

## 專題研討心得

今天大中票券金融股份有限公司董事長關芳春蒞臨演講「票券業概論」的議題，票券商是企業想要取得融資的管道之一，並且可以透過票券商提高資金的運用效率，故對於市場來說，票券商有著許多重要功能，而票券業的近況因為 Fed 寬鬆貨幣政策與低利率，使得票券業獲利逐年衰退，相較於銀行具有低成本資金的優勢，票券公司獲利較為辛苦，關董事長除了提及票券業的業務以及歷史沿革，最後還談論到貨幣市場現況及未來展望，以 2008 年次級房貸以及雷曼兄弟事件為例，提出了流動性支撐機制常態化的建議，搭配這幾天相當熱門的美債問題，其中中國是持有美債最多的國家，其次為日本，如何順利解決美債問題是美國目前所面臨的重大挑戰，透過關董事長簡單扼要的講義以及口述說明，讓我更加瞭解在市場中票券商所扮演的角色以及功能。

會碩二 M0162004 洪珮華

2013/10/16

## 票券業概論—中大票券金融股份有限公司關芳春董事長

班級	會三乙	學號	S0062102	姓名	陳祥鳳
----	-----	----	----------	----	-----

票券市場為貨幣市場中重要的一部分，期限皆為一年以下，其主要功能在於協助短期資金需求者與供給者之間的資金移轉，具有流動性，且由於投資票券的風險較小、變現性佳，加上其高度的調度彈性並有穩定的利息收入，故在選擇投資標的時，不失為一考慮對象。但因美國聯準會實施寬鬆的貨幣政策，貨幣市場充斥大量資金，導致低率現象，因而大大壓縮票券的收益性。

票券公司初創時，僅有三家票券公司，形成票券業的寡占市場，對此，在全國金融會議的建議，及市場的需求下，制定相關法規，並要求開放票券金融公司，讓銀行兼營票券業務，同時擴大票券公司的業務範圍，增加取得資訊的來源，使票券業邁向健全的市場，進而達到貨幣市場資訊系統的完整。票券公司的成立有助於配合政府實施貨幣政策，調節市場上的貨幣供給量，加上其短期利率自由化，可作為合理的利率指標，同時增加企業融資的管道，因此，對於穩定貨幣市場及相關產業有其存在之必要性。

因應貨幣市場的多種狀況，企業透過信用增強及包裝後，發行由流動性低的資產彙總而成的債權組合或貸款組合，此一方式乃自歐美導入，然而，對於新的票券產生，企業必須先瞭解商品組合的內容，經過評估後決定是否發行，以確保不必要之損失。如同 2008 年美國的次級房貸風暴，為配合市場的低率政策下發展出的貸款方式，進而衍生出將信用參差不齊的貸款重新包裝的複雜結構型商品，並銷售至多數投資人，隨之而來的金融問題使得全球經濟造成巨大的衝擊。

不論是何種型態的金融機構，保持資金的流動性皆不容忽視，因其可影響之層面廣泛，為維持資金穩定的根本，故在風險的控管及信用調查方面亦須多加留意，當市場上擁有健全、穩定的金融機構，將能使產業的發展有更進一步的提升，透過建立兩者間的良好關係，讓金融機構成為產業的最佳輔助，使台灣的經濟達到最佳狀態。

講座標題:票券業概論

講師:關芳春 講師

台灣早期的金融體系以傳統的公營銀行為主，因此票券業的發展時期較晚，直到1970年代晚期頒布「短期票券交易商管理規則」後，促進票券公司的成立，進而開啟票券金融公司的開拓時代。

對一般大眾來說，比起銀行、證券、期貨…等等，票券金融公司較不為人知曉，但其實票券業在金融體系上也佔有不可或缺的一席之地。票券市場主要是短期資金供需雙方調節流動性的場所，且交易工具必須為距到期日一年以內的短期信用證券或相關工具。此外，票券的買賣需要透過票券公司擔任票券商的角色，來進行短期票券或金融債券等相關的服務，不然不得經營短期票券之簽證、承銷、經紀與自營服務。其實，台灣票券市場的發展歷程及交易內涵有著別於其他各國的顯著特色。我國的票券市場建立是由政府訂定政策及規劃而成，並非由市場自然演進而形成，且以交易性票據為主。另一方面，也配合中央銀行來執行貨幣政策，央行透過票券商，執行公開市場操作，藉以調節金融體系資金，增進政策的執行效果。在現行貨幣市場中，票券商提供了企業籌措短期週轉的營運資金，甚至即時提供市場資訊及有效率的服務，使金融交易活動更加活絡，促進了企業加強資金的運用及管理，使社會資源得以有效發揮，蓬勃市場多元化之發展，對於整體金融市場而言，有著不可抹滅的功能及貢獻。

