

## 調 查 報 告

壹、案由：據瞭解，「證券交易所所得稅」立法期間，股市市值蒸發以數兆元計，證券交易稅短收以數百億元計；其中決策有無錯誤，應予深入探究乙案。

貳、調查意見：

相關「證券交易所所得稅」(下稱證所稅)立法期間，股市市值蒸發以新台幣(下同)數兆元計，證券交易稅(下稱證交稅)短收以數百億元計；其中決策有無錯誤，應予深入探究乙案，業經本院調查竣事，茲臚陳調查意見於后：

一、資本利得課稅，乃遵循公平正義理念之必然，惟現行證交稅已有證券交易所所得課稅之意涵，證所稅之開徵顯然加重人民稅賦負擔，亦不利資本市場之發展，其正當性，應可商榷。

(一)所謂資本利得是指資本商品如股票、債券、不動產、土地使用權等交易時，發生收入大於支出而取得之收益，形成資產增值現象，而針對此類資產增值利得課徵之稅，即為資本利得稅(Capital Gains Tax, CGT)。簡言之，資本利得稅乃係針對投資者不動產、證券等買賣行為，所獲取之價差收益(資本利得)課稅。租稅之課徵除獲取適足財政收入外，尚有平均社會財富、促進經濟發展等功能。因此，就租稅理論而言，「有所得就課稅」乃量能課稅之基本原則，自無疑義。

(二)依據司法院大法官第 693 號解釋理由書略以，「查所得稅法第四條之一停徵證券交易所所得稅之立法

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。而依證券交易稅條例第一條第一項規定，僅就買賣已發行之有價證券課徵證券交易稅，足見所得稅法第四條之一所稱之證券交易，亦應限於買賣已發行之有價證券，始符合該條以證券交易稅取代證券交易所得稅之意旨。」足見現行證交稅已有證券交易所得課稅之意涵。

- (三)復查財政部曾於民國(下同)100年7月13日官網上發布「財政部就『租稅正義』之說明」(資料來源：財政部官網→便民服務→重大政策→財政部就「租稅正義」之說明)，其內容略以：「...四、資本利得課稅之問題與迷思：(一)我國雖無資本利得稅之名，惟有針對資本利得課稅之實 現行稅制已針對不同型態所得與財產之資本利得，課以不同租稅負擔，具有適度處理資本利得課稅之機制，包括所得基本稅額條例(最低稅負制)、所得稅法、證券交易稅條例及土地稅法規範綜合所得稅、營利事業所得稅、土地增值稅及證券交易稅相關資本利得之課徵規定。(二)影響所得分配之因素眾多，將所得分配不均之原因歸咎於資本利得是否課稅，並不妥適...2. 有價證券交易(1)目前股票出售時，課徵 0.3%證券交易稅。回顧 79年1月1日證券交易所得稅停徵，同時將證券交易稅稅率由 0.15%提高至 0.6%，83年再降至 0.3%，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。(2)營利事業之證券交易所得及個人買賣未上市(櫃)股票之證券交易所得，應

分別依所得基本稅額條例第 7 條及第 12 條規定，納入基本所得額，計算基本稅額。…(三)主要國家資本利得稅制度比較 世界主要國家如美國、香港及新加坡等，對資本利得均課徵資本利得稅，惟並非所有資本利得均課徵相同稅負，而是視其所得性質課徵不同稅負。我國雖無資本利得稅，卻課徵證券交易稅、財產交易所得併入綜合所得稅、最低稅負制及土地增值稅，已隱含資本利得稅性質；此外，根據稅收統計顯示，證券交易稅稅收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。」顯然財政部亦認定我國現行證交稅已內含證交所稅。

(四)按立法院於 101 年 7 月 25 日三讀通過所得稅法及所得基本稅額條例涉及證券交易所課稅之相關條文中，證所稅於 102 年起復徵，前 2 年(102、103 年)先採「設算所得」和「核實課稅」並行的雙軌制，惟下列 4 種對象強制採核實課稅，包括：出售 10 張以上承銷股票、出售 102 年以後掛牌的初次公開發行(Initial Public Offering，下稱 IPO)股票、出售未上市櫃股票、賣出興櫃股票逾 100 張，以及非在中華民國境內居住的個人；而「核實課稅」採分離課稅，稅率為 15%，持股逾 1 年者減半課徵(稅率降為 7.5%)，IPO 部分，於掛牌交易後再持股逾 3 年，則稅率 3.75%。惟上開 IPO 後首次交易股票(承銷 10 張以上)列入課稅，將大幅降低投資人參與投資之意願，IPO 之量能勢必大減，券商無法順利包銷，創投基金失去誘因，以致公司無法順利籌措

