



國際證券市場發展動態



壹、美洲地區

一、NASDAQ OMX集團宣布提供新資訊服務

NASDAQ OMX集團於6月初宣布為其美國(NASDAQ Stock Market)及泛歐(Pan European Market)市場的一般投資人提供免費即時市場資訊(real time market data)的服務。

此項服務名為“NASDAQ Last Sale (NLS)”，係透過與資訊廠商及電子媒體合作傳送NASDAQ即時交易資訊供投資人免費使用（請詳附註）。

NLS主要涵蓋在NASDAQ、NYSE與

AMEX等交易所上市股票的即時資訊，包括成交價格、成交量及時間。此系統除了協助投資人及時做出投資決策，同時也可增加市場透明度、降低交易成本、並提供投資人平等獲得市場資訊的機會。

NLS也協助其會員公司提供股票代碼查詢、投資組合追蹤、時間/價格圖表等加值服務。在此項服務實施之前，雖有許多網站免費提供每日盤中交易資訊，但資訊多延遲15分鐘以上。

除了推出NASDAQ Last Sale之外，NASDAQ OMX集團也將為歐洲一般投資人提供類似服務，名為“European Last Sale(ELS)”。ELS將透過NASDAQ OMX系統提供有關北歐及波羅的海地區上市證券的每日市場即時交易資訊。

附註：NLS及ELS資訊傳送管道

Channels	NLS	ELS
Internet	NASDAQ.com, Barrons.com	Internet Portals
	CNBC.com, Google.com	online brokerage firms
	MarketWatch.com	
	WSJ.com	
Data vendors	Dow Jones	about 100+ vendors worldwide
	Interactive Data Corporation	(please see http://www.nasdaqtrader.com)
	Xignite	
NASDAQ OMX	NASDAQ OMX Direct Data Feed Products (主要提供會員使用)	

徐曉薇 整理自 WFE Focus 及NASDAQ 網站, June 2008

二、CBOE推出隱含相關係數指數與二元指數選擇權

芝加哥選擇權交易所（Chicago Board Options Exchange，以下簡稱CBOE）自2008年6月4日起，開始向市場公布新的波動性相關指數 -- 「CBOE S&P 500 隱含相關係數指數（CBOE S&P 500 implied correlation index）」。目前該系列指數分別以2009年1月到期與2010年1月到期之選擇權，來計算隱含相關係數。

CBOE S&P 500 隱含相關係數指數乃是利用市場上選擇權價格推導求出S&P 500指數各成分股間之隱含相關係數，以提供市場投資組合成分股間的期望平均相關係數參考值。指數計算方法是依據S&P 500指數選擇權與屬於該指數市值前50大成分股之個股選擇權間的市價資料，反推求出指數投資組合中兩兩成分股間的相關係數。CBOE指出，依照此方式所推導得出的隱含相關係數，可以讓投資人更加清楚知道投資S&P 500指數選擇權與其成分股個股選擇權間權利金成本之相對關係。除了隱含相關係數指數外，CBOE還計畫推出多檔在集中衍生性商品市場進行交易，連結S&P 500指數已實現相關係數的金融商品（exchange-traded realized correlation products）。

此外，CBOE亦將在7月1日起，開始交易二元選擇權（Binary option）。依據CBOE

之規劃，將首先推出分別連結S&P 500指數與波動性指數（Volatility Index, VIX）的二元指數選擇權。此類選擇權的特色在於，商品到期時的報酬結果僅有兩種：事先約定（pre-determined）的報酬或是零。目前CBOE對於此種新商品所訂定的規則，以買權為例：若標的指數結算價格高於或等於履約價格時，買入二元指數選擇權的投資人每口契約將可獲得100元美金；反之，若標的指數結算價格低於履約價格時，該契約就沒有任何價值，即投資人無法取得任何報酬。

CBOE所推出的二元選擇權，預計將可提供投資人多樣化的投資策略。而且，不論是買入或賣出選擇權的人均可依據標準契約規格，事先鎖定到期時的最大可能損失金額。

（林宣君 譯自WFE Focus, June 2008）

三、美、歐交易所開放客戶使用更多的dark pools

「dark pools」主要由投資銀行和證券經紀商所經營，為匿名式電子交易之電腦網路（anonymous electronic trading networks）。在「dark pools」撮合的交易，不公開揭露投資人身分、委託價格，不必先將委託單送至交易所或ATS、ECN等市場中心，且與這些公開市場進行競爭。依據Tabb Group統計，在美國經由「dark pools」執行的交易量占每日總交易量的比例，已從2003年不到1%，



