

【專題一】



新修正期貨交易法部分條文相關內容之淺析

林家璋（證期局科長）

簡兆翌（證期局稽核）

壹、前言

在中世紀歐洲，商人為了鎖定從亞洲運來之貨物價格，開始最早之期貨交易，17世紀中葉，原產於小亞細亞（土耳其領土之一部分）之鬱金香開始傳入歐洲，因它花型高雅及不易種植的特性，使得達官顯貴爭相收藏，進而發引發鬱金香球根狂熱，相關選擇權之價格也隨之暴漲暴跌，爰衍生性金融商品最早係用來於規避現貨商品之未來價格波動風險¹。隨著金融創新、科技躍進，因應不同客群之需求，它從原本單純衍生自標的資產之形式，變得越來越複雜及不易被一般人所理解，可是在高槓桿的特性及存在可能令人一夕之間取得巨額利益的驅使下，衍生性金融商品之交易人尤如持有一個令人目炫神迷的潘朵拉盒子，在豐厚利潤的背後，隱藏著高度風險的危機。麥克·路易士在The Big Short一書中，為此情事下了一個十分貼切的註解 --- 當美國股市於2008年秋季崩盤成為眾所皆知的消息時，其實早已是舊聞了，真正的崩盤，早在一年前就在詭異的供給市場裡發生了，那是個隱於無形的領域，金融鬼才發明了令人費解的債券與不動產衍生性金融市場，在「美國房價必將不斷上揚」之詭異假設的配合下，以可疑貸款創造出的複雜債券組合讓風險與日遽增，了解內情人士眼見此種情況，亦只能暗自心驚，畢

1 參閱米歇爾·布羅斯等4人，金融衍生工具，頁1，2010年。

竟當時華爾街眾人正忙著創造和購買五花八門的衍生性金融商品²。

大多數交易的衍生性金融商品是標準化的，因其契約規格相同，可以輕易在市場上找到交易對手，透過集中交易及結算制度，控管此類商品之風險相對上較為容易，而非在交易所交易之契約（以下通稱店頭衍生性金融商品）通常藉由交易雙方協商建立，它通常具有高度客製化的特性且透明度不足，造成市場難以評估其複雜之風險變化，監理機構亦缺乏足夠可供判斷資訊，使得風險控管變得棘手，更加深相關市場之系統性風險。在 2008 年全球金融海嘯後各國開始正視店頭衍生性金融商品市場監理之重要性，2009 年 G20 匹茲堡高峰會決議，所有標準化店頭衍生性金融商品都應採行集中結算，未集中結算之店頭衍生性金融商品，應適用較高資本計提（按採集中結算者為 2%，未集中結算者提高至 20% 至 100%），且於 2017 年 1 月 1 日施行之巴塞爾資本協定Ⅲ（Basel Ⅲ）已明定之，我國從事店頭衍生性金融商品之金融業者已面臨相關挑戰。金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）為因應此項國際趨勢，建立我國店頭衍生性金融商品納入集中結算之法源顯得刻不容緩，同時為配合國際期貨市場監理制度發展、推動證券期貨法令之一致性及強化對期貨業與周邊單位之監理，自 2017 年 6 月起著手蒐集國內外相關立法例，擬具「期貨交易法」部分條文修正草案，於 2018 年 2 月 2 日起對外公告 2 個月以蒐集各界意見，並於 2018 年 3 月 5 日召開座談會邀集相關單位及專家學者參與討論溝通後，於 2018 年 8 月 13 日經行政院函送立法院審議，嗣於 2018 年 12 月 25 日完成三讀立法程序並於 2019 年 1 月 16 日經總統令公布施行，共計修正 12 條條文。

以下本文先從店頭衍生性金融商品市場管理發展趨勢談起，以使讀者對國際上有關店頭衍生性金融商品市場管理有初步認識，並將就本次「期貨交易法」部分條文修正內容與配套措施作一整合簡要之介紹說明。

