

行政院及所屬各機關出國報告

(出國類別：出席國際會議)

出席新加坡 **2023** 年美國期貨業協會 亞洲衍生性商品研討會暨 新加坡金融管理局監理官會議報告

服務機關：金融監督管理委員會證券期貨局

姓名職稱：黃副局長厚銘

程副組長國榮

派赴國家/地區：新加坡

出國期間：112 年 11 月 27 日至 112 年 12 月 1 日

報告日期：113 年 1 月 30 日

目 錄

第一章、前言.....	1
第二章、國際監理官會議內容重點.....	2
第三章、亞洲衍生性商品研討內容重點.....	13
第四章、心得及建議.....	37
附件一：國際監理官會議議程	
附件二：FIA 亞洲衍生性商品研討會議程	

第一章、前言

2023 年美國期貨業協會亞洲衍生性商品研討會（FIA Asia Derivatives Conference）暨監理官會議於 2023 年 11 月 28 日至 30 日於新加坡 St. Regis 酒店舉辦為期 3 天會議，活動內容包括監理官會議、專題演講、座談會及期貨業博覽會等。2023 年 11 月 28 日為新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore, MAS）舉辦國際監理官會議，會議內容聚焦於永續金融、金融科技、結算業務及執法措施等最新監理趨勢之探討，全球計有包括美國商品期貨交易管理委員會（Commodity Futures Trading Commission, CFTC）、美國期貨協會（National Futures Association, NFA）、歐盟執委會（European Commission, EC）、歐洲證券及市場管理局（European Securities and Markets Authority, ESMA）、西班牙、阿布達比、澳洲、菲律賓、中國大陸、日本、新加坡、泰國、柬埔寨、馬來西亞、尼泊爾、印尼、香港及我國等多國監理機關派員參與，顯見對本次會議之重視。

2023 年 11 月 29 日至 30 日之亞洲衍生性商品研討會，則由美國期貨業協會（Futures Industry Association, FIA）及新加坡交易所（Singapore Exchange Limited, SGX）合辦，會議內容聚焦於近期全球金融監理措施之市場關注重點與重要革新、金融科技創新發展及金融韌性之提升、結算制度之未來發展趨勢等議題。全球重要交易所、期貨業及資訊廠商與金融機構等代表均共襄盛舉。我國由金融監督管理委員會證券期貨局黃副局長厚銘及證券商管理組程副組長國榮出席；另臺灣期貨交易所交易部顏經理榮邦及企劃部黃經理定容率員出席美國期貨業協會亞洲衍生性商品研討會。

本報告分為四大部分，第一章為前言，第二部分為國際監理官會議內容重點，第三章為亞洲衍生性商品研討內容重點，第四章為參與本次會議之心得與建議。

第二章、國際監理官會議內容重點

為提供各國金融主管機關對於金融衍生性商品市場監理之經驗交流機會，本次會議首日由地主國新加坡金融管理局(MAS)舉辦國際監理官閉門會議，本次監理官會議計有 19 個監管機構、38 位監理官代表參加。討論主題包括：近期監理發展、結算業務發展、金融科技及強化執法等四項重要議題，分別邀請全球市場監理官、交易所、公會與專家進行討論，就各項議題進行廣泛交流及意見交換，探究及瞭解現行國際監理法制與實務運作情形，以下謹就本次會議四大主題重點進行說明。

第一節、近 期 監 理 發 展 (Candid conversation on regulatory developments)

主持人：

- **Allison Lurton**—美國期貨業協會(Futures Industry Association, FIA)首席法務長暨法律顧問

與談人：

- **Abigail Ng**—新加坡金融管理局(MAS)執行董事暨市場政策與消費者部門主管
- **Calissa Aldridge**—澳洲證券投資委員會(Australian Securities and Investments Commission, ASIC)市場部執行董事
- **Karen Wuertz**—美國期貨協會(National Futures Association, NFA)資深副總裁
- **Ugo Bassi**—歐盟執委會(EC)金融穩定、金融服務與資本市場總局(FISMA)金融市場董事
- **Wu WeiFei**—中國證監會(China Securities Regulatory Commission, CSRC)期貨監管司副司長

重點摘要：

目前全球監理主管機關刻正致力於研議各項重要監管議題，鑒於金融市場正面臨持續波動及市場不確定性等問題，因此本場次座談重點包括：

（一） 新加坡

1、目前新加坡刻正致力於永續金融生態系建構及金融科技發展。包括：

（1）即時支付（**Instant Payment**）：為促進跨境支付及快速便捷高效率資金移轉，目前主要針對「中央銀行數位貨幣」（**Central Bank Digital Currency, CBDC**，泛指由央行發行之新型態數位貨幣）及穩定幣（**stablecoin**，係指發行人以自行設計之機制，使其與法幣維持 1：1 兌換關係）進行探討。

