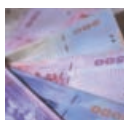


國際證券市場發展動態



美洲地區



一、紐約證交所獲得批准促進散戶投資人交易

紐約泛歐交易所集團(NYSE Euronext)推出一項促進散戶投資人交易之「零售流動性計畫(Retail Liquidity Program)」，並獲得美國主管機關批准，紐約證交所(NYSE)期望藉由該計畫挽回近年流失之市場占有率。

NYSE將在8月份推出模擬場外交易，經紀商直接為客戶配對交易，將委託單「內部化(internalisation)」撮合成交，而不用公開揭露報價的交易平台，並試行1年。然而，這項計畫也遭致降低市場透明度的批評，美國證管會(SEC)則認為可吸引散戶投資人委託單回流，並使散戶投資人受惠。

NYSE Euronext執行副總裁 Joe Mecane 表示：「這項計畫讓我們可以複製場外交易的做法並與其競爭，提供流動性平台讓散戶委託單可以獲得更好的價格。」這也代表美國的股票交易所有機會從另類交易平台手中，重新奪回失去的市場占有率，估計另類交易平台約占了美國股票市場40%的成交量。

但由於NYSE過去批評場外交易的立場，市場部分人士質疑其動機，並認為SEC開了一個危險的先例，因為這項計畫將降低市場價格的透明度，而透明的市場價格正是公開市場的核心特色。

SEC對散戶投資人的交易從公開市場離開感到憂慮，並表示從近期對8家零售經紀商的審查中發現，幾乎全部的客戶委託單都送到場外交易市场。

在NYSE Euronext的交易原受限「不得低於1美分」報價規定(sub-penny pricing rule)，規定市價1美元或以上的股票，市場報價的升降單位不得小於1美分。而零售流動性計畫則可豁免該規定，允許散戶投資人得以低於1美分的升降單位出價，且不公開競價資訊。

這項試驗方案，將同時適用於在NYSE及Nasdaq掛牌的股票。其他大型機構投資人，如基金、券商及法人機構，仍需受「不得低於1美分」報價規定限制，得公開競價資訊。

(曾玲 整理自Financial Times及相關新聞, July 6, 2012)



二、Maple集團收購TMX集團獲得相關主管機關的核准



加拿大楓葉集團 (Maple Group) 對交易所營運商多倫多交易所集團 (TMX Group) 價值加幣38億元 (37.2億美元) 的收購案，已於7月11日獲得英屬哥倫比亞省及亞伯達省證券監管機構批准，使得加拿大最大金融機構控制了國內主要的證券交易與相關業務。

在此不久前，楓葉集團收購公司 (Maple Group Acquisition Corp, 簡稱楓葉集團) 調整董事會結構以符合監管機構要求後，楓葉集團對TMX集團的收購計畫，先後獲得了魁北克省金融市場管理局 (Quebec's Autorite des Marches Financiers)、安大略省證券管理委員會 (Ontario Securities Commission) 及聯邦競爭管理局 (Competition Bureau) 之許可。而英屬哥倫比亞省及亞伯達省的審查為Maple-TMX收購案的最後一關。

歷經長達一年的審查流程後，楓葉集團將改變加拿大證券交易的景象。此收購案將組成一個新實體，包含了多倫多證券交易所 (Toronto Stock Exchange, 簡稱TSX)、多倫多創業交易所 (TSX Venture Exchange) 和其重要競爭對手Alpha Group—加拿大最大的獨立電子交易平台，以及加拿大證券結算所 (Canadian Depository for Securities)，加拿大的所有股票交易的結算都在該結算所進行。

楓葉集團於2011年5月對TMX集團表達收購興趣，之後便成功遏止了倫敦證券交易所對TMX集團開價30億美元的對等合併案。TMX集團於2011年10月在楓葉集團尋求監管機關的核准時，決定支持楓葉集團出價加幣38億元的收購計畫。

(蘇鈺絮 摘譯整理自金融時報及路透社, July 2012)



