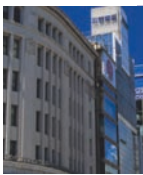




國際證券市場發展動態



美洲地區



一、NASDAQ OMX和沙烏地阿拉伯投資總署簽署公司治理聯合計畫

沙烏地阿拉伯投資總署（Saudi Arabian General Investment Authority, SAGIA）和NASDAQ OMX集團已同意發布一項聯合計畫，以提升全球投資者對於有效公司治理的認知。計畫的主體將選出100位高階主管，包含上市公司董事長、執行長或總經理，這些主管必須具有創新、領導能力和競爭力。

隸屬於沙烏地阿拉伯投資總署的國家競爭力中心（National Competitiveness Center, NCC）和NASDAQ OMX將以最佳實務準則、競爭力、財務表現及其他指標做為標準，篩選出「The 100 CEOs List」，這份名單可做為投資的參考依據或是提供另一個公司績效的指標。這100位高階主管將成為公司治理和執行的模範，因為他們展現出致力追求有效政策之制度及推動能力。

沙烏地阿拉伯投資總署董事長 Amr Abdullah M.A. Al Dabbagh表示，沙烏地阿拉伯過去四年把競爭力當成驅動工作的紀律，致力改善經濟狀況，由獲得世界銀行的「2009年全球經商環境報告（Doing

Business 2009）」第16名的結果顯示，其努力已初步獲得成效。現在將轉移焦點到其他面向的競爭力，包含影響民間企業的競爭因素。

Amr Abdullah M.A. Al Dabbagh表示很高興能與NASDAQ OMX合作編製「The 100 CEOs List」，希望這份名單可以成為企業權利與義務的指引、執行的成效，更進一步使全球了解競爭力原理如何在公司領導面及經濟面展現。

NASDAQ OMX的總經理 Magnus Bocker表示，「The 100 CEOs List」將會強化透明度、提升投資者之認知以及激勵出更好的公司治理。

「The 100 CEOs List」將會是一份具國際規模的名單，但初步將由沙烏地的民間企業領導者所組成，此份名單將於2010年1月之「全球競爭力論壇（the Global Competitiveness Forum）」公布。

（陳怡均 整理自WFE Focus, April 2009及相關報導）



二、美國四家證交所向SEC提修正版漲檔放空規則

美國四家證券交易所Nasdaq OMX、NYSE Euronext、Bats Exchange和National Stock Exchange聯合向美國證券管理委員會

(SEC) 提案，建議恢復禁止放空急跌股票，所提規則又稱為「修正版漲檔放空規則」(Modified Uptick Rule)。

「漲檔放空規則」最早於1929年美國股市崩盤後建立，目的在於防止看空者聯手對股市施加更大的下跌壓力。根據該規則，只有在股票上漲（最近成交價格高於前一成交價格）時，投資人才能進行放空交易。

由於其後數年的研究皆顯示漲檔放空規則對市場動盪並無影響，SEC於2007年6月宣布取消該規定。隨後次級房貸風暴爆發，延燒至次年9月，美股重挫，許多投資人認為放空交易是股市跌幅加遽的罪魁禍首。來自美國國會與聯準會（Fed）之壓力隨之而來，SEC遂於今（2009）年3月宣布考慮恢復舊有漲檔放空規則。

對此，Nasdaq OMX等四家交易所提出修正建議，認為應改以「全國最佳報價」(national best bid) 為是否執行放空委託單之評估依據。根據其修正版漲檔放空規則，只有在股票最近一次全國最佳報價高於前一全國最佳報價時，投資人才可以用不低於最近一次全國最佳報價的價格，進行放空交易。

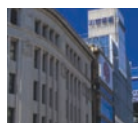
SEC業於4月8日將其限制放空規則草案交付公聽，將前述修正版漲檔放空規則納為可能選項，另一選項與舊有漲檔放空規則相

當類似。直到6月19日止，公眾有60天的時間對此發表評論，屆時SEC將再公布最終限制放空規定。

（林詠喬，整理自WFE Focus，April 2009及相關報導）



歐洲地區



三、德國交易所計畫今年年底前推出「Xetra國際市場」

為了在歐洲交易所/交易市場競爭中取得優勢，德國交易所（Deutsche Börse）計畫在今年年底前推出一歐洲跨國交易平台--「Xetra國際市場」（Xetra International Market），便利其交易會員可直接交易歐洲各國之藍籌股，並可有效率地透過單一機構辦理集中結算，且在各國市場直接辦理後續款券交割事宜。

Xetra國際市場之推出，對於歐洲現有傳統大型交易所而言算是創舉，因為這是首次有大型交易所提出在單一交易平台進行跨國交易，且透過集中結算機構辦理結算的計畫。德國交易所將以Xetra國際市場作為跨國交易平台並透過集團內的結算機構Eurex Clearing 辦理結算事宜。德國交易所的目標是讓其在歐洲19國家間的交易會員最快在今



