

國際證券市場簡訊

壹、美洲地區

一、芝加哥選擇權交易所發布CBOE S&P 500 VARB-X Index新指數

芝加哥選擇權交易所 (Chicago Board Options Exchange, CBOE) 於2007年3月16日開始發布一支名為CBOE S&P 500 VARB-X Strategy Benchmark (VTY) 新的標竿型指數。

該新指數係追蹤一假設的波動套利交易策略之績效，該策略係設計以利用S&P 500指數 (SPX) 選擇權的隱含波動和S&P 500指數的已實現或歷史波動兩者間之差異來獲利。

CBOE S&P 500 VARB-X (Volatility ARBitrage) Strategy Benchmark追蹤一模擬交易策略的績效表現，該策略固定賣出三個月波動率期貨，並持有空頭部位至到期日。

該標竿的價值係由放空期貨部位的利益或損失，加計可投入資金所衍生的利息所得計算而得。

CBOE S&P 500 VARB-X Strategy Benchmark假定一筆美金一百萬元的初始現金投資，並運用一套客觀的限制風險準則，將投資組合的最大損失上限控制在投資本金的一半。這些控制風險準則係設計用以容忍從1928年以來僅發生過的2次市場波動：1929年股市崩盤後的兩個月期間和1932年10月。

VARB-X Benchmark指數之基期為2004年6月21日，基期指數訂為100，2007年2月底指數值為159.68。VARB-X從發布日後之績效表現為年度報酬率19%、標準差6.4%。相較之下，S&P 500指數在相同期間之績效表現為年度報酬率8.3%、標準差%10.3%。

(黃昭豐 譯自 WFE Focus, April 2007)

二、那斯達克計畫推出中國股價指數

美國那斯達克證券交易所 (NASDAQ) 預計於2007年第二季推出以在該市場上市且交易頻繁的中國公司作為成分股所編製之NASDAQ China Index。其編製此指數之立意在於希望提供投資人一個具代表性的績效指標，以追蹤現今全球經濟成長最快速地區的公司表現。

該指數目前規劃將包含30家中國公司，這30檔成分股在那斯達克證券交易所、紐約證券

交易所（NYSE）、美國證券交易所（AMEX）之市值總計超過6千億美金。該指數的推出將可有效提升中國公司在美國或是全球其他地區的知名度，此外，也同時讓全球投資人能夠藉由該指數追蹤中國多樣化的產業。這些產業正是過去20年來，推動中國成為全球經濟成長最快速、表現最為亮眼的經濟體之主要推手。

NASDAQ China Index 將以調整後市值作為指數計算權重的基礎。只要是在那斯達克證券交易所、紐約證券交易所或是在美國證券交易所上市、總部設在中國（含香港）之公司，都屬於新指數選樣母體範圍之內。另指數成分股尚須符合全球市值不得少於美金2億元、在美國之每日平均成交量不得低於10萬股，以及每股價格必須高於3元美金等規定。

（林宜君 譯自 WFE Focus, April 2007）

貳、歐洲地區

三、德國交易所在美國境內推廣指數業務

德國交易所在美國境內拓展指數業務，包括推廣“German DAX index”。

該項宣布為德國交易所指數業務一項重大的擴展，目前已有越來越多美國境內的機構投資人及散戶關注到國際性的指數。

德國交易所將開始就其指數系列授權予美國境內的金融機構，藉此發展各種量身訂作的衍生性商品、結構型商品及ETF。

（潘景華 譯自 WFE Focus, April 2007）

四、德國證券市場朝向中國開放

德意志交易所集團與天津產權交易中心、天津人民政府國有資產監督管理委員會、及德國技術合作署簽署四方合作協議書（Cooperation Term Sheet, CST），簽署協議的四方將共同在管理、法規和營運等方面，協助天津產權交易中心升級。天津產權交易中心是被國務院國有資產監督管理委員會選定，受理中央企業產權轉讓業務的三家機構之一。

工友機械股份有限公司本年3月30日於德國法蘭克福交易所正式掛牌上市。這是首家中國內地企業登陸德國股市。工友機械共募集資金450萬歐元，主要生產木工機械及電機馬達。

