

「我國期貨經理事業面臨之挑戰與機會」研討會 披荊斬棘，走在前端

◆撰文／董珮真 攝影／王俊雄

政府開放期貨經理事業以來，已有多家公司申請經營此業務，在即將展開正式營運之前，會面對哪些挑戰？初期該如何有效推廣業務？如何培育優秀人才？在現行法規下，如何擴展更大的生存空間？這都是業者即將面臨並須解決的重要議題。公會特別舉辦關於經理事業之研討會，邀請證期會專任委員盧廷劭、日盛期貨副董事長黃正雄、建華期貨總經理盧立正、大華期貨副董

事長姒元忠、元大京華期貨協理凌壩宏參與座談，提供業界精闢的見解。

期貨經理事業的未來前景與展望

●日盛黃正雄：

期貨經理事業可說是目前最新的一門行業，目前，台灣的期貨人正在「創造歷史」！日盛是第一家送件的期貨經理公司，主要原因是因為日盛對這個行業很樂觀。樂

觀是必要的，現今的經紀業務已經流於沒有專業、沒有高附加價值的事業，各家比的就只有殺價競爭！要在殺價競爭的惡性循環下想殺出一條生路，首先要排除悲觀的心態！所以在開闢新市場的當頭，身為期貨經理事業的開路先鋒，我們都必須具備樂觀的精神。

其實從研讀國內外資料可以發現，近十幾年來不論市場是多空，有一個趨勢已經形成，那就是衍生性金融商品的快速與高度成長！看看台灣的現貨市場，成交量一直在萎縮，反而是指數期貨與選擇權等市場成交量屢屢放大，鄰近的韓國期貨成交量早已超過現貨數百倍，因此未來發展規模肯定只會更大。

現在投資風險越來越高，產業景氣循環越變越快，投資人對於衍生性金融商品的避險要求更高了，目前代客操作已經有證券與債券市場，獨缺衍生性金融商品這部分，因此期貨經理的代客操作未來大有可為。第一年打基礎可能比較辛苦，但第二年以後可能就會像選擇權市場一樣，充滿了爆發力！

市場上兼具現貨與期貨知識的人才不多，因此只要在兩個市場都「搵過醬油」的人才，將來必定奇貨可居，這個行業挑戰性很高，各位學好一身功夫，將來到哪兒都不必害怕。

●大華姒元忠：

我先舉國外一個成功案例來說明期貨經理事業的前景，這家資產管理公司在1996年管理十億美元的資產，由於操作期貨獲利豐碩，到了2003年管理資產總額已達四百億美元，足足成長了四十倍，可見期貨操盤手

可以幫客戶累積的財富效益有多驚人。

期貨經理人幫客戶賺錢，同時也可使母公司的經紀業務賺到下單的手續費收入，尤其現在手續費競爭激烈，利潤微薄，只要你能幫客戶賺到錢，你就不必去求客戶，反而是客戶要來求你！我們曾經跟一家期貨經理公司談過，他們受託的資金門檻，最低是一千萬美金，還不一定要接，可見在這個市場要贏過別人，一定要靠專業能力！

哈佛大學的報告指出，許多退休基金已紛紛把期貨列入資產配置的一環，因此期貨經理事業的發展空間很大。我們也觀察到，有錢卻沒時間，與有錢卻不懂的客戶很多，因此期貨對他們是另一種資產配置。透過專業的知識與服務，業者未來必須靠腦袋做生意，而非一味地殺價搶市佔率。

現在有很多國外的交易員，一個人要同時做香港，新加坡，台灣與南韓等地，上市上櫃股票、期貨與選擇權等等單子，並非他比較聰明，而是他有這個機會！未來台灣的发展也可能走這種趨勢，因此人才培育真的很重要。

●建華盧立正：

舉國外的期貨經理發展歷程為例，國外有所謂的「公開發行期貨基金」(public offering fund)，但這類基金必須在發行當地註冊，因此前置作業與相關成本耗費較大，1989年曾有家外商在香港花了二十億美金準備發行期貨基金，結果碰上了天安門事件，這筆資金就石沉大海。

其次，國外還有所謂的「有限責任的合夥期貨基金」(limited partnership fund)，由十五至二十人組合成立基金公司，通常是



◆對於期貨經理事業，期貨公司的經理人皆抱看好的態度。

在盧森堡、開曼或維京群島等免稅天堂註冊，然後委託業者代客操作、獲利再扣除必要成本後，由全體合夥持股份者均分。

國外的MAR (managing account report) 都會針對期貨基金定期評估報告，指出哪些期貨基金的績效較佳或風險較高，這報告就具有公信力。

台灣目前只開放期貨經理帳戶 (managing account)，也就是A開戶授權B代客操作，其中的必要費用，包括有行政費用 (後台成本)、經理費用 (管理成本)、與績效獎金 (incentive)。前兩者其實都是固定成本，每家業者相差不多，因此業者最可能獲利的是在獎金部份！國外不少代操業者，在這個部分甚至可能獲利三成至四成之多，客戶即使抱著一大筆錢去找，人家還不見得幫你代操。

