

## 從證券交易管理機制初論

# 「協同造假行為」的影響與應對

◆ 調查局認知戰研究中心 — 藍啟源

「協同造假行為」屬於境外敵對勢力操縱「灰色地帶」衝突及認知戰的具體手法，侵擾我輿論場域甚深。本文從市場機制及失靈角度出發，探討證券交易市場對詐欺和操縱行為的管理作為，類比意見市場中「協同造假行為」的查處，嘗試借鑒不同領域的經驗，提供應對之道。

### 為免市場機制失靈， 政府宜適時介入

英國經濟學家亞當·斯密認為，市場中的參與者通過市場所反映的訊號提供行為準據，透過「看不見的手」（Invisible Hand）使資源的供需達成最適分配。然而他也強調市場機制並非無所不能，有時會面臨困境，此時就有政府介入必要；市場失靈（Market Failure）是其中一種典型原

因。當市場無法有效提供價格信號給消費者和生產者，導致市場無法正常達成資源最佳配置，也無法實現社會所期望的目標，政府此時即應適當使用政策工具、立法管制介入。<sup>1</sup>

### 為免證券交易市場失靈， 政府禁止市場詐欺及操縱行為

證券市場是企業向大眾募集資金的重要管道，也是國民經濟與投資的重要基石。

<sup>1</sup> 陳寶瑞，《公共經濟學》，五南圖書出版，100年1月，二版，頁3。



英國經濟學家亞當·斯密認為，當社會上的每個人都追求私利時，市場就如同被「一隻看不見的手」所指引，資源的供給和需求將會自然而達到均衡。



市場操縱是指有人蓄意干擾市場的自由和公平運行，最常見的就是證券操縱以及商品價格操縱，大多數國家都有立法禁止。

市場詐欺理論（**Fraud-on-the-market Theory**），闡釋證券市場參與者如果散布重大不實資訊，將嚴重影響市場，因為會使投資大眾基於錯誤的資訊進行交易，不僅是欺騙個別投資者，更是等同於對整體市場的詐欺行為。

市場操縱（**Market Manipulation**）行為，則包括故意創造供給、需求和價格、數量變動的假象，從而扭曲市場的自然運

作。例如刻意以高價連續買進特定公司股票；或是連續以近似價位進行交易或委託。

前開兩種操縱市場行為，都會損害證券行情與市場公平和健全。因為其背後多是意圖營造股市熱絡或高漲假象，騙取散戶高價買入實質上不當值的股票，進而牟取利差的炒作集團。我國《證券交易法》，對前面提及的兩種行為都設有明確禁止的規範。該法第 155 條明確禁止操縱行為，而第 20 條則規範詐欺行為。

## 從意見市場理論角度出發， 言論發表也是一種市場概念

意見市場理論概念，可追溯至 20 世紀初，由美國最高法院大法官奧利弗·溫德爾·霍姆斯提出，認為意見在發表前僅是對公共事務的看法或態度。但透過發表，意見就猶如商品一般投入市場自由交易，經由公開競爭和辯論，便能促使真相浮出水面；<sup>2</sup> 然而該理論對意見市場是否存有失靈情況，並沒有明確討論，但參照證券交易市場經驗，或可推論當意見市場被虛假資訊或操縱行為扭曲時，真相即可能被誤導，或被虛假觀點淹沒。

## 臺灣當前意見市場遭受 「協同造假行為」嚴重侵擾

瑞典哥德堡大學的 V-Dem（**Varieties of Democracy**）計劃報告揭示，臺灣受到外國政府或其代理人假資訊攻擊的程度居

<sup>2</sup> 沃草烙哲學，〈失靈的意見市場：假消息、言論自由與真理理論〉，《沃草》，111 年 3 月 31 日，<https://watchout.tw/forum/Oo0InB761rYf0YTxwohA>。