資金而不願 IPO，嚴重影響資本市場與產業發展。例如生技產業自研發至上市期程甚長，包括研發、臨床前、臨床及製程開發等所需時間常歷經十數年，投資之金額亦極為龐大，風險期間甚長。若順利 IPO，其證券交易所得為累積十數載之風險而來，予以課稅既不公允亦打擊風險創業投資者。甚且影響企業在台籌資意願，企業移往海外掛牌，無法與國內資本市場連結，恐根失台灣。

(五) 綜上，證券交易所得為資本利得，基於租稅理論及社會公平正義之要求，應予課稅，惟復徵證所稅對資本市場造成衝擊，使資本市場有關之證券商及金融業發展受到影響，進而造成企業籌資成本增加，產業外移等問題；甚至因稅基侵蝕，稅收反而減少而影響財政收入等。況且我國現行證交稅已有對證券交易所得分離課稅之意涵，此為司法院大法官及財政部所認同，詎財政部修法復於 102 年課徵證所稅，顯然加重人民稅賦負擔，亦影響資本市場之發展，其正當性，應可商榷。

二、即使政府意欲在證交稅之外，再課徵證所稅，則其立法與開徵時機，仍應審慎以對；本次行政院及財政部修法復徵證所稅期間，造成股市市值大量蒸發、證交稅大幅短收，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。

(一) 觀諸行政院及財政部此次修法復徵證所稅之進程，始於 101 年 3 月 15 日成立「財政健全小組」，經委員票選，將資本利得稅列入優先討論議題，該議題包括房地產及有價證券兩項，財政部前部長劉憶如考量其中房地產實價課稅宜觀察 101 年 8 月實價

登錄制度上路後之情形再行討論，爰以「有價證券」資本利得稅為最優先討論議題。前部長劉憶如於101年4月2日向立法院財政委員會進行「資本利得稅之影響」專題報告時，允諾於1個月內定案。財政部遂分別於同年5月5日及9日召開「財政健全小組－有價證券分組會議」第1次及第2次座談會，邀集相關政府機關、專家、學者、業界及投資人代表充分討論。參據上開財政健全小組分組座談會討論及各界意見，財政部於同年5月12日晚間7點召開記者會，提出財政部版「證券及期貨交易所得課稅方案」，旋擬具「所得稅法」及「所得基本稅額條例」部分條文修正草案於同年5月16日陳報行政院。行政院嗣由前管政務委員中閔於同年5月19日及25日召開兩次會議進行審查並修正，同年5月26日經行政院第3296次院會討論通過，同年5月1日函送立法院審議。立法院財政委員會於同年6月4日召開「所得稅法」及「所得基本稅額條例」部分條文修正草案審查會議，決議將行政院版、國民黨立法院黨團修正動議版、民進黨立法院黨團版、親民黨立法院黨團版及委員許添財版五提案，併案送朝野黨團協商。立法院於同年7月25日召開第8屆第1會期第1次臨時會，朝野協商未成，爰由院會採表決方式，完成三讀通過「所得稅法」及「所得基本稅額條例」部分條文修正案，並經總統於同年8月8日公布，自102年起施行，合先敘明。