年第四季便可透過Xetra國際市場交易歐洲大型藍籌股，例如Dow Jones EURO SOTXX 50成分股等。交易會員透過新交易平台可享受高効率交易系統所帶來的便利性，並可進行現貨與衍生性商品市場間之各類演算交易。此外，這些在此平台交易的股票，其資訊均相當透明且受到嚴格的監督，並有來自於Eurex Clearing在結算方面的協助。

這樣的規劃讓德國交易所所在歐洲建立首個跨境結算交割機制有個好的開始。其實交易後的結算交割程序相當重要，集中結算是為了確保即使買賣其中任一方發生違約情事，另一方還是能夠取得應收之款券，以讓交易順利完成。

發展歐洲跨國交易平台其實是德國交易所所在面對歐洲眾多的證券交易市場之間激烈的競爭，包括倫敦證交所、NYSE Euronext（註）以及其他幾個大型的多邊交易場所（MTF），如Chi-X、Turquoise 與BATS Europe等，所做出的決策。依據德國交易所的規劃，Xetra國際市場預計在今年第四季左右推出，推出後之後會逐漸將英國股票納入票，這也讓德國交易所正式與倫敦證交所面對面抗衡，同時緩和近來新興MTF所帶來之威脅。因為這些MTF早已開始提供歐洲跨國股票的交易，並且已取得歐洲約莫20%的市占率。由於歐盟金融工具市場法規（MiFID）的推出，歐洲證券交易市場越來越分割，傳統交易所的獨占地位日漸式微，反觀MTF則趁機崛起。

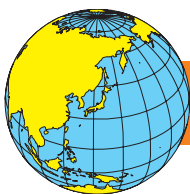
德國交易所董事同時也是現貨市場部門主管Mr. Frank Gerstenschläger指出：Xetra國際市場能有效強化德國交易所所在歐洲高流動性股票交易的市場地位。這個平台除了提供藍籌股交易外，未來希望不論是從事其他股票或指數衍生性商品交易的客戶均可在相同的機制下進行交易。這也代表德國交易所提供市場參與者更多的交易與套利機會。德國交易所執行董事Rainer Riess也指出，他相信儘管歐洲市場未來可能會持續分割，但新的Xetra交易平台應能保持良好的競爭力，因為其有德國交易所集團內各機構在集中結算與交割機制的支持。

未來，所有在Xetra國際市場成交之股票，將透過在全球風險管理與降低對手風險的能力具有領先地位的Eurex Clearing進行結算。另外，在款券交割部分，將由德國交易所旗下專門辦理交割業務的子公司Clearstream，透過與各國當地保管業者之連線，進行Eurex Clearing和各市場間的后續交割事宜，這對當地業者來說相當具成本效益，因為可以直接使用現成的交割系統。目前已有比利時、芬蘭、法國、義大利、荷蘭與西班牙等地可透過Clearstream辦理交割，未來預計Clearstream將與更多市場進行連線。

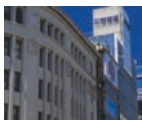
註：NYSE Euronext係德國交易所主要競爭對手之一，目前已允許會員可透過在歐洲的Euronext交易平台進行法國、比利時、荷蘭與葡萄牙等地股票之跨國交易。另其在3月份並推出一

新的多邊交易市場 (MTF)，NYSE Arca Europe，目前提供包含奧地利、丹麥、芬蘭、德國、義大利、挪威、西班牙、瑞典、瑞士、愛爾蘭與英國等十一個國家藍籌股之交易。

(林宣君 譯自 WFE Focus, April 2009及 Mondovisione 網站與相關報導)



亞洲地區



四、香港交易所與深圳證券交易所簽訂更緊密合作協議

香港交易及結算所有限公司與深圳證券交易所於2009年4月8日簽訂更緊密合作協議，期望藉由加強雙方合作，達到滿足中國大陸企業籌募國內外國際資金需求，以及促進中國大陸經濟進一步發展兩項目標。

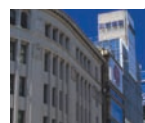
香港交易所與深圳證交所為長期合作夥伴，過去幾年在各領域均有合作關係。簽訂更緊密合作協議將有助於推動雙方進一步合作，尤其在資訊交流、產品發展和人員培訓等方面。

香港交易所希望能夠將其實施國際標準和最佳實務做法，以及從海外發行人和投資人身上所汲取的經驗與大陸市場分享，並期待從深圳證交所的經驗中了解更多有關大陸投資人的需要，以及如何為「合格境內機構

投資者計畫」提供最佳的支援。

深圳證交所則表示與香港交易所的合作具有地緣優勢，互補性強。尤其目前深圳證交所正全力準備設立創業板，香港交易所在發展創業板過程中積累的經驗非常值得參考借鑑。

(曾羚 整理自 WFE Focus, April 2009及相關報導)



