

## 致勝關鍵—— 健全期貨服務事業之發展



九月中旬，期貨公會舉辦了英國考察活動，由理監事組團拜訪了隸屬於Man Group位於倫敦的Man Investments。這次期貨公會特地組團前往英國曼氏集團參訪，為國內即將開放的期貨信託事業借道取經，主要的原因係未來全球期貨市場發展的趨勢，都將由期貨經紀業務轉往期貨服務事業。在台灣，期貨服務事業中的兩大板塊，期經事業業已開放，然而績效不如預期；期貨信託事業，目前在主管機關積極研議之中。相較於已臻成熟的期貨經紀業務，期貨信託業方興未艾，所有期貨業者莫不引頸期盼，抱持高度的興趣與關注。

Man Investments是目前全球最大的期貨基金公司，擁有200多檔期貨基金，金額高達美金165億，每天24小時，在全球各地40多個交易所，進行300多種不同的商品交易。它所創造的利潤，佔該集團年度營收利潤的87%，成績傲人；而經紀業務手續費的收入僅佔13%，從這些數字，我們可以看出未來期貨經紀業務的發展有限。但是，令人訝異的是，能夠為公司創造如此豐厚利潤的團體，並不是我們想像中那樣擁有龐大辦公空間及人員，他們一切的交易、風控及作業管理完全進入電子化。這樣的方式，不但大幅降低交易成本，也更有效率地達成業績目標。

他山之石，可以攻錯，看到這樣的情境，

期貨業者應該思考，在未來期貨市場發展的主流中，自己的核心價值何在？從這次的參訪中，給了我們一個最大的啟示，就是「人才」仍是未來期貨服務事業的核心價值所在，也是主要的致勝關鍵。

當公會與主管機關共同積極研議、擬定期貨信託業務開放之際，期貨業者也應該加快腳步，因應未來這項新業務的需求，積極培育業務、交易、風控與資訊等方面的專業人才。有鑑於此，公會也早將人才培訓，納為會員服務的重要項目之一，且積極與期交所、證基會等周邊單位合作。目前除了「期貨業務人才養成班」外，未來還將陸續推動期貨交易操盤人的培訓；同時，還將成立各類人才的聯誼會，希望藉由組織的力量，強化未來各類人才的專業能力與服務品質，並且積極邁入國際期貨市場。畢竟這是一個國際化的時代，在既有設備、人員的配置下，若僅侷限於臺灣本土的商品交易，將減少可能的獲利契機，更無法凸顯期貨專業的特色。

孫子兵法有謂「毋恃敵之不來，恃吾有以待之。」只有業者能夠未雨綢繆，及早準備，俟一切裝備齊全，一旦法令通過、期貨服務事業全面開放後，才有能力面對期貨的新紀元，也才有上戰場一決勝負的本錢。

ENTRA



封面畫作 謝夢龍 歐洲行旅——法國古堡

期貨人季刊  
中華民國九十一年三月創刊

發行人 / 鄧序鵬

發行所 / 中華民國期貨業商業同業公會  
台北市忠孝東路四段169號11樓

電話 / 02-87737303

傳真 / 02-27728378

網址 / www.futures.org.tw

電子信箱 / cnfa@futures.org.tw

總編輯 / 謝夢龍

編輯製作 / 商周編輯顧問股份有限公司

地址 / 台北市民生東路二段141號12樓

電話 / 02-25056789轉5511 羅德禎

定價：每本200元

傳真訂購：02-27728378

匯款戶名：中華民國期貨業商業同業公會

匯款銀行：國泰世華銀行敦南分行

匯款帳號：053-03-000402-3

請將銀行匯款收據傳真至本會，並註明  
訂購者姓名、電話、寄送地址。

中華民國郵政台北誌字第793號執照登記為  
雜誌交寄

## 總編輯的話

- 1 致勝關鍵——健全期貨服務事業之發展 謝夢龍

## 人物專訪

- 4 專訪期貨公會新任理事長鄧序鵬  
積極凝聚向心力 充分創造業界利基 李若薈

- 9 專訪金管會證期局第七組組長林瑛珪  
以人才為本，為期貨業未來奠基 莫凡

- 13 專訪期貨交易所董事長吳榮義  
走入國際，開創期貨業新格局 林巧玉

## 封面故事

- 17 創造黃金期貨傳奇  
台灣期貨市場的閃亮新星 范加麟

- 20 專訪期貨交易所副總經理朱士廷  
「黃金兵團」出動！ 董珮真

- 24 黃金期貨——投資新選擇  
黃金市場由冷轉熱，長期多頭格局不變，短中期仍須整理 董沛哲

- 28 黃金期貨交易競賽，開跑囉！  
期貨人一起動起來 詹時敏

- 30 專訪中信局貿易處襄理楊天立  
建立黃金組合 創造閃亮人生 賴育澧

- 34 專訪淡大財務金融所所長聶建中  
以黃金期貨站上國際版 王克庭

# 目錄 CONTENTS

- 38 專訪成功大學政治經濟學研究所教授李伯岳  
政策保持彈性、商品持續創新，市場便能活絡

王克庭



P20

- 42 專訪寶來曼氏期貨自營部協理陳香君  
修正商品設計 黃金期貨仍大有可為

賴育漣



- 46 專訪復華期貨業務經理陳明傳  
以良好溝通及完善制度 讓新舊商品皆邁向雙贏

賴育漣

## 專題報導

### 50 提升服務功能、品質與內涵 擴大服務的深度與廣度

期貨公會秘書長謝夢龍  
～談成立各種專業社團的目的與理想

李若薈



P34

- 54 聯絡情誼 促成良性競爭  
公會協助成立各種專業社團

張小令、葉依青



- 56 匯集個人之力 創造團體之光  
金鼎證券期貨自營部副總經理劉懋楠  
～對期貨交易人聯誼會的期許

葉依青

- 60 精益求精，培養人才，壯大期貨業  
「期貨業務人才養成班」成效斐然

劉家瑜



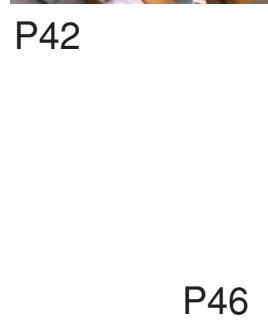
P38

- 64 挹注人才的及時雨  
業界看期貨業務人才養成班

劉家瑜

- 70 專業、實務、經驗，面面俱是收穫  
學員看期貨業務人才養成班

劉家瑜



P42

- 76 拉近你我距離，豐富生活，充實人生  
三大公會聯手舉辦各項休閒活動

王克庭



P46





積極凝聚向心力 充分創造業界利基

公會新任理事長鄧序鵬，在期貨、證券業多年，並擔任證券與期貨公會的理事及常務理事，堪稱這兩個業界的長青樹。他不但經驗豐富，更是熱心業界的各項事務，歷年來期貨業的種種大事，諸如：推動期交稅降稅的遊說、敦促期貨經理事業的開放等等，均看到他穿梭其間，積極參與遊說及推動的工作。這次當選期貨公會理事長，不論在輩分、資歷、聲望上都可謂「眾望所歸」。

## 專訪期貨公會新任理事長 鄧序鵬

◆ 撰文／李若薈 攝影／華雨龍

鄧序鵬目前是康和證券的董事長、康和期貨的董事，在證券期貨業多年來，他總是抱持著低調的行事風格。

這次期貨公會因前理事長王中愷，轉換跑道至期交所擔任總經理一職而面臨改選，經過業者們多方的敦促，一致的推舉，在獲得集團認可後，鄧序鵬才決定出面角逐期貨公會理事長一職。

### 盡最大努力 為業界打拚

「競選理事長，實在是有點意外，由於，王中愷到期交所任職也是臨時受命，因此期貨公會這次的改選，事屬突然，當初我並沒有任何心理準備。」鄧序鵬說到。然而，當理事長要改選的消息確定後，他就不斷地接到勸進的電話，但是，一向不愛出鋒頭的鄧序鵬並未鬆口。

剛開始，他以自己公司繁忙，無法為業界擔負更多責任等理由婉拒大家的好意。沒想到，一個週末下來，他的手機沒有停過，各方勸進的人馬不斷地以各種理由說服他，甚至以這次若他不露面，將導致期貨業界分裂的重話都講了出來。但是，做事負責的他仍未鬆口。經過幾天深層的思考，最後，他認為自己確實可以為業界略盡一己之力，獲得集團同意後，才出面角逐期貨公會理事長一職。

高票當選的鄧序鵬，還是一如往昔，秉持低調的說到：「理事長一職，是具有高度榮譽與責任的。」他非常感謝業者們對他的厚愛，此次能夠榮膺理事長，鄧序鵬自覺是責任多於權利。他說：「公會在前任理事長王中愷任內，建樹頗多；會務工作，在謝秘書長的領導下，運行順利，樹立了良好的口碑。未來，業界會不斷地持續發展，仍有許多工作必須積極推動，在任內我將盡自己最大的能力為業界服務。」

### 保持青春的心 是活力的泉源

看起來比實際年齡至少年輕十歲以上的鄧理事長，不高的個頭，卻總是讓人感覺到精神奕奕，充滿活力。當被問到是否有什麼特殊的保養秘方時，他以一貫冷靜及幽默的語氣回答說：「身高不是距離、年齡不是重點，保持青春的心，就是活力的泉源，能夠這樣，就是年輕人。」鄧序鵬每天工作時間長，且事務繁多，但是他總是能輕鬆地面對，擔任董事長如此，到公會時亦復如此。

多了一項理事長的工作，是否會影響到他公司的運作？鄧序鵬笑道：「時間的運用端視自己的調配，當董事長，重要的是擬定公司的策

略；當理事長，要規劃業界的願景，凝聚業界的向心力，只要把握原則，兩者並不衝突。」鄧理事長提到，業界仍有許多亟待解決的問題，他已要求會務人員全力配合，目前會務工作一切運作順暢，制度也很完善，毋須多所操煩，他也非常樂於繼續領導大家為業界打拚。

### 有為有守 快樂工作

談到他自己以往的經歷時，鄧序鵬回憶到，1970年代，服完兵役後，他進入一家日商公司工作，薪水高達台幣28,000元，在當時，可說是非常不錯的待遇。後來由於種種因素，這家公司決定結束臺灣的經營，頓時間，鄧序鵬面臨了失業的狀況。但是，他堅持將公司最後一筆資金保住，直至該日商再度來台時分毫未少，全部奉還，讓日商對他的操守大感讚佩，並邀請他共同經營木材生意。

當時他並未隨日本人去做生意，反而是到中央租賃公司謀職。中央租賃當時是臺灣第一家，也是唯一的一家租賃公司。由於那個年代，銀行執照並未開放，能夠經營銀行融資的僅有租賃公司，而臺灣並沒有租賃業的經驗，因此中央租賃是由花旗銀行投資部分的資金，總經理也是由花旗銀行引進的專家。在眾多應徵者中，鄧序鵬脫穎而出，就這樣，進入了中央租賃服務，多年來累積了豐富的經驗與人脈。當租賃業漸趨成熟，政府開放執照後，許

#### 鄧序鵬 小檔案

淡江大學銀行保險系畢業

現任：康和證券董事長/康和期貨董事  
中華民國期貨業商業同業公會理事長

多要成立租賃的業者，紛紛找上了鄧序鵬，希望借重他的經驗，他也毫不吝嗇地提供了許多寶貴的經驗與意見給租賃業者。

在諸多找他前往任職的公司中，最後他選擇進入康和租賃，從此也就和康和集團結下了不解之緣，直至今日。他說：「人生的際遇，往往不是能夠預期的。」從康和租賃、康和證券、康和期貨，近二十年的時間，鄧序鵬都在康和集團擔任高階主管，這十多年來則以證券及期貨業為主，康和證券在他的籌擘下，成為上櫃公司，股價最高時曾到每股80多元。

公事之外，他也熱心參與業界的公眾事務，他不但是證券公會的理事，之前也是期貨公會的常務理事，因此他十分了解，期貨公會相較於其他公會，人力最為精簡，但效率頗高，雖然工作繁重，他還是勉勵會務人員，對於自己的工作，要保持快樂的心。

公會現在的財務狀況十分穩定，鄧理事長說：「目前的工作空間已達飽和狀態，購置會所，實有其必要性，給同仁們最佳的工作環境與合理的待遇，都是應該斟酌與考量的。但是，一切都要在合於情、理、法的考量下去做，畢竟，有為有守的工作態度，才是快樂的來源。」

### 協助規劃期貨信託事業

他也提到，目前期貨事業正面臨最大的轉捩點，期貨市場的成交量呈倍數成長，但是經紀業務的利潤卻面臨了微利狀況，綜觀世界期貨業的趨勢，未來還是以期貨服務事業為主流。目前主管機關也責成公會，協助他們規劃及建構期貨信託業務，期貨業者也殷殷期盼。

在期貨信託開放後，整個期貨市場的架構也就齊全了，這對期貨業的發展是有正面深遠的意義。

「事實上，這幾年期貨業的發展是有目共睹的，整個市場的機制在大家的努力下，也大致完成，目前只剩下期貨信託業務這個板塊了。希望在我的任內，能夠完成推動期貨信託業務的開放。」鄧序鵬說到。由於這是一個新興的事業，既無前例可循，又無參考依據，一切都得重新開始，困難的程度，不言可喻。

為了解國外的期貨信託業務，九月中旬，鄧序鵬還責成公會，邀集業界高階主管—公會的理監事，組團前往英國曼氏集團位於倫敦的Man Investments參訪，讓他們深入了解國外這個業種的發展過程及目前狀況。「我們必須學習、參考先進國家的制度以及經驗，去蕪存菁，才能設計出適合自己需要的東西。」鄧序鵬說。

### 成立工作小組 積極研議期信事業

為了期貨業的發展，公會積極研議及蒐集有關期貨信託的各項資訊，作為建構的參考及依據。目前公會協助主管機關，負責為期貨信託事業的實務面，針對期貨基金的募集方式、對象、資格與條件、發行受益憑證或記帳方式、募集時資訊之揭露、期貨基金之銷售與招攬、人員管理及資格要求，以及境外期貨基金等專題進行研議。林林總總的議題，涵蓋的層面亦廣，因此，公會也邀集了各路人馬，聆聽多方的意見，希望能夠制定出最妥適的建議與規劃。

「公會早已組成期信工作小組，定期就進度





我們的使命就是為業界塑造良好的經營環境，帶動良善的經營文化，創造業界的美好未來。

召開會議。」鄧理事長不但密切關注這項業務的進度，更親自參與會議。這個工作小組的成員包含了投信投顧公會、投信業者、期貨商及期經公司、法律界及主管機關。這些成員等於涵蓋了整個事業體的各個層面，希望透過這樣的組成份子，能夠研擬出一套適合業界的期貨信託事業的基礎版本。

### 上情下達、下情上傳

「公會的主要任務之一，就是擔任主管機關與業者的溝通橋樑，這幾年公會確實與主管機關保持了良好的互動與關係，未來將在這個基礎，我們將繼續維持這樣的模式。」鄧理事長在談到公會與主管機關的互動時，如是說到。

上任之始，他即前往拜會證期局局長以降之各級主管。由於掌管七組的林瑛珪組長，和鄧理事長一樣，也是新到任，透過這次的會面，彼此都能夠了解局裡和公會為期貨業者創造良好經營環境的共識立場。「好的開始是成功的一半！」鄧理事長頗為認同這句話。

由於主管機關站在管理的角度；業者站在對經營有利的角度看事情，難免有所衝突，但卻

不是不能溝通及解決，如何讓「上情下達、下情上傳」，是公會的重要任務之一。鄧序鵬認為，凡事同理心，一切都好解決。他說：「業者自律，主管機關自然少管；提出合理的要求與建議，下情上達也就不難。」目前業者仍有許多亟待主管機關法令鬆綁或協助之處，鄧序鵬說，爾後凡是有此類情事，都將由公會透過委員會或是專案小組的方式，針對各項議題進行研議，整合大家的意見，達成共識後，再向主管機關提出說明或進行遊說，這樣的方式或許更容易達到溝通的效果。

### 期貨業發展的隱憂

來自於業界，一路從基層到高階管理者，鄧理事長有他扎實的做法及新穎的觀念。凡事不疾不徐，從他的談話中，三不五時流露幽默感，這位新上任的理事長，確實給人很不一樣的感覺。

鄧序鵬毫不諱言的提到，目前期貨業看似蓬勃發展，事實上卻有許多隱憂存在。期貨經紀業務已臻成熟，在大家競爭激烈之下，早已是進入微利的戰國時代；期貨顧問事業，同時也

開放給證券商及證投顧的業者經營，因此期貨業本身在顧問事業這塊，做得好的也不多；期經事業開放迄今，賺錢的也是微乎其微；期貨自營雖是獲利的來源，卻又面臨國外期貨自營商挾其優勢，大舉入侵，種種跡象都顯示了期貨業者生存的困境。

## 針對期貨各事業體，做問題分析與解決

目前針對業界幾項極為重要且迫切的事項，鄧序鵬早已責成會務人員積極研議，並加緊進行之中。除了期信業務正緊鑼密鼓的進行外，對於期經、期顧、期貨自營、經紀業務等幾項重大議案，也未曾稍停。

鄧序鵬說：「目前公會正針對期貨各個事業體，做問題分析與解決。」在期貨經理事業部分，公會針對開放操作現貨，以及放寬操作國外商品的資金比例限制，這兩項攸關期經生存的重大議題，正積極研議中，希望能夠提出完整的說帖，為業者爭取發展的空間。對於期貨自營商操作海外商品的資金限制，也希望能從現行的10%予以放寬。期貨顧問目前經營上最大的困擾是管理規則15條之1，針對不特定人做解盤時，不得設定未來價格分析與建議的這項內容，由於期顧是解析台股指數而非特定的某一檔股票，對於行情影響不大，因此，擬建議主管機關修正此一條文，讓期顧業者能夠有更好的發揮空間。對於期貨經紀業務，公會才剛完成了約定入金帳戶的新辦法，未來可確保證金之安全，有效防止保證金被詐騙的事件發生。鄧序鵬對於目前公會為業者所做的種種努力，娓娓道來，如數家珍。

雖然公會很努力的為業界爭取各項有利的發展空間，但是，鄧理事長還是呼籲大家要做好

事前的準備工作。「若是真的開放期貨信託事業，業者應思考如何因應金額龐大的基金操作？公司的設備、人員的配置等等都是要未雨綢繆的。」鄧序鵬說。這幾年來，在期貨業者聲聲催促下，主管機關陸續開放了期顧及期經事業，但是都無法達到預期效果，雖然在法令上有些值得商榷之處，但業者也要捫心自問，深自檢討問題的癥結點，避免重蹈覆轍。

## 自律是根本 向心力是基石

爾後公會仍將持續、積極地與業者聯絡、溝通，隨時掌握業界的動態，了解業者的需求，主動發掘問題、解決問題。但是，一個行業的發展，是有賴於大家的團結，對於期貨業長存的殺價等問題，鄧序鵬認為這些都是可以透過溝通與自律解決的。重要的是，大家如何發揮自律精神，凝聚向心力，才是最重要的。「我們的使命就是為業界塑造良好的經營環境，帶動良善的經營文化，創造業界的美好未來。」鄧理事長說。

## 結語

雖然這一屆理事長的任期只有一年多，但是鄧序鵬絲毫不以為忤，很多人也揣測他下一屆是否還會再度出馬競選理事長。他以一貫冷靜的語氣說：「任期長短不重要，重要的是，在我的任期中能為大家做些什麼？」對職務，不忮不求是他一貫的風格；對工作，勇於任事是他一向的態度；對未來，他從不預設立場，只想做好當下的每一個職務與工作，這就是鄧序鵬。

CHINA





以人才為本，為期貨業未來奠基

國內期貨業經歷前幾年的高成長後，開始暴露出一些問題，如專業人才不足、法紀觀念不彰、業界落入價格競爭等，市場體質有待進一步強化。在這個關鍵時刻，主掌期貨業管理重任的證期局第七組，出現了一位新面孔——林瑛珪組長。她對近年來的期貨業有何觀察，未來又有哪些施政規劃？且聽她細說分明。

**走**進新上任的證期局第七組組長林瑛珪辦公室，會先發現許多細微的小事物，例如品味雅致的綠竹盆栽、散發佛家禪意的小飾品與雕塑、還有整齊而不凌亂的辦公桌面等，「學佛，不但可以緩和工作壓力，也能讓我感到平靜。」身著一襲淡雅黃色套裝的林瑛珪說道。

## 專訪金管會證期局第七組組長 **林瑛珪**

◆ 撰文／莫凡 攝影／楊志雄

大部分工作生涯都奉獻給證期會及證期局的她，負責過公開發行、財務資訊揭露、會計師管理等不同的職務內容。至於期貨業，則是她最新的挑戰。

早在兩年前，在證期會專門委員的任內，林瑛珪就涉獵過期貨業的管理督導事項，雖然一個月才再度回到第七組，但這段期間裡，她對期貨業一直沒有停止觀察。她發現：「這段時間裡，期貨市場的變化很大，而且處在成長階段。」無論交易量或市場規模，都有明顯的成長。

## 當務之急，培養人才

林瑛珪分析，目前期貨業最大的問題，就是人才的不足！

由於期貨業的發展較之銀行、證券業等金融業為晚，許多客戶群，都必須仰仗證券商或集團的通路，加上不少期貨公司，都只是大型證券業或金控集團旗下的子公司之一，貢獻的業績比重並不高。在此情況下，企業負責人對期貨業投入的資源與注意力，自然相對有限，再加上很多業者都落入業績掛帥的窠臼，大家一味地追求市占率與業績，落入殺價競爭的惡性循環，甚至鋌而走險地發生不法情事。

而不肯投入資源，培養人才的結果，就是無法強化經營面的體質。雖然這幾年期貨商品的交易口數激增，市場規模也未停止成長，但大家的經營利潤與獲利品質，卻未因此連帶提升。

據期貨公會統計資料顯示，去年台灣期貨商品的總交易口數已超過1億8,000萬口，比前年大幅成長約55%，惟仍有不少業者未轉虧為盈。

「老闆的眼光要放遠，而非汲汲營營地追求短期利潤，」林瑛珪強調：「在期貨業發展初期，應該著重的是建立人才培育計畫。」有了足夠的期貨人才，往後證券、銀行業及金控集團有意推廣財富管理或衍生性商品業務時，才有良好的推展媒介，健全的期貨平台對其他金融部門的業務都會有幫助。

此外，未來開放期貨信託事業時，更必須強調自家的經營品質與操作績效，才能吸引顧客上門，最重要的競爭力來源，便是自家的操盤人才。而對照目前國內證券投信市場600多檔基金中，便有超過400餘位的基金操盤人，期貨經理事業的員工數卻不過百位，人才短缺現象之嚴重程度，可見一斑。

「期貨業終究是一種金融服務業，對業者來說，最大的資產就是員工。」林瑛珪建議，如果經營者還是習慣以挖角方式，在短期內爭取到業績和客戶群，絕非長久之計。況且目前，少數著重人才培訓的公司，都已開始展現突出的經營績效，值得業界重視。

## 開發利基商品，加強法治觀念

自民國83年「期貨元年」起算，期貨業進入台灣已有12年，相關的期貨法規及經營規範陸續到位，目前已開放：期貨自營、期貨經紀、期貨顧問、期貨經理等業者經營範疇，未來並擬積極研議開放期貨信託事業。

但林瑛珪觀察，台灣期貨市場的開端，是從國外期貨商品先開始，和證券市場的發展軌跡並不一樣，例如，國內目前已有數百種的海外期貨商品，但開放已有八年時間的本土期貨商品，卻只有14種。為了讓市場展現旺盛的成長動能，今年三月，更首度開放3項美元計價商

面臨外部的競爭壓力，唯有拋棄短視近利的經營眼光，從人才面著手，才是根本的解決之道。



品。

然而，大部分業者常一窩蜂地集中投入於某些熱門商品，在「紅海」領域裡打滾、削價競爭，卻忽略了還有其他許多各具利基的「藍海」商品，可供開發。

林瑛珪強調：「只要把人才養足，業者往後面對新商品、新的投資標的或開發新業務，才有足夠的籌碼。」不必再靠低價拉攏客戶，犧牲利潤。「經營報酬提高了，客戶自然會過來。」