(二)惟上開復徵證所稅修法期間，我國證券市場每月日均成交值、市值、證交稅稅收及我國資金投資情形

等均受明顯影響，茲分述於后：

- 1、101年台灣集中市場股票(下稱台股)日均成交值，低於正常水準的1,000億元：回顧近五年證券市場各月日均成交值，僅有97年10月~98年2月的全球金融海嘯(共5個月)及100年11、12月的歐債危機(共2個月)低於900億元，101年3月前其餘各年日均成交值大都在1,200億元以上。101年2月證券市場日均成交值曾高達1,620億元，自財政部於同年3月28日召開財政健全小組會議提出證所稅議題，股市日均成交值由4月迄12月底，已連續9個月低於900億元。
- 2、台股日均成交值萎縮程度較其他國家嚴重：比較101年證所稅議題前(1~3月)及證所稅紛擾(4~7月)，台股成交值萎縮程度比世界各主要證券市場還大，道瓊-2.41%、德國-6.37%、上海-11.11%、日經-15.59%、星股-18.7%、恆生-18.19%、韓國-24.4%、台灣-37.27%。台股成交值降幅較他國明顯，除受歐債危機影響，顯然亦受證所稅議題影響。再比較101年證所稅議題前(1~3月)及證所稅定案(8~12月)，台股成交值萎縮程度仍比世界各主要證券市場還大，星股-6.68%、道瓊-11.63%、恆生-13.5%、日經-13.71%、德國-17.15%、韓國-23.77%、上海-30.44%、台灣-32.99%。本院諮詢意見指出，台股成交值仍未回復正常水準，證所稅雖已定案，但投資人心理仍受影響而不願進場。
- 3、台股加權股價指數由101年3月2日的8,144.04點跌至同年7月25日6,979.13點，跌1,165點(較

3月2日跌幅14.3%)。同年12月30日為7,699.5點(較3月2日跌幅5.5%)。

- 4、上市上櫃公司總市值以101年2月底的22.3兆元為基準，相較同年7月底減至20.08兆元，蒸發2.22兆元(減幅9.95%)；若不計入這段期間新上市上櫃(IPO)、現金增資(SPO)的市值，至同年7月底的市值應為19.97兆元，蒸發2.33兆元(減幅10.41%)。以同年2月底市值減至12月底的21.53兆元，蒸發0.77兆元(減幅3.45%)；若不計入這段期間新上市上櫃、現金增資的市值，至同年12月底的市值應為21.23兆元，蒸發1.07兆元(減幅4.76%)。
- 5、證交稅收101年1~3月實徵淨額220億元，各月證交稅收平均為73.3億元；同年4~7月，證交稅實徵淨額212億元，各月證交稅收平均為53億元；同年8~12月，證交稅實徵淨額284億元，各月證交稅收平均為56.8億元，皆大幅減少。而101年全年證交稅實徵淨額為716億元，預算達成率僅56.6%，短收近550億元。
- 6、中實戶及大戶持續觀望或資金移往海外：從證券市場交易結構占比來看，101年1~3月，本國自然人成交值占65.13%、本國法人占15.83%、外資占19.01%；101年4~7月，本國自然人成交值占比下降至58.89%，但比重仍占最高，本國法人維持占14.87%、外資占比反增加至26.16%；101年8~12月，本國自然人成交值占比微幅上升至61.87%，但比重仍占最高，本國法人維持占15.33%、外資占比下降至22.76%。另從證券市

場各類投資人日均成交值來看，101年4~7月本國自然人交易值較同年1~3月大幅減少43.28%，同期間本國法人亦大幅減少41.05%，外資法人跌幅最少，僅13.67%；101年8~12月本國自然人交易值較同年1~3月大幅減少36.34%，同期間本國法人亦大幅減少35.12%，外資法人跌幅最少，僅19.77%。顯然本國法人及自然人受證所稅影響之交易量萎縮最為嚴重；證券公司反應中實戶及大戶因稅負增加及資料申報繁瑣，持續觀望或資金移往海外情況嚴重，應非無據。據中華民國證券商業同業公會(下稱證券公會)推估，股市大戶(日成交金額超過5,000萬元者)成交金額占日成交值的比率：第一季7.71%、第二季5.11%、第三季5.86%，第四季為5.89%，大戶顯因證所稅議題而有出走之情形。

- 7、101年第3季證券投資淨流出172.1億美元，為歷年單季之最：我國資金外流投資嚴重。101年第3季我國居民對外證券投資淨流出172.1億美元，為歷年單季最大淨流出，第1季淨流出63.6億美元、第2季淨流出82.1億美元，第4季淨流出135.8億美元，合計101年對外證券投資淨流出高達453.6億美元。金融海嘯後，97年對外證券投資淨流入35.3億美元、98年淨流出317億美元、99年淨流出334.9億美元、100年淨流出195億美元，101年全年對外證券投資乃創金融海嘯後的最大流出。復據證券公會統計，101年底國人投資境外基金的金額為2兆6,936億元，較100年底2兆2,231億元增加4,705億元，101



