

中華民國一〇四年十一月出版

證券

104年 第**四**季
公會季刊

》 主題報導

我國資本市場與國際接軌之 合理稅費制度

資本市場合理稅費 接軌國際

廢除不當稅費 提振股市

資本市場稅費與產業發展

投資人為什麼對股市失去信心熱情不再？

為何本土資金對投資台股無興趣？

讓股市回到單純

輕徭薄賦天下繁榮

紛紛擾擾的證所稅

以稅收中立為原則 降低證所稅衝擊

證所稅之省思

以證交稅含括證所稅 此其時矣

證所稅…經濟不振的幫兇

我國資本市場不合理稅費制度之說明及證券公會建議因應對策



- 由金管會曾主委領軍，本公會於8月25日召開「金融業聯合救市誓師大會」，證券相關單位首長共同宣誓誓詞，一起為台灣資本市場加油。



- 本公會簡理事長於9月20日至22日參加2015年第20屆亞洲證券論壇(ASF)韓國首爾年會，本次年會旨在探討亞太區市場現況及發展趨勢。



- 本公會於7月22日召開『請還給投資人一個公道』記者會，呼籲政府應以輕稅簡政為原則，既可以活絡股市、也可增加政府稅收。

儘速建置我國資本市場 與國際接軌之合理稅費制度

壹、台灣資本市場投資人信心薄弱

今年上半年，國際資金氾濫，各國股市都陸續創新高、價量齊揚，國內股市無論在基本面和資金面各方面都相當良好，但是受到稅費制度的因素影響，投資人資金出走，沒量也沒價，指數受到壓抑，跟不上國際趨勢。今年7月到8月，國際間受到希債危機、人民幣貶值和美國聯準會將升息等因素，出現全球股災，台股也沒能倖免、快速崩盤跌落，甚至還跌的更重，原因除了經濟前景不佳，主要就是不合理的稅費制度，使得投資人對股市缺乏向心力，一有風吹草動就拋售股票，造成股市跌跌不休，台股指數從年初到最低點跌幅超過20%。

感謝主管機關，為維護市場秩序，在非常時期推出多項救市措施，包括同意證券自營商買進的股票可以轉列為備供出售會計科目，讓證券商沒有短線結算損益的壓力，也邀請業者研商台股投資事宜，甚至由曾主委親自領軍，在公會的高階主管研習會，臨時插入「金融業聯合救市誓師大會」，號召金融產業代表同心協力挽救台股，充分發揮穩定股市力量；證券商在主管機關的領導下，扮演良好專業中介機構的角色，有效發揮調節市場功能，提振市場投資信心。再加上國安基金也適時進場穩定台股盤勢，各界的資源投入、積極參與市場，讓投資人信心略為恢復。

貳、不合理的稅費制度已經讓資金被迫離場

然而，台灣資本市場最根本的問題還是在不合理的稅費制度。自從101年4月財政部推出證所稅方案以來，引發台灣資本市場喧然大波、日均成交量持續20個月少於1千億元；我和公會理監事從102年3月就任，就將「修正證所稅制度」當作最重要的目標之一，經過努力和多方協調，立法院於102年6月25日三讀通過證所稅修正案，取消對投資人在8,500點以上設算課稅，並在103年12月26日三讀通過證所稅修正案，證所稅大戶條款暫緩3年實施，但因未能一次到位，證所稅的心理因素仍然影響投資人，使得資



金回流有限。本公會持續一再透過各種管道向各界說明我國證交所已含證所稅，證所稅稽徵方式不適合我國股市結構，讓社會各界都瞭解現行證所稅制確實不合理，立法院各黨團也已有共識要檢討證所稅，若能在今年的會期完成修法，廢除證所稅、維持千分之3的證交稅(內含證所稅)制，則可充分達成『輕稅簡政原則』，終止日後復徵證所稅議題的惡夢，相信可以消除投資人部分心理因素的疑慮。

真正影響投資人買賣股票決策的一大考量點在股利所得課稅。無論是現金股利或股票股利，投資人在領到股利的當下，股價也同時除權、除息反映調降，投資人並無額外獲得獲利，投資人持有股票的

總價值並未增加，即總資產根本沒變。但是我國股市依投資人身份有不同的股利所得課稅方式：外資一律為分離課稅、就源扣繳20%的股利所得稅，國內投資人卻必須併入個人綜合所得稅累進計算，自今年起還再加稅，最高稅率由40%提高到45%，且股利可扣抵稅額由全額扣抵改為減半扣抵，致使我國自然人投資者較外資稅負增加55%，是高淨值投資人離開資本市場的最大元凶。

再看國際間，目前世界各國都對投資所得從輕課稅，不是免稅就是分離課稅，爭相減稅吸引國內外資金投資，以發展經濟，提升就業。比較亞洲市場，香港和新加坡都沒有對股利所得課稅，中國大陸對個人股利所得稅採分離課稅，稅率20%，持股1年以上者免稅，持股1個月以上者稅率10%；韓國對個人股利所得稅採分離課稅，稅率14%；日本對個人持股在30%以下股東之股利所得亦採分離課稅，稅率20%。資金無國界，逃離台灣已成為必然的選項。

參、投資人調查顯示租稅因素確為影響股票交易行為之主因

為健全證券市場長遠發展及因應日益嚴峻之跨國競爭，主管機關請證基會對股市投資人進行問卷調查，以瞭解投資人買賣動向，分析結果顯示「租稅負擔過重」、「在股市獲利愈來愈困難」、「資金安排轉投資海外市場」為

影響大戶/中實戶投資人投資決策及意願之前三大因素：「國際情勢動盪不安」、「國內股市大盤指數處在高點」、「租稅負擔過重」為影響散戶投資人交易之前三大因素；又影響投資意願最大因素「租稅負擔過重」中，「證券交易稅」、「股利所得課徵健保補充保費」、「股利可扣抵稅額減半」均對各類型投資人影響最大。另請證基會對投資經驗豐富且願意接受訪談之大戶投資人進行一對一深度訪談，發現證交稅、證所稅、股利所得課徵2%二代健保補充保費、股利可扣抵稅額減半、綜所稅提高至45%等稅費項目及報稅資料收集繁瑣均會影響其投資台股意願。

肆、儘速建置合理的稅費制度，以救股市、振經濟

資本市場肩負的重要功能即為經濟的櫥窗，或可客觀的說市場發展和經濟成長兩者互為因果、相互影響。2012年以來，政府先是倉促加徵證所稅，又對股利所得抽取二代健保補充保費，再提高股利所得最高稅率且可扣抵稅額減半，現在又規劃對股利所得再抽取長照保險費，政府一再對資本市場予取予求，國內投資人只好被動的將資金撤離股市，一旦資金喪失流通性，資本市場活絡經濟的功能大打折扣，目前台灣已經陷入資本市場和國家經濟兩造均低迷不振的惡性循環僵局。

目前各界對股利所得課稅仍呈現多元看法，平心而論，一個良善的租稅政策，應試著在證券市場發展、國家財政健全及租稅公平的三角關係衡酌輕重，取得最佳的租稅制度，否則政府、業者和投資人永遠只是各自表述，無法取得交集。有關調整國人股利所得的稅制方案，一是建議股利所得可扣抵金額恢復兩稅合一全額扣抵，二是建議對高所得者採分離課稅稅率20%，引領資金回流，三是鼓勵投資對股利所得採定額扣抵，籲請各界踴躍提出意見匯集出最佳改革方案。

若證所稅、股利所得課稅等相關不合理的稅費制度可一次革新到位，我國資本市場將可重新活絡，市場成交金額的增加，將直接反應在證券交易稅收的增加，仍可補足調整證所稅制和股利所得稅制帶來的稅損缺口；亦可讓資本市場充分發揮功能，帶動企業成長、提升國民就業、經濟蓬勃發展。

(撰文於104年11月10日)

CONTENTS

II	理事長的話
	主題報導
	我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度
05	資本市場合理稅費 接軌國際……與談人林弘立、邱正雄、胡勝正、袁天行、許添財、蔡碧珍
09	廢除不當稅費 提振股市……與談人黃天牧、羅明才、吳壽山、丁克華、林世銘
13	資本市場稅費與產業發展……與談人顏慶章、許勝雄、邱正雄
17	投資人為什麼對股市失去信心熱情不再？……莊太平
20	為何本土資金對投資台股無興趣？……劉德明
22	讓股市回到單純……林火燈
24	輕徭薄賦天下繁榮-檢討證所稅及資本市場稅費議題事不宜遲……盧陽正
26	紛紛擾擾的證所稅……吳中書
28	以稅收中立為原則 降低證所稅衝擊……胡勝正
30	證所稅之省思……黃嘉偉
32	以證交稅含括證所稅 此其時矣……林世銘
34	證所稅…經濟不振的幫兇？……莊太平
36	我國資本市場不合理稅費制度之說明及證券公會建議因應對策……證券公會
	業務報導
46	一、本公會建議獲致採行事項
50	二、本公會研議中重要事項
54	三、本公會其他業務活動
55	四、證券商與業務人員業務缺失一覽表
	證券市場紀要
57	一、國內證券市場紀要
60	二、國外證券市場紀要
	統計資料
61	一、證券商受託買賣外國有價證券業務統計
65	二、承銷業務統計
67	三、證券商經營損益統計

我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度

行政院自101年3月28日正式召開財政健全小組會議，並將證所稅列為優先討論議題，只在4月5日及9日召開兩次座談會的情況下，刻意忽略所得稅法第4-1條立法意旨現行證交稅已含證所稅的事實，於4月12日公布證所稅財政部版本、4月26日通過行政院版本。送至立法院後，朝野意見極為分歧，一度曾出現22種版本，最終提出整合版本，在101年7月25日通過了「先求有、再求好」的證所稅課稅制度，對自然人採「設算所得」與「核實課徵」雙軌制，包括102至103年對一般投資人於台灣加權指數收盤達8,500點以上設算課稅、對IPO及興櫃交易等特定四類投資人強制核實課稅、104年起對出售金額在10億元以上的大戶等特定五類投資人強制核實課稅。資本市場做為國家經濟的櫥窗，對政策反應敏感，修法復徵證所稅過程草率、論述不足又溝通不良，重創國內資本市場，亦衝擊國家經濟發展。

監察院於102年4月16日發文糾正行政院及財政部於101年修法復徵證券交易所稅期間，造成股市市值大量蒸發、證券交易稅大幅短收，嚴重影響國家財政收入，且我國資金因而鉅額外流；其決策時機，顯未思慮周延。因此，政府表示願意檢討證所稅，財政部提出修正建議，立法院於102年6月25日通過證所稅修正案，取消對一般投資人於台灣加權指數收盤達8,500點以上設算課稅，雖已解決交易市場部分的問題，但未能一次到位，依然阻礙資金流入證券市場；立法院又於103年12月26日通過證所稅修正案，並經總統104年1月14日公布(附表 證券交易所稅課稅制度簡介)，將證所稅大戶條款暫緩三年，延至107年1月實施，但投資人的心理障礙仍然存在，無助市場回歸正常發展。

台灣資本市場依投資人的身分不同，課徵的稅負不盡相同，近年來，除了證所稅的紛擾，又不斷再對資本市場加稅，並不合理。綜觀我國境內個人投資者投資台股的稅、費負擔包括：0.3%的證交稅、102年起對特定四類投資人核實課徵證所稅(分開計稅、合併報繳、稅率15%)、102年起收取2%的股利所得補充保險費(最高20萬元)、104年起股利所得併入綜合所得累進課稅最高稅率提高到45%)且股利所得可扣抵稅額減半、107年起增加對大戶設算所得0.1%的證所稅，以及規劃中對股利所得收取0.48%的長照保險費，國人稅、費負擔之重遠高於外資或本土法人，已經改變投資人投資型態，扭曲市場正常發展。

金管會希望配合相關主管機關，檢討股票交易相關成本，並研議能夠兼顧證券市場發展、國家財政健全及租稅公平之租稅制度。爰此，本公會辦理兩場產官學研座談會，也邀請多位專家學者表達對我國資本市場稅費制度的看法，所有人員都一致認同證所稅制應以「輕稅簡政」為原則，希望儘速消除股市不確定因素；相關人員也指出，實際上證所稅影響投資人主要在於心理層面，真正影響投資人進出台股的因素在於政府對股利所得收取不合理的稅費。

比較亞洲主要國家(見下表)，香港沒有對股利所得課稅；新加坡原來和我國一樣採兩稅合一併入個人所得稅課稅，後來比照香港股利所得免課稅；中國大陸對個人股利所得稅採分離課稅、就源扣繳，表定稅率20%，為鼓勵長期投資，持股1年以上者稅率減為1/4(5%)，持股1個月以上者稅率減半(10%)，中國證監會再於今年9月8日宣布持股1年以上者股利所得免稅；韓國對個人股利所得稅採分離課稅、就源扣繳，稅率14%(外國法人為分離課稅20%)；日本對個人持股在30%以下股東之股利所得亦採分離課稅，稅率20%。我國收取高額股利所得稅明顯背離世界潮流，原為股利所得併入個人綜合所得稅、股利稅額完全扣抵，稅制負擔本就較他國沉重，但自今年起，政府又將綜所稅最高稅率由40%提高到45%、股利可扣抵稅額減半，實質上效果是全體投資人均被加稅，且低所得者的稅負增加甚至還大於高所得者，呼籲政府宜參考鄰近國家稅制，適度減輕本國自然人股利所得稅；另外，政府的社會福利政策財源宜有完整性規劃，不應一再將資本市場資金挪作他用，籲請停止對股利所得收取二代健保補充保費、排除對股利所得收取長照保險費。

亞洲主要國家股利所得稅制

中國	香港	新加坡	日本	韓國
依據個人持股期間規定如下： 1. 持股1個月以內分離課稅20% 2. 持股1個月到1年者分離課稅10% 3. 持股1年以上者股利所得免稅	1. 原則上免稅。 2. 在香港經營業務(或行業或專業)的人士所收取的利息才須依照利得稅部課稅。	不針對股利、利息另外繳稅。	1. 本國個人分離課稅20%(上市持股未達30%或未上市股利未達10萬日幣採分離課稅)併入綜合所得課徵，稅率5-45%(應稅所得1000萬日幣以內股利所得的10%可做為其個人綜合所得應納稅額之抵扣額) 2. 外國個人及法人：分離課稅15%	1. 本國個人：分離課稅14%(另需繳納1.4%住民稅，並列入綜合所得申報) 2. 本國法人：於受分配時無需就源扣繳 3. 外國個人及法人：分離課稅20%

為因應國際間資本市場的競爭趨勢，政府除了應該提高市場的透明度之外，也應提出斬新、與時俱進的政策工具。同樣的，在證券交易市場方面，相關單位不僅持續提出有效的市場管理機制外，也必須透過跨部會的合作，將產業發展的餅做大、提高國家競爭力，促進經濟蓬勃發展、讓投資人獲得正向報酬機會，已成為我國現階段刻不容緩的目標。目前國內經濟低迷，籲請政府相關單位應以活絡股市、振興經濟發展為重，在考量我國風俗民情、分配正義、產業發展及國際接軌的情況下，參考學界、產業界、立委與政府各方訴求與見解，為我國資本市場合理稅費制度提供更多元方案，使投資人重拾對台股的热情、證券商有更好的經營環境、政府也能兼顧租稅公平及穩定稅收，創造三贏局面！

(撰文於104年11月10日)

附表 證券交易所課稅制度簡介

(104.1.14 總統公布)

個人 證券 交易 所得	課徵綜合所得稅		1. 課稅方式：分開計稅、合併報繳 2. 單一稅率：15% 3. 所得=出售收入-原始取得成本-必要費用 4. 盈虧互抵：當年度自同一個人證券交易所所得中減除，虧損不得後延 5. 長期持有優惠：持有股票1年以上，所得減半課稅；IPO股票於上市、上櫃以後繼續持有滿3年以上者，按所得1/4課稅
	102~106年度，核實課稅單軌制		
	核實 計算 所得	(一) 未上市未上櫃股票 (二) 興櫃股票：當年度出售數量 100,000 股以上者 (三) IPO 股票：初次上市、上櫃前取得之股票，於上市、上櫃以後出售者。但排除下列情形： 1. 屬101年12月31日以前初次上市、上櫃之股票。 2. 屬承銷取得各該初次上市、上櫃公司股票數量在10,000股以下。 (四) 非中華民國境內居住之個人	
	107年度起，雙軌制		
營業 事業 證券 交易 所得	核實 計算 所得	(一) 未上市未上櫃股票 (二) 興櫃股票：當年度出售數量 100,000 股以上者 (三) IPO 股票：初次上市、上櫃前取得之股票，於上市、上櫃以後出售者。但排除下列情形： 1. 屬101年12月31日以前初次上市、上櫃之股票。 2. 屬承銷取得各該初次上市、上櫃公司股票數量在10,000股以下。 (四) 非中華民國境內居住之個人	
	設算為主，核實為輔	上市、上櫃及興櫃股票出售金額超過10億元(排除核實課稅標的及透過信託基金出售之金額)之大戶	

資本市場合理稅費 接軌國際

— 「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」 第一場次座談會

券商公會與工商時報、工商協進會、全國商業總會、金融總會等，於104年8月27日(周四)在集思台大會議中心共同舉辦「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」第一場次座談會。

座談會針對：

- 1、我國現行稅費制度對資本市場之影響；
- 2、國際資本市場之發展趨勢；
- 3、我國資本市場之競爭性與願景；
- 4、我國資本市場合理稅費制度之規劃方向等

邀請與談人發表看法與建議，所提建言將提供政府後續的政策擬定。

- 主持人：中華經濟研究院院長吳中書
- 與談人：投信投顧公會理事長林弘立、永豐銀行董事長邱正雄、中央研究院院士胡勝正、證券投資人協會理事長袁天行、立法委員許添財、財政部賦稅署副署長蔡碧珍

※本文轉載自工商時報104年8月31日A9版

券商公會理事長簡鴻文指出，國際資金移動快速，透過複委託可投資全世界股票，未來若「台滬通」，可直接投資上海股票，恐使台股資金潰散。目前台灣資本市場稅負制度過高，嚴重衝擊市場發展，也影響台灣經濟成長，希望可以檢討相關稅制，讓市場健全發展。

券商公會於104年8月27日(周四)舉行「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」座談會，邀請藍綠、產官學界齊聚一堂，為台灣資本市場不合理稅負把脈，提出建議。

主持人中華經濟研究院院長吳中書表示，從25年來台股加權指數走勢來看，課徵證所稅的實質效益非常有限，近3年證所稅議題再起，造成證交稅收大減800多億元，在兼顧公平正義和市場發展原則下，有必要對現行稅費制度進行檢討。

全國商業總會理事長賴正鎰致詞也表示，近年都圍繞在證所稅的議題打轉，政府減少大量稅收，投資人也不再進出市場，影響上市櫃公司籌資，衝擊經濟發展；建議取消證所稅後，預估台股日均值達到1,500億元，政府可增加證交稅收、交易更加

活絡，讓市場恢復榮景。賴正鎰指出，台灣是島國要靠與國際接軌，資本市場最重要、且要站在第一線。過去到海外作road show時，法人信誓旦旦說，只要台灣對兩岸、國際市場更開放，會將辦公樓搬至台灣，因台灣地理位置較接近大陸，資本市場也非常雄厚，但這幾年他們都覺得台灣開放的腳步太慢，深覺在金融太過保守，沒有對外大幅度開放。

簡鴻文強調，他認同有所得就要繳稅，但事實上投資人已繳很多稅，103年政府已從資本市場抽走2,830億元，104年起又將股利所得併入綜所稅課稅最高稅率提高到45%且可扣抵稅額減半；課徵證所稅，大戶怕查稅、散戶無力記帳，造成「大戶出走、散戶退場」。

吳中書表示，目前有課證所稅的國家有美英日韓，但亞洲星港陸菲馬印尼等多數都無，台灣在宣布課徵證所稅後，股市量能明顯萎縮、大戶的人數和交易金額也大減。

券商公會秘書長莊太平則補充，103年政府從資本市場中收到稅2,830億元，占全體上市櫃公司1兆餘元股利28%，占中央政府租稅收入1.34兆元的21.07%；今年起綜所稅最高稅率提高到45%且可扣抵稅額減半，預估再抽走600億元，合計將貢獻政府四分之一總稅收。

莊太平進一步表示，鄰近港星等國印花稅僅0.2%、沒有課徵股利所得稅，大陸印花稅0.1%、股利所得稅就源扣繳10%，稅負都比我國輕的多。

林弘立：合理稅費制度才能雙贏

投信投顧公會理事長林弘立表示，近年台股成交量萎縮，連帶台股基金規模也縮水，但國人投資海外基金比重越來越高，對投信來說，仍可為境內

投資人做國際化的投資，但不樂見母國的資本市場競爭力下降，將無法吸引外國投資人的資金，建議依台灣資本市場特性制定合理的稅費制度，才能達成稅收增加和實現公平正義的雙贏局面。

他指出，近年來境外基金占比愈來愈重，對投信業者來說，是樂於見到的，但若台股成為亞洲吊車尾，則是他們所不樂見的，因他們支持台灣整體金融市場發展，希望未來台灣資本市場活絡，從台灣流到新加坡及香港等資金回流台灣，希望台灣成為有吸引力的市場。

林弘立表示，但近15年台股基金規模從5,000億元降至2,000億元，台灣的吸引力及競爭力都在下降中；他建議，未來台灣資本市場要有合理稅制，支持洪秀柱版本的稅制規劃。

最後，林弘立語重心長地說，證所稅制度紛擾已久，盼證所稅改革方案加速落實，使證所稅制度塵埃落定，對證券市場絕對是利多，消除阻礙台股發展的不利因素，吸引資金回流，並在金管會積極推動各項市場振興方案之際，台灣資本市場能夠重拾豐沛動，為台灣經濟注入活力。

許添財：台股已被邊緣化 危機重重

民進黨立法委員許添財指出，發展資本市場的目的在於驅動實體經濟成長；過去我國資本市場在本益比和周轉率都有相當的優勢，但現面臨資金加速外流情況，已被亞洲其他國家追上，逐漸被邊緣化，資本市場危機重重。

許添財認為，民主社會若要加稅，應取得被課稅人的普遍同意，政府應有主動計稅的稽徵能力再談公正義，否則宜採取較簡單的課稅方式，建議將現有證交稅率改為彈性區間千分之2~4，授權行政部門依市場發展狀況決定稅率，不必再有其他證所

稅為名的附帶條件措施。

他分析，台灣資本市場規模小、沒特色、缺乏競爭力、國際化不足，顯示出台灣資本市場的脆弱性、波動性等；再加上這波「中國製造」的全球性金融危機威脅，台灣兩面受敵雙重危機。

此外，台灣目前面對外國直接投資(FDI)資金與短期間接投資資金呈現持續淨加速外流趨勢，台灣發展資本市場的既有利基與優勢日漸喪失。許添財強調，市場安定、成本穩定，是台灣資本市場小確幸的要求，目前千分之3證交稅已隱含證所稅的交易成本，任何附加稅費都會增加台股負擔，政府未建置完成主動計稅的稽徵能力，對投資人造成怕查稅的恐慌，大戶出走。

蔡碧珍：證所稅修正方案 應尋求共識

財政部賦稅署副署長蔡碧珍表示，目前各界對於應不應該實施證所稅或應該採何種方案，意見非常多元，而意見會有差異，係因各界大抵從不同面向切入，有的注重租稅公平、有的注重市場發展，財政部認為都是可以討論的，宜儘速尋求社會共識，完成修法，消除股市不確定因素。

蔡碧珍代表財政部出席座談會，她說明，影響證券市場因素錯綜複雜，並非僅由單一因素決定，今年的經濟變化情勢非常巨大，包括各研究機構陸續下修全球經濟成長率、中國股市暴跌等，國內面則有出口連6個月衰退、今年經濟成長率(GDP)下修至1.56%、景氣對策信號由穩定轉低迷等。

她並強調，102年證所稅實施以來，各界將股市量能不足歸咎於證所稅，至今已二度修正，但仍爭議不斷。目前各政黨已提出各修正版本，包括洪秀柱版、民進黨版、親民黨版等，希望能儘快尋求共識。

