

推動調降期貨交易稅 之必要性及成效

翁谷倫（證期局
科員）

壹、前言：

隨著市場的自由化與全球化之競爭，現貨市場之不確定性與波動性之廣度與深度加劇，各界對能規避風險或控管風險之衍生性金融商品需求日益殷切，而我國期貨市場自臺灣期貨交易所於 1998 年 7 月 21 日推出「臺灣證券交易所股價指數期貨契約」以來，市場歷經成長期後已步入成熟期，目前已有 19 項期貨與選擇權商品，使衍生性商品市場之交易及避險管道更趨多元化。

而期貨交易之避險功能，主要係透過交易人參與以提供流動性，使避險者得以移轉其風險，而流動性的維持，則有賴高效率的交易機制及低廉的成本，惟因期貨交易為零合交易，整體市場的盈虧總合理論上為零，其中所產生的成本，包括手續費、交易稅等，均來自市場參與者的資金，且期貨市場為高度國際競爭產業，交易成本為交易人選擇交易市場之重要因素之一，而以國內期貨交易之成本結構分析，目前似以交易稅為最大之成本負擔，另國內期貨交易量前幾年有大幅成長，惟近來已呈現成長停滯之現象，顯示新資金挹注的速度已趨緩，若無法有效降低成本，吸引交易人至我國期貨市場交易，對於我國期貨市場之長遠發展將有不利之影響。

為促進期貨市場之健全發展及永續經營，降低期貨交易人成本並提升法人參與比重及強化我國期貨市場國際競爭力，金管會業協助推動修正「期貨交易稅條例」。

貳、推動調降期貨交易稅之理由：

一、從市場交易狀況分析：

- (一) 2005 年 12 月 14 日修正公布期貨交易稅條例，大幅調降期貨交易稅，並自 2006 年 1 月 1 日起開始實施，而各期貨商品期貨交易稅徵收率，除公債期貨外，均採最低稅率，其徵收率及課徵基礎整理如附表 1。其中，期貨商品之期貨交易稅平均減徵 60%，選擇權商品之期貨交易稅平均減徵 20%，而利率類期貨商品自原所得稅課徵方式改為交易稅課徵方式。此項改革，使 2006 年全年交易量突破 1 億口大關，較 2005 年成長 23.68%，又因期貨商品交易稅調降比率較高，臺股期貨年成長率亦達 43%，顯示調降期貨交易稅確有助於期貨市場交易量之成長。惟隨著期貨市場邁入交易量高峰期後，2007 年度已出現交易量成長率停滯之現象，全年交易量僅比去年成長 0.48%，其中，我國臺指期貨 2007 年交易量成長率僅 19.14%，已低於新加坡交易所摩根臺指期貨之成長率（達 25.74%）。
- (二) 2000 年及 2006 年期貨交易稅調降後，該年度期貨市場總交易量分別較前一年成長 78.79%及 23.68%，另 2006 年因股價類期貨調降幅度較大達 60%，當年度臺股期貨之交易量成長率達 43.33%，又股價指數期貨自 2000 年 5 月首次降稅以來，2007 年月均量已較降稅前之 2000 年 1 至 4 月之月均量成長達 16.2 倍，顯見歷次降稅對於交易量皆有正面助益。

二、從資金動能分析：

- (一) 期貨市場交易係為零和交易，亦即在無任何交易及稅負成本之條件下，整體期貨市場所有交易人之盈虧總和理論上為零，惟因我國課徵期貨交易稅，不論獲利或損失皆需課徵期貨交易稅，造成期貨市場資金易受到期貨交易稅之侵蝕而持續流失。此外，近年來期貨市場新進資金已小於出場資金，此讓市場資金因交易成本過高而流失之情況更加嚴重。而以現階段國內期貨市場之發展趨勢觀之，新投入市場之資金已逐漸減少，已投入市場之資金又不斷遭到稅負之侵蝕，長期而言，恐將導致市場資金枯竭，交易量及流動性漸失，外資卻步，進而阻礙市場發展。
- (二) 過去 10 年來（1998 年至 2007 年）整體專兼營期貨商之稅後淨利僅約 147.95 億元，期貨交易輔助人（IB）則為 78.55 億元，合計 226.5 億元，同期間期交稅收達 376.64 億元，期貨業經營十年之獲利尚不及期交稅收，長此以往將影響期貨業發展，又期貨係買賣雙方之零合交易，且獲利或損失皆需課徵期交稅，過高之期交稅率亦影響期貨市場之資金動能。