五、新加坡交易所將提供更快的電子交易平台

新加坡交易所SGX將啟用新的電子交易平台SGXAccess API，此新平台將使資訊延遲時間縮短十倍以上，平均16毫秒就可以收受一筆委託單。舊有的SGXAccess FIX將會繼續併存使用。SGXAccess API採用SGX證券交易引擎Quest-ST的原始協定OMNet API。

同時SGX也會啟用新的服務Securities Market Direct Feed，便利資訊廠商進行演算交易 (Algorithmic trading)。資訊廠商可以直接連接到SGX的證券交易引擎，交易資訊的傳輸將會比現有的服務Securities Book Feed快六成。這個新的服務Securities Market Direct Feed也會在系統上顯示每一筆的交易明細及委託單。

以上兩項服務在2009年4月27日上線。



SGX資深副總及市場部主管Mr. Gan Seow Ann說：「這新的交易平台及資訊服務，滿足所有要求更快速交易資訊的市場參與者，包括日益成長的演算交易者；SGXAccess API的定價也會相當具競爭性，這是我們對滿足客戶需求的承諾。」

這是SGX主動加惠於追求速度的演算交易者的最新行動。在2008年5月啟用的Proximity Hosting Service，使得交易者能以極快的速度連接至SGX證券及衍生性商品市場；這使SGX成為亞洲第一個提供以毫秒速度連結至交易引擎之交易所。這項服務使

SGX的會員及客戶能以比平常快四倍的速度連接至SGX的交易引擎。

SGX在2008年七月及十二月時，分別將其證券及衍生性商品交易引擎作升級，以滿足更大的交易量及更多的交易功能。SGX及NASDAQ OMX上個月也簽署協定，將研究如何轉換至NASDAQ OMX的新一代平台GENIUM，以提供低延遲的速度及世界級的表現。

(林昱廷 譯自 WFE Focus, April 2009及Mondovisione網站與相關報導)



六、韓國交易所發行兩支新指數-S&P/KRX Asia 100及S&P/KRX Exchanges

韓國交易所與標準普爾(Standard & Poor's)將自2009年4月1日起發行兩支新指數 -S&P/KRX Asia 100及 S&P/KRX Exchanges。這兩支指數是由標準普爾所設計及開發，而由韓國交易所計算、維護及進行資訊傳輸。

S&P/KRX Asia 100係即時計算市值權重的指數，衡量亞洲五個資本市場(韓國、中國、臺灣、香港及新加坡)中市值前100大公司的表現。為了達成區域風險分散的效果，各市場的權重將不會超過40%，而指數的成分股數目將維持固定，目前S&P/KRX Asia 100成分股的組成如下：

	韓國	中國*	臺灣	香港	新加坡	合計
成分股數目	24	19	26	20	11	100
占指數市值比例(%)	23.0	30.8	19.9	17.2	9.1	100.0

*中國的部分係於香港交易所掛牌之上市公司(H股)始包含在內，A股及B股並不包含。

S&P/KRX Asia 100指數提供全球資金投資亞洲國家藍籌股的機會，一般預期以此指數為連結標的之投資工具諸如ETF或衍生性金融商品推出後，將會大幅增加國際資金在亞洲區域的投資金額。

而S&P/KRX Exchanges係衡量全球股票上市交易所表現的指數，提供投資者進入全球交易所產業的機會，截至2009年4月，共計有19家交易所¹納入成分股的計算。S&P/KRX Exchanges係採用修正市值權重的方式計算，當單一成分股權重超過10%便會進行權重修正藉以降低集中度。

標準普爾執行董事暨亞太區總裁Tom Schiller表示，設計及管理良好的指數，結合領先性的全球指數編制方法，除了成為大眾衡量投資表現的標竿，並且提供被動式投資工具諸如ETF、指數型基金及指數衍生性商品之連結標的。在當前不確定性極高的市場環境下，全球區域及產業風險分散是投資者主要考量因素。

(周楷峯 譯自Mondovisione網站及相關報導, April 2009)



七、韓國交易所推出新交易系統

韓國交易所於2009年3月23日推出名為EXTURE的新世代交易系統，新系統不但結合交易、結算、交割等功能，同時整合韓國交易所合併前3家機構的資訊發布系統。新交易系統處理能力更加提升，每日可處理4千萬筆報價，相當於目前系統的2倍，單筆交易從下單到成交回報的時間(roundtrip latency)亦縮短至最長0.08秒，為目前業界最先進的系統之一。

韓國交易所表示，韓國資本市場整合法案已於今年2月正式施行，預期新的金融商品將會不斷開發，新交易系統正可因應此一趨勢，同時新交易系統也提供未來與CME與Eurex跨境交易的機制。新交易系統建構於開放式的Unix系統上，並規劃完整的備援系統。



(徐珮甄 譯自WFE Focus, April 2009及Mondovisione網站與相關報導)

¹此19家交易所包含5家區域性交易所，此5家區域性交易所分別為：澳洲交易所、大阪交易所、香港交易所、新加坡交易所及馬來西亞交易所。