## 112年境外勢力散布手法



調查局於 112 年 12 月發現臉書「不打烊便利店」粉絲專頁、「吳○瑩」等帳號頁面發布深偽 AI 手法製作之影片搭配聳動標題，散布總統大選候選人有多名情婦之不實訊息，並利用我國社群常用圖文形式及習慣用語以假亂真。（圖片來源：法務部調查局，<https://www.mjib.gov.tw/news/Details/1/953>）

世界第一，<sup>3</sup> 反映臺灣意見市場遭受嚴重的侵擾。另由法務部調查局 111 年偵辦「茯苓兒有點甜」等粉絲專頁操弄 Covid-19 疫情訊息、<sup>4</sup>「兩岸頭條」等粉絲專頁傳播日本撤僑不實訊息、<sup>5</sup> 112 年查處「不打烊便利店」等粉絲專頁散布總統大選候選人情婦不實訊息<sup>6</sup> 等案件新聞揭露資訊，也呈現相同的結果。由前開案件可發現，境外敵對勢力是透過社交平臺將此類造假資訊

進行多層次轉傳散布，這樣的行為被稱為「協同造假行為」。

「協同造假行為」（Coordinated Inauthentic Behavior, CIB）概念是由 Meta 公司（FaceBook）所提出，<sup>7</sup> 指涉隱匿真實身分而透過社群平臺功能（社團、粉絲專頁等），以諸多帳號系統性地散布、炒作、傳散錯假訊息，<sup>8</sup> 從而扭曲公共討論的基礎，<sup>9</sup> 嚴重威脅民主體制運作。

<sup>3</sup> 菜市場政治學，〈台灣「接收境外假資訊」世界第一，調查怎麼做？〉，《鳴人堂》，108 年 4 月 12 日，<https://opinion.udn.com/opinion/story/8949/3752204>。

<sup>4</sup> 法務部調查局，〈境外敵對勢力認知作戰升級 國人宜謹慎識別網路假訊息〉，111 年 1 月 21 日，<https://www.mjib.gov.tw/news/Details/1/756>。

<sup>5</sup> 法務部調查局，〈調查局查獲中華○○公司收受大陸微視公司資金對臺進行認知作戰〉，111 年 11 月 18 日，<https://www.mjib.gov.tw/news/Details/1/822>。

<sup>6</sup> 法務部調查局，〈境外敵對勢力介入我總統大選 國人宜謹慎識別網路假訊息〉，112 年 12 月 20 日，<https://www.mjib.gov.tw/news/Details/1/953>。

<sup>7</sup> Nathaniel Gleicher, "Removing Coordinated Inauthentic Behavior," *Meta*, October 8, 2020, <https://about.fb.com/news/2020/10/removing-coordinated-inauthentic-behavior-september-report>.

<sup>8</sup> 胡元輝，〈境外資訊操弄是民主政治的敵人〉，《台灣事實查核中心》，108 年 8 月 26 日，<https://tfc-taiwan.org.tw/articles/767>。

<sup>9</sup> 時任臺北大學犯罪學研究所助理教授沈伯洋提出，「協同性造假行為」的假訊息通常由「內容農場」（content farm）生成，經過約半天即可將內容譯製成影片在不同社群頻道轉發，「每一個都可以得到 10 萬個點閱率」。此外，這些假訊息常被放在「留言」處而不是發文處，因為這樣比較不容易被發現而導致帳號被禁刪，所以這些網軍會將假訊息貼在一般網路新聞的留言或評論。可參閱：鍾辰芳，〈專家：中國宣傳抗役、假信息多，特朗普反擊效果強〉，《美國之音》，109 年 3 月 21 日，<https://www.voacantonese.com/a/experts-chinese-fake-news-on-coronavirus-hits-overseas-chinese-trump-push-back-beijing-narrative-20200320/5338825.html>。



中共近年常對臺灣施加多樣化「灰色地帶」衝突威脅，包括戰機、艦繞臺之軍事手段，並透過虛假資訊投放、網絡攻防等手段，操弄輿論風向，動搖國人對政府政策的信心。（資料來源：國防部，中華民國 110 年國防報告書漫畫版，<https://www.mnd.gov.tw/NewUpload/歷年國防報告書網頁專區/歷年國防報告書專區.files/國防報告書-110/110年國防報告書-漫畫版.pdf>）

