

摘要

對於能否促進我國資本市場升級，本文認為，延長交易時間雖可增加投資人調整部位及因應國際資訊的彈性，但市場效率改善仍取決於新增時段的參與程度、流動性與價格發現效果；市場品質是否提升，除應觀察交易量變化，亦須考量市場波動性、交易成本、金融機構營運及資源配置等。因此，政策重點不應僅著眼於延長交易時間，而須同步強化市場流動性、風險管理與資本配置效率，並維持租稅制度中立性，方有助於提升臺灣資本市場整體品質。

臺股市值越來越大，交易時間真的需要延長？

2026年以來，在人工智慧（Artificial Intelligence, AI

）熱潮推升及科技類股大幅上漲的帶動下，臺股不僅市值快速攀升，更逐漸成為全球資本市場不可忽視的一股力量。特別是在2026年5月，臺股市值首度躍居全球第五，當時市值約4.95兆美元；直到8月18日，根據MarketCapWatch資料顯示，臺股總市值約達5.05兆美元，仍位居全球第五，僅次於美國、中國、日本及印度。[\[1\]](#)

在單日成交金額方面，臺股在2026年5月29日一度衝上新臺幣1.87兆元，創下歷史天量，除了反映臺股市場規模擴大、交易活動活絡，也逐漸成為全球資金配置AI與科技產業的重要市場。然而，台積電在加權指數中的權重極高，也意味著臺股市值與交易活絡程度，正與全球科技產業景氣及投資情緒具有密切關聯。

在市場規模快速成長之際，臺股交易制度是否需要同步調整，確實值得重新檢視；尤其，交易時間是否延長，更是成為國內各界關注的焦點。現階段臺股市場的正常交易時間為09:00-13:30，實際連續交易4.5小時；另有盤後定價、零股交易等機制，但不等同於一般連續交易。

相較之下，國際主要市場的交易時間普遍較長，例如：日本東京證交所採09:00-11:30、12:30-15:30兩段交易；韓國交易所為09:00-15:30，無午休；美國主要交易所（如：紐約證券交易所NYSE、那斯達克交易所NASDAQ與美國證券交易所NYSE American）則為美東時間09:30-16:00。

若僅比較每日交易時數，臺股確實相對較短；然而，國際市場並無單一「標準交易時間」，部分市場保留午間休市，也有市場透過盤前、盤後交易機制滿足不同投資

需求，故不能將「國際接軌」簡單等同於延長交易時間。當臺股已躋身全球第五大股票市場，現行交易時間是否已成為市場發展的急迫性制度課題？延長交易時間或可增加國際投資人參與的彈性，有助於即時反映國際市場資訊，但單純增加交易時間是否真能提升有效流動性、改善價格發現，甚至提升資本市場品質？

為此，本文將從資本市場效率、投資人需求與市場風險出發，透過制度資料與研究結果比較，檢視延長交易時間可能帶來的效益與風險，探究短線交易、波動性與社會成本等潛在影響；最後，在提升市場深度、強化資本配置效率、健全交易制度與維護租稅中立性的政策方向下，提出策略建議，作為兼顧市場效率與金融穩定之政策參考。

延長交易時間能讓臺股市場更有效率？

隨著全球資訊傳遞速度提升，企業財報、經濟數據、央行政策及地緣政治事件，都可能在臺股收盤後持續發生。對於跨時區投資人而言，若臺股已收市卻仍有新的國際資訊出現，往往須等到隔日開盤才能調整部位，故延長交易時間或可增加投資人風險管理的彈性，但也可能縮短國際資訊與臺股價格反映的時間落差。

這也是近年全球主要交易所重新檢視交易時間的重要背景。根據世界交易所聯合會（World Federation of Exchanges, WFE）2026年發布的Kaitao

Lin（2026

）研究指出，美國主要交易所近期朝向23/5交易模式發展，應從整個交易生命週期（trade lifecycle

）加以思考

，而非讓「延長交易」

只是單純增加市場開放時間的問題。[\[2\]](#)

延長交易時間或許有助於全球投資者在當地交易時段參與市場，但並不能保證市場具有充足的流動性，也不能確保資金調度、清算與結算機制同步協調。因此，市場流動性、交易成本、資金調度，以及清算、支付與結算機制等，都必須能與新的交