貳、店頭衍生性金融商品市場管理發展趨勢

利用刷卡消費、分期付款等負債之高度財務槓桿，可享受擴張信用帶來的好處，短期間之消費財增加了，可是未來終須償還且影響到未來的消費行為³。除企業與個人擴張信用外，世界各國政府也大量舉債，根據世界貿易組織公布的一些統計數字，新加坡公債占其 GDP 的 80%，而以色列更高達 150%，1997 年泰國、馬來西亞等國引發之

2 參閱麥克·路易士 Michael Lewis，大賣空 - 預見史上最大金融浩劫之投資英雄傳 The Big Short：Inside the Doomsday Machine，封面，2011 年。

3 參閱李俊緯，臺灣民眾消費與儲蓄行為分析，財團法人國家政策研究基金網站，<https://www.npf.org.tw/3/7111>。

亞洲金融風暴、2009年冰島金融風暴，及2010年葡萄牙、義大利、希臘、西班牙四國之債信危機等都是政府名義向外舉債，發生違約且影響深遠之具體案例，而原本提供避險功能之衍生性金融商品市場亦存有信用風險，特別是透過店頭市場議價方式之交易，如遠期契約（Forward Rate Agreement, FRA）與信用違約交換（Credit Default Swap, CDS）等，仍採用信用基礎，並未實施保證金制度，2008年發生之全球金融風暴起因之一，就是信用衍生性金融商品債務擔保憑證（Collateralized Debt Obligations, CDO）違約引發的⁴。

2008年全球金融危機後，為強化店頭衍生性金融商品市場之監管，G20會議2009年9月於美國匹茲堡舉辦，為因應金融危機所暴露的店頭衍生性金融商品市場監理之不足推行監管改革，改革的承諾包括四大重點：1、強制性向交易資料儲存庫（Trade Repository, TR）彙報店頭衍生性金融商品交易；2、標準化店頭衍生性金融商品交易強制性透過結算機構進行集中結算；3、因應適當情況，標準化店頭衍生性金融商品強制性在交易所或電子交易平台進行交易；4、對非集中結算的店頭衍生性金融商品交易實施較高的資本要求。這些規定旨在減低交易對手風險、提高整體透明度、防範市場操控，以及最終讓監管機構能更有效評估、緩減及管理店頭衍生性金融商品市場的系統性風險⁵。

交易資料儲存庫（TR）係提供存放全球店頭市場衍生性金融商品交易資料，美國及歐盟依照G20決議方向訂定店頭衍生性金融商品相關法令規範，於交易資料申報方面，美國於2010年7月21日發布「Dodd-Frank華爾街改革及消費者保護法」（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act，以下簡稱Dodd-Frank Act），規定所有交換契約（swaps）交易均應申報予TR；歐盟於2010年9月發布的「歐洲市場基礎設施條例」（European Market Infrastructure Regulation, EMIR），亦要求所有店頭衍生性金融商品交易進行交易申報，以使市場監管機構能夠掌握店頭衍生性金融商品交易可能的系統性風險規模⁶。我國為因應國際金融市場監理趨勢，強化我國店頭衍生性金融商品市場之監理，自2011年3月起，由財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱櫃買中心）規劃建置我國店頭衍生性金融商品交易資料儲存庫，金管會於2012年1月3日正式公告自同年4月2日實施⁷，申報機構包含金管會監管之銀行、證券公司、

4 參閱陳達新、周恆志，財務風險管理：工具、衡量與未來發展，雙葉書廊有限公司，頁237-239。

5 參閱陳文炳，我國店頭衍生性金融商品交易資訊儲存庫之建置，證券櫃檯月刊第167期，頁10-11。

6 參閱邱之駿，我國店頭衍生性金融商品交易資訊儲存庫之建置，證券暨期貨月刊第三十一卷第一期，頁5-6。

7 金融監督管理委員會2012年1月3日金管證券字第10000601771號令公告。另櫃買中心並於

票券金融公司、壽險公司、產險公司、信託業、槓桿交易商等金融機構，而申報商品則依三階段上線，第一階段於 2012 年 4 月上線，申報商品包含利率交換交易、外匯交換交易、無本金交割遠期外匯交易及臺股相關衍生性金融商品交易；第二階段於 2013 年 1 月上線，申報商品為外匯選擇權交易及遠期外匯交易；第三階段於 2013 年 7 月上線，所有店頭衍生性金融商品納入儲存庫之申報，至此，我國之交易資料儲存庫已完整蒐集國內店頭衍生性金融商品之交易資料⁸。

