



期貨市場採用 BIS 計提風險資本之可行性分析

◎楊曉文教授、林士貴教授、簡銘均研究生

近期由於金融市場變化劇烈，因應新冠肺炎疫情期交所調高保證金、選擇權賣方部位權利金上漲等，導致期貨經紀商與自營商的ANC比率快速下降，在市場恐慌交易人避險需求大增之時，期貨商之ANC比率若低於15%時則無法接單，將使期貨市場無法發揮避險功能。此外，期貨造市商於交易市場擔負提供買賣報價之責任，促成市場交易，並提供流動性之功能，倘若期貨造市商之ANC比率快速下降，可能使其造市及自營部位受到影響，導致其造市功能受到影響，對市場流動性亦有負面影響。

我國目前期貨商是以ANC比率作為主要衡量整體經營風險之主要指標，ANC比率計算方式為調整後淨資本額除以期貨交易人未沖銷部位所需之客戶保證金總額，調整後淨資本額計算方式為淨資本額扣除調整減項，其中淨資本額為調整後資產扣除調整後負債。承上所述，由於近年來金融環境之變化，以及市場投資波動較高，以ANC比率目前作為期貨商衡量整體經營風險之主要指

標的適合性也開始受到討論，其中，是否以國際風險管理指標上常見之Bank of International Settlement (BIS) 自有資本適足率 (Capital Adequacy Ratio) 作為風險管理指標來監管之可行性為討論議題之一。

然而BIS自有資本適足率計算的議題是否適合國內期貨市場，需要多方面考量，在該方法較ANC比率之計算複雜的情況下，期貨商是否要採用自有資本適足率以及計提風險資本，相關的成本、效益都需納入考量，因此，本研究方向首先將檢視各國金融監管機構對於期貨商的資本規範，探討美國以及新加坡之期貨商對於資本計提與風險控管之規範以及差異的比較，再進一步分析我國期貨商採用BIS自有資本適足率規範之優缺點並且進行成本效益分析與試算分析，最終透過研究並比較分業專責管理制度之國家對期貨市場提出之規範如美國以調整後淨資本規範期貨商之風險指標，以及金融混業監管制度之國家對期貨市場提出之規範如新加坡以風險資本額作為控管期貨商之風險指標，對國內



期貨商採BIS資本計提與風險控管之可行性提出建議，以利我國期貨市場之健全發展。

我國期貨商及證券商資本監理規範

我國期貨商和證券商之資本監理規範不同，期貨商為採ANC規範，證券商採BIS規範，相關介紹如下。

我國現行對期貨商自有資本相關規範，包括要求法定最低資本額限制、業主權益低於最低實收資本額一定比率及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一定比率等規定。其中調整後淨資本額比率主要精神為以風險為衡量基礎之最低調整後淨資本額（Adjusted Net Capital, ANC），要求期貨商之調整後淨資本額與代表其經營風險程度之「期貨交易人未沖銷部位及槓桿保證金契約設算所需之客戶保證金總額」間需維持一定比率以上之水準，而上述之調整後淨資本為淨資本額減去調整減項，而淨資本額由調整後資產與調整後負

債組成，在此兩項目中，投資金額將以折扣比率計算反應期貨商自有資金運用之風險程度，綜上所述，ANC比率確保期貨商有足夠的流動性資產支撐客戶未沖銷部位。

此外，ANC風險指標之監控方面，根據臺灣期貨交易所股份有限公司市場部位監視作業辦法第四條之一，非結算會員期貨商ANC比率連續三日低於40%時，應於第三日向期交所書面申報。而期貨商ANC比率低於20%時，應於當日向期交所書面申報。而ANC比率低於15%時，應即停止收受期貨交易人訂單，並向期交所提改善計畫，其目的為確保期貨商於營運時具有足夠資本以支應其所面臨之潛在風險。另依臺灣期貨交易所股份有限公司業務規則第19條之1規定，期貨商之調整後淨資本額不得低於其客戶保證金專戶總額之6%，相關限制情況如表1所示。

而我國現行對證券商資本適足相關規範主要參考巴塞爾資本協定規範，以巴塞爾協定三大支柱為架構進行審慎監管，並於2008年11月公告「證券商管理規則」修正條文草

表1、期貨商ANC比率未達標準限制情況

ANC 比率	限制情況
低於 40%	(1)期貨商不得申請上市櫃及各項新種業務 (2)不得投資海外業務。
低於 30%	(1)槓桿交易商應停止收受新單 (2)一般結算會員若連續三日低於 30%，需在第三日向期交所書面申報。
低於 20%	(1)期貨商應每日向主管機關申報。
低於 15%	(1)除處理原有交易外，應即停止收受期貨交易人訂單。 (2)向主管機關提出改善計畫。



