



國際證券市場發展動態



一、NASDAQ OMX發布 「政府紓困指數」

NASDAQ OMX Group, Inc. 於2009年1月8日發布「NASDAQ OMX政府紓困指數」(NASDAQ OMX Government Relief Index)。該指數可讓投資人追蹤參與美國政府資助的紓困計畫，諸如「問題資產紓困計畫」(Troubled Asset Relief Program, TARP) 或其他政府直接投資的美國上市證券之績效表現。「NASDAQ OMX政府紓困指數」為NASDAQ OMX Index Group最新發布的指數，顯示其致力於設計和計算世界級的指數。

納稅人和投資人可使用政府紓困指數來衡量參與政府金融紓困計畫的美國公司之績效。預期該指數將可有效協助投資人在此歷史上的重大關鍵時期，評估政府的投資成果，及紓困計畫對經濟的影響。

「NASDAQ OMX政府紓困指數」由涵蓋多種產業、接受美國政府直接投資金額超過10億美元的公司所組成。該指數為NASDAQ OMX將於未來數週內發布的政府紓困指數系列中的第一支。

該指數在NASDAQ OMX所屬的各交易所美元即時計算和傳輸，從2009年1月5日開始計算，基期指數為1,000點。

(黃昭豐 譯自NASDAQ OMX Group 新聞稿, 8 January 2009)



二、韓國證券期貨交易所與歐洲期貨交易所 在衍生性商品交易方面合作

韓國證券期貨交易所 (Korea Exchange, 簡稱 KRX) 與歐洲期貨交易所 (Eurex) 將在衍生性商品交易與結算方面進行全面性的合作。依據雙方協議，KRX將授權Eurex於每日韓國交易時間結束後交易及結算KOSPI 200指數選擇權期貨，Eurex將於2010年1月推出KOSPI 200指數選擇權期貨交易。

關於KRX

韓國證券期貨交易所 (KRX) 係由原韓國證券交易所 (Korea Stock Exchange)、韓國Kosdaq證券市場 (Kosdaq Stock Market) 及韓國期貨交易所 (Korea Futures Exchange) 合併而成。近年來韓國證券期貨交易所KOSPI 200指數選擇權日均量達千萬口以上的巨額交易量，引起市場的廣泛討論。

關於Eurex

Eurex是德國法蘭克福的歐洲電子期貨交易所(European electronic future exchange)，若依交易量來評比，它是全球最大的衍生性商品交易所。其最著名的交易商品為DAX(德國法蘭克福股價指數期貨與選擇權)，BUND(德國10年期公債期貨與選擇權)等歐洲的金融商品。

(陳旭怡 譯自 WFE Focus, January 2009及相關報導)



三、NYSE Euronext推出荷、比、法市場之單一委託簿制度

紐約泛歐交易所 (NYSE Euronext) 宣布推出單一委託簿 (single order book) 制度，將阿姆斯特丹、布魯塞爾及巴黎泛歐市場 (Euronext) 所有現貨商品之流動性集中於單一交易線。

單一委託簿制度為每一證券指定一「參考市場」(market of reference)，所採行之指定標準已徵詢發行機構意見，並獲主管機關同意。針對在多個Euronext市場掛牌的證券而言，交易將集中於其指定參考市場進行；如為荷、比、法當地上市證券，將以其第一上市地點 (primary market) 為參考市場，否則將以流動性最佳者 (most liquid market) 為參考市場。

儘管未來個別證券的流動性將匯集於單一交易線，發行人仍可能選擇在Euronext市場多重上市，以加強公司曝光率，納入當地指數成分股，或由全國性媒體揭露價量資訊。

單一委託簿制度之主要優點，在於整合個別證券的所有流動性，改善買賣價差、強化市場深度，促使價格形成過程更具效率。促使該制度得以發揮最大功效的關鍵，在於泛歐市場證券結算交割平台 (Euroclear

Settlement of Euronext-zone Securities, ESES) 的推出。ESES平台為Euronext市場之證券集中保管機構 (Central Securities Depositories, CSDs) 提供整合結算交割服務，使荷、比、法三市場參與者可透過單一平台處理跨境結算交割實務。單一委託簿制度與ESES平台使Euronext得以確實提供跨境交易、結算與交割服務，以降低投資人參與市場之成本。