此外，對於財政部將股利可扣抵稅額減半，引起關注。蔡碧珍在座談會中回應表示，股利可扣抵稅額減半其實是租稅優惠是否繼續提供？或是提供優惠大小的課題，各產業如僅就自己產業切入，當然希望租稅負擔愈輕愈好，某些產業也認為該產業租稅負擔較重，但所謂輕重是比較的問題，但就國家的立場而言，則須考慮各個面向，例如稅收如何重分配等，問題將更為困難，情形也較複雜。如同現在各界對證所稅或證交稅提出的方案也都有出入，基本上是從稅收公平、稽徵簡便或經濟效率等切入點不同，而造成看法有所差異，因此應該儘速尋求共識，消除股市不確定因素。

邱正雄：國際都是二選一 雙重課稅宜商榷

曾擔任財政部長、現任永豐銀行董事長邱正雄指出，目前國際上對資本(股票)市場交易的課稅可區分完二種：一種為歐美地區課證所稅不課證交稅，另一種為亞洲新興經濟體如台灣、中國大陸、香港、新加坡課證交稅或印花稅，不課證所稅。

邱正雄又指出：例如2011年我國上市櫃公司證交稅為新台幣939.9億元，金額頗大，與當年本國人全體股利所得稅收1,135億元約相同，又約佔當年實徵本國人薪資所得稅1,591億元的三分之二。同時，證交稅中有部分做政府移轉支出用，因此，可說證交稅具有租稅分配正義效果。因此我國是否有必要同時課證所稅和證交稅，值得商榷。

他說，台灣產業發展以高科技為主，因受景氣波動影響，高科技商品價格及產量波動都大，故其股價波動亦大，上市櫃企業主要靠在資本市場籌資，故在景氣不好時能以自有資本來支應資金需求，不怕被銀行抽銀根，此點亦有助台灣金融安

定，故資本市場稅探討很重要。

邱正雄數度強調贊成洪秀柱證交稅及證所稅版本內容，但他也就目前投資人的稅負作分析，自104年起，施行營所稅減半扣抵制，使得高股利所得人境內投資人在公司利潤階段及個人股利階段，最高負擔的稅率高達49.67%，較外資的33.6%重的多，長久可能影響我國高所得投資人資本外流，也有必要予以檢討。

袁天行：一頭牛剝六層皮 投資人被榨乾

證券投資人協會理事長袁天行表示，政府對台灣資本市場課了過重的稅，一頭牛剝了六層皮，重複課證交稅和證所稅，讓投資人沒有資金再投資台股，影響市場發展，建議政府通盤檢討稅制，直接取消證所稅或採取就源扣繳，以保障投資人權益。

袁天行說，台灣證券市場全民參與度甚高，開戶人數最高達1,725萬戶，使得資本市場快速發展，壯大企業，也讓經濟大幅成長，造就台灣成為亞洲四小龍，而過去每年交易人數有三、四百萬，但今年1~7月只剩下110~130萬人，投資人大舉退出市場。

他強調，資本市場是經濟櫥窗，要不是企業在市場吸取資金不可能快速壯大，但台股今非昔比，政府不重視股市，很多投資人不再投資，過去美股牽動台股，但事實，美股大漲我們要不是小漲就是下跌，美股跌我們更跌，這幾年很多股市都創歷史新高，只有台股獨弱，主因負稅一直困資本市場，重覆課稅，造成沉重負擔。

袁天行指出，目前千分之3的證交稅，事實上已包含證所稅，投資人不管盈虧，都要課徵證交稅，據統計，近5年政府已課徵高達4,000多億元，近10年更近達1兆元，投資金早就被吸乾、榨乾

了，他並呼應洪秀柱版本較能接受。

胡勝正：稅改需中立 避免過於複雜

曾任金管會主委、現任中研院院士胡勝正認為，稅制改革必須在稅收中立的前提下，避免討論過於複雜。建議台灣在稅率維持千分之3的原則下，可以比照港星，區分千分之2為證交稅、千分之1為證所稅。

他說，如果要避免報證所稅的麻煩，則採就源課稅，等於恢復原制，如要公平正義，則證所稅率可考慮上調至千分之1.5 就源課稅，但有交易損失者得申請核實退稅(政府淨收入仍為千分之1)，這就是林全版本的精神。

胡勝正呼籲，任何稅制要考慮國際競爭，最近因稅制造成市場困擾，使得台股萬點行情短暫，漲的時候比人家少、跌的時候得比人家重，證所稅要負相當大多數的責任。

胡勝正指出，課徵證所稅有其正當性，但課徵方法必須對公平正義、稽徵成本、國際競爭和不確定因素等做整體考量。

比較大中華地區市場，台灣課千分之3的證交稅和證所稅，香港和新加坡課千分之2的印花稅、上海課千分之1的印花稅，且港星滬都沒有證所稅。再從股價表現來看，台股從2004~2014年，年均漲幅為8.44%，同期間港、星各上漲9.42%、9.15%，上海更是大漲24.67%，台股表現落後。因此課徵證所稅的條件脆弱。

最後，他強調，證所稅是一具有爭議性稅制，立法院應以林全及洪秀柱版本為基礎，尋求社會共識，達到公平正義與活絡資本市場的雙重目標。

※本文轉載自工商時報104年8月31日A9版

廢除不當稅費 提振股市

—「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」 第二場次座談會

立法院朝野協商已決定優先處理證所稅改革法案，證券商公會與工商協進會、全國商業總會、金融總會、經濟日報於104年9月15日(周二)在集思台大會議中心共同舉辦「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」第二場次座談會，呼籲朝野因應國際間資本市場的競爭趨勢，應儘速修法，打造更有國際競爭力的投資環境。

本次座談會包括證券主管機關、證券期貨周邊單位、社會各界人士、學術界人士等約200人出席，可以看出市場參與者對台灣資本市場都相當的關心和憂心，與會者都認為稅制的改革，除了考量財政收入外，更應顧慮到稅務行政及經濟發展，創造資本市場發展、健全財政收入、租稅公平的三贏局面。

※本文轉載自經濟日報104年9月18日A6版

券商公會理事長簡鴻文

疾呼簡化稅政 吸引資金回流

券商公會理事長簡鴻文致詞時指出，目前國民黨提出修正版本為證交稅千分之2.5，證所稅部分，由投資人事前選擇就源扣繳設算千分之0.5的所得或核實申報，選擇核實者隔年可視盈虧決定是否申報結算。此版仍有許多問題，保留核實課稅，造成稽徵困難，財政部和證券商都增加無謂的作業成本，此外，投資人虧損採核實可退稅、獲利採設算可節稅，不但無法達到量能課稅目標，國庫稅收也少於現行千分之3的證交稅。

簡鴻文表示，最好的版本就是將證所稅設算在證交稅中，明定證交稅及證所稅合計為千分之3，不但簡稅便民，也免除日後又再拋出證所稅震撼彈

影響市場；若一定要保留核實課稅，建議授權行政院視國內外經濟情勢公告施行，或待財政部建置完備相關資訊系統後再實施，以減少對市場的傷害。

簡鴻文說，國人投資台股，除了證交稅和證所稅外，股利所得須併入綜所稅採累進稅率計算、股利稅額僅半數可扣抵，還對股利抽取社會福利捐，大幅拉高交易成本。目前資金已無國界，投資人會選擇最有效率且成本最低的市場交易，應儘速簡化稅政，吸引資金回流。

工商協進會林伯豐

促稅費合理化 方便企業籌資

工商協進會理事長林伯豐也指出，國內上市公司稅前淨利為9,024億元，較去年同期成長18%，

顯示整體上市公司獲利穩健，基本面表現並不差。但觀察今年至8月底台股與其他亞洲主要股市的表現，台灣加權指數跌了12.2%，遠大於亞洲股市平均跌幅4.3%。

林伯豐說，為何台灣股市始終表現「漲得比人慢、跌得比人多」？原因就在於證所稅如大戶條款、IPO(初次公開發行)課稅相關規定，以及股利所得之稅費負擔過重，造成實務及心理層面的影響，導致投資人逐漸撤出台灣資本市場，影響企業在資本市場籌資的效率。

林伯豐強調，企業只要體質優良，在各國市場都有機會募集到營運所需資金，一旦台灣市場失去資金活水，企業也不會願意留在台灣，屆時政府提供多少政策優惠也沒有用了，各界應儘速為台灣資本市場稅費的合理化而努力。

中華經濟研究院吳中書院長

證交稅 已含有證所稅

針對證所稅議題，中華經濟研究院長吳中書除指出，大法官會議中已表明證交稅符合證所稅的精神外，政府在規劃實施相關稅制時，更要考量稅制與國際大環境的接軌以及國際競爭力。

吳中書就大法官解釋釋字第693號指出，目前股票出售時，只對賣方課徵0.3%的證交稅，不對買方課徵證交稅，意義上應已符合證所稅精神。

比較各國證所稅稅制，及證所稅宣布後的台股表現，吳中書表示，近三年台股季成交5億元以上的金額或人數皆有下降的趨勢，證交稅稅收下滑，雖部分原因來自國際市場波動，但證所稅實施仍是影響台股交易動能因素之一。

針對現行證所稅，吳中書直指，部分大戶相當在意交易資料須由證交所等單位送至財政部的財稅

資料處理中心，因擔心所得曝光以及查稅壓力，將資金滯留海外，且陸續將資金由台股中抽離。

根據稅收統計資料，證券交易稅收相較其他國家的證券交易稅或印花稅稅收比重相近，顯示台灣證券交易稅已包含證券交易所所得稅的性質；目前台灣現行稅制已然在租稅正義上打上問號，須再做檢討。

吳中書並指出，資本市場是關係著產業營運與國家長期發展的重要市場，稅費結構將影響資本市場的資源分配以及後市發展，建議規劃稅費時仍須考量資本市場的發展願景、國際競爭力、人才與資金的駐留等因子。

金管會黃天牧副主委

稅收下滑 應重新檢討

金管會副主委黃天牧指出，證所稅復徵後，台股出現成交量變少、大額交易自然人的人數減少及資金淨流出等現象，使得國家整體稅收不增反減，應重新檢討。

黃天牧強調，影響股市價量因素很多，包含經濟及非經濟因素，租稅制度僅為其中之一。然而，自從研議復徵證所稅議題產生爭議後，已影響投資人的投資意願及證券市場的長遠發展，與租稅中立原則相背離，應該重新檢視現行證交稅及證所稅稅制之合理性。

根據金管會研究，台股季成交金額5億元以上的大額交易自然人從2012年第1季的1,188人、成交金額1.3兆元，因復徵證所稅爭議而大幅減少，至今年第2季僅剩737人、7,911億元。

黃天牧說，台股相較於亞洲主要市場的交易成本偏高，應予正視，且股利負擔稅費比率已逐年上升，投資人證券交易稅費負擔相形沉重。資本市場

最主要的功用，應是服務資金需求者及資金供給者之平台，應經由公正、透明的市場機制，保障投資人權益，進而發揮活絡國民經濟之目的。

黃天牧強調，證券交易稅過去每年挹注國庫1,000億以上，股市投資人已對國家財政多有貢獻，未來在稅費的課徵上，要朝著能兼顧並符合資本市場發展、國家財政健全及租稅公平的三贏局面前進。

立法委員羅明才

迎回大戶 稅負應簡化

立法委員羅明才表示，台股應該與國際接軌，這五年卻在原地踏步，正值陸股大幅震盪之際，使得有些原來去陸股投資的大戶有意回流，台股應該適時迎接這些大戶回台，股票的稅費應該愈簡單愈好。

羅明才說，證所稅的申報稅制度不符合國人的交易習慣，由於凡走過必留下足跡，很多人不喜歡錢財露白，交易模式也很多元，核實課稅有很高的難度，大家應思考要塑造對台灣資本市場好、可以走長遠路的規範，更要走向自由化，或許未來陸客來台，不只買賣名產，也可以來台買股票，兩岸可以更和平更安全。

羅明才提出的證所稅修正版的主要精神，一是廢除證所稅，應就源扣繳、二是調降證交稅至千分之二，在其他亞洲國家都不斷進步之際，他希望台灣應掌握先機，面對問題要趕快調整。

由於證所稅復徵的爭議，新上市櫃的股票要課重稅，羅明才說，這使得台灣不再是創業的天堂，很多資金都跑掉了，但現在剛好可以趁有些國際資金或大戶，因很介意陸股的不透明度，台灣反而有契機。台股本益比不到12倍，陸股本益比卻動

輒50~60倍，台股相對便宜，應該大力吸引資金投資。

羅明才希望證所稅修法能儘速完成，更應採取輕稅簡政的原則，不要再「凌遲」投資人，否則投資人的心都涼了，更不利台股。

櫃買中心吳壽山董事長

證所稅 衝擊興櫃市場

櫃買中心董事長吳壽山指出，自從證所稅研議復徵之後，上市櫃公司的交易量都受到影響，特別是興櫃市場的參與多為小額投資人，若是對於興櫃股票交易轉趨嚴苛，勢必影響投資意願，不利興櫃市場的發展。

根據統計，台股平均日成交量至少有1,250億元，2012年研議復徵證所稅後，2012年與2013年台股平均日成交量均值減少為955億元，衰退幅度29%，直至2014年10月後，主管機關陸續推出開放當沖交易、股市揚升方案等，台股量能才逐漸回升至1,193億元，但還是沒有回到證所稅復徵之前的量能。

根據櫃買中心統計，興櫃市場今年的每日平均成交金額為13億元，較去年全年大幅下降20%，尤其是財政部3月下旬發出證所稅通知函後，興櫃股票成交值更是明顯的大幅下降。

吳壽山強調，興櫃市場成交金額在100萬元以下的投資人，占全市場約八成，顯見興櫃市場絕大多數屬於小額投資人，但在「當年度出售興櫃股票數量合計十萬股以上者」即應核實課稅之規定，嚴重降低市場投資人的投資意願。

吳壽山說，本國企業在申請上市櫃時一定會先經過興櫃市場，興櫃市場若出狀況，絕對不是台灣之福；而新興產業是國家經濟持續發展的重要動

力，在修正證所稅時，更不應對興櫃股票有特別嚴苛的對待，台灣的資本市場才能保有活力。

集保結算所丁克華董事長

五面向 檢討稅費制度

針對證券交易所稅現行稅制，台灣集中保管結算所董事長丁克華指出，單靠累進稅制稅率達不到所得分配公平，建議可用比例稅之稅收增加公共支出手段(例如：教育、社福、健保等)促進社會流動性，將更有效率及合理達到財政公平。

丁克華從經濟發展、財政收入、租稅行政、所得分配、及國際競爭力，說明現行稅費制度牽涉問題。在經濟發展上，過重的稅負將會影響資金動能，造成金融市場停滯，衝擊經濟發展。

國際競爭力方面，台灣的投資相關稅賦包括證交稅、證所稅、股利所得稅以及股利所得補充費，相較大中華地區的新加坡、香港、中國來說，稅負遠較為高，因而較為缺乏競爭力。

再由102年復徵證所稅實施前後課徵金額下滑顯示，復徵證所稅並不必然等於實質稅收增加，複雜的稅收制度，除造成龐大的稽徵成本，也無法達到實質增加稅收效益。

丁克華指出，累進稅制最終僅能達到齊頭式平等的假公平。將所得推至絕對公平位置，表面上看來公平，但每個人的努力與收穫不同，卻強迫分配一致，可能將會形成有能力者不願付出，能力差者坐享其成的整體生產力惡性循環。

在政策建議上，丁克華表示，財政目標應力求轉移支出方式達到立足點平等，而非使用課稅來改善所得分配。課稅方式上，他則建議以比例式課稅取代累進課稅，以維繫公平正義與活絡資本市場。

台灣大學管理學院林世銘教授

課稅不確定性 速排除

台灣大學管理學院教授林世銘指出，其實目前我國股票投資人稅負高於薪資所得者，且復徵證所稅後，政府稅收不增反降，公平正義無法實現，對照以往經驗都是慘敗收場。

林世銘教授指出目前大陸、香港、新加坡等免徵個人證所稅，只課與我國證交稅相當的印花稅，像大陸向賣方課徵1%、香港對買賣雙方各課1%、新加坡名義上雖課徵2%，透過集保電子交割者免課，我國則課3%證交稅，這些大中華地區股票交易的稅負都低於我國。

為維護我國資本市場發展的國際競爭力，且達到簡政便民、排除課稅不確定性、達到內外資個人及法人一律公平課稅，林世銘教授建議恢復直接課徵3%證交稅之舊稅制，不必外加核實課稅的選擇，也就是廢除現行所得稅法有關個人證所稅的規定、法人證所稅則維持按所得基本稅額條例課稅、內外資個人及法人皆課以3%的證交稅(隱含證所稅設算的1%和大中華地區最高的2%證交稅)，而個人興櫃、IPO股票均不再課所得基本稅額，與101年以前舊制相同，以兼顧資本市場的發展。此建議與證券商公會簡鴻文理事長的建議殊途同歸、不謀而合。至於洪秀柱版本及林全舊版本的課稅方案，林世銘教授表示洪秀柱版本給予投資人選擇，易造成稅制紛亂，徵納成本增加，只是多此一舉。而林全舊版本，因證交稅稅率超過3%，則會演變成替大戶減稅、替持有興櫃及IPO股票者降稅解套，但一般小股民出售上市櫃股票的稅負立即加重，皆非上策。

※本文轉載自經濟日報104年9月18日A6版

資本市場稅費與產業發展

— 「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」 第二場次座談會

「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」第二場次座談會，由東吳大學講座教授顏慶章、全國工業總會理事長許勝雄、永豐銀行董事長邱正雄，以「資本市場稅費與產業發展」為題與談，針對我國在兩稅合一及證所稅等相關議題提出具體建言。

※本文轉載自經濟日報104年9月17日A15版 (本次完整刊登顏慶章講座教授及邱正雄董事長原文)

券商公會簡鴻文：分離課稅才公平

券商公會簡鴻文理事長致詞時表示，我國股市以散戶為主，核實課徵證所稅稽徵困難，建議將證所稅設算在證交稅中，於所得稅法及證券交易稅條例中明定證交稅及證所稅合計為千分之三，分離課稅、就源扣繳，年終不再結算申報，達到簡化稅政，也終止證所稅夢魘繼續戕害台股。

我國股市依投資人身份有不同的股利所得課稅方式，並不公平，其中國人股利所得併入綜所稅採累進稅率計算，也不合理。

世界各國都爭相減稅吸引海外資金，比較大中華地區，香港股利所得免稅，新加坡近年股利所得也改為免稅，中國大陸採分離課稅，持股一年以上之股利所得稅率5%、持股一個月以上稅率10%，為鼓勵長期持有，近日宣布持股一年以上免股利所得稅。

我國卻背其道而行，提高股利所得併入個人

綜所稅最高稅率，且股利扣抵稅額減半，違背世界潮流，建議恢復股利可扣抵稅額為全數扣抵，或者儘速研議對所有投資人皆採分離課稅，以符公平原則。

顏慶章：兩稅合一應接軌國際

稅制改革應參考全球趨勢 增進產業競爭力 財部不應否認證交稅已含證所稅

東吳大學講座教授前財政部長顏慶章表示，兩稅合一在國內的持續修正，但參考歐洲國家藉由降低股利所得課稅，俾可增進投資、工作與儲蓄意願，提升經濟發展亟需的動能，兼以逐步提高加值稅率的配套，作為稅收的挹注來源。如此租稅制度的演進歷史，值得台灣參考。

顏慶章表示，台灣政府原本已有良好工具，包括：在1986年採行內含加值稅徵收率可為10%，由行政院核定，從而調整過程很簡便，也毋須修法。

而1998年完成兩稅合一的建制，以設算扣抵方式，徹底消除股利所得的重複課稅。當然課稅過程須兼顧財政收支需求，配套也調整要有合理論述能力。此外，歐洲國家雖有微調兩稅合一課稅方法，但兩稅合一的基本精神並未改變，係以降低股利所得課稅，並慢慢走向股利免稅法，減輕稽徵成本。新加坡明顯的蛻變過程，也是踐行歐洲的路徑。但台灣近年來的租稅制度，卻嚴重忽視歷史的莊重理由和國際面的應有比較。

他說，在租稅政策部分，歐洲國家堪稱比美國更為精進，具體而言，美國至今尚未有增值稅及兩稅合一的良好設計與配套。歐洲溯自從1957年成立共同市場到1992年轉換成歐盟，現在已有28個會員國，整個租稅制度和經濟整合形成良好配套。並且透過兩稅合一，慢慢下降所得稅，以促進投資、工作與儲蓄意願，這對整體經濟發展和社會進步至為重要。

顏慶章表示，近年來國與國之間投資環境的相互比對，一直是以競爭者的租稅環境，做為調整自己租稅環境的指針，連OECD也很重視「租稅競爭」(Tax Competition)的議題。但台灣卻未去比對潛在競爭國家的租稅環境，將過去良好的租稅改革，欠缺理由地加以翻轉，讓自己陷入不具國際競爭力的情境。

另外，財政部在2012年4月前的官方網頁，具體敘明證交稅含有證所稅，這是何等莊重的政策闡述，豈可事後刪除此等文字而不予承認。尤其2011年司法院大法官會議作出第693號解釋，明確引用稅法解釋證交稅已含有證所稅，其位階等同法律，財政部竟無視大法官會議解釋，假租稅正義之名，強行開徵證所稅，更是令人匪夷所思。

顏慶章表示，任何的課稅目的，並非只為籌措施政稅收，必然還有其他多方面的功能，而促進經濟發展，就是非常重要的政策目標。此外，目前有擬議將證券交易稅部分割裂為證券交易所稅，至年度結束時尚可核實計算。這看似未增加稅負，但其中涉及依從成本與稽徵成本的鉅幅增加，應非良好的政策理念。

許勝雄 證所稅改革快通過

全國工業總會理事長、金仁寶集團董事長許勝雄表示，證所稅本來就已經內含在千分之3的證交稅中，所以開徵證所稅不應該是個議題，他希望證所稅改革方案能趕快通過，讓大家都能好好做事，不需要再花那麼大精力，去討論一個根本不應存在的議題。

許勝雄表示，開徵證所稅已吵了三年，全球現正面臨嚴苛的經濟環境，台灣不應該還在為此事爭吵，政府施政運作並未去期待把餅做大，政府、企業和投資人都只是為去爭小餅屑，造成社會不和諧與對立仇恨，這是一個不好的政策也造成國內虛耗。

若從產業面來看，許勝雄說，2004年台灣資本市場的交易金額僅次於日本，為東北亞第二大，但從2004至2014年這十年裡，證券交易金額是衰退的，但新加坡成長一倍，韓國成長了1.76倍，香港增長2.46倍，中國成長17.85倍，顯示出全球資本市場都在勃發增長，但台灣卻在衰退。

邱正雄 活絡市場才是重點

國民黨團總統參選人洪秀柱所提的證所稅版本，在立法院開議首日逕付二讀，永豐銀行董事長

邱正雄表示，洪所提的證所稅就源扣繳，是個好且簡易的課徵方法，而立委羅明才提出廢除開徵證所稅也是不錯的版本。因為台灣資本易流去的中國大陸、香港、新加坡均採只課交易稅(印花稅)而不課證所稅，我國稅制要有競爭力。簡單的說，只要資本市場能活絡，各類企業容易籌資就可以促進經濟發展，並且利大於弊。

邱正雄表示，台灣一直是有學者強調賦稅公平，但在做賦稅考量時，追求賦稅公平及追求經濟(所得)成長這二者目標之間，應取得獲大家共識的平衡。他指出，過去台灣稅制的設計，是由中研院院士劉大中為台灣建立起為加強稅收來源將股利納入綜合所得稅的重複課稅稅制，但另外也是院士的中華經濟研究院首任院長蔣碩傑則觀點不同。當時他們兩人常為稅制爭論，劉大中認為台灣應倣效美國採取重覆課稅，以達到增加國庫收入的目標，但蔣碩傑則認為為促進台灣長期經濟發展、促進就業，應鼓勵儲蓄促進投資，最後促成全民所得的增加。故74年蔣碩傑在「全國經濟會議」提案施行「兩稅合一」制並獲通過送行政院，惟至87年元旦才施行。在當前亟需活潑證券市場促進投資的情況下，對證所稅就源課稅或取消證所稅應利大於弊。