Feature Report

案，正式分階段推動證券商資本適足新制度，該新制度亦稱為進階計算法；舊有制度之計算方法，則稱為簡式計算法。其中，資本適足率計算方式為合格自有資本淨額除以營業風險之約當金額，合格自有資本淨額由第一類、第二類資本與扣減資產組成，反映可以用來承擔損失之自有資本，而分母由三大風險約當金額組成，分別為市場風險、信用風險以及作業風險約當金額，市場風險反映衡量市場價格波動，導致證券商資產負債表內外交易項目產生損失之風險約當金額，信用風險反映當交易對手不履約時，導致證券商損失之風險約當金額，作業風險衡量當證券商由於內部作業、人事、系統之不當或失誤或是外部事件造成損失之風險約當金額，三者之加總即反映其經營涉及之風險程度，因此，資本適足率主要偏重於避免公司破產發生，也就是確保有一定的自有資本可以承受經營業務時所帶來的損失。

此外，在資本適足率之監控方面，依照證券商管理規則第64至66條規定，當自有資本適足率分別低於150%、120%、100%時均

對於未分配盈餘以及業務範圍會有所限制，所限制之情況如表2所示。

整體來看，期貨商ANC比率與證券商BIS比率，兩者在資本適足的規範上，概念相似，分母均代表營業涉及之風險程度，分子則表可用來承受一定損失之自有資本，而ANC比率更著重於確保流動性資產支撐客戶未沖銷部位，BIS比率則偏重於規範金融機構操作過多的風險性資產，衡量金融機構的整體清償能力。

新加坡期貨商資本監理規範（BIS）

新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore, MAS）於2001年時廢除多種證照核發制度，引進證券暨期貨中介機構之單一發證架構（Capital Market Services License），使單一證照可執行證券、期貨、外匯交易、基金管理公司之融資及證券保管服務等多種業務，並將原有的證券業法、期貨交易法、交易所法以及公司法部份條文，整合為一全新之法律－證券暨期貨法（Se-

表2、證券商自有資本適足率未達標準限制情況

資本適足率	限制情況
120-150%	(1)暫緩增加新業務種類、增設分支機構、轉投資證券、期貨、金融及其他事業。 (2)申報後一周內提出改善計畫。 (3)提列 20% 未分配盈餘至特別盈餘公積。
100-120%	(1)縮減業務範圍。 (2)要求每周填製申報表。 (3)提列 40% 未分配盈餘至特別盈餘公積。
低於 100%	(1)不予核准增設分支機構之申請。 (2)提列 100% 未分配盈餘至特別盈餘公積。



curities and Futures Act, SFA)。證券暨期貨法採用以風險為基礎之資本規範架構（Risk Based Capital, RBC），其對於資本適足率之要求比率依照BIS 之概念，為財務資源除以總風險要求，財務資源包含實收資本、儲備金與未分配利潤扣除宣派股息與中期虧損資本公積後加減調整項目；總風險要求則分別由以下五部份組成：作業風險、交易對手風險、部位風險、承銷風險與大額曝險，其中，作業風險包含因業務或不當操作所造成可能之損失，部位風險意指市場趨勢變動對金融工具或自營商部位可能造成之財物損失，交易對手風險為客戶實際或可能未履行交易義務所產生之損失風險，承銷風險是指履行發行合約而可能產生之損失，大額曝險則為與單一客戶或單一發行人過度相關而增加之財務損失風險，總風險要求概念為衡量公司業務所面臨之風險程度，為確認公司是否具有足夠能力承擔可能之財物損失風險。

在資本監控方面，新加坡對於期貨商所要求之資本適足比率為120%，當於150%時會收到交易所之預警提醒並每日監控較大風險的項目如大額曝險，此外，在低於

150%、120%與100%時均會依情況對業務範圍進行限制，最嚴重情形則撤銷執照，所限制情形如表3所示。

美國期貨商資本監理規範（ANC）

目前美國期貨主管單位為美國商品期貨交易委員會（US Commodity Futures Trading Commission，簡稱CFTC）。另有期貨業自律機構美國期貨公會（National Futures Association，簡稱NFA）。主管機關現行對於期貨商自有資本相關規範，要求包括法定最低調整後淨資本額限制以及調整後淨資本額占本國外國客戶與非客戶之維持保證金一定比率以上。