# 票券業概論

會三乙 S0062104 賴怡蓓

票券市場邀請到關芳春關老爺來演說，一開始完全不知道票券業到底是什麼，聽完也有點霧霧的，索性一回家就上網搜尋了一下，原來票券分很多種，有短期票券、國庫券、商業本票……，零零總總結合成一個市場規模，也就是金融票券市場。然後貨幣市場為短期資金供需之交易場所，交易工具為一年期以下短期有價證券，亦包括金融業拆款市場。而資本市場係指一年期以上或未定期（如股票）之有價證券交易之公開場所。而貨幣市場的功能是提供資金需求及資金供給交易之場所、建立短期利率之指標與中央銀行公開市場操作以調整貨幣政策。

而其中看到最近最熱門的話題莫過於美國聯準會（Fed），他們正在測試一項逆回購操作的新工具，以加強控制短期借貸成本，為量化寬鬆政策（QE）退場作準備。這項新工具被稱為固定利率、全額供應的隔夜逆回購操作，旨在協助 Fed 官員解決因央行購債而產生的市場扭曲問題。知名經濟學家陶冬認為，美國債限大戲幾乎不致衝擊美國第三季 GDP，然而黨爭戲碼不斷，恐怕讓聯準會無法放心收攏寬鬆政策，估計恐怕要至明年第一季之後才會啟動收縮，另外，這也說明了經濟和政治是脫不了關係的，彼此可以互相制衡。

網路資訊雖多，但也頗繁雜，要全部理解尚有困難，我只能看網路文章的敘述或評論，還無法有自己的想法或意見，我想證券這門深奧的學問還需要時間待我慢慢學習領悟吧。

講題：票券業概論

演講人：關芳春董事長

票券金融公司又稱短期票券交易商，是指在貨幣市場內短期經營票券買賣業務者，為企業與個人提供銀行以外的另一種融資方式。票券金融公司的基本功能是在貨幣市場內，匯集並運用短期資金，以作為儲蓄者與投資者的媒介，使擁有其多餘資金的放款者與缺乏短期資金的借款者，透過貨幣市場的交易，獲得相互之滿足。票券金融公司在票券發行市場與次級市場溝通短期資金的供需。在發行市場上，票券金融公司運用承銷票券的方法，創造發行市場，使各種票券能夠順利出售，而企業可以透過票券金融公司發行票據，已獲得所需資金。在次級市場上，票券公司提供交易制度及市場設備創造次級市場，使票券持有人於需款時能加原來購進的票券隨時拋售變現，而有多餘資金者則可任意炫夠所期望之票券。

台灣票券公司初創時只有三家，分別是中興票券、國際票券以及中華票券，是個寡佔市場。到了八十年代，票券市場逐步開放，早期因為沒有規範，才倒閉了許多票券公司，所以後來更制定了票券金融管理法、擴大票券金融公司業務範圍與資金往來。目前台灣的專業票券商共有八家，為了普及票券業務，所以開放銀行兼營，也就是兼營票券商，由銀行及證券商申請兼營票券業務。

近年來貨幣市場的票券商加入減少、市場規模萎縮，可放款金額大幅降低、以及流動性支撐機制常態化，就是銀行的中介功能，造成證券業市場不如以往，在台灣市場發揚空間已不大，但正是票券前進大陸發展的時機，大陸現在雖然也有票券市場，但並還不像台灣發展的那麼完善，以交易性商業本票為例，交易性商業本票要有非常健全的信用保障才能運作，這需憑藉市場累積，才能有全套的信用評等制度，台灣的金融聯合徵信中心是由政府出面迫使所有金融機構將客戶資料上繳由政府統一管理，不向其他國家都是業界自發作的，所以台灣三十年來已經累積了成熟的制度，CP2 才能在台灣快速發展。票券公司業務營運已發展至一個新的階段，隨著金融自由化之進展及經營環境之變遷，主管機關對票券公司之監督管理，不僅須注意票券公司目前業務之健全經營，並須注意其未來因應經營環境變遷及外來衝擊之韌性，包括在策略上、營運上及技術上之韌性等。因應金融自由化及業務多元化，票券公司亦須適時調整其策略性目標，儘速培養相關專業人才，並加強內部控制及風險管理，以提升獲利能力及營運效能。

