



國際證券市場發展動態



美洲地區



一、NYSE Euronext與NASDAQ OMX發布另類交易系統資訊 透明化措施

針對證券市場監管者及投資人對於另類交易系統（Alternative Trading System，ATS）及黑池（Dark Pool）的疑慮，NYSE Euronext與NASDAQ OMX分別提出資訊透明化措施，自2009年11月起，允許會員證券商透過現行FINRA交易紀錄回報系統（Trade Reporting Facility，TRF），免費提交ATS交易報告。

過去由於ATS係採自願性揭露交易資訊，因此統計方式各有不同，有些會將買賣雙邊金額重複計算，有些則會加計未成交委託單部份。未來NYSE Euronext與NASDAQ OMX之會員證券商，將分別透過FINRA/NYSE TRF及FINRA/NASDAQ TRF提交ATS交易報告。此項新規範雖仍為自願性質，但由於所提報告須按照FINRA訂定之交易紀錄報告格式，因此將一律剔除未成交單量，僅計單邊成交金額。

目前NYSE Euronext會員證券商中營運ATS或非交易所交易系統（off-exchange trading venue）者，已有數家同意加入此項

計畫，包括Barclays Capital、GETCO、Goldman Sachs Execution & Clearing、L.P.、Knight Equity及UBS Investment bank等，另有其他公司正在準備上線工作。

預計此措施將有助於統合現行ATS交易資訊之發布方式，為此類市場之流動性建立更客觀清晰的全貌。透過一致性的ATS交易報告，市場參與者也更易於比較各市場之流動性，藉此改善自身委託單轉送（routing）決策，以達成更高的成交機率及更好的成交價格。

（林詠喬，整理自NYSE Euronext及NASDAQ
OMX網站）



歐洲地區



二、倫敦交易所與ETF Securities共 同推出歐洲第一個交易所交易 外匯（Currency ETC）平台

倫敦交易所與ETF Securities聯手打造歐洲第一個，也是全球最大的交易所交易外匯（Exchange Traded Currency，Currency ETC）平台，於2009年11月12日正式上市運作。

全球外匯市場每日交易量達3.2兆美金，外匯理論上是最具流動性的資產類別，但卻

一直不是集中市場的可交易商品。金融風暴之後，投資人特別注重資訊透明度及流動性，使得倫敦交易所的Commodity ETCs發行人增加1.6倍達160億美金，每週交易量達14億美金，對於ETPs的強勁投資需求因而促成了Currency ETCs平台的建立。

ETF Securities於倫敦交易所一次推出18檔Currency ETCs上市，其中多/空（Long/Short）策略各9檔，追蹤MSCI新編製的外匯指數（MSFXSM Indices）。18檔Currency ETCs分別複製美金與其他G10國家貨幣（包含澳幣、加拿大幣、瑞士法郎、歐元、英鎊、日圓、挪威克朗、紐西蘭幣及瑞典克朗等9種貨幣）之外匯波動，以及當地貨幣市場利率收益。

Currency ETCs之交易方式與ETFs類似，最小交易單位為一張，T+3由CREST集中交割。商品架構為100%擔保、無到期日且票面利率為0%之債券，擔保品為遠期外匯合約及附買回合約，由紐約銀行梅隆公司保管，每日評價並每日結算，以降低內含之貨幣交易對手風險。

ETF Securities係全球領先的交易所交易原物料商品（Exchange Traded Commodities，Commodity ETCs）以及策略型（槓桿/放空）ETF之發行人，發行超過150檔交易所交易商品（Exchange Traded Products），於9個交易所上市，其發行之

ETPs橫跨各資產類別及交易策略。

Currency ETCs平台於倫敦證交所正式成立後，投資者得透過集中市場參與外匯市場交易，不須額外開立銀行外幣帳戶，即可享受集中市場特有的交易透明化、進入門檻低、交易對手風險低且流動性高等優勢。

（吳逸萱 整理自WFE Focus, November 2009及
相關新聞）



三、德國交易所Xetra國際市場(XIM)已開始交易泛歐藍籌股

自2009年11月2日起，德國交易所（Deutsche Börse）正式提供現有Xetra會員，可經由「Xetra國際市場」（Xetra International Market，簡稱XIM）從事歐洲多國藍籌股之交易，並可在各國境內直接進行後續款券交割事宜。

德國交易所之新跨國交易平台「XIM」採分階段推動方式，首先納入交易之股票包括DJ Euro STOXX 50指數中屬比利時、法國與荷蘭等市場流動性最高之藍籌股。未來兩週，芬蘭與西班牙之股票也將在此交易。至2010年1月中，義大利藍籌股也將加入此一平台交易。XIM並設有造市者制度，由券商提供市場必要之流動性。預計在2010年1月第一階段完成前，將有96檔以歐元計價之股票在此市場交易，當中包含具指標意義之DJ Euro STOXX 50 Index成分股與歐洲市



