

# 台灣股市奇蹟的創造者

## 傳奇人物趙孝風的故事 (下)

● 劉昌博 (中外雜誌撰述委員、大學教授、自由作家)

### 中秋佳節陰霾度過

民國七十七年九月二十四日(星期六)，也是這一年農曆中秋節的前一日，那時還得上半天班，股市也跟著照常開市營業交易；接著即是連續四天半的歡樂假期，投資人滿懷興奮心情，殷望中午收紅盤後，趕緊買月餅回家過節；錢賺得多的股市大戶們則是結伴前往港、澳渡假。

當時的歐美股市都害怕長假，假期太長，不確定的變數太多；故而長假前夕，股價常是跌多漲少。可是台灣股市則不然，一片欣欣向榮景象，投資人信心十足，毫不顧慮長假期間的諸多變數，依然瘋狂搶進。以致當天中午收盤時，看盤上紅光滿面，股價指數飆漲一五一·九五點，攻上八七八九·七八的新高點，成交值達到

四七八億九千七百餘萬元。收盤後，所有投資人興高采烈、充滿希望，都認為至年底股價指數，必將攻上萬點大關！

那知財政部長郭婉容，突然於二十四日下午公開宣布自七十八年元月一日起，恢復課徵證券交易所所得稅(簡稱證所稅)，但個人本年售出股票未逾三百萬元者，續停徵一年，持有股票滿一年後出售者，減半課稅。

郭婉容的此一財稅重大興革方案，並非偶爾的心血來潮，也不是一時感情衝動；而是基於稅負公平合理原則，避免擴大貧富差距，自有其積極的政策意義。

郭部長是台大經濟系畢業，且曾赴美就讀麻省理工學院經濟研究所，獲得碩士學位，回國後一直在台大擔任教授，著作甚多，於數理經濟學頗有研究，她膺任財

政部長後，眼見台灣證券市場交易熱絡，財團及大戶擁有鉅資縱橫股市，操控股價漲跌，往往盈利億萬，卻不繳納營利所得稅，只跟一般散戶一樣扣繳千分之三的證交稅而已。這在數理經濟學的理论是不合法，也不合理的。因此為了稅賦公平，加上頗多學院派學者專家附和，於是郭婉容毅然宣布要徵收「證所稅」。

徵收「證所稅」方案宣布後，第二天恰是中秋節，在廣大投資人的心目中，仿如晴天霹靂，又好像大颶風挾帶土石流奔襲而來，實在承受不了，當晚那有心情吃月餅看月亮。社會上呈現兩極化反應，大多數學者專家對此方案持肯定態度；而所有投資人則期以為不可，有的且破口大罵：「郭婉容為了增加稅收，死要錢！」

郭婉容為了消除疑慮，並說明恢復課

徵證所稅的旨意，特於二十七日舉行記者會，她做了解釋說：證所稅並非一種特別所得稅，它是依照現行所得稅法規定的九種所得的第七項「財產交易所得」之一部分而已。目前股票市場交易已十分活絡，稽徵技術也因電腦使用而極端方便。

可是，國內一向投機色彩十分濃厚，投資人每天搶進殺出，熱衷短線操作；所以股票週轉率高居世界第一，以致投資心理浮動而敏感，搞到凡是政府干預股市的任何措施，都被認為是攪壓股市，行情立刻受到影響。

郭婉容堅持恢復課徵證所稅，當然是一件增加投資人稅負的大事，無異在股市中投下一顆原子彈，莫不受到嚴重衝擊。中秋節的四天半連續假期後，股市於九月二十九日恢復營業交易，由於股市投資人心中的證所稅陰霾揮之不去，當天股價指數重挫一七五·九六點，成交值萎縮至二億七千八百餘萬元。看板上一片慘綠，三分之二的股票以跌停板收盤，與往日瘋狂搶進的滿堂紅景象，有霄壤之別。

### 螞蟻雄兵聚眾抗爭

股市自九月二十九日起，直至十月二

十一日，這一連十九個營業日跌跌不休；從八七八九·七八點下跌到五六九二·一九點，合計連續重挫了三〇九七·五九點，跌幅之深，創證交所成立二十六年來的新紀錄。這一段日子的股市，可謂淒風苦雨，一片低迷。

理想與現實往往有差距，學理和實務可能有鴻溝；這是學院派出身的郭婉容始料未及的。更糟糕的是數以百萬計的投資大眾，他們多數因「證所稅」的宣布開徵而套牢，有的慘遭「斷頭」了結，血本無歸，損失慘重。但，他們並非沉默的羔羊，而是證券市場的螞蟻雄兵，先後在三個投資人會社人士號召下，紛紛聚眾走上街頭抗爭，聲勢相當浩大，其中最為嚴重者竟然有五次之多：

