



# 國際證券市場發展動態



## 美洲地區



### 一、美國當局研議擴大中小型企業之股價買賣升降單位

在美國新興成長企業籌資法案（Jumpstart Our Business Startups Act of 2012, JOBS Act）的要求下，NYSE Euronext及Nasdaq OMX等美國大型交易所，獲得美國證管會（SEC）的授權，擬合作進行一個試驗計劃，該計劃將擴大大約100檔市值較低且較不流通之企業的股價買賣升降單位（tick sizes）6個月或一年的時間，交易商可自由選擇是否參與，並由交易所每月陳報SEC這些流動性差的股票，後續的價差及報價情況，藉此觀察造市商的報價意願及該類股票的流動性是否提升；另外一個計劃則將縮小部分低價但具流通性之企業的股價買賣升降單位，以確認較小的買賣升降單位對投資人是否真的較有利。

2001年美國修改法規，將有價證券的最小買賣升降單位由1/16改為1/100美元，稱為百分位化（Decimalization），目的係藉降低投資人的交易成本，提高交易意願。然而，實施10多年來，部分經濟學家認為，對於超過10年間股價皆低於5美元的多數美國股票（低價股，Penny Stock）而言，百分位化的規範，由於降低造市商的可能獲利，事實上反而傷害其流動性。該規範亦影響承銷商及造市商輔導中小企業上市的

意願，根據Grant Thornton會計師事務所的統計，1991年至1997年，IPO籌資金額低於2,500萬美元的企業每年平均多達350家，2000年之後，每年減少至50家以下。

2012年美國總統歐巴馬簽署JOBS法案，該法案要求SEC重新檢視實施股票買賣升降單位百分位化對市場的衝擊，並針對新興成長企業（Emerging -Growth Companies, EGC）或每年獲利低於10億美元的公司，要求研議若將該類股票價格的最小買賣升降單位上限訂為0.1美元，對其流動性及該類企業籌資之可能影響。SEC於2013年2月已召集主要交易所及證券商討論，並要求交易所進一步研議充實試驗計劃，包括應實施時間，以及如何連結最小買賣升降單位和市值、交易量等各項參數。

該議題受到美國國會的普遍重視，美國眾議員David Schweikert於2013年5月13日已提交價差定價流動性法案（The spread pricing liquidity Act,又稱Tick Size Act），提議讓小型上市企業可選擇其最小買賣升降單位為0.05或0.1美元，且每日成交量低於50萬股或流通股市值低於5億美金之企業即可適用。眾議員Sean Duffy則於國會聽證會上表示，將提出不分黨派的法案，要求SEC進行一個5年期擴大中小型企業之股價買賣升降單位的試驗計劃，讓中小型企業得更彈性的選擇買賣升降單位。

該計劃是否實施尚取決於公眾意見以及

SEC委員的核准，不過市場認為可能在年底前美國當局就會有進一步動作。

(吳逸萱 整理自Bloomberg與相關報導, June 2013)



## 二、那斯達克使用監測工具加強監視作業

在美國監管機構嚴格要求交易所對其經營的市場加強管理之際，那斯達克OMX集團正在強化對其美國交易平台所處理的數十億筆交易之即時監視。

旗下的交易所橫跨大西洋兩岸之那斯達克OMX集團，將在其美國所有的股票和選擇權交易平台推出由愛爾蘭交易技術供應商Corvil所開發的作業監測工具。該工具可發現潛在的異常交易和程序、及潛在的網路及軟體作業問題，對那斯達克及其會員公司提供即時警示。那斯達克估計其位於美國的6個電子交易平台，平均每秒共處理約1百萬筆交易。

在過去18個月中，因一連串備受矚目的異常事件發生，特別是騎士資本集團因演算法交易軟體出錯造成股市交易混亂，及 Bats Global Markets交易所因技術問題無法完成其股票初次公開發行（IPO），美國監管機構對交易所交易平台營運的控管漸趨嚴格，促使那斯達克加強交易平台系統之監視。