而這兩年爆發的違法代操事件，也是扼殺期貨業正常發展的一大阻礙，不但嚴重打擊業者的正當形象與獲利水準，也減低了交易人的投入意願。最近，便有不少期貨商陸續關閉中南部據點，甚至關門大吉、退出市場。

林瑛珪不諱言，相較於發展已臻成熟的證券市場，「國內期貨業者的法治觀念，是比較薄弱一點。」例如時常可以聽到的人頭戶及不法代操傳言，都不是單一的特例，而是整體現象。「有些現象大家早就知道，但為什麼主管還會允許底下的人這麼做？就是因為要業績。」深怕這些業務員一走，也把客戶帶走，因此對違法的操作手法睜一隻眼、閉一隻眼。

但林瑛珪仍樂觀地指出，這些事件應該會為業界帶來正面啟示，「因為發生這些個案後，才能讓大家重新思索，將來自己要走什麼樣的路？」而且當部分游走法律邊緣、私下違法代操的不肖公司退場之後，對交易人的保障，也會更加完備。

「期貨公司內部，必須要有一套完整的內控機制。」林瑛珪指出，唯有從源頭去嚴格把關，落實每道檢驗作業的程序，才是杜絕不法現象的最根本方法。例如要防止人頭戶的最好方法，就是落實開戶時的相關規定，確實要求客戶親臨現場開辦，並詳實填報申請資料，另外對於業績相對較高業務員之執行業務流程強化內部稽核功能，自然會減少不法情事的發生機率。

### 首要任務，開放期貨信託事業

接掌第七組一個月來，林瑛珪開始聽到許多業者的心聲，而她上任後的第一件重點任務，就是開放大家期待已久的期貨信託事業。但林瑛珪指出：「對我們主管機關來說，只要業者、市場有需要，要開放當然沒問題。不過業者也必須清楚，自己需要的東西是什麼？」



## 林瑛珪 小檔案

學歷：逢甲大學會計系學士  
東吳大學會計研究所碩士

經歷：證期會研究員  
證期會科長  
證期會專門委員  
證期局第一組副組長  
證期局第六組組長  
證期局第七組組長

以開放近四年的期貨顧問事業為例，去年23家業者的總業績，只有2,678萬元的水準。而起跑快滿三年的期貨經理事業，去年也只取得13億5,000萬元的委任資金，僅佔可接受委任資金上限的5.2%，許多業者仍處虧損狀態。即使今年初，又開放了「共同委託」的期貨經理業務，效果仍顯緩慢。

「雖然開放了，但狀況卻沒有大家預期的那麼好。」林瑛珪分析，由於現階段期貨商大部分的業務來源，仍得依靠分佈較綿密的證券業據點，本身對於通路的掌握度與佈局仍然不足，開發客戶的力道也難以提高。「加上如果代操的績效不夠好，更不容易吸引客戶上門。」

因此，唯有市場的成熟度與業界經營思維，都能同時跟上進度時，開放了期貨信託事業，才能發揮出符合預期的整體綜效。

## 未來，商品多元化仍具空間

對於商品的多元化，林瑛珪也深具期許。

她說明，現在國內大部分商品的設計，還是以證券市場連動的相關商品為主軸，多是股價型或指數型，商品類的期貨反而比較少，直到今年三月，才有第一檔的美元計價黃金期貨上

市。「未來，我們也會請期交所多加研議，推出更多符合需求的新商品。」像是以DRAM現貨為投資標的商品期貨，目前便已進入研究階段。

再來，是設法活絡、提升冷門商品的交易狀況。「像我們現在就很積極推動十年期公債期貨。」主管機關也會基於輔導鼓勵立場，適時檢討相關機制，如放寬交易限制、增加優惠措施，如開放實物交割、允許現金結算、增加計價的貨幣種類等措施，盡量減少業者的銷售障礙，進而提高交易人進場意願。

例如，今年3月上市後反應不如預期的國內第一檔黃金期貨，自七月起，便開放期貨交易人交易黃金期貨可以委託期貨商代理結匯，並准許證券商以期貨交易人身分從事黃金期貨交易，相關單位也預計在第四季組成「黃金兵團」推廣團隊，活絡交易量。

對於未來市場發展走向，林瑛珪分析，經歷前幾年的成長波段之後，往後台灣期貨業將步入下一個盤整階段，面臨更多來自外部的跨業競爭壓力。而如何克服這些挑戰，唯有拋棄短視近利的經營眼光，從人才面著手，才是根本的解決之道，並且強化紀律要求，建立可靠的市場制度與顧客信賴感。

林瑛珪表示：「我希望未來的期貨市場，可以有一個很公開、良性的競爭環境，讓業者發揮自己的專業、養成人才，讓市場找到繼續成長的空間。」並且幫助業者找到明確的經營方向，跳脫目前的局面。

雖然還是名剛上任的新官，但對於期貨業有著獨到觀察心得的林瑛珪，接下來任內會有哪些作為？我們不妨拭目以待。

INTRA



走入國際，開創期貨業新格局

2006年7月25日，吳榮義以前行政院副院長之尊，接任期貨交易所董事長。以往，期交所董座多半是由財政部次長卸任後轉任，但吳榮義卻以前任副閣揆身份入主，創下歷年來政院官階最高官員，擔任期交所董座的紀錄，而上任後的吳榮義，對期貨業的未來又有什麼期許與規劃，透過專訪，讓我們一起深入了解……。

2006<sup>擔任期交所董事長</sup>「滿月」的吳榮義，帶著期許自己在期貨界有所作為的態度，開始動起來。他不僅親自領軍一級主管大開「腦力激盪」會議，擬定發展策略，為期交所業務和方向定調。同時在人才培訓方面亦擬妥計畫，除了派同仁到國外先進的期交所觀摩、實習，並且與期貨公會及證基會合辦「期貨業務

## 專訪期貨交易所董事長 吳榮義

◆ 撰文／林巧玉 攝影／楊志雄

人才養成班」，預計到年底將培育近百位期貨業務的生力軍。此外，更積極舉辦各類的推廣活動，以活絡期貨商品的交易；同時加緊研議開發多項新的匯率期貨商品，準備推出更多樣化的菜單。顯然，歷經1個多月的摸索與適應，吳榮義開始準備大顯身手了。

## 守成拓源皆不易

這幾年，期交所在前董事長王得山的領導下，業務逐漸擺脫生澀，開始做出成績與口碑，日均量由2000年的7,100口，大幅成長至今年上半年的25.7萬口，而期交所的每股獲利，也由0.38元大躍進為6.8元，比起國外期交所表現毫不遜色，更在國際期交所中排名列第18名。隨著業務蒸蒸日上，一般預估今年總成交量將可再創歷史新高，達到1.2億口。

吳榮義不諱言，期交所的好成績以及未來的發展潛力，正是當初吸引他接任的主要原因，希望能在良好基礎上開始。不過上任後，正好遇上大環境不佳、股市下跌、市場氣氛低迷，連帶影響期貨交易情況，使得他非常擔心今年極可能無法達成1.2億口的預定目標，肩上壓力明顯變大。「前人做太好了，能夠守成就已經不容易了。」吳榮義指著期交所簡報中，業績呈現階梯式大幅成長的那一頁，如此說。

## 擬定戰略 尋找出路

然而，坐困愁城並非解決事情的辦法，亦非吳榮義的個性。學者出身的他，向來喜歡研究問題，然後找到方法解決。因此，他很早就拿到比利時魯汶大學經濟學博士，並擔任台經院院長、行政院副院長、總統府資政等重要職務。這些成就，均與他豐富的學經歷和積極、

爽朗的個性有關。正面思考，往往能幫助人產生更大能量。

於是，吳榮義先從釐清期交所的定位開始。因為方向清楚了，便能擬定戰略，並尋找出路。「期交所的定位與角色，應該是兼具營利與公益考量的交易所。」他指出，國外有些期貨交易所採會員制，強調服務會員，有些則是屬於公司制，以產生獲利、追求利潤為最高原則，可是台灣的期交所雖然在1996年籌建之初，便以公司型態經營，但是根據期交法相關規定，期交所的業務是以提供期貨集中交易市場為主，主要宗旨則是促進公共利益及確保期貨市場交易的公正性。

因此，台灣期交所絕不是以營利為目的或僅服務會員而已，而是服務與政策及公益必須兼顧。「在業務推動上，我們除了追求股東權益之外，更將著重提升市場效率，維護交易秩序，滿足市場需求，同時也會配合政府市場發展政策，以促進經濟發展，維護公共利益，並為期貨界牟取最大利潤。」吳榮義認真的說。

為了達到這個目的，吳榮義認為唯有把餅做大，期貨界的機會才會越大，「國人對於期貨的印象與認知不正確，總以為它是非常投機的商品，其實這是錯誤的想法。期貨當然有風險，但是只要懂得掌控風險，或交付專業經理人，期貨一樣能提供穩健獲利。現在理財風氣非常盛行，我希望國人的理財管道除了股市與基金之外，也能將期貨納入投資組合裡。」

顯然的，要讓更多國人瞭解並接受期貨，推廣與教育是缺一不可。目前吳榮義已經針對五大對象擬定不同的教育推廣策略。首先，在一般民眾方面，期交所將舉辦各項期貨商品操作研習班，善加利用剛啟用不久的期貨交易教育





吳榮義認為：台灣期交所已經擠進全世界20強之列，所顯示出來的實力與投資價值，相信外資交易比重勢將逐年上升。

中心，提供各種模擬操作訓練，協助他們瞭解期貨交易的操作實務。

其次，在校園部分，期交所除了每年定期到各大專院校舉辦校園宣導之外，還將規劃辦理教師及學生期貨研習營，並透過舉行期貨商品交易競賽，提供獎學金及論文比賽等活動，帶動學生們對期貨的興趣，成為期貨界未來的新血輪。

再來，對於從業人員部分，期交所將持續與期貨公會及證基會舉辦人才培訓、操作訓練模擬等活動，並依照操盤人、營業員、後台從業人員及內部稽核人員等不同對象，分別強化操作技巧、內部風險管控等制度的熟悉度。

最後，則是針對期貨商經理人及期貨公司的董事長及總經理，展開教育推廣。這些管理階層竟被吳榮義列入「教育推廣」名單，聽起來頗令人詫異，讓人很難想像；不過他強調，「正因為他們是期貨界運作的重要階層，所以更需要列入教育的對象。」至於教育內容，則偏重期貨法令、職場道德、國際期貨發展趨勢等等，而且不定期邀請國外專業人士來台親授管理期貨秘訣及經驗，重點在於提升經營層的視野，以及強調道德的重要性。

吳榮義相信，透過提升交易人、從業人員、經理人、決策者的專業知識及技能，將有助於國內期貨市場的健全發展。

### 活絡市場 持續開發新商品

不過期貨市場要活絡，商品是非常重要的一環，更是攸關期貨市場發展的命脈。吳榮義透露，目前還有多項商品正在研議中，其中比較重要的，應該是與匯率相關的商品，初期會以美元計價的匯率期貨為主，例如：歐元兌美元，以及日圓兌美元匯率期貨等等。然後，再視市場環境，研議推動新台幣匯率期貨。這類商品推出後，期交所的金融產品線也因此而更完整。

此外，熱門的股價商品也不會遺漏，期交所已著手研議個股期貨、國際股價指數期貨等等。在商品期貨方面，則準備推出小型黃金期貨、油品期貨等等。至於利率部分，則有90天期商業本票期貨也在研議中。

期交所之所以研擬了如此多元化的商品，與吳榮義所擬定的發展策略有關：「未來商品開發工作，將逐漸由商品開發的單面思考，走向全面性思考，因此以後商品開發過程中，除了

## 吳榮義 小檔案

學歷 國立台灣大學經濟系學士  
國立台灣大學經濟研究所碩士  
比利時魯汶大學經濟學碩士  
比利時魯汶大學經濟學博士

經歷 總統府資政  
行政院副院長  
台灣經濟研究院院長  
總統府國策顧問

強調商品的市場性及成本效益外，亦將把商品開發工作和既有市場制度的改善，及交易系統效能的提高，三者結合，一併考量，以提升商品與整體市場的競爭力。」他希望每推出一項新商品，期貨產業便能邁向新的一步，不要因為設計不良，而讓商品交易與期貨業務「空轉」。

以今年3月推出的黃金期貨為例，便因設計出現缺失，造成交投清淡，批評聲浪隨之四起。吳榮義表示，相關缺失正在改善中，而且為激勵買氣，已經確定將於10月1日，舉辦為期3個月的「黃金兵團大進擊」活動，經過促銷後應該可以提升買氣。

### 密集招商 吸引外資

吳榮義指出，期交所在國內享有獨占地位，身負國內期貨產業發展和新商品推出的重任，同時還得負起交易監督之責，要做好期交所董事長的工作，實在不輕鬆，但是期貨是世界理財潮流，亦是台灣金融發展趨勢，因此他非常樂於一試，不敢冀望做出多好的成績，可是，至少要能守成，守住前人打下的江山。

因此，在做好商品規劃及教育推廣計畫之後，接下來吳榮義將目標鎖定外商。台灣的期

貨市場自從今年3月27日起，正式開放外資得以非避險目的從事國內期貨交易，並實施綜合帳戶新制度之後，外資在台的期貨業務越來越蓬勃。根據期交所統計，自3月27日至今，外資期貨市場成交比重，已由3月份的6.41%上升至7月份的8.1%。

可是，若以韓國發展經驗觀察，外資占期貨市場的交易比重，光是由5%提升至20%，足足花了4年時間，顯示吸引外資是項長期的挑戰。吳榮義認為，以台灣期交所已經擠進全世界20強之列，所顯示出來的實力與投資價值，他相信外資交易比重勢將逐年上升。

不過，為了進一步也更快提高台灣期交所於國際間的知名度與曝光度，期交所已經安排了一連串密集的國際招商行程。首先是今年10月，期交所將參加由期貨與選擇權雜誌（FOW）在新加坡舉辦的展覽會。緊接著，11月底將組團前往美國芝加哥，參加由美國期貨業協會（FIA），所舉辦的期貨與選擇權大展，希望透過這類大型國際宣導展覽活動，吸引更多外資注意。

此外，期交所也將特別針對國際級的大型外資進行拜會，並舉辦法人說明會，以積極開拓國際市場，提高台灣期貨交易所的國際能見度。

在接下期交所董事長之初，吳榮義便清楚指出，未來不會只坐在辦公室，他將延續既有制度的優勢，擴大台灣期貨市場規模及交易量。現在，由吳榮義馬不停蹄地提出新計畫、新作法看來，他的確正走出辦公室，走出台灣，善用他的國際資源及宏觀視野，為台灣期貨界創造出不同以往的格局。

CNIA

# 創造黃金期貨傳奇

亮澄澄的黃金，自古以來即為財富與尊貴的象徵。鑑於黃金素為國人普遍喜愛，臺灣期交所經過2年多的研究後，在2006年3月27日推出以黃金為標的第一檔商品期貨。掛牌交易近半年後，整體市場的交易狀況如何？社會大眾要如何交易黃金期貨，以增加財富？請看以下一系列的分析報導。

◆ 撰文／范加麟

**黃**金，除為重要工業原料外，亦為珠寶金飾主要材料，由於兼具保值功能，因此黃金現貨的交易遍佈世界各地，包括倫敦、蘇黎世、香港、紐約及東京等（註1）。其中，倫敦黃金市場是全球最大且歷史最為悠久的市場，幾乎囊括了世界最大產金國——南非（註2）的黃金銷售，目前大部分黃金市場的交易都必須透過倫敦來進行。

此外，支撐倫敦金市交投熱絡榮景的五大金商（註3），在國際上也是聲譽卓著，不僅與全球主要金礦業主、通路商等供應者有密切聯繫，也與許多販售商店和消費者建立聯繫管道。透過此一綿密的供給與需求網絡，使倫敦金市成為最重要的黃金交易市場，其金價具有決定性的領導地位，許多國家和地區的黃金價格均以倫敦金價為標準。

## 全球主要黃金期貨市場

目前全球主要黃金期貨交易集中於芝加哥、紐約及東京三大交易所，其發展沿革及交易現況（如附表1）概述如下：

芝加哥期貨交易所（Chicago Board of Trade, CBOT）為世界最主要之大宗商品期貨交易所。CBOT之黃金期貨契約計有100盎司及迷你規格（Mini-sized Gold Futures）等兩種。

CBOT黃金期貨起步較晚，2001年10月推出迷你規格契約、100盎司契約則於2004年10月才推出，經過幾年的醞釀，成交量自2004年起，每年均呈現爆炸性成長，今年前8月更是一舉突破1千1百萬口，締造新猷。

紐約商業交易所（New York Mercantile Exchange, NYMEX）是全球最早的黃金期貨市場，其中與NYMEX合併之COMEX，提供貴金屬之期貨契約交易，COMEX 2003年以來之年成交量，均突破2千萬口（單邊），2006年前8月成交量已超過2千4百萬口，日均量超過14萬口，創下歷史新高。

東京工業品交易所（Tokyo Commodity Exchange, TOCOM）提供美洲和歐洲時區以外，另一個避險及套利的管道，對於促使黃金期貨形成全球24小時不間斷的交易市場具有絕



對的貢獻。由於TOCOM造市者制度活躍，透過造市者在市場中不斷套利、報價，增加了市場的流動性，吸引許多投資人進場交易。再者，TOCOM是以公制為準，契約規格較小，加上迅速有效的電子下單系統，進而創造出極大的交易量。自2001年以來，皆囊括全球一半以上的交易量，2006年前8月成交量已近3千4百萬口，日均量則超過20萬口。

### 臺灣發展黃金期貨之條件

對照國外的發展模式，雖然我國並無相當規模之黃金現貨市場，也非黃金生產國之一，但國際間也有以境外標的商品推出期貨契約而成功的例子，如新加坡期交所發行的Nikkei 225指數與摩根台股指數，就是有名的案例。此外，台灣的資本市場近年來充斥著過多之游資，活躍的資本市場對於發展黃金期貨市場有一定之助益，資本市場愈是活躍，發展黃金期貨市場便愈能成功，資本豐沛的美、日等國家，黃金期貨市場的蓬勃發展即為例證。

黃金期貨的推出，除了可為我國黃金現貨持有者提供良好避險管道之外，由於黃金價格走勢通常與美元價格走勢呈現負相關，因此黃金

期貨亦可以間接地成為外匯避險者的另一個選擇。我國期貨商品過去多侷限於指數類、利率類及個股選擇權，黃金期貨的推出，代表臺灣期貨市場多元化及國際化，有助提昇國際競爭力。基於上述原因及配合國內資本市場國際化政策與積極吸引外資加入我國期貨市場等考量，因此臺灣期貨交易所認為黃金期貨上市有其發展空間及必要。

在國人交易黃金期貨的比重方面，以今年第一季來說，反而與上述三大交易所的成交量成反比，以CBOT（約佔6成）最受國人的青睞，其次為COMEX（約佔3成）及TOCOM（約佔1成）。但自從臺灣期交所3月底推出黃金期貨以來，已順利搶下1成的市占率，影響所及，除了TOCOM變化不大之外，CBOT（56%）及COMEX（23%）均略受排擠（詳附表2）。此外，寶來曼氏期貨取得CBOT黃金期貨之造市者資格，應該也是國人交易CBOT黃金期貨之比重歷久不衰的主因。

### 我國黃金期貨發展之空間

今年為我國黃金期貨元年，成交量與前述三大交易所相比，尚難望其項背，究其原因，不

附表1：2006年主要期貨交易所黃金期貨交易量統計表

單位：成交單邊

年 度	CBOT		COMEX		TOCOM		TAIFEX		合計	
	成交量	%	成交量	%	成交量	%	成交量	%	成交量	%
2006 1~8月	11,895,894	17.06%	24,096,750	34.56%	33,706,300	48.34%	21,438	0.03%	69,720,382	100.00%
2005	2,033,276	2.92%	31,781,234	45.58%	35,916,480	51.51%	-	-	69,730,990	100.00%
2004	1,020,286	1.55%	29,919,234	45.53%	34,771,532	52.92%	-	-	65,711,052	100.00%
2003	290,346	0.37%	24,471,378	31.36%	53,275,794	68.27%	-	-	78,037,518	100.00%
2002	18,158	0.03%	18,036,366	30.54%	41,013,304	69.43%	-	-	59,067,828	100.00%
2001	11,168	0.03%	13,570,680	40.92%	19,583,422	59.05%	-	-	33,165,270	100.00%

外為：以美元計價，不符國人交易慣性；契約規格較大，所需之交易本金較高；尚未建置造市者機制，無法保持一定的量能等。

然而，事在人為，透過以下6位實務專家的針砭，提出的具體改進建議，期望我國的黃金期貨，也能繼臺指選擇權之後，成為另一項明星商品。



註1. 倫敦、蘇黎世以及香港為世界三大黃金現貨交易市場。

註2. 全球最大產金國為南非，其他尚包括美國、俄羅斯、加拿大以及大陸等。

註3. 倫敦五大金商為Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC, ScotiaMocatta以及SG等五家。

附表2：2006年國人從事黃金期貨交易成交量統計表

單位：成交單邊

月 份	國外		國內		成交量合計		國外黃金期貨				國內黃金期貨		國內外黃金期貨	
							CBOT	CBOT(Mini)	COMEX	TOCOM	成交量合計	市占率	成交量	市占率
2006.08	期 貨	483,833	15,694,392	16,178,225	8,580	2,451	4,021	7,614	22,666	4.68%	3,830	0.02%	26,496	0.16%
	選擇權	6,222	2,362,944	2,369,166	8	-	217	-	225	3.62%	-	0.00%	225	0.01%
	小 計	490,055	18,057,336	18,547,391	8,588	2,451	4,238	7,614	22,891	4.67%	3,830	0.02%	26,721	0.14%
2006.07	期 貨	408,702	2,294,804	2,703,506	10,278	3,926	3,484	4,298	21,986	5.38%	4,556	0.20%	26,542	0.98%
	選擇權	4,544	14,244,044	14,248,588	5	-	317	-	322	7.09%	-	0.00%	322	0.00%
	小 計	413,246	16,538,848	16,952,094	10,283	3,926	3,801	4,298	22,308	5.40%	4,556	0.03%	26,864	0.16%
2006.06	期 貨	492,966	3,154,000	3,646,966	11,964	3,003	3,961	2,579	21,507	4.36%	3,482	0.11%	24,989	0.69%
	選擇權	3,856	19,997,308	20,001,164	20	-	266	-	286	7.42%	-	0.00%	286	0.00%
	小 計	496,822	23,151,308	23,648,130	11,984	3,003	4,227	2,579	21,793	4.39%	3,482	0.02%	25,275	0.11%
2006.05	期 貨	522,617	2,911,820	3,434,437	19,300	6,208	9,391	1,194	36,093	6.91%	4,456	0.15%	40,549	1.18%
	選擇權	4,965	22,433,508	22,438,473	-	-	461	-	461	9.28%	-	0.00%	461	0.00%
	小 計	527,582	25,345,328	25,872,910	19,300	6,208	9,852	1,194	36,554	6.93%	4,456	0.02%	41,010	0.16%
2006.04	期 貨	426,385	2,353,542	2,779,927	10,997	3,742	7,694	1,555	23,988	5.63%	3,146	0.13%	27,134	0.98%
	選擇權	4,498	21,080,106	21,084,604	-	-	117	-	117	2.60%	-	0.00%	117	0.00%
	小 計	430,883	23,433,648	23,864,531	10,997	3,742	7,811	1,555	24,105	5.59%	3,146	0.01%	27,251	0.11%
2006.03	期 貨	475,153	2,582,610	3,057,763	8,784	3,063	6,672	2,454	20,973	4.41%	1,968	0.08%	22,941	0.75%
	選擇權	4,324	17,776,468	17,780,792	-	-	142	-	142	3.28%	-	0.00%	142	0.00%
	小 計	479,477	20,359,078	20,838,555	8,784	3,063	6,814	2,454	21,115	4.40%	1,968	0.01%	23,083	0.11%
2006.02	期 貨	405,443	1,964,802	2,370,245	8,972	3,317	4,724	1,904	18,917	4.67%	-	0.00%	18,917	0.80%
	選擇權	3,735	14,463,226	14,466,961	-	-	201	-	201	5.38%	-	0.00%	201	0.00%
	小 計	409,178	16,428,028	16,837,206	8,972	3,317	4,925	1,904	19,118	4.67%	-	0.00%	19,118	0.11%
2006.01	期 貨	423,232	1,947,236	2,370,468	8,755	5,201	5,217	1,066	20,239	4.78%	-	0.00%	20,239	0.85%
	選擇權	5,282	16,468,792	16,474,074	-	-	1,107	-	1,107	20.96%	-	0.00%	1,107	0.01%
	小 計	428,514	18,416,028	18,844,542	8,755	5,201	6,324	1,066	21,346	4.98%	-	0.00%	21,346	0.11%
1~8月合計	期 貨	3,638,331	32,903,206	36,541,537	87,630	30,911	45,164	22,664	186,369	5.12%	21,438	0.07%	207,807	0.57%
	選擇權	37,426	128,826,396	128,863,822	33	-	2,828	-	2,861	7.64%	-	0.00%	2,861	0.00%
	小 計	3,675,757	161,729,602	165,405,359	87,663	30,911	47,992	22,664	189,230	5.15%	21,438	0.01%	210,668	0.13%