(一) 九月三十日，有來至各地股市投資一千多人，上午十時冒雨前往立法院請願抗議：要求政府將「證所稅」延後一年實施。部分投資人情緒激昂，高呼「郭婉容下台」、「俞國華下台」口號洩憤，且與警方發生短暫肢體衝突。隨後推派曾文華、林文虎等十位代表進入立法院並提出七項要求，經立法財政委員會委員沈世雄、潘衍興等承諾，允在下次財委會邀請政府

財政首長列席時轉達與備詢本案。

(二) 十月八日，有一千二百多投資人，再度聚眾前往立法院、行政院及國民黨中央黨部請願，並首次到愛國西路的總統李登輝官邸進行抗議；且數度與員警及負責蒐證的刑警發生衝突，其中有二名報社記者於推擠中受傷，一名男子遭逮捕，旋經與警方協調後釋回，始未釀成重大事件。唯這次有民進黨人士車輛在群眾中穿梭鼓煽，抗議行動有變質趨向。

### 鎮暴警察疲於奔命

(三) 十月十一日，肇因於股市持續下跌，兩千多名投資人不堪損失，氣憤填膺，相率於上午九時包圍了立法院，並在門前懸掛「股市大屠殺，慘！慘！慘！」等抗議標語。先佔據中山南路的人行道叫喊「政府干預股市」、「政府放任內線交易」等口號，並有人載送大批棉被到場，準備「長期抗議」，引起群眾鼓譟。

至十時許，抗議者愈聚愈多，青島東路、中山南路與濟南路等附近交通被堵死，等於立法院被群眾完全包圍了，事態十分嚴重。警方不得已，於十一時五十分動用大批鎮暴警力強制驅散，才暫時打通道路

。在驅散過程中，有人用「三字經」高聲辱罵郭婉容的口號，其中且有一名男子一度被捕。

這時有人用台語「雨夜花」等歌曲改編歌詞，來影射或諷辱財政部的證所稅是不當措施。隨後群眾在「台灣證券投資人自救會」會長林文虎帶領下，轉往財政部抗議，有部分群眾向大廈投擲雞蛋。警方人士衝入群眾中準備抓捕幾名奮力投擲雞蛋的婦女時，發生一場混戰，刑警黃凱慶的頭部被不名硬物擊傷，血流如注，急送往台大醫院縫了十五針，並因傷重有腦震盪可能，只好住院治療。

這次，從上午九時鬧到下午五時許，最後出動四百多名鎮暴警察和憲兵，才把投資人驅散。事後城中分局根據蒐證資料，乃將率眾的林文虎會長函送司法機關偵辦。

(四)至十月十二日，股市已連續第十一天無量下跌，又因昨日(週三)國民黨中常會沒有聽到黨政高層挽救股市的聲音，財政部官員只知堅持恢復課徵證所稅，又拿不出挽救股市崩盤危機的辦法，黨政高層的顛預無能，觸發投資人的忿怒，至少三千人以上的群眾全部堵住中山南路和介

壽路之間的圓環，警方出動大批鎮暴警察鎮壓無效。

在警民衝突中，另一部分群眾轉往西門町的火車平交道，意圖阻止火車前進，加之民進黨的宣傳車穿梭鼓煽，顯然發現抗議活動已變質，有些婦女投資人面對此一混亂場面，傷心至極，不禁眼淚直流。

其中有位年輕女投資人對記者申述說：「我們只是要黨政高層知道我們的痛苦，及早挽救股市，並不是要來製造衝突的場面，我們不是暴民，何須動用鎮暴警察！」

這一次的抗議行動，場景混亂而浩大，衝突中警方逮捕了四人，其中二人被飭回，另有黃慶和、彭政輝二人涉嫌率眾阻撓火車通行及妨害公務等罪嫌，移送法辦。這次抗議跟前幾次一樣，迨至夜幕低垂，大家既疲乏又飢餓了，各自散離回家。

(五)十月二十一日日的抗議行動，高潮起伏卻戲劇化落幕。這次的抗議者中且有不少是從中南部來的投資人，及一部分各黨派政治勢力的介入，多達千餘人。這批乘坐遊覽車北上抗議的群眾，下車抵達立法院大門前，喊口號、推柵欄、闖封鎖線，

動作火爆激烈、秩序極為混亂。

### 問題癥結卡在何處

就在投資人激昂憤慨，與嚴陣以待的鎮暴部隊雙方劍拔弩張之際，負責指揮治安人員的市警局副局長王化臻，卻一直戴著耳機注聽股市的行情變化，當耳機傳來股市已止跌回穩，且有多檔股票漲停板時。王化臻突然站在指揮車上向混亂的群眾揚聲高喊：「股票已漲停板了，看板滿堂紅，還不快些回號子去看盤；否則來不及了！」

許多台北的投資人帶有小收音機，趕緊開機細聽，果然真的止跌回穩，且正在大漲，遂打消了繼續抗爭的念頭，賺錢要緊，人潮轉眼就溜走了一大半，中南部北上的投資人情緒隨之冷靜下來。唯當日股市仍是下挫，跌幅已大為縮小。這算是股市「證所稅」抗議風暴中的一段小插曲。