# 金融服務之概論與實務

## 票券業概論

學號：S006213 班級：會三乙 姓名：杜偉銘

這次晚上的演講，系上請來了大中票卷的董事長關芳春，來為我們講解何謂票券以及票券業在台灣的發展過程和票券業在台灣目前的發展。在這次的演講之前我對於票券一直沒有很深入的瞭解，對於票券業的內容更是一無所知，所以我覺得很開心也感到很榮幸的能在這次關董事長的演講中一窺票券業的究竟。

原來票券業的產生是為了解短期內的資金流動性大幅度的提高，相較於與銀行貸款，一貸就是好幾年，與票券業的短期融通資金只限於一年之內，不需被銀行長期的利息費用綁死，此舉便提高了資金的運用效率。但因為票券業在發展之初，因相關法律不夠仔細明確，導致票券業中發生了一些掏空公司的案件，強烈的傷害了票券業在台灣的發展力，再者，自 2008 年金融海嘯發生以來，美國聯準會實施三次的量化寬鬆政策，大幅度的釋出廉價資金到全球市場中，以此刺激投資與消費，此舉對於票券業的獲利影響更是重大，因為票券業獲利來源主要就是藉由短期的放款來收取利息收入，如今因市場上資金相當充裕，來借款的企業相對減少，獲利自然下降。在關董事長提供的報告中說到，票券業可以在短時間內傳遞央行的貨幣政策並達到目標，這一點我也相信，因為與銀行簽訂的貸款合約利息大多是固定的，唯有短期的放貸公司及票券業能在幾周內甚至是立即的調整利息，對於中央銀行在貨幣流通量及借款利率的政策操控上皆有很高的效率與效果。最後關董事長還講到了幾個比較常見票券業相關的產品，商業本票、融資性及交易性本票以及資產擔保商業本票等等，這些本票的發行至到期日最多都不超過一年，而最常見是發行期間為 30~60 天。

很開心能在今天對於票券業有這些的認識，也很感謝關芳春董事長能應政府及系上的邀請前來我們學校演講，聽關董事長說這是他次演講挑的第一間學校，我也感到相當的光榮。

議題：票券業概論

日期：2013/10/16

時間：19:00~21:00

講師：關芳春 董事長

今天的演講，晚上強風吹拂，有大中票券金融股份有限公司董事長關芳春董事長來演講，令我們格外的溫暖。今天故名思義，演講的議題與票券業相關。而演講剛開始，我不太理解何謂票券，與差一個字的證券沒有一樣嗎？但聽完整場演講，讓我理解整個金融、票券歷史是如何發展的；而過去與現在又有什麼樣的改變，也了解票券也就是債務憑證，而證券就是股票；及票券的種類；而在演講其中也順道提了最近美國國債債務上限的相關議題。

今天一開始，關董事長，就跟我們到場各位報告，台灣目前票券業的狀況。台灣是美國債券繼中國、日本持有的第三名。法訂票券業資本而必須為新台幣二十億，而通常在這背後，票券業務卻高達新台幣三十億至四十億，更何況傳統的票券公司資本額有兩百億，業務量更高達三百至一千億，由此可知，票券業之業務量皆都大於資本額，而業務量與資本額之差，票券業也會向銀行融通，以讓資金足夠。票券業也在近 30 年來的發展，成為媒介短期資金的最佳場所，為國內經濟發展提供資金動能。

在金融市場可以依時間長短區分為貨幣市場與資本市場。貨幣市場是一年內到期之短期資金供需的交易市場；資本市場則是一年以上長期資金供需的交易市場。由於票券業是媒介短期資金的場所，可以促進短期利率自由、融資的多元管道、提高資金運用效率等功能。藉此，快速反應貨幣政策的目標，助於貨幣政策之執行。因此，自美國聯準會的貨幣寬鬆政策及低利率，導致市場資金充沛，票券公司獲利較辛苦。