年底國人投資投信公司發行海外基金的金額為 7,134 億元，較 100 年底 5,633 億元增加 1,501 億元，兩者合計增加 6,206 億元；然 101 年底國人投資投信公司發行國內基金的金額為 1 兆 1,331 億元，較 100 年底 1 兆 1,727 億元減少約 396 億元；101 年底，保險業投資國外的金額為 5 兆 2,884 億元(占資金運用總額 39.98%)，較 100 年底 4 兆 3,511 億元(占 37.33%)，增加 9,373 億元(占比增加 2.66%)。

(三)回顧財政部曾於 63 年及 77 年課徵證所稅，成效不彰，導致股市重挫，甚至曾連續 19 日無量下跌，遂皆於實施一年後即停徵。以過去經驗及 101 年修法復徵證所稅情形觀之，證所稅的確對股市市值及成交量有重大影響。復揆以我國目前財政惡化程度，以財政部公告國債鐘顯示，截至 101 年 12 月底止，中央政府一年以上債務未償餘額(包括公債及中長期借款)為 4 兆 9,495 億元，短期債務未償餘額(國庫券及短期借款)為 2,750 億元，平均每人負擔債務 22.4 萬元。況且政府債務未償餘額占國內生產毛額(GDP)的比率也逐年提高，這比率在 85 年僅為 16.1%，到 101 年已上升為 35.85%，102 年預估為 36.18%，距 40%的法定上限不遠，國家財政持續惡化中。然而 101 年稅收統計，全年實徵淨額為 1 兆 7,793 億元，雖創历史新高，但全年短徵逾 244 億元，主因是證交稅短收近 550 億元，這也是自 98 年金融海嘯以來，首度短徵，對國家財政更是雪上加霜。

(四)復查行政院於 97 年 6 月至 98 年 12 月成立行政院

賦稅改革委員會(下稱賦改會)，該會就「資本利得課稅問題之研究」決議為：短期以維持現狀亦即證券交易所停止課徵所得稅為宜。中長期，自然人暫不考慮恢復課徵證所稅；法人部分可研議是否由其自行選擇拋棄免稅制度，俟時機成熟後，再逐步適度恢復法人課徵證所稅。惟財政部於 101 年 3 月 28 日召開「財政健全小組」第 1 次會議，經委員票選，將資本利得稅列入優先討論議題後，旋於二周內，於同年 4 月 12 日倉促推出證所稅方案，非但違反賦改會上開決議，而且送立法院審議後，各方隨即提出多個版本，可見財政部提案過程草率、評估不周、論述不足、溝通不良，且與民意不符。

(五)又 99 年以來，歐債危機漫延不休，美國房市及就業市場仍積弱不振，中國經濟成長趨緩，主要國家無不竭盡所能降息降稅，紛紛以貨幣政策或財政政策希望能儘快脫離停滯、促進經濟成長。我國為出口導向國家(出口額約占 GDP 的 70%)，深受國際景氣拖累，經濟情況嚴峻。復加以 101 年修法期間，國家經濟成長停滯、出口動能衰退、產業競爭力不足，加上油、電雙漲推升物價上漲及二代健保等利空因素多重影響，有停滯性通膨之虞。錯誤的政策比貪污更可怕，即使政府意欲在證交稅之外，再課徵證所稅，則其立法與開徵時機，仍應審慎以對；本次修法復徵證所稅期間，造成股市市值大量蒸發、證交稅大幅短收，嚴重影響國家財政收入，且我國資金因而鉅額外流；行政院及財政部決策時機，顯未思慮周延。

三、財政部 101 年修法開徵證所稅，未包括「境外外國機

構投資人」，且設定大戶 10 億元門檻，恐將造成假外資及人頭戶等避稅管道猖獗，亦嚴重影響租稅公平性，財政部及金管會允應再研議因應防範之道。

(一)按立法院於 101 年 7 月 25 日三讀通過所得稅法及所得基本稅額條例涉及證券交易所課稅之相關條文，證所稅於 102 年起復徵，前 2 年(102、103 年)先採「設算所得」和「核實課稅」並行的雙軌制；「設算所得」係採就源扣繳課稅，稅率在千分之 0.2 到 0.6 間；以加權指數達 8,500 點為起徵點，8,500 點以上、9,500 點以上、10,500 點以上，分別按股票賣出所得扣繳千分之 0.2 到 0.6 證所稅。而「核實課稅」採分離課稅，稅率為 15%，持股逾 1 年者減半課徵(稅率降為 7.5%)，IPO 部分，於掛牌交易後再持股逾 3 年，則稅率 3.75%。到 104 年之後，即全數回歸核實課稅的單軌制，並增加當年度證券出售金額逾 10 億元以上之適用，不到 10 億元者，證券交易所得以 0 計。惟上開 10 億元門檻，逃稅誘因高，恐滋生人頭戶問題。