※本文轉載自經濟日報104年9月17日A15版

投資人為什麼對股市失去信心熱情不再？

■ 莊太平

一、首先，最近十年(2004~2014)台灣資本市場的趨勢變化

- (一) 十年間台灣交易值是負成長，同一期間新加坡、韓國、香港成長1~3倍，上海18倍。在亞洲市場台灣證交所交易值由第二名，其占比10.87%，至2014年排名掉到第七名，其占比為3.01%。
- (二) 以市場規模來看，台灣成長0.9倍，韓國、新加坡、香港長2~3倍，上海12倍。台灣股市市值由4,414億美元，在亞洲排名第四，到了2014年，排名已經掉到第九名。
- (三) 以投資人結構分析，自然人交易比重由76%降至53%。
- (四) 以國人投資海外有價證券資金淨流出趨勢分析，最近十年平均每年淨流出340億美元，最近五年平均385億美元，最近二年平均為470億美元，最近一年是570億美元。

二、政府將股市當提款機，投資人你能不生氣嗎？

- (一) 現行證交稅已隱含證所稅，是基於稽徵方便之權宜：所有市場參加人都知道，現行千分之三證交稅已內含證所稅之設算，所得稅法第四條之一立法意旨、100年12月9日司法院大法官解釋釋字第693號和財政部在101

年4月前所有書面資料及其官網均說明證交稅已包含證所稅。張部長說證交稅是否隱含證所稅是有爭議，但當年他當財政部政務次長時，財政部官網不是明明寫著：“我國雖無資本利得稅之名，但有資本利得稅之實”、“目前股票出售時，課徵千分之三證交稅，…足見已有內含證券交易所得分離課稅”、“證交稅收相較於其他國家證券交易所所得稅(或印花稅)稅收比重相近，證明我國證券交易稅顯然已含證券交易所稅性質”。張部長是為加徵證所稅找理由，不惜說謊。

- (二) 101年財政部引爆加徵證所稅102年開始針對未上市櫃、興櫃、初次上市櫃股東及IPO獲配股東，實施核實申報證所稅，稅率為15%。緊接著加徵二代健保保費股利所得2%，104年生效股利抵扣權減半且最高稅率提高至45%，105年可能加徵長照保險保費0.48%(行政院已通過，立法院審議中)，107年起加徵設算大戶證所稅0.1%或核實申報。政府已經與國際脫軌，每年或每隔一年，就想辦法將股市當提款機，使得成本大幅提高，未來難道不會繼續複製？投資人，你能不生氣嗎？

- (三) 國人(自然人)自102年須核實申報證所稅，稅率15%，但外資免申報課稅；國人股利須扣繳2%二代健保補充保費，外資免負擔；自104年1月1日起，因為綜所稅稅率提高為45%，且股利抵扣權減半，國人股利所得因此較外資最高多負擔90%成本；國人股利所得負擔租稅較前一年增加60%。雖然為吸引資金投入資本市場，各國對外資都給予稅負優惠，但由於政府不斷對股市徵收稅費，內外資的稅負差距急速擴大，投資人只能無奈，選擇退出市場或轉換跑道。
- (四) 我國稅負與鄰近國家相較明顯過重:依財政部統計資料，100年個人股息股利所得稅徵收1,135億元、外資分離課稅702億元、另外證交稅940億元，一年約2,777億元，占政府一年租稅收入超過15%，此數字在103年因配股配息增加，又有證所稅及二代健保會再增加。104年更要破表，因為股息股利抵扣權減半，最高稅率又提高。張部長說，美、英、日也都有課徵證所稅，但台灣市場與前述三個市場規模及成熟度有異，應與香港、新加坡及中國同是華語區，且是檯面下國人資金流入最多的去處相比才是。況且美、英等成熟市場，投資人結構法人占比達百分之八、九十，台灣就是散戶多，證所稅核實申報執行上有困難，更何況美國雖課證所稅，但是沒有證交稅，張部長難道敢將每年上千億元收入之證交稅廢除嗎？
- (五) 現行資本市場稅制繁瑣複雜，稽徵成本高，自然人不知要申報，也不知如何申報：張部長認為上市櫃股票證所稅尚未開徵，股市不

好牽拖證所稅。其實自102年度開始國人交易不同發行層次之股票(例如：未上市櫃公司股東移轉一股以上、興櫃公司股東一年內賣出10萬股以上、初次上市櫃掛牌前原始股東掛牌後移轉一股以上、IPO獲配10,000股以上之股東掛牌後賣出股票一股以上)於103年申報102年所得稅時即應核實申報，稅率15%(另107年1月1日起，投資人於次級市場買賣上市櫃公司股票一年出售超過10億元，得採核實或設算計稅)，稅制繁瑣又複雜，投資人無所適從、嚴重擾民，稽徵成本也高。以102年生效之證所稅為例，103年九成以上投資人根本不知要申報，104年4月財政部數萬件齊發請投資人補申報102年證所稅，投資人超過99%都是普羅大眾，本公會接獲甚多投資人抱怨，請了二、三天假，重覆跑了證券商、國稅局及銀行，最後補繳數百元或數十元的稅，甚至很多是白忙一場後才知道自己是沒有證券交易所所得。核實申報案件僅初次上市櫃公司一年約增60家左右，原始股東每年約增10~20萬人，請問5年後或10年後有多少冤枉投資人會陷入申報困擾？

- 三、政府對資本市場稅、費政策不當，致使投資人退出市場，稅收不增反減，悖離輕稅簡政原則：至103年12月底止僅課徵到約30億元證所稅，但證交稅自101年至103年已減徵800億元。這是所謂錯誤的政策比貪汙更可怕最為寫實的一例。
- 四、我國歸戶後開戶投資人有950萬人，每年有487萬人獲配股利，每年有超過300萬人，每月超過120萬人是具有交易的積極投資人，

股市投資人本質對市場非常敏感，資訊一經公告，幾個小時內市場就傳遍，因此，他們是市場資訊傳播的領頭羊，也是政府施政滿意度最為關鍵的一群。政府對股市的粗暴政策，對投資人不友善的行為，難道他們不會反映在對政府的施政滿意度上嗎？

五、資本市場是促成企業資本證券化，證券大眾化的觸媒，透過資本市場讓社會發展成果分享投資大眾，並將國人儲蓄轉化為對國內投資，以促進產業發展，提升就業及薪資，加速經濟成長，當資本市場喪失此項功能，再多的國民儲蓄，也只能協助其他國家經濟發展。

作者為中華民國證券商業同業公會秘書長，
本文刊登於工商時報104年8月7日

為何本土資金對投資台股無興趣？

■ 劉德明

台灣證交所加權指數今(2015)年4月27日盤中一度突破萬點大關，創下15年來新高，但證券商內卻不見人氣沸騰，一般股民非常冷漠，萬點台股似乎和他們無關。由統計數字可以看出近年來台股的冷清：

1. 台股過去有三度突破萬點的新高紀錄，這三次萬點行情都是全民參與，且留下至少是2,600億元以上的成交大量。但今年以來台股日平均成交值都低於1,000億元，即使在上萬點的4月，日平均成交值也只有979億元，六月更降到837億元。
2. 本土散戶與中實戶代表的融資餘額過去都是台股在高點的指標，例如2000年2月29日衝上歷史最高10,393點時，融資餘額高達5,613億元；相對地在4月27日台股衝上萬點時，融資則只有2,152億元。2012年在討論課徵證所稅之前，只要台股上9,000點，融資餘額至少都接近3,000億元，但自2012年台股復徵證所稅後，台股的融資餘額大幅下降，8月24日台股的融資餘額更降到1,400億元，已經低於金融海嘯時台股在4,000多點時的平均融資餘額1,600億元。
3. 台股目前完全由外資主導，今年外資經常占台股成交量的一半，外資持股占台股總市值一度高達39%。對照2011年開始討論證所稅之際，外資在台股比重也只有31%，如今外資在台股實力愈來愈壯大，本土股民實力正在式微。

外資大舉投資台股至少證明台股並非不值得投資。事實上，由投資價值來評估，台股上市公司的整體稅後純益由2011年的9,982億元成長到2014年1兆7,567億元，上市公司的獲利成長可觀。到8月19日台股跌到8,021點，台股的大盤本益比降到12倍，現金殖利率高達4.5%，超過一半的上市股價淨跌破淨值。相對於屢創新高的前四大經濟體股市，台股的價格明顯嚴重被低估！

影響台股近年來被低估的因素很多，一是境外的投資機會多，台灣無外匯管制，所以國人熱衷海外投資，中央銀行統計自2010年第3季起至2015年第1季，金融帳累計淨流出高達新台幣5.8兆元。金融帳流出主要是作證券投資，例如今年首季證券投資流出95.8億美元，遠超過外資投資台股的淨流入46.4億美元。所以，台股價值被低估不是台股無投資價值，也不是台灣人無資金投資，而是台灣本土資金對投資台股興趣缺缺！

本國投資人為何減少投資國內股市？金管會的問卷調查顯示，大戶及證券商主要客戶減持台股最大原因都是「租稅負擔過重」。同時受訪大戶也認為證交稅、證所稅、股利所得稅、二代健保補充保費、股利減半扣抵等，影響台股投資意願。

自2008年金融海嘯導致全球經濟衰退之後，世界前四大經濟體無不卯足全力振興本國的資本市場，使主要股市近年來不斷創新高，必要時甚至直

接用政府資金買入股票。世界前四大經濟體全力呵護本國的資本市場的目的有二：協助本國企業籌資並希望透過財富效果提振消費。只有台灣不斷設置路障阻礙資本市場的發展，目前台股的冷清已經嚴重影響到台資企業在台灣上市的意願，更不要說吸引外資企業來台灣上市。

大戶及證券商都認為減持台股最大原因都是「租稅負擔過重」，財政部卻辯稱證所稅與大戶條款都還沒實施，不可能是影響台灣股市量能的原因。這好比是說高速路上牌告前方有路障要攔檢盤查身分並課過路稅，不會影響此地的交通流量？但聰明的大戶，早就因大戶條款的即將實施，避開台股的資本大道，這麼明顯的道理，財政部卻堅持稅負不是影響台股量能的原因，不是太笨就是裝傻。任何法案的制訂，應考慮要達到的效益，也應考慮不想要的後遺症。我國的證券交易所稅與大戶條款，要達到的公平正義效益尚未看到，不想要的後遺症已經明顯影響到台灣資本市場的正常發展，是應該徹底檢討考慮存廢的時候！

作者為國立中山大學財務管理系教授，
本文刊登於工商時報104年9月3日

讓股市課稅回到單純

■ 林火燈

金融是經濟活動的血液，這一點我相信大家都同意，在金融體系當中，資本市場因為是直接金融，所以能更有效率的把資金引導到促進經濟活動、增加就業，特別是協助中小企業、新興企業的發展，這一點我相信大家也是同意。因為這個認知，所以中國大陸十二五計畫極力要提升直接金融的占比，韓國特別設立新興企業交易所。即便資本市場已經最為發達的美國，為了扶植新創產業，也是利用資本市場的工具，而由歐巴馬總統頒布了「Jobs Act」。其實，這個概念臺灣也很早就已實踐了，行政院接受了美國經濟顧問團的建議，在50年設立臺灣證券交易所，51年開業，開啓了資本市場促進實體經濟成長的鎖鑰。歷經五十餘年的發展，最經典的就是1990年代，ICT產業的蓬勃發展，直到今天，ICT仍然扮演臺灣經濟發展的主流。

資本市場是否發展得很好，我們可以有很多不同的觀察或指標，但最直接可以反映在兩個基本主軸，一個是籌資活動是否活躍，一個是投資是否熱絡。這兩個交錯影響，沒有好的發行面，只有熱絡的交易，或者反過來，都不是平衡的市場，都沒有辦法持久。當然，建立並且維持一個發行面、交易面都良好的市場，有很多條件，譬如說法規透明度、市場運作效率、經濟活動體質等等。不過，成本絕對是其中的重要因素，特別是交易面的成本對

交易活動的影響更大，而交易成本的多寡，除了與獲利機率的比較之外，很重要的因素是國際比較，特別在資本市場愈來愈全球化的今天，資金總是往最有利的地方流動。

我們的資本市場歷經五十年，比較好的週轉率或交易量一直是我們的特色之一，很少低於120%或130%。自從100年啓動證所稅議題，101年實施之後，連續三年，週轉率只有97.33%、82.64%及84.63%，部分人士尚在爭論交易量流失不是因為證所稅議題，股價下跌也不是因為證所稅因素。股價下跌，證所稅不是最主要因素，這是對的，但交易量流失這件事，從交易量平均每天減少二、三百億元，而外資交易繼續持平，就知道交易量流失完全是國內投資人出走的緣故，或者，如果還不相信這簡單的數據，那最真實的，去問問證券商吧！他們每天接觸客戶，他們反應的是殘酷的現實。

或許有人認為，證所稅大戶條款尚未真正啓動，為何拿這個當作代罪羔羊，殊不知資本市場的運作，投資人信心至為重要。自有證所稅議題以來，大戶條款、IPO課稅、股利扣抵減半、健保補充保費、最高稅負提高5%，在在圍繞投資人打轉，投資人早失信心，何況投資人更擔心的是真正證所稅課徵後，涉及的彙總、計算、證明、申訴等可以想見的爭議，這樣的憂慮比實質課稅的負擔更令人不安。

也有人誤認為，不贊成證所稅的，就是希望可以
不繳稅，這是很大的誤會。讓我們回想，100年
以前，沒有證所稅問題的時候，投資人繳的稅比起
現在，每年多繳二百億的證交稅，而且沒有那麼繁
複的股利扣抵減半、健保補充保費，那個時候課稅
簡單明瞭。

我們真的深深認為，讓課稅回到單純，不但
可以恢復投資人信心，政府實質也可以課到更多稅
收。

總之，今天證所稅這個議題，應該回到根本，
我們是怎麼看待資本市場的，如果我們能認同，
資本市場不只是資本市場，資本市場是促進實體
經濟、是促進就業、是協助中小企業成長的重要幫
手，那我們自然會想到，我們該給資本市場什麼樣
的環境，當然包括很重要的因素，交易成本以及國
際競爭力，如果大家都有這個共識，那答案就很清
楚了！

作者為臺灣證券交易所總經理，
本文刊登於經濟日報104年9月7日

輕徭薄賦天下繁榮

— 檢討證所稅及資本市場稅費議題事不宜遲

■ 盧陽正

今年以來主要出口國家地區經濟表現不佳，我國出口連續6個月衰退，政府相繼提出振興經濟方案，證所稅及資本市場稅費太高之相關議題再度引發高度關切。根據證券商公會統計資料顯示，101年第二季台股日均量(含集中及櫃買)連續21個月低於1,000億元，去年上半年股市走多日均量放大到1,260億元，但下半年又萎縮至983億元過去二年低點。金管會今年3月啟動「股市場升計畫」，使得今年截至8月為止台股日均量達1,119億元，不過因國際經濟情勢能見度不高未能突破1,200億元。

目前我國境內個人投資台股的稅費負擔包括：0.3%的證交稅及股利所得稅、股利稅額扣抵減半外，另須額外負擔證所稅、2%的股利所得補充保險費；自105年起將加徵長照保險費0.48%(立法院審議中)，還有107年起加徵設算大戶證所稅0.1%或核實申報。然而外資投資人僅須負擔0.3%的證交稅、股利所得稅(就源扣繳20%)，則稅費負擔相對較輕，惠外懲內的台灣資本市場，導致國內投資人意願低迷。

目前證所稅討論的幾個癥結點在於「租稅正義」、「稅收預期效果」及「稽徵便民」。一般市場投資人認為證交稅當初一開始設計上為使稽徵方便，向賣方課徵0.3%的證交稅，已隱含對交易所得課稅。根據財政部統計103年全年稅收1兆9,578億元創歷年新高，年成長達6.7%，其中證交稅收103

年全年為883億元，不僅較預算超徵，更遠超過總稅收年成長達23.7%，顯示去年證交稅收入並未短徵，就量能課稅原則來看應無不符，對於薪資所得繳稅者也並未造成明顯的不公平(綜所稅較102年成長4.1%)。而證所稅去年稅收約38億元，僅占中央政府總稅收0.19%，對整個財政收入幫助不大，然而卻因稅制複雜致民衆申報狀況不佳狀況頻傳，稽徵成本過高實有必要進行檢討。

從市場面來看，證券交易所受景氣波動及政經環境影響甚鉅，現階段證所稅影響股市投資人心理層面，其中大戶條款和IPO股票掛牌後出售課稅爭議最大，如果讓大戶投資人感覺政府沒有積極作為給予良好投資環境，信心喪失資金就會外移。另外證所稅制度對出售興櫃股票100張以上的投資人採強制核實課稅，使投資人買賣興櫃股票的稅負成本比買賣上市櫃股票還要重，將影響IPO市場未來多元發展，上述政策或都有檢討的空間。觀察各黨總統參選人對於證所稅稅率及課徵方式等實質內涵或仍有爭議，但對降低投資人負擔及取消大戶條款和IPO則基本上方向一致。

證所稅金額雖小，但牽涉的層面不可小看，台灣面臨大陸紅色供應鏈的競爭，大量中小企業及新興產業成長過程中更需要政府扶持與一個具有動能的資本市場來支援。資本市場是國家經濟發展的發電機，對GDP、就業、消費、整體稅收都有關鍵影

響，如果過多政策鎖定向資本市場汲取資金，加諸市場過多的稅費負擔將不堪負荷，導致投資人對市場環境的信心不足，投資誘因大減，對經濟發展極為不利，對國家其他稅收財政收入衝擊反而更大。

而其他稅費方面，建議股東可扣抵稅額應從減半回復到原規定可全額扣抵或採定額扣抵，此部分可以參考儲蓄扣除額27萬元之方式，建議股利54萬元以內可全數扣抵；另外健保補充保費及長照補充保費應屬於社會福利議題，亦應予再行檢討調整。資本市場敏感度高，任何改革措施定要細膩謹慎的評估利弊得失，否則可能導致信心潰散的擴散效果，實不應單從量能課稅以及租稅公平等因素來思考證所稅這個議題。自古民心向背，關乎社稷榮枯，輕徭薄賦與民生息者，當得天下繁榮。

作者為銘傳大學財務金融學系教授，
本文刊登於工商時報104年9月15日

紛紛擾擾的證所稅

■ 吳中書

近年來證券交易所稅(以下簡稱證所稅)的議題又再度成為社會各界的焦點。回顧我國資本市場的發展，證所稅是否應課徵反覆的出現在時間的軌跡中，其中以民國77年的復徵引起社會最大的動盪。當時財政部宣布恢復課徵證所稅，結果引發股市19個交易日無量下跌。101年3月28日財政部召開財政健全小組會議，將證所稅列為優先議題，再度掀起證所稅的波瀾。

一國的稅率結構將決定這個國家資源的分配，資本市場稅率結構更是影響資本市場的長遠發展。1980年代開始我國在推動利率自由化政策時，為了營造貨幣市場的深度，讓市場能夠效率的反應資金供需價格，當時政府在新金融工具、操作及稅制的結構上給予前瞻性的規劃，使我國貨幣市場成為亞洲各國所稱羨的市場。曾幾何時，目前在討論證所稅相關議題時，我們是如何規劃我國資本市場的願景？這些稅制有利於達成該目標嗎？民國93年我國證券市場成交值在亞洲排名第2，103年下降至第7；證券市場市值93年亞洲排名第5，103年滑落到第9。未來我們是如何期許我國資本市場在國際市場的發展與定位？

世界各國對證所稅的處理並非一致，美、英等國個人需課徵證所稅，而鄰近的星、港、菲、馬與中國大陸等國則免徵個人證所稅。到底那個制度較適合我國？個人以下列幾點討論：首先，就證券交

易的相關負擔而言，若將我國證券交易之相關費用除以日平均本金，民國103年為8.42%，相對的香港為4.53%，新加坡為2.71%。其次，在101年證所稅復徵宣布後，股票市場成交值明顯下滑，且大額(1億元)成交金額或人數更明顯下降。再者，就實際稅收而言，證所稅復徵後101年至103年證交稅明顯異常短收。若以我國自79年之後股票指數在4,000點至10,000點之間波動，要藉由證所稅獲得可靠的稅源並不容易。最後，就「租稅正義」而言，101年4月財政部官網說明：「我國雖無資本利得稅之名，惟有針對資本利得課稅之實，包括證券交易稅相關資本利得之課徵規定」。「目前股票出售時，課徵0.3%證券交易稅…足見現行證券交易稅中已有內含對證券交易所得分離課稅」。100年12月9日大法官解釋釋字第693號：「查所得稅法第四條之一停徵證券交易所稅之立法理由，係為簡化證券交易所所得之稽徵手續並予合理課徵，以修正證券交易稅條例提高證券交易稅稅率方式，將原應併入所得總額課徵所得稅之證券交易所稅停止課徵」。目前股票出售時，只對賣方課徵0.3%的證交稅，不對買方課徵證交稅，意義上應符合證所稅精神。

目前證所稅的討論，個人不瞭解原證交稅已含證所稅精神，為何要更改國人已習慣，且稅收又穩定的稅費制度？新版無論是千分之0.5或千分之1的證所稅，其實質稅收效益為何？稽徵成本為何？

投資人所擔心的問題如何處理？股息、股利的課徵方式是否有助於長期投資者與資本市場的發展？為何健保補充保費與未來可能推出的長照保險費用要加諸於原已負擔過高的資本市場？如此扭曲資本市場，如何營造資本市場的國際競爭力？不要忘了，資本市場是關係著產業營運與國家長期發展的重要市場。

作者為中華經濟研究院院長，
本文刊登於經濟日報104年9月17日

以稅收中立為原則 降低證所稅衝擊

■ 胡勝正

這次課徵證所稅，雖然只限於交易金額超過十億元的大戶，其衝擊卻是整個資本市場的動盪與企業籌資環境。

從公平正義的觀點切入，有所得就要繳稅，有損失可以抵扣，課徵證所稅自有其正當性，只是原有的證交稅仍然保留，等同加稅，稅制改革，除了追求公平正義，還要增加稅收，過多的政策任務，使改革變得複雜，拖泥帶水。有關證所稅的紛紛擾擾，帶來不確定性，傷害資本市場發展。最近股市交易量萎縮，2015年上半年台灣股市有證券交易人數為235.6萬戶，較2010年少了約29%，證券成交量日均值同樣下滑了16.2%，只剩不到新台幣1,000億元，股價上漲的時候少、跌的時候重，證所稅爭議要負一些責任。

近年來台灣經濟成長趨緩，又面臨紅色供應鏈崛起的挑戰，亟需促進產業升級，活絡民間固定資本投資，資本市場萎縮，限縮了企業籌資的管道，恐怕只是雪上加霜，對民間投資與經濟競爭力的提升沒有助益。

國外經驗顯示，成功的稅改要聚焦，政策目標要簡單，避免節外生枝，1980年代的美國稅改，就以「稅收中立(revenue neutral)」為前提，成功的簡化所得稅制，降低其扭曲效果，為振興經濟，奠定堅強的基礎。

當務之急在於避免歹戲拖棚，降低市場不確定

性，政府似可採行「稅收中立」原則，思考是否課徵證所稅，如果課徵，是否取代證交稅，或搭配證交稅，以減少對資本市場的衝擊。

課徵證所稅，從公平正義觀點，有其正當性，但證所稅稽徵成本高昂，申報程序繁瑣，容易犯錯，遭到查稅，偏偏股民又對稅務機關缺乏信任，一聽證所稅，就驚恐，將資金外移，結果是成交量下滑，新法尚未啟動，證交稅稅收已大幅減少，與政策目標正好反其道而行。我國證券市場的一個特點是散戶特別多，因此變得活潑有趣，大戶退場，散戶在缺乏領頭羊之下，無所適從，其交易量也受到衝擊，影響整個市場的動能。