上述的投資人聚眾抗議，只是較大的五次而已，另有多次三、五百人的小型抗爭事件，因限於篇幅，難以一一敘述。這樁證所稅課徵事件，搞到股市無量下跌，街頭抗議抗爭不斷，警方及鎮暴部隊忙得

疲於奔命，中正區主要街頭經常被群眾堵塞霸佔，幾乎成了無政府狀態，紛擾了快一個月，卻仍無從解決，問題的癥結「卡」在那裡？當時的媒體認為是「卡」在這裡：

(一)郭婉容是學者從政，有理想、有使命感，但更有堅持；她堅持不延期課稅、不分離課稅。

(二)她的老公倪文亞是現任立法院長，大力支持，有恃無恐。她曾說：「大家都不要，股票就不跌了！」這句話似是而非，引來爭議。

(三)她在學術界人望很好，大多數學者專家都予以肯定與贊同，更增加了勇往直前的信心。

可是，在股市投資人的想法則不然：

一是「證所稅」是屢進稅，尤其是主力大戶，於他們所獲的暴利傷害太大。二是投資人未見徵課「證所稅」的完善配套措施，諸如起徵稅額是多少？稅率如何算？疑雲籠罩，以致臆測與訛傳紛紛。三是國內股市投資人熱衷於短線操作，搶進殺出頻繁，報稅的技術困難，尤以一般散戶更怕麻煩。四是黨外的政治勢力趁機大力介入，使單純的課稅事件，大為變質，情勢愈趨嚴重而複雜。

### 股市救星出面化解

這時，執政黨中央常會也認為事態嚴重，將對金融秩序產生極端不利影響，遂於股市連挫十七天的十月十九日中常會才列入議程討論。會中辜振甫、李煥先後發言，希望財政部長郭婉容於下週能在常會中提出報告。但，此一建議為俞國華、李國鼎同聲反對，認為此時請郭部長來會報告，時機不當，可能將引發諸多混淆視聽連想。最後，由李登輝主席裁決：由行政院儘速研擬一套辦法，妥慎處理。因郭部長的老公——倪文亞也是中常委，為了顧全顏面，避免與會報告時的尷尬，才有此裁決。

本案至此，遂急轉直下。當時，黨政高層人士俞國華、蔣彥士、李國鼎等密商決定應迅予化解股市連續重挫的危機，咸認為趙孝風是最適當出面化解此一危機的首選，因為他在省營合作金庫任職時期，曾快速解決：大華黃豆被盜賣案、北市八信倒閉案及北市十信金融風暴案。他甫接任台灣證券交易所總經理，又快速化解了兩樁棘手的大案：即美國股市黑色星期一

、崩盤事件、雷伯龍跳票及大信證券公司違約交割案。

於是，俞院長國華電約趙孝風到他辦公室，面囑他設法解決問題，必須迅速化解股市厄難，以維護金融秩序、消弭社會上及政治上諸多隱憂與紛爭。

趙孝風奉到俞院長指示後，以其往日處理金融風暴及證券商違約事件的豐富經驗；他認為股市已連續無量下跌十餘日，如欲扭轉此一頹勢，一則必須爭取時效，二是必須朝野合作，群策群力，以收眾擎易舉的效果。

### 臨危受命連趕四場

他臨危受命後，憑其平日與政商界的充沛人脈關係，除向政府各有關部門請予全力支持外，並與證券市場各有關人士等切取連繫。

遂於十月二十一日上午九時在忠孝東路來來大飯店十七樓廳，邀集股票市場主力大戶：雷伯龍、游淮銀、沈慶京、邱明宏、翁純純、陳士元、陳文吉等茶敘。

趙孝風在會中開門見山地說：「承蒙各位準時光臨，自是有事請教；但我聲明在先，今天的聚會有二點不談，即不談『

證所稅」延期課稅問題，不談分離課稅問題，各位有其他意見都可以提出，當向主管機關反應。」

這時候，交易所的主秘陳明泰電話進來，告訴趙孝風股市已經開始變盤，有些股票翻紅了。

與會朋友們一聽都說好了好了，我們不必再談了吧！我們要回去護盤了。大家一哄而散，這次茶敘有一個受害人，就是來來飯店，提供三個房間，八杯白開水，卻無法收錢，因為與會者都還沒有來得及叫飲料。

趙孝風在來來大飯店和七位主力大戶茶敘後，中午又趕往靜園餐廳，主持一項午餐會。宴請的對象是他任職之股票新上市公司的負責人，有福益、榮電、保固、東和、碧悠、福聚、燁興、三商行、全友、台苯、東聯、卜蜂、長榮、誠洲、中福、同光、建台、正新、友力、大中、統一、光男等二十二家。

趙孝風從不飲酒，但那天特別先乾了一杯，以表示對與會來賓的謝意。然後向大家說，各位的公司申請上市時，我沒有吃過諸位一頓飯，也未曾抽過那位一根煙，今天請各位餐敘，祇是想瞭解一下各家