另美國 Dodd-Frank Act 第 7 章規定市場主要參與者 (Major swap Participants, MSP) 之 Swap 交易需進行投資組合壓縮 (Portfolio Compression)，投資組合壓縮係指雙方或多方交易對手，就其彼此所欲提前了結的契約，通常屬市場風險已經相互抵銷掉的店頭衍生性金融商品契約，全部或部分進行提前了結，使彼此交易名目本金降低，以降低金融機構所持有總契約數量 (名目本金)，故又稱為提前了結作業，櫃買中心參酌美國實務作業，並考量我國店頭衍生性金融商品市場結構，優先以利率交換 (Interest Rate Swap, IRS) 作為投資組合壓縮的標的，以提供 IRS 機構投資人降低其 IRS 投資部位的最佳化模組，IRS 機構投資人可以有效的降低非必要的 IRS 部位，同時降低信用風險與作業風險以及各種成本⁹。舉例來說，原本金融機構持有名目本金新臺幣 (以下同) 1,000 億元的 IRS 契約，其中為 525 億元的多部位 (long position) 及 475 億元的空部位 (short position)，整體風險暴露為 50 億元的淨多部位；該金融機構僅有 50 億元的風險暴露，卻持有 1,000 億元的契約數量，透過投資組合壓縮將儘可能降低該金融機構之契約名目本金，如降至 75 億元的多部位及 25 億元的空部位，而投資組合的風險暴露仍然為 50 億元的淨多部位¹⁰。

依我國 TR 系統統計資料，目前店頭市場衍生性金融商品可分為利率類、匯率類、股權類、資產類、商品類及信用類等 6 大類，依各類商品流通在外名目本金餘額統計，2018 年 12 月底國內店頭市場衍生性金融商品，主要集中於匯率類商品及利率類商品，分別占 70.28% 及 29.34%¹¹，二者合計占 99.62%；而 2018 年上半年全球店頭市場衍生

2012 年 3 月 23 日公告發布「衍生性金融商品交易資訊儲存庫系統管理規定」以為規範。

8 參閱邱之駿，同註 6，頁 6-7。

9 參閱黃宏仁，我國店頭衍生性金融商品交易資料儲存庫系統之應用，證券暨期貨月刊第三十一卷第一期，頁 29-30。陳德鄉，我國發展利率交換交易與提前了結系統之規劃與國際借鏡，證券櫃檯月刊第 173 期，頁 28。

10 參閱陳德鄉，同註 9，頁 28-29。

11 參閱證券櫃檯買賣中心 / 衍生性金融商品交易資訊儲存庫專區 / 交易資訊 / 2018 年 12 月店頭衍生性金融商品流通餘額統計表__機構別，<http://www.tpex.org.tw/web/extend/product/daily/TRDaily.php?l=zh-tw>。

性金融商品，利率類占 80.88%，匯率類占 16.11%，合計為 96.99%¹²。

綜上所述，我國過往在建置 TR 系統及增加投資組合壓縮服務後，已逐步回應國際金融市場監理趨勢，本次完成期貨交易法修正案增訂店頭衍生性金融商品強制集中結算之法源依據，金管會並持續積極推動建立集中結算機構及相關結算機制後，將可使我國店頭衍生性金融商品市場正式達成建置集中結算機制之監管改革目標。

參、本次期貨交易法修正重點

一、因應金融創新、金融商品多元化發展之趨勢，修正第 3 條第 1 項規定，就期貨交易契約增加交換契約、其他類型契約及契約組合等類型，以完備期貨交易之型態：

(一) 考量金融創新，金融商品多元化發展之趨勢，例如交換契約 (Swap)，由當事人約定，於未來特定期間內，依約定方式交換約定標的物或其所產生現金流量之契約，其標的物可能涉及利率、匯率、股價、商品價格或信用等，其中，利率交換契約 (IRS) 已成為全球店頭市場交易量最大之衍生性金融商品，亦是我國金融機構及企業管理利率風險之重要工具，為使期貨交易之定義更臻完備，參考美國、歐盟及新加坡之立法例，於期貨交易法第 3 條第 1 項增訂第 5 款及第 6 款，明定期貨交易所稱期貨交易，包含交換契約及其他類型契約，並於序文增列「或其組合」之文字，將未來國內外期貨交易所或其他期貨市場之規則或實務，可能從事衍生自商品、貨幣、有價證券、利率、指數或其他利益之期貨、選擇權、期貨選擇權、槓桿保證金、交換或其他類型之契約組合之交易納入規範，以因應未來可能出現之新型態契約或其組合。