紐約泛歐證交所集團在去年因遭美國證券交易委員會指控一些客戶較他人先取得資訊，成為被罰款的第一個交易所，支付5百萬美元。那斯達克本身因去年Facebook首次上市時發生技術問題，於5月29日遭處罰1千萬美元。芝加哥選擇權交易所已提撥1千萬美元，以支付聯邦政府對其

如何作系統監測之持續性調查。

大多數美國最大的交易所皆定位為自律組織，具有準政府機構的角色，接連遭受處罰顯示已與證券交易委員會原先建立的慣例大相悖離。

(蘇鈺絮 摘譯整理自金融時報及相關網站新聞, June 2013)



## 三、紐約泛歐證券交易所的ETF激勵計畫得到認可

紐約泛歐證券交易所日前宣布已獲得美國證券管理委員會(SEC)的認可，允許NYSE Arca推行關於ETF/ETP的激勵計畫(Incentive Program, IP)，預計於2013年的下半年開始執行，共為期12個月。此計畫重點在交易所為了鼓勵造市商提供美國上市的ETF或ETP有競爭力的報價，同意讓ETF發行業者支付金額給予造市商獎勵。這是NYSE Arca特別設計出的一種創新作法。

紐約泛歐證交所執行上述激勵計畫的目的，是因為現行為領先造市商(lead market makers, LMM)所制定的激勵機制，相較他們所面臨到的義務和風險，是不足夠的。而領先造市商在提供市場流動性和維持市場交易的公平和秩序上，又扮演著很重要的角色，有別於其它的市場參與者，領先造市商也有較高的要求標準，所以提出新的激勵計畫。

瑞士信貸銀行(Credit Suisse)全球交易策略主管Phil Mackintosh表示：支付獎金給造市商是一項很有趣的發展，如果這麼做能幫助新的ETP吸引到資金，那這對ETP市場的多樣性就是一件好事。此外，紐約泛歐證交所全球指數和ETP部門的資深副總裁



Laura Morrison也信心滿滿的認為，新的ETP激勵計畫，能讓NYSE Arca致力於提供ETP市場中的參與者最好的服務及創新的市場結構，滿足他們對於ETP上市和交易的需求。

ETP發行者要加入激勵計畫的條件是，必須選擇支付每檔ETP每年一至四萬美元之間的金額給紐約泛歐證交所。ETP發行者可以挑選執行期間內的任何新上市ETP和五檔市場上現有的ETP加入激勵計畫，激勵計畫會帶來價差縮小、報價深度增加及降低執行成本等影響，從而改善ETP市場的交易環境，讓投資人在交易ETP時受惠。

交易所會以一個月為基準評估領先造市商，觀察他們是否有達到交易所對於流動性標準的要求，即是否提供有競爭力的買賣報價和市場上足夠的交易量，如果領先造市商達到規定的報價要求，交易所才會支付獎勵金。領先造市商應盡的義務，其具體內容包括，在一定比例的時間內執行全國最佳買賣報價(the national best bid and offer, NBBO)，需符合最大價差和最低報價深度之規範，及必須在NBBO的2%範圍內進行報價。

截至2012年最後一季統計資料顯示，交易量較少的ETF(每日交易量少於一萬單位)，若是沒有領先造市商，則ETF過去兩年的買賣價差平均擴大為11.5%。反觀若是有領先造市商，一樣是交易量較少的ETF，在相同的期間內，價差卻能公平地維持在約0.8%。如此價差的明顯差異，在決定投資兩種類別的ETF時，就成為關鍵的考量因素。

布朗兄弟哈里曼銀行(Brown Brothers Harriman)ETF業務的全球負責人Shawn McNinch表示：提供適當的獎勵給領先造

市商是合理的，但是規模較小的ETF是否有意願或有能力支付一筆金額只期望能縮小價差，卻是一大問號。因此，接下來就要觀察會有多少ETF經營者願意簽署加入激勵計畫。Phil Mackintosh也對此計畫存有疑慮，並認為最重要的關鍵點是「天下沒有白吃的午餐」。

