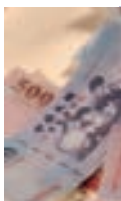




國際證券市場發展動態



美洲地區



一、NASDAQ OMX與北歐電力交易所聯手建立的英國新電力交易所N2EX將正式於2010年1月11日上線

NASDAQ OMX商品交易所（NOMXC，NASDAQ OMX Commodities）與北歐電力交易所（Nord Pool Spot AS，NPS）聯手建立的英國新電力交易市場『N2EX』將於2010年1月11日正式上路。N2EX目前僅是交易市場的名稱，尚非一個法人機構，未來將透過與過渡市場委員會¹（TMC，Transitional Market Council）的合作，以期解決英國電力市場長久以來的流動性問題，並達成建立英國能源交易所的目標。

N2EX初期僅開放電力現貨交易，透過NPS的交易平台，由NPS及NOMXC共同經營，2010年1月11日將首先由競價交易拉開序幕，次級市場交易及交割活動則由第二天開始運作，不過系統於12月中已經上線，開放N2EX的市場參與者作測試交易。此外，N2EX隨後將建立現金結算之能源衍生性商品交易市場，包括電力期貨及碳交易等，並藉由NOMXC期貨交易平台，以現貨價格作為期貨價格之交易結算參考，提供全方位的交易及交割，甚至是跨商品的淨額結算服務。

隨後將建立現金結算之能源衍生性商品交易市場，包括電力期貨及碳交易等，並藉由NOMXC期貨交易平台，以現貨價格作為期貨價格之交易結算參考，提供全方位的交易及交割，甚至是跨商品的淨額結算服務。

N2EX的設立機構，NOMXC及NPS，皆是市場極具公信力的交易所。NPS自1993年營運電力現貨交易市場至今，擁有約16年經營電力交易市場的歷史，而NOMXC則在挪威電力市場具備充分結算經驗，目前提供超過50個國家、70個金融市場的交易結算技術服務。

N2EX還有另一項優勢，就是擁有英國所有主要能源供應商的支持。以往英國電力市場執行流動性措施失敗的主因就是沒有任何一個單一平台能夠贏得多數能源供應商的認同，這方面N2EX倒是後盾十足。本次N2EX的設立，係由英國期貨暨選擇權協會（FOA，Futures and Options Association）及英國市場參與者所合作發展，成員包含南蘇格蘭能源公司（SSE.L）、Centrica集團（CNA.L）、RWE能源集團英國分公司（RWE npower）、EDF能源公司（EDF.PA）、E.ON AG英國分公司（E.ON UK）及Iberdrola蘇格蘭電力公司（IBD.MC）等英國六大能源供應商，其中E.ON UK與RWE nPower已於2009年12月底成功完成第一筆測試交易。參與機構皆對N2EX寄予厚望，希望能藉此重建英國電力交易市場的流動性。

¹過渡市場委員會（TMC，Transitional Market Council）係由英國期貨暨選擇權協會（FOA，Futures and Options Association）及NSEX的代表所組成。

(吳逸萱 整理自WFE Focus, December 2009及新聞報導)



二、TMX Group與NYSE Euronext 達成資訊傳輸協議

多倫多蒙特婁交易所集團(TMX Group)市場資料部門TSX Datalinx於去(2009)年12月中宣布,已與紐約泛歐交易所(NYSE Euronext)資訊部門NYSE Technologies達成資訊傳輸協議。未來TMX Datalinx將可透過NYSE之既有平台,直接供應加拿大市場資訊。預計此舉將有助於投資者之買賣決策,進一步吸引外國交易人參與加國市場。

根據協議內容,未來投資人將可透過NYSE之「安全金融交易基礎設施」(Secure Financial Transaction Infrastructure®, SFTI®),取得更完備的加拿大市場資訊,包括現貨及衍生性商品市場之交易資料及歷史資訊等;同時間,加國投資人亦可透過TMX Datalinx,輕鬆獲取國際市場資訊,包括美國市場綜合報價(consolidated tapes)。