上升至目前的10%。

因「dark pools」允許機構法人得以在不揭露其身分的情況下委託買賣股票，大額委託單的執行不會影響市場的公開報價。正因「dark pools」的不透明性，提升了其流動性價值，不願意洩露投資策略的資產管理者已將越來越多的委託單轉送至「dark pools」。且因大額交易不必經交易所撮合，經紀商支付交易所的費用可減少，「dark pools」能以較低的交易成本、較具商業利基的委託執行方式來與交易所競爭。近年來「dark pools」已日漸普及，美國的「dark pools」已迅速增加至40個。歐洲的投資銀行亦於2006年11月設立一交易範圍涵蓋歐洲大陸的股權交易系統（Equity Trading System），以向倫敦證交所集團、Euronext等傳統交易所挑戰。

傳統交易所鑒於經由「dark pools」電子交易場所進行交易的數量日漸增加導致其收入減少，正尋求扮演一整合性的新角色，讓其客戶得以同時使用最大數量的各個「dark pools」進行交易。

紐約證交所（New York Stock Exchange, NYSE）和那斯達克（Nasdaq）皆於最近決定允許其客戶使用更多的「dark pools」進行交易。紐約證交所的Arca電子交易市場在2008年4月宣佈，規劃在未來使用超過30個「dark pools」，目前已可藉由多達9個「dark pools」來處理委託單。此外，紐

約證交所的母公司NYSE Euronext於2008年6月表示，將可經由其所擁有的電腦交易網路使用Credit Suisse集團的「Crossfinder dark pool」。那斯達克亦於最近推出一項新的交易業務，將經由5個最大的「dark pools」處理委託單。該5個最大的「dark pools」目前可處理的委託數量合計，超過經由該等電子交易場所執行委託數量之一半。

由於歐盟委員會（European Commission）實施MiFID（Market in Financial Instruments Directive）之目的在於減少金融交易所業務新參與者的進入障礙，其中包括逐步廢除必須在上市的交易場所進行集中交易之規定。具300年歷史的倫敦交易所為因應此新規定所導致的競爭，於2008年6月26日與Leman Brothers共同宣佈，規劃設立一「泛歐多邊交易場所」（pan-European multilateral trading facility, MTF）。此一命名為Baikal之MTF，預計將可交易14個歐洲的國家、至少22個交易場所的證券。Baikal將提供市場參與者第一個結合創新的「dark pools」和複雜的「演算式交易」（algorithmic trading）功能之交易服務。

（黃昭豐 綜合整理）



貳、歐洲地區

四、西班牙交易所為金融產業推出新服務 BME BackGuard

西班牙交易所的子公司BME Innova已為金融產業推出一項新服務BME BackGuard，該項新服務係為中小型金融產業而設計，使金融產業中、小型公司得以利用BME Innova已充分發展的技術來遵守安全性及持續營運性規範。

BME Innova自2006年開始營運，除為西班牙交易所開發企業持續營運服務，並提供給其他需要類似服務的客戶。該項服務係由一系列客製化的服務所構成，以符合會員、其它市場參與者及大型財務金融機構的需求。

使用BME BackGuard服務的公司不需要自行維護系統，便能夠立即執行廣泛的企業異常狀況處理及持續營運解決方案。企業一旦遇到緊急意外狀況等危機，因有備援方案的存在，不僅無須擔心重要資料流失，而且有關系統及應用面等重要功能亦可照常運作。

BME BackGuard係一智慧型系統，該系統與企業在地網路結合後，可將每日資料、營運系統及應用程式等自動產生備份以作為備援之用；在具有高度安全性及機密性的情況下將所有企業資訊傳遞至BME Innova，以達到保管之目的。

使用這種智慧型系統的好處是，當企業發生危機而無法正常執行日常營運時，該智慧型系統將使該公司仍可利用危機發生前的同一系統持續運作。

(陳旭怡 譯自 WFE Focus, June 2008)

五、德國交易所推出DAXglobal非洲指數及 DAXglobal越南指數

德國交易所 (Deutsche Börse) 已進一步拓展它現有的國際指數系列。投資者現在可以藉由投資DAXglobal非洲指數及DAXglobal越南指數，參與非洲及越南的經濟成長。