（2）無縫金融服務（**Seamless Finance**）：例如：多元交易平台、加密資產平台等。目前新加坡已有幾項區塊鏈（**Blockchain**）實驗案例，後續將針對案例結果研究是否能提升交割效率。

（3）可信的永續生態系（**Trusted Sustainability Ecosystem**）：資料蒐集及資訊揭露，以達成淨零目標。

2、新加坡近期已針對數位資產生態系建構，對外發布規劃及徵詢意見，為降低科技發展及網路風險，強化防制洗錢效能，並增進投資人保障，重點面向涵蓋：

（1）商業行為措施（**Business Conduct Measures**）：MAS 針對數位支付代幣（**Digital Payment Token, DPT**）服務供應商將發布指南，指導業者落實包括：辨識並明確揭露潛在與實際之利益衝突、建立有效的政策與程序以處理客戶投訴及解決爭議等相關措施。

（2）散戶消費者權限措施（**Retail Consumer Access Measures**）：DPT 服務供應商應確認客戶使用 DPT 服務之風險意識，且不得提供任何加密貨幣交易激勵措施、不得提供融資、保證金或槓桿交易、不得接受信用卡付款等，以避免散戶消費者之投機行為。

（3）科技與網路風險監管（**Technology & Cyber risk regulations**）：MAS 將要求 DPT 服務供應商保持其關鍵系統之高度可用性及復原性，以符合對金融機構之同等要求。

（4）市場誠信（**Market Integrity**）：DPT 服務供應商之交易平台所揭示數據應

可靠地代表當下市場供需，並促進其交易平台上之交易公平、有序、透明，避免市場受到不公平交易行為之影響。

透過上開措施，目標是希望達成「相同風險、相同監管」(same activity, same risk, same regulation) 之效果，並權衡規模比例原則。

3、新加坡並於近期公布永續金融淨零行動方案 (The Finance for Net Zero Action Plan)，重點包括：

- (1) 資料定義及揭露 (Data definition and disclosure)：持續促進一致、可比較和可靠的氣候數據揭露；防範漂綠風險。
- (2) 金融業之氣候韌性 (Climate resilience of Financial Sector)：持續與金融機構合作，強化及落實環境風險管理；深化氣候情境分析和壓力測試，以識別與氣候相關的財務風險。
- (3) 轉型計畫與金融機構 (Credible transition plans and financial institutions)：支持金融機構採用以科學為基礎的轉型計畫；與國際夥伴合作，制定可靠的區域部門減碳路徑。
- (4) 綠色轉型解決方案及市場 (Green transition solutions and markets)：推廣創新、可靠的綠色和轉型融資解決方案；加強永續債券及貸款津貼計畫。

4、另國際永續準則理事會 (International Sustainability Standards Board, ISSB)

發布準則已經國際證券管理機構組織 (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) 認可 (endorse)，新加坡目前由「永續發展報告諮詢委員會 (Sustainability Reporting Advisory Committee)」(由新加坡會計與企業管制局 (Accounting and Corporate Regulatory Authority, ACRA) 及新加坡交易所監管公司 (SGX RegCo) 共同組成) 發布永續發展報告路線圖，並對外徵詢意見，依前揭草案，自 2025 年起，所有上市公司 (包括在海外註冊公司、商業信託及不動產投資信託 (Real Estate Investment Trusts, REITs)) 須發布氣候變遷報告；自 2027 年起強制對大型非上市公司 (年營收達 10 億美元以上之公司) 須發布氣候變遷報告；於 2030 年左右，

強制年營收達 1 億美元以上之非上市公司須發布氣候變遷報告，且前開公司編製之報告須符合 ISSB 對氣候報告之要求，以接軌 ISSB 發布準則。至於溫室氣體相關時程則規劃自 2027 年起，上市公司須就溫室氣體範疇一、二，取得外部確信；自 2029 年起，大型非上市公司須就溫室氣體範疇一、二，取得外部確信。

（二）中國大陸

- 1、近年中國大陸市場持續對外開放，監理框架不斷提升，其中最重要的是藉由期貨市場的發展，強化實體經濟之成長。同時並關注企業風險管理之能力與期貨市場之穩定。截至目前，中國大陸共計有 131 項期貨商品掛牌（含期貨與選擇權），今年計有 1.5 兆人民幣之市場基金、130 億交易量、4,000 萬口未平倉部位，流動性高，企業可以適當避險。又目前中國大陸的期貨商品有 24 類開放外資交易，含原油、鐵礦、橡膠等；另有 46 類期貨商品開放合格境外機構投資者（Qualified Foreign Institutional Investor, QFII）及人民幣合格境外機構投資者（RMB Qualified Foreign Institutional Investors, RQFII）交易，含黃豆等。
- 2、2022 年中國大陸修改期貨及衍生性商品法規，重點包括：放寬期貨商業經營範疇、店頭衍生性商品契約、資料申報與儲存、投資人保護等議題。