(林詠喬，整理自 WFE Focus, January 2009及相關報導)



四、深圳交易所推出新的交易平台

深圳交易所之綜合協議交易平台於2009年1月12日正式啟用，為交易所集中交易市場的第二大系統。此平台以支援鉅額交易業務為基礎，主要為機構投資者服務，整合了權益證券 (equity securities)、債券、特殊資產管理計畫協議交易 (agreement transaction for special assets management plan) 等服務項目。

新平台取代原鉅額交易系統，結合境外先進市場經驗以及交易所、銀行間市場不同交易結算模式的特點，具備適應性靈活、功能性強以及拓展性寬等優勢。

綜合協議交易平台改善原鉅額交易系統的各项交易功能，提供多元化的協議交易模式，具體交易指令包括意向申報、成交申報、定價申報、雙邊申報及其他申報指令。



同時提供了更豐富的報價方式和更強大的成交、查詢功能，可支援主交易商制度（major dealer system）¹，通過有實力的主交易商²的雙向報價，可提供投資者更多流動性，進而增加債券等固定收益類商品報價和成交的連續性，提高交易所債券市場的市場定價和價格發現功能。

此外，協議平台還拓展了協議交易行情廣播管道，交易所可以通過信息披露子網站 www.szse.cn/main/ints 及行情揭示軟體等多管道進行行情交易廣播，及時披露交易資訊，瞭解平台交易行情。

為了鼓勵更多投資者利用新平台進行債券交易，深圳交易所宣布自推出日起一年內，投資者利用協議平台進行債券交易免收交易經手費（不含監管規費）。

（陳怡均 整理自 WFE Focus, January 2009 與相關報導）



五、CFD 契約將在倫敦交易所上市

倫敦交易所 (LSE) 與結算服務機構 LCH.Clearnet，正在等待主管機關核准 ETCFD (Exchange-Traded Contracts for Difference) 契約在倫敦交易所上市，上述契約的交易方式將和一般現貨市場的股票一樣，這也將是英國首檔在交易所交易的 CFD 契約。

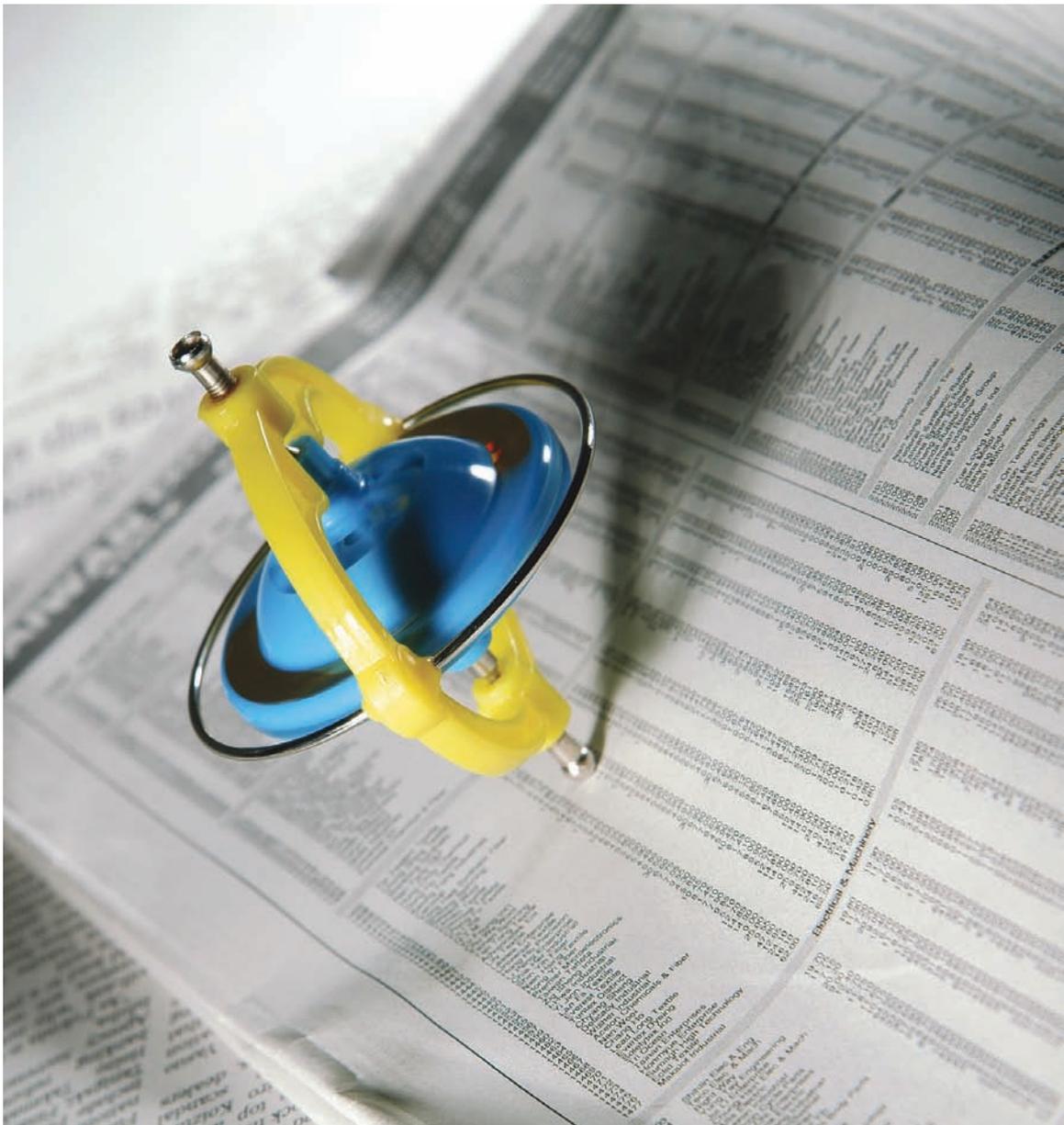
CFD 契約是一種衍生性商品，可以讓投資者享有股票的報酬，但卻不必真正的持有該檔股票，而倫敦交易所預計將以 FTSE 100 指數中的股票為契約的標的證券，而由 LCH.Clearnet 提供結算服務。CFD 契約的上市，將使得其規格標準化，並且經由