「黃金兵團」出動！

## 專訪期貨交易所 副總經理朱士廷

國人「愛金」的特性，總是將黃金視為保值傳家的收藏。今年3月，國內首度推出以現金結算的商品期貨，而黃金期貨也在眾人期盼之中正式上路。為了讓國內投資人更熟悉並習慣交易黃金期貨，期交所副總經理朱士廷，特別為大家介紹黃金期貨的特色，並說明這次期交所推出的獎勵活動。他認為：新商品的推動，關鍵就在通路！所以將透過營業員組成的「黃金兵團」，吸引投資人進場。

◆撰文／董珮真 攝影／楊志雄

**黃**金，對台灣投資人來說，向來是一種熟悉而熱門的商品。在歷史上，經過千年的戰亂，黃金成為足以保值的通用貨幣。而兩岸三地的華人，對黃金的接受度很高，對於黃金買賣也十分熱中，幾乎家家戶戶都會有些金條或金飾品。而黃金是一項國際性的商品，無論是在倫敦或東京市場，它可以24小時在全球交易，流通性十足。





期貨交易所副總經理朱士廷相當看好黃金期貨的未來發展，尤其黃金期貨在台灣是首次推出的商品期貨，相較於之前推出的多屬於金融期貨商品，首度上市的黃金期貨，應可提供國內投資人另一種新選擇。而且，台灣的黃金期貨，除了以美元計價、真正與國際同步外，也是全球第一個以現金結算的商品期貨，讓進場的交易人，可免除不少現貨交割的問題。投資人若能善用台灣、東京與倫敦之間的時區差異，除了可作價差，還可進行套利交易。

### 加強黃金期貨的交易便利與通路教育

然而，今（95）年3月27日推出的黃金期貨，至今成交量仍不盡理想，單日成交量約100口左右。朱士廷分析原因，認為一方面是因為投資人對於新商品不熟悉、不了解，甚至不知道有此項新商品推出，以導致成交量無法放大。

另一方面，也可能因為黃金近幾年走大多頭行情，今年5月曾一度創下每盎司730美元的新高價，儘管目前仍呈現高檔盤整格局，但投資人可能對於切入時點依舊抓不準，或對於計價方式與匯兌算法仍不清楚，以致無法進場買賣黃金期貨。

黃金期貨的單日成交量雖然仍在百口上下徘徊，但這項商品已經是期交所3月推出的三項美元計價商品當中，買賣價差報價最小的商品。由於自營業者等準造市者，已經可以提供連續、合理且可成交的買賣報價，目前黃金期貨在主要交易月份，於交易時間內的買賣價差大致維持在一美元以內，對於有意要參與黃金

期貨交易人而言，早期新商品上市時的流動不足現象已大幅改善；加上國際金價的波動性相當大，散戶對這項商品也相當感興趣。因此，未來只要能在交易便利性與通路教育方面再予以加強，黃金期貨很有機會成為下一個熱門商品。

### 期貨交易所推出獎勵活動

黃金期貨當初推出之際，為了與國際市場接軌，是以美元計價，立意頗佳；不過依照台灣期貨市場的發展經驗，散戶一向扮演著推動成交量的重要角色，所以散戶是否願意進場成為關鍵。由於之前國人投資美元計價商品，必須要另外開立美元帳戶，而且必須由交易人自行存入美元，複雜的交易程序，也讓大部分投資人望而卻步。

所以，近期在證期局、期交所、期貨商公會及期貨業者多次開會討論後，已經自95年7月7日起，開放交易人得以新台幣做為美元計價商品的原始保證金，在對新台幣匯率沒有影響的狀況下，增加國人參與黃金期貨之便利性，希望能進一步提升美元計價商品的交易量。

期貨交易所也將從今年第四季開始，將推出「黃金兵團大進擊」獎勵活動，這將會是期交所所有史以來最大規模的一次新商品推廣活動，自10月1日至12月31日，展開為期3個月的交易競賽活動。活動分為營業員、經理人以及期貨商等三組，針對業務口數與交易人數來累積評分，並給予獎金、五星級住宿券、公開表揚等獎勵。

這次活動名稱為「黃金兵團大進擊」，就是



希望全力動員各期貨商及期貨交易輔助人營業員，至少超過3,300人來參與。

這也將是期交所第一次針對第一線的營業員，提供總金額高達新台幣439萬元的高額獎金，吸引營業員將黃金期貨推薦給交易人，進而參與黃金期貨之交易。整個獎勵活動包括了遍及全省共計16場次的巡迴說明會，協助營業員熟悉黃金期貨。並且會在各大報紙與期交所網站上面，刊登每週「活動戰報」，讓大家了解並掌握最新活動成績；還會於電子媒體上建置黃金期貨專區，吸引投資人來注意黃金期貨的交易情況。

## 透過有效「介面」吸引投資人進場

想要讓投資人更熟悉黃金期貨這項新商品，朱士廷認為，當務之急是透過有效的「介面」，吸引投資人進場嘗試，進而提升成交量、活絡整個市場。這個「介面」，在朱士廷眼中，就是「人」，也就是營業員、經理人以及期貨商。其中，「營業員」更扮演關鍵性的靈魂角色。

「就像你到銀行去，儘管不懂各種新金融商品，但經由理財專員的介紹，便會逐漸熟悉這項新商品。」他分析說，「期貨商品也是同樣的道理，當投資人不熟悉時，若能透過營業員的介紹，便可以讓投資人更願意進場嘗試。」對台灣的散戶投資人而言，營業員是他們最常接觸的「介面」，因此，期交所這次在推動黃金期貨時，就選擇從營業員來下手。

已經在期貨市場歷練十多年的朱士廷，曾任職中信期貨董事長，對於這個產業的動態相當

熟悉。他認為，以往的推廣方式是針對交易人，但往往收不到具體成效，主因還是出在忽略了中間還有營業員這一道「介面」；一般投資人平日要上班，對於新商品的知識，除了本身作功課之外，就是靠營業員來協助。「營業員，是客戶端最近的介面！」所以「要教育投資人，先要教育營業員！」唯有讓營業員先了解之後，才可能讓更多投資人進場交易。

## 推動新商品的關鍵在通路！

想推動任何新商品，「關鍵就在通路！」朱士廷一語指出，「只要能掌握通路，新商品要上市，就更能水到渠成！」他舉購買相機為例，由於相機是一種需要專業知識才能涉入的商品，因此，當消費者有意購買相機時，自然會到通路去詢問店家，請攝影器材店的老闆來介紹或推薦。

而同樣地，期貨新商品也需要通路來引薦，而通路就是期貨商、經理人與營業員。他希望全國1,100多個期貨營業據點（包括證券IB），每個據點至少有3個人參加，如此一來，參加活動的人數至少可達3,300人。而這次的活動，除了營業員之外，針對營業員的主管（也就是經理人）以及公司本身（也就是期貨商），都提供獎勵，用意就是希望每家據點，都能從上到下「動」起來。

朱士廷並舉之前推廣選擇權商品為例，剛開始選擇權的交易也是乏人問津，不過，後來在幾家期貨商大力推廣之下，選擇權商品逐漸增溫，交易口數也一路放大，如今台灣已成為全球選擇權成交量前幾大的市場，可見新商品要

成功，一定要靠大家一起來努力。

### 提升營業員的榮譽感與認同感

同時，對營業員而言，多了黃金期貨，等於是多了一樣銷售商品，藉由這次推廣活動，營業員不但可以多吸收新知識，了解新商品的操作方法，也能帶回去更多新知傳播給客戶，讓自己的銷售更為多樣化，或許可吸引更多潛在客戶，對營業員來說是一種良性的循環。

所以，這次期交所所舉辦的獎勵活動，首度針對營業員來設計活動辦法。朱士廷指出，整個活動的最大特色，是希望提供誘因，讓營業員自動自發地投入參與推廣活動，因此，凡參加者就會得到一件紀念T恤；至於得獎者不僅有獎金等實質的獎勵，還有鎂光燈與掌聲的鼓勵。

舉例來說，期交所規劃在活動結束之後，舉辦一場頒獎典禮，朱士廷並提出「盛大頒獎典禮」的想法，仿效「星光大道」的做法，讓得獎者可以產生榮譽感，並且配合媒體的專訪報導，提升營業員本身的知名度，相信對於未來業績與人脈推廣都有幫助。

此外，期交所也同步推出16場全國巡迴說明會，希望讓業界更多人來認識這項新商品，說明會請到了中央信託局楊天立襄理、寶來證券自營部、寶來曼氏期貨等國內外擁有豐富經驗的講師陣容，為大家解析獎勵活動辦法、黃金現貨價格分析以及黃金期貨操作實例。如果反應不錯，期交所還會繼續開辦，增加場次。

朱士廷希望，期交所這次扮演主動積極的角色，而營業員則扮演「種子」的角色，在參與



朱士廷認為新商品要能成功，關鍵就在於通路。

說明會之後，可以回到通路，把種子播種下去，畢竟，最了解客戶的人，就是營業員。而每家通路，則應擔任市場推廣與教育者的角色，藉由這次推廣活動，大家一起來共襄盛舉，把市場炒熱。投資的多元化與分散化是大勢所趨，朱士廷也鼓勵國內投資人，除了與台灣股市連動的金融期貨商品之外，不妨把眼光放遠，盡量分散投資標的。

CNEA





黃金市場由冷轉熱，長期多頭格局不變，短中期仍須整理

## 黃金期貨——投資新選擇！

為了推廣黃金期貨，期貨交易所特別在全台灣展開了「黃金兵團大進擊」的活動，從南到北舉辦了16場說明會，其中在政大公企中心與國際會議中心的台北場說明會，皆吸引了好幾百名期貨人參與盛會。會中由國內的「黃金王子」中央信託局楊天立襄理、以及寶來曼氏期貨的自營部團隊擔任主講人，內容精采，讓大家滿載而歸。

◆ 撰文／董沛哲 攝影／黃大川

**親**眼見證國內黃金市場「由冷轉熱」的中央信託局楊天立襄理，研究與投資黃金市場已有將近20年資歷，算是國內屈指可數的黃金老前輩。他說，「早期由於黃金的行情波動不大，做黃金投資，一年還比不過做股票兩支漲停板。」所以，實際投資黃金的散戶並不多，近年來，由於原物料與貴金屬行情大漲，黃金才重新受到投資人青睞。

不過，他也指出，2000年黃金在低檔時，實際進場的人並不多，大多數投資人都是等到2005年黃金漲得又快又急時，才紛紛進場，然而今（2006）年5月行情在高檔時卻未出場，以至於現在仍處於套牢狀況，可能受傷不輕。他分析說，黃金行情在第2季的急漲，也讓不少分析師始料未及，但長期而言仍是看多，但短中期仍屬於不大穩定的震盪整理，必須小心應對。

### 市場確有避險需求

楊天立分析，從1992年開放黃金進出口以來，目前國內的黃金商品相當多元化，包括黃金條塊、投資性金幣、紀念性金幣、黃金憑

證、黃金存摺、黃金帳戶、黃金期貨，以及各種組合式或結構式的黃金商品，都可提供投資人另一種資產配置的管道。他也相當看好黃金期貨的未來發展，因為市場確實有此需求。

目前我國的黃金市場結構，可分為盤商市場、銀行市場、飾金市場，與期貨市場。盤商又分為大、中、小盤商，多半是以銀樓業者為主，這些業者多多少少都有著部位風險，而且是多空皆有，確實有需要靠期貨來避險。然而，目前推出的黃金期貨規格，不大能符合他們的需求，加上走國際版路線，要求以現金交割，對他們希望以現貨交割的需求有所差異，因此缺乏了吸引力，在推動上也就出現阻力。

### 盤商是最好的客戶！

「盤商其實是最好的客戶！」在楊天立看來，由於盤商擁有大量的現貨部位，因此平日就有投資期貨的避險需求，無論是大盤、中盤或小盤，除了避險需求，也會有投機需求，以及期、現貨之間價差的「套利」需求。

據他長期觀察，盤商由於經年累月在這個圈子裡，早就練就一身對金價的靈敏度，他們不

僅報價準確，而且財力雄厚、交易乾脆又講究信用。對於期貨營業員來說，這種有錢，又會看盤，又講信用的客戶，其實就是最好的客戶！問題只在於，「要怎麼去接觸並找到這群客戶？」

其實，黃金期貨目標市場，除了盤商與銀樓外，還包含了產業用金業者、投資人、機構交易人、外資法人、特別交易人及期貨商。國內的產業用金業者多半是高科技公司；投資人還需要資訊的告知，並激發其需求；機構交易人則注重流動性，所以還有待成交量之提升；外資法人現階段可能還不是主力客戶，特別交易人也有可能是盤商，以及期貨商的加入。

### 長期多頭格局不變，中短期仍有隱憂

楊天立分析說，今年國際金價最高曾來到每盎司730美元，從低檔到高檔之間的漲幅高達78%，但相較於黃金的歷史天價，其實還不算高。1968年到2005年金價平均為523.29美元，其中1980年黃金平均價格為1,456.4美元；2005年平均價格僅有445美元，可見去年的漲幅雖大，但還不及過去高檔的三分之一。

黃金的後勢看好，主要是因為長期的話題性：包括黃金的長期需求增加、供給增加卻減緩、通貨膨脹引發能源與原物料價格上揚，區域不安的地緣政治，新興國家的財富效果，與新興國家的貨幣準備，加上投資性的需求大增，資產組合多元化之後，都讓黃金投資進入了新世代。

從中短期的角度來看，黃金市場仍有些隱憂：包括短期內的實體需求不足、短線的獲利



期貨交易所從南到北舉辦了共16場的黃金期貨說明會，每一場都吸引了許多業者或投資人來參加。

賣壓、高價吸引新礦產出、各國中央銀行售出黃金與回流黃金的供給量，還須考慮全球利率走向與美元前景都將牽動行情。例如，升息通常對黃金走多有利，但連續性升息卻會對金價有壓力。

### 抗通膨型資產， 可滿足避險、保值或獲利等需求

從投資理財的眼光而言，金價長期將維持多頭格局，而波動率也日益增加，無論是避險、保值或獲利等需求，黃金皆可成為滿足的選擇之一。近年來由於國際油價不斷走升，金價也隨之勁揚，看國際油價與金價的走勢圖，其實也不難發現，當油價走高時，金價也會上揚，兩者之間存在著同步的相關性。此外，當消費者年增率增加時，金價也會往上走。

美元匯率與金價之間，倒是呈現著逆相關，通常當美元升值時，金價會走跌；不過歐元與金價則是呈現正相關。其實，黃金向來是屬於「抗通膨」型的資產，因此與股市、匯率等其他市場之間的相關係數都不高，連動性也不



強，可以視為分散風險的配置之一。

近期，通膨陰影仍揮之不去，因此黃金的長期多頭格局不變，只是必須經過短期整理。短期內，國際金價的修正，將有助於今年第4季到明年第1季之間的旺季前吸引買氣。不過他仍提醒，黃金不宜做空，回檔應積極尋求買點，並留意散戶的獲利回吐。只要配置得宜，黃金仍是極力推薦的資產組合基石。

## 黃金價格上看每盎司1,000美元

寶來曼氏期貨自營部蔡雲香認為，商品市場的「牛市」已經來臨！由於油價飆漲，原物料供不應求，連著名的投資大師吉姆·羅傑斯（Jim Rogers）都表示，商品的牛市榮景，至少還有10年！而且，由於未來看淡美元，他預期黃金價格未來有可能達到每盎司1,000美元。

在國內投資黃金其實相當方便，實體黃金有飾金、金幣、金條可以選擇；非實體黃金則有黃金存摺（中信局、花旗）、黃金基金（富蘭克林、友邦、美林…等）、黃金期貨、黃金期貨選擇權（COMEX）、黃金證券（澳洲、倫敦）、黃金礦脈公司的股票等，都是一般散戶可以利用的投資管道。

展望台灣的黃金期貨，還需要靠大家一起來推動。新商品的活絡需要時間，蔡雲香舉CBOT大黃金為例，1979年上市，期間也曾歷經慘澹經營，但目前成長率已達26倍；日本TOCOM也一樣，1982年上市到現在，成交量已突破每年10萬口。

為什麼要投資黃金期貨？蔡雲香認為，可以從三個面向來看：第一是「套利」，賺取現貨

價差或是跨市場價差的利潤，以目前國內可接觸的期貨市場，包括芝加哥的CBOT與COMEX、紐約NYE、日本東工、與台灣的黃金期貨等，至少就有5種套利管道。第二是「避險」，也就是持有現貨部位，建立期貨反向部位，這種投資方式具有不可替代性，也是期貨投資的一大利基。第三則是「投機」，利用長期趨勢與短期當沖，不僅波動性大，也可賺取可觀利潤。

## 賺取套利、避險、與投機之利潤

蔡雲香接著分析說，想要套利，必須準備兩套資金，兩邊做單，因此往往是法人單。她以CBOT的ZG與COMEX的GC，以及日本TOCOM的JAU為例，說明如何在雙邊市場之間套利。這三個市場皆可以實物交割，其中CBOT與COMEX的主要交易契約在偶數月份；TOCOM則是交易連續6個偶數月，通常最遠月份最活躍。由於三個市場之間存在著時差，據她觀察，台灣的白天時間通常交易清淡，只有亞洲盤；但一到了晚上，歐美市場加入之後，市場行情變動得相當快，波動性絕不亞於國內的台指期貨或選擇權。

黃金期貨具有高度的不可替代性，因此在避險功能上相當顯著。目前黃金產業結構可歸納為5家黃金交易銀行，3家大盤商，30家中盤商，50多家金飾加工廠，以及將近4,000家的銀樓。而台灣與世界各國黃金現貨之間的報價，除了新台幣與美元的幣值差異外，就是重量單位的差異，國內一般是以台兩為單位，每一台兩約等於1.2056盎司。此外，現貨報價方





期貨交易所希望藉由說明會，讓更多人了解黃金期貨這項商品。



精采的講授內容，吸引著眾多的專心聆聽。

面並無太大差異，期貨報價則會比美國稍微高一點。但無論是盤商價或零售價，皆與國際金價存在著高度的相關性。

她並舉出兩個實例來說明多頭避險與空頭避險的方式，其中她特別強調，空頭避險並非為了賺錢，而是鎖定價格、鎖定風險。至於在投機層面，她認為黃金現貨的波動性相當高，若從2006年1月到8月來計算的話，黃金期貨的平均波動度為1.58%，最大獲利率可達26.38%，已經超過台指期貨的平均波動度1.08%，最大獲利率15.41%。可見黃金期貨的波動幅度之大。（備註：「平均波動度」是以每日漲跌幅度的標準差來計算；最大獲利率：是以波動金額，除以所付出的保證金來計算）

### 黃金期貨三問—— 流動性、交易時間、保證金

針對一般投資人對黃金期貨產生的疑問，蔡雲香也分別提出了說明：首先是流動性，造市者目前每天都會提供報價，價差小，而且口數也很充足。她舉寶來曼氏期貨為例，由於具有美國黃金的造市經驗，因此定價相當合理，所以造市者已提供高度的流動性，並不會有無法

成交或無法平倉的問題。

至於先前許多人質疑的保證金問題，目前已經可以由期貨商代為換匯，投資人以美元進，美元出，可解決保證金換匯的困擾。只不過，台灣的黃金期貨保證金，比起其他國家的保證金，還是偏高，以COMEX的GC，CBOT的ZG與日本TOCOM的JAU為例，目前的原始保證金分別為3,375美元，3,038美元，與783美元，而台灣卻高達4,590美元，即使是維持保證金，台灣也高達3,740美元，遠高於COMEX的2,500美元，CBOT的2,250美元。因此她也建議，保證金應該隨勢調整，未來若能再往下調降，讓市場流動性能夠明顯改善，並吸引更多散戶進場的意願。

交易時間方面，COMEX每天交易的總時數約為23小時，CBOT約22小時，幾乎已經是全天候交易，平均每小時交易口數，已達到1,400口。而日本TOCOM每天交易的總時數為5小時，但平均每小時交易口數，卻已達到4,300口，相當活絡。可見交易時間並非交易量的必要條件，台灣目前交易總時數也約為5小時，只要能繼續吸引投資人進場，相信將可有效提升交易量。

CFIA



期貨人一起動起來

## 黃金期貨交易競賽 開跑囉！

期貨交易所這次針對黃金期貨所舉辦的「黃金兵團大進擊」獎勵活動，將自民國95年10月1日開始，一直持續到12月31日為止，這場為期3個月的交易競賽，期交所希望能經由全體業界的齊心推動，吸引更多人來參與黃金期貨的交易。

◆撰文／詹時敏 攝影／楊志雄

這場名為「黃金兵團大進擊」的交易競賽，將分為「營業員組」、「經理人組」及「公司組」三個組別。以營業員組來說，參加對象為各專營或兼營期貨商（但不含期貨自營商及造市者），以及期貨交易輔助人所屬營業員；至於經理人組是指各專營或兼營期貨商（不含期貨自營商及造市者）、期貨交易輔助人所屬總公司及分公司營業點之經理人；公司組則是針對各專營或兼營期貨商、期貨交易輔助人所屬總公司為獎勵對象。期交所希望，各專營或兼營期貨商及期貨交易輔助人，每個營業點至少能選派3名營業員來參與這次活動。

而在獎勵部分，營業員組分為「月冠軍」與「總冠軍」；月冠軍是依照各區參加人員各月份的業務口數來排名敘獎；總冠軍則是依照全國及各區參加人員的「業務口數」與「交易人數」兩個項目來評分競賽。業務口數的滿分為70分，交易人數的滿分為30分。期交所指出，計分辦法是以各評分項目，依照參賽者占所有參賽者排名的百分比，乘以該項競賽的滿

分分數來給分。例如「業務口數」競賽項目中滿分為70分，某位參賽者的表現排名領先80%的參賽者，則0.8乘70，這位參賽者的本項分數即為56分。

### 經理人與公司也列入評分頒獎

至於經理人組也分為「月冠軍」與「總冠軍」，月冠軍同樣依照各區參加人員各月份的業務口數來排名；總冠軍則是依照全國及各區參加人員的「業務口數」、「交易人數」以及「參加宣導說明會人數」三個項目來評分競賽。業務口數的滿分為60分，是依照經理人所屬營業點報名參加活動的營業員，其黃金期貨的業務口數加總來計算。交易人數滿分為30分，則是依照經理人所屬營業點報名參加活動的營業員，其黃金期貨的交易人數來加總計算。而參加宣導說明會人數的滿分為10分，是依據各營業點營業員參與這次「黃金兵團大進擊」宣導說明會的人數來給分，每1個營業員給2分，最高為10分。

而公司組則區分為「卓越貢獻獎」與「參加貢獻獎」；卓越貢獻獎是依照報名之營業點所合計的業務口數來競賽，獎勵對象為總公司，活動期間累計業務口數排名前5名的總公司，將頒發獎牌1座。參加貢獻獎則是依照報名且業務口數不為零的營業員，占該公司於期商公會登錄受託買賣營業員人數的比例，也就是營業員參與黃金期貨業務推廣比例的排名來敘獎，若活動期間這項業務推廣比例在排名前5名的總公司，將獲頒獎牌1座。