未來台灣還可進一步開放期貨信託事

業，也可以公開發行期貨基金，或代理國外現有的期貨基金，甚至可開放代理「基金中的基金」，例如有五億資金，每一億元就可指定一支基金，彼此還可互換交易。代操經理人也可開放不只一人，由兩三個人組成，彼此可互相監督，若其中一人績效不好還可換掉。而且像剛才提到的一個交易員cover好幾個市場的趨勢未來也會出現。

台灣的期貨經理業務就是期貨信託事業的前哨戰！應該不會比現在的經紀業務更困難，端看業者如何創造出本身的「附加價值」！手續費的殺價競爭絕非常態。這一家收五塊錢卻讓客戶賠十萬；另一家收二十塊卻讓客戶賺一百萬，客戶會選擇哪一家其實很明白。

●元京凌埔宏：

感謝公會的協助，今年國內有將近四百位的投信基金經理人，透過公會的在職訓



練，了解期貨與選擇權的操作。其實代客操作以往一直存在，目前納入法規管制，化暗為明，可說是邁入新的里程碑。但我們也發現，很多投資人還不懂期貨交易的規則就進場，結果一天到晚被迫繳保證金 (margin call)。其實用作股票的經驗來做期貨是不容易賺到錢的。

玩大富翁這種遊戲時，大家最愛抽「機會」與「命運」牌，可是如今期貨經理業不能靠運氣了！一時的績效也不能長期保證。要達到前述資產增加四十倍的滾雪球效應，不只要靠實務經驗，還要靠風險控管。

如何將期貨經理事業之經營理念與法規制度接軌？

●日盛黃正雄：

期貨這一行業，目前似乎變成了一場「零合遊戲」，為了殺價競爭，各家期貨商莫不爭得你死我活。事實上，其他市場可不見得會如此，市場是不容許任何一家金融機構獨大的，因此，未來期貨經理事業不一定會流向殺價競爭，在這個新市場，應該創造「雙贏」的局面，不要讓其他金融同業看輕期貨業，勢必要創造出期貨人的自我價值。

●元京凌埔宏：

每家期貨經理公司在成立時，就已經與法規接軌了，問題是在日後能否持續下

去。首先，人力結構要與法規接軌，其次，業務與財務要力求穩健，而且輔導與監督系統要落實，就像是一盆盆栽，想要長得好，不只要澆水，還要靠陽光。

●建華盧立正：

在法規上我有幾點建議：首先，最低投資金額為五百萬元的限制，若針對單一投資人的帳戶來說，這門檻是高了點，若為集合數人的帳戶就還好。其次，為了留住優秀人才，希望能透過修法，讓「獲利分享」 (profit sharing) 制度化。此外，對海外投資金額的比例限制，也希望能夠再提高，以增加未來期貨經理事業的發展空間。至於各公司的獎金制度，牽涉到代客操作的表現，以往是賺多少發多少，但我建議，可依照涉及的風險程度，設定三種級數，再按不同比例分發。

●大華吳元忠：

這事業剛開始必然會經過「磨合期」，因此業者與主管機關必須找出雙方可以配合的方式。從交易面看，國內的代操是一定會做，至於海外部份，希望法規勿限制太多，讓投資組合可以更多元化，甚至可以放寬業者接受國外客戶的委託。同時也能比照證券業透過期貨避險，放寬國內的期貨業者，透過現貨市場避險或套利。

●證期會盧廷勛：



◆期貨從業人員對於期貨經理事業帶來的影響，充滿了無限憧憬。

根據目前的法規，期貨經理人雖未與期交所簽訂契約，但是在申請證照時，已經同意期交所可檢查其相關文件，同時，獲利分享目前並不違法。

目前的法規的確是比較保守，這是希望業者能先站穩腳步，等整個制度運作完善後，未來仍有近一步開放的空間。



培育專業人才

●日盛黃正雄：

成立期貨經理事業，其實是作為儲備人才的搖籃。從人力結構面看，目前最缺的就是期貨人才！若從生涯規劃來看，在證券業要從營業員升到副總，可能要奮鬥十幾年，但在期貨業就可縮短奮鬥時間。