三、從交易成本分析：

外資交易臺灣期貨交易所臺指期貨平均一口手續費約為新台幣 75 元（含上繳期貨交易所費用），交易新加坡摩根臺指期貨之平均一口手續費約為 2.75 美元（含上繳期貨交易所費用，約為新台幣 83 元）。其中我國期貨商之手續費並未偏高，

惟因我國尚需課徵期貨交易稅（以指數 8000 點計算，一口臺指期貨之期貨交易稅為 160 元，而外資平均一口臺指期貨手續費為 75 元，故對外資來說，稅負成本約占總交易成本之 68%），使我國臺股期貨之交易成本遠高於交易新加坡摩根臺指期貨摩台指期貨。且相對於香港、韓國及新加坡的外資從事期貨交易之稅負成本皆為零，我國稅負成本明顯偏高，不利於國際競爭。

四、從國際競爭分析：

- （一）目前各主要期貨市場以課徵期貨交易所得稅（即資本利得稅）為主，不課徵期貨交易稅，僅我國課徵期貨交易稅。亞洲鄰近國家，包括新加坡、韓國與香港，不課徵期貨交易稅外，韓國亦不課徵所得稅，新加坡、香港對外資則不課徵期貨交易所得稅，以吸引外資進入市場，我國課徵期貨交易稅，造成期貨交易人交易成本偏高，在與亞洲主要競爭國家中居於競爭劣勢。
- （二）我國與新加坡交易所在交易結算制度面之差距雖已逐漸拉近，但我國期貨市場之交易成本遲遲無法降低，2007 年外資占期貨交易比重僅 5.7%，遠低於新加坡、韓國及香港，且 2007 年臺指期貨交易量成長率僅 19.14%，已低於新加坡交易所摩根臺指期貨，實為一大警訊。又新加坡摩根臺指期貨為我國臺指期貨之競爭替代性商品，其稅負成本遠較我國為低，對於外國人甚至完全無稅負成本，其對外資法人之吸引力明顯較我國高，因此，調降期貨交易稅將有助於提升我國期貨市場發展之廣度、深度及國際化程度。

五、依據國際經驗發現降低期貨交易之成本有助擴大市場規模：

- （一）日本曾於 1987 年開徵期貨交易稅，期貨交易稅率為交易契約金額的十萬分之一，其主要目的係為了增加政府稅收，惟在開徵後的 4 年內，許多資金均轉移至稅率較低之國外市場，使得日本於該期間內來自於期貨交易之相關稅收反而減少，而後因為期貨交易稅之徵收並未讓整體實質稅收增加，反而產生降低期貨市場流動性之不良影響。日本為促進金融自由化、國際化並繁榮經濟發展，爰於 1999 年 4 月 1 日宣布廢除期貨交易稅。而在日本廢除期貨交易稅前，該國期貨市場交易並不活絡，但在 1999 年廢除交易稅後，2000 年期貨市場成長率高達 23%，由日本經驗可發現，降低期貨交易之稅負成本顯然有助於擴大市場規模。
- （二）另芬蘭亦曾課徵具期貨交易稅性質之印花稅，在投資人有獲利時才課徵稅款，課稅基礎係以期貨交易之獲利金額，對利得金額課徵 0.5% 的印花稅，後於 1992 年 5 月 1 日同步取消課徵證券交易稅及期貨交易稅，其主要原因亦為避免因稅率過高導致資金外流。芬蘭取消課徵期貨交易稅後，因當時經濟尚處於嚴重蕭條期間，因此取消期貨交易稅之初，期貨市場之交易量並未明顯增加，惟自 1994 年起，該國期貨市場交易量開始出現顯著提升，故由芬

蘭之案例可再次印證，降低期貨交易之稅負成本係有助於擴大期貨市場規模。

參、調降股價類期貨交易稅之法定稅率區間及核定徵收率：

一、調降股價類期貨交易稅之稅率區間：

- (一) 為提升國際競爭力、降低成本，並增加我國期貨市場發展之廣度、深度及國際化程度，金管會已數次擬具說帖及補充說明，建請財政部賦稅署調降期貨交易稅法定稅率區間及徵收率。
- (二) 「期貨交易稅條例」第二條條文修正案業於 2008 年 7 月 15 日經立法院三讀通過，並於 2008 年 8 月 6 日經總統公布施行，將股價類期貨交易稅之法定稅率區間從千分之 0.1 到千分之 0.6，調降為百萬分之 0.125 到千分之 0.6。

二、股價類期貨交易稅之核定徵收率：

- (一) 金管會為持續推動調降期貨交易稅事宜，除至財政部賦稅署拜會進行協商，並再擬具分析意見，函請財政部賦稅署調降期貨交易稅徵收率。
- (二) 行政院業於 2008 年 10 月 2 日核定股價類期貨的交易稅徵收率由目前千分之 0.1，降為 10 萬分之 4，降幅 60%，並自 2008 年 10 月 6 日施行。

