

## 【專題一】

# 槓桿交易商業業務範圍概述



劉純斌 ( 證期局  
科 長 )

## 壹、前言

綜觀我國期貨市場之建置與發展過程，係採取先開放交易國外期貨市場商品，以累積交易經驗及培訓相關期貨人才，接著建立國內期貨交易集中市場—臺灣期貨交易所股份有限公司（下稱期交所），發展國內期貨商品，可謂從國外而至國內，相關法律之制定，亦由「國外期貨交易法」逐步轉至由「期貨交易法」規範，充分顯示我國期貨市場發展先國際化再國內化之經驗歷程。

自 1988 年起，我國政府為順應經濟國際化之趨勢，提供國內產業移轉價格風險之管道，並兼顧導正地下期貨交易之經營，即逐步展開對期貨交易制度之研究，研議開放期貨交易之方案，且於 1990 年 2 月將「國外期貨交易法」送請立法院審議，而立法院於 1992 年 7 月 10 日完成國外期貨交易法之立法程序，並公布自 1993 年 1 月 10 日實施，開放期貨經紀商受託從事國外期貨交易，且將主管機關由經濟部改為財政部證券管理委員會，為我國期貨交易制度奠定法源基礎。1994 年 4 月國內第一家期貨商大華期貨開始營業，截至 1997 年底期貨商計有 22 家，大部分是由綜合證券商或銀行轉投資而成立，外國期貨商則有 8 家來台設立分公司，其總公司分別為美國、日本或新加坡等期貨交易所之結算會員。但是此階段只允許買賣在國外期貨交易所交易的期貨商品，由於時差的限制及對產品的不熟悉等因素，除新加坡交易所的摩根臺指期貨外交易量並不大。

為提昇我國金融市場之國際地位，主管機關及各界積極推動國內期貨市場之建立，考量將國內外期貨交易管理之法律依據統合規範為期貨交易法，於 1995 年 6 月送立法院審議，並於 1995 年 12 月成立「期貨市場推動委員會」，期交所籌備處於 1996 年 12 月正式成立，1997 年 3 月 26 日期貨交易法（下稱期交法）公布，同年 6 月 1 日正式實施，國外期貨交易法則予以廢止。至此，主管機關依期交法開始籌建我國期貨交易市場，並由該法統籌國內及國外期貨交易之管理，逐漸完備我國期貨市場之典章制度，足可謂期交法之施行，實為我國期貨產業發展之劃時代里程碑。另為因應業務需要，於 1997 年 4 月主管機關名稱改為財政部證券暨期貨管理委員會<sup>1</sup>。在相關法源皆具完備，及各界共同努力下，期交所於 1997 年 9 月完成公司設立，1998 年 7 月 21 日正式開業，並推出第一項期貨商品—臺股期貨，開啟了我國本土期貨交易的歷史。

期交法第 4 章規範，期貨業係指期貨商、槓桿交易商及期貨服務事業。依期交法第 82 條第 1 項規定，期貨服務事業包括期貨信託事業、期貨經理事業、期貨顧問事業及其他服務事業。期交法第 56 條第 5 項、第 80 條第 4 項及第 82 條第 3 項規定，授權主管機關訂定期貨商、槓桿交易商及期貨服務事業相關設置標準及管理規則，而主管機關已分別於 1997 年 5 月 30 日發布訂定「期貨商設置標準」及「期貨商管理規則」，2007 年 7 月 10 日發布訂定「期貨信託事業設置標準」及「期貨信託事業管理規則」，2002 年 11 月 8 日發布訂定「期貨顧問事業設置標準」、「期貨顧問事業管理規則」、「期貨經理事業設置標準」及「期貨經理事業管理規則」，1997 年 10 月 28 日發布訂定期貨服務事業—「證券商經營期貨交易輔助業務管理規則」，規定期貨商及期貨服事業之設立資格條件及相關管理規範。