易時段相互配合，延長交易時間才能發揮最大效用。

Kaitao

Lin (2026

) 所分析的是美國主要交易所朝向近乎全天候交易的重大制度轉變，與現階段台股討論由13:30延長至15:30

，並非同一量級；雖然並不適合直接套用其涉及跨境外匯結算的具體風險，但真正值得借鏡的是其制度思維：交易時間延長之後，不能只關心「能不能交易」，還須關注能否以合理成本交易？交易後的資金、清算與結算能否順利銜接？

延長交易並不代表所有結算機制都須24

小時運作，但交易、資金、清算及結算系統必須具備足夠的協調能力，才能支撐擴大的交易時段。尤其是，盤前、盤後及隔夜交易雖可能提供價格發現功能，但由於這些時段的市場參與者較少，交易量通常較低、交易成本也可能較高。

因此，延長交易時段並不意味各時段均能維持與正常交易時段相當的市場深度與交易

品質

。以目前

美國的隔夜交易活

動為例，交易主要集中於少數高流動

性股票及ETF

，且零售投資人的參與程度相對較高，顯示新增交易時段的參與結構與正常交易時段有所不同，市場需求亦可能集中於特定投資人與金融商品。

其實，臺

股過去已有一次延

長交易時間的經驗，可作為重要政策

參照。在2001年1

月，臺灣集中市場交易時間由原本每日3小時延長為4.5

小時，形成目前09:00-13:30的交易制度。Fan and

Lai (2006

運用延長交易前後的日內交易資料進行分析後發現，交易量與報酬波動性仍維持典型的倒

型態，並未出現明顯改變；不過，交易成本（買賣價差）的日內型態在延長交易後變得較為平坦，且資訊性交易

仍較集中於開盤時段。[\[3\]](#)換言之，2001

年的制度調整確實改變部分交易成本的日內分布，但並未根本改變市場原有的交易型態；這說明交易時間只是影響市場效率的其中一項制度條件，並非決定市場效率的唯一因素。

此外，國際學術研究也提供類似警示。Miwa and Ueda (2017)

利用代理人的計算模型進行分析發現，延長交易雖可能增加每日總交易量，但若新增時段的市場參與者有限，反而可能扭曲價格形成，包括：交易更加集中於正常時段

開盤、股

票價格與基本價值

出現較大偏離，以及報酬波動性提高

等現象。[\[4\]](#)

這項研究的政策意涵在於，延長交易時間的效果並非取決於交易時段的單純增加，而是與新增時段的市場參與程度及流動性條件密切相關。若新增時段的市場參與者有限，可能導致流動性不足、買賣價差擴大及市場深度下降，使投資人雖取得較長的交易時間，卻未必能以較低的交易成本完成交易。相對而言，若新增時段能吸引國際投資人、機構投資人及造市者參與，並形成足夠的交易深度與流動性，則較有助於改善價格發現的效率。

若未來臺股交易時間由13:30延長至15:30

，政策評估除應觀察新增時段的成交占比外，亦應納入買賣價差、市場深度、國際投資人參與程度及價格發現效率等指標，以判斷新增交易時段是否形成實質的流動性供給；同時，交易所、券商及清算結算機構亦須就資訊系統、風險控管及作業流程進行相應調整。換言之，延長交易時間的政策效果，應以新增時段能否形成有效市場參與及改善市場功能作為主要評估依據，而非僅以交易時間或成交金額的變化作為衡量思維。

交易時間延長能讓臺股市場更加健康？

延長交易時段的重要風險之一，在於新增時段的市場參與程度可能不足。Miwa and Ueda (2017)

) 發現，當延長時段的市

場參與程度達到常規交易時段約30%-40%

以上時，股價與基本價值的偏離程度及報酬波動性才可能低於原有交易時間的情況

；若市場參與程度偏低，延長交易反而可能使交易活動更加集中於正常交易時段開

盤，並提

高價格偏離基本價

值及報酬波動的程度。須特別注意的

是，上述30%-40%

的數值雖是特定模型設定的模擬結果，不宜視為臺股延長交易的政策門檻，但其主要政策意涵在於，延長交易的效果與新增時段的市場參與程度密切相關。如果新增時段缺乏足夠的交易需求，交易時間增加未必能產生相應的市場效率。

從臺灣自身的政策經驗來看，當沖降稅亦可作為觀察交易誘因與市場品質關係的實證案例。根據伍大開等 (2024) 研究發現，當沖在2017

年降稅後，市場流動性指標有所改善，但主要反映於現股當沖交易量增加，非當沖交易並未明顯擴大，且市場波動性同

步上升；2018

年延長當沖降稅後，市場流動性未再出現明顯的邊際改善，但波動性仍持續上升，

而證券交易稅收入亦較降稅初期弱化，顯示租稅優惠可能伴隨一定的稅收成本。[\[5\]](#)

