做大規模 許期貨人一個遠景

專訪期貨公會前理事長賀鳴珩先生

撰文/陳怡真



賀鳴珩先生堪稱期貨業界元老，民國83年臺灣的期貨市場萌芽之際，即創立羅盛豐期貨。期間公司與瑞富集團、寶來期貨合併、與英國曼氏集團合作，96年寶來曼氏期貨成為臺灣第一家上櫃的期貨商。101年元大與寶來合併，先後擔任元大期貨、元大證券董事長，現任證券公會理事長。

賀理事長在期貨公會發展過程中也參與超過20年時間。改制前的台北市期貨公會時代擔任第一屆到三屆理事，改制為全國性公會後擔任第一屆到四屆理事，並當選第二屆、第四屆理事長，之後再轉戰證券公會。適逢期貨公會設立25周年，特別邀請賀理事長分享擔任期貨公會理事長時期令他印象深刻的事。

第二屆（96.6～99.6）

經紀服務優化

「主管機關先開放國外期貨，等大家熟悉期貨市場的運作之後再開放國內期貨，我認為是非常明智的決定。」賀理事長說，那時期貨從業人員上班時間日夜顛倒，現在回想起來，別有一番滋味。直到民國86年臺灣期貨交易所設立，87年7月第一檔國內商品－臺指期貨上市，90年臺指選擇權上市同時採行逐筆撮合、推出造市者制度、組合式委託單，加上92年至96年之間，期交所每年推出新商品、新制度，國內期貨市場經歷10年飛躍發展期後，漸趨成熟。

為了讓從事國內期貨交易的客戶在保證金使用與交易流程上更有效率，96年起公會陸續爭取開放國內期貨當沖交易減收保證金制度、特定法人得採授權委託（CD單）、期貨商可以提供客戶電子式專屬線路下單（DMA）；97年則有交易人以SPAN計收保

證金、有價證券抵繳保證金等。這些制度在國外已行之有年，適用於國內商品，不但意味著國內市場已有能力提供交易人進階的服務，也代表期貨業進一步與國際接軌。

期信業務開放

賀理事長也記得當年與公會范副祕一起推動期信業務的過程。新業務的開放，必須預先規畫完整的制度與配套，為此公會在96年成立期信專案工作小組，第一階段每週二、四召開會議，其中週二研討重要議題（約30項），週四進行公聽凝聚各界共識；第二階段則為訂定自律規範，內容涵蓋事業管理、基金管理與內控制度。

96年7月期貨信託業務開放，公會同年配合增、修訂完成的自律規則達40項之多。另外，新業務發展初期，汲取國外經驗也是必要的過程，因此96年9月公會邀請業界操盤菁英，組團到紐約參訪兩家CTA、兩家CPO及高盛集團，瞭解美國資產管理公司之實務運作，做為期信事業營運規劃的參考。98年7月主管機關核准第一檔期信基金，同年8月開始募集，至今期貨信託基金已經有正向、2倍、反向，涵蓋國內外指數、商品類等多樣性產品。

爭取降稅

臺灣是少數課徵期交稅的國家，鄰近的香港、新加坡皆未課徵期交稅，影響臺灣的國際競爭力，因此賀理事長任內便透過辦理研討會及擬具說帖，爭取調降。而當時的情況是股價類指數期貨稅率與選擇權稅率皆已達法定區間下限，若要調降期貨交易稅率，必須先修法。

公會積極奔走，以各種管道為期貨業發聲。首先在97年5月上旬舉辦「期貨業未來發展政策建言」研討會，由賀理事長主持，針對四大方向進行討論，其中在「稅制及法令」層面，與會者首推調降期交稅為第一要項，並一致認為降稅對期貨市場將是非常大的激勵。

其後97年7月15日立法院三讀通過期貨交易稅條例第2條修正案，股價類期貨契約交易稅法定稅率區間下限調降為百萬分之0.125，為了早日達成降稅目標，當時公會除了撰寫說帖提供主管機關參考，並與主管機關、期交所一起努力向財政部賦稅署說明降稅的正面效應。在各界全力推動下，財政部終於在97年10月將股價類期貨交易稅率由萬分之1大幅調降為十萬分之4。

購置會所

說起公會搬到現在會址的過程，尤其令賀理事長印象深刻。接任第二屆理事長時，期貨公會已從台北市公會草創時期的經濟拮据狀態，隨著國內外期貨業務逐年成長，收入增加，「感謝歷任的理事長，公會存了非常多的錢。」當他知道在公會的錢都是以實體定存單，放在公會保險箱保存，著實感到驚訝。他說，這樣風險太大，萬一定存單滅失，要怎麼辦？於是第一步先將實體定存單轉存在銀行信託部，降低保管風險。