這次活動相當特別的是，主辦單位還設立了「參加獎」，凡是報名參加本次競賽活動的營業員，所屬客戶下單交易黃金期貨並且成交者，就可以獲得期交所的紀念T恤1件（以1,500份為限，如獲獎人數超過1,500人，依成交先後順序給獎）。


### 獎品豐富，歡迎踴躍參加

營業員的月冠軍獎分為北、中、南3區，凡是各月業務口數排名前三名者，皆頒發獎金。而營業員的總冠軍則分為全國獎與地區獎（北、中、南3區），各頒發前三名的金、銀、銅獎牌與獎金。另外有「績優獎」20名，只要在活動期間，業務口數排名為前20名者，各頒發1/2英兩金幣1枚及獎牌1座，而「團體榮譽獎」則是針對全國獎及地區獎的得獎人所屬營業點，頒發獎牌1座。

經理人組的月冠軍也分為北、中、南3區，凡是各月業務口數排名第1名者，各頒發獎金新台幣2萬元以及涵碧樓2天1夜平日住宿券。總冠軍則分為全國獎與地區獎（北、中、南3

區），各頒發前三名的金牌、銀牌、銅牌獎，並提供獎金與涵碧樓2天1夜的平日住宿券以及獎牌。

不過，交易競賽也有門檻限制：營業員組的各獎項，除了月冠軍可以重複領取之外，得獎者通通是以領取一個獎項為限，如果有重複獲獎者，則是以最高獎項為限。各獎項也有一定的敘獎標準：如月冠軍的得獎人，當月業務口數不得低於100口，總冠軍的全國獎前3名得獎人，活動期間業務口數不得低於1,000口，而且交易人數不得低於5人；地區獎的得獎人，在活動期間業務口數不得低於300口；績優獎的得獎人，在活動期間累計業務口數也不得低於100口。

至於經理人組的月冠軍得獎人，當月業務口數則不得低於300口。總冠軍的全國獎前3名得獎人，活動期間業務口數也不得低於4,500口；地區獎得獎人在活動期間內的業務口數也不得低於1,500口。透過這樣的競賽與獎勵，相信必能活絡整個黃金期貨市場，讓大家一起動起來，為這項國內唯一的商品期貨持續加溫，使交易量節節高升、創造良好佳績。 





建立黃金組合 創造閃亮人生

## 專訪中信局貿易處襄理楊天立

20年接觸黃金的生涯，讓中信局貿易處襄理楊天立成為談黃金市場的不二人選，究竟該如何投資黃金，黃金期貨目前在市場上的狀況又是如何，請聽聽楊天立怎麼說。

◆撰文／賴育漣 攝影／楊志雄

在接觸黃金20年的生涯中，從2000年國際金價出現巨幅波動開始，就不斷有朋友詢問楊天立，黃金是否可以投資，他看長期趨勢說沒問題，卻不時有朋友回過頭跟他抱憾：「當時要是聽你的話投資黃金就好了，現在已經漲了這麼一大段，到底還能不能投資？！」

這樣的小插曲不斷在楊天立與親朋好友之間重演，他想起來還是會覺得有趣，不過儘管來來回回重複多次，他還是認為：黃金其實是一種可以投資的商品，但就算說破了嘴，身邊的人礙於對於黃金的觀念沒有改變，買的人少、觀望的人多，每次見面除了感嘆外，也只能徒呼負負。

### 黃金已脫離保值品角色

楊天立在黃金市場打滾20年，相當了解市場對於黃金商品的想法都還停留在1970年代，當時正處於亂世，黃金當然是避險的天堂，投資人忙不迭要將自己手上的資產轉換為黃金，

為隨時可能發生戰爭，而即將面臨的顛沛生活未雨綢繆。

不過，當時預期的戰爭並沒有發生，國人搶進時國際金價正值高點，所以後續當然回檔。以先前黃金成為國際追逐的焦點來看，主要是脫離金本位時代下，市場上卻沒有太多的金融商品可以投資，國際上又發生二次能源危機及大大小小戰爭，台灣退出聯合國、中美斷交及蔣總統過世等，都讓處於亂世的投資人，覺得要懷抱著黃金才有些許安全感。

那時候深植於民心的觀念，一直延續到現在，讓黃金在市場上的定位雖然已經逐步轉變，台灣的交易人卻還尚脫離長久以來對黃金的想法。因此，楊天立慨歎，從2000年起，黃金在國際市場已經搖身一變成為投資的熱門商品，但國內投資人卻難以掌握這一波機會。

### 新經濟體、金融市場及地緣政治影響黃金價格

楊天立透露，他長期處於交易市場，曾經有

一次買進美國基金之後，就將其遺忘了，但卻穩定的一直獲利，那樣美好的年代，就現在來說簡直是一種不可思議的天方夜譚，但2000年以後，國際已經進入嶄新紀元。在80~90年代傳統商業金融的光輝年代裡，主力均放在歐美各經濟強國，到如今也只是過眼雲煙。

反觀新興市場，就像準備大展身手的青年，正值大好的時期，對貴金屬的需求極大，加以國際油價及原物料價格頻頻走高，又鑑於美元幣值不穩定，已經注意到貨幣準備組合的問題，加上美國911事件爆發後，地區性的動亂造成人心惶惶，讓國際金價再度抬頭。

### 現在真的可以投資黃金嗎？！

看著國際金價在2005年第三季至2006年第三季漲幅最高達80%，不管是先前已經意識到國際金價正逐步飆漲，還是對黃金抱持觀望，或者是現在才發現黃金價格已經大漲一段的投資人，心裡可能都會發出同樣的疑問，「現在真的可以投資黃金嗎？！」

楊天立表示，投資黃金有很多理由，第一，可以純粹做資產配置中的一環，在國際金價不斷上揚的年代，可以將資金中的一成拿來投資黃金。再者，還有避險的需求，目前經濟及政局的穩定性都不高，買進黃金可以因應政治及經濟猝變帶來的衝擊。第三，國際上有不少投資人買進黃金是為了對抗通貨膨脹。當然，現在許多人是因為預期國際黃金走勢有獲利的機會而進場。

以楊天立的經驗，他透露在2005年上半年時，許多人認為金價多頭將要結束，但他評估



黃金價格並沒有進入空頭的跡象，認為這應該是進場的好時間，還提出此時進場，至少有10%漲幅的看好，但是這樣的說法馬上就遭到反駁，不少投資人看不上10%的漲幅，反而大呼：「10%不算什麼，我在股票市場廝殺，一根漲停板就有7%，二天就達14%，我又何必投資黃金市場。」

這應該也是大部分操作股市的投資人心聲，股市波動度高，單日來回從跌停到漲停就有14



%，國際金價2000年前都處於蟄伏的狀態，投資人當然興趣缺缺，不過實際上真是如此嗎？楊天立表示從2001年第三季黃金每盎司從253美元上漲到2006年第二季高點730美元，漲幅高達189%。

以股市跟黃金市場相較，假設投資人在2005年8月分別投資100美元至黃金市場、台股指數、美股道瓊指數，截至2006年8月底，以指數化報酬計算，黃金投資100美元上漲到140美元左右，但是台股指數及道瓊指數才不過110美元左右，顯然在國際金價多頭的時代中，以去年走勢來看，投資黃金市場的報酬率遠高於台股指數及道瓊指數，打破一般投資人由來已久的迷思。

## 黃金已不再是波動率低的商品

從漲幅來看，國際金價的漲幅相當驚人，波動率也不再是以往投資人認為的「不動如山」，從波動率看來，國際黃金價格的波動也相當驚人，只要仔細觀察黃金價格、台股指數及台灣摩台指數等三項商品，從今年初到8月底的數字分析，不難看出黃金價格的波動度已經不亞於台股指數。

楊天立更進一步說明，現在國際金價的波動率不可同日而語，先前的黃金價格波動率都維持在10%以下，但今年上半年卻超過30%，最近，國際金價的波動率已降到20%，許多選擇權投資人認為是進場交易的好時機，前後兩者狀況簡直是天差地別。楊天立笑著說：「簡單來講就是：黃金已非吳下阿蒙。」

波動率大，有助於短線操作的投資人，因為

價格不斷的漲跌波動，投資人就可以從中買低賣高賺取價差獲利，對於積極型的投資人來說，有波動率就能創造獲利機會，相當重要。

## 新舊觀念交融 黃金呈現多頭走勢不變

從國際金價走勢分析，最近一年來漲幅不小，以至於近期內金價出現大幅度的波動，肇因於國際政經局勢相對的不穩定所引發傳統的避險、保值需求及新興國家成長對於黃金的長期支撐，以及現代的投資強調資產配置等想法，使國際金價長期還是多頭走勢，成為整個市場環節中，不可或缺的重要商品之一。

此外，楊天立也認為，新商品推出，是增加國際黃金需求趨勢的因素，以針對散戶及長期投資法人為目標的黃金ETF商品來看，從2003年推出至今，全球已有6檔黃金ETF商品，近期第七檔將於土耳其上市，因為發行ETF商品必須要有實物，因此有了黃金ETF，也會加強市場對於黃金的需求。

國際金價在9月中回檔到每盎司600美元以下，當然會讓市場認為，恐怕已經面臨漲多大幅回檔的時期，但是楊天立表示，綜合先前談過的舊需求存在、新需求還不斷加入之下，價格當然會有波動震盪，但是整體來說，黃金價格大多頭的趨勢仍然沒有改變，只不過在經過今年上半年的飆漲之後，中期之內，金價將面臨大幅度的上下震盪整理，但這又提供了短線波段投資良好的機會。

## 長、短線投資黃金該怎麼做？

對於投資人而言，現在這個時點要如何投資



黃金，楊天立指出，因為國際金價長期趨勢還是看漲，不管是專業的投資人，抑或者是看好黃金這個商品，想要介入操作卻沒有研究的投資人都存在著不錯的切入點。

先從專業度較低的投資人來說，其實只要掌握黃金價格長期趨勢仍然上漲，大跌的時候就一定是買點，因為對於不了解商品及操作等細節的投資人，只要價格震盪往上，大跌時風險頗低，採取在這個時點進場，獲利的機率就會增加。

至於對專業投資人來說，波動率是最大的考量，觀察台灣期貨市場，以指數商品撐盤，雖然多空都可以操作，但是若台股指數呈現狹幅盤整的格局，台指期貨、選擇權的量能也會相對萎縮，最主要就是波動率太低，市場交易人評估獲利的機率低，也不會隨便出手。

不過，黃金價格今年波動度已經不亞於台股指數，對於專業投資人當然是一個好消息，尤其以交易為業的操盤人，一定要尋求買賣的標的，黃金波動度提升，加上短中期內將可能不斷來回測試，在其他市場沒有波動率的狀況下，不失為另外一個可以介入的市場，增加操作的彈性。


從黃金商品組合中，最底層往上依序為「保本型組合式商品」、「黃金條塊、流通式貨幣」、「黃金存摺」、「黃金帳戶、ETF」、「黃金基金」、「黃金類股」、「增值型組合」，最上層則為「黃金期貨及黃金選擇權」，愈上層表示預期收益率越高，當然風險亦越大。

目前台灣市場黃金商品已經相當多樣化，在國內已經可以參與上述黃金商品的操作，在黃



金價格上揚趨勢不變下，不失為一個納入資產配置當中風險不大的商品。

## 建立自己的黃金組合 創造閃閃發光的人生

在投資黃金的過程中，當然必須要了解商品特性及審慎分析行情，但是對於投資人來說，還有一個相當重要的因素，那就是必須要明白自己的投資特質，在風險的承擔上，究竟是保守型、穩健型、積極型或是冒險型的投資人，每一種特性與操作商品都有關係。最重要的是，目前黃金價格已經上漲許多，面對黃金新時代，楊天立也透露，投資人應該要拋棄先前黃金價格不動、沒有波動率的舊觀念，彈性調整將黃金納入資產配置一環，尋求自己好的黃金投資組合，就能創造閃閃發光的人生。 



以黃金期貨站上國際版

# 專訪淡大財務金融所 所長聶建中

提到黃金期貨，就不能不知道淡江大學財務金融學系系主任兼所長—聶建中教授，這一位帶領著研究團隊為黃金期貨催生的幕後推手。這一次，我們也特別邀請了聶所長，請他來談談對黃金期貨的看法。

◆撰文／王克庭 攝影／黃大川

**時**間回溯到二〇〇四年年中，臺灣期貨交易所正準備要策劃台灣第一檔商品期貨上市，並鎖定以大家都熟悉的黃金為標的物，希望藉由具保值性、不受通貨膨脹影響以及國人普遍喜愛等有利因素，打開黃金期貨的一片天空。當時為了要讓黃金期貨能夠有個更完整的商品架構，臺灣期貨交易所特地找上淡江大學財務金融學系系主任兼所長聶建中教授及兆豐金控副總經理謝劍平，希望借重他們兩位在實務以及學術領域的專才，為黃金期貨勾勒出完美的身形。

就是這樣，黃金期貨的研究團隊開始了連續九個月、夜以繼日地長期奮戰，其間除了蒐集無數份國內外參考文獻、研究資料外，更拜訪多位各領域專家蒐集情資，並且密集與臺灣期貨交易所的專案人員開會討論，目的就是要讓黃金期貨商品架構能夠規劃更為得宜。當時為了要更了解國內黃金市場的實際運作情形，在期交所的引薦下找到研究黃金超過二十多年、素有「黃金王子」的中央信託局貿易處襄理楊

天立，讓研究團隊能夠更貼近國內市場需求。

## 剔除實物交割方式 以現金結算黃金期貨

「黃金期貨的研究案，因為肩負站上國際版的重要任務，堪稱是臺灣期貨交易所二〇〇四年中最重要、最大的研究案。」聶建中教授說。他解釋，當時這項研究案有兩項重點，第一就是黃金期貨究竟符不符合國內市場的交易環境；第二就是商品契約規格及相關配套措施應該如何設計。

當時因考量到國內對於「黃金」的鑑定制度及方式，若運用在黃金期貨到期結算交割時，以實物交割會產生鑑定上的高難度，為避免商品交割上產生糾紛，因此便決定將實物交割的方式剔除，也讓我國成為全球第一檔以現金結算黃金期貨的國家。

而在與國際接軌的前提下，黃金期貨的契約規格也設計為與美國COMEX及CBOT相同的一百盎司，「在決定黃金期貨的大方向後，就

必須為黃金期貨找出最客觀、最公正的最後結算價。」聶建中教授說。而素有「世界黃金定價中心」的就是倫敦金市，為了找出最適合的最後結算價，聶建中教授的研究團隊還挑選出T日、T-1日的早盤價及午盤價，並利用許多計量方法加以重複模擬後發現，T日的早盤價不論是與官方的黃金價或是盤商的黃金價，其連動性都是最強，最後才決定以倫敦早盤定價作為標準。

### 黃金兵團大進擊 活絡黃金市場

在黃金期貨商品的「長相」底定後，終於在二〇〇六年三月二十七日正式掛牌交易，但上市後的市場反應並不如預期般熱烈，交易量反而逐漸萎縮，不僅外資及法人不捧場，市場更缺乏造市者，讓臺灣期貨交易所這位「母親」也忍不住緊張了起來，因此也將於第四季展開「黃金兵團大進擊」推廣活動，希望黃金期貨能夠重拾大家的關愛。

「我們在做研究報告時，不只是參考國外的一些期刊文獻而已，還調查過許多國家，也針對國內多家期貨業者對於黃金期貨商品的問卷調查，透過問卷才發現，當時有許多期貨業者對於黃金期貨商品能不能夠存活，持保留態度。」聶建中教授認為，黃金期貨要能夠存活要從兩個角度思考，首先是市場需求到底有多大，其次是這市場有沒有足夠的誘因吸引造市者進場，讓市場活絡。

基於與國際接軌的前提下，黃金期貨採用美元計價、存取保證金的設計，目的就是希望能夠吸引到外資及法人進場交易，因為同樣是美



元計價，便能夠讓走CBOT線的外資或法人，可以在兩商品間產生套利的機會，這種設計的好處是無庸置疑的；但事實上外資及法人似乎不太買帳，攤開交易明細表，幾乎都看不到外資及法人的影子。

「要吸引造市者，終究是要讓造市者感覺這





市場有利基或有套利的機會，否則他還是會跑到別的市場。」聶教授說。他舉例，同樣都是以一百盎司為重量單位，國內黃金期貨商品就可以跟CBOT的黃金期貨產生套利空間。那要如何吸引到外資及法人的目光呢？有國內期貨業者建議，若能將交易時間延長至下午五、六點左右，讓國內與國外盤時間能夠接軌，如此將讓外資及法人更有套利的時間與機會；對此，他表示可行且樂觀的看法。

## 保證金制度才是問題癥結之所在

不過魚與熊掌總是難以兼得，將黃金期貨的市場對象區分來看，主要分為散戶投資人、法人機構、外資等三種，但黃金期貨決定以美元計價為主體設計時，就注定要損失掉多數散戶投資人這群市場。國內交易人主要還是習慣以新台幣計價，要進行美元計價商品的交易，必須另行開立銀行美元帳戶，在交易過程中還要考慮換匯的問題，雖然目前已同意期貨商可以代為結匯，但是在時間上還是有落差。「黃金期貨身負國際版前鋒的重要任務，若為了國內散戶市場改採新台幣計價，反而讓法人機構及外資無法在國外交易所的商品互相套利，而喪失這塊利基，等於是放棄與國際接軌的機會。」聶教授認為，維持以美元計價還是較佳的選擇。

「問題出在保證金制度，」聶教授精確地指出問題所在。以美元計價的商品是否一定要以美元存入保證金？聶建中教授建議，若央行能夠開放外匯管制，讓交易人能夠更直接的以台幣存入保證金，再以美元作為交割計算基礎，

如此應該還是可以吸引到國內交易人的參與興趣。

寶來曼氏期貨自營事業總經理高子鈞在二〇〇六第三季期貨人的專訪中曾提到，要讓黃金期貨的火苗持續燃燒，除了開放台幣保證金、造市者避險管道之外，保證金應該要更具有國際競爭力。以目前國際黃金市場價格飆高的程度來算，國內黃金期貨的保證金價格已來到每口4,590美元的水準（以九月二十日價格做為參考），若交易人成交一口，絕對不會只存入一口保證金，至少會放個3~4口，但四口保證金加總高達18,360美元，相當於新台幣604,154元，這是個相當高的保證金水準，但CBOT同樣是以一百盎司為計算單位，其每口原始保證金也不過3,038美元，兩邊保證金相差1,552美元，對於要與國際接軌的黃金期貨而言，無疑是潑了一身冷水。

的確，若能將原始保證金調降至有助於引進外資的水準是很好，不過聶建中教授還是謹慎的建議，調降保證金雖然是一項很好的建議，但保證金的計算價格關係到交易風險的係數，若調降保證金後，風險係數仍要能維持一定的水準，對於交易人與期貨商雙方才會較有保障，否則若只為了增加國際競爭力而調降保證金，無形中卻可能增加了違約的風險。

## 衍生性金融商品對金融業發展有助益

為了要讓黃金期貨市場更為廣闊，許多期貨業者也建議將現金交割制度開放加入實物交割，此舉可以讓國內銀樓業者、黃金盤商與黃金使用者這類的潛在投資人浮出檯面，利用黃

金期貨避險。不過聶建中教授說，其實兩種制度他都有模擬過，實際上國內要進行實物交割有幾項難處，第一：在台灣地區要鑑定黃金純度實在不容易，雖然中央信託局有許多套鑑定的方法，但每一套的方法都不盡相同，對於鑑定精準度上將增加許多困難。第二：真正需要用到實物交割的人，例如進出口黃金的盤商，雖然有，但畢竟是少數，且這些盤商通常也不太願意讓黃金曝光，對於黃金期貨的量能貢獻還是有限，雖然設計時也有考慮納入黃金存摺的方式變通，不過在多次會議後，還是決定採取現金交割最為妥當。

「我非常樂見臺灣期貨交易所推出黃金期貨商品，這些衍生性金融商品對我國金融業發展的進程來說，有相當大的幫助。」聶建中教授說。他特別強調：「目前臺灣推出的黃金期貨有多項第一：國內第一檔商品期貨、亞洲第一檔美元計價的黃金期貨以及全世界第一檔現金結算的黃金期貨。」也因為這些條件，有期貨業者就喊出了希望臺灣成為「亞洲的黃金定價中心」。不過當聶建中教授聽到這個新名詞時，反而使他回想起當初臺灣喊出要成為亞太金融營運中心的口號。

### 金融環境無國界

「以地理運輸條件上看來，臺灣能成為亞洲營運中心是毫無疑問的，但我認為，金融環境卻是無國界的，端看與國際接軌的程度而言。」聶建中教授認為。尤其是經濟條件更要與政治環境互相配合。當一個國家的國際評價不高、國家風險相對較高時，如何能讓人信服



你的黃金定價。

「以亞洲地區國家的金融進程而言，臺灣的確是最有機會成為亞太金融中心的國家。」聶教授舉例，以東南亞區域的國家而言，多數金融進程都較落後，甚至還需要臺灣輸出金融技術；韓國雖然自亞太金融風暴後復甦得很快，但畢竟還是重傷過；而製造業相當強的日本，有一項最大的缺點就是過於本土化（localize），且與國際金融體系接軌程度並不多、自身的金融條件並不佳；而新加坡金融進程雖然不錯，但是地小、人少卻是其一大缺點。「因此我認為，只要台灣金融體系努力發展，再加上政治局勢的穩定，臺灣一定有機會成為亞洲金融中心，自然成為亞洲黃金定價中心的機會就大增。」聶教授這樣期許著。

ENR



政策保持彈性、商品持續創新，市場便能活絡

## 專訪成功大學政治經濟學 研究所教授李伯岳

在黃金期貨正式上市後，成交量卻遲遲無法有突破性的表現，曾參與「臺灣發展金屬期貨之可行性研究」的李伯岳教授在完成研究案多年後，重新檢視黃金期貨的商品體質，提出諸多建言。

◆撰文／王克庭 攝影／黃大川

**早**在2002年時，成功大學李伯岳教授與中鋼鋁業的俞維昌先生，在期貨交易所的委託下，共同進行一項重要的研究案：臺灣發展金屬期貨之可行性研究。研究目的旨在從眾多金屬中，找出最適合台灣發展的金屬期貨商品。由於研究範圍頗為廣泛，如一一研究將曠日費時，所幸在當時期貨公會理事長、現任期貨交易所總經理王中愷的大力支持與協助下，研究案得以圓滿完成，也讓「黃金」從眾多金屬中順利脫穎而出。不過在黃金期貨正式上市後，成交量卻遲遲無法有突破性的表現，究竟黃金期貨有哪些因時空環境不同而產生的影響，李伯岳教授在完成研究案多年後，重新檢視黃金期貨的商品體質，提出諸多建言，希望黃金期貨能夠在台灣持續閃耀。

### 問題癥結之所在

為什麼現在黃金期貨的交易量會這麼少？從黃金期貨推出後，有實際參與市場交易的成功大學李伯岳教授說，要分析原因，首先必須先了解有哪些人是這市場的參與者。

一般來說，國內交易黃金期貨商品主要有三

大族群，第一是黃金材料的提供者或黃金的使用者，也就是大量實體黃金的買／賣方，也統稱為本業族群。在進行當時的研究案時，李教授曾經透過世界黃金協會台北分會陳志君經理，調查過本業族群的想法，當時黃金業者多數認為，台灣應推出自己的黃金期貨商品。

不過黃金業者也老實說，要在台灣交易黃金期貨有一些顧忌，第一：臺灣的交易量不夠大，第二：台灣在相關企業稅制上，對於避險稅制的規範，始終不能符合業界需要，而台灣企業多數不喜歡讓衍生性操作的流程，曝光在稅務機關的面前。因此當我國黃金期貨推出後，他們還是寧願選擇在國外市場操作。