過去外國交易人必須花費更多時間及成本,才能取得加拿大市場資訊。TMX希望藉由此項舉措,迎合當前高頻交易者(high-frequency traders)對於大量即時資訊之需求:高頻交易者在TMX出現不到一年的時間內,已占TMX交易量比重達20%,並且成為當前TMX積極爭取之服務對象。TMX Group執行長Mr. Tom Kloet曾表示,不論高頻交易者的出現是好是壞,他們確實

存在於市場,並有利於加國市場發展,包括縮小價差、減低摩擦性成本、提升周轉率與吸引境外流動性等。

電子交易平台/另類交易系統(ECN/ATS)的競爭與高頻交易者的崛起,使得近年來各國交易所紛紛在科技上尋求突破。去年10月,巴西聖保羅交易所BM&F Bovespa亦與商業夥伴Nasdaq OMX達成初步協議,將連接雙方交易系統,並引入Nasdaq OMX之資訊產品。

(林詠喬,整理自TMX Group、Reuters、Financial Times及新聞報導)



歐洲地區



三、奧地利維也納證券交易所與Central European Gas Hub共同設立天然氣交易所

由奧地利維也納證券交易所(Wiener Börse)與Central European Gas Hub(中歐天然氣中心,以下簡稱CEGH)合資共同成立之CEGH天然氣交易所(CEGH Gas Exchange),於2009年12月11日正式開始營運,進行天然氣之交易。兩大機構之結盟有助於CEGH作為中歐與東歐地區的天然氣交易管道與成為重要的跨國天然氣交易中心,並可強化天然氣市場之競爭度與提升市場自由度。奧地利經濟部長、維也納證交所CEO與CEGH董事,均出席維也納證交所CEGH天然氣交易所的開幕典禮,共同



見證天然氣現貨正式在交易所跨國交易之時刻。

CEGH目前是歐陸最大之天然氣交易平台，並希望能提供更為便利的交易管道。該平台現已有100個交易會員註冊，2008年全年成交量為15 bcm（1 bcm為1億立方公尺）。且成交量自四年前開始營運後逐年增加，這次與維也納證交所之合作為該平台跨出重要的一步。奧地利經濟部長指出，維也納證交所的CEGH天然氣交易所正式營運，是建立歐洲天然氣市場的重要里程碑之一，並可強化奧地利當地能源產業之發展，同時，也提供奧地利天然氣之使用者具市場性且穩定的能源來源。

另外，對持有CEGH百分之百股份的母公司OMV天然氣能源公司而言，天然氣市場交易活動之版圖拓展對整合旗下天然氣事業有正面助益。OMV的董事會成員表示，藉由直通OMV在奧地利Baumgarten的天然氣傳輸基礎設施（是歐陸眾多重要天然氣管線的轉接點且建有完整的天然氣儲存設備），使得CEGH具備成為重要能源交易平台之所有先決條件。同時，透過CEGH與維也納證交所之結盟，未來將可持續提升Baumgarten在天然氣市場的重要性。目前由俄羅斯出口的天然氣，約有三分之一均經由Baumgarten的壓縮站（屬於OMV天然氣能源公司所有）轉口至各西歐國家，加上2010年後，土耳其的天然氣管道開通後，可確保Baumgarten地位不墜，目前規劃以裏海為起點通過土耳其，長達3,300公里之管線即以此處做為傳輸的終點站。未來，現

有的天然氣長期合約將與在證交所進行的短期交易互補，可確保日益開放的能源市場之競爭。

維也納證交所指出天然氣交易所的營運，確保奧地利可在未來中歐甚至是全歐地區之天然氣市場占有一席之地，同時也拓展了維也納證交所的事業領域。維也納證交所已開始辦理持有CEGH股權的相關程序，預計在接下來的幾週內將會正式持有CEGH 20%的股權。

依照規劃，所有在維也納證交所的CEGH天然氣交易所進行之現貨交易都將透過XETRA® 電子交易系統。CEGH與維也納證交所將分別負責市場之客戶關係管理與交易之監督管理。在CEGH天然氣交易所進行之交易均需符合奧地利證券交易法（Stock Exchange Act）之規範，以確保此類交易活動的所有參與者有清楚之管理架構可依循並控制交易風險。完成交易後續之結算交割作業，則按現行能源產業慣例，由位於德國的歐洲商品結算公司（European Commodity Clearing AG）與CEGH共同負責，前者辦理天然氣交易結算與現金交割事宜，後者則處理天然氣實物交割事宜。CEGH表示在維也納證交所進行天然氣交易，將有助於標準化交易型態與提供盡可能滿足客戶需求之服務，與目前市場多數的店頭市場契約相輔相成。此外，CEGH也計畫將在2010年春天推出天然氣期貨交易市場。