其次，國際資金流動快速，台灣股市與鄰近的星加坡及香港股市連動性高，各市場之間租稅競爭無法避免。相較之下，證券交易，香港和新加坡各課印花稅(即證交稅)千分之2，不課證所稅；台灣課較高的千分之3的證交稅，但業界普遍認為其中已含有證所稅成分。再從股價表現來看，台股從2004~2014年，年均漲幅為8.44%，低於同期間港、星股價的漲幅(分別為9.42%、9.15%)。在最近實施股利可抵扣稅額減半之後，持有證券所得已大幅減少，這些數據顯示，要再靠課徵證所稅達到增加稅收的目的，空間恐怕相當有限。

根據「稅收中立」原則，台灣在稅率維持千分之3的原則下，似可以比照港星，區分千分之2為證

交稅、千分之1為證所稅就源課稅。稅改就可聚焦於如何課徵證所稅最能平衡公平正義的訴求與對資本市場發展的衝擊。

證所稅符合公平正義原則，但填報手續複雜，又有查稅風險，納稅人恐難接受，如果要完全避免申報證所稅的麻煩，可採就源課稅，等於恢復原有千分之三的證交稅制。實際上，證交稅繳稅大戶，大多數為經常在股市獲利的大戶或中實戶，賺得多，買賣頻繁，繳的證交稅也多。

一個兼顧公平正義，值得考慮的折衷方案是，如果交易賺錢，證所稅採就源課稅，等於繳證交稅；交易如有損失，仍可申報核實退稅，這就是林全版本的精神。如果退稅金額由稅務機關直接代為計算，應可減少報稅的煩惱，也紓解查稅的疑慮。

公平正義、增加稅收與證券市場發展，三個目標不可能合而為一，如何取捨，全看執政者的智慧。

作者為國立中央大學國鼎講座教授、中央研究院院士，
本文刊登於工商時報104年9月23日

證所稅之省思

■ 黃嘉偉

記得在某山區服兵役時，某天一隻身體有黑白斑點的小狗出現在營區，由於外型逗趣很得大家喜愛便取名「小乳牛」並被收留，起初同袍們對牠百般疼愛但時間久了開始有人會牽著牠執行勤務，出勤時間越來越高甚至超過阿兵哥，伙食也淪為剩菜剩飯，這時牠開始「無故離營」，跑到鄰近民宅滯留不歸，大家開始懷念牠並想方設法成功誘騙牠歸來，但一段時間後又出現「狗怎麼可以過的比人爽」的民意，於是乎歷史重演但這次牠成為名符其實的「逃兵」再也沒出現過。此個案和證所稅這個在臺灣有如陰魂不散的鬼魅還真有幾分相似，影響數據不再贅述，但從最簡單的政府政策擬定與延續執行言，這正是臺灣最令人無奈與憂慮的，政策只要換了執政黨或是首長就會改弦易轍導致口號治國，不只無法「把事情做對」更違論「做對的事」，例如現行證交稅是否內含證所稅，過去協商過程官方文件應有紀錄可稽，豈能為了迎合特定人而視若無睹？又時序接近大選，各候選人及政黨紛紛提出多種修法版本，真不知這場媲美「夜市人生」的「戲」還要演多久？看看歐美國家尊重政策延續性，好的、對的政策一經確定絕對持續去貫徹執行，這才是真民主並為國家及企業奠定長遠發展基礎。

政府為吸引國人資金回台，大幅調降遺贈稅確實有所成效，但因配套不週導致房價過高而打房、

資本市場變相調高稅率以及企業經營不易等，導致資金再次出走，是否像小乳牛般成為逃兵？其中在證所稅對市場投資大戶充滿敵意與針對性，坦白說該稅額對此族群影響有限，且市場上存有規避方法，但他們已對政府從有高度不信任，為何對遺贈稅調降最直接得利的高資產族群如此寬容？為何對資本市場活絡有實質貢獻的他們如此嚴苛？財政單位因小失大，迫使證券主管機關不斷開放及調整交易制度來刺激成交量，但實際成效尚未顯著且部分措施(現股當沖、鼓勵權證交易、解除融資上限以及放寬漲跌幅等)恐引導投資人過度投機，同時也考驗證券商風險管理能力，對市場恐非健全之策。再者，證所稅導致資本市場交易量及週轉率衰退，對於原本有心透過上市櫃來籌資壯大企業發展的企業主，當市場吸引力不足且一上市後將面對證所稅課徵，當然會用腳投票去選擇最有利的市場掛牌，近期「紅色供應鏈」引起討論，但背後更令人恐懼的是「紅色資金鏈」，大陸股市豐沛資金以及高本益比、高週轉率、高成功籌資率等，對企業非常有吸引力，一旦中國大陸開放臺灣企業赴大陸掛牌，將對臺灣帶來莫大的威脅與打擊。執政者應以更大格局去好好思考，如何健全與壯大資本市場吸引國內外優質企業掛牌，帶動產業發展、提升經濟實力，這才是最應該做的事。

臺灣證券市場的投資人最需要的就是遊戲規

則要明確、要穩定，資本市場是一國經濟的櫥窗也是產業發展火車頭，它和房地產不同，不應用民粹或是先入為主單純決定，就算最後仍是要課徵證所稅，相信只要是在充分討論以及追求最大公約數下，投資人也會接受且對市場衝擊也將最小，期待該議案能有真正落幕的一天。因為臺灣資本市場不能再這樣消耗下去了，真的！

作者曾任渣打銀行助理副總裁，
本文刊登於工商時報104年9月9日

證交稅含證所稅 此其時矣

■ 林世銘

檢討證所稅已經是各黨和政府統一的口徑，若能進一步讓民衆支持盡速修正證所稅，應能減輕最近國際股市崩跌對台股傷害。雖然薪資所得約占全國綜合所得總額的75%，但是在恢復課徵證所稅之前的民國100年，從薪資課徵的綜合所得稅僅為1,591億元；小於該年度由股利所得負擔的綜合所得稅1,135億元與證券交易稅940億元的合計數2,075億元。因此若能恢復往昔以3%證交稅為主的稅制，則股票投資人對稅收也有顯著貢獻，並不亞於薪資所得者。

目前對個人出售未上市櫃、興櫃、IPO股票核實課徵證所稅，造成與外資法人免稅的不公平。個人也可以經由成立投資公司、甚至改變為假外資法人予以規避，而難以達成當初立法的目的。對出售興櫃股票100張以上核實課稅，其稅負比買賣上市櫃股票還要沉重，加以核實課稅舉證困難，有關的報稅爭議都要由投資人負擔申報不實的責任，可能降低原始股東登錄興櫃的意願。自102年證所稅開徵之後，該年度登錄興櫃的家數銳減至50家，大幅減少近5成。由於興櫃市場是股票上市櫃的預備市場，廢除對興櫃股票的核實課稅，才能有助於提升我國興櫃市場以及IPO市場替企業募集資本的功能。

大戶條款以賣出10億元為課稅的分界，但是出售10億元以上不一定賺錢，交易5億元者也可能

獲利豐碩卻能免稅，並且可由利用人頭帳戶設法規避，設計上既不合理也不公平。雖然延至107年實施，但是資料顯示每季成交在5億元以上的自然人，103年的季平均人數為751人，遠低於復徵證所稅前的1,253人；大戶每季的平均成交值為8,081億元也遠低於復徵證所稅前的13,262億元。大戶是股市的領頭羊，原本每年至少會繳納3千萬元的證交稅，現在少了領頭羊，也少了跟進的投資人，當然是證交稅銳減的原因之一。

大陸、香港、新加坡都免徵個人證所稅，只課與我國證交稅相當的印花稅。大陸向賣方課徵1%的印花稅，香港對買賣雙方各課1%，新加坡名義上課徵2%的印花稅，但是若透過集保電子交割者則免課印花稅。這些大中華地區股票交易的稅負都低於我國，財政部官網在101年4月前，就「租稅正義」也曾經說明：「證券交易稅相較於其他國家證券交易所稅(或印花稅)稅收比重相近，證明我國證券交易稅顯然已含括證券交易所稅性質」、「課徵0.3%證券交易稅…現行證券交易稅中已有內涵對證券交易所稅分離課稅」。印度在2004年開徵證交稅，改革目的也是以稽徵便利來替代被廢除的長期資本利得之證所稅。以上都讓我們有理由贊同我國3%的證交稅已經內含證所稅的主張，並且可以參照現行稅法的設算稅率認定其中的1%就是證所稅，而其餘的2%就是與大中華地區最高稅率相

當的證交稅。

核實課徵的證所稅收一年不過38億元，但開徵後每年已經減少數百億元的證交稅，並造成內外資課稅的不公平，而且不利於興櫃市場和IPO市場的發展。因此，政府可以考慮採行商總理事長賴正鎰的建議「乾脆直接宣布廢除證所稅，排除台股最大的不安因素」。由於各黨派容易建立3‰的證交稅已經隱含證所稅的共識，儘速回復到僅課徵3‰證交稅是一個值得採行的修法方向。可是若此次修法讓稅率超過3‰，將立即加重一般出售上市櫃股票者的租稅負擔，則有所不宜。

作者為台灣大學管理學院教授，
本文刊登於經濟日報104年9月2日

證所稅 ... 經濟不振的幫兇？

■ 莊太平

自財政部101年3月28日正式召開財政健全小組會議，將加徵證所稅列為優先討論議題，因為資本市場對政策反應敏感，在修法過程草率、論述不足又溝通不良下，讓大戶因為擔心查稅的心理因素陸續出走，散戶也因為無力記帳且缺乏領頭羊而退場。

證所稅議題，造成我國股市成交量大幅萎縮。比較亞洲四小龍，我國股市成交量萎縮程度為其他三小龍平均數的二倍，最為嚴重。同期間，我國股市本益比、周轉率及融資餘額都大幅下跌。因為股市不振，影響消費支出和投資支出，當年度我國經濟成長率亦由年初預估的3.85%連9次調降至勉強保1%。

政府耗費龐大的稽徵成本徵收證所稅，但證所稅的實質稅收效益其實極低，副作用卻是讓台股市場量能窒息，使得證交稅收大幅短收，對資本市場、投資人、企業和政府都是輸家。目前各界已經有共識要檢討證所稅，若立法院能依輕政簡稅原則於本會期儘速完成修法，相信可以消除部分心理因素的疑慮。

香港、新加坡股利所得免稅，中國個人股息紅利採分離課稅，今年9月8日中國國務院批准個人持股期限超過一年以上，股息紅利所得暫免徵收個人綜合所得稅，該國股市瞬間由黑翻紅。然而，我國政府於今年開始將股利所得併入個人綜合所得稅

最高稅率由40%提高到45%，且股利可扣抵稅額減半，估明年政府在股利所得稅可增加約600億元的稅收，但代表投資人少分配600億元的所得，這是投資人決策買賣股票的一大考量點，也是本文探討的重點。

我國股市平均殖利率高達3%，但境內投資人領到股利稅後所得少600億元，投資人必須用較低的價位買進股票以獲取同樣的稅後報酬，在其他條件不變下，推估造成台股總市值縮水約2兆元(600億元/3%)，減少市值約近8%。因為股利所得稅額扣抵減半及稅率提高，投資人稅後所得減少，再加上被抽取2%二代健保補充保費及規劃中的0.48%長照保險費，稅率高級距者會先拋售股票，等原股價跌幅約15%至25%時才再買進股票，稅率低級距者會等原股價跌幅約10%至15%時才會再買進股票，如此才可獲取與此制度實施前之相同報酬率。在法人不受影響情況下，依模型估算並參照權數(高級距者40%、低級距者20%、法人40%)計算，會造成大盤指數超過8%的跌幅。這是股利所得稅制導致今年市場價格波動加劇，並呈現較亞洲其他市場更大跌幅的主因。對照台股今年表現至8月底，台灣加權指數跌了12.17%，比亞洲股市平均跌幅4.26%多跌近8%，就是反應除權息季節的棄權息或預期跌價心理。

今年初主計處預估全年經濟成長率可達

3.78%，台股在今年大跌以及出口衰退情況下，調降今年成長率只剩1.56%，甚至已有研究機構預測將再次陷入保1保衛戰，重蹈101年證所稅議題的覆轍。

股利所得是具有不確定性甚高的或有所得，投資人必須併入個人綜合所得稅計稅申報並加徵福利捐，在市場普遍有貼權息情況下，投資人發生虧損，又需負擔最高達股利所得52.15%稅費，這哪符合公平正義？政府租稅收入的增加應該建立在納稅義務人所得的增加，投資人並無增加股利所得情況下，政府每年多收600億元稅收，對每年獲配股利的487萬投資人情何以堪？政府既已對高所得者提高綜所稅稅率至45%，基於公平正義允宜放過一般普羅大眾投資人，還原兩稅合一精神，以嘉惠投資大眾。重新制定資本市場與國際接軌的合理稅費制度，不但整體稅收可以增加，又可達到租稅公平正義兼照顧投資大眾，重現台灣資本市場的繁榮景象。

作者為中華民國證券商業同業公會秘書長，
本文刊登於經濟日報104年9月11日

我國資本市場不合理稅費制度之說明 及證券公會建議改革方案

中華民國證券商業同業公會
104年9月11日

證券公會對資本市場稅費制度建議改革方案

- 一、於所得稅法及證券交易稅條例中明訂證交稅及證所稅合計為0.3%，分離課稅、就源扣繳，年終不再結算申報
- 二、恢復股利可扣抵稅額為全數扣抵，還原兩稅合一精神
- 三、取消對股利所得收取2%的二代健保補充保費，並排除對股利所得收取0.48%的長照保險費

壹、我國資本市場稅、費制度現況

一、我國自然人資本市場稅、費負擔過重

- √ 82年2月1日起，證交稅稅率0.3%
- √ 101年3月28日起，復徵證所稅紛擾至今
 - 102年起，對IPO及興櫃交易等4類投資人核實課稅(分開計稅、合併報繳、稅率15%)
 - 107年起，對上市櫃及興櫃股票出售超過10億元者，就超過的部分加徵0.1%證所稅或核實申報
- √ 股利所得稅併入個人綜合所得稅課稅，104年起，最高稅率由40%提高至45%
- √ 104年起，股利所得稅額由完全扣抵改為扣抵減半
- √ 102年起，對股利所得收取2%健保補充保費(最高20萬元)
- √ 預計105年或106年起，對股利所得收取0.48%

長照保險費(行政院已通過，立法院審議中)

(一) 投資人對我國政府稅收已有顯著貢獻

103年，投資人繳了證交稅887億元、個人股利所得稅估計約1,083億元、外資股利所得稅估計約706億元、證所稅38億元、健保補充保費116億元，估計政府從資本市場抽走了2,830億元，占全體上市櫃公司發放1兆餘元股利的28%，占中央政府稅收收入1.34兆元的21%。

(二) 投資人的身分不同，課徵的稅負不盡相同

基於國際慣例，我國對外資不課證所稅，但我國證券市場對本國自然人及外資的稅、費負擔相差懸殊，所謂「一頭牛扒了六層皮」，這隻待宰肥牛指的是普羅大眾的台灣自然人。外資法人(FINI)投資台股僅須負擔0.3%的證交稅和就源扣繳20%的股利所得稅；我國自然人負擔稅費包括：0.3%的證交稅、IPO原始股東和興櫃交易等4類投資人核實課徵

證所稅、10億元大戶設算0.1%證所稅或核實課稅、股利所得稅併入綜合所得課稅最高稅率45%、股利所得扣抵稅額減半、對股利所得收取2%的二代健保補充保費(最高20萬元)，還有規劃中對股利所得收取0.48%的長照保險費。

(三) 稅費負擔遠高於大中華地區市場

再比較市場地位相當且資金流通頻繁的大中華地區市場，1、新加坡、香港及中國大陸不課證交稅，只課徵印花稅且比例甚低，中國大陸課徵0.1%的印花稅、香港及新加坡課徵0.2%的印花稅，且新加坡如透過集保電子交割者免課印花稅。2、新加坡及香港原則上不課證所稅；中國大陸對個人交易上市股票免徵證所稅。3、香港沒有對股利所得課稅；新加坡原來和我國一樣採兩稅合一併入個人所得稅課稅，後來比照香港股利所得免課稅；中國大陸對個人股利所得稅採分離課稅、就源扣繳，表定稅率20%，為鼓勵長期投資，持股1年以上者稅率減為1/4(5%)，持股1個月以上者稅率減半(10%)，中國證監會再於今年9月8日宣布持股1年以上者股利所得免稅。4、新加坡、香港及中國大陸都沒有對股利所得收取社會福利捐。

二、加徵證所稅為重複課稅，並不合理

(一) 我國證交稅已含括證所稅

民國79年增訂所得稅法第4條之1，停徵證券交易所得稅之立法理由，「係為簡化證券交易所得之稽徵手續並予合理課徵，以修正證券交易稅條例提高證券交易稅稅率方式，將原應併入所得總額課徵所得稅之證券交易所得稅停止課徵」。

100年12月9日大法官解釋釋字第693號，也有闡述79年所得稅法停徵證券交易所得稅之立法理

由。

101年4月前，財政部在其官網上就「租稅正義」之說明：「我國雖無資本利得稅之名，惟有針對資本利得課稅之實，包括證券交易稅相關資本利得之課徵規定」。「目前股票出售時，課徵0.3%證券交易稅…足見現行證券交易稅中已有內含對證券交易所得分離課稅」。「根據稅收統計顯示，證券交易稅收相較於其他國家證券交易所得稅(或印花稅)稅收比重相近，證明我國證券交易稅顯然已含括證券交易所得稅性質」。

無論是所得稅法立法意旨、大法官解釋、甚至是財政部本身都已經說明了證交稅含括證所稅，符合有所得即需課稅的精神，財政部卻刻意忽視此一事實，額外加徵證所稅無疑是對資本市場重複課稅。

(二) 證所稅制度複雜，徒增徵納雙方的困擾與糾紛

目前國際間課徵證所稅的國家，都是法人為主的成熟市場，如美國法人占7成、英國法人占9成、日本法人占8成。台灣證券市場為以散戶為主(法人占4成、自然人占6成)的新興市場，而且我國證所稅制度極為複雜，自102年起，投資人只要在一年內賣出未上市櫃股票1股以上、或賣出興櫃股票10萬股以上、或初次上市櫃掛牌前原始股東掛牌後賣出一股以上、或於IPO獲配1萬股以上之股東掛牌後賣出股票1股以上，都要核實申報。

依據推估，102年度個人證所稅應有超過10萬人應申報，但散戶投資人大多無專人記帳，根本不知道要申報證所稅，據財政部公布資料103年僅8千餘人申報，或因損益計算方式甚為複雜，導致申報錯誤，相關的認列爭議都要由納稅義務人負擔申報

不實之責，部分投資人選擇不再進場交易。

另外，自107年起對上市櫃及興櫃股票出售超過10億元者，就超過的部分加徵0.1%證所稅或核實申報，部分大戶在意交易資料須由證交所等單位送至財政部的財稅資料處理中心，擔心所得曝光、有查稅的壓力與恐懼，影響大戶投資心理因素發酵，已經陸續將資金從台股抽出。

三、我國股利所得稅稅制不合理

(一) 我國自然人股利所得稅負擔較法人為重

有關股利所得課稅，本土法人不計入所得額課稅；外資法人和個人就源扣繳20%的股利所得稅，再加計公司先繳17%的營利事業所得稅，負擔稅率為33.6%；本國自然人則須併入個人綜所稅

計算，且自104年起，個人稅率最高提高到45%，而且公司所繳納的營利事業所得稅僅有半數可以扣抵，再加上社會福利的負擔，綜所稅稅率30%者負擔稅率為38.43%、綜所稅稅率40%者負擔稅率為47.58%、綜所稅稅率45%者負擔稅率為52.155%，高所得者負擔的稅率較外資重的多。

又我國資本市場特性為自然人比重高，近十年來，台股資本市場自然人交易比重一直維持在6成至7成，至103年證交所股票市場自然人交易比重仍有58.8%，櫃買中心市場自然人所占成交值比重更高達8成以上，不合理的自然人稅負，重大衝擊我國資本市場，造成大戶自然人陸續退場。

(二) 我國股利所得稅與鄰近國家相較，明顯偏重，造成資金外流

台灣	中國大陸	香港	新加坡
<ul style="list-style-type: none"> • 本國自然人：個人依邊際稅率課徵股利收入(5%~45%)。可扣抵稅額比率50%。 • 本國法人：不計入所得額課稅(兩稅合一制) • 外資：就源扣繳稅率20% 	<ul style="list-style-type: none"> • 本國自然人：持股超過1年者，暫免徵。持股在1個月以上至1年內及持股在1個月以內者，股利所得之50%或全額計入所得額，稅率20% • 本國法人：併入所得稅課繳。 • 外資(無固定營業場所之營利事業)：就源扣繳稅率10%。 	原則免稅	原則免稅

比較市場地位相當且資金流通頻繁的大中華地區市場。香港沒有對股利所得課稅；新加坡原來和我國一樣採兩稅合一併入個人所得稅課稅，後來比照香港股利所得免課稅；中國大陸對個人股利所得稅採分離課稅、就源扣繳，表定稅率20%，為鼓勵長期投資，持股1年以上者稅率減為1/4(5%)，持股1個

月以上者稅率減半(10%)，中國證監會再於今年9月8日宣布持股1年以上者股利所得免稅。我國對股利所得加稅，短期可能在稅收上略有收獲，惟中長期而言，將迫使國內投資人轉往其他國家投資。

(三) 股利所得扣抵減半不符「兩稅合一」精神
為減輕政府財政負擔，財政部於103年2月24日

提出「財政健全方案」之一，將可扣抵綜合所得稅額由「全數」改為「半數」，意即原先股利在併計個人綜所稅時，可將公司所繳納的營利事業所得額計入個人綜合所得，依個人適用稅率核算後，再扣除已繳納之稅額。扣抵比率減半等同提升股利所得之綜合所得稅稅率，持有股票者之股利所得稅負將會上升。

兩稅合一原為消除股利所得在「公司階段」與「個人股東階段」重複課徵兩次所得稅的現象，如今將可扣抵稅率減半，重複課稅問題又回來了。企業大股東或負責人為節稅考量，多可化身為法人或外資，以降低可扣抵稅率減半對其之影響，然而，我國資本市場結構係散戶比重偏高，有些退休族群長期投資股市，每年靠領取股利生活或貼補生活，不見得每一個人都是富人，且股票是高流動性且高風險的金融商品，股利所得是具有不確定性甚高的或有所得，與存款是在本金不變的情況下獲取額外的孳息(利息)不同，參與除權息並不一定能填權息，股利所得扣抵減半重複課稅，加重股民稅負，並不符量能課稅及租稅公平正義原則。

(四) 獲配現金股利不一定獲利，股票股利係屬「股票分割」，視為所得課稅不合理

投資人領取股利的同時，股價也同時反映調降，對投資人而言，持有股票的總價值是不變的，且亦非所有股票都能順利填權息，投資人可能賺取了股利卻賠了資本利得；另發放股票股利之效果與「股票分割」相同，若股價在除權後下跌，投資人還是一樣虧損，也不會因為配發股票而減少損失。以美國為例，這類型的行為視為「股票分割」

(stock split)，不視為所得，俟出售時才課徵資本利得稅，但我國卻將股票股利併入綜合所得稅以面額課徵。

以王品為例，103年配發現金股利12.27元、除息日為5月6日，若投資人以5月5日收盤價463元買進並持有到年底(12月31日收盤價296.5元)，加計股利所得共損失33.3%，卻仍要繳交股利所得稅，有違量能課稅的精神，類此案例在今年的股市更是常見的現象。

四、股利所得納入社會福利捐課徵範圍不合理

衛福部自102年起，對股利所得等六項收入收取2%二代健保補充保險費，目前每年可徵收到400多億元，遠超過原規劃的200億元，其中，102年對股利所得收取89億元、103年收取116億元，105年或106年可能再對股利所得收取0.48%的長照保險保費(行政院已通過，立法院審議中)，根本是直接將資本市場的資金挪做社會福利之用，頻頻將股市當提款機，已經與國際脫軌，使得成本大幅提高，未來還有可能再繼續複製。