歐洲地區



三、倫敦和新加坡交易所將進行 跨國連線

倫敦證交所(LSE)宣布將設立國際板 (International Board)，並與新加坡交易所 (SGX)進行跨國連線，兩交易所未來關係將更為緊密。

雙方的連線合作一方面顯示LSE掛牌藍籌股將首次於亞洲時區交易，另一方面也代表LSE及SGX積極擴張國際業務的企圖心。LSE年初陸續以4.63億歐元 (或3.86億英鎊)成為LCH. Clearnet大股東，及支付4.5億英鎊取得富時國際 (FTSE International)其餘50%所有權及其指數業務。SGX則於7月初在倫敦開設交易中心 (trading hub)，允許歐洲交易人透過由資訊及通訊公司BT Radianz負責的數據中心交易SGX的亞洲個股期貨。

依據雙方簽署的MOU內容，SGX交易會員可於SGX的GlobalQuote Board交易FTSE 100指數的成分股，倫敦交易會員則可於LSE新設的國際板交易36支新加坡主要指數的成分股。

LSE表示，國際板的營運模式將與其現有的國際委託簿 (International order book)及全球存託憑證 (Global depository receipts)交易的模式相似，未來希望能夠與更多交易所合作。據瞭解，SGX股票計劃於第四季初先在LSE掛牌交易，由LCH. Clearnet進行結算。倫敦藍籌股票則待新加

坡主管機關核准後，於2013年上半年在新加坡進行掛牌交易。

(徐曉薇 整理自Financial Times相關報導，July 2012)



四、西班牙及義大利禁止放空以減緩股市動盪

由於義大利與西班牙債信危機升高，股市投資人信心大失、指數重挫，銀行股下跌至歷史新低，歐元兌美元匯率觸及2010年6月以來最低價1.2067，也跌破1999年歐元問世當時的1.2087平均價位。西班牙和義大利政府為減緩股市動盪，於7月23日相繼宣布禁止放空證券，即日生效。

西班牙國家證券市場委員會(Comisión Nacional del Mercado de Valores, 簡稱CNMV)宣布，未來3個月禁止放空股票、以及其餘可能增加空頭部位的衍生性金融商品和場外交易商品，在10月23日時間屆滿後這項措施還可能持續下去。義大利證券市場主管機關(Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, 簡稱Consob)則禁止放空29檔銀行股與保險類股股票一週。

放空股票一向被斥為在金融危機期間拖累股市下跌的主因。去年八月在歐洲多家銀行股價觸及其自2008年及2009年信貸危機新低後，西班牙、義大利再加上法國及比利時都曾祭出暫時禁令，禁止放空或空頭部位。然而在禁令解除之後，大多數的銀行股價都繼續下跌。

「雖然在市場波動下，可想見政府將

會禁止放空，但我不認為這是個聰明的作法。」駐於愛爾蘭都柏林的丹麥丹斯克銀行(Danske Bank)資深交易員Owen Callan在電訪中說到。他表示，「上回政府禁止放空時並無任何持續性的成效，禁止放空是想試著去避免避險基金進行投機操作，然而股價下跌並不是因為投資性操作，並不是避險基金的操作讓市場下跌。」

在美國、英國及德國的政府公債殖利率皆跌至歷史低點，然而市場擔憂越來越多歐洲國家都需要金融援助以處理其債務問題，西班牙IBEX 35指數於7月20日重跌近6%為2008年後單日跌幅之最。市場也預期將會有更多西班牙地區政府與巴倫西亞(Valencia)地區政府相同，相繼尋求政府援助，西班牙政府能否承擔1,000億歐元(1,230億美元)援助的成本，種種疑慮也將擔保西班牙政府債務之費用推升至歷史新高。西班牙10年期公債殖利率23日上揚0.20個百分點至7.39%；盤中最高升至7.565%，創歐元區世代新高。義大利10年期公債殖利率23日上揚0.16個百分點至6.29%。

歐洲證券與市場管理局(European Securities and Markets Authority, 簡稱ESMA)發言人David Cliffe表示，ESMA對於西班牙及義大利放空禁令之實行相當清楚明瞭。ESMA是在2011年時，為了協調歐盟國家間不同的市場規範而設立。

法國金融市場監管單位(Autorité des marchés financier, 簡稱AMF)表示在這個時點，其尚未有跟進義大利及西班牙發布放空禁令之計畫，AMF認為市場的狀況



