

【實務新知一】

調降當日沖銷交易 證券交易稅之介紹

馬佳琪（證期局專員）

壹、前言

為健全我國證券交易制度，提供投資人避險管道，金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）自 103 年 1 月 6 日起採分階段方式開放投資人當日沖銷交易，並逐步放寬標的範圍。由於投資人從事當日沖銷交易主係藉由頻繁買賣賺取微小價差，惟我國證券交易稅率為千分之三，與國外市場相較有偏高之情況，致投資人獲利不易，外界屢有調降證券交易稅之建議。

鑒於台股殖利率高，除長期資金投資外，亦需短期資金挹注，考量當日沖銷交易係於同日買進賣出同種類同數量之標的，具有提高市場流動性之特性，經觀察 105 年當日沖銷交易成交值占整體集中交易市場比重為 9.63%（櫃檯買賣市場為 14.63%），亦較其他主要國際市場為低，故為提升台股動能，金管會爰推動調降當日沖銷交易證券交易稅率為千分之一點五。

貳、相關背景說明

一、當日沖銷交易之證券交易稅率

106年4月28日調降當日沖銷交易證券交易稅前，依據證券交易稅條例第2條及第2條之1規定，凡買賣公司發行之股票、公司債及經政府核准得公開募集之其他有價證券，悉依規定課證券交易稅。又證券交易稅係向賣出有價證券者，按每次交易成交價格之一定比率課徵：

- (一) 股票及表明股票權利之證書或憑證，課徵千分之三。
- (二) 受益憑證、認購（售）權證、存託憑證、指數股票型基金及其他經政府核准有價證券部分，課徵千分之一。
- (三) 公債、公司債、金融債券及不動產投資信託受益證券免徵。

為調降當日沖銷交易證券交易稅，立法院於106年4月11日三讀通過「行政院函請審議證券交易稅條例增訂第二條之二條文草案」，調降當日沖銷交易證券交易稅率至千分之一點五，且施行期間為一年，經總統於106年4月26日以華總一義字第10600050391號令公布後，於106年4月28日生效實施。

二、當日沖銷交易之介紹及執行情形：

我國證券市場近年來受國內外政經情勢因素影響每況愈下，102年集中交易市場日均成交值僅796.9億元，台股流動性遭逢嚴峻考驗。金管會為提升股市動能，推出各項提振股市措施及證券市場揚升方案，其中為健全我國交易制度，自103年起開放投資人當日沖銷交易，謹說明如下：

(一) 分階段開放當日沖銷交易

金管會於103年1月6日施行「先買後賣」當日沖銷交易¹，投資人於同一營業日為現款買進有價證券成交後，始得現券賣出同種類有價證券。

經觀察「先買後賣」當日沖銷交易之執行情形，對整體股市影響尚屬正面，金管會再於103年6月30日開放投資人「先賣後買」當日沖銷交易²，由原僅開放「先買後賣」之單向當日沖銷交易，修正為現款買進與現券賣出先後皆可之「雙向」當日沖銷交易，以衡平「先買後賣」當日沖銷交易，並增加投資人交易策略運用，交易制度更為完備。

(二) 漸進放寬得為當日沖銷交易之標的範圍

1 金管會於102年12月30日以金管證券字第1020020856號函修正證券商管理規則第37條及增訂第37條之1。

2 金管會於103年6月27日以金管證交字第1030024095號函修正證券商管理規則第37條之1。

我國證券市場自 74 年起禁止投資人從事「先買後賣」當日沖銷交易，並自 78 年起禁止「雙向」當日沖銷交易，考量至 103 年再度開放時，已近 30 年未實行，為避免對股價造成劇烈影響，爰漸進放寬得為當日沖銷交易之標的範圍：

1. 103 年 1 月 6 日：開放「臺灣證券交易所臺灣 50 指數」、「臺灣證券交易所臺灣中型 100 指數」及「櫃買富櫃五十指數」等指數成分股 200 檔股票。
2. 104 年 6 月 1 日：開放得為發行認購（售）權證標的之股票及所有上市（櫃）之 ETF 得當日沖銷交易。
3. 105 年 2 月 1 日：開放所有得為融資融券之有價證券，均得當日沖銷交易。
4. 105 年 11 月 21 日：擴大至所有得為有價證券借貸交易標的，均得當日沖銷交易。

依 106 年 8 月 31 日統計資料，放寬後當日沖銷交易標的範圍由原 200 檔增加至 1,459 檔，且占集中交易市場及櫃檯買賣市場之市值比重分別為 98.94% 及 90.40%。

