

金權政治不約束 股市運作難正常

近日來洪福證券違約交割案所引發的事件，像連續劇般一齣一齣的上演著，令人目不暇接。違約交割案是大家很熟悉的故事，不過這事件仍能引人注意，它的新鮮之處想來是在於十八位立委的現身說法，以及事後各方的表演動作。這裡面的故事主要有兩個層面，一個是股市的不正當炒作，另一方面則是特權的介入，曾幾何時立法委員們也成了台灣股市的「主力」。不過後者只是金權政治的一小部分，只是金權政治整個共犯結構在這領域稍稍露面一下而已。

在理想上，股票市場應該是一仲介機制，目的是聚集眾人資本，以提供資金給意欲投資的企業。而股票的價格則應反應企業的經營表現，股市的運作應根據企業的表現而給予獎懲。也就是說股市存在的目的應是為產業發展服務，為產業提供公共資金，它運作的規則也應與產業競爭原則相符，如此才能與產業正常發展的需要符合，才不至於妨礙產業的發展。

最近的事件當然再次證實，台灣股市與這理想模式距離非常遙遠，不單短線炒作橫行，內線交易也已經成為金權政治中主要交易行為模式之一，而這些運作模式當然也與上述「服務產業發展」的目標相離甚遠，對於正常產業發展只有干擾作用。

短線炒作的典型模式是，股市主力向三種金主籌資，在股市將股價抬高，過程中吸引各散戶加入，眾人競賽誰能在最後崩盤之前脫手，賭輸者則被套牢；有力者也可違約交割，將證交所套牢。現存制度對於所涉及的、共同合作的主力 - 證商 - 銀行，難有真正的懲處，也談不上防範，以後也必然會繼續發生。

不過這問題的嚴重之處是在於，這過程之中的、以及任何與股市有關的內線消息，已經成為政商關係中利益交換的一種交易方式。譬如主力在炒作之前，可以通告諸親友儘早購入或代為辦理（立委基金？），而若炒作順利則這通告就成功的成為一種利益輸送。

內線消息是一種「明牌」，很多訊息都可以使得股價有所波動，譬如任何關於企業利多或利空的訊息，若公開發佈就會引起股價波動，而若握有（或製造）訊息的人（公司內部以及相關人士）事先將訊息告知他人，則就讓他人有機會賺取價差；企業也可以要民代或有力人士加入訊息製造的過程（譬如幫助股票上市），來共同確保利益輸送的成功。

證券交易法中對於股票炒作有明文規定禁止，對於內線交易也明列禁止公司內部人員本身、以及獲悉內部消息者，在該消息未公佈之前買賣該公司的股票，並訂有罰則；這些只是形成具文的規定與現實情況形成強烈對比。

以內線消息為政商勾結的付款方式，既不花（自己的）錢又不留痕跡，好處實在多。每次選舉也總會傳出候選人以這種方式籌措競選資金的新聞。而政

與商雙方，在這分享內線消息、共同賺取他人錢財的過程中，自然也就建立起他們的「利益共同體」，即所謂的政商關係，而這也會是長期持續性的關係。

立法院尤其是其財政委員會對於股市一向表示特別的關切。四年前秋立法院就要求當時的財政部長王建煊大幅降低千分之六的證卷交易稅；在兩年前年底立委改選之前，立院財政委員會表決通過降低證交稅，但被黨團翻案、處罰；但被處罰的立委很多又當選，加上一些原是股市主力的新科立委，成功的在去年初新會期開始後，帶領整個立法院通過將證交稅率減半的議案。但半年後，另一個選舉前夕，財委會多位委員又開始要求將證交稅條降到千分之一點五，並且討論要廢除或修改證交法第155條中，關於「違約交割」以及炒作股票等的刑責規定。這些作為的利益導向實在不須任何說明。

既然有強力的金權政治的需要作為背景，對於改善股市運作，任何技術性的解決方案（如自保條款、交割期限等），都只能是表面功夫；除非在政治方面採取措施開始約束氾濫的金權政治，不然股市的正常運作仍會是遙不可及的目標，洪福事件也絕不會是最後一件違約案件。

原載於一九九四年十月十八日聯合報