公司的經營現況，並且希望大家共同為維護台灣股票市場的穩定和繁榮盡一份心力。與會的各公司負責人異口同聲的懇切表示，這是他們應盡的責任，一定會全力以赴。

趙孝風體軀福泰，卻緊湊地連趕三關，下午四時又在證券交易所會議室邀集六十多家新舊券商負責人舉行座談會。他雖然忙累的額頭微冒汗水，仍是精神抖擻地在會中鏗鏘有勁地說：「以目前國民所得約六千元美金來說，產業股指數不到四千點，加上銀行股也在六千點以下。嚴格而言，今天的股票不但超賣，而股價更是偏低，因此股票仍具投資價值，為維護個人權益，希望各證券商能隨時勸導投資人，做中長期投資，切勿盲目殺出；甚至到處亂掛超賣巨量，一旦造成軋空，到交割時卻無股票應付，其痛苦慘狀，會比認賠更累。」

對於趙孝風的坦率勸告，與會券商們表示：願意督促營業員全力以赴，儘量安撫投資人冷靜，不可盲目拋售，更不可輕信不實謠言。

下午六時，趙孝風又在證交所會議室召集所內交易部和稽核室五十多位員工開

會分配工作，要他們於翌日股市開盤前，分赴台北市內主要證券公司「輔導」交易廳——號子內營業員協助投資人不可聽信謠言，盲目殺出手中持股，以減輕市場賣壓。

### 單刀赴戰凱歌而歸

經過趙孝風一天連趕四場，四路出擊；事實證明忙碌有收穫，努力有代價，皇天不負苦心人。因為第二天——二十二日上午九時股市一開盤，即湧進大量買盤，一掃二十多天來的陰霾。當時，各路券商開盤買進賣出委託單的比例是二比一，意即買進比賣出者多一倍，更顯示市場的主力大戶，各上市公司及券商都響應了趙孝風的呼籲，全體總動員，一致進場挽回連跌十九日的股價，眾擎易舉，證券交易市場信心恢復，螞蟻雄兵般的散戶跟著搶進，股市仿如雨過天晴，雲開日出，一下子就活絡起來。

當日股市看盤上紅光滿面，掃除了往日一片慘綠的淒涼悲情。收盤股價指數上漲一二四·二二點，尤以二十二家新上市公司股票全面漲停，成交金額放大為二七二億元。廿三、廿四日持續上揚，廿五日

日攀升，成交量也跟著逐日放大。這顯示投資人大量回籠，證券市場已恢復正常，各券商的號子又人聲鼎沸、交易活絡起來了。

至此，喧嚷了一個多月，股價連跌十九個營業日，投資聚眾在市區不斷抗議抗爭，搞得整個社會動盪不安的恢復課徵證所稅風暴；在趙孝風出馬協調，勸說和安撫下，既保住了財政部長郭婉容的施政公信力，又挽救了瀕臨崩盤危機的證券交易市場。表面上看來，趙孝風這次的單刀赴戰，不負眾望，一戰而勝，凱歌而歸，恍如拯救股災的英雄。實際上，他卻功高招忌，落得遭到不少人的攻訐，這是他始料未及的。

### 公僕難為動輒得咎

趙孝風這次以果敢行動，護盤成功；但卻在財經金融及證券界，招致兩極化的爭議和批評：

一部分忌才妒能的官員與學者，對此十分不悅；咸認趙孝風是「人為干預政策」。甚至有些御用的法學專家建議：對趙孝風應予懲處。如果，真的嚴懲，這無異造成宋代抗金英雄岳飛打了勝仗還判死刑

的冤獄。

當時，名經濟學家林忠雄（現任國策顧問，人稱陳水扁總統的經濟國師）說的話最公道：「趙孝風站在交易所總經理的立場，他維護市場秩序，有甚麼不對。」

至於，社會上的廣大證券、金融及上百萬投資散戶，則認為趙孝風是拯救股市的救星、撲滅股災的英雄，是為散戶看緊荷包，解開牢繩及招財進寶的彌勒佛。因他跟彌勒佛一樣，有一張笑口常開，悲天憫人的胖嘟嘟笑臉，投資人建議，應對趙孝風記功嘉勉或晉級升遷。

這兩極化的反應，於當時的行政院長俞國華、財政部政務次長何顯重，不逮出了一道難題，如果依據證券交易法嚴懲趙孝風，無異岳飛冤獄的翻版，如果對趙孝風記功或晉級，又無異承認郭婉容的「證所稅」政策錯誤，政務官必須為政策錯誤攬烏紗帽！

俞國華院長、何顯重次長、豁然大度，愛惜人才，自不願拘泥於不合時宜的法條，而處分護盤有功的趙孝風；同時，也不願對勇於稅制改革的郭婉容，再追究其政策偏差的責任。於是，此一重大金融風暴，就在「和稀泥」狀態下，風去水無痕

