

衍生性商品和金融人才

IN GOD
WE TRUST



總策劃／財團法人台北三信文教基金會・吳惠林博士

《亞太金融中心面面觀》系列 7：

衍生金融工具

金融人才

衍生性商品和金融人才

《亞太金融中心面面觀》系列7

總策劃／吳惠林

主編／黃淑基

出版者／生智文化事業有限公司

發行人／林智堅

副總編輯／葉忠賢

責任編輯／賴筱彌

地址／台北市文山區溪洲街67號地下樓

電話／(02)366-0309 366-0313

傳真／(02)366-0310

登記證／局版北市業字第677號

印刷／國利印製有限公司

初版一刷／1997年3月

I S B N / 957-8637-36-5

定價／新台幣100元

南區總經銷／昱泓圖書有限公司

地址／嘉義市通化四街45號

電話／(05)231-1949 231-1572

傳真／(05)231-1002

本書如有破損、缺頁、裝訂錯誤，請寄回更換。

《亞太金融中心面面觀》總序

亞太金融中心的困境和因應

吳惠林

台灣經濟在三、四十年的快速成長之後，正面臨到極大的瓶頸。困境的來到肇因於管制政策的未能及時去除，那一場一九九〇年開始破滅的金錢遊戲，儘管導致房地產低迷和金融風波的陸續出現，但也在危機當中隱藏著契機。自一九五〇年代末期第一次自由化在尹仲容去世後即停止的脚步，其後充其量只被美國推著走，迄一九九〇年中期才得以快速地邁開，具體的表現是一九九五年初「亞太營運中心」跨世紀計畫的提出。

雖然該計畫的內涵被廣泛質疑，但經濟自由化的基本精神卻值得肯定，

而其所揭櫫的六大中心，也只是去除管制的同義詞，因為各中心的實現，先決條件就是具國際競爭能力，而自由開放程度的大小無疑是最重要指標。在六大中心中，以「亞太金融中心」最為關鍵，也最不容易達成，因為台灣的金融一向落伍，管制特別多，但金融是經濟發展的血液，過去由於地下金融的蓬勃發展，彌補了僵化地上金融的不足，但往後的進一步發展卻需依恃現代化的正規金融體系。如何使台灣的金融體系脫胎換骨？怎樣才能實現亞太金融中心？

鑑於這個課題的重要，又台灣社會雖然對此課題討論熱烈，但總是缺乏全盤探索，一九九五年七月成立的「台北三信文教基金會」，本於服務台灣民眾，幫助台灣發展的宗旨，乃籌辦十四場「亞太金融中心面面觀」系列電視座談會，分就金融體制、金融政策、銀行、基層金融、外匯市場、貨幣市

場、保險市場、期貨市場、股票市場、債券市場、衍生性商品、金融人才、台北和亞太地區競爭力等主題，每次邀請最具代表性的產、官、學界七位專家一起討論。自一九九五年十一月十三日起，每週一晚上十時三十分到十二時於非凡商業電視頻道播出，迄一九九六年二月十二日止長達三個多月，可說是項空前創舉。

由於座談內容精彩，但電視影像稍縱即逝，觀眾無法完全吸收，於是台北三信文教基金會又邀得揚智文化事業，將十四場座談內容依原來的對話形式，以書籍出版，共計七冊。第一冊是金融體制和政策；第二冊是亞太金融中心競爭力；第三冊是銀行和基層金融；第四冊是外匯和貨幣市場；第五冊是保險和期貨市場；第六冊是股票和債券市場；第七冊則是衍生性商品和金融人才。

這套書得以出現，非凡電視台的梁欣如小姐貢獻最多，林嘉慧小姐、歐崇敬先生及其夫人，馬凱、周添城、李誠三兄分擔主持工作，以及與會諸專家和非凡電視台參與同仁也助益良多，當然也感謝揚智文化事業惠允出版。

（作者係中華經濟研究院研究員暨本套叢書總策劃）

推薦序(一)

推薦序(一)：

(作者係中興大學經濟系主任兼所長)

攀登「金融中心」的起點

周添城

金融中心可以說是亞太營運中心當中困難度較高的部分，因為除了國際金融業務方面須要立法開放外，連帶也將產生對國內金融體制的衝擊，進而會牽動產業的融資供需，影響層面既深且遠。

以過去政府推動若干財經政策的經驗來看，愈是宏偉的計畫與構想，愈有可能成為海市蜃樓。亞太營運中心一口氣推出製造、海運、空運、通信、金融、媒體六個中心，如果不能落實則可能成為無法實現的「六個夢」，那絕非有識者所願見到的結果。

因此，如何在既定的方向下，結合朝野力量、凝聚共識，一起為營運中心計畫構想推動，應該對今後台灣的發展有關鍵性的影響。基於這個體認，愈困難的部分愈須要多加關注。這正是「亞太金融中心面面觀」這個系列座談策畫的背景。

要成為一個金融中心，必須要以國際化的制度法規作為藍本，使我們相關的金融監管、金融營運，乃至於資金進出之規定，都要符合國際開放的原則，這樣才能使台灣的金融市場與國際金融體系相融。這包括銀行、證券、票券、保險、外匯，乃至於基層金融機構都將受到牽動。

香港與新加坡是亞洲地區除了東京外的區域金融中心，但這二個地方都是「城市國家」，與台灣三萬六千平方公里，二千一百萬人口，還有從中央到地方的四級政府，體制結構上有很大的差異。因此，新加坡的對內管制、

推薦序(一)