（三）歐洲證券及市場管理局（**European Securities and Markets Authority, ESMA**）

歐盟目前重要議題包括資本市場聯盟（**Capital Markets Union, CMU**）議題、稅務、監理及退休金等。歐盟推動 CMU 主要是希望降低對銀行體系資金之仰賴，希望企業或政府可以透過資本市場來取得資金，以提高金融體系之穩定。目前在歐盟推動 CMU 之議題部分，有三項重點：

- 1、上市法（**Listing Act**）：減少企業在公開說明書之資訊揭露義務，簡化上市所需文件及監管機構審查流程，以加快上市流程並降低成本；在不損害市場誠

信下，簡化及明確化市場濫用（**market abuse**）相關規範；提升投資人及市場保護等三項議題。

- 2、推動公司治理：降低跨國公司在不同會員國間須遵守不同公司治理規範之問題，統合各會員國之規定。
- 3、歐盟金融市場工具指令（**Markets in Financial Instruments Directive, MiFID**）規範及改革。

（四）澳洲

目前澳洲正加強幾項監理制度之改革，包括：

- 1、投資人權益保護：聚焦投資商品之資訊揭露，尤其是對金融消費者攸關之產品資訊。
- 2、金融科技創新風險：如資安及網路風險議題、詐騙議題，並加強科技運用之監理。
- 3、市場穩定議題：針對虛擬資產平台及交易業務事業（**Virtual Asset Service Provider, VASP**）及區塊鏈技術運用對市場及投資人之影響，為避免潛在之衝擊及保障民眾權益，目前正研議強化金融穩定措施。

另針對 **ISSB** 今年發布準則，澳洲刻正準備發布接軌 **ISSB** 準則之規定，並配合 **ISSB** 之進度適用。此外，目前澳洲尚無碳權（**Carbon Credits**）之集中市場，僅有店頭市場，因此亦無碳權期貨。

（五）美國期貨協會（**National Futures Association, NFA**）

目前 **NFA** 有許多會員在不同市場提供服務，所以 **NFA** 經常與其他市場之監理機關對話及交流。**NFA** 目前有幾項議題，可以提出供參：

- 1、科技發展(**Technology**)：跨境交易透過網路及資訊技術完成，但監理機關無法完整蒐集到所有資料以達成有效監理，因此建議監理機關應透過交流及合作分享執法及資訊，並透過 **MOU** 簽署落實。
- 2、監理的原則：監理機關應妥善運用 **AI** 等技術強化監理及執法。

3、詐騙問題：目前全球市場均面臨投資詐騙問題，投資人常見因社群媒體、Email 或 Line 等不同管道及方式而遭受詐騙，國際間監理機關之協調與合作共同打擊犯罪者非常重要。

第二節、結算議題 (Balancing demands in an evolving clearing landscape)

主持人：

- **Jackie Mesa**—FIA 營運長暨全球政策資深副總裁

與談人：

- **Agnes Koh**—SGX 風控長
- **Erik Muller**—歐洲期貨交易所清算公司(Eurex Clearing)首席執行長
- **Klaus Loeber**—歐洲證券及市場管理局(ESMA)集中結算機構監督委員會(CCP Supervisory Committee, CCP SC)主席
- **Toks Oyebo**—摩根大通銀行(JP Morgan)總經理

重點摘要：

- (一) **ESMA 與談人 Klaus Loeber**：歐盟在 2020 年設立 CCP 監督委員會，在英國脫歐後開始研究修改歐洲地區之市場基礎建設架構，並強化監理規範融合，推動資本市場聯盟(Capital Market Union)。雖然在疫情期間及烏俄戰爭期間，監督委員會的推展工作稍有中斷，但各會員國仍積極促成工作持續，且更加聚焦於歐洲商品市場及能源市場，並使市場開始思考在此情境下，擴大運用數位化擔保品。此外，因異常極端事件，讓監督委員會思考壓力測試須改善之處，尤其當市場流動性受到壓力及集中度風險增高時；隨著矽谷銀行等金融機構與企業倒閉，監督委員會亦開始思考風險管理整體架構。此外，金融市場及基礎建設生態系逐漸相互連結及產生影響，作業韌性受到之威脅逐步增加，此將成為影響企業營運之關鍵因素。

