



國際證券市場發展動態



美洲地區



一、紐約泛歐證交所和美國金融行業監管局完成市場監視協議

2010年6月14日紐約泛歐證交所（NYSE Euronext）與美國金融行業監管局（Financial Industry Regulatory Authority, FINRA）宣布已完成先前預告的協議，依此立即生效的協議，FINRA將承接原先由紐約證交所管理公司（NYSE Regulation）負責的市場監視和法規執行功能。

目前FINRA提供管理服務的範圍包括NASDAQ股票市場、NASDAQ選擇權市場、NASDAQ OMX Philadelphia、NASDAQ OMX Boston、BATS交易所及國際證券交易所（International Securities Exchange, ISE）等。依據新的協議，FINRA監管範圍將擴及紐約泛歐證交所的美國股票及選擇權市場，包括紐約證券交易所（New York Stock Exchange, NYSE）、NYSE Arca及NYSE Amex等。

紐約泛歐證交所營運長Lawrence Leibowitz表示，將我們本身和FINRA為其他市場提供的監視和執法功能進行整合，能使監理作業更具一致性，亦朝整合管理邁進重要的一步。紐約泛歐證交所管理公司代理執行長及FINRA董事James Duffy也提及，FINRA是在2007年為合併全國證券商

公會（National Association of Securities Dealers, NASD）和紐約證交所的會員證券商之管理體系而成立的機構，今天的協議可進一步整合FINRA所執掌的管理服務功能。

FINRA的董事長及執行長Richard Ketchum認為，此項協議的重要性在於能使管理當局因應因分散的交易環境而減弱的掌控市場活動全貌的能力，將有利於取得及分析能協助找出跨市場和跨商品的問題交易活動之資料。經整合後的交易管理方式相當有助於強化投資人保護，同時對市場也有許多助益。

紐約泛歐證交所仍可經由其子公司「紐約證交所管理公司」，保有監督FINRA對紐約證券交易所各市場所提供的管理服務品質之最終責任。紐約泛歐證交所亦保留與法規解釋及監督上市發行人遵守紐約證券交易所市場的金融和公司治理標準之相關員工。該協議所涉及的員工約有225位，其中多數人即將被轉移至FINRA。

（陳怡均 整理自Focus, July 2010與相關報導）



歐洲地區



二、德國交易所推出即時總體經濟數據服務「AlphaFlash Monitor」

德國交易所集團（Deutsche Börse AG，以下簡稱DBAG）自2010年7月起推

出「AlphaFlash Monitor」，提供使用者最即時的總體經濟數據資訊。AlphaFlash Monitor是透過DBAG低延遲速度新聞發布系統AlphaFlash，經由網路直接將總經數據傳輸至使用者端，使用者可在自己螢幕上看到最新公布之總經指標，包含政府管控及不直接對外發布之資料。

AlphaFlash Monitor是AlphaFlash衍生之應用商品，後者是德國交易所集團與旗下兩家財經新聞子公司Need to Know News與Market News International共同開發的新聞發布系統，自2010年7月15日起並開始將服務範圍由德國持續拓展至倫敦三個重要資訊中心。

AlphaFlash Monitor採用便利使用之格式介面，提供超過150種總體經濟指標之最新即時資訊與未來預測數據。此項新服務之初衷，是為利用市場總經數據快速制訂投資策略的演算交易者，透過即時更新與完整的資訊服務內容，將可大幅省下投資人過去自行搜尋數據的時間。該服務最主要的優點包括提供最即時快速的總經指標（每千分之一秒即時更新）、透過網路傳輸的方式易於使用者申請與使用、簡要且易讀的資料呈現方式，與直接由常駐政府部門的記者提供部分受管制及不直接對外發布之資料等。

AlphaFlash Monitor已開始提供北美

與歐洲地區的總經指標，包括各國央行公布升降息的資訊、GDP、就業率、房屋統計數據、物價膨脹率、與部分私人機構公布的相關指標，如美國ISM（美國供應管理協會）與ZEW（歐洲經濟研究中心）等。未來AlphaFlash Monitor並將逐步涵蓋亞洲市場之資訊，其中，中國大陸的資料已進入測試階段。德國交易所目前並提供30天的免費試用版本。

（林宣君 整理自WFE Focus, July 2010與德國交易所網站）



三、倫敦證交所調降手續費以吸引更多個人投資者

倫敦證交所(LSE)為吸引更多個人投資者下單交易，計畫為個人投資者直接與該所連線下單的經紀商調降約75%的手續費。

在英國，為一般自然人下單的零售經紀商¹原並非直接於倫敦證交所下單，而是於收集委託單後，透過一群造市商如Winterflood公司及KBC Peel Hunt等屬於「零售服務提供者系統」(Retail Service Provider, RSP)一環的機構下單，並進行交易撮合。零售服務提供者系統源自1990年代，該系統允許LSE會員機構及執行網路電子下單業務為主的證券經紀商與造市商即時進行買賣交易，完成後再將成交結果回報倫敦證交所，該所並非交易發生的地點。