由此可知，降低交易成本雖可提高特定交易型態的參與誘因，但交易活動增加不必然轉化為整體市場流動性或資本配置效率的改善。同樣地，延長交易時間降低的是投資人面臨的「時間限制」，其政策效果仍須視新增時段所吸引的交易類型及市場參與者而定。若增加的交易主要集中於短期交易或特定投資人，則成交量增加未必代表市場功能全面改善，故有關延長交易時間的政策評估，不宜以成交量或成交金額的變化作為單一績效指標。

此外，新增交易時段的流動性條件，亦可能影響市場面對資訊衝擊時的價格穩定性。Scharnowski (2026

) 以美國總統推文作為市場資訊衝擊事件，利用交易資料比較正常交易時段與延長交易時段的市場反應；研究結果發現，資訊衝擊發生後，延長交易時段的報酬波動及買賣價差擴大程度，均較正常交

易時段明顯。[\[6\]](#)

其可能原因在於，延長交易時段的市場流動性相對有限，當重大資訊進入市場時，流動性提供者可能減少報價或撤出市場，進而擴大價格衝擊並提高交易成本。

延長交易時間的政策成本亦不宜僅限於交易市場本身。例如：現行的臺股交易制度已運作多年，若調整交易時段，將涉及證券商營運、人力配置、資訊系統、風險管理，以及清算、結算等相關作業時間的調整。由於現行交易時間已形成長期的市場運作與工作慣性，交易時間調整將涉及投資人、券商及相關從業人員的作業安排，故延長交易時間所涉及的並非單純增加交易所開放時間，而是金融市場相關機構營運成本的重新配置。

另一方面，金融交易活動擴張亦可能涉及資源配置問題。若金融市場交易活動的相對報酬提高，可能提高部分勞動力投入金融交易活動的誘因，進而影響人力資源配置。惟此一觀點較適合作為資源配置與社會成本的政策議題加以討論，而不宜直接推論為延長交易時間的必然結果。

1. 新增交易時段是否具有足夠且多元的市場參與，以維持市場流動性與交易深度；
2. 市場是否具備完善的流動性提供、風險管理及資訊揭露機制，以降低突發資訊衝擊所造成的價格波動；
- 3.

延長交易時間所增加的制度與營運成本，是否與其所帶來的市場效益相互對稱。唯有滿足這三項條件的情況下，延長交易時間才較可能轉化為市場功能的實質改善。

政策建議：從「延長交易時間」走向「提升資本市場品質」

儘管延長交易時間可能為臺股帶來一定的效率效益，但其政策效果仍取決於新增時段的市場參與程度與流動性提供機制；此外，交易量增加亦不必然代表資本市場品質提升。因此，本文認為，政策重點不宜僅聚焦於「是否延長交易時間」，而應進一步思考「如何透過政策組合提升資本市場品質」，並提出以下三項政策建議：

一、稅收增加不應成為延長交易時間之政策目的

曾有立委以現行日均

成交量估算指出，若交易時間延長至下午15:30

，成交量可望明顯增加，證券交易稅收入亦將隨之提高。然而，此推估隱含一項重要假設，即交易時間延長後，成交量將依交易時間的增加幅度同步成長。此一假設是否成立，仍有待數據驗證。

陳國樑（2026

）指出，若交易時間延長僅是將原有交易分散至較長的交易時段，而未形成新增的有效交易需求，證券交易稅收入的增加幅度可能相當有限；若以增加證券交易稅收入作為延長交易時

間的主要政策依據，政策邏輯恐有倒

置之虞。[\[7\]](#)

交易時間是否延長，應優先考量其對市場流動性、價格發現及資本配置效率的影響；若市場交易活動因市場功能改善而增加，進而帶動證券交易稅收入成長，則應視為市場發展所產生的財政效果，而非交易制度調整的主要政策目標。

二、從當沖降稅反思交易誘因與租稅中立

這個提醒，恰好也是當沖降稅政策長期以來面對的核心問題，兩者可以放在一起檢視。當沖降稅自2017年實施以來，歷經多次延長，優惠稅率1.5‰已延長至2027年12月31日。伍大開等（2024）研究指出，這項政策確實刺激當沖交易量，但並未明顯帶動整體市場流動性，反而伴隨波動性上升，延長期間的稅收表現也不如降稅初期。