為完備我國期貨業之版圖，金管會與期交所、中華民國期貨業商業同業公會及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）歷經數年之研議，於 2012 年 7 月 12 日發布訂定「槓桿交易商管理規則」，考量槓桿保證金契約之業務型態為自營業務，爰規劃槓桿交易商由期貨自營商兼營，從事店頭市場期貨交易。至此，終於完成建構完整之我國期貨產業。本文將就槓桿保證金契約涵蓋範圍及槓桿交易商業務範圍、槓桿交易商之風險控管機制予以說明，並述及有關槓桿交易商經

<sup>1</sup> 因應金融監理機關業務調整，2004 年 7 月 1 日原財政部證券暨期貨管理委員會改隸於新成立之行政院金融監督管理委員會下，並更名為證券期貨局，復因應行政院組織調整，行政院金融監督管理委員會 2012 年 7 月 1 日更名為金融監督管理委員會。

營槓桿保證金契約交易業務之稅賦課徵問題，使期貨業者及外界更清楚與瞭解槓桿交易商之業務範疇。

## 貳、槓桿保證金契約涵蓋範圍及槓桿交易商業範圍

期交法第 3 條第 1 項規定，期貨交易係指依國內外期貨交易所或其他期貨市場之規則或實務，從事衍生自商品、貨幣、有價證券、利率、指數或其他利益之期貨契約、選擇權契約、期貨選擇權契約及槓桿保證金契約之交易。槓桿保證金契約係指當事人約定，一方支付價金一定成數之款項或取得他方授與之一定信用額度，雙方於未來特定期間內，依約定方式結算差價或交付約定物之契約。

### 一、新加坡及香港槓桿交易商相關規範

#### (一) 新加坡

新加坡 1983 年生效之期貨交易法係以期貨契約為主要之規範標的，期貨契約係定義為依期貨交易所之規則而成立之契約，即只有在期貨交易所交易之期貨契約，方為期貨交易法所規範之主體。此種定義將期貨交易所以外之槓桿式外匯交易，排除於期貨交易法之規範範圍外。嗣後，新加坡 1995 年 9 月修正期貨交易法，增列第 2A 條納入規範於交易所以外交易之槓桿式外匯交易，並明定依銀行法特許之銀行，及經新加坡金融管理局特許為金融機構之商人銀行 (merchant bank) 從事之外匯交易並非期貨交易法定義之槓桿式外匯交易，而係受個別業法之規範。至此，除豁免之銀行及商人銀行從事之外匯交易外，於交易所上市之期貨契約及於店頭市場交易之槓桿式外匯交易，均受期貨交易法規範。

新加坡 2001 年發布之證券期貨法，納入期貨交易法及證券交易法之主要內容，並繼續規範槓桿式外匯交易，另外亦將基礎資產為證券、利率、指數或外匯等金融資產之差價契約納入該法予以監理。就基礎資產非屬外匯之槓桿式商品合約及差價契約而言，則歸屬新加坡商品交易法規範。

現行新加坡之槓桿式交易包含槓桿式外匯交易、槓桿式貴金屬交易、槓桿式能源交易及差價契約，於新加坡分屬證券期貨法及商品交易法管理。按基礎資產之種類區分，如基礎資產屬外匯或其他金融資產者，由證券期貨法監理；如基礎資產屬一般商品者，則由商品交易法監理，分類如下表：

證券期貨法	商品交易法
新加坡金融管理局 MAS	新加坡國際發展委員會
1. 槓桿式外匯交易 2. 以股票、利率、指數或外匯為基礎資產之差價契約	1. 槓桿式貴金屬交易 2. 槓桿式能源交易 3. 以一般商品為基礎資產之差價契約

證券期貨法及商品交易法均規定凡經營槓桿式交易及差價契約業務者，均應取得相關執照，然該二法均將依銀行法核准之銀行及獲新加坡金融管理局許可之商人銀行豁免於監理範圍外，而回歸個別業法加以監理。