不佳並非為禁止放空之好理由。比利時市場監管單位位於布魯塞爾的發言人Veerle De Schryver也表示，其並無任何對於放空或空頭部位加以限制之相關計畫。

7月23日早盤，西班牙IBEX 35指數下跌5.5%，義大利FTSE MIB指數下跌5.2%，而Eurostoxx銀行指數下跌6.4%至歷史新低。而於放空禁令宣布後各指數均拉回，西班牙IBEX 35指數收盤時下跌1.1%，義大利FTSE MIB指數下跌2.8%，而Eurostoxx銀行指數下跌2.2%。

在2011年8月西班牙實施放空禁令之時，金融相關股價也隨之回檔上漲了10%左右，而西班牙IBEX指數則上漲了6%。然而在放空禁令於今年2月15日解除之後，股市下跌了近40%。

德國DAX指數則在發布放空禁令後持續下跌，其原因也可能是投資人賣出歐洲西班牙及義大利以外國家的主要指數成份股，以規避開其於這些放空禁令地區股票下跌之風險。DAX九月份的指數期貨下跌3.1%，在放空禁令宣布之前則為下跌2%。

自2010年5月德國政府宣布禁止無券放空以來，目前禁令尚未解除。所謂無券放空是指交易員可先賣出股票，並無需事先安排借入股票，在現貨部位不足的情況下先賣，等到規定的交割期限內再補齊放空部位。

「人們可能會嘗試在其他市場上放空，以避免放空禁令對其所造成的損失。」丹斯克銀行資深交易員Owen Callan

提到。「放空的風險被錯置到其他的市場中，可能導致好的市場也被拖累，看看德國市場DAX表現即知，德國市場流動性佳且極不大可能會有任何放空禁令。」

(林昱廷 整理自Bloomberg 7月23日新聞)



亞洲地區



五、新加坡交易所規劃推動人民幣計價的證券上市交易

新加坡交易所（SGX）計畫開始讓人民幣計價的證券商品掛牌交易，試圖從香港與東京手中瓜分全球第二大經濟體-中國大陸的股票及貨幣交易的市場，企圖使新加坡具備人民幣資產離岸交易中心的地位。

由於中國大陸政府不斷擴展其貿易範圍，並且積極推動投資轉向活動，將進一步提高人民幣在東南亞的地位，加快人民幣國際化的進程。而鑑於中國大陸對東南亞國協（ASEAN，簡稱東協）的貿易逆差不斷擴大，東協最有可能成為人民幣國際化的第一站。人民幣國際化進程可分為兩個「三部曲」，即地理上，從周邊化到區域化，最後再到國際化；以及功能上，從結算貨幣到投資貨幣，最後再到儲備貨幣。

隨著中國大陸推動人民幣國際化，促使新加坡、香港、東京、倫敦，以及其他交易所紛紛搶進人民幣離岸的各種金融交易活動，試圖瓜分人民幣市場。但是由於大陸政府仍嚴格限制人民幣跨境流動，只

有少量人民幣被境外持有，香港於2012年3月底約有5,543億人民幣存款額，這數目還不到大陸內地存款的1%，而新加坡人民幣存款也僅達600億元，為香港人民幣存款額的十分之一，因此，問題關鍵在於大陸政府將開放給予新加坡多大的清算額度。但就海外人民幣市場而言，新加坡的人民幣市場仍不可小覷，畢竟其為東協的一員，若新加坡繼香港之後成為人民幣第二離岸中心，將可能發展成為人民幣流通至東協的跳板，在未來對香港帶來競爭上的壓力。

近年來，伴隨經貿交流規模的擴大，中國大陸與東協已在區域性金融機制建設方面邁出實質性的步伐，2009年7月將東協列為人民幣跨境貿易結算首批境外試點區域，且目前中國大陸已與東協多國簽署了雙邊貨幣交換協議及互設金融機構。無庸置疑，人民幣國際化還處於起步階段，目前的推進重點為在周邊地區建立人民幣「流出—流入」管道，擴大人民幣在跨境貿易中的使用範圍，建立離岸市場，及開放國內市場。

新加坡交易所已預見人民幣在該國的使用範圍將會擴大，因此新加坡交易所近期宣布，計畫對證券上市、報價、交易、結算和交割實施人民幣計價。此外，新加坡交易所將對發行人提供「雙貨幣」交易的選擇，投資者將能夠以人民幣或新加坡元進行證券交易。預期新加坡交易所將是對以人民幣計價的遠期外匯合約櫃檯交易（OTC）提供清算服務的第一家交易所。而除了普通股外，掛牌基金等證券也可以採用雙幣交易，目前在新加坡交易所交易