另一族群就是非本業需求者，這群人是依據自身的投資或投機判斷，試圖從黃金交易中低價買進、高價賣出，以把握獲利機會。不過黃金期貨是國際性全天候24小時都能夠交易的商品，對於非純粹專業機構的投資人來說，觀察全球黃金期貨市場是一件非常辛苦的事。李伯岳教授說，幾乎所有類別的金融商品他都花時間研究接觸過，以美國S&P股價指數為例，雖然是在台灣的夜間至次日清晨進行交易，但交



易上至少是有固定時間的，即使晚上操盤，白天還是可以補眠；但是黃金期貨行情會隨著全球24小時交易時間而拉長，「多數投資人會因無法觀察夜間的行情，而未必放心只在台灣的日間從事台灣本土之黃金期貨交易，而台灣黃金期貨交易的推展，不可能僅依賴剩下的少數的投資人，更何況這些少數的投資人可能已在國外從事黃金期貨交易。」

第三種就是一般投資人，這些人更不是非要交易黃金期貨不可，他們往往會以購買黃金現貨或購買黃金存摺來達到投資的目的。

### 黃金市場逆境中現轉機

李伯岳教授回想，其實在研究黃金期貨的時候，許多單位都抱持高度期待；遺憾的是碰巧遇到黃金的低潮期，就連當時世界黃金協會台北分會都面臨即將被裁併之命運。黃金價格更是疲弱不振，缺乏波動，屬於冷門商品。一盎司黃金在2001年間一度掉到僅為美金兩百五十餘元。再加上當時交易稅的問題無法解決，雖然期交所非常努力促成這項黃金期貨的研究計畫，可惜當時無法繼續進行開發。

不過事情就在這時候又有了轉機，連世界黃金協會都覺得黃金快沒希望時，黃金開始有了起色。從2002年1月一盎司兩百七十餘元美金，一路狂漲至2006年5月12日的七百三十美元，最近則在一盎司六百美元上下盤整。在此同時，台灣的本土黃金期貨契約也順應著國際黃金價格的大幅上揚而在今年三月推出，可惜交易量卻沒有隨著全球黃金價格的起伏而有所斬獲，讓期交所的專案團隊費盡心思。

在台灣，黃金期貨的成交量會這樣低迷，李



教授分析，主要原因還是稅制問題以及市場主要參與者（黃金業者）不想公開自己避險操作的部位，如果這些人不在台灣市場操作，最後就只剩下市場投機者，而較為專業的投機者也不會在台灣黃金期貨市場交易量尚未放大時來做投石問路的試金石，一般的投機者若需求不大，光是中信局的商品也就可以滿足了，所以才會造成今天黃金期貨成交量萎靡的情形。

### 管理制度透明化 投資更放心

要根治黃金期貨交易量不足的問題，從產品設計面來說，美元計價及美元存入保證金的設計，就對國內投資人感到不夠親切，「一個商品要活絡，一定要在消費者的心目中感到熟悉，若稍有隔閡，自然而然就不容易去做。」



李教授解釋。

尤其現在國內投資商品實在琳琅滿目，不論好壞都往消費者身上丟，尤其像某些結構型債券等衍生性金融商品，設計本質參差不齊，歸咎其原因，是因為台灣目前仍處在全世界金融鏈的尾端，造成幾千億美金的資金往國外流出的情形。雖然金管會針對這種現象，已行文約束銀行業者謹慎發行這類商品，但一般投資人仍處在資訊不對稱的一端，若要讓民眾有更正確的投資觀念，金管會在管理制度上應訴求透明化，例如應該將這些發行商品的規範內容，透過各種管道讓投資人清楚的了解，這樣對於提升國人的投資理財概念上，將更有幫助。

也因為可供投資的商品實在太多，在這種狀況下，國內要推動美元計價的黃金期貨，其生存空間自然遭受擠壓。不過即使改採台幣計價，結果會變得更好嗎？李伯岳教授認為倒也未必，因為期貨是標準化商品，一般投資人並不會因為這是標準化商品，而刻意去改變自己的投資計劃，尤其是還有像黃金存摺這種更具彈性的商品可以選擇。而黃金期貨這種屬於高槓桿倍數的商品，對於一般投資型的交易人來說，心理抗拒的因素頗大，很難輕易親近。

再說到有投機心態的交易人，這類型的人要不是很有錢，就是特別喜歡「搏」的，不過現在實在是有太多的管道可以「搏」，並不需要特別針對黃金期貨，除非他對黃金期貨情有獨鍾，但這樣的人畢竟是少數，我們不可能期待這群少數人就可以讓這市場蓬勃發展。

## 產業界一起參與 商品才能活絡

「一個期貨商品完全只靠投機交易是不可能

成功的，一定要產業界共同來參與發展」，要探討黃金期貨究竟可不可行，學術界絕對只是意見的一環而已。「我們雖然做過努力，但是今天黃金期貨會有這樣的發展，並不像當初所想像，我感到非常不好意思。」曾經寫過研究報告的李伯岳教授坦然承認，不過這也證明不論社會對於學術界的期許如何，知識畢竟是有侷限性的，像這樣需要大眾參與的市場，一定要諮詢業界的意見，李教授指的業界並不是期貨業者，而是深入了解黃金業界的想法，這些才是更有價值的意見。

黃金期貨設計成美元計價，主要目的是與國際接軌，希望能夠吸引外資的青睞，不過李伯岳教授認為：「在制度的設計上我們不必排除外資，但是以現在的狀況來說，要把外資吸引進來可能性真的不高，必須要等到市場有一定的成熟度時，外資才有可能會進場參與。」

因此對於收取保證金制度上，李教授認為開放台幣存入保證金、甚至於採取台幣、美元共軌的機制都是可行的方法，「例如在結算的同時，只要採取一個公定的匯率標準計算，讓大家清楚的知道是以哪一個匯率轉換幣別就可以，如此一來，想做美金的存美金，要用台幣就用台幣，把遊戲規則訂清楚就ok。」李教授大膽假設。

## 持續創新 終能找到需求商品

「期交所推出黃金期貨是個大膽的嘗試。」但是他說，在台灣有一種「非成功不可」的文化，這是很要不得的觀念，即便是大如CBOT這類的交易所，推出的新商品中也有許多失敗的例子，重點是只要不畏挫折繼續創新，終究

能找到真正符合市場需求的商品。

若同樣以黃金期貨來說，國內推出後反應不佳，表示當初在規劃的時候一定有某些消費者的想法被忽略掉。因此若要重新檢討黃金期貨的遊戲規則，一定要找黃金產業界的人士以及主管單位官員，大家開誠佈公的一起討論，坦然面對目前所遇到的問題，而且必須革除那種「不成功、便成仁」的桎梏。能改善就改善，暫時無法改善就先醞釀，靜待時機成熟，甚至於預先規劃退場機制，都是可行的做法。

「吾心信其可成，雖排山倒海之難，必有成功之日。」李教授笑著說，畢竟寫過黃金期貨的研究案，也不希望黃金期貨就此倒下。不過經過幾次事實驗證，當初的確有幾項重點沒有詳加分析，首先是散戶的心態，其次為應採取哪種貨幣計價，第三是雖然當時黃金業界表達出相當程度的參與誠意，但最後還是因為部位不願曝光的問題而選擇在國外交易。

也許有人會問：黃金業者當初不是說希望推出商品嗎？怎麼推出後又不來呢？其實倒也不必因為這樣而去撻伐黃金業者。「The market is always right」，企業總是會去找尋對自己最佳的方案，因此不需要用這樣高道德標準去衡量，反而要解決根本的問題，還是要深入去了解黃金業者的真正需要。

### 以衍生性商品吸引散戶


除此之外，國內期貨市場中，散戶也是很重要的一群，台指選擇權的交易量就是靠散戶撐起來的，因此也應該多研究散戶的需求，例如已經有買黃金存摺的人對於黃金期貨可能有哪些需求等。

而當記者問到如何讓更多沒接觸過的散戶投資人開始觸碰黃金期貨時，李教授則說，現在黃金價格的波動率相當大，對於一般投資人來說，不見得會把波動看成契機，反而會看成是風險。因此李教授建議，也許可以設計一些衍生性商品，例如選擇權之類的。

不過需要特別注意的是交易時間，因為台灣地區的交易時間不同於其他國家的交易時間，有可能台灣收盤之後，國外盤的行情波動過於劇烈，投資人睡一覺起來後才發現風雲變色，那會讓人難以承受，所以還是要進一步探討一般投資人對於這類市場波動率較大的商品意見為何。

### 多接近參與者 黃金期貨將更有可為

另外，一般投資人對黃金的交易單位還是熟悉傳統的台兩制，是否有必要推出一個以台兩為單位的黃金期貨商品，而這商品的單位規格應該如何設計？設計成多大？記者特別追問李教授，他的答案則相當可愛，他說：「我不能隨便告訴你答案，這必須要做過研究才行，如果我沒有經過消費者的調查就發表，這就是一個大膽的判斷，甚至可能是個錯誤的解讀。」

「一個政策的可貴，不在於它一定要是好的，而在於過程中有沒有適當的彈性，針對實際狀況的發展，來做應變，這才是好的政策制定過程，市場永遠是never wrong的。」李教授建議，期交所應該反向思考，不是設計出產品後敲鑼打鼓請大家來交易，可將宣傳上所花的經費改做市場調查，以便多接近消費者，將黃金期貨商品調整到多數期貨交易人所能接受之較佳狀態，如此黃金期貨將更有可為。 





修正商品設計 黃金期貨仍大有可為

## 專訪寶來曼氏期貨自營部 協理陳香君

寶來曼氏從初期一舉拿下CBOT小黃金亞洲造市資格，到如今的交易量逐漸穩定成長，其中需要克服的種種問題自然不在話下，透過採訪寶來曼氏期貨自營部協理陳香君，我們可以深入了解寶來曼氏對操作黃金期貨的想法與策略。

◆撰文／賴育漣 攝影／黃大川

**走**進寶來曼氏期貨自營部，沒料到掌管內部出任芝加哥期貨交易所（CBOT）亞洲區大小黃金造市者業務的，是一個看起來相當溫婉的小女生陳香君協理，不到30歲的她，笑著說：「在寶來曼氏期貨只看能力，年齡或是性別都不重要。」

### 寶來曼氏出任CBOT造市者的緣由

寶來曼氏期貨在2003年9月1日由寶來期貨與瑞富羅盛豐期貨合併，由賀鳴珩出任董事長，是當時國內唯一具備外資背景的專營期貨商，當時碰巧CBOT積極在亞洲尋找造市者，寶來曼氏自營的績效頗為穩定，因此雀屏中選在2004年9月30日成為CBOT亞洲唯一的小黃金造市者。

除了績效之外，因為2004年寶來曼氏期貨首度結合外資Refco的資源，推出「寶來金條平台」，台灣當地的投資人，透過寶來金條平台的交易以及亞洲其他地區的交易人在交易CBOT的小黃金期貨時，因為寶來曼氏期貨自

營出任造市者，就不需要擔心買賣價差太大的風險。

初期的狀況，陳香君說，因為當時寶來曼氏期貨自營的交易重心都放在台灣期交所推出的期貨與選擇權商品上，對於國外期貨的認知，以及掌握度都相當地有限，尤其黃金期貨是商品族群，台灣期貨交易所當時並沒有推出商品期貨，所以對寶來曼氏而言，都是一項不小的挑戰。

但是當時自營部門都了解，藉由CBOT的小黃金造市資格走出台灣市場，最重要的是可以將交易策略觸角延伸至海外期貨市場，直接賺取海外的資金，還可間接協助公司在經紀業務的推廣，因此毅然決然接下了這個任務。

寶來曼氏除了在2004年9月30日成為CBOT亞洲唯一小黃金造市者外；在2005年12月26日也通過申請，成為CBOT亞洲唯一大黃金造市者，並在今年3月27日台灣期交所推出美元計價的黃金期貨時，取得台灣黃金期貨造市者資格。

## 初期困難重重

接下小黃金造市資格看似簡單，不過在完全不了解的情況下，一切等於從無到有建構起來，她透露，最大的問題其實在下單系統上，造市者基本的獲利來源，就是一瞬間市場價格失衡時，投入賺取買賣間價差，因此速度快慢攸關下單獲利與否。

當初寶來曼氏的下單系統主要為了經紀業務建置，但是因為造市者的特性與一般客戶不同，會一直不斷的送單及抽單，經常造成系統不堪負荷，所以初期下單系統難以穩定，經常讓寶來曼氏自營在黃金行情出現快市（fast market）時，難以掌握商機，經過後來不斷的改善才逐步好轉。

另外，第一步當然還包括對於商品期貨特性不了解，因為商品期貨還必須考量資金成本及實物交割等問題，舉例來說，日本東京工業品交易所（TOCOM）的黃金期貨因為利率因素，都是最遠月份合約的交易量最大，都是必須要經過時間的淬鍊。

## 人才培養與配置攸關能否獲利

儘管初期寶來曼氏一舉拿下CBOT小黃金亞洲造市資格，但一切都是百廢待興，首先必須要克服國外交易時間與國內的出入。因為身為造市者有報價的責任，必須要符合國外的上班時間，所以不管台灣市場颱風休市甚至過年，都必須要風雨無阻地從早上7點交易到晚上8點，所以其中的辛苦，可能不是國內交易員所能了解的。

因為交易時段與國內不同，所以人員素質及



能否符合企業文化就相當重要，陳香君認為，除了要對工作充滿熱情之外，對行情波動也必須要有靈敏的反應，以及必須具備到國外下單的基本外語能力。

由於寶來曼氏期貨自營的績效相當穩定，主要來自紀律嚴謹的企業文化。當然，尋找適合的操盤手，首要的條件必須看到套利或是價差交易的機會，就該眼睛為之一亮，但國外交易



跨足晚盤時段，所以其實有不少時間都處在沒有主管監督的狀況下，如何找到適合的人員操盤，當然也是初期發展困難之處。

## 黃金造市的現況及未來

寶來曼氏期貨自營交易量從最先每個月大概僅有一千餘口，上升至目前已經接近萬口，在黃金交易上，亦由簡單的造市技巧發展到全球性的價差與套利交易。陳香君透露，原本的目標只是要達成造市者資格的任務，現在已經進階到內部成長的一環，未來更是自營事業發展的方向與獲利重心之一。她進一步解釋，如同產品有生命週期，自營的交易策略也分為萌芽期、成長期、成熟期與衰退期，目前寶來曼氏自營在黃金期貨造市上，正處於萌芽期走向成長期的階段，近幾年隨著商品市場興起，國際金價的波動度變大，當波動性愈大時，造市者獲利的機會也會越來越大。

在黃金交易策略上，目前寶來曼氏自營已經有了基礎，陳香君表示，她相信寶來曼氏自營在黃金期貨造市發展上具備潛力及爆發性，因此他們也在積極加快策略發展的速度，且隨時注意市場結構性是否改變而進行彈性調整，在市場尚未進入成熟飽和階段時，就將市占率及獲利同步放大。

從黃金期貨造市作為基石，除了黃金外，還有其他白銀、鎳、銅等，甚至大宗物資等期貨商品，只要寶來曼氏自營可以將黃金造市的成功經驗複製到其他商品期貨，就可以分散風險，並在其他市場波動性不大時，轉換至其他有波動的商品，已達成策略分散及獲利全球化的目標。

不過未來對於寶來曼氏自營最大的問題，應該是現行規範期貨自營商投資國外期貨與選擇權不得逾資本額10%的規定，但是在今年4月，寶來曼氏期貨自營在投資國外期貨部分，已經達到此一限額，因為造市者有被迫成交的壓力，避險額度不夠，會造成相當大的困擾，這也是目前寶來曼氏期貨自營必須突破的首要困境。

## 台灣黃金期貨市場的改善建議

目前台灣黃金期貨成交量低迷的原因在於商品與國際現行的黃金期貨差異性不大，在需要市場教育的初期成交量不高，所以不論是避險或是投機需求的交易人，都會傾向投入流動性較佳的市場，導致台灣美元計價的黃金期貨難以有好表現。

不過若可以稍加改進，台灣的黃金期貨還是



有出頭的機會，陳香君解析約有以下5點。

首先觀察近幾年成功的黃金期貨交易市場，以日本TOCOM的黃金期貨及CBOT的崛起，最受市場矚目，尤其CBOT的市場交易量已經直逼老牌NYMEX黃金期貨的交易量，對NYMEX造成相當大的威脅。

主要原因，除了CBOT為電子交易，並非透過人工喊盤（open out cry）的模式，讓交易價格更為公開透明，更讓造市者在其中扮演重要的角色，而國內美元計價的黃金期貨，雖然也設計造市者制度，不過目前市場上造市量以證券兼營期貨自營商的量最大，該族群受限於只能交易國內黃金期貨，無法交易海外商品避險，致使證券兼營期貨自營投入黃金期貨興趣缺缺，若能給予造市者完善的避險管道，投入的業者將會增加，造市投入多，自然會增加流動性。

第二，台灣的黃金期貨若能開放以新台幣作為保證金，損益則用美元結算，可以促進國內散戶進入市場的意願，畢竟要提振國內市場的流動性，還是必須要有國內投資人參與，若能以新台幣作為保證金，散戶進場在結匯上就會相對便利，創造與國外黃金期貨不同的利基。

再者，在保證金及規格的设计上，關於保證金的金額，以九月初為例，台灣期交所的黃金期貨保證金比CBOT高出73%，等於作一口台灣黃金期貨的保證金可以作1.73口的CBOT大黃金期貨，儘管台灣期交所已於九月中修正保證金金額，但仍比各國黃金期貨之保證金為高，保證金不具備國際競爭力，當然會對投資人進場意願有相當大的影響。

另外，在契約規格方面，因為交易一口黃金期貨的保證金頗高，若能將契約規格迷你化或結算單位由盎司改為台灣人較為熟悉的台兩或是公斤制，會有助於台灣交易人進入交易。

除了綜合上述，還有一點不容忽視的，就是交易時間；在電子交易化的時代，已經打破時間的藩籬，以CBOT為例，每日交易22個小時，等於投資人全日都可以下單，台灣黃金期貨以倫敦交易所黃金定盤價為結算價，卻僅交易早上8點45分到下午1點45分的時段，與國際接軌不足。

若台灣期貨交易所能夠適時延長交易時段，涵蓋日本黃金交易時段，就可以成為亞洲市場中最與國際接軌的黃金期貨商品，提供更強的避險管道，有利於吸引投資人下單。

## 黃金波動度大可進場操作

黃金期貨商品以前一般的波動度可能在10%左右，但是近1~2年相當活絡，波動度已經普遍上升到20~30%，較一般盤整時期的台股，都還有更大的振幅，對於投資人來說，已經脫離先前價格不動如山的觀念，投資人在指數型商品沒有太大表現時，不妨可以轉移陣地觀察其他的商品市場。

國內黃金期貨推出有其背景，由於是台灣期交所的第一個商品期貨，不論是主管機關、期交所、期貨商甚至交易人，都希望它能夠成功，不過經過半年的市場的淬煉，即使在商品設計上恐與市場需求有所落差，但若有些微修正，相信台灣黃金期貨商品還是有機會在全球市場發光。





以良好溝通及完善制度 讓新舊商品皆邁向雙贏

## 專訪復華期貨業務經理 陳明傳

一個商品能否成功，絕對不是移植國外的合約，用問卷調查期貨商對商品的看法，就可以把一個新商品迅速推向成功境地的。畢竟，一個新商品究竟能不能被客戶接受，台灣期貨交易所的規劃人員、期貨商董事長、總經理恐怕都沒有第一線營業員來得感受深刻，復華期貨業務經理陳明傳就是一群營業員的代表。

◆撰文／賴育漣 攝影／黃大川

**對**於黃金期貨商品，之前一直是三項美元計價商品中頗受矚目的，主要是該商品是第一檔由台灣期交所推出的商品期貨，加上亞洲人對於黃金頗為喜愛，所以在研究之初，被喻為最有潛力的商品。

但落實在實際推展上，困難度卻不低。陳明傳透露，第一線接觸客戶的營業員，最難以突破的困難，其實是客戶的心態。他進一步解釋，非常多的客戶對於黃金這個商品的認知，都還停留在政治局勢動亂，流通貨幣可能急遽貶值，必須要購買黃金保值的觀念中。

在保值觀念牢不可破，加上先前國際金價十多年都沒有大幅波動，對於客戶來說，黃金對他們的意義，除了一般美觀的飾品之外，只是在非常時期才會想到的商品，因此要以黃金為投資商品的一環，在認知上的障礙，必須要一段時間的教育去改變，並不是一蹴可幾的。

原本設定國內有3~4千家銀樓，銀樓老闆若有避險需求，每日只要交易1口，台灣黃金期

貨就有上千口成交量，該商品的未來將無可限量。不過實際接觸之後，陳明傳苦笑，其實銀樓老闆才是最保守的族群！

因為多數銀樓老闆都是在黃金可以保值的心態下開設銀樓，他們主要以出售飾品黃金居多，金價調漲也多使用設計費、加工費等轉嫁至消費者身上由來已久，他們很少會透過黃金期貨規避金價波動風險，也不會操作期貨避險，而是以「保守心態」規避可能的風險，所以不是國內黃金期貨的目標客戶群。

不過，雖然多數台灣散戶對黃金商品不熟悉，不過近兩年國際金價狂飆的訊息，還是讓部分敏感的投資人發現黃金期貨是可以投資的商品，因此整體來看，黃金期貨並非完全沒有機會，而是受限於對於黃金投資特性，以及交易模式、合約等問題認識不足。

### 採美元計價 使黃金期貨交易有困難

除了客戶對黃金的基本認知外，黃金期貨採

取美元計價，對於本土客戶來說，在交易上也增加了困難度。也許有人會說國內客戶要交易國外黃金期貨，也是美元計價，國外也採取美元結算，所以應該沒有太大的問題。

但實際的分析卻不是那麼回事，對國內客戶來說，看好黃金商品進入交易，當然必須要採取對方交易所採取的幣別及制度，不過，對於本土的期貨商品以美元計價方式，對國內散戶的感受差別很大。對黃金有興趣的客戶，好不容易等到台灣期交所推出黃金期貨商品，卻還是無法使用新台幣交易，是頗令部分交易人失望的。

尤其以台指選擇權的成功經驗來看，國內交易人及造市者功不可沒，加上海外期交所已推出黃金期貨多年，期貨交易相當重視流動性，國內期交所推出黃金新商品，初期沒有流動性，外資參與機率相當低，最有力的樁腳就是國內客戶，美元計價、盎司計算，都讓國內交易人有隔層山的感覺。

沒有流動性，造成原本以美元計價，意圖引進的外資更加保留，當然使得黃金期貨呈現惡性循環的模式，量能無法拉抬起來，光避險的需求都沒有，更不用說有套利或是價差單的量能。

儘管後續出現了補救措施，讓目前國內期貨交易人可以使用新台幣來結匯，不過因為還存在著需要自行開設美元帳戶等問題，以及沒有在第一時間考量到散戶進場的方便性，讓原本還有詢問度的黃金期貨錯失推廣的黃金時期，這些都是造成現階段散戶對於黃金期貨興致缺缺的原因。



### 推展黃金期貨吸引力小

再從營業員角度深入分析，推展國內黃金期貨，除了必須要先用力打破客戶刻板印象的藩籬外，以目前期貨市場價格競爭之嚴重，對營





業員來說，客戶下一口黃金期貨單的利潤並不比台指期多太多，加上又必須要花更多的時間與力氣去教育客戶，以及解釋開設美元帳戶等流程，對他們的業務只是事倍功半。

以美國市場交易所的黃金期貨來說，一天不過一至兩千口，台灣交易所的量能一天如果能上一千口就已經相當不錯，但比單日交易量3萬口及選擇權30~40萬口量能差距過大，更何況現在國內黃金期貨每日交易量都還達不到100口，對營業員來說，推黃金期貨的效益過低，通常是吃力不討好，手續費誘因不高，對期貨公司整體的營運貢獻當然也有限，造成營業員協助推動的意願低落。

令市場感到可喜的是，台灣期交所有鑑於黃金期貨難以熱絡，將於10月展開下一波的獎勵活動，不同於以往的是，此次將重點針對期貨商及期貨營業員等展開獎勵，顯示期交所亦了解，在新商品推動上，還是需要第一線的營業員配合，只有營業員願意全面廣泛教育客戶，以及交易制度、便利性等外在環境配合，每一個環節都相當重要且環環相扣。

