

國際證券市場簡訊

壹、美洲地區

一、美國證券交易所推出「信託價值線股利指數基金」和「全球水指數」

美國證券交易所已推出「第一信託價值線股利指數基金」(First Trust Value Line Dividend Index Fund, FVDIF)上市交易, FVDIF為第一支從封閉式基金—「第一信託價值線股利基金」(First Trust Value Line Dividend Fund, FVD)清算和轉換而來的「指數股票型基金」(ETF)。

FVDIF的推出顯示了「指數股票型基金」商品型態日益創新之趨勢。

第一信託顧問有限合夥公司(First Trust Advisors L.P.)於2006年12月11日宣布FVD股東同意重整FVD並轉換為FVDIF。依據重整規定, FVD的資產轉換為FVDIF的資產, 且FVD的負債由FVDIF承受, 以轉換成為FVDIF的股票。該重整案自2006年12月15日起生效, FVD並於該日市場收盤後在美國證券交易所終止上市。

本轉換案代表一種新的策略, 用以降低或消除封閉式基金淨資產價值(NAV)的折價問題。在轉換成為ETF後, 預期FVDIF的交易股價可以非常貼近淨資產價值。

若ETFs股票交易價格明顯悖離淨資產價值, 套利者即會進場交易, 使得股價與淨資產價值趨於一致。

美國證券交易所也已開始對外發布「Palisades全球水指數」(Palisades Global Water Index), 該指數為水產業之新的標竿指數, 成分股由在全球主要證券交易所交易的國際水公司組成。

「Palisades全球水指數」為第一支用以衡量全球水產業潛力而公開發布的指數。

隨著制度的改變和技術的投入, 彰顯全球對於純淨的水資源之需求, 水產業具有相當幅度的成長。事實上全球每一個國家皆面臨必須花費鉅資, 以解決水質和水量之相關問題。

「Palisades全球水指數」係由54支股票所組成, 涵蓋19個經濟體和12種貨幣。該指數由「Palisades水指數協會」(Palisades Water Index Associates)所開發, 為代表該協會特徵之指數。

(黃昭豐 譯自WFE Focus, January 2007)

二、美國全國證券商協會(NASD)與紐約證交所集團(NYSE Group)宣布將整合證券商規管業務

NASD與NYSE集團於2006年11月28日簽署合作意向書，將共同成立一個新的自律機構以整合原先兩大機構各自會員規管的業務。此一新的自律組織將整併NASD現有2400名員工及NYSE Regulation 470名員工，預計在2007年第二季正式營運，營運初期，將由NYSE Regulation的執行長Mr. Richard G. Ketchum兼任三年的非執行業務董事長，NASD的董事長暨執行長Ms. Mary L. Schapiro則擔任該自律組織的執行長。

前述新的自律機構將負責所有會員證券商的檢查、執法、仲裁及調處業務，並將接管目前NASD的其他業務，包括執行與NASDAQ、美國證交所(American Stock Exchange)、國際證券交易所(International Securities Exchange)及芝加哥氣候交易所(Chicago Climate Exchange)簽署的市場規管合約；辦理證券從業人員的訓練、考試及核發證照；提供證券產業部分設施，諸如替代顯示系統(Alternative Display Facility)、櫃檯買賣電子公告版(OTC Bulletin Board)、交易記錄報告系統(Trade Reporting Facility)。

NYSE Regulation將把會員證券商的監管業務移交給新的自律機構，惟其餘監管業務如市場監視、上市公司法規遵循及相關執法業務仍由NYSE Regulation負責。

NASD表示，此合併案將會替所有會員證券商，尤其是其中200家同時接受NASD與NYSE監管的證券商節省監管成本，因此，新自律組織倘能順利成立，每個NASD的會員將得到美金3萬5千元的回饋金，部分會員費用也會在這五年間陸續調降。

NASD另於1月21日宣布，NASD為了進行合併遂修改章程，此章程修改案已獲得會員同意通過。此合併案仍有待美國證管會的審閱及核准。

(林紀樺 摘要整理自2006年11月28日及2007年1月21日NASD網站)

三、美國證管會簡化ETF上市程序

美國證管會在2006年11月9日及2007年1月17日分別核准了美國證券交易所(AMEX)及紐約證券交易所(NYSE)申請修改與指數股票型基金(ETF)上市有關的規定，此後，以國際或全球的指數或投資組合為標的的ETF只要符合基本上市規定(generic listing standards)，得不需經過證管會審查核准而可直接在交易所上市。前述基本上市規定如次：