(二) 本次增訂第 1 項第 6 款「其他類型契約」之範圍並非無預見性，係可從第 1 項序文規範之，因第 1 項序文已明定期貨交易所稱期貨交易，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、指數或其他利益之契約或其組合之交易，爰在金融創新、金融商品多元化發展之趨勢下，凡衍生自上述標的之新型態契約或其組合且具備有以保證金交易、未來期間履約，及每日結算損益 (mark to market) 等 3 項特性，皆屬其他類型契約之範圍。

二、為控管店頭衍生性金融商品違約風險及交易資訊不透明等問題，修正第 3 條第 2 項

12 參閱 OTC derivatives statistics, BIS, <https://www.bis.org/statistics/derstats.htm>。

但書，增訂符合主管機關規定應集中結算之期貨交易範圍者，應於其指定之期貨結算機構依期貨交易法規定進行集中結算之規定，以建立我國店頭衍生性金融商品採強制集中結算之法源：

- (一) 國際上因店頭衍生性金融商品市場監理不足致發生金融海嘯後，經查除美國及歐盟外，亞洲國家如日本、新加坡及韓國等均已陸續推行店頭衍生性金融商品集中結算制度，以控管違約風險及交易資訊不透明等問題，惟有關應強制集中結算之店頭衍生性金融商品，皆是標準化的商品，如利率交換（IRS）及信用違約交換（CDS）係採強制集中結算，而無本金交割遠期外匯（Non-Delivery Forward, NDF）則採自願性集中結算。至於目標可贖回遠期契約（Target Redemption Forward, TRF）雖屬以匯率選擇權為基礎之組合商品，惟與一般標準化之選擇權不同，該商品得依個別客戶之需求，設計選擇權加以組合，並訂定不同之履約價、槓桿倍數及保護價及提前出場機制（即當客戶獲利達一定程度時，提前獲利了結），為複雜且非標準化之店頭衍生性金融商品，倘欲將其納入集中結算，將涉及交易部位之洗價、保證金計算與風險控管作業，技術上必須克服部位互抵、拆解及組合等問題，目前並無其他國家辦理集中結算。
- (二) 我國部分，按在金融機構營業處所經營之期貨交易、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，以及證券商經核定在其營業處所經營之期貨交易，不適用期貨交易法之規定¹³，爰我國目前實務上銀行、票券金融公司及證券商等金融機構均可從事店頭衍生性金融商品交易，且依期貨交易法第 3 條第 2 項規定，不適用期貨交易法規定，而回歸各業相關規定辦理。
- (三) 為管理國內店頭衍生性金融商品市場，爰參考其他國家之制度，於期貨交易法第 3 條第 2 項增訂但書，明定符合主管機關規定應集中結算之期貨交易範圍，應於其指定之期貨結算機構依期貨交易法規定進行集中結算，並授權主管機關訂定規範，以提供我國推動店頭衍生性金融商品採強制集中結算之法源。另考量集中結算之期貨交易範圍涉及外匯事項者，應先會商中央銀行同意，爰參考期貨交易法第 10 條之體例，於同法第 3 條第 3 項明定之。

13 參閱前財政部證券暨期貨管理委員會 2002 年 10 月 11 日台財證七字第 0910005255 號令；前財政部證券暨期貨管理委員會 1997 年 6 月 1 日（86）台財證（五）字第 03240 號令；中央銀行 1997 年 05 月 24 日（86）台央外染字第 0401216 號令。

