

蘇黎世證券交易所與 SOFFEX 的創立

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

蘇黎世證券交易所的 19 世紀起源已在 D 部分中敘述。戰後，它與金融中心的其他部分一同發展，並始終是瑞士最大的證券交易所。然而，其交易方式在一個多世紀里基本未變。交易員聚集在交易圈旁，以口頭喊價和手勢進行溝通，在上午九點半至中午前後的早盤時段進行交易。¹ 交易由大銀行主導，這些銀行同時還充當發行人、承銷商和託管人。在同一批機構控制著一級市場、二級市場以及大多數客戶投資組合託管的體制下，相當一部分交易是在銀行內部完成的，從未進入交易圈。

瑞士市場的現代化始於 20 世紀 80 年代末。其早期最重要的一步是建立瑞士期權與金融期貨交易所（SOFFEX）。SOFFEX 成立於 1988 年，通常被稱為世界上第一家全電子化交易所。它完全取消了交易大廳，並將交易和清算整合在一個系統之中。SOFFEX 將其交易系統授權給 1990 年開業的德國期貨交易所（Deutsche Terminbörse）使用。1998 年，兩家交易所合併組成 Eurex，其創始人稱之為世界上第一個跨國衍生品市場。² 回到 SOFFEX 成立的那一年，1988 年 6 月 30 日創設、基點為 1500 點的瑞士市場指數（SMI）為指數衍生品提供了標的。該指數的期權於 1988 年 12 月 7 日在 SOFFEX 開始交易，期貨則於 1990 年 11 月 9 日隨後推出。³

蘇黎世證券交易所與 SOFFEX 的創立

SOFFEX 的電子化模式很快延伸到了證券交易所本身。1995 年 5 月 17 日，巴塞爾、日內瓦和蘇黎世的交易所合併為總部設在蘇黎世的瑞士證券交易所（SWX）。⁴ 外國股票的電子交易於 1995 年 12 月 8 日開始，瑞士股票的電子交易於 1996 年 8 月 2 日開始。1996 年 8 月 15 日，交易員們在蘇黎世交易圈最後一次敲響了鐘聲，而該交易圈直到 1991 年才遷入位於 Selnaustrasse 的新交易所大樓。次日，電子債券交易開始。⁵ 瑞士金融博物館將這一轉變描述為一次範式轉換：它消除了親臨交易圈的必要，使人們可以在任何地點進行交易，並帶來了成交量和流動性的大幅增長。⁶

就本章而言，SOFFEX 標誌著蘇黎世金融中心戰後模式的終結。這一模式建立在大銀行的配售能力和託管職能、與中央銀行之間的非正式協議，以及一個基本免受競爭的國內市場之上。SOFFEX 和電子交易所屬於另一個世界，在那裡，技術、開放准入和跨境競爭比人際關係更為重要。SIX、瑞士市場基礎設施以及瑞士衍生品市場的後續歷史，屬於 G 部分以及關於當今金融中心的各章。

1 註釋

1. 瑞士金融博物館（Schweizer Finanzmuseum）， “The history of trading”，導覽介紹，<https://www.finanzmuseum.ch/en/home/visit/guided-tours/history-of-trading.html>。

2.

MarketsWiki， “SOFFEX”，<https://www.marketswiki.com/wiki/SOFFEX>。

3. SIX Group， “30 years at a glance”，SMI 週年紀念時間線，<https://www.six-group.com/en/site/smi-30years/time-journey.html>。

4. SIX Group , “ 30 years at a glance ” , <https://www.six-group.com/en/site/smi-30years/time-journey.html> °
5. Verein ehemaliger Zürcher Ringhändler (VeZR) , “Die Börse” , <https://vezr.ch/DIE-BOERSE/> °
6. 瑞 士 金 融 博 物 館 , “ The history of trading ” , <https://www.finanzmuseum.ch/en/home/visit/guided-tours/history-of-trading.html> °

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至2026年9月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/zurich-the-zurich-stock-exchange-and-the-creation-of-soffex