，打「馬虎眼」了事。

在證所稅施行的五個半月期間，狀況百出，找「人頭」頂稅之風甚熾。大戶找殘障老人頂稅；其中有位三餐不繼老人，卻被通知欠繳證所稅四億多元。另有位拾荒老人，家徒四壁卻被國稅局通知應繳納證所稅多達六億餘元。

惹來大風波的「證所稅」，至七十八年五月中旬，因行政院改組，俞國華、郭婉容下台，新任院長李煥以執行收稅的技術困難無法克服；以後仍回到原點，採用行之多年的「證交稅」收場。天下本無事，庸人自擾之；公僕難為，動輒得咎。

時間飛逝了十三年，一般人可能已淡忘「證所稅風暴」這碼事。可是郭婉容和前夫劉慶瑞教授所生的愛女劉憶如，女承母志，榮獲美國芝加哥大學經濟學博士，返國後，現任台大財務金融系教授，為國內知名財經學者。她有乃母的風範，外型秀麗，能言善辯，現被親民黨列名不分區立委第一名，僉信其從政前途，必不遜於乃母！

### 重視證券投資宣導

自七十八年開始，股市即展開另一波

多頭走勢，在新台幣升值壓力趨緩，對外貿易持續擴增，各上市公司營業業績良好等有利因素。兼之，證交所總經理趙孝風出身新聞界，於證券投資宣導教育十分重視：

(一)編印不定期刊物，廣為散發。多達二十多種，合計印製了三百餘萬冊。

(二)設置投資人服務中心，解答投資人的疑難問題。

(三)製作大型宣傳海報，分寄各證券商張貼。

(四)開辦證券交易電腦題庫電話查詢系統，並印製二十萬份宣導手冊，分送投資人。

(五)透過主管機關、委託行政院新聞局製作公共電視宣導短片等到各地播放。

上述的證券投資宣導教育，收效頗宏。民國七十六年十二月底，投資開戶人口為六十三萬戶；及至七十九年十二月底，迭增為五百零三萬三千餘戶，成長的速度著實驚人。

股市投資人口及資金豐沛，投價指數自年初開紅盤的四八七三·一八點起，即節節盤旋走高。一月十四日突破六千點，二月二十八日又攻破七千點，單日成交值

於四月十九日突破一千億元，四月二十一日攻佔上八千點大關。

乘勝追高，五月二十二日攻上九千點，至六月十九日勢如破竹，首次攻上一萬點大關。每家號子內大開香檳、散糖果，歡聲慶祝；外面街道上則放鞭炮、舞龍舞獅慶祝，歡躍盛況，恍如在過新年。當日收盤指數為一〇一〇五·八一。較諸年初開盤，漲幅達百分之二〇七，即上漲了五〇三二點之多。

之後，因新任的行政院長李煥，要決心取締地下投資公司，報載這些地下投資公司和其擁有的熱錢相繼大量外流等因素，股價行情乃大幅走低；至七月十四日挫為七八一八·一點；嗣以銀行調整存放款利率，國際股市持續上揚，國內股市復愈趨活絡，股價指數再繼續揚升，於九月廿五日再度佔上萬點大關，當日收盤指數為一〇七七三·一點，乃是七十八年全年最高點；以後即在萬點上下盤整。年終封關為九六二四·一八點，較年初上漲百分之九十七點五，成交量值為二二〇、五五八百萬股，二十五兆四四〇八十億元；量值分別約為前一年度的二倍和三倍。

### 成為媒體採訪對象

民國七十九年初的股價，承續七十八年十二月下旬的漲勢，於一月十一日再度登上萬點大關；一鼓作氣，一月十八日再接再厲突破一萬一千點；一月三十一日奮力猛攻，攻上一萬二千點大關；而於二月十日更是百丈竿頭又再上一層，攀登上一萬二千四百九十五·三五點，為我國股市有史以來的最高峰。單日成交金額亦同時擴大，而於三月十六日達到創紀錄的二千一百六十二億元；股價指數在兩個月期間上漲百分之六十點七。

新聞媒體是反映社會現象的鏡子，趙孝風為台灣股市創造了奇蹟；於是，接踵趨訪：

「股市蓬勃發展，趙孝風功不可沒」，這是新生報記者劉小玲的專欄報導，內容有四：(一)福將之名，不脛而走。(二)引進電腦，深具遠見。(三)力挽狂瀾，無視毀譽。(四)造福股市，鍥而不舍。

「股壇福將趙孝風名副其實」這篇專訪是民族晚報記者吳美慧所撰寫。

「趙孝風快刀斬亂麻」，這是工商日報記者黃文政所寫專欄。

### 傳奇人物趙孝風的風暴(下)

「住黨洞、跑新聞，投身股市」，這是中央日報對趙孝風上下兩篇的專欄報導，文長萬餘字。

「台灣證券市場繁榮，贏得國際好評」，這是自由新聞的專欄文章。

「台灣人錢淹腳目，老美心動」，這是世界日報南加華人新聞的評論。

「不借錢，不上會；買不動產，最安心」，這是趙孝風的理財原則。他接受中央日報記者彭蕙仙專訪時說：

「我做了一輩子的受薪階級，堅持自幼承受的庭訓；絕不借錢給別人，即使是至親好友也不例外。如果朋友有難，寧可慷慨解囊，送錢救急。

「至於絕不上會，我認為風險太大，會無好會；因為跟會的人我多不認識，會期又長，中間若發生任何變故，那可虧了。」

趙孝風說：「儲蓄」及「投資不動產」，是他的兩個理財方式。他深信「有恆產者斯有恆心」的古訓。至於投資股票，他呼籲投資人要慎選好股票，才會有利無損。所謂「明牌」，幾乎都是騙人的伎倆。

