



期貨商的發展目前正處於轉捩點，必須思考未來的發展方向。

專訪寶來瑞富期貨董事長賀鳴珩

排除障礙、講求專業，迎接未來

◆撰文／陳麗珠 攝影／鄭人和

我國期貨市場發展至今已有十年，日均量由2000多口爆增至10餘萬口，期貨前輩一路胼手胝足，市場規模急遽擴大的結果，期交所、期貨商均面臨重要的轉捩點，巨大的轉變下，寶來瑞富期貨董事長賀鳴珩自有他一套看法。

身為期貨市場主管機關的期交所似乎
在市場成交量大幅擴增的過程中，
迷思了方向，一個公益性質的組織帳面卻
有高額盈餘，但人才欠缺、設備不足，模
糊了當初成立的目的，」賀鳴珩毫不諱言
建議財政部應該重新思考期交所的定位：
若以利潤為導向，則先廢除公益董事監察
人、改派獨立董監，並朝上市櫃方向邁
進，若以公益性質為目的，則應該將高額
利潤回饋給市場，擴增一半以上的人力、
斥資添購設備。

選擇權使市場增溫

寶來瑞富期貨董事長賀鳴珩從事期貨事
業長達十餘年，從國內開始著手籌備相關期
貨市場草案時即返國。因為當初國內期貨發
展時，先開放國外期貨交易，因時差所致，

當時他過著數年日夜顛倒的苦日子，一直等
到期交法通過立法，87年推出第一個期貨
商品「台股期貨」，國內期貨市場才算建置
完成，十年來，包括賀鳴珩在內等元老級的
期貨人始終堅守崗位，默默為市場付出。

賀鳴珩表示，國內期貨市場成交量有今
日的規模，恐怕是期交所成立之初無法想像
的。尤其是選擇權市場熱度增溫，成為期貨
市場規模暴增的最大功臣，以目前成交比重
分析，選擇權比重高達70%，台指期貨約
30%，未來仍是選擇權最具有市場潛力，
台灣選擇權的發展現況已經足夠作為其他國
家之借鏡。

「台灣選擇權市場主要是引介韓國的模
式，加上國內期貨商對於選擇權市場的推
廣，使得選擇權極具發展願景，」賀鳴珩指
出，選擇權的盛況業界功不可沒，其中光是

寶來瑞富期貨一年就舉辦了1500場次的說明會，藉著教育推廣，吸引投資人進場參與選擇權交易，加上其他期貨商的各式說明會，使得投資人認識選擇權，並積極參與。

賀鳴珩指出，由於期貨商的教育推廣，國內散戶對於選擇權的知識並不輸給市場最大型法人機構。以往，多數人認為選擇權應該是法人市場，而台灣選擇權市場卻非完全如此，甚至連學校也重視選擇權等衍生性金融商品的教育工作。

賀鳴珩表示，選擇權市場增溫的效果，使得教授除了傳授理論性知識外，也必須親自進場實際操作，而學生則組成社團參與市場，如此良性循環的結果，投資人水準逐漸提高，加上國內選擇權的交易量已經凌駕新加坡、香港，甚至日本，台灣非常有機會成為大中華地區選擇權發展最好的地區。

市場快速擴張的負面影響

期貨市場雖整體擴大，賀鳴珩相對指出，期貨市場的急速擴增導致許多負面因素也開始逐步浮現，首先就是專業人才流失的問題。尤其現階段正逢金控併購風潮之際，經過合併之後，母公司指派至期貨公司的人才許多來自證券，若採取守成的觀念，則期貨部門的發展自然受到侷限。

賀鳴珩指出，以目前狀況觀察，金控旗下的人力配置，大都以銀行為第一優先，其次是證券，再者才是期貨，亦即一流的人才留在銀行體系，最好的衍生性專業人才不會配置到期貨部門，人才不足流失成為期貨商的一大隱憂。

他表示，為了留住人才，寶來瑞富期貨

已經與承銷商簽訂上市櫃輔導契約，在優良的獲利狀況下，透過上市櫃方式進行資本擴充，亦可留住好人才，期貨商若透過此一模式，才能走出一片天。而且，無論是金控公司抑或一般大型綜合證券商旗下的期貨商，倘若主要決策者對於期貨部門的發展沒有前瞻性，金控旗下的期貨子公司就只能當個附屬於集團底下的結算中心。





◆期貨商的發展目前正處於轉捩點，必須認真思考未來的發展方向。

賀鳴珩並且預測，期貨商的發展目前正處於轉捩點，必須思考未來的發展方向，預計將會朝兩大主軸邁進，其一就是積極擴充，成為具有規模的專業期貨商，另一種情況就是當個單純的結算中心，最後出現分道揚鑣的現象。

期交所定位應更清楚

除了期貨商外，期交所的定位問題也必須重新思索，賀鳴珩說，期交所目前屬於半官方機構，期貨市場經過這幾年來的急速發展，更顯得期交所欠缺前瞻性思考、格局太小，無論是人才、機器設備以及商品的研究開發資金都相當不足。

賀鳴珩說，以今年為例，期交所可能「一不小心」就可以賺到一個資本額，而期交所當初成立的目的是在於公益性質，如今帳

上卻留有高額盈餘，相當不可思議，到底期交所賺錢的目的在哪裡？

「期貨市場每日成交規模早已超過店頭市場，期交所不應該小看自己，也不要小看投資人的水準，更不要輕忽期貨商的能力，」賀鳴珩指出，近兩年，參與期貨市場的投資人蜂擁而至，期交所著實應該思考盈餘如何運用，倘若期交所成立的目的以公益性質為主，則應該再增加一半甚至一倍以上的人力，所謂「有人好辦事」就是道理所在，而且，設備也應該投入5至10億元，回饋市場。

未來的期交所無論是以公益性質為主抑或走向利潤制都可以受到認可，若決定以公益性質為目的，目前的成本結構是不對的，若以利潤中心制為主，就是為生意而生意，應該逐步邁向上市上櫃之路。賀鳴珩也認為，期交所使用過多的資源在新產品的拓展上，應該採取七比三的資源配置方式，亦即七成的資源用擴大舊商品的市場規模，僅使用三成的資源在新產品的推廣上，也就是說，一個市場必須有主要產品及次要產品之分，才會發展出特色。

期貨商本身應講求專業

期貨發展十年以來，隨著市場規模的擴大，投資人需求提升，期貨商不是選擇當個集團旗下的結算中心，就是自詡為專業期貨商。此時，期貨商的發展將出現重大分歧，在投資人的知識水準大幅提高之下，專業期貨商也不能僅僅提供投資分析，而必須是個類似IBM的IT專家一樣，提供完善的交易面服務，才能因應投資人的需求。 □