



國際證券市場發展動態



美洲地區



一、美國證管會擬對股價波動過大之個股限制交易

美國證管會表示，若股票或ETF股價過度波動，將限制其交易。今年5月6日美國股市大崩盤後，證管會從6月起即實施暫停交易機制，個股股價若波動超過10%，則啟動暫停交易5分鐘。

下一階段的暫停交易機制，證管會擬限縮股價波動幅度至3%或5%，同時縮短暫停交易時間。除了暫停交易之外，證管會與交易所正思考是否有其他替代機制，可預先防止大盤股價波動過大，例如針對個股設定漲跌幅。

美國證管會要求證交所研擬有關漲跌幅之方案，針對個股設定漲跌幅，未來可能取代或是與目前的大盤暫停交易機制並行。美國證管會正廣徵多方意見，討論如何打開漲跌停回歸正常報價，漲跌幅限制可能會造成流動性問題等議題。

5月6日美國股市大崩盤，股市約有8,620億美金之市值於20分鐘內瞬間蒸發。事件發生後，美國證管會提出多項改善措施，除了暫停交易機制，對於取消已成交之

委託單、無成交意向報價(stub quote)等，均建立統一規定。

(徐珮甄 整理自Bloomberg, October 13, 2010及相關新聞)



二、多倫多交易所集團計畫建置新的另類交易系統

多倫多交易所集團(TMX Group)計畫建置一個新的另類交易系統(alternative trading system)，以與Alpha交易系統及其他競爭公司相抗衡。

多倫多交易所集團目標是建造一個新的股票交易平台，以讓投資人在延伸的交易時段中，交易在多倫多交易所主板(Toronto Stock Exchange)及創業板(TSX Venture Exchange)上市的股票。該集團預定於2011年第二季啟用這個暫稱為「TMX Select」的交易平台，目前該建置計畫還在主管機關審核中。

多倫多交易所集團證券業務執行長Kevan Cowan表示：「加拿大是個發展迅速之市場，而服務客戶的最佳方式便是提供他們更多樣化的選擇。新的交易系統將會提供比現有系統更優惠的價格及更多加值的功能。」

自2007年起，加拿大開始出現交易所之外的另類交易系統後，多倫多交易所主板

及創業板交易量之市占率便開始下滑，從2008年的98%降到今年八月的73%。

多倫多交易所集團的最大競爭者是由加拿大主要銀行所成立的證券交易系統—Alpha。依據加拿大投資業規範管理組織 (Investment Industry Regulatory Organization of Canada, IIROC)的統計資料，成立近兩年的Alpha在今年八月的市占率達到19%。其餘的競爭者還包括成立三年的Pure Trading交易系統，其囊括了2%的市占率；加拿大Chi-X則涵蓋了4.7%的交易。

(林昱廷 整理自Bloomberg, October 5, 2010與相關新聞)



歐洲地區



三、倫敦交易所宣稱Turquoise 是全世界最快的交易系統

倫敦交易所(LSE)執行長Xavier Rolet表示，透過該所Turquoise系統¹交易的歐

洲各國股票將能於平均126微秒²之延遲時間³內完成交易，這是全世界最快的交易平台，不但比Nasdaq OMX快，且比BATS Global Market 所營運的平均交易速度快2倍。

然而，為了與同樣為自營商常用的Chi-X及BATS Europe交易系統競爭，LSE決定繼續強化其交易系統，因此於去年購併MillenniumIT資訊公司，並發展新的交易平台(Millennium Exchange)。同時，預計自11月開始，將現行Turquoise整合至Millinim Exchange。LSE執行長Rolet表示，縮短交易時間將有助於提升該所交易量，尤其能吸引使用演算法交易 (algorithms)與快速程式交易 (rapid computer program) 的自營商(proprietary traders)。

今(2010)年5月美國發生閃電崩盤事件後，主管機關開始嚴格審查高頻交易，包括美國期貨主管機關近期刻正研商是否要實施進一步措施，以防止演算交易或高速程式交易發生失控情形。即便如此，LSE的作法顯示，交易所與獨立營運的系統公司

1. LSE於今年2月完成購併另類交易系統Turquoise，並將旗下Baikal黑池交易業務與其合併。
2. 交易速度常用單位如毫秒(milliseconds)為千分之一秒；微秒(microseconds)為百萬分之一秒；奈秒(nanoseconds)為十億分之一秒。
3. 延遲時間(Latency)指客戶輸入委託單至成交回報的時間。



