

「健全資本市場與期貨課稅制度之變革」研討會

期市中，課稅制度的重要

◆撰文／劉麗惠 攝影／李健豐

今年，證期會正密集規劃年底即將上路的利率期貨。由於期貨業界都認為，利率期貨課稅問題，很有可能影響其上市之後的成交量。所以，期貨各界皆將目光放在賦稅署的最後決定。為了達到幫助期貨市場的活絡，期交所委託長庚大學教授暨管理學院院長吳壽山及交通大學財務金融研究所副教授鍾惠民，研究期貨賦稅問題。期貨公會為幫助業界更了解課稅制度，特於7月31日舉辦「健全資本市場與期貨課稅制度之變革」研討會。以下為研討會過程簡要。

降低交易稅，有益市場流通

交通大學財務金融研究所副教授鍾惠民

鍾惠民副教授首先就國內、外期貨課稅制度簡單說明：世界各國期貨市場，若有課稅，大部份以期貨交易所得稅為主，甚少課征期交稅。由先進國家之發展經驗可發現，如果課徵期交稅，該商品所達成的經濟功能，往往是弊多於利。期交稅一旦提高，避險成本跟著增加、價格發現的功能也變差。

而國內的期貨課稅方法，一直以來都是比照現貨市場的課稅制。舉例來說，民國87年台指期貨交易稅率為0.5%，及至民國89年才降為千分之0.25；選擇權則是按照

權利金徵收千分之1.25。然而，依照期貨交易天數較短的特性來看，期貨交易人實際承受的期貨交易稅約高達證券投資人稅賦的兩倍，此現象相當值得注意。由於稅收偏高，相對造成交易量減縮，以致妨礙市場發展。

接著，鍾惠民提出，交易市場如果要成功，勢必要有良好的流動性。就市場交易機制來看，交易稅之存在將影響每筆交易成本，而唯有交易稅下降，期貨之套利、避險等功能才能提昇，交易人才不回離場，市場才會流通活絡。

期貨，金融市場不可忽視的一環

長庚大學管理學院院長吳壽山

吳壽山院長先將自己在期貨業20餘年的經驗與大家分享。他指出，20年前，他在美國看著S&P指數期貨的推出過程。1978年時，他在美國的博士論文題目為「交易指數期貨」。當時，指數期貨還沒有市場交易，在沒有實際狀況下，他就預先做出理論公式；直到1982年時，交易指數期貨的理論架構於焉產生。吳壽山說，當初在芝加哥時，所見的商品都很年輕。他表示：年輕的期貨市場，必須要具備活力、創新才能夠持續成長，而台灣現在就處在這個階段。



1 鍾惠民提出，交易市場如果要成功，勢必要有良好的流動性。

2 吳壽山認為，期貨市場對整個資本主義在落實健全的資本市場是相當重要的一環。

一路走來，20來年的期貨生涯，吳壽山認為，期貨市場對整個資本主義在落實健全的資本市場是相當重要的一環，在他的認知裡，期貨市場是人類對金融發展重要的創新平台，什麼都可以交易，而且在獲利的同時，並不會傷害到別人，如果有弊端，也只是因為不遵守倫理而造成的。一個國家的期貨市場一旦蓬勃發展，就表示這個國家金融發展的成熟度夠高。如今，台灣期貨交易已邁入第六個年頭，「健全期貨市場的時機已經成熟。而稅制變革是第一件要做的事。」吳壽山表示，說服決策者著手稅制變通，才能讓期貨市場獲得三贏（政府、市場、社會三方面）的局面。

利率期貨的稅收問題

研討會結束前，開放參與來賓發問。幾個問題都圍繞在即將上市的利率期貨上。

以下列舉兩個問題，觀眾提問簡稱問；吳壽山回答簡稱答。

問：利率期貨有沒有可能跟債券一樣，不要課交易稅與所得稅？

答：要找更好的理由來說服賦稅署，我想應

該是沒有了（現場一片笑聲）。要讓利率期貨完全不課稅，應該不太可能。一個金融商品要可以完全不課稅，只有在該商品的影響力大到足以震動整個經濟體系且有利市場正常發展，才有可能不課稅。但

是，雖然不可能完全不課稅，但是仍然可以盡全力說服賦稅署降低稅率；或是，建議賦稅署初期不收稅，等市場交易量大到一定程度，才開始徵收稅。

問：如果利率期貨業的稅賦不合理。上市之後，會不會跟台灣50指數期貨一樣，整個市場起不來。

答：業界與政府對市場的認知不一致是不需要顧慮的，現在的情形比起以往已經好很多了。然而，市場的量如果與原先預期的量落差太大，呈現出稅率的不妥當，政府與業界都要想辦法把產品救回來。我認為台灣50指數目前不流通並不是因為稅收問題，而且往後還是有可能救回來。再說，如果業界一遇到問題，就馬上向主管機關反應是稅率的問題，這並不是好的方法，業界本身該做的事都做了，仍然沒有起色，才來想問題是否出現在稅制上。然而，利率期貨是長期決策的必要投資工具，需要花費長時間發展，政府業界都期待把這個產品做好，這樣整個金融期貨交易會更加完整。