(夏斌威 摘譯整理自Financial Times及相關新聞, June 2013)



#### 四、巴西交易所進行新一代結算系統測試

巴西交易所(BM&FBovespa)將在7月針對新開發的結算系統進行測試，該系統為全球最先進的結算系統之一。由於多家海外交易所有意進軍巴西市場，例如NYSE Euronext、Direct Edge及BATS等，巴西交易所希望藉由結算系統的全面升級，在未來的競爭中搶得先機。巴西交易所的市值高達120億美元，為全球第3大交易所。過去3年巴西交易所在該系統上已投資約6億美元，主要設計重點為及時預防投資人的鉅額違約。

有鑑於2008年的金融海嘯，2009年的G20會議決議各國應強制店頭衍生性商品進行集中結算，以降低整體市場的系統性風險。透過結算機構做為交易的第三方，有助於確保在買賣任一方發生違約時，交易仍可順利完成。各國主管機關、銀行和交易所，為了如何達到降低市場風險，又不至因過多的法規限制導致市場流動性的降低，有許多激烈的辯論，但全球主管機關已明顯的加強對結算面的監管。

為符合日益嚴格的結算面法規要求，同時鞏固現有客戶，巴西交易所長期因應

計畫為整合現有的4家結算機構，這4家結算機構分別為股票、債券、衍生性商品及外匯市場提供結算服務。下個月即將進行測試的新交易系統，將採用新的運算方式計算投資人在進行交易時，需對應繳交的擔保品及保證金。新交易系統的簡稱為Core (Closeout Risk Evaluation)，將可每分鐘更新投資人的投資組合風險。

巴西交易所的營運長Cicero Vieira表示，Core結算系統將採用一種極端複雜的風險管理計算方式，當全球市場對資本限制日趨嚴格時，該系統的保證金計算方式，將可讓投資人的資金做最有效的運用。

該系統在計算保證金要求時，也會依據投資部位的變現成本，綜合考量流動性限制及市場波動度。目前投資人在巴西交易所的投資組合，保證金需由4個結算機構分別計算，並未就整體現貨及衍生性商品部位進行考量，即使因避險策略持有相對應現貨之期貨投資人，也無法因此降低保證金的負擔，相對增加投資人資金成本。然而現行的結算系統仍將維持運作至2014年3月，待衍生性金融商品結算全面改至Core結算系統後，Core才會正式啟用。

(曾玲 整理自Financial Times及相關新聞, June 2013)



#### 五、ATS申請巴西交易所營運執照

2012年11月方成立的ATS Brasil (Americas Trading System Brasil)已正式向巴西證券主管機關(CVM)申請交易所營運執照，預計2014上半年便可開始營運，將成為巴西交易所(BM&F Bovespa)國內首家的競爭對手。

交易所執照審核期間約費時6個月，ATS Brasil計畫取得執照後，在兩年內搶占巴西股票市場15%市占率，除了提供成本更低廉的交易服務外，也營造對外資更友善的交易環境。

2012年巴西交易所股票成交金額為1.78兆巴西幣（約8,200億美元）。但受經濟成長遲緩、高通膨、以及美國QE退場預期所拖累，巴西股票市場的指標指數Ibovespa 2013年至今跌幅已將近20%。ATS Brasil坦言雖然目前並不是好時機，但認為巴西市場已被嚴重低估，預期投資人短期內將紛紛回籠，市場分析師長期仍看好巴西後市。初期ATS Brasil僅交易股票與ETF，之後再推出股權衍生性商品，同時也計畫將服務範圍推展至國外，不以巴西境內為限。