CEGH的母公司OMV早在2008年初即與

全球最大的俄羅斯天然氣工業股份有限公司Gazprom簽訂合作協定，並取得歐盟委員會依歐盟法規之核准，相互入股旗下子公司。此舉將可使OMV有更為穩定之天然氣供應來源，並有助提升在天然氣交易所內短期交易活動之流動性。

(林宣君 整理自Mondovisione、維也納證交所網站及新聞報導)



四、倫敦交易所推出英國零售債券交易服務

倫敦交易所宣布將為債券商品推出以委託單驅動(order-driven)方式交易的新服務。這項新交易服務將適用於英國政府債券(gilts)²及公司債，且將首次提供個人投資人可透過網路於次級市場交易在英國上市的債券商品。

倫敦證交所集團固定收益部門主管Pietro Poletto表示，「倫敦是全球債券商品掛牌交易的中心，在目前低利率、股票市場波動性高的環境下，散戶對債券的偏好大幅增加。這項新服務的目的就是為滿足投資人此一需求，讓個人投資者首次能藉由透明且效率的管道參與市場，交易在英國上市的固定收益證券」。這項服務將為目前已由義大利交易所(Borsa Italiana)成功營運的固定受益證券(MOT)市場再錦上添花。現有MOT市場包括提供義大利公債與

公司債交易的DomesticMOT交易平台，及提供連結歐元債券及資產抵押債券(Asset Backed Securities, ABS)交易的EuroMOT交易平台，為目前歐洲流動性最高及交易最熱絡的零售固定收益市場。現在，倫敦證交所也希望將這項服務推展至英國的一般投資人。

新交易服務的主要特點包括：

- 透過電子委託單驅動方式交易，並有造市商雙邊報價。
- 在英國證交所TradElect交易系統上新設2個平台:UK Gilts(英國公債)，UK Corporates (英國公司債)。
- 交易方式為開盤集合競價、連續競價，但無收盤競價。
- 所有委託單將於CREST交割，交易資訊傳送Euroclear UK及愛爾蘭的部分將由倫敦證交所集團的X-TRM系統負責。

倫敦證交所現已允許10,000檔債券於該交易所掛牌，但大部分僅限於成交回報(trade reporting)，這項新服務計畫於2010年2月正式上線。

(徐曉薇 摘譯整理自LSE網站，November 2009)

².Gilts指英國、南非與愛爾蘭等國家所發行的債券，gilt一詞源自英國，指英格蘭銀行所發行的債券，又稱gilt-edged securities。依據英國國家統計局(Office for National Statistics, ONS) 統計，約2/3 gilts為保險與退休基金所持有，2009年英格蘭銀行為寬鬆貨幣則大舉買進國債。



亞洲地區

五、首檔連結美國股票的ETF 將於東證所掛牌

2009年12月10日，連結美國道瓊工業指數之ETF(指數股票型基金)於東京證券交易所掛牌，這是在東證所掛牌的ETF中，首檔連結至美國股票者。

目前在東證所約有70檔ETF掛牌買賣。東證所除了希望在2010年底達到100檔ETF掛牌的目標外，並且將致力於提升ETF市場的多元化及打造對投資人更為便利的交易環境。

(周楷峯 整理自WFE Focus, December 2009及新聞報導)

六、韓國交易所提高外國公司 之上市標準

韓國交易所對於外國公司之上市審查標準轉趨嚴格，加強有關監理和簽證會計師事務所之規定，並從2009年12月7日起生效。

(一)、外國公司若欲於韓國交易所上市，需由相當規模之會計師事務所簽證，意即員工2,000人以上、且公費收入超過100億韓圓(870萬美元)之會計師事務所，目前僅有4大會計師事務所符合此標準 - 資誠(Pricewaterhouse Coopers)、勤業眾信(Deloitte)、致遠(Ernst & Young)、及安侯(KPMG)。新規定除了上述標準外，尚要求外國公司必