（三）當日沖銷交易之交易狀況

隨者「先買後賣」、「雙向」當日沖銷交易之開放，及陸續放寬當日沖銷交易標的範圍，目前當日沖銷交易成交值占整體市場之比重呈逐年增加之勢，由 103 年時僅占集中交易市場 3.67%、櫃檯買賣市場 4.93%，至 105 年度已占集中交易市場 9.63%、櫃檯買賣市場 14.63%，顯示當日沖銷交易之開放，已提供投資人更多元化交易策略之運用，並對證券市場動能具有顯著之影響。

單位：新臺幣 億元

期間	市場	集中市場		櫃買市場	
		日平均成交值 (比重)	日平均成交值 (比重)	日平均成交值 (比重)	日平均成交值 (比重)
103 年		34.07	3.67%	12.96	4.93%
104 年		65.72	7.13%	21.89	9.14%
105 年		74.68	9.63%	31.06	14.63%

參、推動調降當日沖銷交易證券交易稅之理由

一、國內外經濟環境險峻，台股流動性持續降低

金管會雖積極開放當日沖銷交易制度，且該類交易成交值占市場比重不斷提升，惟受近年來國際局勢不明朗，受到當時歐元區及日本經濟持續維持量化寬鬆政策、大陸經濟走勢疲弱，及美國貿易保護主義抬頭等因素影響，台股 105 年截至 11 月上市櫃公司之日均值降至 1,050 億。在成交量低迷之情況下，市場波動度亦相對較低，致當日沖銷交易投資人可操作空間被壓縮，影響渠等投資意願，將對台股流動性產生負面影響。

由於當日沖銷交易之獲利來自頻繁買賣所賺取之微小價差，故酌予調整交易成本，應能提升投資人交易意願，且當日沖銷交易投資人投入市場後，亦可增加整體市場活絡性，帶動非當日沖銷投資人投入市場，對整體證券市場帶來正向循環，故調降當日沖銷交易證券交易稅率為必須考量之方向。

二、證券交易稅占投資人當日沖銷交易獲利高達三成：

經臺灣證券交易所統計，105 年截至 10 月底，集中交易市場從事當日沖銷交易之投資人以國內自然人為主，總計國內自然人平均每日從事當日沖銷交易戶數有 15,578 戶，其中 64% 投資人（計 10,033 戶）之賣出成交金額大於買進成交金額（不扣除證券交易稅及手續費），平均每日每戶當日沖銷交易名目獲利 4,033 元，惟經扣除證券交易稅 1,259 元及手續費 668 元後，平均每日每戶當日沖銷交易實質獲利降為 2,105 元，致實質獲利戶數降為 50%（計 7,862 戶），證券交易稅占投資人名目獲利高達 31%。

經證券櫃檯買賣中心統計，105 年截至 10 月底，櫃檯買賣市場從事當日沖銷交易之投資人以國內自然人為主，總計國內自然人平均每日當日沖銷交易戶數有 8,224 戶，其中 60% 投資人（計 4,919 戶）之賣出成交金額大於買進成交金額（不扣除證券交易稅及手續費），平均每日每戶當日沖銷交易名目獲利 4,363 元，惟經扣除證券交易稅 1,076 元及手續費 570 元後，平均每日每戶當日沖銷交易實質獲利降為 2,717 元，致實質獲利戶數降為 52%（計 4,236 戶），且證券交易稅占投資人名目獲利達 25%。

綜上，依據統計資料顯示，證券交易稅率為千分之三時，證券交易稅占投資人當日沖銷交易獲利比重高達三成，大幅稀釋當日沖銷交易之獲利，因此建議應調降當日沖銷交易證券交易稅，以刺激投資人交易意願，提升市場流動性。

105 年度（截至 10 月）國內自然人從事當沖交易獲利情況

單位：戶/元

市場別	項目	集中交易市場	櫃檯買賣市場
交易戶數	平均每日當沖戶數	15,578	8,224
	平均每日名目獲利戶數	10,033(64%)	4,919(60%)
	前項扣除證交稅及手續費後實質獲利戶數	7,862(50%)	4,236(52%)
	平均每日當沖實質虧損戶數	7,716(50%)	3,988(48%)
獲利狀況	平均每日每戶名目獲利 (A)	4,033	4,363
	證券交易稅 (B)	1,259	1,076
	手續費 (C)	668	570
	平均每日每戶實質獲利 (A-B-C)	2,105	2,717
	證交稅占名目獲利比重 (B/A)	31%	25%

三、國際主要市場對造市者或流動量提供者多有稅賦優惠

依據臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心蒐集資料，國外多數市場擇一設有「造市者」或「流動量提供者」制度。「造市者」的角色為提供具有競爭力之「報價」，其義務為維持一定買賣報價，並視其報價價差、委託單量大小及報價頻率衡量其表現，給予較高之費用回饋。「流動量提供者」的角色則為積極參與市場，定義務較為寬鬆，只要交易達「一定成交金額」以上即給予費用回饋。因此，以當日沖銷交易買賣頻繁之特性，對市場流動性創造產生之效果，類同國外流動量提供者。