(四)另按期貨交易法針對結算會員資格(第46條第2項)、結算保證金之控管(第47條第1項第3款、第50條及第51條等)、違約事項之處理程序(第47條第1項第8款、第49條及第54條等)等結算之管理及應遵循事項已有規範,並授權期貨結算機構訂定細部規章,報主管機關核定後執行。未來經主管機關指定之期貨結算機構針對店頭衍生性金融商品集中結算業務應依前開授權之規定訂定相關規範並落實執行,以利我國店頭衍生性金融商品結算實務與國際接軌,健全強化我國金融市場。

三、修正前第49條對於期貨市場發生違約時之支應處理資金(以下簡稱財務安全防衛資金)因應方式與國際作法不同,為接軌國際制度並兼顧法律明確性及保留彈性,爰修正明定財務安全防衛資金項目之支應順序係由期貨結算機構擬訂,報主管機關核定後施行。另配合我國推動店頭衍生性金融商品採集中結算制度,對於在期貨交易所與非在期貨交易所進行之期貨交易相關財務安全防衛資金予以區分:

(一)期貨交易法第50條規定,期貨結算機構應向期貨結算會員收取結算保證金(Margin),以作為結算會員辦理交割結算之擔保。惟如遇期貨結算會員發生違約情事,期貨結算機構須依序動用後續因應處理之各項資金,即不履行結算交割義務之支應順序(Default Waterfall)。按修正前期貨交易法第49條第1項明定,當違約期貨結算會員所繳存之結算保證金不足償付時,先以違約期貨結算會員繳存之交割結算基金填補,不足時,繼以其他期貨結算會員繳存之交割結算基金支應,若仍有不足,再以期貨結算機構所提存之賠償準備金支應,作為受理結算交割損失準備之用,惟若依前開順位處理仍無法完全支應時,最後則要求其他非違約之期貨結算會員依期貨結算機構所定比例分擔。其立法意旨係為維護期貨交易及交割結算之正常運作,避免因個別之期貨結算會員違約而影響期貨市場之運作,以維護整體期貨交易之安全¹⁴,此項機制即國內外實務通稱之財務安全防衛資金機制(Financial Safeguards)。

(二)經查美國商品交易法第7a條之1、香港證券及期貨條例第40(2)條與第40(2A)條,及新加坡證券及期貨法第81C條等規定僅就財務安全防衛資金機制為原則性規範,相關支應順序係由期貨結算機構訂定,且按國際實務,期貨結算機構提存之賠償準備金係應優先於非違約期貨結算會員繳存之交割結算基金支應(skin in the game)。反觀前揭我國期貨交易法第49條

14 參閱立法院公報,第86卷第5期第2897號上冊,頁238-240。

修正前之法律規範架構、支應順序與國際實務不同，除不利我國期貨市場接軌國際外，亦可能影響結算會員評估期貨市場違約損失風險程度及相關營運資源配置。

- (三) 爰本次修正期貨交易法第 49 條，僅原則性列示財務安全防衛資金機制之組成項目，至於當違約期貨結算會員所繳存之結算保證金不足償付時之後續項目支應順序，授權由結算機構訂定相關規範，於報經主管機關核定後施行。另為推動店頭衍生性金融商品集中結算需要，前揭資金依集中與非集中市場分開提列及支應。
- (四) 另臺灣期貨交易所股份有限公司（以下簡稱臺灣期貨交易所）刻正向歐盟主管機關 - 歐洲證券及市場管理局（ESMA）申請合格集中結算機構（QCCP）之認可，惟 ESMA 所定認可條件之一，係須符合歐洲市場基礎設施條例（EMIR）第 45 條有關集中結算機構於動用非違約期貨結算會員之交割結算基金前，須先以結算機構提撥之財務資源（賠償準備金）支應之規定，爰期貨交易法本次修正後亦將有利於臺灣期貨交易所後續進行國際 QCCP 認可之申請。