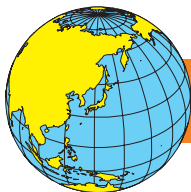
1.目前在LSE，每年約有200億英鎊價值(2%)的交易量是由零售經紀商(retail brokers)所貢獻。



如今，倫敦證交所面對來自多邊交易機制（Multilateral Trading Facilities, MTFs）的競爭壓力逐漸增加，例如自MTF平台開始為法人交易FTSE 100 成分股（FTSE 100 shares）後，LSE 在FTSE 100成分股交易的市占率即逐漸下滑。此外，包含BATS Europe 在內的部份MTFs亦開始吸引個人投資者下單。因此，為了維持交易所足夠的流動性及贏得更多自然人在RSP平台上交易，LSE先前已調降機構投資者及銀行的交易費用，現在更進一步調降為自然人下單的經紀商手續費。

此項新制將自2010年8月2日開始實施，LSE將會為自然人下單的經紀商調降手續費，由原0.45bp的費用減為0.10bp，並直接將客戶的委託單直接連線至交易所。LSE的證券及衍生性商品市場部主管Nicolas Bertrand表示，該所將與經紀商共同努力為一般個人投資者打造一個更易連結、更透明、也更具成本效益的交易市場。

(徐曉薇 摘譯整理自Financial Times及LSE網站相關報導, July 2010)



亞洲地區



四、香港交易所計畫於2010年 年底前推出人民幣計價股票

香港交易所（港交所）主席夏佳理於今（2010）年6月底香港機構投資者高峰會中表示，港交所已經作好準備，最快於年底前上市公司即可於香港發行人民幣計價之股票，且自信的表示不擔心「小QFII 2」會分流人民幣資金。

隨著中國當局規劃的人民幣國際化進程持續推進，香港人民幣業務加速發展，7月19日中國人民銀行與香港的人民幣業務清算銀行中銀香港已簽署新修訂的「香港銀行人民幣業務的清算協議」，允許香港券商、保險企業等金融機構得開設人民幣帳戶，並解除個人與企業在不同帳戶間的人民幣資金轉帳限制。香港銀行及券商均摩拳擦掌，準備推出各式人民幣計價之金融或理財商品，港交所也屢屢釋放有意推出人民幣計價股票的消息。

港交所並未對人民幣計價股票作細節描述，不過業界普遍認為初步可能由新股方面入手，容許內地企業於港募集的部分股份，接受人民幣認購，或設立人民幣計價交易平台，允許已上市之內地企業將部分股本轉為人民幣計價，並得於香港市場買賣。

此外，雖然港交所信心滿滿的表示準備好了，但發行機構、中介機構以及投資

2. 「小QFII」係指香港的中資證券公司及基金公司，可以透過發行人民幣商品，如：募集人民幣基金，投資中國A股市場，藉此可使境外人民幣回流中國。

人的配套措施上，尚存在許多技術性問題，包括中國當局現行對於內地公司海外集資的態度仍保守；境外機構籌措的人民幣資金尚不得轉至內地使用；香港股市的主要參與者，包含外資基金、跨國金融機構以及民眾等，目前在人民幣的兌換以及額度上仍受限，上市後可能流動性不佳等方面，皆尚待克服。因此年底前港交所是否能如期推出人民幣計價之股票，還有極大不確定性。

（吳逸萱 整理自Wall Street Journal, July 2010
與相關報導）



五、東京證券交易所將啟動高速指數資訊傳輸服務

東京證券交易所(下稱東證所)將自2010年9月13日起提高包括TOPIX、TOPIX Core30、TOPIX 500及TOPIX1000等四支指數的計算頻率，由原先的每15秒1次縮短至每秒1次。

為了持續提升服務品質，東證所從2009年5月推出共用機房(co-location)服務，並在2010年1月4日啟用名為箭頭(arrowhead)的新交易系統，新的高速指數資訊傳輸服務則預計於2011年2月推出，屆時指數計算頻率將進一步提升至毫秒(千分之一秒)水準。此外，原先指數計算方式係採用成分股的成交價格，新的計算方式則改為採用最佳買(賣)價格。

（周楷峯 摘譯整理自東京證券交易所及Focus, July 2010）



六、因應機構投資人之匿名鉅額交易需求，韓國交易所將推出鉅額競價交易服務

今(2010)年7月21日，韓國金融管理委員會通過韓國交易所(Korea Exchange, KRX)之提案，允許其證券市場(包括KOSPI市場及Kosdaq市場)推出鉅額競價交易服務(Auction-based Block Trading Service, A-Blox)。在新制度下，交易將以匿名進行，並依當日交易量加權平均價格(Volume-Weighted Average Price, VWAP)成交。新制度訂於今年11月29日上線，預計將有助於紓解機構投資人日益升高的大額匿名交易需求。