經觀察美國、歐洲、日本等市場無徵收證券交易稅，該三市場高頻交易（即當日沖銷交易）比重分別達 49%、35%、45%，又香港雖有印花稅，惟其買賣合計僅課徵千分之二，仍較我國千分之三為低，該市場高頻交易比重約 20%，至韓國與我國稅率相同均為千分之三，該市場高頻交易比重僅 7%。

又英國印花稅雖為千分之五，惟該市場考量「造市者」須負擔買賣造市功能，並非買入後持有股票，故為提升市場流動性，造市者免付印花稅，且該市場可免稅交易類別眾多，如集團內交易及組織合併等均免稅，有統計指出，英國市場約有 63% 交易不必繳交印花稅，因此其高頻交易比重為 35%。

綜上，依據前開資料所示，證券交易稅率越高之市場，高頻交易（當日沖銷交易）比重越低，故證券交易稅率之高低，影響投資人當日沖銷交易之意願。按台股當日沖銷交易投資人於賣出時須繳交高達千分之三證券交易稅，與其他市場相較，交易

成本過高，獲利遭稀釋。由於當日沖銷交易是藉由快速頻繁買賣賺取價差，其於同日買進賣出如同扮演流動量提供者之角色，可創造市場流動性，提升市場成交量，故應可參考國外作法，給予優惠稅率。

各國證券交易稅及高頻交易比重		
市場	交易稅 / 印花稅	高頻交易 (當日沖銷) 比重
美國	無	49%(2016/6)
日本	無	45%(2012)
EUROXNET	無	35%(2012)
香港	買賣雙方均支付成交金額千分之 1	20%(2013)
韓國	賣方支付千分之 3	7%(2012)*
英國	買方支付千分之 5(每筆 1,000 英鎊以下免稅)	35%(2011)**

* 韓國 2016 年 3 月 28 日推出股票造市者制度，股票造市者免收交易稅。
 ** 英國：由於造市者負擔買賣造市功能，而非買入後持有股票，為提升市場流動性，造市者免付印花稅。另針對中介者，因其提供金融市場流動性者 (包含造市之證券商) 免印花稅，不論該項交易是向個人或是專業機構買入股票均免印花稅。

肆、調降當日沖銷交易證券交易稅之預期效益及執行情形

一、增進台股交易量

股市為經濟之窗，為展現一國經濟活動發展之重要指標，調降當日沖銷交易證券交易稅，將可提升當日沖銷投資人之交易意願，增加股票市場流動性，在股市成交量能增加的情況下，使國內股市更能受投資人矚目，帶動整體證券市場量能放大，並吸引更多優質企業至我國市場上市櫃，及改善證券業面對台股成交量疲弱，業務發展停滯之問題。

二、重要估計參數 (稅式支出報告評估基礎)

(一) 105 年 2 月至 11 月期間統計資料

由於當日沖銷交易採分階段方式開放，由「先買後賣」當日沖銷交易開放至「雙向」當日沖銷交易，開放檔數由 103 年初 200 檔權值股，陸續放寬至 105 年 2 月 1 日再擴大至所有得為融資融券標的均為當日沖銷交易，且經統計 105 年 2 月底，計有 1,361 檔有價證券得為當日沖銷交易，故為正確估計調降當日沖銷交易稅對證券市場之影響，爰以 105 年 2 月至 105 年 11 月之統計資料作為重要參數。

(二) ETF 開放當日沖銷交易前後之經驗值

調降當日沖銷交易證券交易稅率前，依據證券交易稅條例之規定，證券交易稅依證券商品類別，按不同稅率課稅；(1) 股票及表明股票權利之證書或憑證之證券交易稅率為千分之三。(2) 受益憑證、認購(售)權證、存託憑證、指數股票型基金(下稱 ETF) 之證券交易稅率為千分之一。

考量調降當日沖銷交易證券交易稅率前，ETF 之證券交易稅稅率即為千分之一，且 ETF 自 104 年 6 月 1 日起開放得為當日沖銷交易，加以 105 年度 ETF 成交值占整體集中交易市場成交值達 9.12%，爰以 ETF 開放當日沖銷交易前後之成交值變化，作為調降當日沖銷證券交易稅對證券市場影響之重要參數。

另依據臺灣證券交易所統計資料，集中交易市場 104 年 6 月 1 日起開放 ETF 當日沖銷交易後 3 個月：(1)ETF 當日沖銷交易之日均成交值占整體 ETF 之比重最高約可達 19.21%，平均占比為 17%。(2) 又新增 ETF 成交值中，有 58.56% 來自非當日沖銷交易，41.44% 來自當日沖銷交易，並顯示開放當日沖銷交易，可帶動非當日沖銷交易，進而活絡整體市場。