成分股加總後需占該指數或投資組合至少90%的權重，且每個成分股本身的市值至少美金1億元；

成分股代表該指數或投資組合至少90%的權重，且每個成分股必須在過去六個月中，每月全球交易量達到25萬股以上¹；

權重最大的成分股不得超過該指數或投資組合權重的25%，且權重前五大的成分股合計權重不得超過該指數或投資組合權重的60%；

該指數或投資組合應包含至少20個成分股；

美國的成分股必須是在全國性交易所上市的股票且屬於NMS Stock²；非美國的成分股則必須在有提供最後成交價的交易所上市。

事實上，證管會早於2000年時就核准以在美國交易所上市且交易的股票所編製之指數為標的的ETF，得不需證管會審核通過即可在交易所上市。此次將範圍擴大到外國指數，將可望縮短日後此類ETF的上市時間，同時亦能減輕發行人與市場參與者的負擔。更重要的是，由於不需要逐案審核類似的ETF商品，美國證管會得以將節省下來的時間與人力專注在檢視新型態、新結構的ETF商品。市場也預測證管會將可能進一步核准以固定收益指數為標的的ETF及以商品指數為標的的ETF適用簡易上市的規定。

(林紀樺 摘要整理自2006年11月9日及2007年1月17日SEC網站、
2007年1月22日華爾街日報)

四、美國證管會要求企業執行長薪酬揭露更徹底

美國證管會於2006年12月22日公佈「酬勞簡表」及「董事酬勞表」中股票酬勞揭露之修正部分，以符合財務會計準則第123號公報(FAS 123R) — 股票酬勞之規定。FAS 123R原為規範員工認股計畫之會計處理方式，同樣方式套用於執行長之股票酬勞揭露，有助於投資人了解執行長之實際薪酬。主要修正內容如下：

股票及選擇權酬勞需換算以美金揭露於「酬勞簡表」。若一定期間內酬勞被沒收，仍需於「董事酬勞表」揭露沒收前之總額，沒收金額需於附註中註明。

需揭露股票給付日之公平價值，公平價值需依照FAS 123R之規定計算。

需揭露股票及選擇權之增值權計畫，每年年底需依據FAS 123R之規定重新計算該股票及選擇權之增值市價。

(徐珮甄 摘譯自美國證管會2006年12月22日網站新聞)

貳、歐洲地區

五、倫敦證券交易所透過BT Radianz加強與全球的聯繫

倫敦證券交易所(LSE)已和BT Radianz簽約，BT Radianz將成為該交易所傳播平台的提供者，而BT Radianz本身是全球財金資訊傳播服務的最大提供者。

倫敦證券交易所將使用BT Radianz的市場分享平台，拓展其市場資訊散布管道及電子交易能力。

這紙合約使得倫敦證券交易所可以用更具成本效率的方式，對全球的客戶提供其市場資訊散布的管道及交易的服務。透過此單一的聯結，BT Radianz的市場分享平台將使得客戶可以直接從交易所取得更多資訊，而且可以省去時間、管道迂迴的困擾、設備支出及維護管理等成本。

(劉天業 譯自WFE Focus, January 2007)

六、倫敦證交所推出REITS

倫敦證券交易所最近建立REITs 市場，並發布英國REIT 指數。該交易所密切地與倫敦房地產業者及政府機構合作，以確保英國的REITS 能提供公司低廉之籌資成本，並讓投資人有更多之投資機會。

英國REIT指數自今年1月2日開始計算，為FTSE EPRA/NAREIT全球REITs指數系列之一部份，目前成分證券包括9家已經轉換為REITs的公司，預計另外還有7家公司將轉換為REITs。英國之REITs市場期初一開始發展即總計有16家REITs之規模，並配合新編一個專屬的REIT指數，可謂已奠下良好發展的基礎。

(葛思惠 譯自 WFE Focus, January 2007)

七、德國交易所與瑞士交易所合作成立結構型商品之交易所

德國交易所和瑞士交易所集團於2007年1月1日，合併其結構型商品的交易平台。一反先前的聲明（詳見WFE Focus第16期第17頁，2006年11月），這家新成立的公司成立初期，將在德國和瑞士市場分別使用” Borse Frankfurt Smart Trading” 和 ” SWX Quotematch” 的公司名稱，以避免原本選擇之公司名稱（Alex）在使用上可能引發的爭議。