1. 上市開放式基金主交易商制度是深交所發展作出的一項探索與嘗試。目的如下：

1. 增強上市開放式基金場內交易流動性，提高交易效率，維護基金交易的穩定運行，從制度安排上保護投資者合法權益。
2. 提升證券公司在基金市場發展中的作用。證券公司通過參與此項業務，可豐富自身的盈利模式，提高對基金運作情況的關注程度，進而提高證券公司對開放式基金的參與程度，推動開放式基金銷售與服務網路的建設。
3. 為今後證券市場其他品種的制度創新以及造市者制度的探索積累經驗。

2. 主交易商的主要義務如下：

1. 持續報價：當市場出現一定時間內無合理的買方報價時，主交易商應履行報價義務。
2. 持有一定的場內託管份額：為保證上市開放式基金交易的平穩運行，主交易商需在交易所市場持有一定的託管份額。



LCH.Clearnet扮演中央結算對手，增強CFD契約市場的流動性。

有數家重量級的金融服務業者，已承諾將會在標的股票現貨及其CFD契約間，進行

融券及融資的管理，以確保股票現貨及其CFD契約部位能夠相互配合，而提供上述兩市場流動性。

(劉天業 綜合整理自 WFE Focus，December 2008及網路相關新聞)



六、東京證券交易所（TSE）於12月設立新的行銷推廣室（Market Office），以促進TSE商品及服務之銷售，並扮演各機構與TSE間之橋樑

東京證券交易所（TSE）於2008年12月設立新的行銷推廣室（Market Office），以改善TSE之銷售及行銷。此推廣室將以外部容易了解的架構呈現TSE之商品及服務，經由跨部門之整合模式，提供使用者導向之宣傳活動，並將扮演各機構（如證券公司、金融機構或機構投資人等）與TSE各部門間之業務聯繫窗口。

（吳逸萱 整理自 WFE Focus, January 2009 及相關報導）



七、香港交易及結算所與上海證券交易所簽訂更緊密合作協議

香港交易及結算所（香港交易所）與上海證券交易所（上證所）2009年1月21日於上海共同簽訂「滬港交易所更緊密合作協議」，加強雙方的合作關係，以共同達成滿足中國企業在未來成長時能順利取得本地及國際資金的需求，並促進中國經濟進一步發展。