須由同一家會計師事務所簽證連續3年以上。

(二)、韓國交易所亦加強Kosdaq掛牌公司之下市審查。一旦公司發生資本減損(capital impairment)，無論之後財務情況是否好轉，韓國交易所都將啟動下市評估機制。

(三)、過去若以控股公司模式上市，取得新成立之控股公司股權後，可獲免大股東6個月閉鎖期(Kosdaq為1年)內不得拋售持股的規定。新規定要求控股公司之股東亦須遵循大股東閉鎖期的限制。此規定適用本國與外國公司。

韓國交易所表示，從送件到取得上市許可，大約需費時2個月。韓國交易所自2007年以來，致力推動外國公司上市，目前已有10家外國公司掛牌。

(徐珮甄 整理自Korea Herald, December 4,2009及相關新聞)

七、泰國證券交易所預計公司 化，並於2011年第三季前 上市

泰國證券主管機關於2009年12月8日宣布泰國證券交易所(Stock Exchange of Thailand)將逐步轉型為股份有限公司化(demutualise)，並於2011年第三季前成為上市公司。泰國證券交易所策略長Veerathai Santiprabhob表示，希望此舉可增強東南亞第四大交易所的競爭力以及促進國家資本市場的發展。

泰國證券交易所的上市公司市值總額為1,680億美元，低於馬來西亞的1,800億美元以及印尼的2,020億美元，而新加坡是以4,620億美元居首。泰國證券交易所預計於2010年前，透過吸引更多公司上市，再將上市公司市值總額提升1,000億泰銖（約30.2億美元）。此外，泰國證券市場市值總額2008年占GDP比率約為63%，馬來西亞約為118%、新加坡約為244%。

帕塔拉證券（Phatra Securities）的董事長Banyong Pongpanich表示，泰國於MSCI日本以外亞太指數（the MSCI Asia ex Japan share index）的權重自15年前的13%已顯著下降，現在只占1.9%，使得泰國證券市場容易被外國投資者忽略。

目前泰國已經完成許多措施以增加其資本市場競爭力，泰國證券管理委員會將於2010年第四季實施新的市場規則，以促進公司合併及加強泰國公司的企業結構。而泰國證券交易所則將於2011年第二季前轉換成公開發行公司，並於第三季前於該交易所上市。

泰國證券市場主要的證券指數SET Index於2009年已經上升56%，但其表現相較於MSCI日本以外亞太指數的上升65%，似稍遜色。

（陳怡均 整理自Reuters, December 8, 2009及相關新聞）



八、上海交易所新一代交易系統正式啟用

經過為期兩週的試驗營運期，上海交易所新一代的交易系統於2009年12月7日起正式啟用。而其原有的交易系統也於此時正式下線。

此新一代交易系統的切換上線，是上海證券交易所對現用交易系統進行的一次全面更換。該系統成功切換上線，也將大大提升交易系統的撮合效率和撮合能力，增強交易系統的安全性和可靠性，進一步強化上海交易所的競爭力，也為上海交易所提供強有力的技術保障。

新一代交易系統最高能每一秒處理80,000筆的委託單，平均下單遲延也比原來的交易系統縮短了30%以上，系統能承受的每日成交量大於1億2千萬筆，相當於單一市場1兆2千億元人民幣的日成交值，這已是上海證券交易所歷史最高成交值的四倍。新一代交易系統並且具備平行擴充能力；同時，在技術上更加安全可靠，能夠保證系統在尖峰時期數據流量下，依然能平穩運行。

上海交易所表示，此一新一代交易系統，在技術介面上，方便未來國際及國內各類參與者使用，有利未來國際化業務的拓展。同時也為會員及其他市場參與者技術系統的相應提升，開闢了新的途徑，這是交易所引領行業技術進步的進一步顯現。而此一系統，也為今後交易所發展模擬交易業務、交易所託管業務及多品種、多平台業務等提供理想的支持平台。

（林昱廷 整理自上海交易所2009年11月16日及2009年12月7日相關新聞）