



陳樹認為期貨商應致力於國際間的技術移轉、策略聯盟、提昇專業，以免遭到市場淘汰。

## 專訪 財政部次長 陳樹

# 讓期貨 下一個十年更美好

◆撰文／陳麗珠 攝影／鄭人和

一路走來，期貨在台灣已發展十年，市場逐步蓬勃發展。曾經擔任證券暨期貨管理委員會主委、現任財政部次長的陳樹，對於期貨界的過往今來，有何特別見解？

**國**內期貨市場蓬勃發展，財政部次長陳樹稱得上是靈魂人物之一，對於台灣期貨的下一個十年，陳樹有期許、也有建言，他認為期貨商應致力於國際間的技術移轉、策略聯盟、提昇專業，以免遭到市場淘汰。

### 10年前，地下期貨猖獗 合法期貨交易勢在必行

回憶起十年前期貨市場未建立之初，陳樹說，長久以來，國內屬於海島型的經濟型態，常常需要進出口大量農產品等大宗物資，國內廠商亟需避險管道，遂由經濟部負責起草相關期貨法規，加上當時國內經濟發展迅速，民間累積不少游資，充斥許多地下期貨買賣，並以「對作」的方式從事交易，並非真正下單至海外買賣期貨。陳樹指出，地下期貨的買賣不僅影響租稅問題，也衝擊市場紀律，對交易者毫無保障。當時經濟部於起草國外期貨交易法時，基於國內經濟環

境缺乏足夠規模的現貨市場以及期貨專業人才，國人普遍缺乏期貨專業知識與交易經驗，乃決定於設立開放期貨交易所前，採取先開放國外期貨交易的穩健措施。

由於我國係以貿易為導向的國家，經濟部遂率先起草。陳樹回憶，該草案經行政院核轉立法院審議後，當時經濟部長室蕭萬長先生，財政部長王建煊先生（原為經濟部次長），鑒於國際期貨市場大都以金融期貨為主，經過經濟部與財政部協商後獲致共識，於立法院二讀會時，將主管機關比照證券交易法，由經濟部改為財政部證期會（當時的證管會）。

開放國外期貨交易後，「時差的影響、對相關從業人員是一大考驗」，陳樹不諱言地指出。同時，早期期貨商推動期貨業務時，除需面臨地下期貨業者取締困難、期貨人才難覓，加上投資人對於期貨交易規則技巧生疏，期貨商確實經歷了成本不易回收及業務難以拓展等方面的經營難題。因此，配

合立法院附帶決議，積極起草國內期貨交易法，除將國外期貨交易納入規範外，也賦予設立國內期貨市場之完備法源。

### 積極經營，期貨業逐步發展

於是，82年起，財政部開始研議國內期貨交易法及相關子法，陳樹在84年2月接任證期會主委後，除繼續完成期貨交易法草案送行政院核轉立法院審議，並於該法通過前，預先規劃，俾利立法通過後，早日推動成立國內期貨交易市場，乃積極邀集銀行業、證券業、期貨業成立期交所籌備處；其後為加強與國際合作，並陸續與芝加哥期交所、SIMEX等組織簽訂合作備忘錄；到了85年9月，可允許由國人交易的期貨商品已遍及全球16個國家、37家期交所，總計160種期貨交易契約。到了85年底，國外期貨經紀商在台分公司已有11家，投入營運資金9億元，本國期貨經紀商也有16家，投入資本額高達36億5千萬元。

陳樹表示，國內期貨市場歷經了多年的發展，成交量快速攀升，國際排名原為30幾名，2002年升為第28名，2003年並已躍升至第27名；也因規模急遽成長，91年五月，行政院成立金融改革小組時，期貨市場也列為金融改革主要市場之一。其改革重點項目，首先，期貨商品種類太少。目前期交法規定的期貨交易商品只有五、六種股價指數、期貨契約、選擇權契約，還有很大的發展空間；因此，93年元月2日推出債券利率期貨，預計於五月底推出短期利率期貨。

其次，由於期貨市場法人參與比例不高，影響市場健全發展，而法人買賣期貨之

避險需求較高，提高法人參與市場比率亦為改革重要項目之一。其後財政部也陸續開放保險及金融業從事期貨交易，外國專業投資機構也可在一定比率之下，從事期貨避險交易。未來將繼續研擬放寬其限制，並逐漸提高其交易比重。但是，市場雖越來越自由化、主管機關也會盡量尊重專業，繼續研擬適當改革或配合措施。