調整後淨資本額比率之要求在概念上為確保其具有足夠資本以支應其所面臨之風險，要求期貨商之風險調整後淨資本額（Adjusted Net Capital, ANC）與代表其經營風險程度之「本國外國客戶與非客戶之維持保證金」間需維持一定比率以上之水準。然而，由於美國依據期貨商身份別不同而有不同法規遵循，故實務上並非所有期貨商皆須

表3、新加坡資本適足率未達標準限制情況

資本適足率	限制情況
120-150%	應通知金融管理局及交易所，為先期之預警，金管局可視情況介入限縮其營業範圍。
100-120%	金融管理局除以上措施之外，亦可限制該機構贖回特別股、償還任何次順位貸款、增加借款、分配股利或董監事酬勞。
低於 100%	金融管理局除以上措施之外，可限制該機構停止執行業務一個月、必要時撤銷營業執照。



遵守ANC規範。根據CFTC和NFA的規定，替客戶接單和下單的經紀公司也需註冊為期貨經紀商（Futures Commission Merchant，簡稱FCM）和NFA成員，然而僅做期貨自營交易是不用登記為FCM，因此這些公司不適用CFTC之ANC限制（CFR 1.17）但仍須遵守SEC之最低資本規定（CFR 240.15c3-1）。

在ANC金額主管機關監理方面，CFTC於2010起將最低資本占非客戶之維持保證金比率提高至8%與客戶之比率一致，並同時適用NFA，該比率一直沿用至今。根據Code of Federal Regulations Title 17 § 1.17 (a)(1)(i)規定，若調整後淨資本額低於最低標準要求時，其最低ANC金額採以下最大者：

1. 100萬美元；
2. 客戶帳戶與非客戶帳戶的持有部位之維持保證金8%
3. 如為兼營證券經紀時，則須再符合證券管理委員會法規之要求金額。

須立即以電話向CFTC以及其指定自律機構申報，CFTC可視情況要求期貨商移轉全部客戶帳戶並停止業務，並至多給予10個營業日改善。若ANC金額預警標準如下：

1. 150萬美元
2. 客戶帳戶與非客戶帳戶的持有部位之維持保證金8.8%
3. 如為兼營證券經紀時，則須再符合證券管

理委員會法規之要求金額。

若達到預警標準則需在5個營業日內以書面報告通知CFTC。

儘管我國與美國對於期貨商之資本監管皆採用ANC作為監管指標，除了在ANC法規規範適用對象有所區分外，在整體計算的方式也有所不同，例如，在調整後淨資本額計算中，我國現有調整後流動資產項目共計有14項，未列入其中者無法計入，係採正面列表法。而美國流動資產係指能合理預期於未來12個月內變現或出售之資產，除流動資產排除項目外，其餘皆可列入，採負面列表。在ANC比率分母項中，除定義不同之外¹，我國ANC比率分母項之客戶保證金指原始保證金，結算會員則為結算保證金。而美國分母項目為本國外國客戶及非客戶之保證金，其保證金以維持保證金計算。

我國期貨商採BIS之試算分析

ANC比率以及BIS比率在計算的概念上涵蓋之風險範圍不同，前者衡量期貨商承擔部位超額損失的能力，著重於資金流動性的管理能力，後者衡量金融機構的整體清償能力，儘管ANC雖有簡單易懂且可以每日試算之優點，但兩者相比之下，BIS之規範衡量之風險層面較為完善，然而也造成BIS計

¹ 我國ANC比率分母項為「未沖銷部位所需之客戶保證金總額」，而美國為「除淨多頭選擇權部位之風險保證金外，期貨商（FCM）所有本國與外國客戶及非客戶之國內、外期貨與期貨選擇權及結算店頭衍生性商品部位所需維持保證金」。



算複雜性較高。為了解我國期貨商採BIS之可行性以及必要性，本次試算使用之方式為證券業之簡式計算法，本次試算參與之業者共計6家，研究期間涵蓋2020年1月至12月，首先就整體樣本2020年期間，進行ANC比率與BIS資本適足比率相關分析。其次，區分新冠肺炎較嚴重時期與新冠肺炎趨緩時期，進行ANC比率與BIS資本適足比率相關

分析，以初步解析ANC比率與BIS資本適足比率在不同情境下之相關性，接著再分析不同業務結構下不同期貨業者BIS資本適足比率之試算結果，解析BIS資本適足比率是否會受到不同業務結構影響風險衡量之判斷能力，各試算業者之業務結構與計算結果如表4、表5所示。