ATS Brasil為紐約泛歐交易所(NYSE Euronext, NYX)旗下NYSE Technologies與巴西系統營運商美國交易集團(Americas Trading Group, ATG)合作建立的證券交易平台，ATG持股80%，NYSE Technologies持股20%。ATS Brasil並計畫引進6至8家策略性投資人共最多24%的持股，希望策略性投資人能協助創造流動性，以順利搶占市占率，預計7月底名單便能確定。

ATS Brasil的核心交易系統由NYSE Technologies提供，已根據巴西市場交易規則調整完成，目前正進行功能測試與全球連線容量測試。該交易系統與紐約泛歐交易所所使用的系統相同，名稱為「全球交易平台(Universal Trading Platform, UTP)」，可同時提供股票及衍生性商品交易。



除了ATS Brasil，美國紐澤西州的Direct Edge Holding及堪薩斯洲的BATS Global Market也有意於進軍巴西，但Direct Edge申請交易所執照的計畫已延期，而BATS並無進一步的行動。於巴西設立證券交易平台最大的困難，在於後台的結算交割市場進入障礙高，目前巴西證券結算交割系統由巴西交易所營運，但巴西交易所並不打算開放給其他競爭者使用。ATS Brasil表示將不會使用巴西交易所的結算交割系統，但並無透露更多細節，外界猜測ATS Brasil可能借重策略投資人，建置新的系統。

(徐珮甄 整理自Wall Street Journal及相關新聞, June 2013)



## 歐洲地區



### 六、歐盟委員會核准洲際交易所收購紐約泛歐證交所

歐盟委員會於6月24日核准洲際交易所(IntercontinentalExchange, ICE)以82億美元收購紐約泛歐證券交易所(NYSE Euronext)，表示在大多數市場中兩者不是直接的競爭對手，且將繼續面臨其他交易所的激烈競爭。

總部設在美國喬治亞州亞特蘭大的洲際交易所，為著名的商品市場，在2012年12月宣布，以現金和換股方式收購紐約泛歐證券交易所，每股收購作價33.12美元。

該交易將使洲際交易所控制紐約證

券交易所及倫敦國際金融期貨交易所(Liffe，總部設在倫敦的歐洲第二大衍生性商品市場)。

委員會在一份詳述其決定的聲明中表示：市場調查證實與其他交易所相比，兩家交易所的合併並未損及市場的潛在競爭性，因此可以排除任何反競爭的效果。

洲際交易所與紐約泛歐交易所合併後，預計將成為全球第三大交易所集團，僅次於香港交易及結算所和芝加哥商業交易所集團。

去年洲際交易所和納斯達克聯合競購紐約泛歐證交所失敗之後，洲際交易所即已積極提出新的出價，並要求委員會審查，歐盟委員會的核准已被大眾所預期。

委員會表示，已針對農產品及美國股價指數衍生性商品的特定市場進行審查。

委員會在一份聲明中表示：委員會的調查發現，由於紐約證交所和洲際交易所經營的商品契約市場有所區隔，業務活動不致重疊，規劃中的合併交易將不會在這些領域產生競爭疑慮。

紐約泛歐證交所的股東已於6月初核准該項交易，並預計將在2013年下半年完成合併。(王卓英 摘譯整理自Wall Street Journal, June 2013)



### 七、倫敦金屬交易所於臺灣設置商品交割地點以提升亞洲區業務

倫敦金屬交易所(London Metal

Exchange，簡稱LME)為全球最大基本金屬期貨交易市場，於2012年底由香港交易及結算有限公司（香港交易所）斥資22億美元所併購。LME於六月中宣布，已經認可臺灣高雄港作為其商品交割地點，也就是說，高雄倉庫今後可以申請成為LME的核准倉庫。這是這家136歲的交易所倉儲網絡第一次如此接近全球最大工業金屬消耗國－中國大陸，此舉也將拓展LME於亞洲市場的業務。