## 重視第一線營業員的意見

國內期貨是新興市場，近幾年成長速度驚人，交易量近幾年來呈現倍數成長，去年台灣期貨交易所的成交量已經躋身全球第18名；選擇權量能更是驚人，目前已經排名全球交易量第4名，是台灣期貨市場能在全球期市佔有一席之地最被看好的商品。

不管是新商品或是新制度的推行，都是希望能夠讓市場更加活絡，雖然期交所在推出新商

品前後，都會全省走透透舉辦商品說明會，從台灣期交所14項新商品中，唯有台指選擇權成交量一枝獨秀，可以體會說明會並不盡然有實際的用處，很多時候是商品本身或是制度的問題，當然是直接面對客戶的營業員最為清楚。

儘管推出新商品或新制度之前，多少都會問卷調查或是舉辦公聽會等，不過因為一般都是高階主管參加，對於面對客戶的交易細節上，恐怕也只有營業員最為清楚，若沒有大多數營業員的意見或是背書，恐怕會造成上層主管與主管機關討論後，認為新產品或新制度成功機率相當大，後續卻出現實行上的困難。

所以陳明傳建議，未來希望主管機關及期交所等，能夠更重視基層營業員的意見；營業員也要秉持與市場共榮的心態，不要小覷自己的意見，透過良好的溝通，才能更了解客戶的需求及制度形成的來龍去脈，讓新商品成功機率大增及新制度推行更加順利。

## 新商品有必要性 但舊商品潛力更大

期交所近幾年來致力於新商品推出，希望能夠備齊期貨市場所有商品，給予客戶更多避險及投機等需求，立意相當好，但是觀察全球期貨市場，新商品成功機率相當低，必須要頗多條件配合，才有機會發光發熱。

新商品是一種嘗試，不過舊商品不容忽視，在整體市場中，更必須觀察客戶的動向，台指選擇權量能已經有不錯的表現，反觀台指期目前單日成交的口數約3~4萬口，以台灣市場對於指數商品的熱愛及熟悉程度，都讓陳明傳認為，台指期的量能還有繼續往上挑戰的空間。




他說：「應該要把成功的力量鞏固起來」，指數型商品是台灣期貨市場成功的基礎，以營業員的敏感度，陳明傳也認為，今年元月期貨交易稅調降之後，有助於地下期貨市場轉移到正規交易，但地下期貨的交易規模，恐怕比檯面上的期貨市場還要大，相關主管機關還是可以由期貨交易稅及手續費等方面下手。

從台指期觀察鄰近的新加坡摩台期商品，雖然單日成交量不若台指期大，但是未平倉量都能維持在13~14萬口的高水準，反觀台指期頂多4~5萬口，顯示外資將大部分的避險單都放在新加坡市場，台灣市場若能適時放寬對於外資的限制，有助於提升外資加碼台灣期貨市場的意願。

另外，在國內法人上，相關法令限制亦相當大，例如投信公司多頭避險部位只能佔資金的

15%，以及投信及壽險公司都不能做賣方策略等，讓原本一個月在期貨市場可下單7~8萬口的投信公司，至今腰斬降到3~4萬口，期貨商亦相當扼腕。

陳明傳透露，期交所推出的商品都是主管機關認可通過的商品，但是另外一方面，卻限制法人機構在交易時的策略，對法人而言，交易就像是上戰場打仗，打仗時被綁手綁腳，難以施展拳腳當然減少相當多的機會，讓不少投信及壽險等法人大嘆自己是「二等公民」。

新商品及新制度一定都是希望契合市場需求或是維護市場秩序，與期貨商切身相關，期貨營業員當然希望新商品成功，不過還是希望主管機關、期貨商及交易人三方都能夠有良好的溝通管道，才能讓新商品成功、既有商品也能再往上精益求精，讓整體市場邁向多贏。 



期貨公會秘書長謝夢龍～談成立各種專業社團的目的與理想

## 提升服務功能、品質與內涵 擴大服務的深度與廣度

在公會服務五年多來，秘書長謝夢龍最常思考的就是如何提升公會的服務功能、品質與內涵，以及如何擴大服務的深度與廣度。當公會的收入日漸穩定成長時，他更是化理想為實際行動，除了例行的行政服務外，他邀集周邊單位，共同辦理人才培訓，為業界代訓人才；同時舉辦各項聯誼活動，豐富從業人員的日常休閒生活；更成立各種專業社團，希望提升專業人員的素質與地位。

◆撰文／李若薔





**對**謝夢龍而言，多一事，不如少一事，是他最無法接受的一句話。從進入公會服務後，他總是說：「公會是良心事業，很多事，不做，沒有人會說錯；做了，不見得獲得掌聲。」但是，他始終堅持做對的事與把事情做對。

### 謀業界長遠之利

創意多，行動力強，這就是謝夢龍的特色。公事上，他總是思考如何為業界謀長遠之利，一旦計畫成形，立即劍及履及的去付諸實踐。「靈感總是剎那間乍現，現在年紀漸長，記憶力不似以往，所以想到就得立刻交辦。」謝夢龍說。公會的會務人員，也早已習慣謝秘書長「馬上辦」的行事風格。

業務員的集體代訓，三年前公會就曾規劃過，囿於當時市場成交量及績效不似現今，業者對人才固然需求，卻也不似今日的殷切，且當時證基會有意辦理此類業務，公會也樂觀其成。然而當股價指數選擇權上市後，整個市場的成交量倍數成長，期貨業務人才的缺口益形擴大。為使業者有更多的

人才來源，以及節省訓練成本的原則下，由公會、期交所、證基會結合三方的專長及資源，攜手合作舉辦的「期貨業務人才養成班」於焉成立，經過半年的規劃及執行，成效斐然，受到業者高度的肯定，因此三方持續合作，目前第三期及第四期的招生狀況，十分踴躍。

### 成立專業社團，擴大服務效果

謝夢龍還將這些結訓後分發到各期貨商的學員組織起來，成立了「期貨人才聯誼會」；同時把原有的「稽核聯誼會」成員重新召回；也積極遊說期貨操盤人，成立「臺灣期貨操盤人聯誼會」。「這些聯誼會的會員都是自願參加，對於成員設有一定的門檻與標準。同一工作領域的人，他們一定有共同的理想與語言，藉由他們，才能夠聽到真正有建設性的意見；透過他們，真正發揮業界未來自律的功能。」這就是謝夢龍成立聯誼會的目的。這些聯誼會成立後，將積極招徠會員，只要具備入會資格，通過審查，皆可成為會員之

一，公會也將邀請期交所共同為指導單位。

### 深入了解困難，重新定位

稽核聯誼會在90年即是由謝夢龍發起的，並在成立之初就曾受邀參與他們的活動，也曾和稽聯會共同舉辦過「稽核人員在職訓練」的課程，他非常讚佩當初成立的這些創始會員，也很支持這個組織。然而，自發性的組織，絕對不是單憑個人的力量或熱忱就可以持續下去的。多年下來，由於所屬成員異動頻繁，加上本身的工作繁重，稽核聯誼會的功能已逐漸萎縮，這一兩年，會員不但銳減，整個組織似乎也流於形式。「這是非常可惜的事情。一個組織的成立，必定是有其理想與目標，如果因為人為因素無法達到目的而逐漸凋零，甚至式微，絕對是錯誤的。」

如何拉回這些稽聯會成員的信心，是謝夢龍最關切的。他立刻責成公會稽核輔導組副組長，也是當初原始會員之一的杜月明，積極聯絡目前仍擔任常委等職務的成員召開會議，深入了解稽聯會目前的狀況與



難處，並思考解決問題之道，重新為稽聯會定位。

### 高度自律，創造榮譽感

由於所有成員都是義務性、無給職，甚至還要付出工作之外的心力與財力，往往還吃力不討好。「擔任這樣的義務工作，縱然再有高度熱忱，長此以往，若無法獲得共鳴，也將產生“孤臣無力可回天”之感。」謝夢龍感慨的說。

經過多次會議與深入的懇談後，謝秘書長也了解了稽聯會在運作上的實際困難之處。為了改善這種情形，使稽聯會能夠持續維持與運作，同時做為目前將成立的「期貨人才聯誼會」及「臺灣期貨操盤人聯誼會」的模範，他立刻做了幾項明快的決定。

「爾後所有由公會發起的專業社團，其組織無法做到的事情，都將由公會擔起重責大任。」謝夢龍明確的指出，這種自發性的組織，所有成員都是個體戶，如果無法藉由強而有力的約束力，負責規劃、執行相關活動、尋覓經費來源、嚴格督導所屬成員，不消多少時日，一樣會步入目前稽聯會




謝秘書長認為，協助成立各種社團，更能擴大服務效果。

的後塵。

由於平日大家工作繁忙，因此，謝夢龍允諾，這些專業社團的運作，所有的行政與管理工作都將由公會負責，至於活動的辦理及經費的來源，公會也將大力協助。未來將針對這些專業人員，將舉辦各類的專題演講、研討會，以提升他們在專業領域上的能力與品質；同時也將不定期的舉辦各類交流與聯誼活動，透過教學相長、彼此切磋、互通有無的方式，讓他們能夠既競爭又合

作，達到揖讓而升，退而飲的境界。

為了吸引大家的參與，他不排除舉辦優秀業務員、稽核人員及操盤人的選拔活動，希望透過公平、公正與透明的甄選，讓參與者產生高度的榮譽感，並以能夠加入這樣的組織為榮。謝夢龍說：「就像入選中研院的院士一樣，那是學術界的最高榮譽代表，未來，我們也希望所有的從業人員，都能夠以加入專業社團為最高的榮譽象徵而爭相投入。」 



公會協助成立各種專業社團

## 聯絡情誼 促成良性競爭

期貨公會為了提供更寬廣、更具深度的服務，在公會協助下成立了多個專業社團，這些專業社團讓從業人員們有更多的機會可以交流、聯誼，以及凝聚共識，「期貨業稽核人員聯誼會」就是最早成立的一個。

◆撰文／張小令、葉依青 攝影／黃大川

在繁忙的工作中，如何同時兼顧與同業之間的聯誼，又能在互動中獲得專業知識的成長？就是各個聯誼會成立的目的。由期貨業界各公司稽核人員組成的「期貨業稽核人員聯誼會」，是謝夢龍秘書長於民國九十年推動促成的一個組織，讓期貨業的稽核們在忙碌的工作之餘，也能放鬆身心、相互切磋成長。

### 情報的交流是首要目標

「期貨業稽核人員聯誼會」組成的初衷，便是業界私下的聯誼活動，宗旨為：

- 一、稽核作業經驗交流
- 二、期貨業稽核業務改善與建議
- 三、期貨業稽核相關情報之交流
- 四、成長學習或聯誼活動之舉辦

其中尤以第三為首要目標。

### 參加資格

目前聯誼會的參與標準為專（兼）營期貨商、期貨經理事業都可以參加，每個會員可指派兩人為會員代表（其中一人須於期貨公會中登記為內部稽核），除首次加入須繳入會費五千元外，每年還須繳納常年會費三千元。聯誼會每年舉辦一次會員大會，但設有常務委員會，由七位常務委員組成，並選出其中一位擔任主委，每月有一次常務委員會議，主要目標是要推動期貨業稽核業務改善與建議及籌備成長學習或聯誼活動之舉辦。

### 專業與休閒兼備的聯誼活動

之前會員多半因公務忙碌，



謝夢龍邀集稽聯會成員為稽聯會重新定位。

加上主管機關又常邀請聯誼會研討業務，因此反映沒多餘時間參與其他會務的工作，在經過幾屆的更替後，聯誼會目前重心回到會員之間的交流為主，盡量不涉及跟業界有關的業務事項，常務委員之一的建華期貨洪小姐介紹，目前聯誼會每一季都有活動，除了預計邀請主管機關長官來做專業演講外，也將舉辦一日遊活動，此外也希望能在公會的網頁上設一專區加強稽核資訊與專業知識的交流，讓聯誼會不只是喝咖啡聊是非，也能真正成為大家的專業精神家園。

## 期貨服務事業的靈魂角色——操盤人員

由於期貨服務事業將是期貨業未來發展的主流，因此如何讓這些操盤人有個屬於自己的園地，謝夢龍將業界幾位表現優異的操盤人召集起來，希望他們也能比照稽聯會成立「期貨交易人聯誼會」。這個建議獲得極大的迴響，當公會協助擬定了相關的章程後，他們立即表現出操盤人的特質，快、狠、準，提出了一些修正建議後，立即通過，並準備運作。

## 設立入會門檻 強調品質與內涵

由於操盤人擔負客戶的賺賠，以及公司的盈虧，可謂責任重大。為了使這個聯誼會未來能夠讓加入者成為一項榮譽的象徵，因此，在入會的門檻上，大家一致認為要有較高的標準。但是，對於操作績效並無一個明確、公正的評比標準，因此，目前採取入會時，要由兩名會員推薦，以及要有交易部門主管或任職交易部三年經驗者才可入會。

發起會員之一的寶來曼氏期貨自營部總經理高子鈞及金鼎證券期貨自營部副總經理劉懋楠，對這個聯誼會的成立，都抱持高度肯定與支持的態度。他們相信，只要大家有心，熱忱參與，帶動操盤人員的熱情，未來也會讓整個交易人員趨向良性的競爭。雖然，這些都是要靠時間累積，但是有了起步，就是邁入成功的門檻。


## 期貨業人才聯誼會——業務人員

公會與期交所、證基會合作辦理的期貨業務人才養成班，已有兩期結訓，為了讓這些學

員在進入期貨業服務後，仍能保持彼此的友誼，交換彼此入行後的心得與經驗，謝夢龍也促成他們成立了「期貨業務人才聯誼會」。

## 行業表徵的第一線人員

由於業務人員是業界的門面，因此專業的素養及服務能力是十分重要的。目前期貨業是呈倍數成長，因此每家期貨公司普遍缺乏業務人員。因此之故，期貨公會提出三方合作，為業界代訓人才的構想後，立即獲得業界一致的掌聲。當第二期結束後，由公會主辦的人才分發作業，整個流程中，更是讓這些新人體會到公會為業界付出的心力。他們異口同聲的說，沒想到會有這麼幸運的事情，不但可以免費受訓，還提供就業的機會。

為了延續同班情誼，以及讓自己的經驗能夠傳承，他們非常樂於參加「期貨業務人才聯誼會」，也算是回饋培育他們的各個單位及長官們。他們也深信在公會的協助下，這個聯誼會將日漸壯大，未來成為期貨業務人員的快樂園地。 

金鼎證券期貨自營部副總經理劉懋楠  
～對期貨操盤人聯誼會的期許

## 匯集個人之力 創造團體之光

劉懋楠，早從就讀研究所時就立定志向，以基金經理人為首選的職業目標（當時期貨業尚未開放）。在大學期間，他積極充實自己在電腦程式方面的專業；而理工的背景，也讓他日後轉戰期貨業時佔了許多優勢。他認為，身為操盤人，最重要的是本身的專業度與職業的靈敏度。

◆撰文／葉依青 攝影／華雨龍

**劉**懋楠，總是帶著一副深色的眼鏡，令人有高深莫測之感。談到他自己的操盤生涯，流露出的是高度自信與專業。但是，他還是謙虛的認為，不斷充實自己是操盤人最重要的工作。對於期貨公會謝秘書長召集他參與期貨操盤人聯誼會，他深表榮幸與贊同。

### 證券與期貨市場大不同

劉懋楠從台大研究所畢業之後，一頭就栽進了金鼎證券，十餘年來始終堅守崗位，這在流動率頻繁的期貨業界，令人難以相信。「研究所畢業，進

入金鼎證券服務後，我始終朝自己設定的基金經理人目標努力。91年，當奉命籌畫成立期貨自營部時，我就知道，這是自己職場生涯最重要的一次轉折與完成自己志願的時機。」

然而，證券和期貨終究是不同的產品，劉懋楠認為操作股票需要較多藝術層面的考量；操作期貨則更側重數理、資訊等數據化的分析層面，兩者大相逕庭。對於在期貨自營的工作，他認為理工背景的確比純粹商學背景的人稍佔優勢，因為他們可以把財務概念數據化、電腦化及模組化。劉懋楠

說：「研究所畢業時，我的論文就是藉助工程界的自動控制概念去執行投資決策。直到現在，都還有人專門引用我的這個主題，做為研擬投資決策之參考。」

### 操盤人是未來主導期貨服務事業的要角

對於一待十餘年的金鼎證券，他有深厚的情感。劉懋楠認為，在現今期貨產業環境下，證券商轄下的兼營自營商與期貨商轄下的專營自營商，各自擁有其利基與限制。專營自營商最大優勢在於操作商品





的多樣性，近年走出亮麗多頭行情的能源類與原物料商品創造了令人欽羨的獲利空間，但兼營自營商以資金規模、操作型態與風險承受度而言，較專營更具備可長可久的施展空間與人才養成所的條件。未來期貨業的發展，還是以期貨服務事業為主流，操盤人才將扮演更吃重的角色。

劉懋楠將期貨發展分為幾個

不同的階段，90～91年間，期貨自營商開始大量設立，明顯的帶動了整個期貨界的轉變，這也是期貨發展的分水嶺。在91～93年間，由於對期貨自營業務經營心態的分歧，也造成了人才養成方向的不同。老期貨業者往往是以「做行情」式的交易為主，但是當財務工程興起後，部分業者領先導入了可觀的軟硬體設備與人才培

養，遂使業界產生了截然不同的交易型態變化。

94年至今，由於外資以優異的技術、完善的交易平台，迅速搶得市場，也引領了業界一些新的思維。但是，不論業界如何變化，終究要回歸到人才面，未來市場的主流仍在期貨經理事業及目前積極研議中的期貨信託業務，成敗的關鍵則在是否擁有良好且足夠的操盤



成功的操盤人要能分辨「研究」與「交易」是不同的兩種能力。

人才。

### 認清人格特質才是第一要務

劉懋楠以本身的經驗談交易人的致勝法門，他說：「有賺錢機會時要賺到，當機會不利時要守住。」事實上，一個成功的操盤人，必須要具備有多方面的條件，才能在市場上獲得一席之地。劉懋楠認為，要進入這個行業時，首先要問問自己，是否具備有成功操盤人的潛力，尤其要能分辨「研究」與「交易」其實是不同的兩種能力。

他說：「期貨交易瞬息萬變，一個成功的交易員，必有其特殊的人格特質。」由於期

貨交易的波動性高，盤中變化往往壓得人喘不過氣來，因此必須具備高度的抗壓性，以及身處逆境時迅速調整的能力。

「我最有效的抒壓偏方就是打電動。」菸酒不沾的劉懋楠不好意思地笑著說。

這幾年期貨市場每隔一段時間就會發生重大事件導致行情劇烈波動，他都經歷過了，但是他帶領的這批操盤團隊卻能創下年年操作利潤創新高的佳績，令人十分好奇，他是如何做到的？

「時時保持追求成長的企圖心，不要妄想一步登天，當公司對你的信心建立以後，支持也會隨之而來。」目前他的手下有近十位操盤人，他也逐

步降低自己交易部位的比重，「我相信成功絕對是大家共同創造的，過度倚賴擎天一柱型操盤員的團隊，成功往往難以持久。」劉懋楠笑著說，「當無法透過交易商品多樣化來分散風險時，我只好自創以操盤員多空態度多樣化來控制部門的可能風險。」

### 適才適所，給予發揮的空間

劉懋楠每當碰到旗下操盤員操作績效欠佳時，他曾經由懇談的方式，仔細深入分析、了解原因何在。「只要交易邏輯沒有問題，部位調整機制沒有因虧損而失序，基於對該交易策略長期操作可以獲利的信



念，我通常不會縮減操作的額度，鼓勵操盤員自己走出低潮來。」這樣的領導風格，好幾次讓原本虧損的操盤員，很快地部位淨值重新攀上新高。同時他也認為，身為操盤團隊主管，即使管理職的比重愈來愈高，但是仍應持有適度交易部位，一方面可以保持對市場的靈敏度，更重要的是，「與操盤員從同理心來看事情，對於管理分寸的拿捏，絕對有事半功倍的效果。」

## 塑造出優質安定的交易環境

在劉懋楠的想法中，他認為一個成功的交易主管，為他的操盤員塑造一個優質、安定的交易環境，絕對是首要之事。正所謂「工欲善其事，必先利其器」，穩定的交易平台，充足的軟硬體支援僅是消極條件；積極條件是要有明確的獎金制度，兩面配合，才可能讓績效達到120%。

未來期貨業的發展核心，仍在期貨服務事業，但是優質的操盤人，則是服務事業成功與否的要素之一。劉懋楠給想要進入這個行業的新人一些關鍵

的建議，他說：「除了人格特質上的要求外，在專業上，同時具備財務與資訊的能力，正是馳騁於交易生涯的左右手。」在面對「看對行情」重要性逐漸降低的未來，經由數量分析，迅速下單交易，部位有效管理的交易模式，均有賴這兩項能力的具體發揮。

## 有志一同，為操盤人寫下歷史

這麼多年的交易生涯，劉懋楠認為團隊合作是成功的關鍵因素。除了公司內部的同仁外，他認為整個業界的操盤人都應該相互合作、彼此切磋、互通有無。

因此，他非常贊成公會謝秘書長號召成立的「期貨操盤人聯誼會」，並以行動支持，每次開會不但準時出席，還積極提供許多的意見。

對於聯誼會，劉懋楠也有深切的期許，他說：「或許人都會有保留一手的心態，但是若能透過這個聯誼會，每個人都拿出自己看家的本領，即使只是其中的10%~20%，也是有學習價值的。」讓期貨操盤人能夠有學習的對象，透過良性

的競爭，相信對市場發展，絕對有正面的意義。

「經驗分享，可以減少摸索錯誤的機會成本；學習別人的長處，可以讓自己成長的更多。」以往期貨界都以經紀業務為主流，但是在自營部門相繼成立，創下良好績效後，整個趨勢已逐漸有轉移跡象。然而，從事期貨自營的操盤人，地位並未隨著業績的成長得到相對的回報。

「榮譽感是提升品質的原動力！」劉懋楠說到。希望透過「期貨操盤人聯誼會」，將來可以為這些操盤人創造更高的榮譽感，達到提升「質」的功效。

「最重要的還是希望透過聯誼會的運作，為期貨操盤人創造更好的整體交易環境。」劉懋楠期許專業的操盤人，提出建設性的建議，透過聯誼會的運作，能夠與公會、主管機關進行良性互動，塑造屬於交易人自身的價值，提升業界的品質，達到「承上啟下」的功效。

ENFA



「期貨業務人才養成班」成效斐然

# 精益求精，培養人才 壯大期貨業

人才匱乏始終是期貨業最大的問題，尤其業務人才的缺口更是嚴重，所幸，由期交所主辦、證基會與期貨公會共同執行的「第二期期貨業務人才養成班」，在培訓人才上做出了良好成績，未來第三期、第四期將陸續開課，為期貨業培養更多新血。

◆撰文／劉家瑜 攝影／李慧儀

「人」是帶動產業蓬勃發展的關鍵因素，然而，期貨業的人才缺口卻始終存在，尤其近五年來期貨界快速成長，更加深了期貨業者對於業務人才的需求，已經連續舉辦了兩期的「期貨業務人才養成班」，可望為業界招攬更多新血投入期貨業，解決這個問題。

有鑑於第一期「期貨業務人才養成班」，因缺乏業界參與而成效不彰，是以，為加強整體規劃，在舉辦第二期期貨業務人才養成班時，出資的期交所及負責執行的證基會，特別邀請期貨公會加入參與規劃。期貨公會副祕書長范加麟表示，相較於第一期只為業界招攬到4位業務人才，第二期期

貨業務人才養成班成果斐然，最後總計為業界招募了24位業務人才，成效可說相當不錯。

至於為什麼挑定業務人才進行培訓呢？范加麟說，透過期貨公會針對全體專、兼營期貨商所做的調查顯示，回覆的21家公司中業務人才缺口高達150個，至於內部稽核、結算交割與開戶人員的職缺，都只有個位數字，所以才決定將培訓重點鎖定為業務人才。