表4、試算業者2020年經紀部位占整體比例（單位：%）

月份	公司 A	公司 B	公司 C	公司 D	公司 E	公司 F
1月	33.33	75.35	-	99.79	99.79	99.90
2月	47.43	75.42	-	99.15	98.64	99.99
3月	47.31	76.67	29.67	99.97	99.92	99.81
4月	33.33	69.46	36.77	99.66	99.92	99.80
5月	33.33	85.41	46.37	99.23	99.93	99.83
6月	33.33	76.56	99.60	99.69	99.81	99.84
7月	33.33	73.80	99.40	99.54	99.84	99.80
8月	33.33	73.76	99.13	99.60	99.88	98.81
9月	33.33	75.46	98.99	99.85	99.85	99.83
10月	33.34	67.87	99.46	99.88	99.89	99.78
11月	33.33	85.52	99.68	99.94	99.89	98.54
12月	33.33	91.82	99.66	99.62	99.90	99.59
平均值	35.67	78.34	80.88	99.66	99.77	99.63

表5、試算業者2020年之BIS試算比率（單位：%）

月份	公司 A	公司 B	公司 C	公司 D	公司 E	公司 F
1月	112.08	290.11	-	240.37	177.34	635.18
2月	91.35	107.53	-	225.26	153.27	580.27
3月	64.36	101.81	140.24	300.70	249.63	263.35
4月	92.46	83.18	151.25	269.15	240.85	354.80
5月	81.63	160.88	166.51	293.25	195.83	321.20
6月	100.93	134.21	129.28	343.67	167.79	598.49
7月	87.61	75.62	119.13	269.47	164.12	674.87
8月	87.54	64.39	130.82	259.35	167.35	3567.81
9月	111.58	68.65	145.79	260.11	161.81	612.50
10月	82.91	50.32	182.98	233.41	152.16	803.58
11月	60.46	96.19	158.19	204.48	133.09	2997.30
12月	116.34	134.00	114.04	195.65	122.00	1155.54
平均值	90.77	113.91	143.82	257.91	173.77	1047.07
標準差	17.66	64.33	21.61	42.00	38.48	1077.25



綜合上述試算結果可以發現當經紀部位比例較高時，由簡式計算法計算之資本適足率皆較自營部位比例較大者較高，這是由於在簡式計算法之市場風險以及信用風險計算方式上之差異，詳細來看，信用風險考量交易對手信用風險係數，如交易對手為政府相關機構則無需計提信用風險約當金額，也導致其計提之資本可能較市場風險較少，因此若期貨商業務的結構為經紀部位為主，計算出之資本適足率將與以自營部位為主之期貨商有所差異。

此外，六家業者之ANC與BIS 比率之相關係數，分別為0.24、0.66、0.50、-0.05、0.69以及0.48大多為中與中高度相關，且1-3月ANC與BIS趨勢之一致性仍高於整體樣本。而資本適足管理之精神於外在高風險之金融環境尤為重要，故現行之ANC指標在高風險之金融環境中，與BIS資本適足比率衡量風險之表現相近。

綜上所述，針對試算結果給予兩項建議：

一、現階段仍無以BIS制度進行風險資本計提之需求

儘管BIS制度相較ANC制度考量較廣泛風險，可使未來期貨業發展更多元的業務的情況下增加對複雜業務組合風險衡量的完整度，然而透過BIS制度與使用ANC相比起來明顯更為繁雜，可能造成期貨商耗費許多資源，此外，從表4及5發現，不同業務結構之試算業者其BIS試算結果也有所差異，故尚需更謹慎衡量期貨商業務結構與風險監理之標準以及經營成本效益與風險監理之平衡，

因此現階段尚無以BIS進行風險資本計提之需求。

二、仍以ANC比率做為風險監管指標，但針對其計算方式進行彈性調整

考量試算之結果，ANC比率目前在試算期間與BIS資本適足率表現相近，此外，由表四可知，目前在期貨業務較為單純之情況下，建議對現今ANC比率之計算進行彈性調整，如選擇權之計提方式在美國ANC計算中主要係依照是否上市櫃而有不同價值認列方式，可參考美國ANC制度進行比率調整。更多建議調整之項目請見結論與建議。