香港交易所及上證所間的良好合作關係已建立許久，2002年5月，兩地交易所即簽署合作諒解備忘錄（MOU），在資訊、技

術、人員和產品等方面進行交流。過去幾年來合作範圍拓展至多項領域，包括06年成功推動A股、H股同步上市，與08年所簽署的市場即時資訊合作計畫。此次所簽署的更緊密合作協議將有助兩家交易所全方面的持續合作，特別是在資訊共享、產品發展及人員培訓等面向。協議中明確指出兩地交易所將每年舉行一次管理階層會面，共同討論雙方關切之議題及確認雙方合作項目之可行性，並建立人員互訪制度和培訓計畫。

香港交易所主席夏佳理（Ronald Arculli）在簽訂儀式上表示，香港交易所希望能夠藉由過去在實施或執行證券市場國際準則的經驗、以及來自全球投資者和發行人提供之建言，與大陸市場進行交流分享。長遠來看，大陸與香港市場及交易所如可透過更緊密的合作，未來在相關規範與和實務運作上應可逐漸趨向一致，有助於消除在兩地可能出現的監管及營運之套利活動。此外，拓展金融商品的合作空間並不侷限於香港市場，大陸市場也可研究推出更多類型的證券，包括交易所買賣基金（Exchange Traded Funds）、牛熊證（Callable Bull/Bear Contracts）、衍生權證（Derivative Warrants），以及以A股為基礎的期貨和選擇權等。當市場愈趨多元化，最終將會惠及更多不同類型的市場參與者。此外，夏佳理也期待能從上證所了解更多有關大陸投資人的需要，進而為合格境內機構投資者（QDII）提供支援。

香港交易所集團行政總裁周文耀也表示更緊密合作協議的簽署，反映出A股、H股兩地上市愈趨普遍、QDII和QFII穩步發展以及人民幣逐步開放等政策下，大陸和香港兩地的證券市場儘管現在尚未直接互通，但無庸置疑的，未來關係只會更加緊密。

(林宣君 整理自Mondo Visione, January 2009、香港交易所與上海證交所網站)



八、Euroclear整合三個歐盟區域市場結算平台

Euroclear在2009年1月22號宣布成功啟用ESES(Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities)平台，這代表著在比利時、法國及荷蘭的市場參與者首次可以透過同一平台來結算交割所有的固定收益證券、權益證券及其他區域內有價證券。由於有了ESES平台，在比利時、法國及荷蘭的跨境交易將被視為境內交易。因此，透過ESES，Euroclear可以消除客戶在跨境交易的複雜性、風險與超額成本。

據比利時、法國及荷蘭Euroclear子公司董事長Ignace R. Combes表示，此平台的建立象徵著Euroclear欲達成歐洲共同市場(domestic market for Europe)三階段結算基礎架構中第二階段的完成，Euroclear希望此市場最終能包含超過65%歐洲市值前300大之公司股票及大約50%歐洲境內流通在外債券。

阿姆斯特丹、布魯塞爾及巴黎交易所之權益證券可於單一平台ESES進行結算，這將是實現NYSE Euronext 單一委託簿(Single Order Book)完整利益的重要關鍵。未來單一委託簿之建置將彙集此三個區域市場掛牌或多邊掛牌證券的委託，並於共同的交易平台交易。NYSE Euronext 副執行長Jean-Francois Theodore表示：「ESES的啟用並連結至單一委託簿是整合計畫中的最後階段，提供此三個創始Euronext會員國一致性的跨境交易、結算及交割，並為客戶帶來重大利益。對於達成歐洲所需要之低成本、具效率的交易後服務環境是重要的一步，以期能成為真正的泛歐洲資本市場。」

伴隨著ESES的成功啟用，原本Euroclear於比利時、法國及荷蘭之子公司在交割、保管及相關服務的費用將歸於一致，此外ESES也是第一個在跨市場間採用一致市場規則與規範的多市場交易平台，而比利時、法國及荷蘭是率先採用之國家。預計2011年Euroclear將全面採用單一平台(Single Platform)及一致的市場規則(之後將加上芬蘭跟瑞典)，預期將為客戶每年節省三億五千萬歐元，而屆時ESES也將被整合進此單一平台。



(周楷峯整理自Mondo Visione, January 2009)