肆、調降期貨交易稅對期貨契約交易量之影響：

一、股價指數期貨交易量分析：

(一) 2008 年調降期貨交易稅前後主要之股價類期貨交易量比較¹：

1. 2008 年降稅前股價指數期貨日均量為 114,964 口，而降稅後（10 月 6 日至 10 月 31 日）日均量為 148,513 口，成長率達 29.18%。
2. 2008 年降稅前臺指期貨之日均量為 71,826 口，降稅後之日均量為 94,877 口，成長率達 32.09%；小型臺指期貨降稅前本年度之日均量為 30,990 口，降稅後之日均量為 44,905 口，成長率達 44.90%。
3. 而電子期貨降稅前本年度之日均量為 5,522 口，降稅後之日均量為 4,421 口，衰退 19.94%；金融期貨降稅前本年度之日均量為 5,584 口，降稅後之日均量為 3,279 口，衰退 41.29%；非金電期貨降稅前本年度之日均量為 738 口，降稅後之日均量為 719 口，衰退 2.57%。

(二) 2008 年調降期貨交易稅後主要之股價類期貨交易量與去年同期比較²：

¹ 2008 年降稅前日均量之統計期間為 2008 年 1 月 1 日至 10 月 3 日，2008 年降稅後日均量之統計期間為 2008 年 10 月 6 日至 31 日。

² 去年同期日均量之統計期間為 2007 年 10 月 8 日至 31 日。

1. 去年同期股價指數期貨之日均量為 66,896 口，2008 年降稅後日均量較去年同期成長 122.01%。
 2. 臺指期貨降稅後之日均量為 94,877 口，而去年同期之日均量為 44,211 口，同期成長率達 114.60%；小型臺指期貨降稅後之日均量為 44,905 口，而去年同期之日均量為 13,986 口，同期成長率高達 221.06%；電子期貨降稅後之日均量為 4,421 口，而去年同期之日均量為 3,848 口，同期成長率為 14.87%；另非金電期貨降稅後之日均量為 719 口，而去年同期之日均量為 593 口，同期成長率達 21.26%。
 3. 而金融期貨降稅後之日均量為 3,279 口，而去年同期之日均量為 3,860 口，衰退 15.07%；櫃買期貨降稅後之日均量為 304 口，而去年同期之日均量為 390 口，衰退 22.15%。
- (三) 股價指數期貨契約二個交易量最活絡的商品部分，臺指期貨與小型臺指期貨分別在今年 10 月 31 日與 10 月 29 日締造交易量創新高之紀錄，顯見降稅後使得股價指數期貨契約之交易成本大幅降低，有助於擴大市場規模、提高交易人之參與意願與發揮期貨市場應有之避險與交易功能。
- (四) 另電子期貨與金融期貨於期貨交易稅降稅後之交易量呈衰退狀態，可能係因股市表現不佳，實施跌幅縮小至 3.5% 之措施，對流動性不佳、未平倉量較小的電子期貨與金融期貨之影響更劇，又現貨市場禁止放空，投資人如利用期貨市場避險來降低持有股票之損失，會選擇流動性較佳的臺指期貨進行避險，使交易量活絡之臺指期貨成長幅度明顯，而電子期貨與金融期貨交易量均呈現衰退現象。

二、股價指數期貨各交易人別交易量分析：

- (一) 在各類交易人別分布概況方面，自然人、期貨自營商、國內法人之股價指數期貨日均量分別較降稅前成長 28.10%、48.16% 及 75.90%。其中國內法人（包括證券投信、證券自營、一般法人、期貨經理事業之機構法人）係降稅後成長幅度最顯著之交易人別，過去國內法人較少運用我國期貨市場規避股市下跌之風險，配合期貨交易稅之調降與臺灣期貨交易所推出之法人機構避險交易帳戶制度，均應有助於進一步提升國內法人參與期貨市場之意願，以降低現貨市場之波動對於其投資組合之影響。
- (二) 外資參與我國股價指數期貨以臺指期貨為主，2008 年 1 至 10 月外資交易量占臺指期貨約 12%，而降稅前，外資交易臺指期貨之日均量為 17,644 口，降稅後為 19,069 口，成長率達 8.07%，成長幅度雖較自然人（30.43%）與國內法人（80.50%）略少，惟同時期外資賣超台股約 1,145 億，期貨交易稅之調降雖有助於避險成本之降低，但短期受到其持續調節現貨部位持股之影響，成長率略較其他類別交易人為低。
- (三) 調降期貨交易稅雖然對於各交易人別之影響程度不一，但降稅後成本之降低