的證券可以使用的貨幣為新加坡元、美元、港幣和澳幣，此次人民幣的加入，將進一步擴大新加坡交易所提供外幣交易的範圍。

新加坡金融管理局是全球17家與中國人民銀行（PBOC）簽訂雙邊交換協議的央行之一，於2011年獲300億美元貨幣交換額度。繼倫敦與紐約之後，新加坡金融管理局也與中國人民銀行簽署協議在北京設立海外辦事處。目前新加坡約有4,000家大陸公司，截至2012年6月底止，有142家大陸公司在新加坡交易所上市，且在2011年，新加坡全球物流普洛斯（Global Logistics Properties）公司和勝獅物流（Singamas）都曾發行人民幣債券。

新加坡星展銀行（DBS Group Holdings）派駐香港的經濟學家-周內森（Nathan Chow）表示，新加坡想要成為人民幣離岸中心將會面臨兩大挑戰：首先，新加坡元兌人民幣在過去10年已經升值10%，持續的升值趨勢使投資人不願意持有人民幣；其次，人民幣的數量在新加坡相當有限，導致該人民幣市場欠缺流動性。周分析師表示，新加坡交易所發行人民幣計價的證券應該不足以對香港交易所構成威脅。

但金利豐證券研究（Kingston Securities Research）派駐香港分析師-王德基（Dickie Wong）表示，新加坡交易所總是具有足夠的彈性推出創新的金融商品來與香港交易所競爭，不僅限以人民幣計價的證券商品，故對爭奪人民幣市場仍占有一席之地。新加坡交易所首席執行長



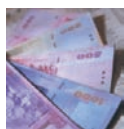
Magnus Bocker於6月在上海出席論壇時表示，非常有興趣設計一些人民幣計價的商品，甚至根據中國大陸期貨交易類型，設計新的人民幣計價期貨商品。

經由建立獨特的優勢，以及在縫隙市場進行競爭，其他離岸人民幣中心可能正促使香港竭盡全力進行競爭，目前新加坡與香港交易所一爭雌雄最大的關鍵在於一清算制度與清算銀行的設立。

在新加坡交易所聲明擬推雙幣交易之際，已與中國大陸簽署自由貿易協定，討論雙邊銀行業的合作。新加坡銀行監管當局將加快批准通過新加坡兩家中資銀行，使其中一家被授權成為人民幣清算銀行，而新加坡未指出這兩家中資銀行的名稱，但表示成為人民幣清算銀行的中資銀行必須先獲得新加坡監管機構核發的全面銀行經營牌照，或獲准在一定期限內在新加坡開設分支機構以及接受個人存款，目前已在新加坡經營業務的中資銀行包括中國銀行、中國工商銀行、以及中國建設銀行。並且中國銀行監督管理委員會將也會加速審理新加坡銀行在中國大陸設立分支銀行的申請，目前審理中有新加坡大華銀行（United Overseas Bank Ltd）、新展銀行（DBS Group holdings），以及華僑銀行（Oversea-Chinese Banking Corp Ltd）。

雖然香港因為與大陸相鄰，而且和大陸的關係特殊，與其他競爭者相比，香港將繼續保持其在爭奪人民幣第一離岸中心地位的競爭優勢，但是新加坡與倫敦也在加緊尋找人民幣國際化趨勢所帶來的機遇。

（蔡孟芳 摘譯整理自China Daily及相關新聞報導, July 2012）



六、澳洲交易所擬與新加坡交易所資料庫連線

澳洲交易所與新加坡交易所去年合併案破局後，擬推出新的合作計畫，將兩交易所之資料庫連線，希望藉此提升衍生性商品市場的交易量。

澳洲交易所與新加坡交易所資料庫連線，主要係因應高頻交易者的需求。澳洲交易所表示，資料庫連線可使海外投資人更熟悉澳洲市場，也使澳洲投資人海外投資更簡便。目前澳洲衍生性商品交易平台「ASX 24」年交易值約1.4億澳幣，約有6%是來自芝加哥、倫敦、香港及新加坡的連線交易，若此次與新加坡交易所資料庫連線合作成功，未來不排除將此模式套用在其他連線交易的市場。今年9月起，新加坡投資人只要連線到當地資料庫，便可截取澳洲交易所的資料；而澳洲方面則預計於明年初方能提供連線新加坡資料庫的服務。