高雄未來將可為LME鋁、鋁合金、銅、鉛、鎳、錫和鋅之交割地，這是LME在臺灣的第一個交割地點，也是亞洲第九個獲LME認可的交割地點。LME之前已認可八個亞洲地點進行交割業務，包括新加坡、日本名古屋和橫濱、韓國釜山、光陽和仁川，以及馬來西亞柔佛和巴生港。以地理位置來說，高雄將是LME倉儲最接近中國大陸的據點。

香港交易所行政總裁李小加在其官網內指出，LME700多個核准倉庫遍布全球14個國家36個地點，主要位於北美和北歐。作為交割地點，倉庫必須毗鄰金屬消費方，即利用金屬製造下游產品的地點，但今天愈來愈多的製造業已遷往亞洲，LME在亞洲的核准地點會漸多，如高雄等地。李小加表示中國已成為全球第二大經濟體，是名副其實的「世界工廠」，亞洲的倉庫要比世界其他地方的倉庫更能夠為亞洲，特別是中國的金屬消費者提供便捷的服務，最理想的當然是LME能直接在中國設立核准倉庫。

當初香港交易所能成為LME的優先目標人的部分原因，即在於當初香港交易所

保證將提升LME於亞洲之業務。按照其併購計劃，香港交易所將擴大LME亞洲倉庫網絡，並延長交易時間以利亞洲區投資者；另位於倫敦明年即將啟用的結算所LME Clear，則可望開展商品合約人民幣結算業務。

中國目前每年消耗全球金屬產量40%以上，也因此LME交易的亞洲參與者持續增長；LME擴展亞洲業務的跡象也已開始顯現，六月初，LME宣布將其亞洲基準價的定價時段從15分鐘縮減到5分鐘，以改善其電子平台的流動性，完善亞洲基準價的發現過程。六月中LME又宣布於9月16日，增加韓國釜山、光陽和仁川為鉛之交割地；此次臺灣高雄成為LME認可的倉儲地點，正為香港交易所實現其提升亞洲業務承諾之最新證明。

法國巴黎銀行（BNP Paribas）資深金屬分析師Stephen Briggs表示，LME所有權易主是LME事業重心東移的一種方式，正如同世界經濟的中心也在東移一般。他也強調LME在更多國家設置其倉儲網絡，對其業務發展將有所助益。

LME指出，高雄擁有極佳的物流設施，其周邊地區對金屬有龐大需求，高雄的倉庫可為當地提供周全服務。高雄港自6月17日起列為LME亞洲地區第九個遞交港後，將於首座倉庫經LME認證起三個月後，正式營運，推估高雄港交割業務在今年九月下旬即可正式展開。

(林昱廷 整理自Wall Street Journal 6月17日新聞)



## 亞洲地區



### 八、股票櫃檯交易市場擴大試點計畫

中國大陸政府正加速擴大其新設立的股票櫃檯交易系統—「全國中小企業股份轉讓系統」（新三板），以發展多層次的資本市場。「新三板」係專為未上市的中小型企業設立的股票交易系統，預計將於今年擴大試點。

「新三板」成立於2012年，從2013年1月起開始運作，是中國大陸繼上海證交所及深圳證交所之後，第三個成立的全國性股票交易所，為受中國證監會監理之唯一的櫃檯交易市場。

目前來自北京、天津、上海、及河北省武漢等4個高新技術園區的未上市企業可以申請在「新三板」進行股票交易，並即將擴大試點至所有的高新技術園區，最後再擴展至全中國大陸。政府官員正在規劃該交易平台的結構，預計在今年第四季整體系統將可開始運作，屆時申請登錄交易的條件將會更明確。

截至2013年2月底，共有205家企業已在「新三板」完成登錄進行交易，上市股票達57億股。205家登錄企業中，179家來自北京，8家來自天津，8家來自上海，10家來自武漢。截至2012年底，交易的企業市值合計達220億人民幣（35.9億美元），成交股數1億1千5百萬股，成交值達5億8千4百萬人民幣。