德國交易所集團正策劃吸引中國公司至法蘭克福證交所上市，例如於中國舉辦上市說明會及投資論壇，並積極尋覓中國內地合作證券商。

（徐珮甄 譯自 WFE Focus, April 2007）

參、亞洲地區

五、台拉維夫交易所提高台拉維夫25指數之公眾流通量持股比率門檻

台拉維夫交易所將其所編製指數之成份股納入門檻--公眾流通量持股比率由22.5%提高至25%，此項變更是該交易所最近為發展及改進其指數所採取的諸多措施之一。該項調整將自2007年12月15日生效（亦即指數每半年度之調整日期），俾利上市公司採取必要之因應措施。同時，台拉維夫交易所亦將公眾持股之最低持股金額提高，以台拉維夫25指數為例，係由5億元提高至6億元。

（葛思惠 譯自 WFE Focus, April 2007）

六、以色列臺拉維夫交易所針對高市值股票推出快速納入指數機制

以色列臺拉維夫交易所（Tel Aviv Stock Exchange）決定允許高市值的股票，利用「快速追蹤」的方式迅速納入為主要指數的成份股，目前雙邊掛牌股票已有類似機制。

快速追蹤機制可讓高市值的股票在2007年7月份的半年報更新之前，即納入各主要指數，但這些股票必須符合下列條件：

市值比指數成份股中市值排名最後者高出33%

符合指數成份股標準（公眾持有比例與持有市值比例）

（曾玲 譯自 WFE Focus, April 2007）

七、泰國證券交易所設立研究機構及社會責任機構

泰國證券交易所（Stock Exchange of Thailand；簡稱SET）的監督委員會，同意設立一個機構，負責研究分析影響資本市場之因素。

此SET之研究機構，將提供關於交易所及資本市場的相關訊息及研究。

另外，SET董事會亦通過以1,000萬泰銖，設立「公司社會責任機構」（Corporate Social Responsibility Institute；簡稱CSRI），以鼓勵及支持泰國公司以負責任的態度經營企業。

而CSRI的設立，亦是為了幫助企業在經營時更有效率，並且更具責任感，以達成永續發展的目的。

SET的董事會認為社會及環保責任，是企業永續成長的根本，並能創造額外的附加價值，其重要性與日俱增，並已開始受到大眾的關注。

CSRI將在公司社會責任的觀念推動及實踐之過程中，扮演核心角色。

(劉天業 譯自WFE Focus, April 2007)

八、日本政府就創設「綜合交易所」作成政策決定

根據日本經濟新聞報導指出，日本政府在4月17日舉行「經濟財政諮詢會議」，由首相安倍晉三擔任會議主席。在會議中，提議創設「綜合交易所」之議案，並計劃在今年六月完成相關書面資料彙整作業，且列入政府「2007經濟財政營運基本方針」。

日本政府主張「綜合交易所」其主要目的，除強化日本金融、資本及證券市場之競爭力外，在面對歐美證券交易所，相繼透過合併擴大規模，且積極引進ETF及眾多衍生性金融商品，活絡交易市場提升交易所之市值，增加交易所收入等影響，所帶來之衝擊與改革力。

其綜合交易所之構想，是將目前的東京證券交易所、東京工業品交易所、東京穀物商品交易所及東京金融期貨交易所進行整合。再者，配合國際金融市場之需求，新增電力市場與二氧化碳排放權之交易市場。預計最快於2008年度內，將現有的各交易所整合在東京證券交易所之控股公司下，實現「綜合交易所」之計劃。

還有，為使在綜合交易所成立前，各交易所能夠交易超越現有範圍之金融商品，將修正金融商品交易法及相關法律規章，同時對於廢止上市商品時須經主管大臣認可等規範之商品交易所法進行檢討修正等。這些相關法規修正，將以今年春季完成為目標，使金融商品期貨等多樣化商品能在證券交易所進行上市交易。

另，各交易所之所屬主管機關不同，東京證券交易所與東京金融期貨交易所由金融廳負責；東京工業品交易所是由經濟產業省主管；東京穀物商品交易所則由農林水產省負責監督。今後將由首相辦公室主導，與各相關主管機關及各交易所進行協調作業。

(張珏 整理自日本經濟新聞2007.4.16、每日新聞2007.4.17)

九、韓國交易所受美國證管會認可

2007年3月18日美國證管會 (the US Securities and Exchange Commission, SEC) 認可韓國交易所 (Korea Exchange) 成為指定境外證券市場 (Designated Offshore Securities Market, DOSM)，韓國交易所前身為韓國證券交易所 (Korea Stock Exchange)，韓國證券交易所業於2000年9月成為美國證管認可之指定境外證券市場 (DOSM)。

(王崇叡 譯自WFE Focus, April 2007)

