利得，都是不扣稅
2. 美股無除權配股，但有分割，配息以季配為主
3. 所配股息，持有 W-8BEN 的外國人會在配息當時就源扣繳 30%稅，會直接從帳戶扣除，拿到手上的配息僅有 70%
4. 美股 ADR 不一定是季配，配息一般是不用扣 30%稅，通常依該 ADR 國家的稅制而有扣繳的狀況
5. 若未填寫 W-8BEN 表或者過期未補填，賣股票的資本利得會被扣稅
6. 有在買的 ETF 或是基金的投資區域不是美國境內時，其配息才不受 30% 稅率的限制

(三) 投資人自行匯出資金投資有價證券之管道簡介

- (1) 複委託：國內投資人到持有海外複委託執照的國內證券商，開立複委託帳戶之後，透過該券商及其上手券商，下單至海外市場買賣當地有價證券及金融商品之業務。
- (2) 透過網路向海外券商開戶：首先是在網路上填寫開戶申請書，接著，郵寄文件給海外券商，包括申請書、護照影本、W-8BEN 表格（外國人免扣繳美國所得稅聲明書）表、年收入證明，電子交易服務合約等（依各家券商規定而異），一旦開戶程序完成後，就可以匯款到美國開始投資。
- (3) 本人直接去美國開戶：若本人在美國有固定位址和往來的人，可選擇自己到美國開戶，例如花旗、富達開戶；另外一個好處是你要求他們給你個人支票、甚至一些本身有銀行體系的如 E*trade 還可以要求有 ATM 卡，這會有助於你在美國的一些金融使用。開戶文件：護照和駕照（Driver ID）或出入美國的證件。
- (4) 銀行信託：客戶(委託人)將其資金信託給銀行信託部(受託人)，由受託人依照委託人指示，將信託資金投資於委託人指定之國外有價證券。