四、推動證券期貨法令一致性所為之修正：

- (一) 修正第 35 條及第 37 條明定公司制期貨交易所之股票轉讓、出質之對象為依法設立之期貨業、證券商、證券金融事業、銀行或經主管機關核准之證券及期貨相關機構為限：
 - 1. 修正前期貨交易法第 35 條第 1 項第 1 款係採授權公司制期貨交易所於其章程載明股東之資格與股份轉讓之限制，同法第 37 條第 2 項規定其股票轉讓、出質之對象以章程所定之資格者為限。爰臺灣期貨交易所於其公司章程第 10 條規定，該公司股東資格以證券業者、期貨業者、銀行業者及證券暨期貨相關機構為限；並於其公司章程第 13 條規定，股份轉讓或出質，其受讓人或質權人以合於該公司股東資格者為限。
 - 2. 依據司法院釋字第 443 號解釋，若欲對人民之自由權利加以限制，必須符合憲法第 23 條所定必要之程度，並以法律定之或經立法機關明確授權由行政機關以命令訂定。鑒於公司制期貨交易所之專業性、公益性與公正性，其股東組成結構對營運影響甚鉅，爰對於公司制期貨交易所股份轉讓、出質之對象應有限制之必要，惟考量此係屬限制人民權利義務之事項，宜於法律明

定，爰參酌證券交易法第 128 條之規範方式，本次修正期貨交易法第 37 條第 2 項，明定公司制期貨交易所股票轉讓、出質之對象為依法設立之期貨業、證券商、證券金融事業、銀行或經主管機關核准之證券及期貨相關機構，以符合法律保留原則，另配合刪除原第 35 條第 1 項第 1 款規定。至於執行面並無改變，對期貨業者將無實質影響。

3. 另考量立法經濟原則，期貨交易法第 37 條第 2 項修正條文係以「依法設立」以明定公司制期貨交易所股份轉讓或出質對象應屬金融特許事業等業者，而業者之範圍係回歸期貨交易法、證券交易法及銀行法等各業法對業者之定義辦理。至於「證券及期貨相關機構」部分，已限縮屬經金管會核准者，如國內外交易所等機構，未來如遇相關機構申請欲取得臺灣期貨交易所之股份時，金管會將會考量受讓者之專業性與該公司相關性等因素，以維護臺灣期貨交易所之公益性。
- (二) 修正第 84 條明定期貨信託基金得採申報生效制及其公開說明書交付義務與民事賠償責任：
1. 為簡化期貨信託基金審核程序，參酌證券投資信託及顧問法第 10 條第 1 項前段，修正期貨交易法第 84 條第 1 項，明定期貨信託基金得採申報生效制。金管會嗣後將依同法第 85 條第 2 項之授權，於期貨信託基金管理辦法另訂期貨信託基金得採申報生效制之範圍，且期貨信託事業之申報案件若有涉及外匯事項，業者仍應先取得中央銀行同意。
 2. 為保障投資安全，參酌證券投資信託及顧問法第 15 條規定，修正期貨交易法第 84 條第 2 項，明定期貨信託事業交付公開說明書之責任；另增訂第 3 項及第 4 項，對於未交付公開說明書或公開說明書所記載之內容有虛偽或隱匿之情事，致善意相對人受有損害者，明定民事賠償責任。
 3. 另為維護期貨市場秩序之公益目的，對期貨信託基金爭議案件為期能早日解決，以維護法律秩序及交易安定性，爰參酌證券交易法第 21 條規定，期貨交易法第 84 條增訂第 5 項，對於前揭民事賠償責任之損害賠償請求權，自有請求權人知有得受賠償之原因時起 2 年間不行使而消滅；自賠償原因發生之日起逾 5 年者，亦同。
- (三) 修正第 97 條之 1 縮短期貨業內部控制制度聲明書之申報時限：

為使期貨交易所、期貨結算機構及期貨業之內部控制聲明書與公開發行

公司、證券交易所、證券商及證券服務事業之申報日期同步，及避免內部控制聲明書之申報日期晚於財務報告之申報日期，爰修正期貨交易法第 97 條之 1 規定，將各該事業之內部控制制度聲明書申報時限由每會計年度終了後 4 個月內調整為 3 個月內。