台灣證券市場發展的奇蹟，早已引起國際矚目。一項在印尼舉行的東亞地區第

八屆證券年會，與會的九國十二個證券交易所，均對台灣證券市場蓬勃發展及輝煌業績表示讚嘆。因而，趙孝風成為最受禮遇的貴賓，並應邀發表講演，成為印尼媒體採訪與追逐的對象。

甚至國際性的亞洲周刊，曾以趙孝風照片作封面，並製海報張貼。

七十七年協助馬來西亞證交所建立電腦交易系統，七十九年和美國太平洋證交所締結為姊妹交易所，推動合作發展計劃。

### 出席國際證交所年會

台灣證交所於七十八年十二月廿三日，經國際證券交易所聯合會第廿九屆年會，於日本東京舉行，趙孝風以中華民國代表身分與會，並宣揚我國證券市場快速發展盛況。我國遂獲年會全體代表通過，成為國際證券交易所聯合會正式會員。這充分證明台灣證券市場的發展，及多年努力已獲得國際肯定。

國際證交所聯合會第三十屆年會，於七十九年九月在德國法蘭克福及柏林召開。趙孝風以中華民國代表身分參加，深受與會國矚目及禮遇。德國總統瓦塞克召見趙孝風時，盛讚台灣證交所對促進證券市

場繁榮，並有效地維持市場秩序及運作的貢獻，認為是世界各國證交所的最佳典範。

### 職位異動跌破眼鏡

當趙孝風在國內為證券市場創造奇蹟，在國際間贏得好評，聲望和人氣直線上升，仿如麗日中天時。

詎料這時一向支持趙孝風的證交所董事長吳祺芳於八十年十月一日遽然病逝，遂引發財政部證券主管機關高層人事的異動問題；證交所董事長人選較易安排，唯證交所總經理一職位高權重，自趙孝風出任以來早把它搞成熱門機關，想幹的人真是多如過江鯽。於是，那些欲覬覦此一熱門職缺的人，認為必須趁此更換新董事長之千載良機，先把趙孝風拉下馬來再說。

這時的證交所，洵非五、六年前的冷衙門可比，如今：(一)它依組織系統擁有：上市、交易、結算、財務、電腦、稽核、研究、公關、人事及秘書等十室，員工多達五百九十七人。(二)資本額在七十九年已增至新台幣二十六億三千九百八十六元，還持有復華股票一千一百多萬股。(三)證交所又是台灣四百多家證券商的龍頭老大；麾下的投資人——股友多達五百萬人以上



，動見觀瞻，令人矚目。④總經理職位除原有優厚的月薪，每年因股市交易熱絡，年終還有為數可觀的獎金。

試問，如此位高、權重、金多的職位，誰不想去「搶佔」？當時的證券、財金官員，莫不明爭暗鬥，各出奇招，意欲爭得證交所總經理職位。

可是，財政部高層對此一職位的異動，卻煞費思量，傷透腦筋，無異一個燙手的山芋，因為，趙孝風「功高震主」，此時不調走？更待何時？如將他高升證交所董事長，則心有不甘；如把他降級下放，他在任上活絡股市，護盤有功，績效昭著，揚譽國際，有目共睹，誰敢冒天下之大不韙？

正當財政部高層和趙孝風本人，都為職位異動進退兩難之際，有情有義的投資人居然站出來打抱不平，聯合勸進趙孝風出馬競選台北市下屆立法委員。勸進陣容十分堅強浩大，包括：中華民國投資協會、台北市證券商公會、台北市證券投資人協會等三會的理事長袁希光、林淑齋與鮑璧聯合推薦，並獲得廣大投資人——股友的熱烈響應。都認為他的出馬，等於是「強棒出擊」。投資人聯合起來選他，等於

在立法院為自己選出一位「代言人」，人同此心，幾乎穩操勝券。

可是不久，財政部發布人事命令：調升趙孝風為集保公司董事長，原證交所總經理職位由林孝達接任。此一人事安排除趙孝風本人感到意外，連證券市場人士都跌破眼鏡，股票投資人則是大感失望；當天及翌日股價指數連連下挫。

從此，一般證券市場所認知的「強勢證交所、弱勢證管會」的時代，將隨著趙孝風去職而結束；代之而來的是強勢的財政部證管會主任委員，弱勢的證交所總經理；以後原屬證交所的權能則收歸中央掌控。

