

美國：SEC 提議廢除全國性市場系統相關規範（6/11）

- 美國證管會(SEC)提議廢除全國性市場系統規範(Regulation NMS)^{註1}中 611 與 610(e) 兩項規則，並刪除相關名詞定義與調整相關規則。此舉旨在簡化市場結構、降低市場參與者的成本，並讓競爭、創新及讓其他市場力量形塑權益證券市場。提案重點如下：
 - 廢除規則 611：此規則為「強制最佳報價成交規則」(Trade-through Rule)。要求美國所有全國性交易所或交易平台在執行委託單時，必須遵守全國最佳買賣報價(National Best Bid and Offer, NBBO)，亦即當某交易所撮合一筆交易時，若市場上另一交易所存在更優的報價(例如更低的賣價或更高的買價)，該交易所不得以劣於 NBBO 的價格成交。此規則雖保障投資人利益，但卻增加系統與法遵成本，導致市場間無法有效整合、抑制創新並降低交易效率，最終反而阻礙市場長期成長。
 - 廢除規則 610(e)：此規則為「鎖定與交叉市場規則」(Locking and Crossing Quotations Rule)，屬於跨市場報價規範。當不同交易所的報價若未能即時協調，將可能產生「A 交易所買價」等於或大於「B 交易所賣價」的非理性報價衝突^{註2}，導致本該成交的委託單無法即時撮合，或引發跨交易所的不公平套利。隨著市場自動化與監控技術進步，此類異常報價已能即時偵測並修正，異常報價在實務上幾乎不可能「持續存在」，故此規則已失去規範的實質意義。
 - 其他修訂：刪除規則 600^{註3}中相關名詞定義，並配合修正其他相關規定。
- 上述意見公開徵詢至 2026 年 8 月 10 日止。

- 註1：全國性市場系統規範（Regulation National Market System, NMS）是美國 SEC，用來整合各大型交易所的報價與成交資訊，確保投資人能在全國範圍內以透明、公平且最佳價格交易。
- 註2：過去因各交易所系統獨立且存在資訊傳遞時差，常出現跨市場非理性報價衝突，具體區分為以下兩種異常情境：
- (1) A 交易所的最高買價「等於」B 交易所的最低賣價（即「鎖定」，Locking），本該成交的訂單因跨交易所資訊不同步而無法即時撮合，抑制潛在的交易執行；
 - (2) A 交易所的最高買價「大於」B 交易所的最低賣價（即「交叉」，Crossing），會引發跨市場的無風險套利行為（套利者在 B 交易所買低、立刻在 A 交易所賣高），破壞市場公平性並導致價格發現機制失靈。
- 註3：為定義規則(Definitions Rule)，提供 Regulation NMS 中的相關定義，例如「交易中心」、「自動化交易系統」、「NBBO」等。

資料來源：[美國證券管理委員會 SEC](#)