(四) 考量期貨商違反第 5 條規範屬內部控制缺失，非屬經濟犯罪，爰刪除第 116 條相關刑事處罰規定並於第 119 條明定違規之行政處罰：

1. 按 1999 年 5 月 5 日廢止之國外期貨交易法第 5 條規定，期貨經紀商得受託進行期貨交易之種類，以行政院公告者為限；其得受託從事期貨交易之國外期貨交易所，以主管機關公告者為限，違反者，依同法第 38 條規定可處 3 年以下有期徒刑、拘役或科或併科 30 萬元以下罰金。而嗣後期貨交易法第 5 條制定時，繼受國外期貨交易法相關規定，規範期貨商得受託從事期貨交易之種類及交易所以主管機關公告者為限，且對於違反者仍延續採取刑事責任究責，以因應期貨交易法制定時期貨交易市場之情況，以加強對非法業者及相關人員之責任。
2. 嗣因期貨業者之管理法令陸續增訂完成，合法之期貨業者亦將相關規範內化為其內部控制制度及相關自律規範予以約束，按期貨商管理規則第 2 條第 2 項規定，期貨商業務之經營，應依法令、章程及同條第 1 項內部控制制度（期貨商應依金管會訂定之證券暨期貨市場各服務事業建立內部控制制度處理準則及臺灣期貨交易所等期貨相關機構訂定之期貨商內部控制制度標準規範之規定，訂定內部控制制度）為之，而關於業務員招攬、媒介、促銷未經主管機關依期貨交易法第 5 條公告之期貨交易契約之行為，已納入期貨商內部控制制度有關業務員之管理，爰期貨商如有違反上開規定情事，應界定為期貨商之內部控制缺失，未重大影響交易人權益或社會公益，且違反者主管機關將依同法第 119 條第 1 項第 2 款規定，處以行政罰；情節嚴重者，並得依同法第 100 條規定，為警告、撤換有關人員、命令停止營業或廢止營業許可之處分。至於針對非法經營期貨交易業務、擅自經營期貨交易所、期貨結算機構、槓桿交易商或期貨服務事業者，仍得依同法第 112 條第 5 項規定，處以相關刑罰。
3. 鑒於我國期貨管理法令已屬完備，違反期貨交易法第 5 條規定非屬嚴重之經濟犯罪，且參酌證券交易法並未將此類行為處以刑罰，爰刪除原期貨交易法第 116 條第 1 款有關違反同法第 5 條處以刑罰之規定，另於第 119 條第 1 項

第 1 款增訂期貨商違反同法第 5 條規定之行政罰規定。

五、完備主管機關導正工具、適度提高刑事罰金及行政罰鍰金額上限並建立相關配套措施，以強化期貨業與周邊單位之法令遵循與監理：

(一) 因應實際監理需要，修正第 100 條增訂對期貨交易所、期貨結算機構、期貨業予以糾正及其他必要之處置等處分方式：

1. 為使主管機關得視期貨交易所、期貨結算機構、期貨業違規情節之輕重，有彈性處理之空間，爰因應實際監理需要於期貨交易法第 100 條第 1 項序文增訂「糾正」之導正工具。
2. 期貨商如發生客戶徵信、瞭解客戶 (Know Your Customer, KYC)、資通安全及風險控管等作業有嚴重缺失時，金管會除依現行規定處分外，亦得視需要限制業者新增受託買賣期貨交易部位，並要求業者提出改善計畫，或期貨商有公司治理或內控方面之嚴重缺失，金管會得要求其增設公司治理人員等，爰參酌銀行法第 61 條之 1 第 1 項第 5 款、保險法第 149 條第 1 項第 7 款及證券投資信託及顧問法第 103 條第 6 款等規範，於期貨交易法第 100 條第 1 項增訂第 5 款「其他必要之處置」之處分方式。

(二) 修正第 116 條適度提高刑事罰金金額上限：

1. 修正前期貨交易法第 116 條對於任何人以場所、資訊或設備，提供他人非法經營期貨交易所業務，或是期貨業之負責人、業務員或其他從業人員，有洩漏客戶委託事項及職務上所獲悉之秘密等非法行為，明定處 3 年以下有期徒刑、拘役或科或併科 200 萬元以下罰金。
2. 考量前揭違法行為可能對健全期貨市場發展，維護期貨交易秩序產生不利影響，爰立法委員提案欲提高罰金額度，以利強化法令遵循，落實金融監理機制。案經參酌同法第 115 條對於相同 3 年以下刑度之罰金額度，修正第 116 條之罰金從 200 萬元提高至 240 萬元。