結論與建議

本研究計畫主要是藉由探討我國與國外主要期貨市場使用調整後淨資本額ANC比率與國際清算銀行BIS規定之自有資本適足率作為風險管理指標之情形，進行我國期貨商採用BIS計提風險資本之可行分析，相對於ANC制度著重未平倉量之留倉風險，除了交易對手風險外較無考量其他風險構面。但ANC透過結合流動性與資本監管來確保期貨商有足夠之流動性資產，在不影響投資者權益之下允許公司申請破產，由於信用範圍皆須有完整擔保品抵押，故較無考量信用風險。然而，BIS則是在避免公司破產之準則下決定合適資本，因此並不是所有信用資產皆屬於有擔保品的資產，相較於ANC制度，BIS對交易對手之信用風險更為重視。

為了解國內期貨市場採BIS和ANC對現



行資本適足制度的影響，本研究進行試算，根據本次試算參與之業者共計6家，研究期間涵蓋2020年1月至12月，其中一家公司缺少1月以及2月之期貨經紀部位，此公司之1月及2月的樣本排除在這次計算之外。本次試算之限制是每家期貨商之樣本僅有12筆，樣本總共72筆，在家數限制與資料取得限制之下，ANC比率與BIS比率在高風險之金融環境中，與BIS資本適足比率衡量風險之表現相近，現階段仍無以BIS進行風險資本計提之需求。再加上考量BIS試算相關性分析結果，得出ANC與BIS之指標相關性大多為中與中高度相關，ANC制度目前在風險壓力期間與BIS制度表現相近，且目前在期貨業務較為單純之情況下，建議對現今ANC比率之計算進行彈性調整。

因此，在目前我國期貨商業務單純之情況下，尚無需使用BIS制度。然而金管會於近年施政計畫一再提及擴展證券期貨業務範疇，開放多元商品與投資管道以增進市場競爭力，因應此發展，可預期在未來各面向的不同風險也會隨之增加，而承如上述將作業風險、市場風險、信用風險皆納入考量的BIS制度，相對於ANC於概念上更有將資本適足與業務管理結合之意涵。因此使用基於總風險計算之BIS資本適足規範可將作業風險、市場風險與信用風險皆納入風險管理之考量，雖精確但考量計算過程繁複，也由於期貨商成本考量、期貨商人員訓練、目前期貨商業務相對單純，再加上臺灣目前ANC參考自美國法規，故建議可以考量BIS資本適足率優點下修改或參考美國ANC之精神來調

整ANC計算項目。

本研究提出十項建議（ANC公式計算之分子項與分母項），具體建議如下：

一、以FVOCI衡量之金融資產納入調整後資產

新加坡BIS計算法中，僅對於金融相關事業或聯營公司之資本投資，以及非流動資產，列入財務資源計算之中的扣減項目，無特別區分是否為FVOCI資產。因此比較新加坡BIS制度優點下，建議先修正ANC的計算分子項的資產項目，再將具有公開市場報價且流動性無虞之透過其他綜合損益按公允價值衡量（FVOCI）之金融資產列入調整後資產中。

二、以FVOCI衡量之金融資產未實現利益納入調整後資產

根據BIS資本適足率之計算，以FVOCI認列方式之金融商品，可將其未實現損益計入合格自有資本中。比較BIS制度優點下，建議先修正ANC的計算分子項的資產項目，以FVOCI衡量之金融資產未實現利益之45%加入調整後資產中。

三、衍生性工具資產-櫃台（槓桿交易）納入調整後資產

ANC比率之計算僅記入衍生性工具負債-櫃台（槓桿交易）存有不對稱性之疑慮，亦即期貨商當賣方，賣出資產將放入ANC分子之資產項目，然而期貨商當買方時，卻沒將資產放入ANC分子之資產項目。因此建議在符合流動性資產之定義下將衍生性工具資產-櫃台（槓桿交易），在期貨商買進資產時，ANC分子項目建議列入調整後資產中。



Feature Report

四、調整自營業務以自有資金交易選擇權部位之折扣率

美國ANC比率中選擇權之計算方式係以是否在交易所交易為判斷標準。若在交易所交易之選擇權，以100%計入ANC比率計算中，也就是買入選擇權部位以100%計入流動資產中，而賣出選擇權部位以100%計入負債中。而臺灣目前ANC比率計算中，買入選擇權部位以40%計入調整後資產；而賣出選擇權與美國計提比率一致。因此，建議參考美國ANC比率計算方式，將買入選擇權部位之折扣率從40%調整至100%。