去年4月澳洲政府以損及國家利益為由，否決新加坡交易所與澳洲交易所總額84億澳幣（約86億美元）的合併後，新加坡交易所執行長Magnus Böcker即放棄原本購併成長的策略，改為發展新商品及與其他交易所連線的內部成長(organic growth)模式。

新加坡交易所今年7月方與倫敦交易所簽訂雙邊報價協定，允許市值最大及交易最活絡的前幾檔股票可於對方交易所掛牌交易。新加坡交易所也有意透過東協交易所聯盟，加深與東南亞交易所的合作。目前新加坡交易所為亞洲最大的股權衍生性

商品境外市場，也是唯一交易中國及印尼股票指數期貨的境外市場。

澳洲交易所則著重黑池交易的發展及延長交易時間，希望能與日益茁壯的Chi-X搶食亞洲交易量的大餅。為吸引更多中小型企業上市，澳洲交易所方公布新規定，允許市值小於3億澳幣的公司，每12個月可增加25%資本額的籌資額度。

(徐珮甄 整理自WSJ及相關新聞, July 25, 2012)



七、泰國證券交易所將與韓國交易所合作強化結算交割系統

泰國證券交易所 (The Stock Exchange of Thailand, 簡稱SET) 公布五年重大營運計畫 (Operations Master Plan 2012-2016)，承諾將持續開展業務範疇及強化自身能力，致力服務投資人與全體市場參與者，並宣布與韓國交易所 (Korea Exchange, 簡稱KRX) 合作開發其結算交割系統。

依據SET提出之重大營運計畫，IT發展是其中極為重要的環節。SET董事會之所以決定選擇KRX做為合作對象，是希望藉助KRX之經驗來打造泰國境內能處理股票、債券及衍生性金融商品之高效能結算交割系統。並呼應市場投資人對自動化交易的急迫需要和來自於監理機構希望強化結算功能的壓力。

自2008年發生金融海嘯後，金融監理機構逐漸重視集中結算的功能，全球交易所無不致力於升級其結算系統，以處理更

快速與多元的交易類型，並回應市場對風險管理的要求。香港交易所一年前就曾因認為其自身結算系統的風險處理能力與財務資源可能不足，無法符合國際市場的標準，而重新檢視結算系統並進行改善。

過去SET曾經提出IT發展計畫，其中一項目標便是推動SET成為全球領先的結算所。另一方面，KRX透過與SET的技術合作，讓KRX再次成功拓展與東南亞其他新興市場交易所的連結。早先KRX即曾協助柬埔寨及寮國的交易所建置交易系統。此外，市場預測越南胡志明交易所將是KRX下一個可能的合作對象。

SET重大營運計畫是由Oliver Wyman擔任顧問，重點在如何增強SET的營運能力，包含提供交易、保管、登記及結算交割之功能，讓SET成為更先進的交易所。SET總經理Mr. Charnporn Jotikasthira表示推動重大營運計畫的目標有二，首先是如何創造更多的商機，增加SET的競爭力並爭取更多資金投資泰國市場；再來是如何滿足投資人和市場參與者的需求。其強調SET將投入大量心力以抓準最佳的發展機會。

該計畫分為四個主要階段：第一階段在重視SET營運之風險管理，提升經營效率；第二階段則主要在提供現有及潛在投資人多樣化的服務，如衍生性金融商品、結算交割和集中保管等，開發更多參與泰國資本市場的路徑；第三階段是加強交易所內部交易及結算交割系統的效能；第四階段將持續在現有核心業務外，拓展多元化業務範疇，如開發新商品和新服務等。計畫之預期效益在使SET有效減少市場全面



性的風險等級及同時降低經營成本。而除提升市場效率外，此計畫也希望利用新商品開發和業務推廣來增加SET的收入，並且透過和全球其他交易所的合作結盟，進而強化泰國資本市場吸引力。SET會將計畫更詳細內容向經營團隊、交易所會員、與相關機構公布，讓市場更能了解SET未來發展計畫與並取得市場共識與蒐集建言。