「協同造假行為」對社會的影響遠超一般錯誤資訊，因造假行為通常是有計畫、有系統且蓄意進行的，故更難以察覺；當虛假資訊充斥意見市場，公眾對重要議題的注意力和認知被誤導形成偏見，從而削弱公眾討論的建設性，並威脅社會共識的形成。

**「協同造假行為」為「灰色地帶」威脅態樣「認知戰」的具體作為**

境外敵對勢力近年對臺灣施加多樣化「灰色地帶」衝突威脅，包括戰機、艦繞臺之軍事手段，以及劃定貼近海峽中線之

民航航線等非軍事手段，目的均在逐步升高威脅、消耗臺灣戰力及動搖民心，以改變兩岸現狀，達成「不戰奪臺」的目標。<sup>10</sup>

認知戰是「灰色地帶」衝突威脅的一種態樣，透過虛假資訊投放、網絡攻防等手段，企圖在平時藉著改變輿論風向來分化陣營；在戰時干擾政府及軍事指揮管制系統運作。<sup>11</sup> 對臺施加「協同造假行為」則是認知戰的具體操作手法。境外敵對勢力長期操作「協同造假行為」的結果，似已造成國人對政府政策的不信任感日益加深，公共議題的討論空間也因而受限。

<sup>10</sup> 中華民國 110 年國防報告書編纂委員會編，《中華民國 110 年國防報告書》，國防部，110 年，頁 41-44。

<sup>11</sup> 張玲玲，〈洞悉中共認知戰 鞏固全民心防〉，《青年日報》，110 年 6 月 18 日，<https://www.ydn.com.tw/news/newsInsidePage?chapterID=1380128>。

## 或可借鑒證券市場經驗，處理意見市場遭「協同造假行為」影響

正因「協同造假行為」對意見市場有著嚴重影響，但其行為模式也與證券交易市場中的市場詐欺及操縱行為極為雷同，兩者存在許多相似之處，故或可借鑒證券交易法的經驗，應用於意見市場以處理「協同造假行為」的影響。

在證券市場與意見市場中，資訊的真實性和透明度均是順利運作的基礎；詐欺和操縱行為扭曲證券市場資訊，導致投資者無法根據真實情況作出決策，也會破壞投資者對市場的信心；同理，「協同造假行為」同樣阻礙意見市場公眾對議題的真實理解，並損害其對資訊來源的信任。在這兩種情況下，公眾信任的喪失，都對市場的穩定性和有效性造成長期影響。

然而，由於涉及言論自由的保護，且意見市場參與者涵蓋個人、媒體、社群平臺業者、政府部門等，遠超過證券市場的參與



意見市場參與者眾多，涵蓋個人、媒體、社群平臺業者、政府部門等，因此建立針對意見市場詐欺與操縱行為的監管機制非常複雜且困難，並非直接套用證券交易法令條文就可以解決。

者，建立針對意見市場詐欺與操縱行為的監管機制，顯得更為複雜和困難，非直接套用證券交易法令條文就可以解決。況且，「協同造假行為」偵測、用戶資訊調取及爭議訊息下架，更涉及各社交平臺業者配合意願，並非如同證券市場有金融監管機構配合，甚可主動產出可疑交易報告，因此在打擊「協同造假行為」和保護言論自由間找尋平衡點，顯得更加困難。

## 結論與展望

本文期望透過應用證券交易市場的相關理論，為理解和應對當前意見市場中日益嚴重的「協同造假行為」提供新的視角。儘管在運作機制和管理框架上存在差異，但兩種市場在維護資訊的真實性和透明度、保護公眾信任方面，有著相似的

目標，並面臨相同的挑戰。同時，保護資訊的真實性，對於維護意見市場的健全與公共討論的品質至關重要，但在設計監管策略和機制過程中，主政者仍須謹慎考慮，在保護言論自由與避免過度干預之間，取得平衡。