(三) 修正第 119 條適度提高行政罰鍰金額上限並對違規情節輕微認以不處罰為適當者，授權主管機關得免予處罰：

1. 按行政罰鍰金額訂定須考量是否與欲達成目的之利益相當，各業法對於轄管金融機構之違規，係訂定不同之罰鍰額度，期貨業務相對銀行及保險業務較為單純，且期貨業者資本規模與銀行、保險資本規模不同，例如：商業銀行

申請設立最低實收資本額為 100 億元、保險公司申請設立最低實收資本額為 20 億元，反觀期貨商設立最低實收資本額為 2 億 ~4 億元，故罰鍰金額尚難為一致性規範。惟本次考量期貨交易所、期貨結算機構、期貨業及期貨業商業同業公會違反期貨交易法規定將對健全期貨市場發展，維護期貨交易秩序產生不利影響，爰將期貨交易法第 119 條所定之行政罰鍰上限由原本之 60 萬元適度提高至 240 萬元，並訂有按次處罰規定，以加重期貨業者之法令遵循成本，促使業者落實相關法規之遵循。

2. 另查期貨交易法第 119 條所規範之違規態樣眾多，部分違規態樣，例如單純違反財務報告或業務文件之申報期限規定，相較於規避、妨礙或拒絕主管機關依法所為之調查，其可非難之程度似乎較為輕微；又同樣是未保存業務文件，如該文件將影響行政處分之決定時，亦較單純未保存例行性之書件嚴重。惟在本條修正前無論業者違規情節輕重，只要其違規行為態樣符合期貨交易法或其授權訂定之管理法令所規範之違規構成要件時，主管機關即須依法處罰，而無其他替代方式，爰本次修正針對違規情節輕微認以不處罰為適當者，授權主管機關按具體情況妥適審酌後，免予處罰，並得改以糾正或其他勸導措施，以發揮導正效果。

肆、未來努力方向

期貨交易法部分條文修正案在之前召開座談會邀請相關單位參與討論及辦理預告時，對於外界之建議事項已納入修正案中。本修正案業於 108 年 1 月 16 日經總統公布，我國店頭衍生性金融商品採集中結算制度已建立相關法源。金管會除因應本法之修正刻正研提相關法規命令增修訂外，並已督導臺灣期貨交易所就推動店頭衍生性金融商品強制集中結算機制之商品、相關法規、結算會員資格條件及違約賠付順序等積極諮詢各有關單位意見，並持續辦理建置國內店頭衍生性金融商品集中結算業務之作業，依臺灣期貨交易所規劃預計將可於 110 年下半年推出，屆時將可使我國期貨市場接軌國際，邁入新紀元。

伍、結語

期貨市場積極提供交易人避險、投機與價格發現等 3 個主要的功能，其對於整個金融市場的健全性扮演著非常重要的角色。本次修正期貨交易法部分條文，完備期貨交易之契約型態、建立我國店頭衍生性金融商品採強制集中結算之法源、調整期貨市場發生違約時之財務安全防衛資金支應方式、明定公司制期貨交易所之股票轉讓與出質之對

象、明定期貨信託基金得採申報生效制及其公開說明書交付義務與民事賠償責任、縮短期貨業內部控制制度聲明書之申報時限、增加主管機關糾正及其他必要處置措施之導正工具、適度提高刑事罰金及行政罰鍰金額上限並建立相關配套措施，增加行政罰鍰之違規態樣以強化期貨業與周邊單位之法令遵循與監理等。

金管會期望透過本次期貨交易法之修正，能健全強化國內店頭衍生性金融商品市場之監理及增進期貨市場整體風險控管之效能，進一步提升期貨業者競爭力，協助期貨市場接軌國際，永續發展。

~ 投資 ETF 小提醒 ~

投資人應留意槓桿型 / 反向型 ETF 的商品特性及投資風險，主要是運用期貨契約來追蹤標的指數（當日）正向 2 倍 / 反向 1 倍報酬表現，並不適合投資人長期持有。