DAXglobal非洲指數的70%成分股 (35家公司) 是由非洲的新興市場的公司所組成，其中30%是奈及利亞企業 (15家公司)、26%為埃及企業 (13家公司) 及14%的摩洛哥企業 (7家公司)；決定這些國家的權重及公司數是以GDP的排序為基準。此外，非洲指數還包含於南非上市的公司，與在七大工業國 (G7) 註冊而且至少有50%總營收來自非洲的公司。

DAXglobal非洲指數代表涵蓋在金融業、電信服務業、原料業、工業、消費性商品及能源產業等50家公司。以歷史資料回溯計算此一指數之表現，從2001年9月到2008年成長了431% (每年成長約30%)。



DAXglobal越南指數則是追蹤在胡志明交易所中20個最大及流動性最好的公司。DAXglobal非洲指數及DAXglobal越南指數是依照市值及過去六個月的每日成交量平均作為選取的標準。

(陳怡均 譯自WFE Focus, June 2008)



參、亞洲地區

六、新加坡交易所修正集中保管規則開放銀行業成為結算會員

新加坡交易所(SGX)自2008年7月1日起開放銀行業成為證券市場的結算會員，依據新加坡銀行法設立並經新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)核准營業的銀行，在新的規定實施後即可申請成為新加坡交易所的證券結算會員。

要成為結算會員的銀行，必須符合新加坡交易所訂定的相關資格條件，包括資本、財務狀況、風險控管以及外部稽核等要求。成為結算會員後，可以為新加坡交易所的交易會員及銀行客戶提供結算服務。

新規定實施後，銀行不再需要為了成為結算會員而去另外成立證券公司，可以提升

資源使用效率並便於資本集中管理；對於市場參與者而言，銀行提供結算服務也可以使其業務運作更有彈性。新加坡交易所認為開放銀行成為結算會員後，可以擴大市場參與者的基礎使市場更為活絡，市場參與者更可以因此節省結算交割成本以專注於核心業務的經營。

(曾羚 整理自新加坡交易所新聞稿、
WFE Focus, June 2008)

七、日本金融廳：「金融商品交易法修正案」之制訂

2008年6月6日，日本國會通過「金融商品交易法修正案」。該修正案之目的在於落實2007年12月21日由日本金融廳(Financial Services Agency, FSA)公布之「強化日本金融及資本市場競爭力計畫」中之若干措施，其設置乃為滿足國內、外投資人與籌資者之多元化需求，以提升日本資本與金融市場之吸引力。

該計畫涵蓋提升日本市場競爭力之各種必要措施，並可分為四大面向：

1. **提振市場之活力與可靠性**：擴展投資與籌資機會，並確保市場之透明度與公平性。
2. **活化並鼓勵金融服務業之競爭**：允許發展多元化金融服務。

3.改善法令環境：提升市場監理之效率與透明性。

4.改善市場週邊機制：培養國際專業人才，改善基礎金融建設。

以下為本次修正案主要內容，星號標示項目則為金融廳於立法層面以外之努力：

- 提振市場之活力與可靠性。
- 多元化發展ETF商品：推動商品期貨ETF。
- 建造專業投資人專屬之交易市場：專業投資人可豁免於現有資訊揭露標準，並由證券交易所自訂較具彈性之資訊提供相關規範。
- 重新檢視行政罰鍰制度：提高罰鍰金額、擴大處罰範圍。
- * 發布ETF多元化發展草案，允許ETF投資股票以外之證券（2008.05.09交付公聽）。
- * 無論證券種類，允許境外發行機構以英文提交資訊揭露文件（2008.06.01生效）。
- 活化並鼓勵金融服務業之競爭。
- 放寬證券公司、銀行與保險公司間之防火牆限制。

- 擴大銀行及保險集團可經營之業務範圍，如排放權交易、商品現貨交易等。

- * 降低外資營運之稅務風險（降低或移除境外基金之常設機構稅），以吸引境外基金經理人投入日本市場（相關內閣法令已於2008.04.30完成修訂，目前正與賦稅主管機關洽定細節中）。

- 改善法令環境（Better Regulation）。

- * 與金融服務業者就「金融產業管理原則」達成協議（2008.04.18）。

- * 發布「法令環境改善情形」第一階段進度報告（2008.05.19）。

- 提升其他發展金融市場之相關條件。

- * 提出「發展金融專業人才計畫」（2008.04.30）。

- * 區域發展聯合總部（地域活性化統合本部合）提出「發展日本成為國際金融中心計畫」（2008.04.11）。



（林詠喬 整理自日本金融廳網站

<http://www.fsa.go.jp>）