對投資人而言，公司發放股利所得後，持有股票的總價值並未增加，卻要額外付出補充保費，就是對股市投資人多扒一層皮，如若出現貼權息之情形，投資人出現虧損，仍要支付補充保費，更是雪上加霜。另為辦理補充保險就源扣繳作業，發行公司及證券商股務代理機構均須付出額外系統建置成本，股票股利更無從落實就源扣繳的方式，徒增更複雜之收繳流程，更與我國證券市場基於保護投資人之即時性及便利性之運作方式大相逕庭。

貳、不合理的稅、費制度重創資本市場，進而影響經濟發展

自民國101年3月28日財政部召開財政健全小組會議，並將證所稅列為優先討論議題，台股日均值自101年4月~102年12月出現長達連續21個月低於1,000億元的低量，降低市場週轉率及流動性，影響投資人進場意願及企業掛牌籌資意願，重創資本市場且產生惡性循環；資本市場做為國家經濟的櫥窗，也使資本市場促進經濟發展的功能大打折扣。

註：為求客觀，以下各比較項目以財政部於101年3月28日召開財政健全小組會議該時點往前回推5年(96年~101年第一季)之平均值做為基準，再與證所稅議題後(101年第二季~104年第二季)之平均值進行比較。

一、台股交易量嚴重衰退

(一) 整體市場日均量萎縮

自96年至101年第一季，各月及各年日均值大都在1,200~1,800億元之間，僅有97年9月~98年2月的全球金融海嘯(共6個月)及100年11~12月的歐債危機(共2個月)低於1,000億元。自從財政部拋出復徵證所稅議題(101年第二季)起至102年底，台股各月日均值僅有700億元~999億元，連續21個月低於1,000億元。

主管機關於102年9月起推出振興股市3箭，103年1~6月台灣證券市場日均值略為放大至1,232億元，並於104年3月強力啟動「股市揚升計畫」，但104年1~6月台灣證券市場日均值1,111億元，沒有再向上突破，再多的提振政策效果有限。

(二) 大戶退場

統計證所稅議題之後，101年第二季~104年第二季各季買賣金額在5億元以上者，平均季成交金額為7,221億元，相較於96年第一季~101年第一季的平均季成交金額13,943億元；101年第二季~104年第二季各季買賣金額在5億元以上者，平均季交易人數為688人，相較於96年第一季~101年第一季平均季交易人數的1,330人。無論是平均季成交金額及平均戶數，都大減近5成。

(三) 我國成交量萎縮在四小龍中最为嚴重

比較亞洲四小龍，我國股市成交量萎縮27.5%，香港萎縮7.5%、韓國17.5%、新加坡17.6%，我國股市成交量萎縮程度為其他三小龍的二倍，最為嚴重。

平均各月成交量 (單位：10億美元)	台灣	香港	韓國	新加坡	上海
96Q1~101Q1	75.4	135.4	145.2	24.4	326.5
101Q2~104Q2	54.7	125.3	119.8	20.1	621.8
減幅	-27.5%	-7.5%	-17.5%	-17.6%	90.5%

二、 影響企業掛牌意願

近年我國IPO掛牌家數，除98年受金融風暴影響呈現衰退現象外，99年至100年初次上市(櫃)掛牌家數均呈現大幅成長。惟自101年證所稅議題發酵及102年開始對初次上市櫃掛牌前原始股東及IPO獲

配股份之股東核實課徵證所稅起，掛牌家數已逐年遞減，至103年僅剩50家，更是兩岸三地IPO市場中掛牌家數最低的，至104年上半年更僅有22家IPO掛牌。反觀香港與上海市場，依舊維持大中華市場IPO強勢成長的地位，而我國卻因稅賦問題導致IPO市場逐漸萎縮。

年度	台灣IPO家數	香港IPO家數	上海A股IPO家數
98	39	65	9
99	45	94	28
100	82	81	39
101	61	60	25
102	58	96	0
103	50	109	127
104/6	22	45	190

註：我國IPO家數不含上市(櫃)轉上櫃(市)

三、 台股指數跌幅大於亞洲國家

我國政府於今年開始將股利所得併入個人綜合所得稅最高稅率由40%提高到45%，且股利可抵稅額減半，估明年政府在股利所得稅可增加約600億元的稅收，但代表投資人少分配600億元的所得，投資人必須用較低的價位買進股票以獲取同樣的稅後報酬，在其他條件不變下，推估造成台股總市值縮水約2兆元(600億元/3%)，減少市值約近8%。因為股利所得稅額扣抵減半及稅率提高，投資人稅後所得減少，再加上被抽取2%二代健保補充保費及規劃中的0.48%長照保險費，稅率高級距者會先拋售股票，等原股價跌幅約二至三成時才再買進股票，稅率低級距者會等原股價跌幅約一成時才會

再買進股票，如此才可獲取與此制度實施前之相同報酬率。

對照今年以來台股表現：今年上半年，國際資金氾濫，各國股市都陸續創新高、價量齊揚，國內股市各方面都相當良好，但是受到稅制因素影響，投資人資金出走，沒量也沒價，指數受到壓抑，跟不上國際趨勢；7月以來，又出現全球股災，台股也沒能倖免、快速崩盤跌落，甚至還跌的更重。台股今年表現至8月底，台灣加權指數跌了12.17%，比亞洲股市平均跌幅4.26%多跌近8%。

四、 台灣資金快速流出

現今國際金融資訊及時透明，國際資金移動快

速，國人投資眼光早已不只侷限於國內股市，投資人對國際盤的接受度大幅提高。

依央行統計，金融帳已連續20季淨流出，顯示國人資金外移情況嚴重。觀察我國國際收支金融帳下的居民對外證券投資，除97年全球金融海嘯使投資人將海外資產贖回，其餘各年均呈現淨流出，而且流出的速度越來越快。統計證所稅議題之後，101年第二季~104年第二季，平均各季居民對外證券投資淨流出為123億美元，較96年第一季~101年第一季，平均各季居民對外證券投資淨流出63億美元，流速增加一倍，倘若未來國內資金仍持續以此速度流出台灣，將沒有充沛的資金繼續支撐台灣股市。

另外，國人透過國內證券商買賣外國有價證券也逐季快速成長。統計證所稅議題之後，101年第二季~104年第二季各季複委託平均成交金額為3,031億元，較96年第一季~101年第一季的季平均成交金額1,921億元，成長了57.8%。

五、發行公司調整籌資行為及股利政策

(一) 發行公司減少現金股利發放，市場現金殖利率下降

現金股利殖利率高，一直是台灣股市引以為傲的一項特色，亦是近年來對外吸引外資投資台股的一項重要指標。但若因租稅政策改變，影響企業股利分配意願及政策，造成企業減少現金股利之發放，將使得整體市場之現金股利殖利率下降，不僅對於鼓勵企業分享股東其經營成果有不利影響，更可能導致外資投資者重新評估我市場投資價值，亦同時使得許多靠穩定現金股利之退休投資者受到傷害。

(二) 發行公司改以舉債代替籌資，削弱資本市場籌資功能

兩稅合一可免除對企業股東雙重課稅的影響，將股利扣抵比率降低，則企業經營者在使用資金時，將會較優先考慮使用舉債借款方式，因為舉債的利息成本可以全額扣抵營利事業所得稅，但向股東募集資金，分配股利的稅賦卻僅能扣抵一半，由於此一租稅結構的調整，將使得資本市場籌資功能減弱。

六、政府稅收不增反減，得不償失

台灣證交稅稅率高達0.3%，過去每年都可以輕易課徵到1,000億元，占中央政府租稅收入的7%，又沒有稽徵成本，各國市場都羨慕不已。

如以96年~100年的平均年證交稅收1,048億元為基準：101年證交稅收只有719億元、短收329億元，102年證交稅收只有714億元、短收334億元，103年證交稅收只有887億元、短收161億元，三年中證交稅合計共短收了824億元，而103年證所稅只收到38億元。政府加徵證所稅，造成大量的證交稅收流失、稅基減少，反而使國庫收入不增反減、得不償失。

七、經濟嚴重衰退

資本市場做為國家經濟的櫥窗，對政策反應敏感，修法復徵證所稅過程草率、論述不足又溝通不良，重創國內資本市場，亦衝擊國家經濟發展。

101年第二季證所稅議題開始，台股做為經濟櫥窗，成交值萎縮、市值縮水，使民間消費及企業投資雙引擎熄火，主計處9度下修101年經濟成長率，從年初估計的3.85%，最終僅保住1.48%；今年年初主計處預估全年經濟成長率可達3.78%，今年

第一季經濟成長率尚有3.37%，符合預期，而股價指數為景氣動向的領先指標之一，台股在7月上旬跌破去年封關的9,307點，主計處在7月31日調降今年成長率只剩1.56%，甚至已有研究機構預測將再次陷入保1保衛戰，重蹈101年證所稅議題的覆轍。

參、建構資本市場合理的稅費制度是當務之急

租稅政策的影響，是影響股票市場長期結構面的因素。在資金全球化程度極高的今日，資金會以最有利的方式選擇其投資及停駐之市場，過多且複雜的政策鎖定資本市場之資金，加諸市場過多的稅費負擔將不堪負荷，恐導致資金外移、股市不振，則對國家經濟成長、就業機會及資本市場發展，均會造成極為不利之影響，也有可能造成證券相關稅賦及證券業就業人員亦隨之衰減。

鄰近國家為提昇資本市場競爭力都朝減稅、簡政便民方向調整，只有我國背道而馳，朝加稅、擾民方向，導致台股資金、人氣渙散。政府應為市場營造友善便捷的租稅環境，不但有利徵納雙方減少爭議，且可吸引資金留在國內市場，促進實質經濟成長及就業增加，對政府稅收亦有所助益。

肆、證券公會對資本市場稅費制度建議改革方案

一、於所得稅法及證券交易稅條例中明訂證交稅及證所稅合計為0.3%，分離課稅、就源扣繳，年終不再結算申報

說明：

(一) 落實所得稅法第4條之1之立法意旨、司法院100年大法官解釋釋字第693號及財政部在證

所稅實施前官網闡述，現行證交稅已含括證所稅。

- (二) 為充分達成「輕稅簡政原則」，於所得稅法及證券交易稅條例中明訂證交稅及證所稅合計為0.3%，採分離課稅、就源扣繳，年終不再結算申報。對投資人而言，無須於年度開始前選擇課稅方式，也無須計入綜所稅結算申報，省去核對扣繳憑單的麻煩；對證券商而言，無須修改電腦系統，也無須向財政部申報兩項稅款，免除增加經營成本；對財政部而言，也可大幅降低稽徵成本。
- (三) 取消現行證所稅制度，即取消102年起對IPO及興櫃交易等4類投資人核實課徵證所稅、取消107年起對上市櫃及興櫃股票出售超過10億元者，就超過的部分設算加徵0.1%證所稅或核實課徵證所稅。

預期效應：

此制度通過後，估計國內證券市場日成交值將達1,600億元至2,000億元，提升市場流動性及周轉率，各類投資人樂於投資台股，吸引優質企業籌資掛牌；帶動企業成長、提升國民就業、增加政府稅收，進而使經濟蓬勃發展。估計稅收每年可達1,200~1,500億元，較現行每年增加400~700億元，遠超過現制證所稅每年僅徵收30多億元。

二、恢復股利可扣抵稅額為全數扣抵，還原兩稅合一精神

說明：

- (一) 我國自87年起實施兩稅合一制，即公司分配股利時，其繳納營利事業所得稅可以全數扣抵個人股東之綜合所得稅，以消除重複課

稅，現在卻將股東獲配股利淨額之可扣抵稅額減半，違背兩稅合一精神。

- (二) 依102年財政部統計指標年報推估，全國100年申報綜合所得稅之戶數為567萬戶，全年應納之綜所稅額為3,050億，而其中稅率在40%以上所得負擔之綜所稅為1,535億元，占100年整體綜所稅的50.33%；如以各類所得金額觀之，股利所得在各稅率階層均有貢獻，其中稅率在40%以上的股利所得總額為2,806億元，占整體股利所得的38.6%，反較其占整體綜所稅的比重為低，而其他稅率階層的股利所得則占整體股利所得的61.4%，股利所得可扣抵額減半，實質上效果是全體投資人均被加稅(如後附表一、附表二)，政府既已對年所得在1,000萬元以上的富人提高綜所稅稅率至45%，財政部估可增加99億元的稅收，已達到公平正義原則，建議恢復股利可扣抵稅額為全數扣抵，還原兩稅合一精神，或可參考鄰近國家稅制，適度減輕本國自然人股利所得稅，鼓勵長期投資，有助於資本市場長期穩定及健全發展。

預期效應：

若可同步明訂證交稅及證所稅合計為0.3%且恢復股利可扣抵稅額為全數扣抵，估計國內證券市場日成交值將達2,000億元至3,000億元，提升市場流動性及周轉率，各類投資人樂於投資台股並長期持有，吸引優質企業籌資掛牌、上市公司延續籌資行為及股利政策，有助證券市場健全發展；帶動企業成長、提升國民就業、增加政府稅收，進而使經濟蓬勃發展。估計稅收每年可達1,500~2,250億元，較現行每年增加700~1,450億元。

三、取消對股利所得收取 2% 的二代健保補充保費，並排除對股利所得收取 0.48% 的長照保險費

說明：

政府推動社會保險改革立意良好，惟基於穩定證券市場的發展，建請行政院應考量公平合理及成本效益，有關社會福利支出應另闢財源，取消對股利所得收取2%的二代健保補充保費，並將股利所得排除納入長照補充保險費課徵範圍。

預期效應：

避免額外的投資成本影響市場投資行為，且使上市櫃公司可維持籌資行為及股利政策，有助證券市場的長期穩定及健全發展。

【附表一】

投資人股利所得稅費負擔

申報戶數	綜所稅稅率	104年度起	102年度前		負擔增加
		股利所得稅費成本	綜所稅稅率	股利所得稅費成本	
2,138,402	0%	$8.5\%+(1-8.5\%)\times 0\%+2\%+0.48\%=10.98\%$	0%	0%	10.98%
2,659,553	5%	$8.5\%+(1-8.5\%)\times 5\%+2\%+0.48\%=15.555\%$	5%	5%	10.555%
753,028	12%	$8.5\%+(1-8.5\%)\times 12\%+2\%+0.48\%=21.96\%$	12%	12%	9.96%
310,185	20%	$8.5\%+(1-8.5\%)\times 20\%+2\%+0.48\%=29.28\%$	20%	20%	9.28%
90,884	30%	$8.5\%+(1-8.5\%)\times 30\%+2\%+0.48\%=38.43\%$	30%	30%	8.43%
37,014	40%	$8.5\%+(1-8.5\%)\times 40\%+2\%+0.48\%=47.58\%$	40%	40%	7.58%
—	45%	$8.5\%+(1-8.5\%)\times 45\%+2\%+0.48\%=52.155\%$	—	—	12.155%

註：申報戶數為102年度數字，資料來源：102年度綜合所得稅申報初步核定統計專冊

說明：1、過去實施兩稅合一制度，公司階段課17%營所稅可全數於股東階段之綜所稅進行扣抵；104年度起，股利所得併入綜合所得稅最高稅率45%、股利所得稅額扣抵減半，股利所得課稅在公司階段課營所稅8.5%，其餘所得在股東階段併入個人綜合所得稅課徵。

2、102年起加徵2%二代健保補充保費。

3、預計105年或106年加徵0.48%長照保險費。

【附表二】

101 年綜所稅所得金額部分項目

單位：億元

綜所稅稅率(%)	申報戶數	所得合計	占比	薪資所得	占比	股利所得	占比
總計	5,971,432	53,823	100.0%	40,795	100.0%	6,630	100.0%
0	1,936,942	6,630	12.3%	5,120	12.6%	412	6.2%
5	2,714,430	18,241	33.9%	15,415	37.8%	975	14.7%
12	821,905	11,415	21.2%	9,274	22.7%	933	14.1%
20	349,011	8,165	15.2%	6,206	15.2%	991	14.9%
30	105,274	4,064	7.6%	2,731	6.7%	783	11.8%
40	43,870	5,307	9.9%	2,048	5.0%	2,536	38.3%

資料來源：103年財政統計年報

業 務 報 導

一、本公會建議獲致採行事項

經紀業務

(一) 風險預告書之說明與揭露

有關各項風險預告書中由證券商專人解說之規定，因執行不易易生糾紛，本公會建議證交所刪除該規定回歸各證券商依不同方式進行，案經證交所研議後於104年8月27日函知各證券商，有關風險預告書之說明與揭露，得對不同身分別之客戶採差異化管理措施：1、專業投資機構：免簽署風險預告書；2、專業投資人：須簽署風險預告書並須經專人解說，但可自行選擇無須專人解說；3、一般投資人：須簽署風險預告書並須經專人解說。另強化風險預告書採電子簽章簽署部分之簽署程序。

(二) 增訂本公會「會員辦理公務機關查詢、解繳及變賣扣押財產收費作業要點」

基於使用者付費原則及合理反應證券商作業成本，本公會建議增訂「中華民國證券商業同業公會會員辦理公務機關查詢、解繳及變賣扣押財產收費作業要點」，並請主管機關協助請司法院民事廳及法務部行政執行署通知轄下所屬各執行處配合證券商作業費之收費方式，案經主管機關同意備查後，本公會於104年7月21日公告，本案自105年1月1日起實施。

(三) 廢止本公會會員收費自律規則

為配合主管機關於104年7月3日公告修訂「證券商管理規則」第5條，刪除現行有關證券商營業業務之合理收費應考量事項授權由證券商同業公會訂定自律規範之規定，爰建議廢止本公會會員收費自律規則乙案，業經主管機關於104年9月11日同意備查，本公會並於104年9月17日公告各證券商周知。

外資事務

(一) 簡化外資與證券商之開戶流程

為簡化外資於證券商開戶流程，本公會建議證交所開放得以保管機構之代理開戶暨交割專用章為委託人辦理開戶之留存印鑑，案經證交所同意，公告修正該公司「營業細則」第75條及「證券經紀商受託契約準則」第3條，並自104年7月17日起實施該措施。

(二) 開放94xxxx-x帳戶編碼供境外外國機構投資人使用

境外外國機構投資人開立受託買賣帳戶之編碼(99xxxx-x、950xxx-x~956xxx-x)即將用罄，本公會建議證交所開放「海外存託憑證買回再發行」帳戶編碼(94xxxx-x)供境外外國機構投資人使用，案

經證交所研議後同意本公會之建議，公告新增境外外國機構投資人買賣證券帳號，證券商接受境外外國機構投資人開戶時，得以943xxx-x至947xxx-x帳號開立，身分證碼為401，並自104年8月19日起實施該措施。

(三) 消費爭議處理制度(含處理流程SOP)

為加強金融服務業對消費爭議處理之重視，提升消費爭議處理之效率與品質，保護金融消費者權益，主管機關104年5月25日函示各證券商應建立消費爭議處理制度(含處理流程SOP)，本公會鑒請主管機關釋示證券商客戶均為金融消費者保護法第4條排除適用者，得毋須建立消費爭議處理制度(含處理流程SOP)，案經主管機關於104年9月14日函復，金融服務業之客戶如均為專業投資機構或符合一定財力或專業能力之自然人或法人，不適用金保法之相關爭議處理機制。

外國有價證券業務

(一) 修訂證券商受託買賣外國有價證券相關規定

有關因應主管機關1. 開放證券商客戶至海外子公司開戶時，證券商於客戶同意下得協助海外子公司作身分確認，及2. 開放證券商國際證券業務分公司依國際金融業務條例第22條之4第一項第二款方式受託買賣其他證券商國際證券業務分公司發行之外幣結構型商品，本公會配合修訂「證券商受託買賣外國有價證券管理辦法」第41條及「證券商受託買賣外國有價證券作業辦法」第6條之2相關規定乙案，業經主管機關准予照辦，本公會並於104年8月21日公告施行。

(二) 修訂證券商受託買賣外國有價證券場地及設備標準

有關因應證交所推動跨境交易，成立「國際通證券股份有限公司」，僅接受證券商申報買賣外國有價證券，不接受投資人委託買賣外國有價證券，本公會配合修訂「證券商及證券交易輔助人受託買賣外國有價證券營業處所場地及設備標準」第9條及第10條乙案，業經主管機關准予照辦，本公會並於104年9月9日公告施行。

(三) 放寬境外結構型商品相關限制

為促進我國金融機構之國際競爭力及符合委託人對人民幣商品之投資需求，主管機關採行本公會建議，放寬國內金融機構於境外設有子公司者，得由國內金融機構擔任境外子公司所發行或保證之境外結構型商品總代理人，暨開放以非專業投資人為對象之境外結構型商品得以人民幣計價，案經主管機關修正公告「境外結構型商品管理規則」第6條及第18條規定，並於104年9月18日發布施行。

自營業務

(一) 修訂本公會會員自律公約

為因應證券商業務發展需要，建議修訂本公會「會員自律公約」第9條相關規定，刪除第六款及第七款不得短線進出等不合時宜規定，及於第九款增訂放寬證券商兼營期貨自營業務因擔任股票期貨或股票選擇權造市所衍生之避險行為，不受承銷期間不得『出售』已持有該種有價證券限制。案經主管機關於104年7月3日同意准予照辦，並於104年7月20日發布施行。

(二) 證券商投資部位由「交易目的」改列「備供出售」

為挽救投資信心發揮市場調節功能，本公會建請主管機關釋示證券商因自營或承銷已持有之投資部位得否因國內股市低迷而將會計科目「交易目的」重分類為「備供出售」乙案，主管機關業於104年9月30日電復：1. 除證券商因負有造市義務而取得之有價證券應歸類為透過損益按公允價值衡量之金融資產外，證券商得依現行國際會計準則第39號第50段(c)規定重分類，並自104年7月1日起適用，惟公司內部應留下明確政策及決策過程之軌跡以利外部查核；2. 證券商應配合嗣後國內經濟情勢變化，適時評估國內股市是否仍符合「罕見情況」規定，如已不符合，則仍應回歸前開會計準則規定，不宜再進行重分類；3. 按國際會計準則第39號第50段規定，「於原始認列後，企業不得將任何金融工具重分類為透過損益按公允價值衡量之種類」。故證券商若將持有供交易之金融資產重分類至備供出售者，後續不得再重分類回原有科目。

承銷業務

(一) IPO案件優先採用競價拍賣方式辦理

證券商承銷辦理105年度初次上市(櫃)承銷案件應優先採用競價拍賣方式辦理，符合特定條件者得採其他方式辦理承銷。特定條件為：1. 原採競價拍賣方式辦理因合格標單數量不足不予開標，再次辦理承銷者；2. 對外募資金額未達新台幣5億元者。(以「105年1月1日起向臺灣證券交易所股份有限公司或財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心申報初次上市、上櫃前公開承銷時之暫定價格、對外承銷且

不含過額配售之股數」為計算基礎)；3. 發行公司取得中央目的事業主管機關出具其係屬科技事業或文化創意事業，且其產品或技術開發成功具有市場性之評估意見者；4. 其他法令規定或全民釋股案件。5. 經目的事業主管機關核准者。本措施先行實施一年再行檢討有無調整之必要，本公會並於104年8月14日函知證券承銷商會員。

(二) 修正競價拍賣新制作業

為明確競價拍賣承銷新制相關作業，本公會建議：1. 明訂得標人得標款項扣款順序；2. 刪除公司之董事長或總經理與發行公司之董事長或總經理具二親等關係者不得參與投標規範；3. IPO案件過額配售部分採洽商銷售辦理者，應收取相關處理費；4. 承銷契約中應明訂得標人不履行繳款義務者，主協辦承銷商就其認購額度之分配方式；5. 應於詢圈約定書或競價拍賣約定書中明訂，發行公司應提供採洽商銷售及過額配售之禁止配售名單予承銷商。修正本公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」及其附件投標單格式、「證券商辦理競價拍賣配售作業處理程序」、「證券商辦理公開申購配售作業處理程序」，業獲主管機關同意採行，並於104年9月16日公告在案。