這家新公司結合德國交易所與瑞士交易所結構型商品交易市場的優勢，深具發展潛力。首先，瑞士交易所擬將權證和結構商品型的業務外包給這家新公司，而這家新公司可以

在法蘭克福交易所發行和交易權證商品。中期而言，這兩家交易所的交易都將整合至一個共同開發的交易平台。

這家新公司將在盧森堡註冊，並在德國和瑞士設立子公司，目標是成為歐洲具有領導地位的結構型商品交易所。

(曾矜 譯自WFE Focus, January 2007)

八、西班牙交易所集團被納入Ibex 中型股股價指數與其2006年前三季績效表現

IBEX指數技術諮詢委員會(Technical Advisory Committee of IBEX Indexes)已決定自2007年1月2日起正式將西班牙交易所集團(Bolsas y Mercados Españoles, 以下簡稱BME)納入為「IBEX 中型股股價指數(IBEX Medium Cap Index)」之成分股。另依2006年12月22日之統計數據顯示，BME為該指數成分股中流通市值排名第七之公司。

IBEX中型股股價指數屬於一投資型指數，其成分股為BME上市的中型企業，指數計算時成分股之發行股數將依據其公眾流通量進行調整。

另BME於2006年12月18日被納入DJ Stoxx 600指數，並於2007年1月8日成為FTSE/MV交易所指數(FTSE/MV Exchanges Index)的第19支成分股。其中，FTSE/MV交易所指數是全球第一支追蹤已上市交易所與集中交易市場績效之指數。

此外，BME同時公布2006年前三季之獲利表現，總計其淨利為9,220萬歐元，相較2005年同期的7,500萬歐元成長22.9%。其董事會並同意自2006年之合併利益中發放5,000萬歐元的期中股利，相當於每股發放0.598歐元，較去年同期亦大幅增長105%。

(林宣君 譯自WFE Focus, January 2007)

參、亞洲地區

九、新加坡證券交易所即與阿布達比展開合作

「新加坡證券交易所」(SGX)是亞洲第三大已掛牌上市之證券交易所，其日前宣布將與中東之「阿布達比證券交易所」(Abu Dhabi Securities Market, ADSM)廣泛進行合作，項目則包括跨國交易與結算等(cross-border trading and clearing)。

雖尚未對外界公開雙邊合作協議之內容，惟此係「新加坡證券交易所」所首次與阿拉伯聯合大公國境內之交易所進行合作。根據「新加坡證券交易所」之「執行總監」(Chief

Executive) 謝福華先生表示，該項合作規劃亦與新加坡、阿拉伯聯合大公國兩國政府，意欲發展包括雙方資本市場在內之多邊緊密關係，相互呼應。

不僅於此，「新加坡證券交易所」刻正規劃投資印度「孟買證券交易所」(Bombay Stock Exchange)，且與馬來西亞之證券交易所研商推動商業結盟 (trading alliance)，同時更積極尋找外國之生意夥伴。

日前「新加坡證券交易所」執行總監謝福華先生在接受路透社訪問時表示，與「阿布達比證券交易所」之合作計畫尚未展開協商，惟將以是否利於提昇「新加坡證券交易所」作為區域金融中心之角色，務實地探討所有可能合作之議案。

對於波斯灣阿拉伯國家之政府與投資人而言，過去以來，一直僅鎖定美國與歐洲之投資標的，如今卻更有興趣將輸出石油賺取之部分利潤，轉而投資亞洲地區，特別是近期經濟大幅躍進之中國。

(楊哲倫，譯自新加坡商業時報，2007.1.30)

十、新加坡警局商業事務部將對券商舉辦研討會

正值新加坡股市攀升至歷史新高之際，新加坡商業事務部(新加坡警局轄下之白領犯罪單位)積極提醒證券商及交易員於從事業務時，應恪遵有關規定。為了傳達此一訊息，商業事務部針對證券商正籌辦名為”證券交易－避免陷阱”之研討會。此一研討會係為提昇交易員充分瞭解日常業務中所涉及規範。講者將有來自新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)、法務部、新加坡交易所(SGX)，以及商業事務部等專業人士，講題範圍涵蓋證券交易之監理、強化、及檢查等議題。

商業事務部主任表示強烈建議產業相關從業人員積極參與，並表示交易員應以顧客之利益為優先考量。近年來，商業事務部已對許多違反證券市場規定之人員進行起訴，其違法行為包含詐欺、內線交易、以及市場操控，而絕大部份違法人員為證券市場最前線之交易員。例如目前一項未決的案子，有關二名CIMB-GK證券商之前交易員，被控於二項海峽時報指數衍生性商品中共謀操控股價以謀取利益。

商業事務部主任更表示，為支持新加坡金融服務產業之成長，以及增進投資人之信心，確保新加坡資本市場之健全以及市場之自由及公平地運作是非常重要的。此次半日研討會將於2月7日舉行每人費用為73新加坡幣。