三、預計當日沖銷交易比重將提升至 15% 以上，並帶動全市場交易量成長

經以 105 年 2 月至 11 月期間當日沖銷交易、整體市場日均成交值，及 ETF 開放當日沖銷交易前開後市場變動情形等參數，再考量調降當日沖銷交易之證券交易稅率，係由原千分之三調降為千分之一點五，而非如同 ETF 證券交易稅率千分之一，暨當下國際情勢不確定等因素後，估計調降當日沖銷交易證券交易稅，對證券交易市場之影響如下：

(一) 集中交易市場：經與 105 年 2 月至 11 月期間統計資料相比結果，預計調降當日沖銷交易證券交易稅後，當日沖銷交易占集中交易市場比重由原 10% 增加至 15%，當日沖銷交易成交值增加 40.31 億元，帶動非當日沖銷交易成交值增加 60.46 億元，總計增加 100.77 億元，並預計集中交易市場日均成交值可達 885.81 億元。

(二) 櫃檯買賣市場：經與 105 年 2 月至 11 月期間統計資料相比結果，預計調降當日沖銷交易證券交易稅後，當日沖銷交易占櫃檯買賣市場比重將由原 15% 提升至 22.5%，又當日沖銷交易日均成交值增加 23.29 億元，帶動非當沖成交值增加 34.93 億元，總計增加 58.22 億元，預計櫃檯買賣市場日均成交值可達 274.12 億元。

(三) 綜上，集中交易市場及櫃檯買賣市場合計全市場之成交值可達 1,159.93 億元。

四、執行情形

經分析自 106 年 4 月 28 日調降當日沖銷交易證券交易稅，迄 106 年 8 月 31 日止，共計 88 個營業日，集中交易市場當日沖銷交易占集中交易市場比重達 17.77%（原評估可達 15%），櫃檯買賣市場之比重達 26.76%（原評估可達 22.5%），集中交易市場及櫃檯買賣市場合計全市場日均成交值為 1,294.79 億元（原評估可達 1,159.93 億元）。

(一) 整體市場日均成交值

單位：新臺幣 億元

期間 / 市場	集中交易市場 日均成交值	櫃檯買賣市場 日均成交值	全市場 日均成交值
106/04 (註)	1,003.40	283.40	1,286.80
106/05	903.85	267.13	1,170.98
106/06	957.25	252.22	1,209.47
106/07	979.80	287.44	1,267.24
106/08	1,139.02	374.24	1,513.26
106/4~106/8	998.53	296.26	1,294.79

註：調降當日沖銷交易證券交易稅自 106/4/28 施行，故該月僅有 106/4/28 單日之統計資料。

(二) 當日沖銷交易日均成交值

單位：新臺幣 億元

期間	集中交易市場 當日沖銷交易 日均值 (比率)		櫃檯買賣市場 當日沖銷交易 日均值 (比率)		全市場 當日沖銷 日均值
106/04	173.84	17.33%	66.08	23.32%	239.92
106/05	142.08	15.72%	71.93	26.93%	214.01
106/06	154.23	16.12%	64.57	25.60%	218.80
106/07	173.54	17.71%	73.80	25.67%	247.34
106/08	235.03	23.54%	106.02	35.78%	341.05
106/4~106/8	177.42	17.77%	79.29	26.76%	256.71

註：1. 當日沖銷證券交易稅自 106/4/28 調降，故該月僅有 106/4/28 單日之統計資料。
2. 當日沖銷交易日均值為 (當日沖銷買進金額與賣出金額)/2 之合計。
3. 上開百分比係各成交金額占該市場之比重

伍、總結

當日沖銷交易係以頻繁交易賺取微小價差，依據臺灣證券交易所及櫃檯買賣中心統計資料顯示，調降當日沖銷交易證券交易稅前，證券交易稅占投資人當日沖交易獲利高達三成，且經觀察國外主要市場歐美日等高頻交易（當日沖銷交易）比重達30%~40%，較台股高出許多，主要係該等市場並未徵收證券交易稅（或印花稅），投資人從事當日沖銷交易成本相對較低，願意進場交易所致。

考量當日沖銷交易是藉由快速頻繁買賣賺取價差，其於同日買進賣出如同扮演流動量提供者之角色，可創造市場流動性，提升市場成交量，給予優惠稅率，使成本降低更具吸引力，增加當日沖銷交易投資人進場意願，提升整體市場活絡性，進而帶動非當日沖銷交易投資人進場。依據統計資料所示，調降當日沖銷證券交易稅近4個月以來，集中交易市場及櫃檯買賣市場當日沖銷交易比重均提高，投資人從事當日沖銷交易意願已增加，由於目前調降當日沖銷交易證券交易稅僅施行一年，金管會將持續觀察對股市量能之影響。