## (二) 香港

香港槓桿式外匯交易之主管機關為香港證券及期貨事務監察委員會，對於槓桿式外匯交易之監理始於 1994 年所訂定之「槓桿式外匯買賣條例」，後併入於 2003 年 4 月 1 日起開始施行之「證券及期貨條例」。

槓桿式外匯交易為「證券及期貨條例」所列舉之九類受規管活動之一，依「證券及期貨條例」附表 5 所示，由香港金融管理局認可財務機構作出的槓桿式外匯交易不受香港證券及期貨事務監察委員會及「證券及期貨條例」監理，該認可財務機構包括：銀行、有限牌照銀行或接受存款公司。

綜觀新加坡及香港槓桿交易商相關規範，就新加坡而言，槓桿式交易包含槓桿式外匯交易、槓桿式貴金屬交易、槓桿式能源交易及差價契約，分別衍生自股票、利率、指數、外匯、其他金融資產或商品，非僅限於槓桿式外匯交易商品。

## 二、我國銀行及證券商經營店頭市場期貨交易豁免期交法適用之依據與範圍

期交法第 12 條規定，期貨交易應在期貨交易所進行，但期交法或其他法律另有規定或經主管機關核准者，不在此限。依期交法立法說明，已在期貨交易所交易之期貨交易契約，即應於期貨交易所集中交易，以杜絕場外交易，其目的在形成公正之交易價格，惟因新的衍生性商品日新月異，部分商品的性質特色係於店頭市場交易，為能因應市場發展，爰賦予其他法律主管機關得核准新的衍生性商品於集中市場外交易之權限。期交法第 3 條第 2 項規定，非在期貨交易所進行之期貨交易，基於金融、貨幣、外匯、公債等政策考量，得經財政部於主管事項範圍內或中央銀

行於掌理事項範圍內公告，不適用期交法之規定。依期交法立法說明，為因應期貨交易之實際狀況，有部分期貨交易涉及中央銀行及財政部金融局<sup>2</sup>管轄之業務，因其有現有法令可資規範，或未來基於金融、貨幣、外匯、公債等政策考量所必要，可不適用期交法之規定。再者，依期交法第 56 條第 1 項規定，非期貨商除期交法另有規定者外，不得經營期貨交易業務。前開規定依期交法立法說明，係為遏止非法期貨交易活動，保障合法業者，明定除期交法另有規定外，非期貨商不得經營期貨交易業務。爰此，除期交法或其他法律另有規定或經主管機關核准或財政部、中央銀行公告者外，期貨交易應在期貨交易所進行，且非期貨商不得經營期貨交易業務。

惟期交法在 1997 年 6 月 1 日正式實施前，國內金融機構已經在經營店頭衍生性金融商品業務，且當時主管機關尚未訂定從事期貨店頭市場槓桿保證金契約交易業務之槓桿交易商設置標準或管理規則，故基於已開放金融機構經營店頭衍生性金融商品業務之法律安定性，中央銀行及財政部依期交法第 3 條第 2 項規定，分別公告金融機構營業處所經營之期貨交易，不適用期交法規範，及嗣後於 2002 年開放證券商營業處所經營之期貨交易，財政部亦公告不適用期交法規範。

### （一）銀行

中央銀行 1997 年 5 月 24 日（86）台央外柒字第 0401216 號公告，自期交法施行日起，中央銀行指定辦理外匯業務之銀行及外匯經紀商，在其營業處所經營之外幣與外幣間及新臺幣與外幣間之各種期貨交易，不適用期交法之規定。另財政部 1997 年 6 月 1 日（86）台財證（五）字第 03240 號公告，在金融機構營業處所經營之期貨交易，不適用期交法之規定。