趙孝風於八十年十月廿八日，卸下證交所總經理重擔，他在任上只有五年四個月零四天的時間，但卻是台灣股市的輝煌日子，黃金歲月，儘多耐人尋味和追憶的往事。他轉任集保公司董事長，一幹四年。其間自八十三年兼任台灣證券櫃台買賣中心董事長，直到八十七年退休。

### 千軍易得一將難求

說起來也是緣分，原來台灣證券集保公司，就是趙孝風一手籌設成立的。民國

七十八年初財政部決定要成立證券集中保管機構，指定趙孝風兼任台灣證券集中保管公司籌備小組的召集人，負責籌設工作。趙孝風以不到一年的時間，經費也祇用了幾千萬元而已，竟然就將現已規模宏大的台灣證券集保公司籌備竣事，於當年十月正式成立，並即於翌年元月四日開始營業，為台灣的證券交易市場又開啟了一個新紀元。日本證券界籌設證券集中保管機關，這時已投入日幣一百億元，歷時十年，但仍未能開始作業，台灣證券集保公司的快速創建完成，震驚了日本的證券界。

民國八十年，趙孝風接任集保公司董事長時，集保公司上年度是虧損的，十億的資本額，已虧了將近三億。可是趙孝風於八十八年十月接任董事長，第二年集保就賺了十二億元，超過一個資本額，你說奇怪不奇怪。

民國八十三年，財政部認為成立已多年的台北市券商公會所設證券櫃台買賣中心，績效不彰，被大眾戲稱為「冷凍櫃」，有心加以改革，於是又想到了趙孝風，請他負責從新籌設財團法人制的台灣證券櫃台買賣中心，並由他出任該中心的董事長，如同章回小說常說的「且聽下回分解

「，台灣的證券市場又開創另一頁國際注目的大事業。八十七年四月間在日本神戶舉行的亞洲證券論壇即邀請他以「台灣證券櫃台買賣市場之現況及未來展望」為題，向各國證券業的領袖作專題演講。隨後香港、日本、泰國，甚至於越南等地的證券界首腦，都紛紛來台向他請教。

自從趙孝風卸任後，台灣證券集保公司和證券櫃檯買賣中心相繼壯大了，但是台灣股市每況愈小，每年都像王王小二過年——一年不如一年，逐年下挫，跌跌不休。主管財經證券的官員們拿不出振興股市的方案，只知一味「耍嘴皮子」，口惠而實不至，救得了股市嗎？

台灣股市最悲慘的日子，莫過於今年（九十年）九月間，國內外「利空」消息紛至沓來，交相重擊證券市場。先是九月十一日，美國紐約、華盛頓兩地遭受阿拉伯恐怖分子挾持民航機以自殺方式攻擊世貿雙子星大樓和五角大廈，損失慘重。繼是無情的「納莉」颱風挾帶兩百年來罕見的雨量，於九月十七、十八兩日重創台北市，公私財物損失慘重，市區一度變成澤國，陷於癱瘓；迄今捷運尚未全部恢復暢通。

上述兩項重大利空，頓使台灣股市雪上加霜；迄至九月廿日跌至三五九一·八五點收盤，近乎無量下跌，尤其電子、航運股跌得最慘。融資散戶無錢繳納一再催繳的保證金，慘遭斷頭了斷，情況的淒慘，與美國紐約、華盛頓的災民，以及台北縣汐止泡在水中的災民，殊無二致。

甫被國民黨於九月廿三日撤銷黨籍的李登輝曾詛咒說：「台灣人的悲哀」，而今細思量，台灣「九二一」的地震災民，「九一七」的台北市及台北縣汐止水災災民，再加上全台灣哀哀無告的股市災民，三者構成了「台灣人悲哀」的浮世繪。

古諺說：「國難思良將，板蕩識忠臣」，千軍易得，一將難求。遙憶當年趙孝風領導證交所時，股價指數一度攻上一萬二千四百九十五點的最高峰，而今差點只剩下「零頭」！今日的財經、證券官員既拿不出拯救股市良策，又不知善用四大基金及國安基金籌碼，這才是台灣股市的最大悲哀！

### 堅守財經證券堡壘

在股市曾跌破三千五百點以下的今天，股災、水災與震災的災民、遍布全台，

各黨各派皆有，嗚嗚望治、嗷嗷待哺，景況相同。

為了服務廣大讀者群，本刊發行人王成聖教授，社長陳秀英及筆者聯袂約晤趙孝風，訪談甚久；除了獲知在他任職證交所期間的諸多貢獻外；並得知他自證券櫃台買賣中心董事長職位退休後，依舊退而不休，堅守財經證券堡壘，奮戰不歇！

他接受寶來證券集團禮聘擔任總裁職位，該集團資財雄厚，規模宏大；在香港及上海設有四家控股與投資公司；在國內設有六家證券、期貨及資訊公司。在他高瞻遠矚，匠心獨具的營運下，業績向來穩健發展，迭創佳績。