場其他流動性極佳之股票。

藉由分階段逐步納入各市場股票，德國交易所亦同時向其市場參與者說明參與XIM交易平台之條件。所有交易、結算與交割等相關程序、系統與介面，參與者均已可在個別市場透過完整流程進行檢查及逐漸與其各自之系統進行整合。

未來在XIM買賣成交後，將經由Eurex Clearing 辦理結算事宜，投資人並可在各自境內直接辦理交割，預計將可省去不少過去進行跨國交割之成本。Clearstream將協助擔任各國當地保管業者與Eurex Clearing間之中介機構。

德國交易所希望以XIM的高市場品質、具競爭力之收費模式與參與者低建置成本等優勢，配合採用Xetra交易系統及提供後續跨國結算交割等服務，成為歐洲極具吸引力之跨市場交易平台，與近期快速崛起的另類交易系統及其他傳統交易所在跨國交易平台上爭短長，以在未來12個月內能達到一定之市占率目標（5%）。

歐洲近來有許多新興電子交易系統崛起，如Turquoise、Chi-X Europe與Bats Global Markets等，也讓傳統交易所面臨了新的競爭挑戰。歐洲的大型交易所集團紛紛採取因應之道，除了德國交易所採取在現有交易所內另成立新的跨國交易平台之策略外，其他交易所則多採取成立獨立的跨國交易新市場之策略（多屬歐盟MiFID指令下規

範之MTF），如Nasdaq OMX Group推出專營跨市場交易之MTF、NYSE Euronext另成立NYSE Arca Europe以交易非在旗下四家歐洲交易所上市的股票；此外，倫敦證券交易所（LSE）亦建立新的Dark pool - Baikal，並計劃未來將從LSE分割出來成為獨立事業體。

（林宣君 整理自WFE Focus, November 2009及
相關新聞）



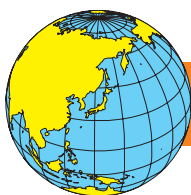
四、維也納證券交易所預計 成立控股公司

維也納證券交易所（Wiener Börse AG）監理委員會於2009年11月5日達成重大的決議，預計調整維也納證券交易所的組織結構。

若能於12月順利取得股東會同意及相關主管機關核准，維也納證券交易所將設立控股公司，以傘型方式涵蓋數間交易所，包括：維也納（Vienna）、布達佩斯（Budapest）、盧布爾雅那（Ljubljana）及布拉格（Prague）交易所。

各交易所的營運將由個別國家的子公司管理，控股公司則是負責財務管理與子公司的行政業務。此次組織變動能使維也納交易所進一步達成其國際化策略。

（陳怡均 整理自WFE Focus, November 2009及
相關新聞）



亞洲地區



五、東京證券交易所集團與東京商品交易所協議合資成立排放權交易所

東京證券交易所集團(TSE Group)及東京商品交易所(TOCOM)雙方曾就排放權交易的共同合作於2008年1月簽訂協議備忘錄(MOU)。如今基於減少排放溫室效應氣體，及順利進行排放權交易等目的，雙方於2009年10月29日達成協議，未來將合資成立排放權交易所。

為防止全球暖化，世界各國都在為溫室氣體的減排而努力，在日本，達到京都議定書的數值性目標及制定後京都時代的中期目標，已成為重要的政策議題。此外，日本已於去年秋天開始有關排放權交易的“整合性國內市場試行性實施”。

在此情況下，可預期到未來排放權交易將會進一步擴大，近期所發生的金融危機，使社會大眾重新意識到交易所具有高流動性、高透明度及它的結算具穩定、可信賴度等重要特質。

因此，TSE Group與TOCOM認為確有必要強化設立排放權交易所的動機，雙方將各自把過去經營證券交易所及商品交易所所累積的市場經營經驗與大量投資人參與等專業資源應用於排放權交易所，且雙方都認為

這是它們的社會責任。

2008年，東京證券交易所(TSE；係由TSE Group 100%轉投資持有)籌組“TSE碳市場調查小組”，並與排放權交易的專家共同探討設立排放權交易所所需具備的條件。未來，TSE Group與TOCOM將提供進一步詳細探討的平台，而合資公司亦將與排放權交易相關領域人士，廣泛交換意見，並共同研究。

(陳旭怡 整理自WFE Focus, November 2009及
相關新聞)



六、馬來西亞交易所為股票市場推出DMA平台以提升交易效率和便利性

馬來西亞交易所(Bursa Malaysia)於2009年11月9日為股票市場推出DMA(Direct Market Access)平台，以提升交易效率和市場參與者的便利性。隨著新平台的推出，馬來西亞交易所將能為股票和衍生性商品兩個市場提供一完整的DMA基礎設施。衍生性商品市場的DMA已於2008年4月成功推出。

DMA是馬來西亞交易所全球投資市場中維持競爭力的重要因素。馬來西亞交易所致力於投資正確的科技，以提升市場便利性、流動性及交易效率，俾符合成長的要求及國際交易慣例。

由於DMA具有較佳的便利性和較短的交易



易處理延遲，各界預期股票市場的DMA將會發生類似衍生性商品市場的DMA情況，可吸引新的參與者族群投入交易。市場參與者亦能藉由股票市場的DMA，獲得較佳的網路連線品質且更能控制其委託單。