- (二) **Eurex 與談人 Erik Muller**：在市場巨幅震盪期間，針對 CCP 運用有效的風險管理工具舉足輕重，並可為未來可能面臨的系統性挑戰做好準備。回想當初金融危機、雷曼事件發生，CCP 主要提供一個中和風險的管道。在全球衍生性商品市場，固定收益商品遠比權益類商品大。CCP 在控管風險上使用 2 項工具，其一為變動保證金，透過市場逐日洗價之機制，市場獲利者可以拿到獲利金額；其二為原始保證金，隨市場波動及變化，保證金之水位會隨之調整。此外，違約處理流程亦為關鍵。就目前各項機制而言，應已足夠處理各項風險。
- (三) **SGX 與談人 Agnes Koh**：在各國逐步將店頭衍生性商品納入強制集中結算之後，市場參與者逐步發現集中結算之價值，並促進了商品創新。集中結算更促進交易量增加，例如：外匯交易。而在 SGX 亦可發現流動性較低及知名度較低的商品，例如：鐵礦砂商品，且鐵礦砂集中結算的交易大增，甚至超過店頭衍生性商品。在新加坡市場，結算會員大多由銀行擔任，但多數銀行在處理股權、商品、固定收益商品之能力有限，因此 CCP 的價值即顯現出來。SGX 針對市場上監理 CCP 之重要工具進行測試，並就新冠疫情及地緣緊張等風險進行測試，目前尚未有結算會員未通過測試或發生違約之情事。此外，當前重要的風險議題應是氣候風險，水患、火災、冰山融化等，造成企業財務損失，依據金融市場基礎設施準則(Principles for Financial Market Infrastructures, PFMI)，CCP 應該扮演什麼角色呢？SGX 看重此一風險帶來商品創新的機會，故 SGX 在此部分投入大量資源，透過子公司與 MSCI 合作進行科學資料之研究，專注氣候行動、去碳化，並透過指數編製落實成果，以及引導資金配置於成分股，支持 SGX 的永續政策。目前由貝萊德所發行的碳指數 ETF，資產管理規模(Asset Under Management, AUM)已達 65 億新加坡幣。在技術運用上，SGX 目前運用分散式帳簿之區塊鏈技術，推動現貨市場的證券代幣化，SGX 看重新技術下，專業能力提升。

- (四) **JP Morgan 與談人 Toks Oyebode**：JP Morgan 主要擔任結算會員角色，為

全球近 60 家 CCP 搭起與客戶間之橋梁。臉書的 CEO 祖克伯有句名言「Move fast and break things」，原句之精神係指軟體工程師應該要儘快將概念付諸實施，但基於客戶對 JP Morgan 的信任，JP Morgan 會平衡創新、風險及韌性等因素，為客戶提供最佳之服務。在科技運用當中，證券及現金的代幣化是最重要的發展趨勢，因為代幣可以每週 7 天、每天 24 小時，365 天全年無休的交易或移轉。此外，對 CCP 之機制而言，最重要的是復原暨清理計劃(Recovery and Resolution Plans, RRP)，除了違約風險以外，非違約風險例如：駭客攻擊所造成的財務損失，也是 CCP 制度必須思考的。CCP 只要有足夠的資源以供結算，如果損失超過違約賠付機制(Default Waterfall)，CCP 應該與結算會員分攤此部分損失。

第三節、金融科技(Bringing fintech pilots into the mainstream?)

主持人：

- **Wong Nai Seng**—德勤會計師事務所(Deloitte)監理風控長暨合夥人

與談人：

- **Jorge Herrada**—美國商品期貨交易委員會 (Commodity Futures Trading Commission, CFTC)科技創新辦公室主任
- **Alan Lim**—MAS 金融科技基礎建設辦公室主任
- **John Ho**—渣打銀行(Standard Chartered Bank)法規及金融市場主任
- **Lena Ng**—高偉紳律師事務所(Clifford Chance)合夥人

重點摘要：

- (一) **CFTC 與談人 Jorge Herrada**：CFTC 鼓勵金融科技運用，以達到創新目的，並聚焦「ICE 政策」，I 係指 Innovation，CFTC 與企業協力合作，將創新落地；C 係指 Consulting，CFTC 結合民間專業力量，促進金融科技運用；E 係指 Education，CFTC 投入很多資源於金融科技之教育。而促成金融科技的快速

發展，主要受惠於資訊技術之進步快速，加上演算功能及雲端技術，例如 ChatGPT。CFTC 雖然沒有使用生成式 AI，但業界已開始將人工智慧機器人理財服務提供予零售客戶及運用於風險管理。對監理人員而言，期望金融科技運用帶來效率，但又擔心資訊安全、市場秩序等問題，CFTC 並不像英國金融行為監理總署(Financial Conduct Authority, FCA)制定監理沙盒制度，CFTC 係創立金融科技實驗室，另採 No Action Letter 允許企業試行該業務。

(二) **MAS 與談人 Alan Lim**：MAS 設立金融科技基礎建設辦公室做為政策制定之主責單位，MAS 扮演主要功能有三：一為整合性監理者，二為中央銀行，三為將新加坡發展為金融中心之發展者。MAS 制定法規以支持金融科技發展，而科技發展支持創新，並貢獻經濟發展。新加坡目前已不是關注是否要使用雲端或區塊鏈這類技術，而是使用這些技術會有哪些機會及帶來何種風險，以及法規是否與時俱進，可以適當監理市場發展。新加坡訂有監理沙盒供金融科技實驗，除了協助企業之外，MAS 採取公、私部門協力之方式，使整個產業發展受惠。