至於銀行從事店頭衍生性金融商品之範圍，依金管會 2009 年 12 月 31 日發布修正之銀行辦理衍生性金融商品業務應注意事項第 2 條規定，銀行得從事其價值由利率、匯率、股權、指數、商品、信用事件或其他利益及其組合等所衍生之交易契約<sup>3</sup>及結構型商品（指銀行以交易相對人身份與客戶承作之結合固定收益商品與衍生性金融商品之組合式交易）。

<sup>2</sup> 金管會銀行局改制前身。

<sup>3</sup> 銀行辦理衍生性商品範圍，排除法律性質屬有價證券範疇之資產證券化商品、結構型債券、可轉（交）換公司債等具有衍生性金融商品性質之國內外證券。

## (二) 證券商

財政部 2002 年 10 月 11 日台財證七字第 0910005255 號公告，證券商經核定在其營業處所經營之期貨交易，不適用期交法之規定。

至於證券商從事店頭衍生性金融商品之範圍，依櫃買中心證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則第 5 條規定，證券商得依國內外櫃檯買賣市場之規則或實務，從事價值衍生自有價證券、利率、貨幣、指數、商品、信用或其他利益之遠期契約、選擇權契約、交換契約，或上述二種以上契約之組合，或結合固定收益商品之組合式契約；惟若涉及外匯業務者，應經中央銀行許可。

以證券商經營店頭衍生性金融商品之契約類型（遠期契約、選擇權契約、交換契約、上述二種以上契約之組合，或結合固定收益商品之組合式契約）為例，以下分析是否具備槓桿保證金契約之特性：

### 1. 遠期契約

- (1) 遠期契約是指買賣雙方同意於未來某一特定時點，以約定價格買賣一定數量的標的物，契約內容包含了標的物名稱、數量、品質、交割方式、交割地點、交割日期等，可依雙方需要而彈性設定。常見之遠期契約為遠期利率協定（forward rate agreement, FRA）與遠期外匯（可分為有本金交割遠匯 DF、無本金交割遠匯 NDF 二種）。
- (2) 遠期契約之特性與集中市場期貨契約近似，該契約交易具有槓桿效果並於未來履約，又雖店頭交易實務多不收取保證金，仍符合「一方支付價金一定成數之款項或取得他方授與之一定信用額度」之特性，故應屬於槓桿保證金契約範圍。

### 2. 選擇權契約

- (1) 依期交法第 3 條第 1 項第 2 款，選擇權契約指當事人約定，選擇權買方支付權利金，取得購入或售出之權利，得於特定期間內，依特定價格及數量等交易條件買賣約定標的物；選擇權賣方於買方要求履約時，有依約履行義務；或雙方同意於到期前或到期時結算差價之契約。
- (2) 選擇權買方支付之權利金係購買權利之對價，非用以擔保契約履行，故權利



金性質不同於保證金，惟買方已取得未來履約即享有契約全部價值之權利，相當程度達到以小博大之槓桿效果，另選擇權賣方需承受履約時市價變動之所有風險，即使店頭市場不收取保證金，該交易仍具有信用擴張之槓桿效果並於未來履約，故選擇權契約屬於槓桿保證金契約範圍。

### 3. 交換契約

- (1) 交換契約（Swap），在香港又稱掉期交易，指雙方約定在未來的某一時間內交換一系列的現金流量，交換契約一般可分為：利率交換、貨幣交換、商品交換、權益交換等。利率交換為雙方定期進行浮動利率利息與固定利率利息之交換，本金不交換，僅作為雙方計算基礎；貨幣交換在期初與期末會作不同貨幣之本金交換；權益交換為雙方交換投資報酬與固定收益，原則上本金不交換，作為期中雙方互相支付金額的計算依據。
- (2) 交換契約主要為不同資產報酬或孳息的相互交換，從資金的收付來看，不須存入一定成數之保證金，惟此類衍生性金融商品藉由契約之安排，使交易雙方不須支付完全對價即可獲得標的資產之利益（孳息），故具有槓桿效果，且於未來履約，故交換契約屬於槓桿保證金契約之範圍。