(王崇叡 摘譯自新加坡商業時報，2007.1.22)

十一、泰國證券交易所與英國富時指數公司合作推出新指數

泰國證券交易所及富時指數公司目前正對其國內外投資人需求進行相關調查，俾利發展新指數以推出創新的投資產品。

在2006年11月，泰國證券交易所與富時指數公司簽署一份備忘錄，以共同發展新指數。該項合作確保了未來推出的新指數具備了國際標準，此舉對於提升泰國資本市場的地區性地位，將是一個重要的進程。

(潘景華 譯自WFE Focus, January 2007)

肆、其他

十二、新的ETF提供了風險較高的賭注

歸功於ETF快速的發展，近來退休基金帳戶的投資人可以輕易的運用許多具較高風險之投資策略，例如：放空股票、作多相關貨幣匯率及商品(Commodity)部位等。

德意志銀行(Deutsche Bank AG)及Amvescap PLC集團的PowerShares 資產管理公司，最近發行了7支新的追蹤商品的ETF，所追蹤之商品包羅萬象，從金、銀到基本金屬都有。

目前尚有340支ETF正在註冊中，其中有些可讓投資人單獨放空道瓊工業指數中的某一特定產業，或是作多日幣匯率。

這些新基金將使華爾街的基金數目呈倍數成長，且使存款戶可將其退休基金帳戶風險做更佳的分散，或能在空頭市場來臨時進行避險，即令如此，已有某些財金專家對上述基金可能會使投資組合的潛在風險程度增加提出警告。

而其中最大的風險將是來自那些放空股票（放空即是預測股價將會下跌）的ETF，尤其是當放空是使用財務槓桿或融資時。

Matthew Murphy是一位在亞歷桑那州收取費用的財務顧問，經常使用ETF做為其客戶的投資工具，他認為：「放空或許是大家都不應該去使用的一種策略，因為投資人往往不瞭解其隱含的風險。」

當我們購買一檔股票時，由於其價格不可能會跌到零以下，因此最大的投資損失即是原始投資該檔股票之金額。然而當放空一支股票時，由於其價格之上漲沒有所謂上限，因此放空股票的損失可能會比原始的投入金額為大，且若放空是以財務槓桿方式進行時，損失將更為嚴重。當然某些放空型的ETF已設計成最大可能損失金額，即等於其投入之金額，或可減

低上述的風險。

即使目前有一小部份共同基金，是使用上述放空的策略，但通常是禁止成為退休金帳戶的投資標的，或者即使是被允許成為投資標的者，其投資成本通常較高，且並非純粹只針對一種特定資產。一般而言，在退休金的帳戶中，是禁止使用直接放空或財務槓桿操作的。

但是事實上，法令允許個人退休帳戶（IRA）或401(k)退休金計劃可透過券商投資帳戶的存款人，可交易所有在交易所上市的商品，其中當然包含有ETF，因此投資人現在已可使用ETF達成上述某些風險較高的投資策略目標。

過去ETF是被設計追蹤某些涵蓋範圍較廣且為市場所熟知的指數，例如：S&P 500指數、道瓊工業指數及Russell 2000小型股指數，但是最近數個月有許多新上市或正在註冊的新ETF，其所追蹤的標的範圍卻相對較為限縮。舉例來說，位於美國馬里蘭州的一家基金公司ProShare Advisors LLC，在2006年的夏天，發行了一系列放空市場的ETF，其中有部份是用所謂「雙倍下跌策略」(double-down strategy)，意即當該公司放空型的UltraShort ProShares ETF系列所追蹤的指數，例如：Nasdaq、道瓊及S&P 500指數，每下跌一點，則上述系列之ETF即可賺得等同於二點的報酬。而ProShare Advisor公司，即將宣布新領域的ETF產品系列，包括可放空14個道瓊產業類別的產品。

（劉天業 摘譯自Wall Street Journal, 2007.1.6）

十三、與Dow Jones指數相較，KOSPI指數與Nikkei指數相關性較高

市場專家表示韓國綜合股價指數(KOSPI)與日本日經225指數之相關性較其與美國之Nasdaq或Dow Jones指數為高，這使得市場長期以來認為韓國與美國市場發展一致之共識受到質疑。根據自2000年起之市場資料顯示KOSPI與Nikkei 225，7年來之相關係數介於0.48至0.70，而與Nasdaq之相關係數則介於0.28至0.45，與Dow Jones則介於0.26至0.40。