(三) **渣打銀行(Standard Chartered Bank)與談人 John Ho**：近幾年來，金融科技創新主要在改善效率、透明度、可達性等方面發展快速，目前在數據運用及分析上，對法令遵循也有很大助益，讓很多企業在面臨全球日趨複雜的法制環境下，得以藉由有效率的方式提高遵循能力。今年在區塊鏈運用上，以資產代幣化最為明顯，本週瑞士國家銀行(Swiss National Bank, SNB)偕同 6 家商業銀行共同合作，在受監管的 SIX 數位資產交易平台(SIX Digital Exchange, SDX)上，發行了中央銀行數位貨幣(Central Bank Digital Currency, CBDC)，之後隸屬於瑞士聯邦之蘇黎世州(Canton of Zürich)則透過 SIX 數位資產交易平台(SDX)發行了 100 百萬瑞士法郎的數位債券，並使用瑞士國家銀行(SNB)發行的 CBDC 進行交易結算。

(四) **Clifford Chance 律師事務所與談人 Lena Ng**：在區塊鏈運用方面，有兩部分

議題最為重要，一為經營所處環境的法令遵循、二為治理(governance)。在法令遵循方面，企業在營運及經營管理上須釐清幾個問題：1.是否須特許執照才能經營業務；2.釐清技術本質及運用方式；3.跨境問題(包括商品註冊及規管)；4.資料隱私性及相關法律議題，例如：所有權、移轉或外包。

第四節、執法 (Enforcement: Keeping markets fair, orderly and transparent)

主持人：

- **Kevin Piccoli**—CFTC 副主任暨技術支援主管

與談人：

- **Christopher Wilson**—香港證監會(Securities and Futures Commission, SFC) 執行董事(負責監督法規執行部)
- **James Wheaton**—CFTC 執法主管特別顧問
- **Peggy Pao**—MAS 執行董事(負責監督法規執行部)

重點摘要：

- (一) **CFTC 介紹美國吹哨者制度**：美國為鼓勵舉報不法案件，加強不法案件之偵察及執法效能，CFTC 已建立及實施吹哨者制度，嗣後 SEC 亦參考 CFTC 之制度訂立了相關制度。針對成功執法案件，CFTC 提供 3 億 5 千萬美金之獎勵，並且免課稅，該獎勵亦適用外國投資人或主管機關提出之舉報個案。舉報之個案必須具備一定之價值(Value)，目前 CFTC 處罰之個案中，約有 10%~35%的比例罰金超過 1 百萬美金。獎金的來源為一獨立於 CFTC 之預算來源，由政府支付，並非由 CFTC 之罰金支付。在吹哨者制度中，強化了吹哨者個資之保護及反報復保護機制，吹哨者資料在 CFTC 內部移轉，也必須經總顧問或主任委員同意。透過公司內部人的舉報，可讓 CFTC 及早發現不法或違規案件。舉報程序上，必須先填寫舉報表(form)，上傳 CFTC 網站(www.whistleblower.gov)，

否則無法得到獎勵。此外，舉報必須符合三項要件：一為自願提供之資訊，因此對於已進行中或發出傳票調取之案件所提供之資訊，不得為舉報資訊；二為原始資訊，非為 CFTC 已取得之資訊或已掌握之資訊；三為此資訊必須導致 CFTC 或相關單位有實際採取執法行動，且處罰金額達 1 百萬美金以上。CFTC 在 2022 年共計收到 1,506 件舉報，在所有執法調查案件中，有 31% 來自舉報。在執法案件(處罰)當中，約有三分之一有給付舉報獎金。CFTC 在保護吹哨者上還有一項措施，吹哨者可對先前任職的公司提出舉報，即便吹哨者在離開公司時已簽署了封口合約(hush agreement)。吹哨者可以是公司內部人、交易員或市場參與者，沒有身分限制。

(二) **CFTC 與談人 James Wheaton**：CFTC 執法部門近期發布處罰、監督、諮詢及執法報告，主要係提供 CFTC 在案件處理的實務觀點，重點有三個部分，包括：第一部分為民事處罰常見違規情形等，說明處罰之進行是否有效率、處罰金額是否適當足以阻斷違規；第二部分為處罰案件的核准程序，闡述案件處理的核准程序、分析工具；第三部分為諮詢作業，說明 CFTC 如何使用顧問諮詢功能做為在處罰案件決定前的一項重要輔助，所謂顧問諮詢係指由公司選任一第三方公正人士，協助公司改善或採取補救措施，並由 CFTC 指派一人，負責監督及確認公司的違規及改善，並向 CFTC 報告。

第三章、亞洲衍生性商品研討內容重點

第一節、致歡迎詞 (Welcome Remarks)