五、調整槓桿型契約保證金設算之風險係數

考量目前在臺灣證券商BIS進階計算法之中，標的為個別權益證券衍生性商品，若具備高流動性以及充分分散性，可以以較低之風險係數計算其資本計提，因此建議ANC比率之計算可以參考流動性與分散性，調整槓桿型契約保證金之風險係數。

六、使用權資產納入調整後資產中

在現行臺灣ANC規範中，ROU不計入調整後淨資本額中。而根據BIS在2017年6月釋出有關租賃會計變更的問答中，提及只要標的為有形的使用權資產（ROU），就不該從監管資本中扣除，也就是須計入風險約當金額中。因此根據BIS計算的優點，建議在ANC比率計算中，使用選擇權資產應列入調整後資產中，但參考BIS的認列方式，對於標的資產為無形之使用權資產則依舊不可計入。

七、ANC分母中扣除自營未沖銷部位所需保證金

考量目前美國ANC比率分母項之計算並

未包含期貨商自營部位，而臺灣目前ANC比率分母項之期貨交易人未沖銷部位所需保證金總額以及槓桿保證金契約設算所需之客戶保證金總額尚包含自營未沖銷部位之保證金，因此建議參考美國ANC比率計算方式，自臺灣ANC分母中扣除自營未沖銷部位所需保證金。

八、ANC分母項客戶留倉部位依客戶身分別之違約風險比例予以抵減

依據現行證券業BIS規範，在計算信用風險約當金額時，需考量其客戶身分別的違約風險，就不同交易對手有不同的風險係數，並在簡式及進階計算法有明定交易對手風險係數，如表6~表8所示。因此根據BIS計算優點，建議ANC比率分母之計算可依照不同客戶別之違約風險給予抵減。

九、非結算會員期貨商之期貨交易人未沖銷部位所需客戶保證金總額放寬改以維持保證金

美國目前採維持保證金計算調整後淨資本額（ANC）比率，且不包括期貨商自營之部位。美國ANC為「以風險為衡量基礎之最低調整後淨資本額（ANC）要求」，其精神

表6、簡式計算法信用風險係數

交易對手	風險係數
政府相關機關	0%
外國機構投資人、投信基金、金融機構	2%
其他法人	10%
個人	15%

資料來源：證券業簡式計算法



表7、進階計算法信用風險係數

交易對手信用評級	各國中央政府及其中央銀行債權	地方政府及非營利國營事業債權	金融機構債權	金融機構短期債權
AAA 至 AA-	0%	1.6%	1.6%	1.6%
A+ 至 A-	1.6%	4%	4%	1.6%
BBB+ 至 BBB-	4%	8%	4%	1.6%
BB+ 至 B-	8%	8%	8%	4%
CCC+ 以下	12%	12%	12%	12%
未評等	8%	8%	8%	4%

資料來源：證券業進階計算法 本研究整理

表8、進階計法信用風險係數

交易對手信用評級	對特殊企業債權	對一般企業債權	個人債權
AAA 至 AA-	1.6%	1.6%	15%
A+ 至 A-	4%	4%	
BBB+ 至 BB-	8%	8%	
B+ 以下	12%	12%	
未評等	8%		

資料來源：證券業進階計算法 本研究整理

在使期貨商資本要求以及客戶未平倉部位風險能有所連結，使期貨商在極端情況下遇到客戶違約仍能充足資本以應付。而維持保證金係為風險停損點之概念，仍符合ANC之精神。

目前我國ANC比率規範分母項為期貨交易人未沖銷部位所需之客戶保證金總額以及槓桿保證金契約計算所需之客戶保證金總額，若期貨商是期交所結算會員其客戶保證金採結算保證金，若期貨商為非結算所會員其客戶保證金採原始保證金。因此建議我國ANC的計算方式可參照美國ANC比率之作法放寬分母項目，若期貨商為非結算會員其客戶保證金改採維持保證金，使ANC仍符合其風險精神的前提下，提升ANC表現。

十、ANC比率規範分母—針對自營期貨商之建議

美國目前ANC比率規範分母項並未包含期貨商自營部位。故期貨商自營部位可能會使ANC的監管無法有效衡量風險，也對於期貨自營商而言較無實質監管意涵。但針對期貨自營商，美國法規另有SEC之最低資本規定（CFR 240.15c3-1）的標準要求。

因此，在滿足ANC精神使期貨商資本要求以及客戶未平倉部位風險能有所連結的前提下，建議我國ANC比率計算方式，可斟酌美國作法不計入期貨商自營部位，採用美國淨資本額要求或修正調整此淨資本額要求，也就是建議對期貨自營商做額外資本計提之規範。