仍持續努力發展速度更快的交易系統，以滿足銀行高頻交易者、避險基金及專業自營商等機構，為了比競爭者更能快速交易的需求。

Authorities，簡稱ESAs），分別為位於倫敦的歐洲銀行管理局（European banking Authority，簡稱EBA）、位於法蘭克福的歐洲保險與退休金管理局

（European Insurance and Occupational Pensions Authority，簡稱EIOPA）與位於巴黎的歐洲證券與市場管理局（European Securities and Markets Authority，簡稱ESMA）。新監理機構將由27個歐盟會員國的原監理機構共同組成。

各交易所交易系統一覽表

交易所	交易速度	系統名稱	預計推出時間
SGX	90 微秒	Reach	2011 Q1
HKEx	1 毫秒	Next Generation	2011
LSE	126 微秒	Turquoise	2010 Oct.
TSE	5 毫秒	Arrowhead	2010 Jan.
ASX	250 微秒	ASX Trade	2010

資料來源：各交易所網站

（徐曉薇 整理自Financial times及LSE網站相關報導, October 2010）



四、歐盟制訂新金融管理架構

2010年9月22日，歐洲議會成員投票通過2009年由歐盟執行委員會所提出的歐盟金融監理架構改革法案，預計稍後再經歐洲理事會通過後，於2011年1月正式實施。

按其現行規劃將新成立一委員會「歐洲系統風險委員會（European Systemic Risk Borad，簡稱ESRB）」，加強歐盟內部溝通協調與資訊交流，嚴格監督歐盟整體的系統性風險，並建立一致性的風險指標來評等經營跨國業務的金融機構。另將新成立三個監理機構（European Supervisory

新的監理框架期為歐洲建立一個具備雷達監視功能的控制中心，以及早偵測金融系統中可能聚積的風險，避免2008年底金融風暴再次席捲歐洲。

（林宣君 整理自WFE Focus, October 2010與相關報導）



亞洲地區



五、新加坡交易所擬收購澳洲交易所

2010年10月25日，新加坡交易所

(SGX)與澳洲證券交易所(ASX)發表聯合聲明，宣布將由新加坡交易所出資84億澳元(約82.6億美元)，收購澳洲證券交易所全部股份，為亞太區證券交易所間的首次重大整合行動。一旦合併成功，將催生區內首家跨境交易所。

根據收購條款，新加坡交易所將以每股48澳元的價格，收購澳洲證券交易所股份。收購將採現金換股並行，每1股澳洲證券交易所股票，將可換取現金22澳元和3.473股新加坡交易所的新發行股票。全案交易涉資約84億澳元。以澳洲交易所10月22日收盤價格計算，此回收購之溢價比例相當於37.3%。合併後的交易所集團ASX-SGX Ltd.將同時在新加坡和澳大利亞交易所上市，而兩家交易所將保留現有品牌，並保持由當地主管機關分別監理的狀態。

SGX與ASX在聯合聲明中表示，亞太區正成為全球資本、財富創造和交易機會的核心舞台，兩家交易所合併將有助於降低成本、擴充產品類別，並提升兩者營運規模，為市場提供創新產品和服務，使客戶未來價值最大化。合併後的交易所集團ASX-SGX Ltd.將成為：

- 全球第五大交易所集團，市值達123億美元。
- 亞太地區上市公司總市值第二市場，擁有超過2,700家上市公司，來自全球20

個國家，其中有超過200家來自大中華區。

- 全球第二大天然資源類股群聚市場，擁有超過900家天然資源產業上市公司。
- 亞太地區第一大ETF市場(超過100檔)及REITs市場(超過80檔)。
- 全球第一大亞洲股債商品期權市場，標的橫跨澳洲、大中華、印度及日本等超過10個國家，並涵蓋金屬、能源及農產品等大宗商品。
- 亞太地區第一大和全球第二大機構投資人市場。

預計ASX與SGX的合併也將大幅吸引高頻交易者(近年來交易所重要收入來源)以及尋求在高流動性市場募資的企業，對香港和東京等其他亞洲交易所造成嚴重威脅。

此合併交易尚待雙方股東同意及主管機關批准，一旦通過，預計將在2011年第二季度實行。然而由於新加坡政府為新加坡交易所的最大股東，對澳大利亞政府而言，是否同意此交易亦有政治層面的考量。澳大利亞財政部和相關部長將就此進行表決，澳大利亞證券和投資委員會(Australian Securities and Investments Commission)將提供建議，但最終決定



權將在政府手中。目前為止，雖然澳洲競爭暨消費者保護委員會（Australian Competition and Consumer Commission）已表示不認為此併購案會造成有礙市場競爭問題，但澳洲在野黨綠黨（Australian Green Party）數名議員已表明將全面反對此項交易。此外，由於ASX登記股東約有50%為散戶投資人，因此社會共識對於政府是否支持合併亦為重要指標。