演講人：

- **Walt Lukken—FIA 主席**

重點摘要：

- (一) FIA 主席 **Walt Lukken** 指出，今(2023)年是其參加的第 13 屆 **FIAAsia** 年會，其中包括其擔任 **CFTC** 委員在 2005 年參加的第 1 屆年會。全球期貨產業發展目前看來非常樂觀，今年全球衍生性商品交易所交易量有望連續第 5 年創下歷史新高。近年來亞洲期貨市場蓬勃發展，尤其是中國及印度市場，例如今年 1 至 9 月全球交易量前 20 大商品期貨契約中，有 16 個來自中國市場，另自 2017 年以來，印度期貨市場交易量成長 10 倍，今年突破 600 億口。印度已成為全球重要市場之一，有潛力與中國、美國及歐洲市場並肩而立，其他區域包含新加坡、澳洲、日本、韓國及香港的發展也令人印象深刻。
- (二) 新興科技持續促進期貨市場現代化，例如：人工智慧運用及區塊鏈等。全球期貨產業必須透過交易所及業者持續投資、精進及合作，以提升市場參與者參與市場之便利性，並確保市場安全及營運韌性。**FIA** 在促進期貨產業現代化上不遺餘力，例如去(2022)年 **FIA** 成立衍生品市場標準學院(**Derivatives Markets Institute for Standards, DMIST**)，主要目的係為建立標準化作業及提升營運韌性，今年 **DMIST** 即發布第 1 項作業標準(**Final Standard for Improving Timeliness of Trade Give-Ups and Allocations**)，提高期貨交易及清算效率。
- (三) 今年 **FIA** 一個任務小組發表當遭受網路攻擊後，應如何強化期貨產業韌性的幾項建議，包括成立一個常設的產業韌性委員會、改善資訊共享，並確定恢復及重新連線的最佳作業準則。該報告亦建議將期貨產業納入現有全球金融服務業網路衝擊事件演習中，特別是在交易所上市的衍生性商品交易，舉例而言，

今年 FIA 受邀參加一年一度公私部門合作的 Quantum Dawn 網路安全演習，該演習模擬了全球金融服務產業內的網路攻擊。

(四) 今年網路衝擊事件後之檢討，說明全球期貨產業如何從經驗中學習，從基礎開始建設更美好的未來。所有的這些合作努力，從標準制定、風險控制到網路韌性，都是我們對市場基礎建設的投資，藉此確保我們市場足夠堅固，可以因應市場未來的成長及創新。

第二節、全球市場視野 (The Horizon for Global Markets)

主持人：

- **Chris Bainbridge**—法國興業證券(香港)亞太區大宗經紀及結算業務主管暨 FIA 亞洲諮詢董事會主席

與談人：

- **V. Balasubramaniam**—印度 NSE 國際交易所(NSE International Exchange)董事總經理暨 CEO
- **Loh Boon Chye**—新加坡交易所(SGX Group) CEO
- **Michael Peters**—歐洲期貨交易所(Eurex) CEO
- **Wilfred Yiu**—香港交易所(HKEX)聯席 COO 暨股權業務主管

重點摘要：

- (一) 本座談主要係討論全球期貨市場前景及今年衍生性商品產業所觀察到的趨勢及轉型。與談人係來自印度、香港、德國及新加坡等交易所之高階主管，探討之主要發展趨勢包含：每日選擇權交易的興起、美國及歐洲市場散戶參與的差異性、風險管理及流動性的重要性、整合國際及國內市場流動性的努力等。
- (二) 新冠肺炎疫情對散戶參與金融市場交易產生重大影響，許多人在疫情封鎖期間無法進行傳統工作，因而轉向參與金融投資與交易，以尋求額外收入。此外，

許多散戶在疫情封鎖期間有更多的時間進行研究及學習，其投資知識及技能有所提升，這些因素共同促使散戶參與包含期貨市場在內之金融市場投資與交易。

（三）短天期選擇權交易興起及科技進步亦對市場發展產生重大影響，短天期選擇權交易大幅成長主要係受到幾個因素的推動。首先，短天期選擇權交易提供更靈活及更多交易機會及策略，使投資者能夠更快地進行交易，並受益於市場波動。其次，短天期選擇權交易之成本及風險較低，吸引更多投資者參與。此外，短天期選擇權交易活絡亦受惠於電腦科技進步及網路交易普及化、投資者參與交易更加便利、不受時間及地域限制等。

（四）面對散戶大幅參與期貨市場交易，此現象所帶來之風險，以印度為例，在 2018 年至 2019 年間，印度期貨市場散戶人數大幅成長 500%，但卻有 90% 產生虧損。對此，交易所採取一系列措施。首先是加強市場監管，確保市場秩序及公平性；其次，提供教育及培訓資源，以幫助投資者更佳理解市場風險，並作出明智的投資決策；此外，交易所亦加強風險管理工具及機制，以面對市場波動及潛在的系統風險。