前陣子，報紙上有一則消息指出，歐美有幾家大型基金公司的經理人因為作短線，損及投資人權益而被撤換，可見經理人才必須讓客戶產生信任。國內歷來也屢傳有經理人幫特定股護航，或涉及利益輸送等情事，像這種事只要一傳出來，客戶不只是對該名經理人，也會對整個行業產生不良的印象，ATM盜領事件影響的就不只是那幾家當事銀行；而是全體銀行持卡人的心理。我們不希望因為一粒屎壞了一鍋粥，所有從業人員都是「生命共同體」。

●建華盧立正：

每家公司對於培育人才都自有一套辦法。在金控時代的3C趨勢當中，「資源共享」就是旗下各公司人才可以互通的一環，未來不管是在哪個部門，只要有相關證照，

就可以從事該項銷售。

「專業證照的分級制度」可能是未來可走的路，期貨經理的代操人才，可以每幾年再考核一次，從初級到資深逐步升級，以我個人為例，從期貨業務員升級到分公司總經理的過程中，是沒有所謂「考古題」的，國外證照監理機構會發給你一張磁片，裡面是各種問題的case study，沒有時間限制，你隨時可以自我檢核，考過了就升級，再把磁片寄回去。

專業經理人除了個別績效以外，還要靠「風險控管」才能長期穩健經營。以自營部門為例，每位經理人都必須撰寫「策略報告」，讓上級知道你是怎麼操作的。建華的最高原則就是「做人重品德、做事重品質」！因此每天事前的投資策略、與事後的檢討報告都是必要功課。許多公司的交易部門往往是「校長兼撞鐘」，根本無從查起。平日也要多注意員工的異常行為。此外，我建議公會應與國外相關機構或單位保持聯繫，並加強目前公會網站上的即時資訊。

●元京凌埔宏：

自律，技術，與創新，是期貨經理事業必備的三個成功條件！其中自律最重要，因

為這牽涉到情緒的管理，以免暴起暴跌。技術則攸關績效，我們觀察市場上真正能長期賺錢的客戶，不但具備專業技術，也善於情緒管理，因此我們可以向其學習、並「複製」其成功交易模式。除了複製，領會活用後的創新才能勝出。

●大華蚘元忠：

業務人才與管理人才，是期貨經理事業的兩大重點！一位成功的交易員，除了基本的專業能力外，往往還具備一定的人文素養。也就是說，你必須要有想法，並能回饋社會。好的交易員不善應酬，具有「道德上的潔癖」，知道要迴避利益衝突，並事先做好自我要求。

●日盛黃正雄：

金融業界的人才訓練，向來是從研究員到操盤手、再從操盤手到經理人。其實「從內部借才」是最好的管道！我們的人才訓練，也是從自營商作基礎，先從內部訓練一批操盤手，等他們經過兩年磨練後，再選出績效佳者為客戶代操，我們內部也設計了將近十種交易模型，讓操盤員可以不斷練習。此外像是後勤的會計人員也可從母公司借才。

關於自律部分，公會已訂定嚴格規範，好的規範可以防止犯罪，畢竟人性的衝突在所難免。當行情大跌時，你要先處理客戶的單，還是自己的單？因此我們一開始就利用繁瑣的申請程序，來避免未來發生這種情況。公司的內控很重要，像是一進交易室就一律使用公司的電話，不准用手機，每通電話都有錄音。內部必須有兩人以上互相稽核，像理律事件就是把整個案子交給一個人

處理，當內部稽核無效時，就需要透過外部稽核（證交所）來控制。

●證期會盧廷劼：

根據目前的法規，期貨商的交易與結算主管並不能互相兼任，至於財務或會計主管，並無規定必須具備期貨業務員資格。每兩年的在職訓練也是強制規定，目前由公會來執行，同時，相關的規章也是由公會先擬定或修訂，期許公會的角色能更趨專業性，在龐大業務內容下，公會需要更多的人才，在此建議期交所可將部份盈餘用來贊助公會。

展望未來，創造歷史

展望未來，期貨經理事業的發展空間將遠超過現在，衍生性商品會更多，附加價值會更高，管理資產規模會更大。初期在推廣業務上更需要專業的業務與管理人才，因此人才培訓更顯重要。

要在現今經紀業務殺價競爭的惡性循環下殺出一條生路，首先要開闢新市場。期貨經理事業作為開路先鋒，面對這場新挑戰，期貨經理人可說是創造歷史！期貨經理事業更可說是未來期貨信託之前哨戰！未來像是公開發行之海內外期貨基金等商品皆可問世，期貨人的發揮空間也更大。

期貨經理事業將贏在專業能力、管理能力與創新能力。但一時的績效也不能保證長期的獲利。要達到資產增加四十倍的滾雪球效應，不只要靠實務經驗，還要靠風險控管。未來在「磨合期」內，業者與主管機關互相配合，將來在法規面逐步放寬，將可讓投資組合可以更趨多元化。 □