「公會存那麼多錢，就是準備要買不動產啊。」剛好那時，91年公會針對之前歷年

結餘款項一千三百多萬以購置會所的名義，向國稅局申報經費結餘使用計畫，並獲准得保留5年，該款項若未於96年底前使用完畢，依法就要被核課所得稅三百多萬元。

原本公會在忠孝東路四段承租辦公處所，賀理事長留意到附近安和路的公會現址，坪數及地點都很適合，更重要的是，價格合理。當時有人反映，位置是不是有點像路沖？「金融業是帶刀的，不怕路沖。」，「當時我告訴理監事，若公會不買，我自己可以買。」賀理事長笑說，在他的推動下，公會於96年、98年分別購入12樓及13樓會所。

現在看來，賀理事長對於房地產的判斷的確精準，購入公會會所的價格不但低於當時市價，由於近年房地產價格飛漲，公會擁有不動產的帳面價值也隨之增加。公會有了4百多坪的自有辦公處所，召開理監事會議更方便，也有自己的在職訓練教室，可以更便利的服務會員公司及從業人員。

國際與兩岸交流

除了深耕本土市場，期貨業應積極走向國際化，因此96年賀理事長提議成立國際暨兩岸事務委員會，專責辦理國際與兩岸相關事務。同年11月公會首次參與美國期貨業協會（FIA）芝加哥展覽活動，公會理監事23人組團與會，公會並承租攤位，共有7家業者（中信、元大、永豐、日盛、台証、群益、寶來曼氏）參展。

公會定期舉辦台北國際期貨論壇，也是賀理事長的構想。97年開始首次台北國際期貨論壇，至今仍然每年持續舉辦，以當時業務發展重點或國際市場趨勢規劃主題，邀請國內外專家學者經驗分享，強化業者與從業人員的國際觀。

另一方面，這段期間國外交易所、公會及業界也非常積極地到訪公會，例如巴西交易所98年來臺，公會積極安排到多家期貨商參訪，了解實務運作；另外大陸期貨相關協會與業者幹部，也數次來臺訪問，瞭解期貨顧問、期貨經理、IB業務、國外期貨交易、從業人員考試及培訓交易人等等。

第四屆（102.6～105.6）

槓桿業務開放

期貨業的最後一塊版圖-槓桿保證金交易業務開放之前，早在97年主管機關就請公會研究槓桿式合約交易業務的監理規範，當時公會委外進行了「開放槓桿交易商之研究」乙案，蒐集國外制度做為日後監理的參考。

後來配合主管機關訂定槓桿交易商管理規則，公會從101年起著手修訂自律規則，增加槓桿保證金業務的相關規定。「說到這裡，」賀理事長表示：「當時與證券商店頭衍生性商品最大差別，就是槓桿交易商可以承作外幣保證金交易。」，期貨業本就在經營具有槓桿性質的衍生性金融商品業務， 外匯期貨又是國外交易所已發展成熟的商品，對從業人員及交易人而言，外幣衍生性商品再熟悉不過了。因此槓桿保證金交易業務開放後，槓桿交易商推出的第一項商品就是外

幣保證金契約，其最大的特色就是業者可以設計不同規格、槓桿倍數的契約，滿足交易人需求。

另外，104年舉辦的台北國際期貨論壇，也配合槓桿交易商新種業務開放，且國際原油走勢為當時全球矚目的議題，特別以原油衍生性商品為主軸，探討石油現貨及衍生品市場之現況與展望。

隨著業務發展，除了外幣保證金，近年槓桿交易商陸續推出結構型商品、商品類差價合約等，主管機關也逐步放寬特定商品的通路及銷售對象，今年開放了槓桿交易商可以承作不涉及新臺幣的外幣計價無本金遠期外匯契約（NDF），提供業者發揮服務實體經濟功能的利器。

深化國際合作

賀理事長回憶起任內共三次訪問歐交所：第一次是98年理監事組團考察，汲取歐交所股票期貨發展成功經驗；第二次是在102年代表公會參加期交所與歐交所歐臺期、歐臺選上市簽署合作主架構協議；第三次則是103年5月帶領理監事組團參加歐臺期、歐臺選商品上市典禮。

期交所103年與歐交所共同推出的一天到期的歐臺期、歐臺選，為期貨市場開啟了新的國際合作模式。國內臺指期、選擇權下午1:45收盤，一小時後，交易人就可以在歐交所交易同規格、同樣以臺幣計價的商品，當歐交所收盤後，留倉部位再轉回臺灣期交所繼續交易。