近年來，機構投資人已成為韓國證券市場的主要參與者，其大額交易需求亦逐年提升，但為避免市場波動及降低交易成本，這些交易往往偏好透過店頭市場進行。另一方面，匿名鉅額交易平台(即黑池, Dark Pool)的興起，亦促使KRX尋求鉅額交易制度的進一步改善。此回A-Blox制度的推出，即為補充原有鉅額交易制度K-Blox(Auction and Block Trading Service)之不足。

2008年4月，黑池營運商Instinet發布其韓股交易平台，可在韓股開盤前撮合



委託單，並於韓股收盤後以VWAP進行成交。其他電子交易平台如Liquidnet與ITG POSIT等，亦提供韓股交易服務。相較之下，K-Blox雖可允許KRX會員自行撮合內部訂單、執行洽定對象交易或搜尋潛在交易對手，但已逐漸不敵電子交易平台的競爭。當前A-Blox具備的匿名交易與VWAP結算功能，即為KRX爭取機構投資人的鉅額交易單量之做法。

雖然A-Blox鉅額交易與K-Blox在同一平台上進行，但委託單將分開撮合，從而A-Blox之委託單報價將不會對外揭露。其交易規則如下：

● **適用證券：**股票、存託憑證及ETF

● **交易時段：**

— 盤前鉅額交易時段07:30-08:30

— 盤中鉅額交易時段09:00-14:30

● **委託單種類：**市價單（原K-Blox為配對交易，交易人得於洽定交易對象並議定價格後，向KRX申報買賣，並經電腦撮合完成交易）

● **交易撮合：**以連續競價方式，依時間優先順序進行撮合

● **交易價格：**

— 盤前A-Blox交易：以交易當日之全天VWAP（all-day VWAP）為成交价格。計算公式為

全天VWAP=

盤中交易時段之總成交金額/總成交量

— 盤中A-Blox交易：以交易時點之VWAP（match-point VWAP）為成交价格。計算公式為

交易時點VWAP=自交易

時點起至當天收盤為止之總成交金額/總成交量

● **市場資訊：**每天盤後公布個別證券之A-Blox鉅額交易成交量，但成交价格不對外公布。僅有A-Blox交易雙方可取得該筆交易之成交撮合資訊。

● **交易參數**

	KOSPI 市場	Kosdaq 市場
最低委託單金額	5億韓圓	2億韓圓
交易單位（交易須為交易單位之整數倍）	100股	1股
委託單時效性	委託單於當交易時段內若無成交，將自動失效；盤前委託單若無成交，將不再進入盤中交易時段	
放空	同一般交易，但不受平盤以下不得放空規則（up-tick rule）之限制	

（林詠喬 整理自Mondovisione.com及相關報導）



七、澳洲交易所將啟用新的網路服務ASX Net

今年九月，澳洲交易所將啟用ASX Net，一高控管、低遲延、高容量的網路支援，協助客戶經由單一窗口來連結澳洲金融市場。ASX Net將會支援多種形態的資料饋送（data feeds），並透過單一連接點讓客戶自行決定他們需要何種產品、服務及流動性。這些都將降低客戶的費用並減低複雜性。

ASX Net最關鍵的特色之一就是其將運用最新的技術支援網路服務。為此目的，澳洲網路公司PIPE Networks將為澳洲交易所裝設可提供低遲延、高頻寬（high bandwidth）的暗光纖（dark fiber，即未投入使用的光纖，方便日後用量增加時毋須再鋪設，亦可提供給其他電訊商租用），以取代澳洲交易所現有的客戶網路ASX NiPPA。

ASX Net所使用的光纖將由澳洲網路公司PIPE Networks Group 通過ISO 9001認證的營運團隊經手，網路設計已經大致完工，現已著手建造網路，網路服務將會自九月開始分階段逐步轉換，而到今年十月將全部轉換完成。該公司營運長Jason Sinclair先生表示，選擇暗光纖技術讓澳洲交易所跨入了全球高頻寬、低遲延的通訊服務整合市場，特別

是在金融業領域。PIPE Networks公司將提供層疊形式（hard-spliced）的暗光纖，而澳洲交易所可自行決定是否使用這些光纖，需要多少網路設備及控制其所需之速度。

在當前對容量需求持續增加及要求遲延率最小化的需求環境中，ASX Net採取對現有設備不具破壞性的頻寬升級方式來支援日益增長的澳洲金融市場資訊，無疑地為今後澳洲金融市場參與者提供了一個相當好的解決方式。澳洲交易所交易執行及資訊服務經理David Raper先生表示，澳洲交易所將會使用更高的頻寬以提供客戶更多的網路容量（network capacity）；透過光纖網路線降低遲延率。ASX Net首先將支援新的交易系統ASX Trade，之後將逐步提供各種不同的連結方式讓客戶端可連結至澳洲交易所及第三方服務。



（林昱廷 整理自Voice & Data新聞, July 1, 2010）