（林詠喬 整理自Bloomberg及相關新聞報導）



六、新加坡交易所提升證券借貸服務

新加坡交易所（SGX）自2010年9月23日起提升其證券借貸（Securities Borrowing and Lending, SBL）服務，提供投資者及新加坡交易所中央集保帳戶持有人更多的助益。

經由此更好的服務，新加坡交易所主板（Mainboard）及凱利板（Catalist）中，超過80%的上市股票得為可透過中央集保（The Central Depository, CDP）進行借貸之標的證券。可供出借的股票數量從約150支增加至超過600支。投資人出借股票的機會增加，機構借券人也可經由中央集保獲得借入更多不同股票的管道。

新加坡交易所集保服務副總裁Mr. Lai Kok Leong 表示，許多散戶投資者直接將

股票送交集中保管，經由集中保管所匯集的大量股票，便可作為機構投資者借券的來源。透過加強服務，散戶投資人可將股票出借予機構借券人獲得報酬，機構投資者因為有了更多的借券標的，亦可以研擬新的交易策略，從而提高股票的整體流動性。

目前中央集保公司為散戶及機構投資人保管證券，同時也作為所有出借人與借券人的交易對手，提供包括處理公司活動及證券借貸等所有活動的單一窗口功能。借券制度可以幫助集中保管帳戶持有人出借證券，賺得借券費用以及提高資產總收益。

關於符合出借條件的股票名單及更多的證券借貸資訊，可參考新加坡交易所網站www.sgx.com / CDP。

（陳怡均 整理自Focus, October 2010與相關報導）



七、香港交易所建議延長交易時段，擬與內地同步開市並強化國際競爭力

面對亞太區主要交易所的競爭，以及與內地的聯繫日趨緊密，香港交易所（港交所）於10月17日刊發諮詢文件，正式建議更改旗下證券及衍生產品市場的交易時間。港交所表示，提前開盤及延長交易

時間將延長香港與內地股市交易時間的重疊，可強化香港市場對內地相關證券的價格發現功能，並藉著縮窄香港市場與區內競爭對手的開市時間差距，加強國際競爭力。

香港現行的持續交易時段為10:00~12:30及14:30~16:00，午休時間2小時，為亞洲區內最晚開盤的交易所，午休時間亦為全球20大交易所中最長。內地的交易時間則為9:30~11:30及13:00~15:00（深圳交易所至14:57收市），兩市場重疊的交易時間僅2小時。由於香港目前近60%市值及超過70%成交金額皆來自於內地相關證券，且以內地相關證券為相關資產的衍生性商品、ETF及結構性商品越來越多，許多投資人反應，因香港早上及下午持續交易時間的開盤時間皆較內地晚，對於內地市場消息反應往往慢一步。因此，即使9月發出的問卷回覆中，超過60%受訪者反對提早開市或修改中午休市時間，港交所仍堅持建議更改交易時間，以強化區內以至全球的競爭力。

港交所的諮詢文件分別就早上及下午持續交易時段提出更改建議：針對早上持續交易時段，擬將證券及股票期貨/期權市場的開盤時間提早至9:30，並於12:00收市，而指數期貨/期權市場交易時間改為9:15~12:00，使香港市場上午與內地

市場同步開盤；至於下午持續交易時段則有兩個更改選擇，其一為13:00~16:00，午休改為12:00~13:00共1小時，其二為13:30~16:00，午休改為12:00~13:30共1.5小時，收市時間皆維持不變。諮詢期將於10月29日結束。

（吳逸萱 整理自Bloomberg, October 2010與相關報導）



八、東京證券交易所選擇NYSE Technologies協助建立新的期貨交易平台

東京證券交易所（下稱東證所）與紐約泛歐交易所（NYSE Euronext）於2007年2月簽訂合作備忘錄後，便積極合作開發新的商機。東證所從2009年10月即開始採用Tdex+作為其選擇權市場的交易系統，東證所於2010年4月27日宣布將自2011年秋天開始轉移期貨交易至Tdex+系統，NYSE Technologies正運用其具有數項客製化特色的LIFFE CONNECT平台來建立此一以Tdex+為基礎之新的期貨交易系統。由於Tdex+能提供降低交易延遲，將可大幅提升東證所在期貨交易的處理能量，預期將大幅增加期貨市場的便利性。此外，東證所也將在期貨市場引進市者機制以提升市場流動性。



（周楷峯 摘譯整理自東京證券交易所新聞稿及Focus, October 2010）