DMA的好處：

- ◆DMA為一「免接觸的電子交易」執行方式，可讓投資人將委託單直接傳送至交易所立即執行交易。
- ◆DMA將傳送委託單到撮合成交的時間，從原先每筆交易平均3秒大幅減少至不到1秒。
- ◆DMA具有支援演算法交易和鉅額交易的能力，可讓機構投資人經由預先決定的委託單內容獲得較佳的掌控能力。
- ◆DMA藉由馬來西亞交易所准許之「贊助的通道」(Sponsored Access)，可提供機構投資人較大的便利性。
- ◆DMA可使市場參與者將其本身的交易前端處理器連接至金融資訊交換(Financial Information Exchange, FIX)協議的DMA閘道器。
- ◆DMA允許市場參與者將其本身的伺服器設置在交易所的資料中心，在交易進行時，經由共用的虛擬主機可執行較快速的委託

單管理及降低處理時間的延遲。

(黃昭豐 整理自馬來西亞交易所新聞稿,

November 9,2009)



七、韓國交易所開放KOSPI200 指數期貨盤後夜間交易

韓國交易所自2009年11月16日起，與美國芝加哥商品交易所(CME Group)合作，開放KOSPI200指數期貨盤後夜間交易。

盤後夜間交易時段自下午6時起至隔日上午5時。日間交易時段仍維持上午9時至下午3時15分。夜間交易之委託單傳送至芝加哥商品交易所之電子交易平台(CME Globex Platform)撮合，但結算與交割等後台作業仍由韓國交易所負責。

韓國交易所與芝加哥商品交易所於2007年即已簽訂雙邊合作契約，此項計畫為合作的第一階段，接下來兩家交易所草擬推出雙邊委託單傳送路徑計畫(bi-directional order routing)，然雙邊下單計畫尚須獲得雙方主管機關許可。芝加哥商品交易所已於2009年2月成功完成與巴西交易所之雙邊委託單傳送路徑，方便投資人直接購買兩家交易所掛牌之商品，如今透過芝加哥商品交易所之成交量，已占巴西交易所股價指數期貨契約成交量之25%。

KOSPI200指數係由市值前200大於韓國交易所主板上市之上市公司所組成，包含三

星 (Samsung)、現代 (Hyundai)、LG等國際知名公司，為韓國證券市場之代表指數。KOSPI200期貨及KOSPI200選擇權均為交易相當活躍之衍生性金融商品，依據期貨業協會 (FIA) 統計，2009年上半年KOSPI200指數期貨契約成交量約4,390萬口，為全球指數期貨契約成交量排名第6。

(徐珮甄 整理自Futures Magazine, November 16,2009及相關新聞)



八、全球首批中國A股行業ETF—iShares 安碩中國A股ETF系列在香港掛牌上市

巴克萊國際投資管理(Barclays Global Investors)子公司安碩iShares新推出的5支ETF於98年11月18日起在香港聯合交易所掛牌上市，這5支ETF包括全球首發的A股行業ETF系列和安碩滬深三百A股指數ETF (2846) 共五隻A股ETF。iShares安碩公司亞太區行政總裁高磊 (Nick Good) 表示，市場對A股的需求殷切；此次推出的A股ETF管理的資產總額約四十億元，於首個交易日總成交金額為1億港元。

新ETF上市日期適逢是iShares 安碩新華富時A50中國指數ETF(2823 HK)上市5週年。iShares 安碩A50基金是全亞洲最大、成交金額最高的ETF，管理的資產為六十四億美元。與安碩A50基金一樣，這些ETF同樣是透過投資在中國A股連接產品 (CAAP) 進入A股市場。

此次推出的A股行業ETF包括：安碩滬深A股能源指數ETF (3050 HK)、安碩滬深A股金融指數ETF (2829 HK)、安碩滬深A股基建指數ETF (3006 HK) 和安碩滬深A股原材料指數ETF (3039 HK)；主要是追蹤滬深A股相關行業指數，相關指數成份股從二十二家至六十九家不等。iShares也同時推出滬深三百指數ETF，雖然目前香港市場已經有一個相同的滬深三百ETF，但安碩認為，市場對產品有需求，所以決定推出同樣ETF。

港交所表示，隨著上述5支大陸A股行業指數ETF上市，香港的ETF市場將進一步擴大。加上這5支新ETF上市後，在港交所上市的大陸A股指數ETF將增加至8支，而港交所更將是首家上市大陸A股行業指數ETF的交易所。另外3支大陸A股指數ETF分別為iShares安碩新華富時A50中國指數ETF (2823 HK)、標智滬深300中國指數基金 (2827 HK)、標智上證50中國指數基金 (3024 HK)。

目前，在港交所上市的ETF將共42隻，包括8支大陸A股指數ETF、7支香港股票指數ETF、22支其他地區及國際股票指數ETF、2支商品ETF及3支債券及貨幣市場ETF。



(林昱廷 整理自香港交易所新聞稿、Mondovision November 17,2009)