

香港交易所談加強市場運作秩序的措施
2014 年 3 月 4 日

1. 香港交易所對於在香港市場推出漲跌停板機制有何計劃？

我們身處一個競爭激烈、瞬息萬變的行業，要在這個行業中脫穎而出，我們必須時刻保持警覺，密切關注各種市場變化會否令我們需要引入新機制才能繼續維護市場秩序及保持競爭優勢。

近年來，電子交易激增幾乎改變了每個市場的交易方式，我們的市場自然也不例外。一些市場參與者曾向我們表示擔憂，不知香港市場是否有適當的措施防範人為及機器錯誤所引發的混亂。事實上，國際證券事務監察委員會組織（國際證監會組織）已要求全球各個市場就此檢視，證券及期貨事務監察委員會（證監會）今年初實施的新電子交易規例亦是與此同一方向。這正是我們為何重新考慮漲跌停板機制的原因。

我們現仍處於初步研究階段，對於是否需要引入任何形式的漲跌停板機制，以及何時實施等等問題，現時我們還未有定論。海外市場採納的漲跌停板機制有不同模式。在部分主要歐美交易所中，一旦觸發漲跌停板機制，持續交易隨即暫停，改為進行競價交易；至於部分亞洲交易所（例如新加坡），在恢復正常交易前，交易會於若干限制下繼續。如果要在香港推出漲跌停板機制，我們就必須找到最能迎合我們特定需要的模式。

日後如有任何關於漲跌停板機制的建議，在作出任何決定前，我們一定會全面諮詢公眾意見；若建議措施獲得市場支持，我們一定會給予市場充分時間作準備和調整才付諸實施。

2. 香港交易所會否考慮引入前端監控措施？如果會，原因為何？怎樣實施？

前端監控措施其實是國際證監會組織提出、且個別監管機構已在探討中的一項舉措。前端監控措施分為市場參與者及交易所兩個層面。

有些市場人士曾向我們建議，在我們的交易系統加入一些自動化監控措施以防止錯盤交易，我們目前正在考慮這些要求。

3. 是否會考慮重新引入收市競價？如會，與之前的收市競價有何分別？

我們正繼續研究提升市場微結構的可行措施，其中包括有助於收市時交易及提升交易執行效率的收市競價制度。我們曾於 2008 年在引入收市競價制度，但由於部分證券於某些日子的收市時段出現極端價格波動，後來收市競價制度暫停。

收市競價制度暫停後，許多經紀及基金經理多次向我們提出重新引入收市競價。他們普遍認為，收市競價是國際上公認的有效機制，能夠協助執行收市時段的交易（例如調整投資組合），有助於降低風險及節省成本，間接有利於所有投資大眾。現時，香港是 23 個摩根士丹利資本國際(MSCI)發達市場中唯一一個不設收市競價的市場，而由於並無收市競價，香港是眾多發達市場中收市時波動最大的市場之一。

我們同樣注意到部分經紀及投資者仍然擔心收市競價可能出現的價格操控。因此，日後任何有關收市競價的建議，必須包括足以妥善處理這些憂慮的有效措施。在採用任何收市競價機制方案前，我們一定會諮詢公眾意見。我們已計劃今年稍後就收市競價這議題諮詢市場。

23 個 MSCI 發達市場

美洲	歐洲及中東	太平洋
加拿大 美國	奧地利 比利時 丹麥 芬蘭 法國 德國 愛爾蘭 以色列 意大利 荷蘭 挪威 葡萄牙 西班牙 瑞典 瑞士 英國	澳洲 香港 日本 紐西蘭 新加坡

加強市場運作秩序的措施——環球標準

現貨市場									
	亞洲					美國		歐洲	
	香港交易所	新加坡交易所	澳洲交易所	東京交易所	上海證券交易所	紐約交易所	納斯達克交易所	倫敦證券交易所	德意志交易所
收市競價	✗	✓	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
漲跌停板機制	✗	✓	✓	✓	價格漲跌幅限制	✓	✓	✓	✓
前端監控	✓	✗	✗	✗	✗	✓	✓	✓	✓

衍生產品市場									
	亞洲					美國		歐洲	
	香港交易所	新加坡交易所	澳洲交易所	東京商品交易所	上海期貨交易所	芝加哥商品交易所	洲際交易所	歐洲期貨交易所	倫敦國際金融期貨交易所
漲跌停板機制	✗	✓	✗	✓	✗	✓	✓	✓	✓
前端監控	✓	✓	✗	✗	✓	✓	✓	✓	✓

香港交易所仍未採納環球市場已廣泛使用的措施以確保市場運作有序

4. 無紙化證券市場計劃（scripless securities market initiative）、即引進無紙化證券制度（uncertificated securities regime）的進程如何？

這一計劃由特區政府牽頭進行，香港交易所是這項計劃的參與組織之一。根據財政司司長於上星期的政府財政預算案所述，現計劃於 2014 年上半年提交《證券及期貨及公司法例（無紙化證券市場修訂）條例草案》，為香港引進無紙化證券市場制度設立法律框架。

若按計劃修訂法例，下一步將是證監會、香港交易所與其他權益人合作制定運作模式的技術細節，以及擬備確立全新無紙化證券市場制度的相關附屬法例和交易所規則。

證監會屆時將就附屬法例的草擬本進行公眾諮詢。香港交易所將繼續在這項目中與政府、證監會及其他人士緊密合作。

5. 香港交易所近期在收市後期貨交易時段加入小型恒生指數期貨和小型 H 股指數期貨，下一步有何計劃？

產品方面，我們已獲得監管機構批准，在今年 4 月 7 日起於收市後交易時段加入人民幣貨幣期貨交易，並於同日起為該產品推出第四個季月的合約月份及增加多組跨期組合。

我們計劃今年在收市後期貨交易時段新增中華交易服務中國 120 指數期貨，並將於確定市場已準備就緒後公布推出日期。

覆蓋時間方面，香港交易所正評估將收市後期貨交易延長至午夜左右的可行性，希望與美國市場有更長的重疊時間。有關計劃的實施時間表亦須視乎市場準備情況而定。

6. 可有計劃調整證券及衍生產品市場的買賣差價？

我們定時檢討旗下市場的運作，以確保市場運作高效，就如我們曾於 2006 年收窄證券的最低買賣差價，今年初又收窄了部分股票期權類別的買賣差價等。不過，我們現時並無計劃修訂各項買賣差價。

7. 全球監管標準不斷變化，香港交易所集團業務所覆蓋的地域也比前為廣，結算所方面的風險管理措施可有必要檢討並進一步加強？

我們於 2011 至 2012 年間實施了香港交易所歷年來最重要的結算所風險管理機制改革。香港交易所一直密切注視環球以及香港的監管環境，並同時謹慎地管理業務及各項風險。

我們會繼續與有關當局緊密合作，確保我們的結算所風險管理穩定妥當，並符合適當的國際標準。