「全國中小企業股份轉讓系統」的擴大試點被視為深化經濟改革的重要工作，中國

大陸總理李克強於國務院5月會議中亦極力主張將擴大股票交易列為經濟改革的優先事項。中國大陸證監會於2月認可「全國中小企業股份轉讓系統」為全國性的股票交易所，並表示在該系統掛牌的未上市中小型企業股東人數可超過200人（依證券法規定，股東人數超過200人即為公眾公司）。

在中國證監會於2012年8月發布鼓勵設立區域性股票交易所的政策後，深圳、廣州，及浙江、江蘇、福建省皆進行區域性股票交易所之籌設。

（蔡孟芳 綜合整理自China Daily及相關新聞報導，June 2013）



### 九、中國推出首檔黃金 ETF

時值中國股市近四年來單日跌幅最深、銀行同業拆款利率攀升造成重大資金缺口危機的一日，中國境內首批發行的黃金ETF於今(2013)年6月24日正式問世，讓中國投資人多了一項投資新選擇。

新上市的黃金ETF是否會成功，取決於中國投資人能否接受以無實體形式儲存貴金屬資產，並準備好從其他領域轉移資金投資此新金融商品。根據世界黃金協會(World Gold Council)統計，中國為全世界第二大的黃金消費國，僅次於印度。由於受限於中國政府法規限制，中國投資人過去無法直接購買境外黃金ETF，但持有黃金之高度意願及相對簡易的交易機制可望催生民眾持有此項新商品的意願。去(2012)年10月推出的新政策也擬開放如退休基金及企業年金等機構投資人投資黃金ETF。

由中國國泰資產管理公司與華安資產

管理公司發行的黃金ETF，分別由中國工商銀行與中國建設銀行擔任託管銀行。其基金主要操作模式係替投資人向上海黃金交易所購買的黃金現貨合約，直接連結境內金價價格，此基金操作與大部分美國與歐洲黃金ETF購買實體黃金並貯藏之方式大相逕庭。

新上市的黃金ETF可於上海證交所進行交易，投資人可於同日買進及賣出。國泰基金表示此舉將會減少投資人因市場波動所面對的風險。

然而任職於中國福建省的中型銀行—中國興業銀行的資深黃金分析師蔣舒(Jiang Shu)則說：「我認為目前美元走強，且黃金現正處於熊市，並不是推出黃金ETF的適當時間點。而雖然如此，許多過去有投資其他基金產品的投資人，仍會對這個市場上首度發行的黃金ETF感興趣。」

全球黃金市場在今年4月時大幅重挫，國際投資人也紛紛從黃金ETF中退場，而6月中旬美國聯準會(U.S. Federal Reserve)表示，將從下半年開始縮減其債券購買計劃，即暗示QE量化寬鬆機制可能逐漸退場，此消息使得已跌深的金價再度探底。

中國金融市場近日受中國人民銀行爆出的「錢荒」，即現金短缺之危機所衝擊，使得貨幣市場利率攀升至歷史新高，雖然6月24日時利率稍有回檔，但仍造成股市重挫，上海綜合指數暴跌5.3%，創下近四年來單日最大跌幅，收在1,963.24點，為自2012年12月初以來之最低收盤點數。

儘管市場表現低迷，國泰資產管理公司仍抱持樂觀態度以對，國泰黃金ETF基金經

理人楊旭蔚表示：「在此時點下，雖短期黃金價格仍可能出現相當程度的波動，但造成金價下跌之因素應已大致反應完畢，再創低點之風險降低，基於中國投資人持有黃金的渴望以及黃金的工業用途，我們對黃金ETF將吸收的投資資金仍充滿信心。」