債券業務

活絡債券次級市場交易

為活絡國際債券與登錄債之次級市場交易，本公會建議集保結算所配合提供登錄債券跨境保管及國內帳簿劃撥作業，集保結算所業於104年6月30日公告修正該公司業務操作辦法、固定收益商品收費辦法及相關配合事項，同意提供登錄外國債券帳簿

劃撥作業服務，並自104年7月1日起實施；另為簡化繼承、贈與審核作業，有關建議修正「有價證券集中保管帳簿劃撥作業辦法」第29條之1等相關條文，主管機關業於104年8月26日法規草案預告中公告。

業務電子化

簡化證券商補發電子交易網站密碼電子表單

為簡化投資人線上申請密碼補發作業，證交所於104年7月3日同意本公會修正「證券商補發電子交易網站密碼作業規範」有關投資人線上申請密碼補發之電子表單內容；本公會於104年7月7日公告修正「證券商補發電子交易網站密碼作業規範」，並自即日起實施。

稽核

(一) 調整內稽查核項目及查核頻率

為落實稽核職能，本公會建議調整證券商內部控制制度標準規範範本之查核項目、查核頻率及相關稽核作業，請各證券周邊單位納入修訂內部控制制度標準規範時之參考，業經證交所、櫃買中心、期交所、集保結算所及本公會部分採行，經主管機關准予備查後列入本(104)年度整體修訂內部控制制度標準規範修正內容，共計62項，並分別於104年5月22日及104年7月21日公告施行。

(二) 簡化稽核制度申報作業

為簡化作業考量，本公會建議已採行專人辦理分支機構自行查核作業之證券商，如次年度續採行該作業方式，得免予重新函報臺灣證券交易所等證

券相關機構，業獲證交所採行，並於104年7月21日公告施行。

新金融商品

建議放寬增額發行之權證所表彰標的證券總發行額度限制

當證券商因額度受限無法增額發行時，會造成權證價格偏離，想買進權證的投資人買不到，或甚至買到不合理價格之權證，本公會建議放寬增額發行之權證所表彰標的證券總發行額度限制，避免投資人的損失；為利權證發行人申請增額發行權證，以國內股票及臺灣存託憑證為標的之認購(售)權證申請增額發行時，其所表彰標的證券總發行額度上限由22%提高至30%，證交所及櫃買中心修正相關規定，並自104年8月1日起實施。

法令遵循暨法律事務

(一) 以電子郵件執行成交回報，得不使用憑證機構簽發之電子簽章簽署

本公會建議證交所委託(或成交)回報採「電子郵件」者，得不使用憑證機構所簽發之電子簽章簽署乙案，業經證交所於104年8月11日公告電子式交易型態以電子郵件執行成交回報之傳輸，得不使用憑證機構所簽發之電子簽章簽署，惟為達到維護交易安全之目的，並兼顧個人資料隱私權之保護，請證券商對姓名、帳號及信用帳號等機敏資訊以去識別化為原則，並依「機敏資訊類型及隱匿之具體作法原則」辦理。

(二) 開放法令遵循人員得兼任國外證券關係企業相同性質之職務

本公會建議主管機關修正「證券商負責人與業務人員管理規則」第4條第1項有關法令遵循人員得兼任國外證券關係企業相同性質之職務，以達成經

營管理目標乙案，業經主管機關於104年8月28日公告修正「證券商負責人與業務人員管理規則」部分條文，開放法令遵循人員得兼任國外證券關係企業相同性質之職務。

二、本公會研議中重要事項

經紀業務

(一) 營業保證金定存單無實體登錄作業

為簡化證券商營業保證金之定存單存取及保管作業，本公會建議集保結算所辦理無實體登錄作業，將現行證券商繳交營業保證金之定存單予以無實體化。即收存銀行不需製發實體定存單及保管證，僅需由收存銀行及證券商分別輸入定存相關資料並上傳至集保結算所，由其電腦系統於比對雙方定存資料無誤後，辦理無實體登錄作業及帳務登載，證券商及銀行可隨時進行帳務查詢，另因該案定存單為限制營業保證金之特定用途，故僅可辦理新存、解約、續存及實體轉換無實體作業，不得辦理無實體定存單之移轉交易。

(二) 開放證券商得透過電子載具無紙化開戶

為簡化客戶申辦流程並減少證券商契約印製及倉儲成本，本公會建議參酌保險業行動投保經驗，

開放證券商得以電子載具提供電子契約書及相關文件供客戶審閱簽署，並輔以客戶簽署紙本聲明書以完備契約簽署之法律效力，暨以電子方式交付電子密碼條。

(三) 放寬證券商交付投資人證券存摺之方式

為使證券商之服務能更貼近投資人之需求及朝向無紙化之方向邁進，本公會建議集保結算所放寬投資人於開立有價證券集中保管劃撥帳戶時，得自行選擇是否須由證券商製作並交付實體證券存摺或證券商暫緩製發證券存摺，待投資人有實際需求時再臨櫃申請。

(四) 放寬證券商暫緩留存投資人印鑑卡或簽名樣式卡

為落實及推廣證券商線上開戶作業，本公會建

議證交所放寬投資人採電子化方式申請開戶者，於簽訂受託契約時，得暫緩留存本人印鑑卡或簽名樣式卡，待投資人有當面委託買賣、申購有價證券或辦理交割相關手續之實際需求時，再臨櫃至證券商營業處所，留存本人印鑑卡或簽名樣式卡。

(五) 放寬證券商得接受授權委託之特定客戶範圍

為提升證券商服務品質及客戶交易便利性，本公會建議證交所放寬證券商得接受授權委託之特定客戶範圍，除法人或專業投資機構外，亦包括符合一定條件之自然人。

外資事務

(一) 放寬證券商擔任政府基金國外委任投資之受託機構在臺聯絡人

為充分利用證券商現有人力、擴大服務範圍並得以收取相關之服務費用，本公會建議主管機關開放證券商得擔任政府基金如郵匯儲金、勞保基金、勞退基金及公務人員退撫基金等國外委任投資之受託機構在臺聯絡人。

(二) 風險預告書管控措施

為符證券商實務作業，本公會建議證交所調整要求證券商必須在投資人填具風險預告書後，始得接受委託之管控措施：1. 至少提供三個營業日之準備時間；2. 提供英文版本風險預告書；3. 專業機構投資人客戶豁免；4. 投資人僅賣出應豁免；5. 應於「特別注意事項證券資訊檔(T81)」中提供資訊。

自營業務

電子媒體儲存買賣分析決策等資料

為配合證券商自行買賣有價證券處理程序採用電腦系統控管，建議修改「證券商管理規則」第31條第2款規定，增訂買賣之分析、決策、執行、變更及檢討等資料得以電子媒體儲存。

承銷業務

(一) 建議新股發行案件應採美國標

為使投資人於投標時審慎投標，以達承銷價格發現功能，本公會建議主管機關明訂發行新股承銷案件採競價拍方式辦理者應以美國標方式為之，並修正或釋示證券交易法第28條之1有關發行價格應歸一律之規定，並建議比照競價拍賣新制作業，自105年1月1日起向本公會申報案件適用。

(二) 承銷商以財務顧問方式輔導債券發行作業回歸承銷規範

配合主管機關研擬將普通公司債、國際債等案件之發行回歸承銷規範，為減少因發行作業程序之調整對發行人及投資人之影響，並考量國際發行慣例及符合實務作業需求，本公會建議主管機關簡化案件檢查表事項並改由發行人出具承銷商複核、專業版承銷公告刊登方式得以本公會網站代替報紙日報公告、放寬採洽商銷售辦理之配售對象及數量限制、釋示證券商承銷普通公司債等承銷取得有價證券部位，得由其自營部門從事附條件交易等。

債券業務

(一) 增加證券自營商於營業處所交易方式

為符實務之需，本公會建議櫃買中心修正「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」第71條第3項規定，增加證券自營商於營業處所與客戶或其他證券商議價買賣之交易方式。

(二) 擴大主管機關核准或認可之信用評等機構範圍

為利證券商布局亞洲，擴大投資亞洲區域性債券業務，本公會建議主管機關增列部分亞洲區域性之信評機構為金管證券字第1030010224號令附表所列之信用評等機構。

股務代理業務

簡化公司變更名稱公告作業

現行發行公司變更公司名稱，應於更名後連續三個月於公開資訊觀測站重大訊息公告，考量現行上市(櫃)及興櫃公司股票已全面無實體，為兼顧資訊揭露及公告更名作業之簡便性，本公會建議證交所及櫃買中心簡化發行公司於公開資訊觀測站公告變更公司名稱之輸入作業方式，以避免重複性輸入。

新金融商品

(一) 上市櫃股票股權衍生性金融商品交易實物交割

因「證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」第28條第二項法令限制，投資人與證券

商承作連結標的為國內上市櫃股票的股權衍生性商品時，投資人不能做實物交割，無法滿足投資人將手中持股透過股權衍生性商品避險的需求，建議櫃買中心放寬該限制，使證券商與投資人作股權衍生性金融商品交易，能依交易雙方契約書約定之方式辦理實物交割。

(二) 放寬自然人之一般客戶不保本型結構型商品之連結標的

依據「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商辦理衍生性金融商品交易業務應注意事項」第24條規定，對屬自然人之一般客戶提供不保本型結構型商品業務之連結標的以台股股權或其指數為限；為滿足投資人之投資需求，建議櫃買中心放寬證券商對屬自然人之一般客戶提供不保本型結構型商品業務之連結標的得連結國內股權、國外股權(不具槓桿或放空效果之ETF且不得涉及大陸地區證券市場之有價證券)。

財富管理業務

(一) 以信託方式辦理財富管理業務信託財產之運用得投資國內黃金現貨

為提升證券商業務競爭力，滿足投資人投資需求，並提供優質之金融服務，本公會建議主管機關開放證券商以信託方式辦理財富管理業務，信託財產之運用得投資國內黃金現貨，依據「證券商辦理財富管理業務應注意事項」第24點第一項第十款「其他經本會核准者」之規定，將櫃買中心之黃金現貨交易納入信託財產運用範圍。

(二) 以信託方式辦理財富管理業務得辦理他益信託等相關業務

為提升證券商辦理信託業務之競爭力，及符合投資人投資規劃需求，本公會建議主管機關開放證券商以信託方式辦理財富管理業務，得辦理「他益信託」、「保險金信託」及「以資產保障為目的之特定金錢信託或有價證券信託」等相關業務。

稅負暨會計

修訂「證券期貨業IFRSs資產負債表、綜合損益表及權益變動表會計項目及代碼」

中央銀行已訂定「證券業辦理外匯業務管理辦法」，開放證券商可辦理外匯相關業務，並規定該項損益應歸類為「營業損益」，本公會建議修訂「證券期貨業IFRSs資產負債表、綜合損益表及權益變動表會計項目及代碼」，將「外幣兌換淨利益(損失)」會計項目歸類為「營業外損益」。

風險管理

(一) 修訂證券商整體經營風險預警指標評分標準

為強化證券商整體經營風險預警指標評分結果的穩定度，使各證券商能隨時自我檢視與改善，達到實質預警之效益，本公會建議證交所指標區分為主管機關內部使用與對外揭露兩大類，並建立各評分指標的警戒值或門檻值，取代現行相對同業的評分機制，且累積多期的評分結果再對外公佈，進而整合證券商整體經營風險預警機制與證券商風險管理評鑑制度。

(二) 放寬風險管理人員登記資格條件之規範

為配合金融研訓院於今年6月推出之「風險管

理基本能力測驗」，該測驗將強調風險管理專責人員應具能力之「金融人員風險管理專業能力測驗」轉型，本公會建議證交所增列取得該測驗合格證書即符合風險管理單位中執行風險管理或操作之人員資格條件，另外，考量風險管理人員除須具備一定程度的風控知識，亦須熟稔各項商品及業務方能確實控管，建議從寬認定教育訓練課程項目，增加合格進修課程之廣度。

(三) 修訂證券商自有資本適足比率進階計算法相關計提方式

為使金融三業平衡發展、避免資本套利，強化公平競爭之金融市場環境，並使證券商資金更具運用彈性，建議證交所修訂下列業務或商品之計提方式：1. 資金貸與之計提方式改採信用風險約當金額方式計提；2. 指數股票型證券投資信託基金(ETF)風險約當金額計提方式，若該ETF追蹤之指數符合『具充分分散性及具高度流動性成分股之股價指數』時，得比照具充分分散性之股價指數淨部位，計入各國家全體權益證券毛部位，但無須進行集中度風險檢測；3. 證券商在海外之轉投資事業(不論是否在海外上市、上櫃或再以原股、存託憑證在國內上市、上櫃)計入經營風險約當金額，免列入扣減資產；4. 證券商持有銀行、保險、票券、金融控股公司及其他經主管機構認定之金融相關事業所發行之股票，未超過其已發行股數特定比例者，免列入扣減資產，超過該特定比例者，仍列入扣減資產。

三、本公會其他業務活動

(一) 104年7月16日第6屆第17次理監事聯席會議、104年8月13日第6屆第11次理事會議、104年9月18日第6屆第18次理監事聯席會議

1. 會員入(退)會：金興證券股份有限公司申請退會。
2. 會員更名：
 - (1)元大寶來期貨股份有限公司申請變更公司名稱為元大期貨股份有限公司
 - (2)元大寶來證券股份有限公司申請變更公司名稱為元大證券股份有限公司
3. 會員公司業務項目調整：
 - (1)匯豐(台灣)商業銀行股份有限公司增加兼營證券經紀商業務
 - (2)群益期貨股份有限公司增加兼營證券自營商業務
 - (3)瑞士商瑞士銀行股份有限公司台北分公司增加兼營證券經紀商業務

(二) 本公會理、監事異動

公會職稱	新任理、監事姓名	卸任理、監事姓名	理事會核備日期
常務理事	富邦證券 程明乾	(補選)	104.08.13
理事	臺銀證券 蘇樂明	中華票券 錢耀祖	104.08.13
理事	元大證券金融 黃廷賢	萬泰證券 李榮記	104.08.13

(三) 本公會委員會召集人/副召集人異動

委員會名稱	召集人	副召集人
自營業務		朱茂隆
外國有價證券業務	趙菁菁	

四、證券商與業務人員業務缺失一覽表

編號	處分依據與缺失事項	處分內容
1	<p>違反證券商管理規則第2條第2項及第36條第2項、證券交易法第56條、證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第1款規定。</p> <p>宏遠證券公司投資研究處研究員蔡員104年2月10日撰寫原相股票投資研究報告提供予自營部作為買賣股票投資決策參考，經查蔡員有先透過總公司所開立之一般帳戶買賣原相股票，嗣於研究報告撰寫後再買賣該股票，並於自營部104年2月24日至104年3月13日買賣原相股票期間，有買賣該股票等情事，公司未確實督導蔡員不得就其所撰寫之股票投資研究報告進行買賣，及不得使用一般帳戶買賣股票之情事，與公司內部控制制度CA-13210受託買賣及成交作業「接受內部人員買賣應依櫃檯買賣中心『櫃檯買賣證券商內部人員在所屬證券商開戶委託買賣有價證券管理辦法』之規定辦理」規定不符，核已違反證券商管理規則第2條第2項規定。另公司辦理經紀客戶推介買賣有價證券業務，經由公司網站上傳個股研究報告提供推介客戶買賣之標的如103年4月16日上傳立端、103年6月11日上傳瀧澤科及103年12月22日上傳中磊個股研究報告，自營部門有於推介日起5個營業日賣出上開股票之情事，與「證券商推介客戶買賣有價證券管理辦法」第5條第2項規定不符，核已違反證券商管理規則第36條第2項規定。</p>	<p>糾正</p> <p>依證券交易法第56條規定，命令宏遠證券公司停止業務人員蔡○○3個月業務之執行。</p>
2	<p>違反證券交易法第56條及第66條第1款、證券商管理規則第2條第2項、證券商負責人與業務人員管理規則第18條第2項第7款、第9款、第10款及第11款規定。</p> <p>日盛證券公司板橋分公司前業務人員莊○○辦理受託買賣有價證券時，有隱瞞、詐欺或其他足以致人誤信之行為、與客戶有借貸款項、利用客戶名義或帳戶買賣有價證券及代客戶保管印鑑、存摺等情事，違反證券管理法令。</p>	<p>(一) 公司部分：依證券交易法第66條第1款規定，予以警告處分。</p> <p>(二) 人員部分：依證券交易法第56條規定，命令日盛證券公司解除板橋分公司前業務人員莊○○之職務。</p>
3	<p>違反境外基金管理辦法第5條第1項及證券商管理規則第37條第22款規定。</p> <p>依境外基金管理辦法第22條第5項規定，境外指數股票型基金之總代理人應與參與證券商簽訂契約，約定雙方之權利義務關係，另參與證券商負責境外基金之申購與買回作業，爰參與證券商應屬境外基金之銷售機構。凱基證券公司擔任上證50ETF之參與證券商，與總代理人凱基投信所簽訂「合作契約」第5條第18款明定「參與證券商…為增加市場流動性…得視市場供需狀況赴香港次級市場交易…」，惟該公司於103年底陸股大幅上漲期間，未善盡善良管理人之注意及忠實義務確實依前開契約內容適時增加該基金庫存部位，致上證50ETF於104年1月6日由折價轉為溢價時，未能即時對該基金進行市場供需之調節，核已違反違反證券管理法令。</p>	<p>依證券交易法第65條規定予以糾正。</p>

4	<p>檢查局於104年4月15日至23日赴永豐金證券公司進行資訊作業專案檢查，發現涉制度面缺失事項如下：</p> <p>(一) 雖已導入資訊資產軟體管控外接式儲存媒體之使用，惟對檔案複製至行動碟後之資料流向未建立管控措施，且對寫出之檔案亦尚未建置系統稽核軌跡供核，無法勾稽個資是否遭不當使用，控管均欠完善。</p> <p>(二) 經核准對外寄送電子郵件可免經事先過濾之人員計264人，惟對其外寄之電子郵件未建立事後查核機制，對外寄電子郵件之控管有欠嚴謹；另對外寄送電子郵件須過濾者，雖已建置郵件過濾系統過濾，惟僅對身分證字號審核，未將帳號、姓名、地址、電話及電子郵件等個資項目納入過濾審核，郵件過濾系統之過濾原則亦欠完整。</p>	確實辦理改善
5	<p>違反證券商管理規則第2條第2項及證券商負責人與業務人員管理規則第18條第3項規定。</p> <p>櫃買中心104年4月22日赴元富證券公司三重分公司及敦南分公司查核，發現下列違規事項：</p> <p>(一) 三重分公司人員缺失如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 業務人員胡○○(下稱胡員)未適時注意客戶資產變動，重新評估並更新徵信資料以落實控管相關風險，核有未詳實辦理客戶徵信及授信作業情事，分公司經理人暨受託買賣主管陳○○(下稱陳員)亦應負督導不周之責，核已違反公司內部控制制度CA-13120客戶徵授信作業。 2. 104年4月17日客戶總委託金額，已達該公司受託買賣分層負責標準，胡員未依規報請分公司經理人授權核准後始得買賣，核已違反公司內部控制制度CA-13210受託買賣作業流程。 3. 胡員與陳員有未確實依公司高風險股票控管規定，對客戶採行降低風險控管措施；客戶達一定金額之月對帳單，有連續3個月未送達及未有回執情事，未採取適當確認措施；核已違反公司內部控制制度CA-13210高風險股票之控管作業及CA-13140對帳單寄送與查對紀錄作業。 <p>(二) 敦南分公司人員缺失如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 業務人員吳○○(下稱吳員)未適時注意客戶資產變動，重新評估並更新徵信資料以落實控管相關風險，核未詳實辦理客戶徵信及授信作業，分公司經理人暨受託買賣主管張○○(下稱張員)亦應負督導不周之責，核已違反公司內部控制制度CA-13120客戶徵授信作業。 2. 吳員與張員有未確實依公司高風險股票控管規定辦理，對客戶採行降低風險控管措施，核已違反公司內部控制制度CA-13210高風險股票控管作業。 <p>上述缺失顯示該公司之相關內部控制未予有效落實執行，核已違反證券管理法令。</p>	<p>依證券交易法第65條規定予以糾正，並請元富證券公司確實評估客戶徵信及授信作業，暨落實高風險股票控管作業。</p> <p>依證券交易法第56條規定，命令元富證券公司分別停止業務人員胡○○及吳○○2個月業務之執行、分別停止分公司經理人暨受託買賣主管陳○○及張○○1個月業務之執行。</p>
6	<p>檢查局於104年4月24日至104年5月6日赴群益金鼎證券公司進行資訊作業專案檢查，發現該公司辦理伺服器特殊權限帳號審查作業，係以抽查方式辦理，且最近二次辦理僅占所有伺服器之3%，與所訂「資訊設備授權及保護要點」及「資訊設備帳號及權限管理程序」中「對於特殊權限帳號，應由資訊安全人員至少每三個月進行一次審查帳號權責是否相符」規定不符。</p>	確實辦理改善

證 券 市 場 紀 要

一、國內證券市場紀要

- 07月07日 公告修正本公會「證券商防制洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項範本」，主要修正：於注意事項範本新增附件「證券商評估洗錢及資助恐怖主義風險及訂定相關防制計畫指引」訂定有關落實風險基礎方法(Risk-Based Approach, RBA)之各項原則，取代先前公告之「證券商洗錢及資助恐怖主義風險防制計畫執行方法之建議參考方案」，並增訂有關對於拒絕提供重要資訊客戶之處理方式、外資證券商於一定條件下得適用母集團有關風險評估之規定、稽核單位應測試防制洗錢及打擊資助計畫之有效性及各風險管理品質、建立審慎適當員工遴選程序，及指定專責單位協調監督防制洗錢及打擊資助風險等。
- 07月07日 集保結算所為落實金融進口替代政策及滿足國內債券自營商業務需求，開辦於境外保管證券商持有之外國債券，提供國內帳簿劃撥交割服務，此項服務包括跨國匯撥、處所議價撥轉、設質及還本付息款項代收付等，預期將大幅提升國人買賣外國有價證券之交割效率及降低作業成本。
- 07月07日 集保結算所為提升我國基金市場之營運效率與安全，降低投資人與基金業者交易作業成本，自104年7月起，進一步提供證券商透過集保結算所「基金交易平台」辦理投資人申購境內基金作業服務。歷經十年的發展，集保結算所已提供包括基金交易資訊傳輸及款項收付、基金受益憑證無實體登錄、境外及期信基金申報公告等多元的服務項目，建構完整、高效率的基礎設施協助國內基金業者之發展。
- 07月07日 證券商得受理投資人使用應用程式介面(API)下單之服務，即投資人得利用網際網路透過證券商提供之API，自行決定之買賣決策直接下單至證券商經紀商電腦交易系統之下單行為，投資決策可直接與證券商下單交易系統連結，縮短投資人下單時間，提高投資人下單效率；透過事先擬定之投資決策，更可減少實際看盤時間。
- 07月10日 昌鴻颱風來襲，台北市政府宣布停止上班，104年7月10日集中交易市場全日休市，當日應屆交割款券順延辦理。
- 07月16日 104年6月27日新北市八仙樂園粉塵爆炸事件，造成青年學子數百人重大燒燙傷，本公會基於人饑己饑、人溺己溺之救災精神，捐助新台幣參佰萬元，協助塵爆傷患醫療復健。
- 07月22日 本公會為呼籲政府建立資本市場與國際接軌的合理稅費制度，召開『請還給投資人一個公道』記者會，呼籲政府將證券交易稅由現行千分之3調降為千分之1.5，明訂個人買賣股票應設算繳納證券交易所稅為賣出價金千分之1.5，採分離課稅，就源扣繳，年終不再結算申報。其餘股利所得稅、健保補充保費、長照保險費等稅費，本公會將主動邀請產官學及社會賢達人士共同召開資本市場賦稅改革會議，重新制定與國際接軌的合理稅費制度，並努力於立法院推動修法。