## 性向測驗尋找適合人才

「第二期期貨業務人才養成班」由期交所出資，並由證基會與期貨公會分工執行，證基會負責招生及執行，而期貨公會則負責課程規劃與訓練完畢後的徵才工作。

「長達120小時的培訓課程全部免費，這對於有意願進期貨業的人來說是相當大的福音！」范加麟指出，一般付費上課，一小時的課程至少要價300元~500元，120個小時的課程，至少要36,000~60,000元之間。為了避免資源的浪費，期貨公會在制度上做了一些規定，包括事前的性向測驗、上課採取的保證金制度，都是確保找到適當的人才以及有效運用資源的方法。

確實，要成為一個好的業務員，並不是每個人都可以辦得到的，「一個人是否適合當業務人員，必須具備一些特定的人格特質。」范加麟說，為了找到合適的人才，第二期增加了一道關卡，所有報名的人員

必須通過性向測驗，確定其具備擔任業務員的特質，才是本班所要培訓的業務人才。

期貨公會業務服務組鄭欽文則表示，透過徵才博覽會、校園說明會以及密集的媒體廣告招攬，報名第二期期貨業務人才養成班的人數共計有72人，經過性向測驗，最後得以來上培訓課程的學員只有43位，其他29人則直接篩選掉了。

上課的紀律也是相當重要的，由於養成班是免費培訓，第一期學員上課出勤率相當不理想，有些學員愛來不來或經常遲到，因為免費造成他們不在乎的心態，成為課程中相當令人頭痛的問題。范加麟指出，為讓學員了解，使用者付費的道理，並塑造對自己行為負責任的理念，因此在第二期開始，即要求學員必須在上課前先繳新台幣5,000元的保證金，如果學員的出勤狀況全部按照規定進行，上完課之後，主辦單位會如數退還保證金，否則將按缺課天數予以扣款。

### 課程安排以實務為主

所有學員們在培訓課程結束之後，立刻就要進入職場，而



期貨公會副秘書長范加麟（左）與業務服務組鄭欽文接受專訪，談期貨公會的人才培訓機制。

業者也普遍希望新人一報到就可以上線。因此，整個課程的安排都是以培訓學員在最短時間即可具備基本的業務能力為主要目標。范加麟說，要讓學員有這種能力的條件有二，第一：必須取得期貨商業業務員的資格，第二：必須對期貨專業有一定的基本認識，因此第二期的課程安排，就以達到這兩個目標為主軸。

當然，要在短短一個月、120個小時的課程中，培養學

員具備業務能力，絕非易事，因此，在課程的安排上就必須做最精簡的取捨。范加麟自信地說，由於期貨公會最貼近業界，因此了解哪些課程對學員最具實益。因此，在課程上主要是以實務面為主，同時也安排學員到期貨公司作實地的參訪，以及舉辦座談會邀請期貨業的高階經理人跟學員作經驗的分享。

通常，沒有深入接觸過期貨的人，想要透過自我進修來通

過考試以取得期貨商業務員資格，常常會因為抓不到考試重點而事倍功半，是以，在這部份的課程安排上，范加麟說，除了安排基本的考照課程之外，還會教授學員一些考試技巧，大幅提升學員通過考試的機率。

整個課程，在專業的方面，有期貨市場概況、技術分析、操作策略及交易流程等基礎課程；在業務面則有：行銷技巧、客戶訪談、業務禮儀、客戶開發、客戶關係管理、客訴處理等等。此外，期貨公會還特別聘請業界許多知名的中、高階主管現身說法，講授期貨業務員壓力管理、職場規劃，以及拓展業務的成功方法等，讓他們將自己在期貨職場中的經驗，分享給這些未來即將成

為同業的新鮮人。

在四個星期的課程中，每週都會舉辦一次座談會，由業界總經理級或副總級的前輩與學員進行成功經驗分享，對於建立學員的正確態度有很大幫助。除此之外，主辦單位也帶領學員們到期貨公司進行實地參訪活動，讓學員更貼近、更深入了解期貨業。

### 好，還要更好

在完成培訓之後，公會也盡全力協助學員與有職缺需求的期貨公司進行面試。為了讓學員可以盡快上班、正式跨入期貨業，公會先請學員自行填選幾家最想要進入的公司，並由公會安排面試，最後多達24位學員通過錄取，目前都已經開始在期貨公司上班了。

范加麟說，雖然第二期培訓班的成績不錯，但是仍然有些需要改善之處。首先，公會原本是希望學員能夠完成培訓後立即入行，但由於考照安排的不夠周延，致使部分學員拖延了考照以及踏入市場的機會。他進一步解釋，由於第二期課程在六月底開班，考照課程在開課後三天就教授完畢，卻必須等到一整個月的課程結束後，才安排學員考照，萬一不幸落榜，就必須相隔多日才能參加下一次的電腦測驗，這確實是有待改進的。

以范加麟的觀察，通常一位想進入期貨界的新鮮人，第一次參加期貨業務員資格測驗即能順利通過者畢竟不多。若安排上完考照課程後，就安排學員參加考試，在一個月的上課



在完成培訓之後，公會也盡全力協助學員與有職缺需求的期貨公司進行面試，讓學員可以儘快進入職場。





## 期貨公會將持續 為期貨業培訓人才， 並厚植期貨人才的實力



過程中，至少有4次考試機會，如此即可大幅提升通過測驗的機率。

另外，在安排學員與公司的面試過程中，也出現了缺乏效率的現象。舉例來說，期貨公會安排學員到A公司面談，學員必須做一次自我介紹，再安排到B公司面試時，學員又要再做一次自我介紹，站在學員立場來看，如果總共被安排面試了10家公司，就要花10次做自我介紹，范加麟認為：「這樣太缺乏時間效率了。」

因此，未來公會將會針對流程再作調整，採取集合所有公司的面試主管，讓學員依序作自我介紹之後，再安排後續一對一的訪談，如此一來，就算學員面試10家公司，只要做一次自我介紹即可。

### 第三、四期將於10月開課


有了第二期養成班成功為業

界招募不少人才的成果，第三期與第四期的期貨業務人才養成班將於今年10月13日、14日同時開訓。面對第二期的一些缺失，范加麟也有信心地表示，這些問題在第三、四期以及未來每一期的養成班將有效地解決，期貨業務人才養成班肯定可以一期做得比一期好。

另外，在第三、四期中的養成班課程中，也延長了輔導考照的上課時數，從原本的18個小時延長到24小時，透過這項改變，主要是希望學員可以更順利取得證照。

最後，范加麟表示，目前公會已經開始針對養成班結訓的學員，積極籌組類似聯誼會的組織，未來，這些學員可以透過聯誼會所舉辦的研討會或聯誼活動互相交流、學習。「組織就是力量！」范加麟期許，透過該組織的經驗分享與累積，五年後這批聯誼會的成

員，有可能會比其他的同儕，更有機會成為期貨業的中堅分子，肯定會為期貨業帶來更大的幫助。

放眼金融界，像期貨業這樣結合期交所、期貨公會以及證基會三方力量的人才培訓計畫，可以說是前所未有，就算是在其他的行業中，也是屈指可數。從這幾年期貨市場的發展趨勢來看，我國期貨市場仍具有發展的潛力，業界對業務人員將會產生更大量的需求，相關培訓工作也就愈形重要。事實上，整個人才養成計劃必須配合系統性的整體規劃，並結合各方資源的條件下，才能畢其功於一役。對此，范加麟表示，公會將繼續扛下為業界培訓人才的重擔，以厚植期貨業人才實力為目標，拓展期貨業競爭力為己任，培育更多菁英人才，滿足市場需求。 

業界看期貨業務人才養成班

## 挹注人才的及時雨

第二期期貨業務人員養成班是否圓滿成功，可不能缺少業者的意見。為了瞭解今年期貨業務人才養成班對期貨業的幫助，我們特別專訪了三家業者，請他們談論期貨人才的不足原因為何？而養成班對於業界在培養人才上，又提供了哪些幫助？以及需要改進的地方為何？



專訪大華期貨經紀部副總經理吳政哲

### 養成班幫業界找到真正的期貨人

◆ 撰文／劉家瑜 攝影／楊志雄

**儘**管期貨合法化已經有十多年歷史，但過去地下期貨時代所種下的負面觀感，仍然普遍存在於社會大眾的心中。所以，至今期貨業在找尋人才時，仍然有許多困難之處。「證券業找營業員，是很多人搶一個位置，期貨業找業務員，卻是空缺很多，但面試的人很少。」大華期貨經紀部副總經理吳政哲無奈地表示，尤其是許多來面試的人，通常都是因為找不到其他更好的工作，所以才選擇期貨業，這讓很多公司在用了新人之後，卻發現他們並沒有熱忱，也導致期貨業者對於培養新人有愈來愈

愈強烈的挫折感。

#### 初步篩選 找出有潛力的期貨人

多年來，期貨業者一直陷於找人不易；培養新人投資不低，折損率也高；訓練出來的人又極易被挖角的窘境當中。吳政哲說：「透過這次期交所、證基會與期貨公會所共同舉辦的業務人才養成班，真的為期貨業者帶來很大的助益。因為經過事前層層關卡的篩選以及基礎訓練，可以確保這些新鮮人是真正對期貨業有興趣的人。至於沒有想清楚或沒有興趣的學員，在訓練過程中，

就已經先行淘汰了。」

透過養成班找人，業者本身可以不用再浪費時間與成本，去栽培一些可能對期貨沒有興趣的人。吳政哲強調，從過去培養新人的經驗來看，招募來的十個新人當中，真正會留在業界的人可能只有四個，折損率高達六成。由此可見，雖然業者花費了許多人力、物力與心力，反而訓練了一些對此行業沒有興趣的人，如此的惡性循環，使得業者很容易喪失培養人才的動力。

「更別說，留下來的四個可能還會被同業挖走。」吳政哲無奈地說。多年來，期貨業挖

角風氣始終盛行，未來這個現象可能也不會停止，雖然人才被挖走很可惜，但總比看著辛苦培養出來的人離開市場的好。吳政哲說，去別家公司，至少還繼續留在這個市場，對整個業界還是有幫助的。吳政哲表示，大華期貨一直都採取積極態度面對挖角狀況，除了灌輸員工忠誠度的觀念之外，公司當然也要用良好的福利來留住人才，而且要有持續性的教育訓練，如果員工覺得待在公司有成長的空間，跳槽的想法就會減少。



大華期貨經紀部副總經理吳政哲認為新人們的专业知識要深入扎根，才能在市場上歷久不衰。

## 扎根要深 才能在市場歷久不衰

在第二期期貨業務人才養成班中，大華期貨原本預計要找8位新人，最後在業者與學員交叉面試之下，該公司總計錄用了4位，問到吳政哲比較經過養成班訓練的新人，與他過去自己找來的新人有何差異時，他滿意地說，由於這批新人都是真正對期貨有興趣的人，所以他們的動力相當足夠，再加上有一批同學一同進來，擁有同儕間的相互支援，也比較容易適應。

雖然這4位學員已經經過養成班一個月的訓練，但進入公司之後，吳政哲還是堅持持續加強他們在交易流程、法規、應對、經驗交流等方面的訓練，讓這些新人可以把根扎得更深，吳政哲強調，最重要的訓練內容就是教導他們用正確的態度去尋找客人。吳政哲說，很多人之所以選擇擔任期貨業務人員，主要目的就是為了賺錢，但是，如果新進人員在專業知識還不夠、交易風險為何都不清楚的情況下，就隨便找不懂期貨的客戶進行交

易，想想看，一個不懂期貨的業務員，與一個不懂期貨的投資人，最後一定是鋌羽而歸，這就有如殺雞取卵般，不但對業務員本身沒有幫助，甚至對期貨業造成很大的負面傷害。

挫敗之餘，新進業務人員不僅沒賺到錢，也會加深其挫折感，進而萌生求去的念頭。所以，若業務人員的專業知識沒有深入扎根，對於整個市場將會造成雙重打擊，一來是賠錢的投資人永遠不會再進場，加深社會對期貨的負面觀感，二來就是又折損了一位業務人



員。因此，吳政哲一再強調，新進人員一定要有正確的Call客觀念，所以，這批畢業於養成班的新人，來到大華期貨之後，還得持續接受1.5~2個月的訓練課程，此外，公司也會讓每位新進人員，找一位資深業務人員做為學長，透過學長、學弟制，從做人到期貨本業的學習，希望能將好觀念持續傳承下去。

### 賺錢及責任感並重

在殺價競爭的惡性循環下，期貨手續費已經砍到最低點，面對養成班這批剛進期貨業的

新人們，吳政哲給了幾點意見，他建議新人在想要賺錢之餘，必須熱情不減、具備責任感，以及打通人脈。吳政哲說，剛開始做業務時挫折感一定會很大，尤其新人更是辛苦，熱情很容易會被挫折感澆熄，吳政哲建議期貨新鮮人們，要懂得找到管道與方法宣洩挫折感，讓自己對期貨的熱情永遠保持下去。

即使已經身為副總經理，吳政哲也還是會有遇到挫折的時候，而他把熱情找回來的方法，不外乎運動、看海，透過運動可以宣洩不滿的情緒，看

海則是為了讓自己空下來去思考，想想瓶頸原因何在？他說，做為一位期貨業的業務人員，必須要懂得思考，才能夠化解問題、過關斬將。另外，業務人員也要有責任感，吳政哲希望，每位期貨新鮮人都可以對期貨界、投資人以及自己，擁有百分之百的責任心。

最後，吳政哲給新人們的建議就是積極Call客，如果沒有被拒絕很多次，就表示Call客的次數還不夠頻繁，但是切記要找到對的投資人，唯有找到對的人，才會成為長長久久的客戶。

CFR



專訪新竹期貨台北分公司業務經理周宜發

## 業務人才永遠不嫌多

撰文／劉家瑜 攝影／楊志雄

**從**從未離開期貨業的新竹期貨台北分公司業務經理周宜發認為，期貨公會業務人才養成班給予期貨業的幫助相當大。

不過，他也建議從養成班找到業務人才的期貨業者，在新人後續的培訓上不可馬虎，這樣才能確實把人才留下，不辜負期交所與期貨公會戮力為期貨業培養人才的苦心。

### 業務人才 永遠處於缺口狀態

「我在期貨業這麼多年，期貨業沒有一天不缺業務人才。」周宜發表示，期貨業務員的折損率相當高，許多業務員大概3~6個月就陣亡了，根據他的經驗，業務員之所以待不下去的原因，九成九都是因為沒有做好風險控管。

做期貨與做證券不一樣，如

果一位客戶有50萬元，在證券市場裡，行情不好時可以把股票抱著就好，但在期貨市場中，資金絕對不可全部投入，只能使用1/3，因虧損就須補保證金，補不了的客戶就會被斷頭，而客戶賠錢出場，業務人員的收入也就沒了，所以，業務人員一定要有風險概念，並且將其灌輸給客戶，否則很容易就在這個市場中消失了。

而在人才永遠嫌不夠的狀態下，養成班對於期貨界的幫助很大，周宜發說，養成班先篩選擁有熱忱的人，再對這些新進人員做基本訓練，公會在規劃時，還想到在不同季節中辦理不同班別，招生不同的對象，如7、8月畢業潮就針對畢業生，農曆年過完就針對想轉業的人，這樣的安排，也能讓業者可以依照狀況，挑選自己所需要的人才。

問到周宜發，對於公會所安排的訓練是否足夠，他持肯定的態度。周宜發認為，某些業務技巧、專業知識等能力，是必須上線之後才能慢慢養成，是以，公會先幫業者挑選品質好、意願高的人，至於後續訓練還是要由業者持續進行。周宜發也強調，新人進來一定要接受訓練，否則單槍匹馬是很難生存下去的。

### 養成班所培訓的新人 水準高、熱忱夠

對於第二期期貨業務人才養成班所培訓出來的人才，周宜發認為整體素質相當高，「不管是個人態度、背景或者是對專業知識的認知，都比以往我們自行面試的人還要好，」周宜發指出，在養成班中，有些



新竹期貨台北分公司業務經理周宜發指出，新人們要想在期貨業闖出一番事業靠的就是不間斷地call客、call客，再call客。

人曾經從事過債券；有些人做過共同基金；甚至有人擔任過藝術總監，這與過去找新人時，所遇到的人才素質相差也大。

周宜發認為，不同背景的人才，可以將期貨業拓展到不同層面上，讓素質更好的客戶進入期貨界。舉例來說，一位藝術總監，過去所累積的人脈一定與其他人不一樣，當他進入期貨界當業務，相對的也會把期貨知識帶給那些原本不可能進場投資的客戶，這對於市場的意義是很不一樣的。

不過，挑選業務人員時，雖然背景很重要，但周宜發也強調，態度才是他選人的關鍵所

在。他認為，要在期貨市場當業務人員，一定要有足夠的進取心及高度興趣，否則就算公司努力帶領，也很難幫你站穩腳步，畢竟，沒有人可以把一個不想站起來的人拉起來。

### Call客、Call客， 還是Call客

在期貨市場上擁有多年經驗的周宜發，認為想在市場上立於不敗之地的不二法門，就是不間斷地Call客，他指出，不管是因為投資人離開市場，或是被同業挖走，業務人員的客戶總是不斷流失、折損。

是以，如果一個業務員不願意一直Call客，那麼，如果目

前手上有10個客戶，很快就會剩下5個、3個，最後全都消失在市場中，自己也會跟著待不下去，所以，業務員要永遠抱持著持續開發新客戶的熱忱。

由於很多期貨新鮮人剛進入這個行業，覺得行情很好都想當自營，所以就自己掏錢玩，周宜發認為這是非常不恰當的，他提醒新進人員，進來這個市場之後，一定要把重心放在開拓客源以及加強自己的專業能力上面，試想，如果進公司沒多久就急著進場玩，那麼，每天一定都在注意行情高低，心情起起伏伏，怎麼還有

餘力去服務客戶或Call客呢？

周宜發也了解，很多新人有興趣當操盤手，所以也會想要轉到公司的自營部去操盤，但他認為，操盤技術與實戰經驗都相當重要，所以剛進入此行業2~3年內並不適宜，因為期貨市場並非經常出現大波動，雖然美國911事件、台灣921大地震或者是2004年的320總統大選時，曾經造成行情大跌，但是，這些外在因素並非常態，而是偶發事件。舉例來說，上次行情大跌800點時，是在2004年的320，至今都沒有再發生過類似波動，因此，

在業界待得不夠久的人，會以為行情不過如此而已，他並不了解800點波動的背後涵義。是以，如果公司貿然地就讓他到自營部，那麼，一旦遇到大跌停，這些沒有經驗的人會失去因應能力，如此一來，不僅公司損失會很慘重，這個從業人員本身可能也會受不了挫折而求去。

總之，周宜發建議新人，進到公司之後要做好自己的本分，循序漸進、一步步地扎根，培養自己的專業能力與知識，因為，機會總是永遠留給那些做好準備的人！



專訪德信綜合證券期貨部協理徐駿豪

## 養成班為業者省下培訓人才的時間與金錢

撰文／劉家瑜 攝影／楊志雄

**透**過第二期期貨業務人才養成班的訓練，德信綜合證券期貨部也藉此招攬了一位業務新人，德信綜合證券期貨部協理徐駿豪表示，原本該公司要找三位業務人才，不過，在每家公司都爭相搶著要招攬業務人才的狀況下，最後只找到了一個人，儘管如此，徐駿豪強調養成班還是為公司省下不少時間與培養人才的費

用，未來，該公司還會持續透過養成班來尋找更多的業務人才。

### 殺價+挖角=人才流失

「期貨業惡性殺價競爭讓很多業務人員待不下去，而一些業務做得比較好的人才，又經常被同業挖走，」徐駿豪說，這使得整個期貨業的業務人才流失得很快，也造成了人才缺

口永遠補不足。

至於談到同業挖角風，徐駿豪感受相當深刻，他說，令他感到最意外的挖角經驗，就是他曾經在辛苦培訓出5位新人之後，在還沒有達到任何績效之前就被同事帶走一起跳槽。

一般來說，同業在挖角時，都會鎖定業績較好的業務人員，但完全沒想到，那一次挖角對象卻全是新人，這讓徐駿



豪感到錯愕，挫折感也相當大，「這種風氣真的會讓人對於訓練人才，感到挫折與失望。」徐駿豪說，其實類似的狀況不只發生在他身上，很多期貨商都面臨過這樣的問題。

不僅挖角風潮讓期貨業者永遠處於缺乏人才的狀態，同業殺價競爭也增加了業務人員的流失速度，由於手續費幾乎已經殺到微利，業務人員的利潤也因此變低，不僅無法開發業務的人會因而離開業界，就算是有業務能力的人才，也會因利潤降低而產生求去的想法。

徐駿豪說，德信證券允許擁有證券證照的期貨業務人員，在接期貨單的同時也可以接證券的單子，讓期貨業務人員可以利用接證券單來提高收入，所以德信證券跟同業相比在人員流動率上相對低很多。

## 養成班是期貨界人才缺口的及時雨

究竟，期貨業務人才的養成有多不容易，徐駿豪認為：期貨人的二年折損率（離開期貨界的人）至少達到六成，這還不包括被同業挖走的人才，再加上業務人才是為期貨業開源的生力軍，所以只嫌少不嫌多，在諸多環節與因素下，期



德信綜合證券期貨部協理徐駿豪認為，期貨公會的人才養成班是期貨界人才缺口的及時雨。

貨業務人才養成班對於期貨界而言，真的是解決業界缺乏期貨人才的及時雨。

徐駿豪說，對業者而言，從養成班找人，除了可以節省人事成本開銷之外，當新人進公司時，也可以不用花那麼多心力在基本的期貨知識上面，而能夠致力將後續訓練放在業務技巧上，這對於協助公司業務成長有很大的幫助。再加上從養成班來的新人，由於已經通過性向測驗的篩選，以及一個月的專業課程的訓練，所以這些人通常是真正對期貨業有興趣的人，因為有興趣，通過試用期的比例也相對提高。如此一來，公司就不用再承受可能

找到沒興趣的人來上班的風險，相對地也替業者節省至少三個月的試用期薪水。

不過，由於來自於養成班的新人，在養成班的同學也到其他期貨公司上班，因此，彼此聯絡時，難免會產生互相比較公司好壞的心態。徐駿豪認為，由於各個公司都有自己的優缺點，所以這種比較不僅對新進人員沒有幫助，而且還可能影響上班情緒。徐駿豪建議公會，在未來的課程規劃上，可以多加強調一些矯正這種負面情緒的想法，讓新進人員都可以更正面地面對自己所選擇的公司及工作。

INFA

學員看期貨業務人才養成班

## 專業、實務、經驗 面面俱是收穫

「第二期期貨業務人才養成班」為期貨業培訓了24位新鮮人，在養成班結訓之後，進入業界工作，他們對於養成班有哪些建議？喜歡哪些課程？哪位講師對他們的啟發最大？都將在本文進行詳細介紹。

◆撰文／劉家瑜 攝影／李慧儀

第二期期貨業務人才養成班所培訓出來的學員，共有24位進入期貨業上班。針對這些學員，期貨公會特別透過《期貨人》雜誌，對他們進行追蹤訪談，究竟他們在進入期貨界工作之後，實際上班的狀況與原先想法是否有落差，養成班對學員們的實質幫助有

多大，都令人相當好奇。

此次共有7位學員參與訪談，他們是：台証期貨業務部業務專員巫慧君、康和期貨法人部翁瑞美、寶來曼氏期貨業務部孫孟麟、寶來曼氏期貨業務部黃建凱、大華期貨經紀部專業襄理黃柏壬、中信期貨業務部業務襄理蔡祺吉以及復華

期貨業務李建明。

### 養成班招攬各方人才 投身期貨界

在進入期貨業之前，每個學員都有不同的背景，對期貨業的印象有正面，也有不了解的。例如，翁瑞美過去曾經從事過半導體通路商，因為想轉換跑道從商，所以就參加第二期養成班。而原本在補習班工作的黃柏壬則坦承，原本對期貨並沒有太深入的認識，主要是看到免費課程就來上課。至於孫孟麟則在退伍之後，還處於失業狀態，正在積極尋找工作，那時，他尚處於摸索自己適合做什麼的狀態，恰巧有朋友捎來養成班的訊息，他就馬上報名參加。當然那時候的