這項證據提醒我們，當沖降稅與延長交易時間本質上是同一類政策問題的兩種案例：前者透過降低交易成本、後者透過降低時間限制，都是試圖刺激交易活動，但兩者的政策效果，都不能只用「交易量有沒有增加」來判斷，而應該檢視這些交易是否真正提升市場的資源配置效率。

若進一步從租稅中立性的角度檢視，當沖交易與一般交易適用不同稅率（1.5‰與3‰），這項優惠原本規劃為短期政策工具，用以提振市場量能，但歷經多次延長後，其定位已逐漸模糊。對此，本文提出兩種政策選項：

（一）讓當沖降稅依既定期程於2027年底落日，屆時當沖交易稅率回歸與一般交易相同的3‰，使所有投資人適用一致稅率，恢復租稅中立；至於作法，或可考慮分二至三年，逐年調回至3‰。

（二）考量到政策若因其他因素難以如期落日，與其讓特定交易型態持續享有租稅優惠，

不如回到租稅中立原則

，將一般證券交易稅率也一併調降至1.5‰

；同時，逐步建立證券交易所課稅機制，也就是有實現所得才課稅、交易損失依規定扣抵，以強化資本利得課稅與投資人實際獲利能力之間的連結。

這裡必須說明的是，第二個方案本身也涉及稅收損失的疑慮，調降一般交易稅率勢必影響證交稅收入，而這部分損失能否由證券交易所課稅合理彌補，目前尚缺乏具體的財政估算，這是後續制度設計需要進一步檢驗的課題，而非既定答案。

三、從「市場長度」走向「市場深度」

臺股真正需要追求的，不只是延長交易時間或擴大成交量，而是提升市場深度，包括：吸引更多長期資金與國際資金參與、提高機構投資人參與程度、強化上市櫃公司的公司治理與資訊透明度，以及維持租稅制度中立，避免稅制扭曲投資人的交易誘因。

若延長交易時間能吸引更多元的市場參與者，增加市場流動性與交易深度，改善價格發現效率，並與清算、結算等相關基礎設施妥善銜接，則可作為提升資本市場功能的政策工具；反之，若新增交易主要集中於短線交易活動，甚至對其他部門的人力與資本配置產生排擠效果，則單純延長交易時間未必能有效提升臺灣資本市場的整體競爭力。

臺股市值目前已躋身全球前五大，顯示我國資本市場已具相當規模，也使交易制度的檢討具有一定的政策必要性。然而，資本市場競爭力並非取決於每日交易時數，而在於市場能否有效匯聚長期資本、反映企業價值，並支持實體經濟的資本形成與長期發展。延長交易時間可以是資本市場升級的工具之一，但並非資本市場升級的全部。未來政策重點應放在提升市場深度、強化資本配置效率、健全交易制度及維持租稅中立，並在市場效率與金融穩定之間取得適當平衡，才能提升臺灣資本市場

的堅強韌性與國際競爭力。

作者黃勢璋所長 / 中華經濟研究院臺灣經濟所

[1]資料來源：MarketCapWatch (2026), "Countries and Regions with the Largest Stock Markets." (<https://www.marketcapwatch.com/all-countries/> ; 搜尋日期：2026/08/18)

[2]資料來源：Lin, Kaitao (2026), "Extending Exchange Trading Hours." WFE Research.

[3]資料來源：Fan, Yu-Ju and Hung-Neng Lai (2006), "The intraday effect and the extension of trading hours for Taiwanese securities." International Review of Financial Analysis, 15(4-5): 328-347.

[4]資料來源：Miwa, Kotaro and Kazuhiro Ueda (2017), "Is the extension of trading hours always beneficial? An artificial agent-based analysis." Computational Economics, 50(4): 595-627.

[5]
資料來源：伍大開、沈盈妤、陳國樑、黃勢璋與羅時萬（2024），「當沖降稅對臺股市場流動性、波動性與稅收之影響：DID分析法」，臺灣經濟預測與政策，55（1），頁89-131。

[6]資料來源：Scharnowski, Stefan (2026), "Social media, high-frequency trading, and market making after-hours-Evidence from presidential tweets." Journal of Financial Research.

[7]羅元駿（2026）
），「台股延長交易
可增證交稅？財政學者批本
末倒置、提應回歸證所稅」，知新聞。（
<https://www.knews.com.tw/news/4C5DCFEA4049CE629E8CC083D10D6592>
；搜尋日期：2026/08/18）