此外，楊旭蔚也指出，過去在QDII(Qualified Domestic Institutional Investor，合格境內機構投資者)機制下，中國投資人是透過合格登記的國內基金持有海外證券，但除了QDII產品收取較高的服務費之外，由於交易幣別的不同，投資人最終所獲得的報酬還須扣除兩次貨幣轉換損失。新上市的黃金ETF免除了匯兌與較高的服務成本，因此更能獲得投資人的青睞。

(林芷玲 摘譯整理自WSJ及相關網站新聞，June 2013)



## 十、韓國交易所將面臨另類交易系統之競爭

自2013年8月29日起，韓國金融監理委員會將允許股本超過200億韓圓(約1,100萬美元)之證券商設立可交易股票及存託憑證的另類交易平台(alternative trading platforms)。此項開放管制措施為4月30日國會通過的金融投資服務及資本市場法之一部分，打破了韓國交易所長達57年的股票交易獨占地位。

另類交易系統將與韓國交易所適用相同的市場監視及投資人保護規範，例如每日價格波動限制、暫停交易等。但另類交易系統將在諸如交易量及售價的最小單位、交易時間、匿名鉅額交易等交易機制方面享有更大的自主權及彈性。



不過韓國金融監理委員會對另類交易平台的成交量訂有限制，成交量不能超過韓國交易所總成交量的5%、或超過單一股票成交量的10%。

政府希望透過競爭降低投資人的交易成本及加速股票交易，進而提高韓國交易所及國家整體資本市場的效率。南韓是亞太地區繼日本及澳洲之後，第三個允許另類交易系統與傳統交易所競爭的市場。

分析師認為另類交易平台可藉由降低交易手續費來增加投資人的股票交易。想使用諸如高頻交易(high-frequency trading)或演算法交易(algorithmic trading) 等各種交易型式的投資人，將可能從韓國交易所移往另類交易平台進行交易。

(周楷峯 摘譯整理Financial Times, June 2013)



#### 十一、新加坡交易所將實施市場斷路機制

新加坡交易所計劃在年底前實施「動態斷路機制」(dynamic circuit breakers)，以防止電子交易經常產生的異常價格波動，將成為近期率先導入此項機制的交易所。

澳洲交易所(Australian exchange, ASX)及歐美大多數市場的監管機構已推動「斷路機制」，以避免2010年衝擊華爾街的「閃電崩盤」(flash crash)再度發生。當時因程式交易功能異常(malfunctioning algorithm)引發重複賣單，導致道瓊工業指數成分股價格在數分鐘內崩跌。位處亞洲的新加坡交易所將在公開徵詢業界意見後，採用與澳洲和歐、

美洲交易所相同的機制。

雖然去年10月印度國家證券交易所因59筆錯誤委託單，造成印度Nifty指數在幾分鐘內暴跌15.6%，被迫短暫暫停交易，此類意外事件在亞洲仍屬罕見。

新加坡交易所表示，當一檔股票價格上漲或下跌超過10%的價格區間時，其規劃的「斷路機制」便會啟動。「斷路機制」啟動後的五分鐘為「降溫期」(cooling off period)，市場參與者仍可在原價格上下10%的價格區間內進行交易。當「降溫期」結束後，將調整價格區間以反映股票價格的變化。

新加坡交易所目前正就適用「斷路機制」的商品和市場範圍進行意見徵詢。本次規劃的「動態斷路機制」模式為在2011年首次徵詢有關「靜態斷路機制」(static circuit breakers)市場意見後所作的調整。

然而，美國目前所實施的「斷路機制」已遭到產業團體的質疑，「斷路機制」並未發揮穩定市場功能，反而導致價格波動加劇。例如在紐約證券交易所(New York Stock Exchange)依照美國證券管理委員會(SEC)新的指導方案，實施「漲跌停」(limit-up, limit-down)機制後，阿納達科石油公司(Anadarko Petroleum)、美國電力公司(American Electric Power)和新紀元能源公司(NextEra Energy)的股票價格已出現劇烈波動。



(陳怡均 整理自Financial Times, June 12, 2013)