KOSPI與Nikkei之相關係數自2000年起每年皆呈現較前一年為高之趨勢，如去年由0.51升至0.7。而與Dow Jones及Nasdaq則維持相對低相關。從2000年至2003年，KOSPI與Dow Jones之相關係數從0.26升至0.36，於2004年降至0.23，2006年則反彈至0.4。與Nasdaq之相關係數於2000年之0.45降至2004年之0.28，但於2006年回升至0.36。

韓國交易所之官員表示，市場普遍認為KOSPI之走勢與美國市場指數一致，但根據資料之證明為相反的，結果反而是韓國市場與日本市場較為相關。市場分析人士表示資金迅速地流入亞洲，使得韓國市場與日本市場更趨一致。世界經濟之發展亦由過去以美國為主，逐漸

變為歐洲與亞洲扮演之角色越來越重要。市場分析人士亦表示，去年韓國與日本市場經濟同步增長，但美國似持平。

另一方面，韓日處於同一時區，使得其對於影響證券市場之新發展能有共同之反應。此外，二國間更便利進入彼此市場也促使相關係數達到歷史新高。

(王崇叡 摘譯自The Korea Herald, 2007.1.22)

十四、2006 全球資本市場統計資料

各國市場權益證券市值

排名	各國交易所	市值金額(單位:十億美元)
1	紐約證券交易所	15,421.10
2	東京證券交易所(註1)	4,614.06
3	那斯達克市場	3,865.00
4	倫敦證券交易所	3,794.31
5	泛歐交易所	3,708.15
6	香港交易所	1,714.95
7	多倫多交易所集團	1,700.70
8	德國交易所集團	1,637.60
9	西班牙交易所	1,322.91
10	瑞士交易所	1,212.30
11	瑞典OMX集團(註2)	1,123.04
12	澳洲證券交易所	1,095.85
13	義大利交易所	1,026.50
14	上海證券交易所	917.50
15	韓國交易所(註3)	834.40
16	孟買證券交易所(註1)	818.87
17	約翰尼斯堡證券交易所(註4)	711.23
18	巴西聖保羅證券交易所	710.2
19	台灣證券交易所	594.65

註1：依世界交易所聯合會2006年統計資料排名規則，對於同時於兩交易所掛牌，僅排名市值較大的交易所，查東京證券交易所與大阪證券交易所，及孟買證券交易所與印度國家交易所皆有同公司同時掛牌情形，故排名中僅列示市值較大的東京證券交易所及孟買證券交易所。依大阪證券交易所申報市值為3,121.58(十億美元)，及印度國家交易所申報市值為774.11(十億美元)。

註2：瑞典OMX集團包涵的交易所計有，哥本哈根、赫爾辛基、冰島、斯德哥爾摩、塔林(愛沙尼亞共和國首都)、里加(拉脫維亞共和國首都)、維爾紐斯(立陶宛共和國首都)等交易所。

註3：韓國市值包括韓國店頭市場(Kosdaq)之市值。

註4：約翰尼斯堡證券交易所不計入上市之權證、可轉換公司債及基金之市值。

各國市場交易總金額

排名	各國交易所	市值金額(單位:十億美元)
1	紐約證券交易所	1,644.98
2	那斯達克市場	952.07
3	倫敦證券交易所	653.08
4	東京證券交易所	440.20
5	泛歐交易所	303.83
6	德國交易所集團	205.42
7	西班牙交易所	195.59
8	上海證券交易所	134.15
9	義大利交易所	123.61
10	瑞典OMX集團	105.93
11	瑞士交易所(註1)	97.92
12	韓國交易所	95.02
13	多倫多交易所集團	91.58
14	香港交易所	90.38
15	澳洲證券交易所	71.91

16	台灣證券交易所	70.85
17	深圳證券交易所	68.58
18	印度國家交易所	38.42
19	美國證券交易所	37.64
20	奧斯陸證券交易所	33.71

註1：瑞士交易所的交易金額包括Virt-x交易所之交易金額，Virt-x交易所的主要股東為瑞士交易所、德意志銀行、與摩根添惠等。

(周世昊 摘譯自世界交易所聯合會2006年統計資料)

註釋

- 1 計算交易量時，除了股票，亦包含相關的美國存託憑證、全球存託憑證及歐洲存託憑證。
- 2 Regulation NMS Rule 600(b)(46): An NMS Stock is defined as any NMS security other than an option. An NMS Security is defined as any security or class of securities for which transaction reports are collected, processed, and made available pursuant to an effective transaction reporting plan, or an effective national market system plan for reporting transactions in listed options.