近期SET也陸續改變股票IPO後的交易方式及放寬市場規定以與國際市場接軌，6月份並在美國辦理招商活動吸引更多的海外投資。

(林宣君 整理自泰國證券交易所網站及Financial Times等新聞報導, July 2012)



八、滬深及香港實現推出雙向跨境ETF

歷經五年研發，滬深及香港終於實現推出雙向跨境ETF。中國證監會於今（2012）年6月29日宣布批准「華夏恒生指數ETF」及「易方達恒生H股ETF」分別在深圳證券交易所及上海證券交易所的上市申請，而香港證監會在同日亦認可全球首檔人民幣合格境外機構投資者（RQFII）A股ETF「華夏滬深300指數ETF」在香港交易所上市，三檔將陸續於7、8月份正式上市。市場認為雙向跨境ETF的推出，除了表示實務上兩地投資人可藉由ETF直接投資內地及香港股市外，亦標榜著內地及香港更緊密經貿關係的落實。

華夏恒生指數ETF、易方達恒生H股ETF及其聯接基金皆於7月9日發行，8月3

日截止認購，華夏與易方達本次分別獲得25億美元及18億美元的投資額度，兩者合計約350億港幣。而華夏滬深300指數ETF則於7月17日在香港交易所掛牌，目前規模尚不及38億人民幣，但首日即有1.03億人民幣交易量，顯見香港投資人對中國投資需求強勁，香港證監會近日再度批准三檔RQFII ETF，包括易方達的「中證100指數ETF」、南方東英的「A50指數ETF」以及嘉實基金的「MSCI中國A股指數ETF」。不過，由於近期股市震盪劇烈，市場預期初期不管是A股或港股ETF的規模皆不會太大，不至於對兩地市場造成衝擊。

跨境ETF的推出，除了對投資人是好消息之外，也是對於內地券商對海外市場研究及定價能力的考驗。華夏基金表示本次發行將引進多家造市商提供流動性，除了內地券商外，還包括國泰君安（香港）、招商香港（香港）等中資券商在香港的分公司，以及三家外資背景券商，如瑞銀、高盛高華等。看似競爭激烈，不過內地券商皆信心滿滿、摩拳擦掌，甚至提出一站式服務，申贖、造市、鉅額交易等服務一併提供，認為這是接觸潛在機構客戶的大好機會。

港股ETF是中國跨境ETF計劃中的第一步，未來將擴及追蹤其他國家指數的ETF，目前計劃申請的有博時基金的「標普500指數ETF」、華安基金的「英國富時100指數ETF」、華寶興業的「東證核心30指數ETF」、南方基金的「標普500指數ETF」以及嘉實基金的「美國道瓊指數ETF」。看來中國證監會計劃打造「內地單一市

場ETF」、「內地跨市場ETF」及「跨境ETF」的分布格局將從今年逐漸實現。

(吳逸萱 整理自South China Morning Post與相關報導, July 2012)



九、首檔大陸A股現貨ETF¹開始在香港交易

表彰僅由大陸上市公司組成成分股的第一檔海外指數股票型基金(ETF)「華夏滬深300指數ETF」已自7月16日開始在香港交易。

華夏基金(香港)有限公司(China Asset Management Ltd.)於7月9日的聲明中宣布,已接獲香港證券暨期貨事務監察委員會核准該檔ETF上市。此ETF是透過大陸核可的「人民幣合格境外機構投資者(Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor, RQFII)」額度,以境外募集的人民幣直接投資A股,追蹤「華夏滬深300指數」。

這是第一檔讓未有特殊許可投資大陸公司的投資者可直接參與中國企業的獲利及損失的基金。根據香港交易及結算所有限公司(港交所)7月16日的聲明,在港交所上市的其餘24檔A股ETF均是採用衍生性商品複製指數(合成ETF²),且是以港幣交易。

港交所交易部門主管戴志堅在聲明中表示,藉由提供香港及國際投資者更多直接接觸大陸A股市場的管道,A股現貨ETF的推出為進一步強化香港交易所作為買賣人民幣產品的主要國際市場地位之重要發展。