藉由訪談會，由養成班結訓的學員們提出了許多建議及看法，這些都將成為養成班今後努力的方向與目標。





由養成班結訓的學員目前都是期貨界的新兵，他們將為期貨市場注入新活力。

他，對期貨完全不懂，更別談對期貨業的印象為何。

而黃建凱則說，從機械科畢業的他，一直想要從商，是以，平時就經常研讀商業相關資料，在還沒參加養成班之前，他就已經相當積極的閱讀期貨相關知識。他強調，原本就對期貨相當有興趣，「免費」這個因素完全不是吸引他的原因，而是陣容堅強的師資，讓黃建凱毫不猶豫地報名參加。

李建明則坦承，過去一直從事一些未上市股票的買賣，眼見這幾年來，選擇權市場的量一直出來，令他感受到期貨業

的前景可期，但是苦於對期貨完全不了解，找不到入門之道，所以遲遲沒機會進入期貨業，一發現有免費的養成班可以參加，當然不會放過這個好機會。

而蔡祺吉則是原本對投資理財就相當有興趣，長年進行股票投資。不過，蔡祺吉從事股票投資多年後，直到去年才進場投資外匯期貨，第一次和期貨有了接觸，曾是投資人的蔡祺吉，相較其他學員對期貨的認識是從零開始，他對期貨業的了解，可說比較深入一些。

蔡祺吉開玩笑地說，剛進入

中信期貨上班時，他覺得期貨業真是個神奇的行業，大家看似沒有在接單，但是日子還是一樣過得不錯，後來，他才了解到，期貨市場現在的量大多是來自於網路下單。

確實，每位學員都出自不同的背景，但是來到養成班之後，他們擁有共同的目標，就是希望能在期貨業闖出一片天，成為期貨界菁英。期貨公會副秘書長范加麟表示，在招募業務人才時，最重視的不是這些人原先的專業知識夠不夠，而是在於態度，如果有良好的態度，後來居上，是指日



可待的。

### 師資陣容吸引人

從上完養成班到進入業界，學員一致認為很多課程都能給予他們實質的幫助。孫孟麟表示，上完一個月的課程之後，他對期貨的認識從完全不懂，到能夠掌握些許狀況，他相信，如果沒有經過養成班，直接到公司上班一定沒多久就陣亡了，因為有時候不是不夠積極或不懂得發問，而是根本就不知道從何問起。

黃建凱則說，由於專業課程屬於固定內容，比較難論述其好壞，但是，在一些實務經驗分享的課程上，他確實獲得許多。例如，過去許多期貨業的副總級或協理級位階以上的

人，是如何突破困難，闖出一片天的真實經驗，都在在啟發黃建凱，這也是其他地方上課或自己研讀課本時，所無法獲得的知識與內容。

除了黃建凱之外，李建明也表示他從實務課程獲得許多寶貴的經驗，他認為，實務課程對於期貨新鮮人有相當大的幫助，因此建議公會，未來在規劃課程時，對於此部份的課程比例可以增加。不過，李建明也引述第一期的學長所說的話指出，第二期的師資陣容與課程內容，確實比第一期來得強很多，而且幫助也較大。

翁瑞美則說，養成班的師資確實都是業界菁英，而且整個過程都給予他們許多幫助，雖然有些課程與實際工作上依然

存在著落差，但是他認為，最重要的是，自己進入職場之後，還要不斷的充電、摸索與努力來彌補這些落差。

李建明與蔡祺吉則補充說，確實是有些課程與實際狀況不同，例如，課程中有教導如何操作下單系統，但學員最後才發現：原來每家業者的後端系統都不盡相同，所以到了公司之後，還是要再學一遍系統的操作方式。不過，對於這一點，黃建凱則認為，儘管系統不一樣，但是，養成班所教導的是一個概念上的知識，對自己還是有許多幫助。

### 激發鬥志的課程 收穫最大

然而，問到學員們最喜歡哪



巫慧君，  
從課堂中學習自己尋找  
抒解壓力的管道。

李建明，  
養成班是進入期貨界的  
入門之道。





翁瑞美，  
座談會是我們最喜歡  
也是受益最多的課程。

孫孟麟，  
原來，客戶是需要  
一一去開發的。



一門課程？哪一門課程對他們的幫助最大？每個學員的看法雖然有差異，但是，大致上每個人都很喜歡座談會所帶來的幫助。包括翁瑞美、黃建凱、李建明都認為，座談會是他們最喜歡也受益最多的課程。

在四場座談會中的其中一場「期貨達人成功經驗談」裡，國泰期貨業務副總經理詹益青以及寶來曼氏期貨邱國洋的經驗分享，給學員們很大助益。

黃建凱說，當時邱國洋副總在座談會中，剖析自己對於做業務的看法，令其收穫很大。黃建凱引述邱國洋當時的話指出，「做業務就像自己開公司一樣。」自認為本身個性具備創業性格的黃建凱，在聽到這句話之後，就決定一定要到寶來曼氏期貨上班。黃建凱還記得，當時邱國洋分析，做期貨業務與做其他業務差異很大，

他以房屋及汽車銷售員為例，當他們在賣出一棟房子或一台汽車後，通常要經過很久的時間，客戶才會再來交易。但是，期貨客戶特性則不同，只要今天有獲利，明天就會繼續下單。

李建明則說：「透過座談會，讓我們這些沒經驗的新人，對客戶管理、客戶開發與培養的方式，有一個清楚的輪廓，可以說是很實用的幫助。」

除了座談會之外，還有許多其他吸引學員的課程，如黃柏壬最喜歡大華期貨顧問部經理許春元所講授的「現代業務員應有的新思維」，黃柏壬說，講師在課程上教導了相當重要的觀念，例如：要知道風險在哪裡、報酬率有多少，以及擴展期貨的方式不是一味的用殺價競爭來搶客戶，而是要用更

專業的方式。

黃柏壬還記得，許春元教導大家一個最重要的觀念是——「客戶不能隨便找。」由於很多初當業務員的人，會不擇手段把客戶拉來玩期貨，這對期貨業並沒有正面幫助，例如，隨便找一位大學生，灌輸他選擇權很好賺的觀念，然後要客戶投資，但如果業務員缺乏專業，客戶進來之後卻讓其資金充滿風險，最後這個大學生可能面臨虧損的窘況，這完全是一種錯誤的經營客戶方式。

而進大華期貨之後的黃柏壬，發現公司在找客戶時確實相當小心，並不鼓勵業務員去找只有10萬元、20萬元資金的客戶來投資，因為期貨投資的風險大，要找有閒錢的人，並為客戶建立，「期貨業是一種投資而非賭博事業的觀念」。

巫慧君則最喜歡「業務員的

壓力管理」這堂課，在課堂上，老師會一直給學員很多衝擊，然後要學員自己尋找抒解壓力的管道，巫慧君認為這對他未來在壓力解放上有很大的助益。

最後，7位學員一致表示法規課程上得很不錯，因為只花了一天時間，就完整地將法規結構介紹得很清楚，而且也詳細地講解了考試方法，上過類似課程再去考試，比自己長時間看書有效多了。

### 學員們給業務人才養成班的小建議

雖然，第二期期貨業務人才養成班成功為業界培訓、招攬不少人才，而且學員的反應也相當滿意，但是，他們仍然不

諱言的給予一些建議，希望透過他們的經驗分享，讓未來的養成班可以經由更有效率、更實質的課程安排，培養出更多的人才。

蔡祺吉率先表示，雖然公會要學員填前幾家最想進入的公司，然後再依照志願表來安排面試，立意良好，但由於學員們初來乍到，對於期貨業了解不夠，填志願時都只是憑藉一時的印象，因此，志願表上的公司適不適合自己並不確定。然而一旦填了志願並通過面試之後，就算後來發現有其他心儀的公司，也不能變更。針對這一點，蔡祺吉建議公會未來能有更周全的考量。

對於蔡祺吉的說法，有些人雖然表示認同，但是也有持反

對意見的人，黃建凱就說，當學員在上訓練課程時，所有講師都是來自業界的不同公司，那時學員就應該在心中評估自己的理想公司，所以，不應該會有這種狀況發生。

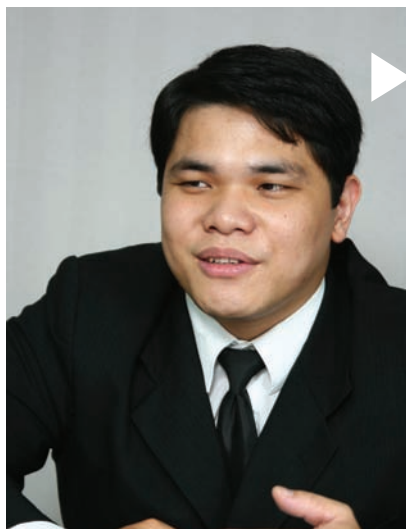
李建明則提供了第二個建議，那就是公會在安排畢業學員上職前訓練，取得工作證的進度上有點緩慢。李建明表示，像他就是因為至今還沒有拿到工作證，所以還無法開始進行Call客、執行業務等工作。對於這個問題，有人附和說，確實，因為還沒取得工作證，所以即使開始上班了，都還沒有辦法正式投入工作，學員們一致希望，第三、四期的養成班可以避免這個問題。

針對這個問題，公會表示，工作證的核發，必須由業務員所屬公司向公會申請，同時公會將核對該員是否取得期貨商業務員資格及職前訓練的合格證明，才能予以核發。為了要簡化作業流程，公會早在2004年12月即已建置e化系統，供會員於線上進行登錄，只要收到會員公司所送來的照片，一天之內即可核發工作證。因此學員所反映的工作證核發進度



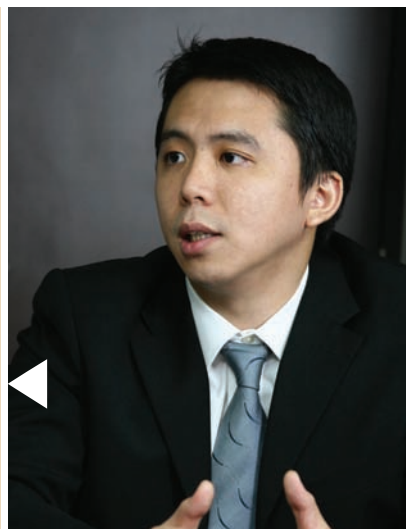
黃柏壬，  
在課程中，講師教導  
了許多重要的觀念。





蔡祺吉，  
養成班所教授的概念，  
對實際操作是有幫助的。

黃建凱，  
實務經驗分享課程  
可獲得許多良好觀念。



問題，其關鍵應在於證基會職前訓練課程的開課頻率，以及會員公司寄送工作證所需要的速度。

此外，第三個建議則是，參加期貨業務員證照考照時間安排太慢，由於考照課程在前三天就已經上完，但是安排考照的時間卻是在結業之後，浪費了不少時間，學員建議，可以在上完考照課程之後就開始安排考照，讓學員們有更多次考照機會。

還有，翁瑞美也建議，在面試的時間與流程安排上，也希望能夠有所調整，例如：有些公司一次面試7~10個人，結果讓面試學員等待過久，針對這考照以及面試排程問題，公會副秘書長范加麟表示，已經進行相關的改善工作，所以這些問題在第三期、第四期都不會再出現。

### 「努力」 便能在期貨界闖出名堂


對於這些才進入期貨業的新鮮人，對自己未來在期貨界有什麼樣的目標呢？孫孟麟與黃建凱一致表示，做好現階段工作是最實在的步驟與方向。孫孟麟指出，以前一直認為期貨是大眾市場，後來才知道，很多客戶都是要靠自己一一去開發。但是，由於現階段本身專業知識不夠，所以如何Call客對自己來說，就是一項很大的挑戰，是以，趕緊踏出第一步，建立專業能力，找到開發客戶的能力，是現階段最重要的事情。

李建明則說，除了提昇客戶關係管理能力、學習如何Call客、拜訪客戶外，他也相當有自信的表示，希望未來可以在這一行成為超級業務員。蔡祺吉則實際地表示，未來當然希

望可以透過自身的專業，為自己帶來財富。至於現階段的目標，則是先提高自己的技術分析能力，可以為客戶解答疑問，並且做出專業分析，研判行情走勢。

至於蔡祺吉則表示，未來不排除會自己進場投資，利用專業能力為自己帶來財富。

在完成整個訪談之後，可以發現，學員們在養成班中所得到的知識確實相當豐富，而養成班也讓學員對於期貨有更深入的了解，幫學員們增加了未來面對業務工作時該如何應對的信心，並且為學員擘畫出美好未來的遠景。

范加麟表示，進入期貨業最重要的不是新鮮人的背景，而是態度，他也深信，學員們在上完一個月的養成班之後，必定會對期貨建立的正確觀念以及正確的業務員態度。 

三大公會聯手舉辦各項休閒活動

## 拉近你我的距離 豐富生活，充實人生

平時工作忙碌，埋首於數字間的期貨人，是否經常苦無機會，在閒暇時與工作夥伴們輕鬆相處，甚至與同行業者相互切磋、分享工作上的點點滴滴？為了讓同在金融業工作的朋友們，能有輕鬆的聯誼相處機會，三大公會（包括期貨公會、投信投顧公會以及券商公會）自2005年開始，便合作舉辦了卡拉OK聯誼賽，因反應熱烈，於2006年開始，陸續又舉辦了登山健行的活動，而期貨公會本身，早於民國83年已組織了一支高爾夫球隊，這種種健康、有益身心的活動，就是為了拉近金融業者之間的距離，緩和平時緊張的工作情緒，透過會員公司同仁們的熱烈參與，也展現出金融業者的充沛活力與精神。

◆撰文／王克庭 攝影／李慧儀

八月份的晚上，在投信投顧公會的會議室中，白板上寫的不是投信公司基金的資料，也不是平常的會議內容，而是一連串的「正」字符號，算一算，哇！竟然超過一百劃，這是怎麼回事？！

原來，這是投信投顧公會為了迎接2006年第一屆「三大公會卡拉OK聯誼賽」，特地為參賽歌手所作的特訓，投信投顧公會秘書長蕭碧燕及推廣組組長羅雪慧更是化身「小燕、小慧」兩位老師，不斷提醒歌手哪個地方沒唱上去、咬字要再清楚些、哪個地方可以再放點

感情，認真的程度彷彿就是「快樂星期天」的歌唱擂台。

其實自去年開始，包括期貨公會、投信投顧公會以及券商公會都曾各自針對自家會員公司舉辦過卡拉OK比賽，目的就是活絡會員公司的感情，去年舉辦之後，大家反應相當熱烈。正巧去年投信投顧公會舉辦決賽時，邀請期貨公會秘書長謝夢龍擔任評審，謝秘書長在看完比賽後，覺得投信投顧公會將活動辦得相當活潑有意義，當下就跟投信投顧公會當時的理事長林弘立提議，今年來舉辦一場跨公會的聯誼

賽，就這樣，讓來自三大公會的各方高手有了過招的機會。

### 卡拉OK，高手雲集

8月12日，第一屆「三大公會卡拉OK聯誼賽」正式在台北市青少年娛樂中心青春舞蹈館開場；在一番激戰後，富蘭克林投顧的楊德峰以一首「月琴」唱到評審團心坎裡，打敗眾多對手，奪得獨唱組冠軍；而合唱組則由元大投信簡建華及王美琇以「男人情女人心」，以深情的男女對唱與職業級舞群搭配，感動全場獲冠；至於一銀證券的詹旭斌，



上：來自三大公會的歌唱好手齊聚一堂，在卡拉OK歌唱聯誼賽上過招。

中：聯誼會舉辦登山健行活動，會員們趁這個機會攜家帶眷，走向戶外。

下：輕鬆的健行活動結束後，所有參與的會員一起共享午餐。



則以模仿陳雷演唱「戀戀戀」再搭配迷你舞台劇，獲得滿堂喝采，登上模仿組冠軍寶座。「原本只有規劃個人組及合唱組，後來考量應增加活動豐富度，才在今年特別規劃出模仿組，結果模仿賽的舞台爆點反而最多，讓全場笑聲不斷，效果最好。」投信投顧公會秘書長蕭碧燕笑說。

蕭碧燕接著說：「在舉辦聯誼賽時還有發現這活動具有另一項潛在的功能，就是會員公司非常會利用機會順便打自家商品的廣告。」例如富蘭克林投顧的啦啦隊在表演時，就直







期貨公會秘書長謝夢龍（右）親自頒發獎盃給冠軍得主。

接把最近全球債商品的海報拿出來，廣告效果還不錯；一銀證券的啦啦隊也在表演時狂喊「我們的股務是最棒的」，可說是相當會利用機會宣傳。「其實這些活動有機會讓員工出來為自己的商品吶喊，無形中也增強了員工對公司及商品的信心，更凝聚了員工的向心力。」羅雪慧組長說。

不過，即便第一屆三大公會聯誼賽舉辦的相當成功，投信投顧公會蕭秘書長認為，活動還是有需要再成長改進的地方。「舉辦會員聯誼活動主要還是需要會員公司高層主管的支持，有了高層主管的推動，參與活動的人才會更多，活動才會更加豐富、趣味。」而她也發現：有高層主管參與的團隊，所表現出來的團隊精神以及創意，都在在展現出這家公司的內部文化。甚至有些主管親自下場當啦啦隊，這種放下身段參與活動的表現，自然也讓表演的主角更賣力去呈現出最好的一面。

## 登山健行，親近自然

而在記者採訪當天，蕭碧燕秘書長身著輕裝，與平日套裝

### 2006年第一屆「三大公會卡拉OK聯誼賽」優勝名單

合唱組優勝名單		
單位名稱	姓名	演唱歌曲
元大投信	簡建華／王美琇	男人情女人心
券商公會	劉沂旻／邱思齊	月娘呀！聽我講
華南永昌投信	鄭鼎芝／康芳圳	愛得正好
模仿組優勝名單		
單位名稱	姓名	模仿歌手／演唱歌曲
一銀證券	詹旭斌	陳雷／戀戀戀
投信投顧公會	鄧綉玉	黃小琥／我不知我愛你
券商公會	陳儀芳	伍佰／煞到你
獨唱組優勝名單		
單位名稱	姓名	演唱歌曲
富蘭克林投顧	楊德峰	月琴
康和證券	陳亞璇	剪愛
台証期貨	任紀為	追
特別獎		
獎項	單位名稱／姓名	演唱歌曲
最佳台風獎	投信投顧公會／鄧綉玉	我不知我愛你
最佳造型獎	券商公會／陳儀芳	伍佰／煞到你
最佳啦啦隊	元大投信／簡建華／王美琇	男人情女人心
	富蘭克林投顧／楊德峰	月琴
	券商公會／陳儀芳	伍佰／煞到你

的專業打扮不同，經追問之下才知道原來當天早上她們與期貨公會的承辦人一同去爬了趟指南宮。沒錯，就是為了即將於10月15日舉辦的登山健行活動作行前探勘，這次的登山健行活動是由期貨公會主辦，蕭碧燕說：「去年期貨公會的登山活動辦得相當成功，今年特地來取經交流，順便也讓卡拉OK大賽的冠軍得主再上台去讓大家High一下。」

這次參與登山健行的公會除了期貨公會及投信投顧公會的原班底外，票券公會也跑來報名，期貨公會的湯志彬說，由於登山健行活動屬於親子型活動，男女老少都可以參加，因此會員公司參與的意願度相對提高，去年期貨公會會員公司共有150人左右報名參加，今年多加入兩家公會後，預計參與成員數將暴增至450人的規模，而預定路線也由去年的4公里拉長至7公里路程，可以讓大家多吸點新鮮空氣。

既然參與人數增加，而且健行路程又拉長，路上的安全措施就更加重要。「在預定全長7公里的登山路線上，沿途將設置3個服務站，每站都提供

礦泉水、小型氧氣筒及醫療用品等，且配置一台無線電對講機供聯繫，若任何一站有狀況發生，都會有其他工作人員過去支援。」湯志彬詳細地解釋安全預防措施。

「若是真的有人走不動了，或者急需要下山救護，我們也有安排車輛在行進路線上巡邏，若發生任何緊急狀況，就可以馬上進行危機處理。」湯志彬補充說。

不過，為何今年登山的路程會一下子加長快一倍呢？是不是大家的體力太好了？湯志彬說，其實去年動線設計是從木柵動物園集合後，經過4公里的路程到達目的地——指南宮，可能是路線安排過於謹慎，反而讓大家輕輕鬆鬆就到目的地了，本來預計早上11點半才會走完全程，可是大家10點剛過就抵達目的地，離用餐時間還有兩個小時左右，使得只能大夥聊聊天、趁機培養感情了。「今年除了路線稍微加長外，在目的地也會請投信投顧公會安排表演節目，以及壓軸的摸彩活動。」湯志彬相當有信心今年的排程及活動一定更加精彩。

當然，今年三個公會一起舉辦登山活動，活動預算肯定要增加的。去年只有期貨公會自家舉辦時，禮券獎分別是1萬、8千及5千各一名，普獎則有10名；今年聯合舉辦後，禮券獎額提高到3萬元、2萬元及1萬元各一名，普獎為30名。除了摸彩獎項之外，現場也有由投信投顧公會安排的餘興節目炒熱現場氣氛，屆時一定會High翻大雄寶殿。

## 高爾夫球賽，以球會友

不只是登山健行或卡拉OK賽，期貨公會裡更有一項舉辦多年的聯誼活動，那就是高爾夫球賽。說到這裡，一定有很多人不知道，期貨公會的高爾夫球隊的發起竟然可以追溯到民國83年，當時擔任工商時報記者高政煌及經濟日報記者莊經邦兩人同時發起，球員人數剛開始並不多，直到民國86年台灣期貨交易所加入後，才由當時的期交所總經理陳伯松擔任會長一職，會員人數也從開始的幾位，慢慢增加到現在的28位，而最高峰時曾有30多人的規模。

就如商場上的人物一般，許



羅雪慧  
推廣組組長



蕭碧燕  
投信投顧公會秘書長

多人都是利用打高爾夫球的時間順便談談生意，氣氛比較輕鬆，也不必穿西裝嚴肅的在辦公室裡開會，而期貨公會高爾夫球隊的球友多數都是期貨業界的高層主管，當然偶爾也會在球場上彼此交換一下工作的心得，以及如何為了期貨業界的發展提出建言。市場上就曾有傳言，期貨界兩次重大的降稅措施，都是在球場上先達成某種程度的共識後，才搬到辦公室去談，這種「戶外會議室」的決議效果出奇的好，無形中也讓期貨界走向更好的路程。

目前，期貨公會的高爾夫球隊球友們，固定每個月的第一個週日會在球場上集合，彼此切磋球技，據聞業界打得出名號的有現任的期交所總座王中愷、寶來曼氏期貨投顧總座侯

青志，都是單差點的球友，聽說甫上任的期交所董座吳榮義更是擊球距離屬於大砲級的球友，看來接下來的會長盃競爭將會相當激烈。

期貨公會高爾夫球隊每年都會舉辦一次「會長盃」比賽，上一屆的「會長盃」就在八月份舉辦，並安排在楊梅長安球場開打，當記者問到為何叫做「會長盃」而不叫「公會盃」時，才發現原來會長盃的獎金及獎品都是由會長個人所提供，並非由期貨公會支援。而為了感謝會長的大手筆，因此才稱為「會長盃」，例如，上一屆的「會長盃」獎金加獎品總值就超過新台幣八萬元，難怪人家說高爾夫球是富人的運動。

不過，上一屆「會長盃」發

生了一段有趣的插曲，每屆的「會長盃」都會邀請業界非球隊成員的人參與活動擔任嘉賓，期交所副總經理朱士廷今年也應邀參加比賽，沒想到當天在長安球場，自稱球齡才一年多的朱士廷打出個人生平第一次一桿進洞，當時球場火速地敲鑼打鼓、掛上紅布條恭賀，而根據慣例，一桿進洞者必須要請客，雖然花了一筆錢請客，不過朱士廷還是笑得很開心。

期貨公會湯志彬說，球隊目前成員有28位，未來希望能有更多球友加入，同時也將邀請其他金融單位的球友同行，更歡迎對高爾夫球有興趣的期貨人加入，擴大球隊陣容。 