，的確有助於發揮期貨市場之避險功能，也提升各類交易人運用期貨市場避險與交易之意願。

三、臺指期貨與新加坡摩根臺指期貨之比較：

- (一) 臺指期貨降稅前之日均量為 71,826 口，降稅後之日均量為 94,877 口，成長率達 32.09%，而新加坡摩根臺指期貨部分，於我國調降期貨交易稅前之日均量為 69,463 口，調降期貨交易稅後之日均量為 75,551 口，成長率僅有 8.76%。
- (二) 另降稅前我國臺指期貨之未平倉量日均量為 57,504 口，而降稅後明顯提升至 70,002 口，成長率達 21.73%，而摩根臺指期貨之未平倉量日均量卻由 197,959 口下降至 164,808 口，衰退幅度達 16.75%。
- (三) 調降期貨交易稅後我國臺指期貨之日均量已超越摩根臺指期貨，交易量與未平倉量之成長幅度亦明顯大於摩根臺指期貨，顯示調降期貨交易稅之效益已逐漸發揮，由於降稅直接影響交易人之避險成本，當我國期貨市場能夠提供低廉之避險工具，配合各項制度、規章之改革，預期可逐漸吸引外資與機構法人運用我國臺指期貨等商品進行投資組合之避險。

四、股價指數期貨之交易量與整體期貨市場之比較：

- (一) 降稅前本年度整體期貨市場之日均量為 559,933 口，降稅後則為 512,913 口，衰退 8.4%，但降稅前股價指數期貨本年度之日均量為 114,964 口，降稅後之日均量為 148,513 口，成長率達 29.18%。
- (二) 另外同期成長率部分，降稅後本年度整體期貨市場之日均量 512,913 口，去年同時期之日均量 362,884 口，同期成長率為 41.34%，股價指數期貨降稅後本年度之日均量為 148,513 口，去年同期之日均量為 66,896 口，同期成長率為 122.01%。

五、綜上，從期貨交易稅調降實施後至 10 月底之期貨市場交易量變化觀之，調降期貨交易稅對於期貨市場交易量之助益，短期內已有一些效益，無論是在與新加坡之競爭力比較上或各交易人類別之交易量成長率，都因降稅而有正向之影響。

伍、結論

期貨交易稅調降後，雖受到國際金融市場整體表現不佳之影響，對我國整體期貨市場仍有一定程度之影響，但長期而言，整體期貨市場之交易量仍呈正向成長，而本次股價指數期貨之期貨交易稅徵收率調降幅度達六成，股價指數期貨交易量在本年度降稅前後之比較及降稅後與去年同期之比較方面，均呈正向之成長，顯見期貨交易稅之調降有助於發揮期貨市場應有之避險與交易功能。

另為增加國際競爭力，臺灣期貨交易所刻持續推出各項新制度：如有價證券抵繳保證金、交易人端整戶風險保證金制度、股票選擇權結算新制等，以改善期貨交易人之資金運用效率，提升我國期貨市場之國際競爭力。

綜上，調降股價類期貨之期貨交易稅率，除將帶動期貨市場交易量之增長，有助於擴大稅基，且調降期貨交易稅不僅可使期貨市場更為活絡，亦有助於提供證券市場良好之避險管道，進而有利於我國整體證券與期貨之健全發展、永續經營，對於我國整體金融市場之發展亦有正面助益，有助於達成我國成為亞太金融中心的目標。

附表 1：期貨交易稅之稅率區間、徵收率及課稅基礎比較表

商品類別	2005 年修正前			2005 年修正後			本次修正稅率		
	稅率區間	核定稅率	課徵基礎	稅率區間	核定稅率	課徵基礎	稅率區間	核定稅率	課徵基礎
股價類期貨契約	千分之 0.25~千分之 1.5	千分之 0.25	契約金額	千分之 0.1~千分之 0.6	千分之 0.1	契約金額	百萬分之 0.125~千分之 0.6	十萬分之 4	契約金額
選擇權契約	千分之 1.25~千分之 7.5	千分之 1.25	權利金	千分之 1~千分之 6	千分之 1	權利金	-	-	-
公債期貨	(原課徵所得稅)			百萬分之 0.125~百萬分之 2.5	百萬分之 1.25	契約金額	-	-	-
30 天期利率期貨	(原課徵所得稅)			百萬分之 0.125~百萬分之 2.5	百萬分之 0.125	契約金額	-	-	-
黃金期貨(其他期貨交易契約)	-			百萬分之 0.125~千分之 0.6	百萬分之 2.5	契約金額	-	-	-