根據明報7月16日報導,香港證監會執行董事及副行政總裁張灼華表示,尚有3檔A股現貨ETF將獲核准。由易方達基金管理有限公司(E Fund Management Co.)、南方東英資產管理有限公司(CSOP Asset Management Ltd.)及嘉實國際資產管理有限公司(Harvest Global Investments)等三家基金公司所發行的ETF,追蹤的指數分別為中證100指數、富時A50指數及MSCI中國A股指數,此三檔以人民幣計價的A股ETF分別有50億元人民幣(美金7.84億元)的額度。

目前推出的現貨ETF不會有以衍生性商品操作的合成ETF之交易對手風險,香港證監會提醒合成ETF未經測試的性質可能使其風險比傳統的ETF更大。因為RQFII計畫仍屬試驗階段,大陸的政策及法規(包括RQFII的政策及規範)之不確定及變動,可能會對RQFII A股ETF造成不利影響。

新的基金是推動大陸開放資本市場及香港強化與大陸橋接地位的部分措施,中

1.現貨ETF:直接投資於標的指數之成分證券現貨,以追蹤指數表現之ETF,有完全複製(買齊所有成分證券)及代表性樣本複製(買進部分有代表性之樣本成分證券)兩種。

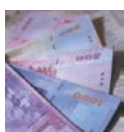
2.合成ETF:不直接投資於指數成分證券現貨,而是運用衍生性金融工具,如:期貨、選擇權、交換契約(Swap Agreement)等作為追蹤工具,以複製或模擬指數報酬之ETF。由於衍生性金融工具多為店頭商品,故可能暴露於交易對手風險、流動性及評價風險中。



國證監會6月30日亦核准華夏基金恒生指數ETF及易方達基金恒生中國企業指數ETF，分別在深圳、上海證券交易所掛牌交易，為首度核准追蹤香港指數的ETF。港交所自2011年起開始有以人民幣計價之IPO，並於2012年縮短其午休時間以更緊密配合滬深的交易時間。

香港交易所已出價13.9億英鎊（21.6億美元）購買世界上最大的商品市場，倫敦金屬交易所。大陸商品消費占全球商品市場的40%，但僅有25%是在倫敦金屬交易所交易，藉由開發具大幅潛力的大陸市場，將可增加該商品交易所的收入。

（陳怡均 整理自Bloomberg與相關報導, July 17, 2012）



十、中國大陸股市新規降低交易成本

中國大陸最高證券監管機構計畫啟動多項政策與規定以降低證券交易成本，藉以吸引更多資本用以穩定股市及提振投資人信心。

中國證券監督管理委員會(證監會)官員於7月20日(週五)新聞記者會中表示將於9月1日前降低證券交易費20%。這是今年第3次的調降，6月1日上海及深圳證交所調降A股交易費25%，並減少期貨商品交易手續費30%。

中國國家發展和改革委員會及中國財政部於7月中旬共同宣布證監會將調降證券交易監管費收費標準，由按年交易額的0.04% 調整為按年交易額的0.02% 收取；

對證券投資基金和債券免收證券交易監管費。銀河期貨公司總體經濟首席顧問付鵬表示調降交易成本對改善資本市場效率非常重要，未來數月將可能有助擴大市場規模，但證券交易總收入不會減少。

證監會官員表示證監會將加強與中國保險監督管理委員會的合作及改善證券機構對保險基金的服務，另正對研究保險機構投資資本市場的證券、股票及不動產等三套相關規定進行研究，研究結果將盡快對外公佈以徵詢一般大眾的意見。

中國大陸股市於7月18日(週三)跌至近半年最低點，上海綜合指數震盪超過百分之一，當日下午到達最低點2,138.79點。中國國家統計局於本月初公布中國大陸第二季GDP成長率7.6%，為最近3年最低。

愛德蒙得洛希爾資產管理公司香港公司總經理湯熠表示中國大陸上市公司低獲利情形，使投資人信心低落並已對資本市場造成壓力，但今年下半年經濟展望較佳，股市可能會有微幅上升。

證監會官員表示鼓勵上市公司員工及高階經理人持有自己公司的股票，但應避免在敏感時刻交易，例如公布財務季報前，同時證監會將加強防制內線交易。今年證監會已推動改革初次上市股票(IPO)發行制度，並抑制新股交易的投機性行為。經由有效的市場監督管理持續推動市場導向的改革，以保護投資人利益與振興股市。

（陳海靖 摘譯整理自China daily 網站新聞, July 21, 2012）