（五）在美國與歐洲市場散戶參與差異性部分，美國散戶投資者參與衍生性商品交易之情況相較歐洲市場投資者活躍許多，美國散戶投資者具有較強的金融素養，反觀歐洲的市場結構不同，許多散戶投資者係依賴銀行發行之結構性產品進行投資，故散戶投資者參與率較低。然而，隨著市場發展及趨勢變化，此種差異可能會有所改變，未來市場可能會出現更多的合作夥伴關係及技術創新，有機會吸引更多的散戶投資者參與衍生性商品市場交易。

（六）合作夥伴關係在亞洲投資中扮演著重要角色，與談人強調與當地企業及政府合作夥伴建立良好關係的重要性，這種合作可提供更深入的市場洞察力、更好的風險管理及更好的業務發展機會。此外，科技合作亦被視為關鍵因素，與談人指出，科技對亞洲地區期貨市場之發展及創新發揮重要作用，尤其是在雲端技

術、區塊鏈及人工智慧等方面，這些技術可改善業務營運效率、提供更好的數據安全性，並創造新的商業模式和機會。

（七）在討論區塊鏈技術時，與談人分享過去運用區塊鏈的經驗，例如區塊鏈技術具有巨大的潛力，可改變金融及其他行業運作方式，同時亦強調在運用區塊鏈時需要考慮的挑戰及風險，包含：安全性、可擴展性及法律規範等問題。

第三節、與主管機關對談—歐盟執委會(EC)金融穩定、金融服務與資本市場總局(FISMA)

主持人：

- **Walt Lukken**—FIA 主席

與談人：

- **Ugo Bassi**—歐盟執委會(EC)金融穩定、金融服務與資本市場總局(FISMA)金融市場董事

重點摘要：

- （一）本場對談涵蓋各種主題，包括 FISMA 刻正進行之監管工作、金融危機後對其監理之影響，及當前市場關注之歐盟新金融市場工具指令(MiFIR 3.0)等立法提案等。本次談話中亦探討歐盟理事會(Council of the EU)內部尋求妥協之挑戰，尤其是在監督權之授權方面。
- （二）與談人 **Ugo Bassi** 強調監理制度持續修訂、調整之必要性，尤其是在當今金融市場快速變化之環境裡更顯重要。談及歐盟資本市場聯盟（Capital Market Union, CMU），**Ugo Bassi** 認為需擴大 CMU 監理規模，並表示應正視過往被視為禁忌之破產制度及稅收等制度改革之重要性，過程中亦討論應促進歐洲投資與儲蓄文化之議題。

(三) 能源市場議題方面，與談人 **Ugo Bassi** 認為應採取必要措施以確保市場韌性 (resilience)，尤其是用以因應冬季期間可能發生之市場波動。此外，**Ugo Bassi** 亦提及現今網路安全相關風險帶來之挑戰，歐盟因此訂定「數位營運韌性法案」 (Digital Operational Resilience Act, DORA)。最後論及未來，**Ugo Bassi** 對於歐盟即將到來之政治變化，及其對金融監管之潛在影響表示樂觀。

第四節、監理格局—下一步是什麼？(The Regulatory Landscape: What's Next?)

主持人：

- **Bruce Savage**—FIA 歐洲主管

與談人：

- **Angelina Kwan**—IMC 亞太區資深顧問
- **Klaus Löber**—歐洲證券及市場管理局(ESMA)集中結算機構監督委員會(CCP SC)主席
- **Abigail E. Ng**—新加坡金融管理局(MAS)執行董事暨市場政策與消費者部門主管
- **Lena Ng**—高偉紳律師事務所(Clifford Chance)合夥人
- **Karen K. Wuertz**—美國期貨業協會(NFA)策略規劃與發展部資深副總裁

重點摘要：

(一) 本座談主要係討論金融服務業之監管環境及市場參與者與監理機關所面臨之挑戰，與談人指出近年由於疫情、地緣政治問題和網路安全事件等問題，導致市場波動大幅增加，**ESMA** 代表更是強調，此可能加速金融風暴發生頻率，及其對投資架構、能源市場，甚或提高集中結算機構(CCP)保證金要求等方面有著深遠影響。討論過程中，與談人並分享他們對全球及各地區監管優先事項與新興趨勢之看法，亦討論市場分散化及監管協調之必要性。

(二) 監理機關因應市場波動增加、地緣政治問題及網路攻擊事件帶來之挑戰，採取

措施包含監理機關與金融機構間建立溝通管道及資訊分享機制、要求金融機構加強風險管理及執行業務持續運作計畫。另在面臨危機時，監理機關應靈活調整監管措施，例如暫時放寬相關規定，以利金融業者得以更靈活地因應市場變化及網路攻擊事件。**ESMA** 即表示其與業者積極互動，收集市場意見並提供額外監管指導，共同探討歐盟市場營運之彈性，強化整體網路安全體系，其中包括第三方服務提供者、雲端服務及專業服務提供者。