對外開放，以境外業務來爭取金融中心的策略；香港則採全面開放的作法贏取中心和地位，要移植到台灣時就可能面臨若干困難。

主要關鍵在於一旦大幅開放境外業務，隨之而來的就是商業銀行業務的放寬，這又會使既有國內金融體系的均衡受到衝擊，於是改革的措施必須進一步推進到地方基層金融，以及直接融通的証券、債券、票券市場，因而形成全面性的改革。所以，金融中心的構想絕對不能限於開放境外業務或涉外項目，應該視為是全盤金融體制的改革，這固然有其高難度的挑戰，但卻也是台灣產業、經濟更上層樓、升級的必要條件。

面對這個課題與挑戰，僅僅舉辦系列座談是不夠的，但卻是一個重要的起點，也有其必然的貢獻。我們期待類似的社會自發性活動，能夠從學術、實務、政策、法令各方面投入，作為我們攀登金融中心的助力之一。

推薦序(二)

(作者係中華經濟研究院研究員)

打通血脈，再登高峰

馬凱

在一個現代的市場經濟中，每一位成員各行其是，各自追求本身最高的福祉，然而彼此的利益卻能相輔相成，共創全體最大的福利，其關鍵即在於，各個成員的活動被資金的流動密切地聯繫在一起，可以互補長短、互通有無。因此有人將資金比喻為市場經濟中的血液，而金融體系自然就是引導血液在體內每一個部位順暢流動的血管。在過去四十多年之間，我們的金融體系幾乎完全掌握在公共部門手中，即使非政府直接控制者，也透過重重法規的束縛、進出的管制，使其運作受到政府高度的干預。就前者而言，在公務員的

行事作風之下，佔極大部份的公營金融機構效率低落、態度保守，使得資金的運用與流動受到重重障礙，對於極少數的民營機構而言，市場因僵化的管制而扭曲變形，經營者在此畸型環境中所追逐者往往是特權所創造的地租而非效率所賺取的報償。因為血管阻塞、硬化、扭曲，臺灣經濟的運轉與發展，並未達到最理想的狀態、發揮最高限度的競爭優勢、選擇正確而妥善的發展軌道，否則在過去四十年間，臺灣經濟應當會有更卓越的成就。

儘管金融體系扭曲而低效率，但是由於過去臺灣經濟結構比較單純，絕大部份生產活動都在封閉的環境之中進行，與國際金融市場幾無往來，因此我們的相對落後既不易察覺，所產生的傷害也較易容忍。從民國七十年代中期開始，臺灣經濟大幅對外開放，一方面經濟自由化在外界壓力之下如火如荼地進行，一方面大批企業外移，大量資金外流，臺灣的產業迅速與亞洲地

推薦序(二)

區的開發中經濟從事廣泛的區域分工，短短幾年之間，臺灣經濟已經與國際金融體系融為一體，成為亞太地區製造分工網路中重要的環節，甚至就某些產品與產業而言，臺灣已自成一個完整網路的中心。我們一開始不自覺也十分不情願地落入這樣的境遇，隨著時代狂潮往前衝刺，今天則一知半解地決定以此做為臺灣經濟發展的策略，終於推出發展臺灣成為亞太營運中心的跨世紀計畫。

不論是被動地溶入國際經濟體系，還是主動發展臺灣成為亞太營運中心，我們的處境絕不再單純、更不可能自我封閉，因此過去勉強可以支持經濟運轉的金融體系，今天面臨空前嚴酷的考驗，然而真正接受考驗的，卻是整個臺灣經濟。如果這個體系不能迅速脫胎換骨，迎頭趕上領先數十年的國際金融同儕，不僅它將會無情地被時代所淘汰，整個臺灣經濟都會因此而步

履蹣跚、痛失良機。發展亞太金融中心，其中沒有浮誇、炫耀、自大的餘地，我們努力爭取的，只是讓臺灣的金融體系趕上世界的腳步，讓扭曲變形僵化的血管，不要淪為扼殺臺灣經濟發展命運的殺手，及早導正通暢，成為支持推動臺灣發展成為亞太營運中心的主要助力，將臺灣經濟帶上另外一個高峰。

【作者簡介】

吳 惠 林

一九四九年出生於台灣省台南縣。台灣大學經濟學博士，美國芝加哥大學經濟學系研究。曾任經建會專員、淡江大學、逢甲大學、輔仁大學、台灣大學兼任教授。現任中華經濟研究院研究員、長庚醫學暨工程學院兼任教授。

代表性著作有《台灣工資結構與經濟發展之關係》、《經濟學的天空》、《冷眼旁觀經濟風雲》、《自由經濟的坎坷路》、《到經濟地獄之路》、《台灣經濟何處去》、《台灣地區的勞力短缺與外籍勞工問題》、《掀開經濟學的蓋頭》、《人生經濟學》、《公共政策停看聽》、《台灣經濟的奇蹟、危機與轉機》、《自由經濟大師神髓錄》等書。另有學術專論五十多種。時事評論散見各大報章雜誌。

【亞太金融中心面面觀】

D1001

金融體制和政策

D1002

亞太金融中心競爭力

D1003

銀行和基層金融

D1004

外匯和貨幣市場

D1005

保險和期貨市場

D1006

股票和債券市場

D1007

衍生性商品和金融人才

每本 100 元

目錄

總序／亞太金融中心的困境和因應／吳惠林／003

推薦序(一)／攀登「金融中心」的起點／周添城／007

推薦序(二)／打通血脈，再登高峰／馬凱／011

第一部／衍生性商品與控管問題篇／001

與會人員表／003

衍生性商品與控管問題篇／005

第二部／金融業人才培育篇／065

與會人員表／067

金融業人才培育篇／069