票券公司在民國 65~67 年成立中興票券、國際票券、及中華票券之後，民國 80 年的金融自由、國際化，開放了票券業的市場，並訂定相關管理法規以金融紀律化。而關董事長的公司也在開放後，民國 84 年六月創立第一家新票券金融公司。陸續共核准 13 家新票券公司成立。最後，又經歷過金融風暴，只剩下八家票券公司。兼營票券商截至 100 年底共 48 家。

再者，又談到，票券業的業務，依票券金融管理法第 21 條，包含短期票券、金融債券、政府債券、財務諮詢等金主管機關核准之其他業務。而其中的短期票券就是票券業的專屬業務。短期票券共分四種；國庫券、可轉讓銀行定期存單、匯票、及最重要的商業本票。而商業本票可以依其性質，分為交易性商業本票、融資性商業本票。交易性本票(CPI)就是用支付所得商品及提供勞務之信用工具，但佔市場比重不高；融資性本票(CPII)是為了籌集資金發行的本票，類似所謂的債券，此種本票在發行量方面幾乎均佔第一位。而最近也有一種本票，是為資產擔保商業本票(ABCP)，也就是產證券化，就由資產為擔保，牽繫眾多企業的信用風險。

接下來，談到票券業的未來展望。隨著經濟的發展，又隨之而來的通貨膨脹、次貸危機、金融風暴、歐債危機，造成投資人投資轉為保守，為了促進經濟發展，美國聯準會由於推出貨幣寬鬆政策及低利率，使流通在外的資金非常衝竹，票券市場規模逐漸萎縮、專業票券商家數減少。由此可知，票券業獲利辛苦。面對於未來，票券業能往新產品方向開發，轉變為流動性支撐機制常態化，以讓票券業持續發展，畢竟票券業金融公司是有存在的必要。

演講的最後，問題與討論，主要是圍繞在票券業的對外發展，及美債持有的問題進行討論。於此，我亦向大中票券金融股份有限公司董事長關芳春董事長提問，在現在大陸崛起之後，票券業是否有錢去大陸做拓展。關董事長也非常的誠意的回答，現況下有在執行，但是由於金管會認為風險有點高，能再在觀望中，是否要開放。

聽完演講，綜上所述，滿載而歸，令我格外的溫暖。感謝關董事長的蒞臨演講。

## 票券業概論

姓名：沈宜穎 學號 S0062136 班級：會三乙

---

其實票券，這個名詞我以前從沒聽過，本來認為是因為我的金融知識不足，後來聽到演講者的解說，票券商的客戶是法人而非自然人，而我的生活環境沒有人是在中小企業上班，我自然而然沒聽過，所以，今天我要增進了見聞，原來有專為公司服務的金融機構。

因為金融知識薄弱，不知票券商的主要業務到底是什麼，在書上看到了票券的發展史，發現票券的由來竟然是因為能源危機，因為油價高漲導致通貨膨脹，但當時中央銀行卻無金融工具來調節貨幣，進而發展出「國庫券」，當時第一家的票券公司為台灣的貨幣市場開啟序幕。

票券市場主要的服務為短期票券融資，所謂短期為一年內，但演講者有說到大部份為三十日至六十日，在早期票券公司主攻短期融資，銀行主攻長期融資，但在民國八十一年，政府推行了「金融自由化、國際化」，開放銀行辦理短期票券的業務，我覺得這對票券公司很不利，因為演講者有說到早期票券公司的主要客戶為大型企業，現在主要的客戶為中小型企業，大型企業都被銀行搶走了，進入百家爭鳴時代的票券公司無法和銀行競爭，因為票券公司的業務有限，而銀行的業務有很多，所以若以我有限的金融知識來看，票券公司是不是會消逝呢？

最近美國債券到期鬧得沸沸揚揚，全世界都在關注這件大事，因為美國這麼大一個經濟體，任何一個決定都將影響全世界的經濟，那以我正常的思維來看，美國債券已成為燙手山芋，為何不趕緊賣掉，反而要買更多的美國債券呢？演講者說美國債券到期已經不是第一次了，前面兩次很快就處理好了，這一次依舊對它有信心，再加上美金是強勢貨幣不是那麼容易就會被摧毀的，再加上日本、中國大陸也持續買進美國債券，可見大家對美債保持樂觀。我一直認為是人賦予經濟價值，你是好是壞全看大多數人的想法，所以沒有決對的好或壞，人心是很難判斷的。