(二)復查財政部對境外外國機構投資人(Foreign Institutional Investors 外國機構投資人，下稱 FINIs)不課徵證所稅，理由是維持國際競爭力，「境外外國機構投資人」係指在我國境內沒有固定場所，亦無營業代理人之法人，例如美國加州教師退休基金，基於國際慣例，全球各國對境外外國機構投資人之證券交易所得基本上都不課稅。惟觀諸各國之所以對境外外國機構投資人未課證所稅，乃因已與其母國簽訂租稅協議，彼此相互免徵，以避免重複課稅。況且，本國法人為避繳證所稅，可能成立假

FINIs 於境外免稅天堂，甚或於歐美境內低價收購財務疲弱之 FINIs，再回台投資股市。另據報載，目前甚至有部分會計師及境外公司代辦業者以 10 萬元代辦費即可協助取得 FINIs「分身」，從而得免徵證所稅。

(三) 詢據財政部，該部為防止個人或營利事業藉由資金、股權之移轉或其他虛偽之安排，不當為他人或自己規避或減少納稅義務，雖分別於所得稅法第 14 條之 3 及所得基本稅額條例第 15 條之 1 增訂稽徵機關發現類此逃漏稅情形，得報經財政部核准，按實際交易事實依法予以調整稅負，其構成短漏報所得或稅額者，並依所得稅法第 110 條規定處罰。另證券主管機關金融監督管理委員會(下稱金管會)針對假外資及人頭戶已採行措施：1. 督導證券商持續落實瞭解客戶(Know Your Customer, KYC)及徵信：證券商接受投資人委託買賣有價證券，應依據客戶資料及往來狀況評估客戶投資能力，持續落實執行 KYC 及徵信管理，防杜人頭戶。(證券商管理規則第 35 條)2. 督導台灣證券交易所強化外資管理措施：依規定非基金型態之外資向台灣證券交易所辦理登記時，須聲明擬匯入投資有價證券之資金非來自台灣或大陸地區，且台灣證券交易所受理外資登記時，如有發現疑似假外資之情事，通報相關證券期貨周邊單位加強監視查核。

(四) 惟課徵證所稅須掌握買賣價格、交易人資料、投資損益等。揆以 101 年計有交易人數為 295 萬 4,251 人，成交筆數高達 1 億 7,288 萬 5 千筆，成交金額 20 兆 2,381 億 66 百萬元；截至 101 年底集中市場

投資人累計開戶數為 1,654 萬 6,146 戶，開戶人數為 911 萬 1,496 人；境外外國機構投資人、陸資暨境外華僑及外國自然人累計淨匯入約 1,633.33 億美元(境外外國機構投資人加陸資累積淨匯入：1,628.42 億美元；境外華僑及外國自然人累積淨匯入：4.9 億美元)，顯示股市進出相當頻繁，金額龐鉅，其中不乏外資。又一般散戶投資股票之資金來源複雜，有證券金融公司融資、融券、借券、銀行小額信貸或房貸、標會、丙種墊款(市場俗稱之丙種經紀人，並非證券金融事業，但事實上擁有相當數目之證券及資金，從事證券借貸交易的融資)及當日沖銷買賣等。而且取得股票方式亦多樣化，於次級市場取得之現股、增資取得、除權取得、員工配股、ETF 申購與贖回、個股選擇權、認購與售權證、可轉換公司債、有償與無償增資股等。更何況外資涉及國際資金往來，其查核、舉證或認定之難度皆屬偏高。因此，以股市交易之人數、筆數之多，資金流程之繁雜觀之，無論是假外資或人頭戶之認定皆非常困難，稽徵及金融監理人力實難以負荷(人頭戶並非僅查核需要繳證所稅之少數人，而是其他投資人是否為人頭戶)。爰財政部 101 年修法開徵證所稅，未包括「境外外國機構投資人」，且設定大戶 10 億元門檻，恐將造成假外資及人頭戶等避稅管道猖獗，亦嚴重影響租稅公平性，財政部及金管會允應再研議因應防範之道。

調查委員：吳豐山、劉玉山

中 華 民 國 102 年 4 月 16 日