### 4. 上述二種以上契約之組合，或結合固定收益商品之組合式契約：

- (1) 櫃買中心業務規則定義之「資產交換」，係指其價值衍生自轉換債券或交換債券之選擇權契約、交換契約及其組合契約：
  - ①舉轉換公司債資產交換為例，主要包括 A.資產交易，即可轉債銷售，B.利率交換 IRS，即固定利率交換浮動利率，C.可轉債買權。
  - ②證券商與債券投資者簽訂可轉債資產交換契約，其內涵包括證券商銷售可轉債予客戶，並向客戶買進一個可轉債選擇權，並與客戶作利率交換，另將買進之可轉債選擇權出售予第三者，實務上客戶支付一筆價金，可享有債券投資的孳息，並藉由利率交換將固定孳息轉為浮動孳息。本商品訂約時客戶係繳交可轉債當時市值，證券商買進選擇權之權利金係分攤至各期證券商應付孳息，如以訂約時客戶給付之價金觀之，其價款主係用以買賣固定收益商品，非支付一定成數之保證金，亦無信用擴張，非屬槓桿保證金契約，惟其中選擇權交易部分，因交易性質有授予一定信用額度之槓桿

效果，屬槓桿保證金契約範疇。

(2) 結構型商品：

①櫃買中心業務規則定義之「結構型商品」，係指證券商銷售一結合固定收益商品與衍生性金融商品之組合式契約，常見者有保本型商品（Principal-protected Notes，簡稱 PPN）、股權連結型商品（Equity-linked Notes，簡稱 ELN），可以簡單分為保本型商品、非保本型商品兩類。

A. 保本型商品（PPN）：犧牲部分本金或固定收益商品之利息，用以買入衍生性金融商品，投資者期初投資的一定比率將用於購買一個零息投資工具（例如美國零息國庫券），發行者將零息投資工具的購買價格與其名目本金間的差額用於購買該參考資產的選擇權。標的資產的參與金額取決於運用該現金購買的選擇權，可保障一定程度的本金（櫃買中心業務規則第 30 條規定，以保本型名義銷售或宣稱具保本效益者，應約定到期或依合約條件提前到期時，客戶可取回原始交易價金之全部。）。

B. 非保本型商品：如「高收益債券」（High Yield Notes），係固定收益商品結合賣出衍生性金融商品（賣出 call 或 put），藉由出售衍生性商品之收入，以確保高於一般債券的投資報酬，但可能損及投資本金或轉換成股票等其他證券，適合對標的資產屬性有一定程度瞭解且能承受本金損失或轉換成標的資產的投資人。

②結構型商品的主要架構由「固定收益商品」及「選擇權」二種投資商品所組成，其交易人支付的價金，如以高收益債券為例，係支付購買零息債與收到賣出選擇權之權利金，如以保本型商品為例，價金係用以支付零息債，並將部分本金及應收利息用於購買選擇權。故就給付價金而言，其中選擇權交易收付部分，因交易性質確有授予一定信用額度之槓桿效果，屬槓桿保證金契約範疇。

5. 其他：差價契約

(1) 差價契約（Contract For Difference，簡稱 CFD），依差價契約交易特性，其為契約雙方約定交換契約標的差價之契約，買賣雙方皆應繳交契約價值一定比例之保證金，買方並自賣方取得相當契約價值之信用額度，該契約於未了



結前，每日洗價結算，並依約定結算差額，若合約標的資產於結算時之價格高於約定時之價格，則賣方支付差價予買方；反之則由買方支付差價予賣方之合約。簡言之，係以標的資產在交易時產生的差額結算，標的資產範圍包括：有價證券、股票指數、貴金屬、外匯、商品、政府債券、貨幣期貨、股價指數期貨等，目前在新加坡、澳洲、英國等之店頭、集中市場均有交易。