### 政府正積極解決課稅及交易系統之問題

國內期貨交易所成立初期，受到新加坡交易所台股指數期貨之競爭及期貨交易成本較高影響，成交量無法放大。財政部為活絡期貨交易，乃順應期貨界及證期會之建議，修法調降期交稅率。此一措施對於期貨市場成交量的確有相當大的提振作用；至於利率期貨的課稅問題，依現行規定應納入所得稅課徵範圍，財政部已修正期貨交易稅條例送立法院，並列為財政部優先法案，一旦完成修法工作，利率期貨將調低稅率課徵期交稅，對市場活絡將有莫大助益。

然而，正逢期貨市場搶搶滾之際，交易系統當機或塞單問題，卻成為證期會、期交所以及期貨商心中最大的痛，財政部也十分關心。陳樹指出，國際市場競爭激烈，國內期貨交易、結算系統如常發生問題，自不利於我國期貨市場快速發展與



國際化。

國內期貨交易電腦系統原係自行開發，由於新產品開發及期貨交易量暴增，常發生難以負荷，而有塞單、成交回報速度緩慢，甚至當機問題。陳樹也坦承，為了解決系統穩定度的問題，期交所已經組成專案小組，積極研擬改善方案，台灣證交所與集保公司也大力協助，相當值得肯定。據期交所表示，目前尚能應付實際運作需要，惟未來整個期貨交易與結算系統如何做整體結構性調整，期交所已深入研究評估，並提出三個方案。其一，採購瑞典OM交易系統；其二，採購EURONEXT. LIFFE 歐洲系統；其三，委託證交所開發另一套交易系統。專案小組已經就各項提案的利弊得失進行分析，近期內可望提出評估報告，預計今年5月份可以做成決定。

由於採購電腦交易系統得當與否，影響下一階段期貨市場發展甚大，且期交所、期貨商都必須付出相當代價，務必力求審慎、公正、客觀。陳樹特別強調，財政部對於期交所的電腦交易系統改革方案不會預設任何立場，也會給期交所作客觀、公正選擇的空間。希望期交所能審慎評估，並儘速作成決定後，全力推動。

## 國際化是未來趨勢

為了迎接期貨下一個十年，陳樹對於期交所、期貨商以及期貨投資人都有期許。他說，以國際衍生性商品交易市場發展趨勢觀察，為因應國際劇烈競爭的環境，期貨交易未來必須適時推動市場之垂直與水平整合。因此，期交所在決定採用何種電腦系統前，

必須同時考量未來可能進行策略聯盟、國際合作及連線交易相關事宜。此外，證券集中交易市場、店頭市場及期貨市場之結算系統與組織未來也會逐步予以整合，成立集中結算機構，加強跨市場風險控管。

過去幾年，期交所確實經歷了慘澹經營的時刻。而今，隨著交易量的擴增，期交所已逐漸有獲利，去年更有大量盈餘情形。有些期貨商建議檢討調整期貨交易手續費，惟期交所基於市場發展的考量，應該先累積足夠資金，以更新電腦設備；至於收費標準如何調整為宜，未來再予考量，也獲得期貨業界的支持。陳樹也認為，這是值得可喜的現象，也希望期交所能用心規劃、推動。

另一方面，面臨市場開放、新商品不斷推陳出新之際，陳樹也給了期貨商些許建言。他認為，由於市場的自由化與國際化，未來跨業經營已是必然趨勢，如何建立良好的內部制度，讓交易資訊更為透明化，風險控管更嚴謹，以及如何在國際競爭中，進行技術移轉、培育專業人才，對期貨商都是相當重要的課題。

此外，主管機關近期已經成立國際金融人才培育計畫，對於國內未來5年金融相關產業所需要的人才進行全面性檢討、規劃及培育，請期貨公會與期貨業者也能重視人才之培育，俾厚實期貨市場發展之基礎。為因應國內金控合併風潮，且證券商可兼營期貨業務，未來證券商及期貨商也有空間可擴大經營業務範圍，逐漸轉型為投資銀行，也有可能未來可以形成若干以證券或期貨為主導的金控公司，希望所有期貨市場參與者共同努力。