- 07月23日 主管機關為瞭解投資人之資產配置及投資國內外股市經驗暨對證券市場之建議，請中華民國證券暨期貨市場發展基金會對投資人進行問卷調查，調查結果投資人近三年確有減少投資國內股市，影響大戶/中實戶投資人之前三大因素為「租稅負擔過重」、「在股市獲利愈來愈困難」、「資金安排轉投資海外市場」，影響散戶投資人之前三大因素為「國際情勢動盪不安」、「國內股市大盤指數處在高點」、「租稅負擔過重」。
- 07月28日 集保結算所配合中央銀行政策，推出外幣計價債券、票券等固定收益證券款券同步交割服務，提供金融市場安全、高效率的服務。
- 08月10日 配合主管機關發布金融創新元年－「推動金融創新策略藍圖」，櫃買中心公告修正「證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」，放寬售予專業客戶台股股權相關衍生性金融商品之連結標的範圍，同時縮短衍生性金融商品業務資格之審查時程。
- 08月12日 近期股票市場新增當日沖銷標的並擴大有價證券漲跌幅限制，櫃買中心即持續注意有價證券交易情形。經統計分析有價證券公布注意交易資訊變化，為因應市場狀況，爰修訂「公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第6條規定，放寬成交量及週轉率放大有價證券之處置措施，並自即日起實施。
- 08月18日 證交所蒐集國際主要證券市場之除權息制度作法並經主管機關發布相關說明，我國現行除權息交易日提供除權息參考價之作法，與國際主要證券市場相同，且長期以來，投資人均仰賴該資訊，已為市場廣泛接受，另由證交所提供除權息參考價相關資訊，亦可避免資訊廠商各自計算之不一致情事。
- 08月18日 金融總會發布「104年金融建言白皮書」，白皮書依八大構面，提出55項建言議題、96則具體建議作法，本公會提出包括『建議研議並制訂與國際接軌之合理資本市場稅制』等5項跨部會議題，期能使證券市場更加活絡、改善證券商營運環境。
- 08月21日 公告修正本公會「證券商受託買賣外國有價證券管理辦法」第41條及「證券商受託買賣外國有價證券作業辦法」第6條之2修正條文。本次修正係因應主管機關(一)開放證券商客戶至海外子公司開戶時，證券商於客戶同意下得協助海外子公司作身分確認，及(二)開放證券商國際證券業務分公司依國際金融業務條例第22條之4第一項第二款方式受託買賣其他證券商國際證券業務分公司發行之外幣結構型商品，本公會配合修訂相關規定。
- 08月24日 為維持證券交易市場之秩序及穩定，保障投資人權益，主管機關宣布，投資人融券賣出及借券賣出上市(櫃)股票及臺灣存託憑證，賣出價格不得低於前一營業日收盤價；另外，鼓勵金融業實施庫藏股，買進具有投資價值之各類績優股票，並督導證交所及櫃買中心舉辦公司業績發表會及個別產業前景座談會。
- 08月25日 本公會召開「金融業聯合救市誓師大會」，由金管會曾主任委員領軍，包括證券公會簡鴻文理事長、金融總會李述德理事長、銀行公會李紀珠理事長、壽險公會許舒博理事長、期貨業公會賀鳴珩理事長、投信顧公會林弘立理事長、櫃買中心吳壽山董事長、期貨交易所劉連煜董事長、集保結算所丁克華董事長、證基會鍾慧貞董事長、投保中心邱欽庭董事長、及證券商負責人與高階經理人，共300餘人，出席誓師大會。
- 08月27日 本公會與中華民國工商協進會、中華民國全國商業總會、台灣金融服務業聯合會及工商時報假集思國際會議中心共同舉辦「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」座談會。由中華經濟研究院吳中書院長擔任主持人，投信投顧公會林弘立理事長、永豐銀行邱正雄董事長、中央研究院胡勝正院士、證券投資人協會袁天行理事長、立法院許添財委員、財政部賦稅署蔡碧珍副署長擔任與談，發表對我國資本市場稅費制度的看法與建議，所提建言應有助於政府後續的政策擬定。

- 08月31日 集保結算所配合中央銀行政策，推出外幣可轉讓定期存單(外幣NCD)發行、次級結算交割及到期線上兌償等服務，提供新金融商品安全、高效率的服務。
- 09月02日 為方便投資人取得權證資訊，證交所建立一個整體系統性歸納的整合平台，自今年9月起投資人可於官網首頁「認購(售)權證專區」以一站式查詢各類權證資訊，歡迎投資人善加利用。
- 09月04日 櫃買中心為期切合實務運作及使資訊揭露與產業健全發展兼籌並顧，酌予修正「上(興)櫃公司重大訊息發布應注意事項參考問答集」，提供上(興)櫃公司發布重大訊息時之參考，上(興)櫃公司自即日起可自網站中參考使用。
- 09月10日 日本指數型基金上市，新掛牌的二檔槓桿及反向型ETF分別以東京證券交易所編製及維護之「東証正向2倍指數」及「東証反向1倍指數」為標的指數，反應東証股價指數(TOPIX)每日兩倍及負1倍之報酬，為我國首檔掛牌之日本股市ETF，提供國人投資日本股市管道。
- 09月14日 主管機關公告，因應美國「外國帳戶稅收遵從法(FATCA)」，執行相關辨識客戶身分作業，如有涉及須請客戶填寫W-8表或類似表格之情形時，不得僅提供英文表格，而應提供中文表格，或中英對照格式之表格，以免對民眾造成不便。
- 09月14日 證交所呼應市場對於槓桿型及反向型ETF商品需求，推出可用於追蹤台指(TAIEX)之槓桿及反向指數(正式名稱為「臺灣證券交易所發行量加權股價日報酬兩倍槓桿指數」及「臺灣證券交易所發行量加權股價日報酬反向一倍指數」)，不僅豐富證交所的指數產品線，未來更可望透過指數授權業者發行相關ETF商品，為ETF市場成長再添動能。
- 09月15日 本公會與中華民國工商協進會、中華民國全國商業總會、台灣金融服務業聯合會及經濟日報假集思國際會議中心共同舉辦「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」第二場座談會。由中華經濟研究院吳中書院長擔任主持人，集報結算所丁克華董事長、櫃買中心吳壽山董事長、台大管理學院林世銘教授、金管會黃天牧副主委、立法院羅明才委員、永豐銀行邱正雄董事長、全國工業總會許勝雄理事長、東吳大學嚴慶章教授，於會中發表我國資本市場稅費制度的看法與建議。
- 09月16日 公告修正本公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」及附件投標單格式、「證券商辦理競價拍賣配售作業處理程序」暨「證券商辦理公開申購配售作業處理程序」。
- 09月16日 證交所為確保市場交易安全，維護投資人交易時的各項權益，藉由分享實際查核案例提醒投資人注意，使投資交易更安全、更安心。提醒投資人不得以LINE等未經核准之通訊軟體下單，以避免不必要之紛爭。
- 09月21日 主管機關鑑於8月中以來國內外經濟情勢及國外主要證券市場已逐步回穩，整體證券市場穩定度已大為提高，經審慎評估後決定恢復投資人得於平盤以下融券及借券賣出。
- 09月22日 集保結算所為因應專業投資機構需求及主管機關法令規範，落實金融進口替代政策，以去年與Euroclear及Clearstream全球兩大國際保管機構合作建構之跨境基礎設施，正式開辦跨國境保管外國有價證券業務，並於德國及比利時市場，順利完成第一筆壽險公司外國債券款券同步交割作業，再創跨國境之國際業務新猷。

二、國外證券市場紀要

- 07月09日 國際貨幣基金(IMF)更新世界經濟展望報告，下調2015年全球經濟成長預測至3.3%，是金融海嘯以來最低，理由是美國經濟成長疲弱。IMF這次雖未下修對中國和歐元區的成長率預測，但警告從陸股、希債危機所引發的金融市場震盪，不利世界經濟展望。IMF維持2016年的經濟成長預測不變於3.8%，主因為看好美、歐加速復甦。
- 08月26日 中國人民銀行決定，下調金融機構人民幣貸款和存款基準利率，以進一步降低企業融資成本。其中，金融機構一年期貸款基準利率下調0.25個百分點至4.6%；一年期存款基準利率下調0.25個百分點至1.75%；其他各檔次貸款及存款基準利率、個人住房公積金存款利率相應調整。同時，開放一年期以上定期存款的利率浮動上限，活期存款以及一年期以下定期存款的利率浮動上限不變。
- 09月03日 歐洲央行(ECB)利率會議，維持基準利率0.05%與每月600億歐元的資產收購計畫不變，調降歐元區經濟成長與通膨預測，總裁德拉吉(Mario Draghi)在會後記者會強調，鑒於經濟情勢可能惡化，ECB有能力與意願擴大量化寬鬆(QE)，包括規模/組成/期間。
- 09月07日 大陸財政部公布「關於上市公司股息紅利差別化個人所得稅政策有關問題的通知」，自8日起，個人從公開發行和轉讓市場取得的上市公司股票，持股期限在1個月以內，其股息紅利所得全額計入應納稅所得額；持股期限在1個月以上至1年，暫減按50%計入應納稅所得額；上述所得統一適用20%的稅率計徵個人所得稅。
- 09月13日 國際清算銀行(BIS)公布最新季報中指出，中國經濟減緩和美元升值，為新興市場帶來雙重挑戰：一是成長前景減弱，尤其是商品出口國；二是美元計價的公司債若以本國貨幣計算，債務負擔將加重。
- 09月16日 經濟合作暨發展組織(OECD)在最新全球經濟預測報告，以中國與巴西等新興市場經濟減緩為由，下修今明兩年全球經濟成長預估值，其中今年成長率銳減至3%；明年亦降至3.6%。OECD將美國今年經濟成長預估值大幅上調至2.4%，但微幅下修明年成長預測至2.6%。
- 09月17日 美國聯準會(Fed)於16~17日舉行聯邦公開市場操作委員會(FOMC)貨幣政策會議，因全球展望仍然充滿不確定性，加上美國通膨率仍低於預期，因而決定持續高度寬鬆的貨幣環境，FOMC決議推遲升息時間，將基準利率維持在2008年12月以來接近零利率的低點，亦即維持在0-0.25%不變。
- 09月20日 希臘國會舉行大選，前總理齊普拉斯領導的「激進左派聯盟」(Syriza)再度贏得大選，但未取得過半國會席次，因此將與右翼政黨「獨立希臘人黨」共組聯合政府，可望繼續推行與國際債權人達成的紓困條件，希債警報暫時解除。
- 09月25日 美國商務部公布，第2季GDP年增率終值為3.9%，比原估值3.7%更出色，原因是消費者支出成長3.6%，增幅優於原估的3.1%，企業投資增幅則從4.1%上修至5.2%，可見這波全球經濟低迷對美國似乎沒有太大影響。美國經濟今年第1季GDP只成長0.6%，反映美國西岸港口停擺和天氣寒冷等因素帶來的衝擊。

統計資料

一、證券商受託買賣外國有價證券業務統計

(一) 證券商受託買賣外國有價證券成交金額統計表

(幣別：新臺幣 單位：元)

序號	證券商名稱	104年7月份	104年8月份	104年9月份	104年度第3季總計
1	富達	45,884,610,778	48,490,574,363	20,739,719,703	115,114,904,844
2	東亞	3,554,514,884	3,380,392,897	3,113,495,592	10,048,403,373
3	遠智	5,450,867,634	12,145,738,074	7,576,973,406	25,173,579,114
4	台灣工銀	1,523,199	56,411	2,795,570	4,375,180
5	日盛	3,972,047,822	3,150,576,488	3,118,744,691	10,241,369,001
6	宏遠	18,637,454	20,511,579	15,225,737	54,374,770
7	麥格理	0	0	0	0
8	摩根士丹利	0	127,184,286	0	127,184,286
9	美商高盛	0	0	0	0
10	港商德意志	0	0	0	0
11	新加坡瑞銀	6,151,424,291	11,561,306,025	5,156,898,458	22,869,628,774
12	亞東	0	0	0	0
13	聯昌	0	0	0	0
14	大展	0	23,107	27,425	50,532
15	大慶	0	0	0	0
16	高橋	0	0	0	0
17	第一金	851,554,477	884,970,423	1,006,011,150	2,742,536,050
18	統一	865,503,489	534,060,313	523,482,526	1,923,046,328
19	元富	5,446,657,932	9,373,863,454	2,510,731,656	17,331,253,042
20	犇亞	0	0	0	0
21	中國信託	458,499,699	434,060,573	107,368,723	999,928,995
22	大昌	11,891,953	25,310,237	3,821,396	41,023,586
23	福邦	0	0	0	0
24	大眾	7,746,931	2,814,666	11,293,358	21,854,955
25	德信	1,518,862	1,585,775	86,855	3,191,492
26	兆豐	2,217,743,731	2,601,569,343	1,913,723,886	6,733,036,960
27	致和	0	0	0	0
28	國票	1,093,074,515	1,361,914,279	472,244,655	2,927,233,449
29	台新	0	0	0	0
30	摩根大通	0	0	0	0
31	康和	259,903,235	150,088,488	236,421,066	646,412,789
32	花旗	0	0	0	0
33	玉山	1,067,955,359	2,318,254,873	1,171,369,118	4,557,579,350
34	國泰	16,016,769,772	17,875,138,222	11,446,979,475	45,338,887,469
35	大和國泰	0	0	0	0
36	群益金鼎	3,866,186,948	5,222,415,708	4,202,998,335	13,291,600,991
37	凱基	8,054,401,983	6,883,241,044	6,803,632,489	21,741,275,516
38	華南永昌	538,318,006	377,021,248	159,914,623	1,075,253,877
39	富邦	9,510,693,985	10,144,766,897	10,845,343,351	30,500,804,233
40	元大	17,694,402,491	17,848,798,021	13,753,473,830	49,296,674,342
41	永豐金	8,835,934,822	10,194,682,729	8,991,155,603	28,021,773,154
	交易金額合計	141,832,384,252	165,110,919,523	103,883,932,677	410,827,236,452

幣別：新臺幣單位：元

(二)104年第三季證券商受託買賣外國有價證券交易地區統計表

交易地區	投資人 分類	合計	集中市場					店頭市場			境外基金
			股票		ETF	認股權證	存託憑證	其他有價證券	債券	境外結構型商品	
			非專業投資人	專業投資人							
美國	非專業投資人	16,764,832,235	14,242,608,511	1,722,349,927	282,749	773,155,627	108,182	26,327,239	0	0	
	專業投資人	27,001,273,843	11,630,337,272	12,835,805,671	0	541,905,636	0	1,450,957,811	264,171,757	278,095,697	
	專業機構投資人	116,048,547,945	54,675,116,791	60,919,393,413	0	290,871,411	0	163,166,330	0	0	
	小計	159,814,654,023	80,548,062,574	75,477,549,012	282,749	1,605,932,672	108,182	1,640,451,381	264,171,757	278,095,697	
加拿大	非專業投資人	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	專業投資人	4,060,243	4,060,243	0	0	0	0	0	0	0	
	專業機構投資人	124,634,015	58,993,849	0	0	0	0	65,640,166	0	0	
	小計	128,694,258	63,054,091	0	0	0	0	65,640,166	0	0	
盧森堡	非專業投資人	62,416,010,657	0	0	0	0	0	0	0	62,416,010,657	
	專業投資人	5,034,214,997	0	0	0	0	0	0	0	5,034,214,997	
	專業機構投資人	64,547,692,667	0	0	0	0	0	0	0	64,547,692,667	
	小計	131,997,918,321	0	0	0	0	0	0	0	131,997,918,321	
英國	非專業投資人	413,497,539	87,473,187	238,519,272	0	4,024,388	0	72,509,267	5,907,587	5,063,838	
	專業投資人	1,828,455,050	289,899	12,884,977	0	30,328,865	0	1,059,560,828	725,390,481	0	
	專業機構投資人	4,317,254,482	1,722,643,139	1,350,571,458	0	123,882,901	29,531,180	1,090,625,804	0	0	
	小計	6,559,207,071	1,810,406,225	1,601,975,707	0	158,236,154	29,531,180	2,222,695,899	731,298,068	5,063,838	
愛爾蘭	非專業投資人	1,491,055,484	0	0	0	0	0	0	0	1,491,055,484	
	專業投資人	375,461,283	0	0	0	0	0	0	0	375,461,283	
	專業機構投資人	88,587,734	88,587,734	0	0	0	0	0	0	0	
	小計	1,955,104,501	88,587,734	0	0	0	0	0	0	1,866,516,766	
德國	非專業投資人	133,084,305	133,084,305	0	0	0	0	0	0	0	
	專業投資人	297,089,269	229,912,850	0	0	0	0	57,441,419	9,735,000	0	
	專業機構投資人	1,528,492,785	904,986,172	622,198,167	0	814,215	0	494,231	0	0	
	小計	1,958,666,359	1,267,983,327	622,198,167	0	814,215	0	57,935,650	9,735,000	0	
法國	非專業投資人	27,210,044	1,979,923	25,230,121	0	0	0	0	0	0	
	專業投資人	355,169,696	0	0	0	0	0	156,555,036	198,614,660	0	
	專業機構投資人	940,606,969	411,599,156	501,886,340	0	0	23,587,134	3,534,339	0	0	
	小計	1,322,986,709	413,579,080	527,116,461	0	0	23,587,134	160,089,375	198,614,660	0	

交易地區	投資人分類	合計	集中市場				店頭市場				境外基金	
			股票	ETF	認股權證	存託憑證	其他有價證券	債券	境外結構型商品			
菲律賓、 泰國、馬 來西亞及 印度等其 他亞洲 地區	非專業投資人	249,123	249,123	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	專業投資人	2,225,413	0	0	2,225,413	0	0	0	0	0	0	0
	專業機構投資人	570,056,816	439,782,019	3,181,205	127,093,592	0	0	0	0	0	0	0
	小計	572,531,352	440,031,142	3,181,205	129,319,005	0	0	0	0	0	0	0
澳洲及 紐西蘭	非專業投資人	18,028,614	527,538	0	0	0	0	0	0	17,501,076	0	0
	專業投資人	19,801,400	0	0	0	0	0	0	0	19,801,400	0	0
	專業機構投資人	234,340,971	204,393,920	436,321	0	0	0	0	0	29,510,730	0	0
	小計	272,170,985	204,921,459	436,321	0	0	0	0	0	66,813,206	0	0
俄羅斯、 南非、巴 西及土耳 其等其他 地區	非專業投資人	10,100,000	0	0	0	0	0	0	0	10,100,000	0	0
	專業投資人	80,542,425	0	0	0	0	0	0	0	80,542,425	0	0
	專業機構投資人	76,180,576	76,180,576	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	小計	166,823,001	76,180,576	0	0	0	0	0	0	90,642,425	0	0
小計	總計	410,827,236,452	163,148,621,980	96,977,159,808	286,191,769	1,925,349,720	114,813,901	11,830,976,491	1,543,352,084	135,000,770,700	0	0
	非專業投資人	103,996,841,444	33,680,132,944	4,489,562,513	203,552,508	782,086,084	8,299,031	298,815,429	5,907,587	64,528,485,346	0	0
	專業投資人	47,421,221,132	20,188,624,118	14,314,198,157	59,225,785	575,589,804	17,329,890	4,815,354,646	1,537,444,497	5,913,454,237	0	0
	專業機構投資人	259,409,173,876	109,279,864,918	78,173,399,138	23,413,475	567,673,834	89,184,980	6,716,806,415	0	64,558,831,117	0	0

104年第3季為止 累計有效開戶戶數	非專業投資人	989,641
	專業投資人	6,391
	專業機構投資人	2,788
	總計戶數	998,820

二、承銷業務統計表

(一) 有價證券承銷案件彙總表

年度	詢價圈購案件數	公開申購案件數	競價拍賣案件數	洽商銷售案件數
90	52	163	3	7
91	113	211	2	4
92	126	128	1	2
93	205	130	2	7
94	102	92	0	9
95	111	99	0	11
96	185	122	0	13
97	86	61	1	1
98	127	101	0	1
99	190	140	0	3
100	204	171	0	1
101	144	110	0	1
102	163	132	0	1
103	138	137	2	1
104Q1	41	41	0	0
104Q2	46	15	0	0
104Q3	31	22	0	0

(二) 104年第3季有價證券公開申購承銷案件彙總表

序號	發行公司	發行性質	主辦證券商	承銷張數	承銷價(元)	承銷總金額(元)	抽籤日期	中籤率(%)
1	來思達	上櫃增資	中國信託證券	340	80	27,200,000	104.07.07	0.24
2	潤泰精密材料	初次上市	元大證券	8,580	38	326,040,000	104.07.07	5.31
3	光紅建聖	初次上市	台新證券	3,060	45.6	139,536,000	104.07.08	1.63
4	鑫創	上櫃增資	永豐金證券	860	27	23,220,000	104.07.09	0.70
5	聯亞光電工業	初次上櫃	國泰證券	2,808	280	786,240,000	104.07.16	1.97
6	萬潤科技	上櫃增資	兆豐證券	510	37	18,870,000	104.07.20	0.43
7	京鼎精密科技	初次上市	福邦證券	4,080	60	244,800,000	104.07.22	2.05
8	台驊	上櫃增資	凱基證券	900	25	22,500,000	104.07.24	1.13
9	昱晶	上市增資	凱基證券	3,570	17	60,690,000	104.07.24	3.36
10	上緯	上市增資	元大證券	298	220	65,560,000	104.07.24	1.19
11	智伸科技	初次上市	永豐金證券	4,080	63	257,040,000	104.08.04	2.89
12	萬洲	上市增資	國泰證券	1,710	13.5	23,085,000	104.08.05	86.14
13	友威科技	上櫃增資	中國信託證券	475	7	3,325,000	104.08.07	35.23
14	潤泰創新	上市增資	元大證券	17,000	38.8	659,600,000	104.08.07	100.00
15	佳醫	上市增資	合作金庫證券	638	40	25,520,000	104.08.14	12.13
16	寶得利	上櫃增資	第一金證券	1,084	40	43,360,000	104.08.24	1.81
17	劍麟	上市增資	元大證券	153	114.5	17,518,500	104.08.28	1.60
18	展旺生命科技	初次上櫃	康和證券	3,912	18	70,416,000	104.09.02	9.50
19	桂盟	上櫃增資	凱基證券	918	120	110,160,000	104.09.04	1.92
20	第一金控股	上市增資	凱基證券	136,002	14.7	1,999,229,400	104.09.14	35.54
21	環球晶圓	初次上櫃	元大證券	7,200	61.5	442,800,000	104.09.21	5.89
22	元晶太陽能科技	初次上市	第一金證券	19,740	13.5	266,490,000	104.09.24	3.75