- (2) 此種商品之特色在於，未如同期貨契約有到期日之限制，由買方或賣方自行決定結算時點，結算價格以合約之標的資產之市場交易價格為基礎，交易型態為槓桿式交易，投資者須繳交相當於基礎資產 1%~30% 之保證金，故此種商品具有保證金交易、槓桿效果及未來履約之特性，符合槓桿保證金契約型態。

綜上，基於槓桿效果係指透過財務操作，不需支付等值對價而可取得資產或融資，一般店頭衍生性金融商品多透過合約之安排，使交易之一方不須支付全部對價，即可獲得標的資產或其衍生之利益，故具有槓桿效果，又依國內外店頭市場交易實務及期交法第 3 條第 1 項第 4 款之槓桿保證金契約之定義，槓桿交易契約，不必然支付保證金，亦可能取得他方授與一定信用額度以替代之，爰就槓桿保證金契約與店頭衍生性金融商品的性質比較，二者均具有(1)由買賣雙方直接議定、(2)在未來特定期間以約定的價格收付特定的標的資產或結算價差、(3)損益與標的資產價格有密切關係、(4)具有遠期交易特性及(5)具有槓桿效果等，二者業務性質相同，故槓桿保證金契約之範圍可涵蓋現行證券商及銀行經營店頭衍生性商品之範圍，且此方式可避免槓桿交易商業範圍過度限縮，影響其業務發展、商品創新及競爭力。

### 三、我國槓桿保證金契約涵蓋基礎資產範圍及槓桿交易商業範圍

#### (一) 槓桿保證金契約之定義及其涵蓋基礎資產範圍

依期交法立法說明，期交法第 3 條第 1 項第 4 款槓桿保證金契約，係參考香港槓桿式外匯買賣條例第 2 條（該條例併入於 2003 年 4 月 1 日起開始施行之「證券及期貨條例」）、新加坡 1995 年期貨交易法（該法後納入於 2001 年發布之證券期貨法）第 2A 條槓桿式外匯交易之立法精神，以及槓桿交易契約之特性訂立；另依新加坡期貨市場規則與實務觀之，槓桿保證金契約不僅限衍生自貨幣之槓桿保證金契約，尚包括衍生自商品之槓桿保證金契約及差價契約，以及以股票、利率、指數

或外匯為基礎資產之差價契約。

次依立法院財政委員會逐條審查期交法之立法院公報，當時財政部證券管理委員會主任委員表示：「一般銀行從事的外匯保證金交易，到目前為止，是由中央銀行及金融局依照其所訂定的從事衍生性金融商品的管理要點而為管理。因目前尚無法律規範，因此考慮在期交法中從寬定義，使得將來多樣化的衍生性金融商品皆能列入此一法律適用範圍。因為槓桿保證金契約範圍較廣。」。另我國銀行及證券商經營店頭市場期貨交易豁免期交法適用之範圍，包括從事其價值由利率、匯率、股權、指數、商品、信用事件或其他利益及其組合等所衍生之交易契約<sup>4</sup>及結構型商品。

再者，依差價契約交易特性，其為契約雙方約定交換契約標之差價之契約，買賣雙方皆應繳交契約價值一定比例之保證金，買方並自賣方取得相當契約價值之信用額度，該契約於未了結前，每日洗價結算，並依約定結算差額，依實務界及學界看法，認為差價契約為期交法第 3 條第 1 項第 4 款規定之槓桿保證金契約之一種<sup>5</sup>。差價契約主要在店頭市場交易，目前國外已發行差價契約之標的包括有價證券、指數、貨幣、利率及商品等多樣標的資產，有些國家並已發展標準化的差價契約在交易所掛牌交易，如：2007 年 11 月 5 日澳洲證券交易所（ASX）上市掛牌交易差價契約，交易標的包含股價指數、股票及商品，及 2010 年 11 月 22 日東京金融交易所（TFX）上市交易股價指數差價契約。