歐臺期、歐臺選讓國內交易人遇上歐美股市遇有特殊狀況時，可以透過進行避險，另一方面，臺灣的期貨、選擇權契約在歐交所掛牌，可以增加國際上的能見度，吸引外資進行交易。「當時我積極促成歐交所成為臺灣期貨交易所5%的股東，是希望臺、歐交易所可以深化業務合作交流。」近年期交所積極引進國外著名指數在臺掛牌交易，「並且是以臺幣計價、結算，我認為這是其他交易所可以向其學習的。」賀理事長說。

業務推廣活動

另外公會也辦理各項活動，提升期貨商品的能見度。例如：為了讓投資人瞭解股票與個股期貨可以多空搭配交易，讓投資更靈活，102年12月至103年3月公會推出「股票配個股期」活動，並邀請證交所、期交所及證券公會合辦，透過簡單易懂的slogan、活潑生動的期股達人小遊戲、抽獎活動、廣泛的宣傳通路（平面、電子媒體、網路），活動合計超過6萬人參與，成功推廣股、期多空交易。

期信基金與期經全委專業服務，向來是交易人資產配置不可或缺的利器。105年3月，公會與期交所合辦「期貨信託基金與期經全委代操宣傳活動」，並規劃宣導活動及獎勵辦法，推廣期經期信業務。活動的另一亮點，是同時推出為期6個月免費製發期信基金銷售人員工作證，鼓勵期信基金銷售人員踴躍登錄，以擴大銷售通路，達到強化期貨資產管理發展的目的。

爭取法規鬆綁

86年期貨交易法公布時，就將證券商兼營的期貨交易輔助人（IB）納為期貨經紀業務的通路，當中只有短暫的期間讓IB承作國外期貨交易業務，之後很長一段時間，IB只能承作國內期貨交易。「客戶透過證券商開戶的，要交易國外期貨必須再到期貨商開戶，非常不方便，而國外期貨少了IB的通路，成長有限。」經過積極爭取，主管關在103年開放IB業務範圍包括期交易法公告的國外期貨交易（臺股指數為標的之國外期貨、選擇權契約除外），讓IB跟期貨商一樣，可以提供國內外期貨交易服務，成為業務發展的助力。

另外，以前期貨自營商跟其他期貨交易人一樣，只能交易主管機關公告的期貨商品；反觀證券自營商自行買賣有價證券的規定則是採負面表列，交易範圍較廣。經過公會積極爭取放寬限制，104年終獲主管機關同意開放期貨自營商的交易範圍，不以主管機關依期交法第五條公告範圍為限。

響應主管機關金融3.0建置數位化金融環境的政策，104年公會推動了多項線上簽署文件或線上申請期貨交易的服務，例如：申請使用SPAN計收保證金、當沖保證金減半、有價證券抵繳、保證金提領、以電子憑證辦理線上開戶、簽署期顧契約或期信契約等等線上作業開放，使交易人與期貨建立業務關係時更為便利。

在期貨經理事業部分，則是包括爭取降低期經委託門檻，放寬指撥營運資金達3億元以上之期貨經理事業接受全權委託期貨交易總金額，不受淨值10倍之限制，將期經委任門檻由新臺幣250萬元放寬為100萬元，以及建議開放期貨自營商得全權委託期貨經理事業操作等，增加期經業者的展業空間。

結語

期交所成立之初，開放證券、期貨、銀行及其他投資認股，當時各界對於我們自己的期交所前景如何，態度較為保留，二十年過去了，國內期貨市場蓬勃發展，期貨商當初的認股，每年為公司帶來不少業外收入。「期交所的特殊性就是自己發展產品掛牌，其他兩個交易所則是等產品掛牌。」賀理事長呼籲他們可以參考期交所，朝向自行規劃產品掛牌。

賀理事長語重心長的表示，每當遇到全球金融海嘯，或像是最近幾個月的發生的市場大崩盤，股、債全跌，惟有期貨可以避險，期貨業可以善用此特點發展資產管理業務，如果仍守著傳統經紀業務，未來將會受限，「這也是我對於期貨業的祝福與期待。」

賀理事長指出，回顧過去25年，除了權證、臺指選擇權、 ETF，應該思考什麼是下一個明星產品及業務？而每年有這麼多的財金系所畢業生進入職場，證券期貨業提供他們的就業機會不應侷限於銷售已經上架的產品，可以從風險管理、資產管理等領域切入，吸引更多優秀人才，促使產業升級。