(三) 104年第3季有價證券詢價圈購承銷案件彙總表

序號	發行公司	發行性質	主辦 證券商	承銷張數	圈購張數	圈購期間	圈購價格
1	潤泰精密材料	元大證券	初次上市	16,435	7,855	104.06.30-07.03	36-42元
2	霹靂國際 多媒體	永豐金證券	無擔保轉換公司債	6,000	5,390	104.07.01-07.02	101-110%
3	光紅建聖	台新證券	初次上市	5,200	2,140	104.07.01-07.06	42-48元
4	五鼎生物技術	元大證券	無擔保轉換公司債	4,000	3,400	104.07.02-07.03	101-110%
5	遊戲橘子數位科技	兆豐證券	有擔保轉換公司債	7,000	6,291	104.07.03-07.06	101-110%
6	聯亞光電工業	國泰證券	初次上櫃	4,877	2,079	104.07.09-07.14	273-310元
7	京鼎精密科技	福邦證券	初次上市	7,400	3,320	104.07.15-07.20	57-64元
8	國碩科技工業	凱基證券	有擔保轉換公司債	8,000	7,140	104.07.28-07.29	10-115%
9	智伸科技	永豐金證券	初次上市	7,493	3,413	104.07.28-07.31	60-68元
10	台灣土地開發	合作金庫證券	有擔保轉換公司債	2,000	1,800	104.08.03-08.04	101-110%
11	永冠能源科技集團	凱基證券	無擔保轉換公司債	25,000	22,500	104.08.04-08.06	101-110%
12	亞翔工程	統一證券	有擔保轉換公司債	7,000	5,950	104.08.06-08.07	101-110%
13	鉅橡企業	康和證券	有擔保轉換公司債	4,500	4,275	104.08.06-08.07	101-110%
14	兆豐金融控股	富邦證券	無擔保交換公司債	58,000	49,300	104.08.12-08.14	101~105%
15	葡萄王生技	元大證券	無擔保轉換公司債	10,000	8,849	104.08.12-08.13	101-115%
16	勝麗國際 (第三次)	永豐金證券	有擔保轉換公司債	2,000	1,800	104.08.12-08.12	101-110%
17	勝麗國際 (第四次)	永豐金證券	無擔保轉換公司債	1,000	900	104.08.12-08.12	101-110%
18	德宏工業	永豐金證券	有擔保轉換公司債	2,000	1,700	104.08.14-08.17	101-120%
19	佳醫健康事業	合作金庫證券	有擔保轉換公司債	3,000	2,700	104.08.20-08.21	101-105%
20	興富發建設 (第五次)	群益金鼎證券	有擔保轉換公司債	10,000	8,500	104.08.19-08.20	101-105%
21	興富發建設 (第六次)	群益金鼎證券	無擔保轉換公司債	10,000	8,500	104.08.19-08.20	101-105%
22	展旺生命科技	康和證券	初次上櫃	22,482	18,570	104.08.26-08.31	17.5-22元
23	達麗建設事業	合作金庫證券	有擔保轉換公司債	5,000	4,690	104.08.26-08.26	101-110%
24	達麗建設事業	合作金庫證券	有擔保轉換公司債	5,000	4,690	104.08.27-08.27	101-110%
25	其祥生物科技控股	台中銀證券	無擔保外國轉換 公司債	2,500	2,250	104.09.01-09.02	101-110%
26	隆大營建事業 (第一次)	合作金庫證券	有擔保轉換公司債	2,000	1,780	104.09.04-09.04	101-110%
27	隆大營建事業 (第二次)	合作金庫證券	無擔保轉換公司債	1,000	880	104.09.07-09.07	101-110%
28	帛漢	凱基證券	無擔保轉換公司債	3,000	2,690	104.09.08-09.09	101-110%
29	寶徠建設	群益金鼎證券	有擔保轉換公司債	4,200	3,990	104.09.09-09.10	101-135%
30	環球晶圓	元大證券	初次上櫃	20,700	13,500	104.09.14-09.17	58-65元
31	元晶太陽能科技	第一金證券	初次上市	37,618	17,878	104.09.17-09.22	12.5-14元

三、證券商經營損益統計

(一)證券商經營損益狀況分析表(104年1-9月)

家數	證券商	收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率(%)	EPS (元)	ROE (%)	營收佔有(%)	每股淨值(元)
77	證券業合計	64,560,730	55,857,901	9,504,381	15,829,554	319,392,384	483,241,473	24.52	0.496	3.28	100.00	15.130
45	綜合	60,858,314	52,983,382	9,199,818	14,935,041	308,335,170	461,976,180	24.54	0.484	3.23	94.27	14.983
32	專業經紀	3,702,416	2,874,519	304,563	894,513	11,057,214	21,265,293	24.16	0.809	4.21	5.73	19.232
60	本國證券商	54,087,901	49,081,300	9,211,317	12,579,654	301,410,793	446,936,287	23.26	0.417	2.81	83.78	14.828
32	綜合	52,944,687	47,798,267	8,936,299	12,487,460	292,873,020	433,379,042	23.59	0.426	2.88	82.01	14.798
28	專業經紀	1,143,214	1,283,033	275,018	92,194	8,537,773	13,557,245	8.06	0.108	0.68	1.77	15.879
17	外資證券商	10,472,829	6,776,601	293,064	3,249,900	17,981,591	36,305,186	31.03	1.807	8.95	16.22	20.190
13	綜合	7,913,627	5,185,115	263,519	2,447,581	15,462,150	28,597,138	30.93	1.583	8.56	12.26	18.495
4	專業經紀	2,559,202	1,591,486	29,545	802,319	2,519,441	7,708,048	31.35	3.185	10.41	3.96	30.594
20	前20大證券商	50,696,139	45,027,268	8,471,547	12,661,009	265,830,588	400,776,282	24.97	0.476	3.16	78.52	15.076

(單位：仟元)

一、分析報告背景說明：

- (1). 至104年9月，本公會共有會員公司144家。專營證券商82家，兼營證券商(銀行、票券、期貨)等62家。
- (2). 本次證券商經營損益分析報告，只包括有向證交所申報財務月報表的77家證券商。並未包括富達、東亞、遠智、花旗、富蘭德林5家只承做受託買賣外國有價證券、承銷業務，也未包括銀行、票券及期貨等兼營的證券商。
- (3). 本報告內容採用Year-To-Month累計數據來分析以各證券商每月向證交所申報財務狀況，計算101-9月的經營損益數據，在104年10月15日公布。
- (4). 美國經濟方面：9月ISM製造業採購經理人指數下降至50.2，創2013年5月以來最低，非製造業採購經理人指數下降至56.9，連續第2個月走低，服務業景氣成長力道降溫，另外，9月新增非農就業人數僅14.2萬人，遠不如預期，就業市場復甦力道冷卻。美國聯準會(Fed)副主席費雪表示：「美國升息是一種期

二、美國聯準會暫緩啟動升息循環：

望，而非承諾」，Fed其他官員對啟動升息時機的看法也依然分歧。中國經濟方面：中國9月製造業PMI指數49.8，連續兩個月低於代表景氣擴張的臨界點50，顯示製造業景氣偏弱；9月出口金額年減3.7%，連續3個月負成長，整體出口成長動能仍弱。

(5). 104年1-9月，台股日均值(TSE:950億/OTC:227億)，低於去年同期(TSE:967億/OTC:285億)；國內77家證券商平均EPS為0.496元，不如去年同期的0.818元，計有45家賺錢，32家虧損。大盤指數由8,174點跌至8,181點，跌幅0.09%。104年1-9月，綜合證券商平均EPS為0.484元，不如專業經紀商的0.809元；外資證券商平均EPS為1.807元，較本國證券商的0.417元佳。本國綜合證券商平均EPS為0.426元，表現較本國專業經紀商EPS的0.108元佳；外資專業經紀商EPS為3.185元，較外資綜合證券商EPS的1.583元優異。

(6). 104年1-9月，資本額前20大證券商的EPS為0.471元，不如業界

三、資本額前20大證券商獲利共126.61億元：

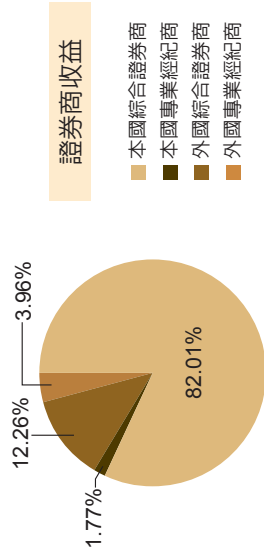
平均，17家獲利，以元大證券EPS1.026元奪冠，計算前20大的ROE為3.16%，不如業界平均值的3.28%。

(7). 瑞士信貸證券、高盛證券和瑞銀證券經營獲利最佳，EPS分別為8.61元、7.43元和6.31元。聯昌證券、東方匯理證券和巴克萊證券虧損最多，EPS為-2.49元、-1.78元、-1.16元。

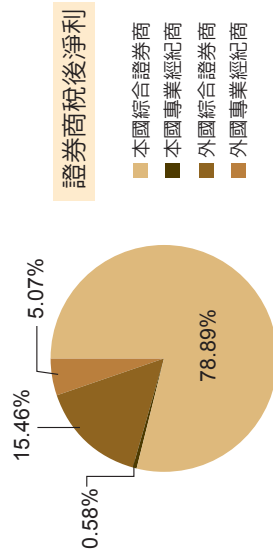
(8). 國內經濟方面：今年1-9月累計出口金額為2,124億美元，年增率為負9.4%，我國對出口衰退趨勢持續延緩，其中對中國及香港地區出口佔我國對出口之38.8%，但衰退幅度達負11.1%，成為台灣出口衰退的最大原因；今年1-9月累計進口金額為1,738億美元，年增率為負16.5%，尤以農工原物料衰退幅度高達負22.1%為最大，又成為未來出口持續衰退之因。中國經濟將壓抑亞太新興地區經濟(包含台灣)，股市因國際資金流出的壓力仍大。

(二) 證券商經營損益排名(104年1-9月)

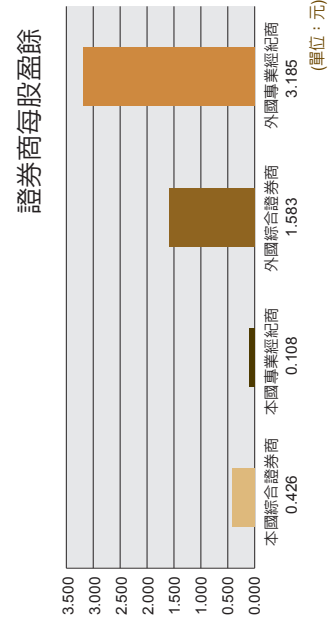
收益(全體證券商)		稅後淨利(全體證券商)		每股盈餘(全體證券商)				
名次	證券商	金額(千元)	名次	證券商	金額(元)			
1	元大	12,791,180	1	元大	5,660,044	1	瑞士信貸	8.607
2	凱基	6,765,823	2	凱基	2,045,650	2	美商高盛	7.426
3	富邦	3,693,555	3	瑞士信貸	976,878	3	新商瑞銀	6.307
4	群益金鼎	3,495,972	4	群益金鼎	905,581	4	港商麥格理	4.876
5	元富	3,455,642	5	新商瑞銀	797,840	5	花旗環球	3.861
6	永豐金	3,264,837	6	富邦	783,965	6	港商德意志	3.760
7	統一	2,750,071	7	永豐金	687,325	7	美商美林	2.336
8	日盛	2,497,024	8	統一	664,052	8	中農	2.163
9	兆豐	2,070,640	9	元富	629,770	9	高橋	1.534
10	國泰綜合	1,770,622	10	日盛	576,492	10	新光	1.502



收益(綜合證券商)		稅後淨利(綜合證券商)		每股盈餘(綜合證券商)				
名次	證券商	金額(千元)	名次	證券商	金額(元)			
1	元大	12,791,180	1	元大	5,660,044	1	美商高盛	7.426
2	凱基	6,765,823	2	凱基	2,045,650	2	新商瑞銀	6.307
3	富邦	3,693,555	3	群益金鼎	905,581	3	港商麥格理	4.876
4	群益金鼎	3,495,972	4	新商瑞銀	797,840	4	花旗環球	3.861
5	元富	3,455,642	5	富邦	783,965	5	港商德意志	3.760



收益(專業經紀商)		稅後淨利(專業經紀商)		每股盈餘(專業經紀商)				
名次	證券商	金額(千元)	名次	證券商	金額(元)			
1	瑞士信貸	1,619,181	1	瑞士信貸	976,878	1	瑞士信貸	8.607
2	台灣東方匯理	586,110	2	高橋	73,425	2	中農	2.163
3	法銀巴黎	275,169	3	中農	43,261	3	高橋	1.534
4	大昌	230,008	4	大昌	33,100	4	光隆	0.762
5	光和	95,961	5	永全	17,724	5	全泰	0.520



(三)證券商經營損益狀況表(104年1-9月)

(單位：仟元)

區號	編號	證券商	收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率(%)	EPS(元)	ROE(%)	營收佔有(%)	每股淨值(元)
1	1020	合作金庫	458,567	393,141	43,000	91,750	4,724,200	5,101,357	20.01	0.194	1.80	0.710	10.80
1	1040	臺銀	366,889	345,328	61,526	58,516	3,000,000	3,493,423	15.95	0.195	1.68	0.568	11.64
1	1090	台灣工銀	327,440	445,614	26,572	-93,463	3,357,510	3,289,295	-28.54	-0.278	-2.84	0.507	9.80
1	1160	日盛	2,497,024	2,068,020	236,592	576,492	11,572,128	21,549,914	23.09	0.498	2.68	3.868	18.62
1	1260	宏遠	267,799	698,811	125,071	-313,067	4,268,388	4,591,779	-116.90	-0.733	-6.82	0.415	10.76
1	1360	港商麥格理	588,085	365,292	82,710	259,890	533,000	1,316,395	44.19	4.876	19.74	0.911	24.70
1	1440	美商美林	1,218,040	737,349	22,210	397,120	1,700,000	4,032,566	32.60	2.336	9.85	1.887	23.72
1	1470	摩根士丹利	646,377	575,952	39,964	76,977	1,468,210	2,199,226	11.91	0.524	3.50	1.001	14.98
1	1480	美商高盛	762,516	420,162	11,051	293,326	395,000	2,108,874	38.47	7.426	13.91	1.181	53.39
1	1530	港商德意志	586,898	256,569	9,509	281,976	750,000	1,813,710	48.05	3.760	15.55	0.909	24.18
1	1560	港商野村	369,773	365,239	4,343	6,986	1,140,000	1,324,173	1.89	0.061	0.53	0.573	11.62
1	1570	法國興業	141,340	175,259	3,372	-33,912	1,010,000	1,587,135	-23.99	-0.336	-2.14	0.219	15.71
1	1590	花旗環球	597,994	322,394	16,348	252,868	655,000	2,121,288	42.29	3.861	11.92	0.926	32.39
1	1650	新商瑞銀	1,566,592	621,665	16,330	797,840	1,265,000	3,326,167	50.93	6.307	23.99	2.427	26.29
1	2180	亞東	-23,427	318,451	58,270	-296,708	7,137,143	9,930,457	1266.52	-0.416	-2.99	-0.036	13.91
1	5050	大展	26,390	117,830	22,269	-53,097	2,523,532	3,588,996	-201.20	-0.210	-1.48	0.041	14.22
1	5110	寶隆	27,362	54,839	3,726	-23,752	760,000	531,842	-86.81	-0.313	-4.47	0.042	7.00
1	5260	大慶	297,894	392,351	65,408	-41,781	3,067,560	4,310,459	-14.03	-0.136	-0.97	0.461	14.05
1	5380	第一金	1,158,618	1,118,175	62,389	112,158	6,400,000	6,404,481	9.68	0.175	1.75	1.795	10.01
1	5850	統一	2,750,071	2,614,056	618,313	664,052	13,231,191	22,699,120	24.15	0.502	2.93	4.260	17.16
1	5920	元富	3,455,642	2,849,568	86,617	629,770	15,706,883	21,062,967	18.22	0.401	2.99	5.353	13.41
1	6010	韓亞	43,245	141,062	62,709	-40,747	1,137,554	1,925,875	-94.22	-0.358	-2.12	0.067	16.93
1	6110	台中商銀	97,423	157,085	19,049	-39,573	1,500,000	1,439,477	-40.62	-0.264	-2.75	0.151	9.60
1	6160	中國信託	825,800	726,170	60,397	142,264	6,027,140	7,253,166	17.23	0.236	1.96	1.279	12.03
1	6480	福邦	110,839	169,405	34,740	-53,826	2,300,000	2,393,756	-48.56	-0.234	-2.25	0.172	10.41
1	6530	大眾	565,845	574,187	42,361	25,805	3,777,618	4,725,338	4.56	0.068	0.55	0.876	12.51
1	6910	德信	83,463	159,528	45,661	-30,414	1,375,500	1,389,231	-36.44	-0.221	-2.19	0.129	10.10

(三)證券商經營損益狀況表(104年1-9月)

(單位：仟元)

區號	編號	證券商	收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率(%)	EPS(元)	ROE(%)	營收佔有(%)	每股淨值(元)
1	7000	兆豐	2,070,640	1,937,376	115,624	200,971	11,600,000	14,410,080	9.71	0.173	1.39	3.207	12.42
1	7030	致和	73,505	173,004	35,775	-63,938	2,122,836	2,754,581	-86.98	-0.301	-2.32	0.114	12.98
1	7790	國票綜合	1,463,008	1,429,886	97,746	80,679	9,100,000	9,552,279	5.51	0.089	0.84	2.266	10.50
1	8150	台新	146,403	347,198	3,561	-197,438	3,061,250	3,207,719	-134.86	-0.645	-6.16	0.227	10.48
4	8440	摩根大通	564,068	417,001	30,557	143,783	1,495,000	3,339,584	25.49	0.962	4.31	0.874	22.34
1	8450	康和	1,107,701	1,136,766	125,711	81,550	6,883,368	7,670,758	7.36	0.118	1.06	1.716	11.14
1	8560	新光	516,568	320,228	67,328	220,751	1,470,000	2,466,044	42.73	1.502	8.95	0.800	16.78
1	8840	玉山	896,670	834,785	89,531	116,682	4,000,000	4,724,760	13.01	0.292	2.47	1.389	11.81
1	8880	國泰綜合	1,770,622	1,357,027	24,739	395,186	4,950,000	6,612,810	22.32	0.798	5.98	2.743	13.36
1	8890	大和國泰	236,774	289,819	23,443	-29,781	3,000,000	3,362,600	-12.58	-0.099	-0.89	0.367	11.21
1	8910	巴克萊	251,228	398,725	978	-121,619	1,050,940	758,072	-48.41	-1.157	-16.04	0.389	7.21
1	8960	香港上海匯豐	383,942	239,689	2,704	122,127	1,000,000	1,307,348	31.81	1.221	9.34	0.595	13.07
1	9100	群益金鼎	3,495,972	2,881,040	445,766	905,581	23,690,730	30,620,742	25.90	0.382	2.96	5.415	12.93
1	9200	凱基	6,765,823	6,302,357	1,669,685	2,045,650	37,988,123	61,058,390	30.24	0.538	3.35	10.480	16.07
1	9300	華南永昌	1,551,319	1,479,012	255,241	256,073	8,111,743	11,647,305	16.51	0.316	2.20	2.403	14.36
1	9600	富邦	3,693,555	3,410,944	583,678	783,965	16,643,550	31,063,033	21.23	0.471	2.52	5.721	18.66
1	9800	元大	12,791,180	9,343,061	2,693,075	5,660,044	55,172,835	97,026,319	44.25	1.026	5.83	19.813	17.59
1	9A00	永豐金	3,264,837	3,501,962	1,054,169	687,325	16,212,238	24,883,289	21.05	0.424	2.76	5.057	15.35
1	1380	台灣東方匯理	586,110	658,795	2,272	-70,413	395,000	621,008	-12.01	-1.783	-11.34	0.908	15.72
1	1520	瑞士信貸	1,619,181	470,368	23,265	976,878	1,135,000	6,122,327	60.33	8.607	15.96	2.508	53.94
1	1660	港商聯昌	78,742	176,977	1,133	-97,101	389,441	292,340	-123.32	-2.493	-33.22	0.122	7.51
1	5320	高橋	86,601	89,656	91,519	73,425	478,555	1,079,003	84.79	1.534	6.80	0.134	22.55
1	5460	寶盛	9,424	15,323	-22,503	-28,403	312,000	327,973	-301.39	-0.910	-8.66	0.015	10.51
1	5600	永興	88,520	117,703	19,925	-8,987	323,000	768,680	-10.15	-0.278	-1.17	0.137	23.80
1	5660	日進	30,357	35,250	6,075	981	203,400	374,992	3.23	0.048	0.26	0.047	18.44
1	5860	盈滙	19,167	16,148	12,070	12,597	268,438	588,410	65.72	0.469	2.14	0.030	21.92

(三)證券商經營損益狀況表(104年1-9月)

(單位：仟元)

區號	編號	證券商	收益	支出及費用	營業外損益	稅後淨利	資本	業主權益	獲利率(%)	EPS(元)	ROE(%)	營收佔有(%)	每股淨值(元)
1	5870	光隆	29,628	26,187	14,866	15,240	200,000	504,803	51.44	0.762	3.02	0.046	25.24
1	5960	日茂	46,856	44,161	12,027	12,223	361,538	803,910	26.09	0.338	1.52	0.073	22.24
1	6210	新百王	25,078	28,031	-1,039	-4,542	235,400	272,417	-18.11	-0.193	-1.67	0.039	11.57
1	6380	光和	95,961	86,380	-23,106	-13,525	440,783	693,237	-14.09	-0.307	-1.95	0.149	15.73
1	6450	永全	66,361	73,598	28,716	17,724	461,908	797,338	26.71	0.384	2.22	0.103	17.26
2	6460	大昌	230,008	207,087	17,925	33,100	900,000	1,493,887	14.39	0.368	2.22	0.356	16.60
2	6620	全泰	4,285	8,374	14,483	10,394	200,000	112,667	242.57	0.520	9.23	0.007	5.63
2	6950	福勝	39,376	37,010	-7,485	-6,116	255,000	483,919	-15.53	-0.240	-1.26	0.061	18.98
2	7020	信實	21,975	20,046	2,003	3,427	200,000	336,783	15.59	0.171	1.02	0.034	16.84
2	7070	豐農	13,604	16,746	4,529	1,329	200,000	363,046	9.77	0.066	0.37	0.021	18.15
2	7080	石橋	12,230	41,837	1,712	-27,896	250,000	120,100	-228.09	-1.116	-23.23	0.019	4.80
3	7120	台安	2,706	9,995	1,241	-6,049	200,000	76,186	-223.54	-0.302	-7.94	0.004	3.81
3	7670	金港	32,394	30,017	3,947	5,093	300,300	418,662	15.72	0.170	1.22	0.050	13.94
3	7750	北城	28,966	40,104	1,113	-10,025	239,451	308,993	-34.61	-0.419	-3.24	0.045	12.90
3	7780	富星	46,541	72,842	18,923	-8,062	368,000	529,720	-17.32	-0.219	-1.52	0.072	14.39
3	7900	豐德	14,545	22,591	4,810	-2,935	238,000	308,145	-20.18	-0.123	-0.95	0.023	12.95
3	8380	安泰	58,135	58,620	11,329	8,992	370,000	716,498	15.47	0.243	1.25	0.090	19.36
4	8490	萬泰	12,406	17,979	-13,697	-19,269	200,000	303,526	-155.32	-0.963	-6.35	0.019	15.18
4	8520	中農	22,745	30,845	51,967	43,261	200,000	500,692	190.20	2.163	8.64	0.035	25.03
5	8660	萬通	4,530	9,265	1,060	-4,437	230,000	201,783	-97.95	-0.193	-2.20	0.007	8.77
5	8710	陽信	54,932	59,936	19,903	14,872	502,000	563,186	27.07	0.296	2.64	0.085	11.22
5	8770	大鼎	15,993	22,634	2,628	-4,013	200,000	243,095	-25.09	-0.201	-1.65	0.025	12.15
5	8850	鑫豐	29,890	44,668	77	-16,205	200,000	265,594	-54.22	-0.810	-6.10	0.046	13.28
6	8900	法銀巴黎	275,169	285,346	2,875	-7,045	600,000	672,373	-2.56	-0.117	-1.05	0.426	11.21

證券公會季刊

發行人	簡鴻文
總編輯	莊太平
副總編輯	尤錦芳 詹靜秋
編輯委員	翁玉貴 楊錦杯 陳辜信 徐秉群 阮明仁 陳明娟 黃志賢
編輯主任	陳佳欣
執行編輯	曾珮珊
出版者	中華民國證券商業同業公會
地址	台北市復興南路二段 268 號 8 樓之 2
電話	(02)2737-4721
傳真	(02)2735-0822
網址	http://www.twsa.org.tw



- 本公會與相關單位於8月27日共同舉辦「我國資本市場與國際接軌之合理稅費制度」第一場次座談會，與談人都一致建議儘快修正現行證所稅制度。



- 本公會與相關單位於9月15日共同舉辦稅費制度第二場次座談會，期盼政府政策能創造資本市場發展、健全財政收入、租稅公平的三贏局面。



- 本公會於8月25日辦理『104年度證券商高階主管研習會』，邀請證期局吳裕群局長及中央銀行外匯局顏輝煌做專題演講。圖為雙向交流時間。

熱誠 · 專業 · 效率 · 創新



中華民國證券商業同業公會

TAIWAN SECURITIES ASSOCIATION

台北市復興南路二段268號8樓之2

TEL: 02-2737-4721 FAX: 02-2735-0822

<http://www.twsa.org.tw>