綜上，依期交法立法意旨，槓桿保證金契約涵蓋的範圍，包括依國內外期貨市場之規則或實務，從事衍生自商品、貨幣、有價證券、利率、指數或其他利益之期貨交易。

## （二）槓桿交易商之定義及其業務範圍

期交法第 80 條第 1 項規定，槓桿交易商非經主管機關核准，不得經營期貨交易業務。依期交法立法說明，從事「店頭交易」之槓桿交易商須經主管機關核准始

<sup>4</sup> 銀行辦理衍生性商品範圍，排除法律性質屬有價證券範疇之資產證券化商品、結構型債券、可轉（交）換公司債等具有衍生性金融商品性質之國內外證券。

<sup>5</sup> 2010 年國立政治大學周行一教授「我國推出差價合約之可行性研究」指出，差價合約屬衍生性金融商品，與期貨交易法第三條槓桿保證金契約性質極為相似；2009 年普華商務法律事務所及資誠會計師事務所「開放槓桿交易商之研究」指出，差價合約係屬槓桿保證金契約商品之一環，為我國期貨交易法所規範，併此說明。

得經營期貨交易業務。復按期交法施行細則第 4 條規定，期交法第 80 條所稱槓桿交易商，指經營「槓桿保證金契約」交易之事業。

依據上開槓桿保證金契約之定義及其涵蓋基礎資產範圍，槓桿保證金契約涵蓋範圍包括衍生自商品、貨幣、有價證券、利率、指數或其他利益之期貨交易，且可在期貨集中市場或店頭市場交易。而槓桿交易商之業務範圍，係從事期貨店頭市場槓桿保證金契約交易業務之期貨業者，復考量現行國內證券商及銀行從事店頭衍生性金融商品交易係以自營型態為主，故金管會於槓桿交易商管理規則第 5 條明定，槓桿交易商由期貨自營商兼營，於其營業處所經營槓桿保證金契約自營業務。

### 參、槓桿交易商風險控管機制

為強化期貨商兼營槓桿交易商之風險管理，維持營運穩定性，槓桿交易商管理規則第 11 條規定，期貨商兼營槓桿交易商應將經營槓桿保證金契約交易業務納入調整後淨資本額占期貨交易人未沖銷部位所需之客戶保證金總額比例（ANC 比例）計算，期貨商兼營槓桿交易商之淨值低於新臺幣八億元或調整後淨資本額少於期貨交易人未沖銷部位所需之客戶保證金總額百分之二十時，應即向主管機關申報；期貨商兼營槓桿交易商之淨值低於新臺幣六億元或調整後淨資本額少於期貨交易人未沖銷部位所需之客戶保證金總額百分之十五時，除處理原有交易外，應即停止辦理集中市場期貨交易及槓桿保證金契約交易業務。

另為避免槓桿保證金契約交易業務影響期貨商原有集中市場期貨交易業務，槓桿交易商經營槓桿保證金契約之交易額度將由櫃買中心擬訂報主管機關核定後公告之，以強化期貨商兼營槓桿交易商之風險管理。

### 肆、有關就槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務之稅賦課徵問題探討一槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務之稅賦課徵宜比照現行證券商辦理店頭衍生性金融商品業務之課稅方式辦理

為滿足期貨交易人需求及健全期貨市場完整性，金管會依期交法第 80 條第 4 項規定，於 2012 年 7 月 12 日發布訂定「槓桿交易商管理規則」，開放設置槓桿交易商並由期貨自營商兼營。槓桿交易商於其營業處所經營槓桿保證金契約交易業務之商品性質，係與現行證券商辦理店頭衍生性金融商品業務一致，為避免槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務之稅賦課徵未予明確規範，影響市場均衡發展及行

業衡平競爭，槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務之稅賦課徵宜比照現行證券商辦理店頭衍生性金融商品業務之課稅方式辦理。說明如下：