十、新加坡交易所之新證券交易系統將於2008年7月上線

新加坡交易所之新證券交易系統（SGX Quotation and Execution System for Trading, Quest-ST）將於2008年7月7日上線，此新系統之開發係為新加坡交易所持續更新資訊科技基礎設備及容量所做努力之一，為滿足市場發展需求以及市場參與者對效率之期待，該系統除將擴大功能以支援更多商品之引進，亦增加商品及服務之執行速度。所有新加坡交易所之會員公司將能透過連結至SGXAccess之委託單管理系統（Order Management System）於Quest-ST進行交易。屆時上線後Quest-ST將取代現行之交易核心「集中限價委託簿」（the Central Limit Order Book, CLOB）。

（王崇歡 譯自WFE Focus, April 2007）

十一、香港交易所外資參與創近十年新高

根據「香港交易所」（HKEx — Hong Kong Exchanges and Clearing）進行之一項調查，於2005/2006年間，當地投資人之參與程度，依舊主宰香港證券市場交易之大宗，惟來自境外之資金所佔之交易量比例，卻創下過去十年來之新高。

這份名為「2005/2006年現貨市場交易調查」（Cash Market Transaction Survey 2005/2006）的調查報告顯示，由2005年十月之2006年九月之間，當地投資者佔總交易比例之53%，較諸2004/2005年之56%略微下降。反之，外資在2005/2006年所佔交易比例為42%，其中39%為機構投資人，3%為個人投資人，而該總比例如與2004/2005年之36%相較，則明顯有所提升，且為近十年內之最佳表現。至於剩餘之5%交易量，則來自於「市場參與者」（EPs — Exchange Participants'）部分，亦即以證券公司自己之帳戶進行交易。

於多種不同投資者態樣中，2005/2006年間，境外機構投資人所佔之比例最高，達39%，較諸2004/2005年之34%有所增長。其次，排名居次者，則為當地個人投資人所佔之27%，惟該比例比2004/2005年之30%略微下降。當地機構投資人對證券市場交易量之貢獻度，為26%，和2004/2005年之27%，尚屬相差有限。敬陪末座的依舊為境外個人投資人部分，該部分比例僅達3%左右。

若以整體海外投資部分而言，其中最大比例26%，係來資於美國之投資（2004/2005年則為29%）。其次，則係來自於英國之24%（2004/2005年為25%），以及其餘歐洲國家之23%（2004/2005年為22%）。但如以區域總括計算，亞洲地區除香港本身之外之投資，佔總交易量之21%，比2004/2005年之18%有所攀升。亞洲地區之投資最主要係來自於新加坡，佔所有境外投資交易量之9%。

個人線上交易部分，在2005/2006年佔所有個人投資交易之13%，較諸2004/2005年之11%，以及2003/2004年之4%，均有所成長。

前揭「現貨市場交易調查」遠自1991年起即逐年進行，以2005/2006年之調查來說，相關問卷係送交來自於由431家市場參與者抽樣之目標族群，問卷回覆比率為85%，如以所表彰之交易金額計算則為95%。

「2005/2006年現貨市場交易調查」之完整內容，可於香港交易所之網站 (www.hkex.com.hk/research/research.htm) 查閱。

(楊哲倫 譯自 WFE Focus, April 2007)

十二、上證所將推出固定收益證券報價系統

上海證券交易所開發的固定收益類證券電子交易平臺——固定收益證券報價系統即將推出，目前已進入系統培訓和類比演練階段。

開發該系統的目的是建立高流動性的公債二級市場和多層次的固定收益類產品市場。在上證所的技術平臺上，引進一級交易商造市機制以及具有融券性質的隔夜買斷式回購（附買回），以提高債券交易的效率和市場流動性，為公債、公司債、資產證券化債券等固定收益產品，提供一個高效率、低成本的批發交易平臺。

該系統初期目標用戶約為130家，包括證券公司、基金公司以及持有債券專用席位的保險、財務公司。初期暫以公債為主，預期的交易商品將包括現券、回購以及利率互換交易等衍生商品，交易模式包括報價和詢價交易。該系統具備賣空機制。

目前中國的債券流通市場主要包括交易所債券市場和銀行間債券市場，但兩個市場處於分割狀態。專業人士認為，分割的市場不利於公債殖利率曲線的形成，中國迫切需要建立統一互聯的債券和固定收益產品市場。新建置的上證所固定收益債券報價系統兼具場內連續競價交易市場和場外報價交易市場的特點，有助於未來建立統一互聯的債券市場。特別是該系統設計的隔夜買斷式回購，不僅具有融券賣空的特點，而且在一定程度上可實現同一商品在兩個市場上的跨市場買賣。

(趙典芬 資料整理自中國證券報)