對於如今已跌入谷底的台灣股市，趙孝風借箸代籌建言如次：(一)政府財經證券主管，應儘快以實際有效良策，早日恢復廣大投資人的信心。(二)財經證券主管應適時善用手中握有的各類型籌碼（包括公權力、國安及四大基金等）以穩定崩盤的跌勢，遏阻空頭的氣焰。(三)籲請復華、環華兩家融資公司、所有證券商從業員，對股市大戶和散戶，要一視同仁；因為沒有散戶的「螞蟻雄兵」，股市熱絡不起來。(四)財經首長必須慎言謹行，切忌隨興之所至

亂放話，尤其於股市投資前景的洩氣話。  
 (五)李登輝已被國民黨解除黨籍，戒急用忍政策應予揚棄，藉此吸引外賓，活絡經濟，振興股市。(六)台灣即將加入世界貿易組織，今後必須與各國國際證券組織加強交流合作。(七)必須遴選有學養、有膽識、有戰鬥力的代表出席國際經貿會議，才不致丟人現眼，喪失國家權益，叫國人蒙羞。

漢初劉邦拜將，韓信登壇，旂旗變色，士氣大振，奠定漢室基業；漢末劉備三顧草廬，孔明出山相助，西蜀得以建國。陳水扁總統說要：「拼經濟」，首須物色有膽有識的財經健才輔佐。比如我們這次參加在上海舉行的 APEC 非正式領袖會議，所派出的兩位代表，怯懦無能，才當眾受夠中共外長唐家璇的窩囊氣。又如春秋

戰國時代，趙國派藺相如出使秦國，不畏秦始皇的鴨霸，依然完璧歸趙，不辱使命。試想若沒有趙孝風出長證交所，那有十、三年前的台灣股市奇蹟出現！自古千里馬常有，伯樂不常有，人才不獲重用，拍馬屁的庸才充佔要津，經常「錯估形勢」，這真是今日台灣人的最大悲哀！（全文續完）

輕鬆  
超俗

### 小語庫

本書為卅四屆文藝獎得主、名書法家、音樂家、作家陳運通先生的精心傑作，在月發行量近兩萬份的警聲月刊上登載多年從未間斷，他以簡練的文筆，輕鬆超俗的銘言，妙語如珠的字句；寫出如何做人處事，律己立人，怎樣心情愉快，健康長壽等，極易使人領悟，且具有啓示作用。再版二次，為讀者搶購的好書。全書一百三十九頁，名言數百句外，另有：郎靜山二三事、百齡人瑞彭精一、陳立夫提倡中醫，我的養生之道，一位父親的禱詞，讀者回響，大畫家余承亮書封面，陳運通書法等，內容精彩，百讀不厭。已為美國國會圖書館、哈佛大學燕京圖書館、新加坡、馬來西亞、台灣、大陸等各大圖書館收藏。

陳運通著

定價台幣一五〇元  
郵撥 19251052 陳運通帳戶

歷史文  
獻集刊

### 客家書畫

陳運通著

定價台幣五百元  
郵撥 19251052 陳運通帳戶

中外雜誌撰述委員陳運通，前曾提出「警察節」、「客家節」獲得通過。繼「神秘的女屍」、「死亡的約會」、「六十年的刑事警察」、「冤獄國家賠償論」、「覆巢劫」、「中國傳統音樂」、「中國歷代書法的演變」、「書家韻致」、「小語庫」等作品發表後，獲各界佳評。陳運通喜書畫，愛收藏，自一九九五年十月起在客家雜誌月刊闢「客家書畫」專欄，至一九九九年十二月止，已介紹客家書畫名家：孫文、宋湘、羅卓英、陳兆端、陳懋年、鍾嘉謀、廖子軍、陳瑞鵬、謝晉元、張秋停、吳漢宗、羅福星、羅秋昭、古瑞雲、李惠堂、寇培深、申玉良、薛岳、鍾孟鴻、王建柱、何舉帆、葉仁正、宋瑞和、劉松炎、魏美雲、藍芎洲、林琅、彭秀沐、曾克平、謝紹軒、宋太慈、于彭、翁榮昌、陳榘、邱潤銀、陳孝強、黃漢英、古直、謝俊峰、楊隆生、虞曾富美、鍾肇政、陳其銓、張恒、李慶平、劉捷生、張良洲、丘逢甲、丘念台、黃緯中、張英傑、郭碧桐、林大椿、彭精一、溫送珍、胡均發、郭春林、廖醒群、陳運通共五十九人，應讀者之要求結集成「客家書畫」一書出版，因其文筆生動，取材精富，為無數讀者所喜愛。另有：「客家探索」、「客家六堆」、「客家音樂」、「客家節的由來」、「回音壁」、「記世客十四次懇親大會暨第四屆客家學研討會」等文計一百一十八頁，像片一百七十七張，堪稱前所未見的客家歷史文獻。已為國內外各地圖書館、客家社團、社教館、外交部、駐外使館、行政院新聞局、各級學校等處收藏。