### 一、證券商及銀行辦理店頭衍生性金融商品業務之課稅現況

- (一) 證券商及銀行辦理店頭衍生性金融商品業務之交易損益，係併入交易年度之營利事業所得額課稅，不適用所得稅法第 4 條之 2 ( 期所稅停徵 ) 之規定。  
( 所得稅法第 24 條之 2 第 2 項 )
- (二) 客戶部分則區分為法人與自然人有不同之課稅方式，如為法人客戶時，則其交易損益應併入營利事業所得額課稅；如為個人客戶時，除結構型商品交易之所得採 10% 稅率分離課稅外 ( 所得稅法第 14 條之 1 )，其餘衍生性金融商品之交易所得則併計其綜合所得總額內課稅 ( 所得稅法第 14 條 )。

### 二、槓桿保證金契約之性質及賦稅合理性

金管會目前開放槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務，係屬期貨業之新開放業務，故其交易所得之課稅方式，所得稅法尚未有明文規範。惟此業務性質與證券商辦理店頭衍生性金融商品業務一致，故二者之課稅方式宜相同。否則對投資人而言，買賣相同之商品卻會因交易對象之不同而有不同的稅賦負擔，投資人在追求稅賦負擔最輕的選擇下，將造成市場扭曲效果。另對槓桿交易商與證券商而言，經營相同之業務，不宜因經營主體不同而有不同的課稅方式，避免因賦稅制度影響市場均衡發展及行業衡平競爭。

### 伍、結語

我國期貨市場之建置與發展過程，係採取先開放交易國外期貨市場商品，以累積交易經驗及培訓相關期貨人才，接著建立國內期貨交易集中市場，發展國內期貨商品，相關法律之制定，亦由「國外期貨交易法」逐步轉至由「期貨交易法」規範，充分顯示我國期貨市場發展先國際化再國內化之經驗歷程。為提昇我國金融市場之國際地位，金管會及各界積極推動國內期貨市場之建立，期交法於 1997 年 6 月 1 日正式實施。期交法規範期貨業係指期貨商、槓桿交易商及期貨服務事業。金管會於 2012 年 7 月 12 日發布訂定槓桿交易商管理規則連同之前發布有關期貨商及期貨服務事業之相關管理規範，終於完成建構完整之我國期貨產業。

期交法第 3 條第 1 項第 4 款槓桿保證金契約，係參考香港槓桿式外匯買賣條例第 2 條、新加坡 1995 年期貨交易法第 2A 條槓桿式外匯交易之立法精神，以及槓桿交易契約之特性訂立。探究期交法立法意旨，槓桿保證金契約涵蓋的範圍，包括依國內外期貨市場之規則或實務，從事衍生自商品、貨幣、有價證券、利率、指數或其他利益之期貨交易，與現行證券商及銀行經營店頭衍生性金融商品之範圍相同，有助金融產業業務衡平發展、商品創新及競爭力。

### 參考資料

1. 周行一、徐政義、郭維裕，2010 年 10 月，「我國推出差價合約之可行性研究」，臺灣期貨交易所委託研究報告。
2. 蔡朝安、賴宗義，2009 年 10 月，「開放槓桿交易商之研究」，中華民國期貨商業同業公會。
3. 周行一、游智賢、林岳喬，2005 年 10 月，「我國期貨商承做 OTC 衍生性金融商品可行性之研究」，中華民國期貨商業同業公會。
4. 李存修，2007 年 8 月，「期貨商承做店頭衍生性商品之可行性種類及配套措施」，中華民國期貨商業同業公會。
5. 立法院公報，85.5.13，第 85 卷第 25 期，2847 號下冊，頁 437~474。
6. 立法院公報，86.3.4，第 86 卷第 5 期，2897 號上冊，頁 238~438。

買賣有價證券應先至公開資訊觀測站(<http://mops.twse.com.tw/>)查詢公司財務業務資訊，以維權益。