(三) 此外，**MAS** 指出加密貨幣產業為其近期面臨最大監理挑戰之一，涉及困難包括但不限於海外加密貨幣之市場准入、對通訊資源之關注，以及對整體產業之監理規範等，**MAS** 投入許多心力於建立整體法規架構，其中亦強調商業行為要求、資產配置及消費者保護之必要性。

(四) 為確保各國監理措施之一致性及兼容性，監理機關採取許多因應作為，例如：監理機關間進行國際合作，以確保跨境金融活動之監管一致性；此外，監理機關亦透過資訊共享來增進相互瞭解，並參與制定國際金融標準，以促進全球金融體系之互聯互通。英國脫歐所帶來的挑戰，尤其是在集中結算機構（**CCP**）方面，**ESMA** 在跨司法管轄區監理認可之作用為這領域最佳例子。

(五) 對於全球及區域監理機關優先工作事項及其中之必要性，高偉紳律師事務所代表指出金融穩定性及營運韌性係全球各監理機關共同工作項目之一，尤其是在新冠肺炎疫情流行期間更為重視。此外，加密貨幣快速成長亦引發各國監理機關思考建立該產業新法規或監理政策之必要性，另如何強化金融市場參與者與環境、氣候等永續議題之關聯性，亦是多數監理機關所面臨之挑戰。

第五節、結算制度在波動市場中之未來發展 (The Future of Clearing in a Volatile Market)

主持人：

- **Jackie Mesa**—FIA 營運長暨全球政策資深副總裁

與談人：

- **Piyush Chourasia**—印度國家證券交易所(NSE)首席監理長
- **Ivan Han**—新加坡交易所集團(SGX Group)執行董事暨副首席風險長
- **David Martin**—J.P. Morgan 亞太區期貨及衍生性商品結算主管
- **Erik Tim Müller**—歐洲期貨交易所清算公司(Eurex Clearing)首席執行長
- **Rohit Verma**—倫敦結算所(LCH)亞太區主管

重點摘要：

(一) 本論壇討論結算制度在大幅波動市場的未來發展，重點包括流動性危機、擔保品議題及代幣化 (tokenization) 之前景。

(二) 過去 3 年來，發生一系列導致衍生性商品結算所大幅提高保證金要求事件，引起結算會員和其客戶的擔憂，尤其是部分事件在一定程度上似乎呈現出共同週期性，可能導致金融系統面臨流動性壓力增加。

(三) J.P. Morgan 亞太區期貨及衍生性商品結算主管 Martin 表示，一些近期事件在某種程度上顯示保證金具有共同週期性 (procyclicality of margin) 和世界各地一些結算所保證金不足之問題。當市場承壓時期，流動性是我們對 CCP 保證金模型變化之最大擔憂。這點在亞洲所受的關注有限，但這在英國國債危機中得到了證實，當時市場有著資本充裕但流動性貧乏 (capital-rich but liquidity-poor) 的機構，此類型機構信用良好，但卻因欠缺流動性，而需急忙尋找保證金。這是關於市場波動的一個面向，亦當是我們關注的首要問題。

(四) 英國國債危機發生在 2022 年 9 月，當時英國 30 年期國債殖利率上升超過 1.60%，導致退休基金不得不迅速拋售持有國債，以補足其在倫敦結算所 (LCH) 利率交換契約和遠期外匯部位保證金。由於保證金引發的賣壓導致英國國債市場流動性迅速蒸發及殖利率進一步上升，迫使英格蘭銀行不得不進行干預以恢復市場正常運作。

- (五) LCH 亞太區主管 Verma 表示，在前述國債危機和所謂的英國迷你預算（UK mini-budget）期間觀察到市場參與者的異常行為，當時 LCH 的擔保品池（collateral pool）約為 2,500 億到 3,000 億歐元，過往一直保持在這個範圍內，但當時 LCH 觀察到的是擔保品組成發生變化。通常，保證金非現金對現金的比例是 60/40。危機爆發時，該比例發生翻轉，變成 40%非現金及 60%現金，代表參與者正為流動性不足做準備，使持有現金代價變得更昂貴，尤其是在高利率環境中，當時參與者優先考慮流動性，而非選擇最便宜的可交付抵押品，這是值得觀察的有趣現象。
- (六) LCH 將持續協助結算會員和客戶為當時那種缺乏流動性情形做好準備。從 CCP 的角度來看，LCH 將持續擴大合格擔保品池，謹慎地考慮添加非現金擔保品類型，並與監管機關合作，以幫助客戶為波動做好準備。抗週期性基礎是具備足夠原始保證金，但當有大幅度波動時，必須增加變動保證金，而這需預先做好準備。
- (七) Eurex Clearing 首席執行長 Müller 亦觀察到市場參與者有著類似行為。其表示，在危機時刻，現金需求會更多，因為現金可立即動用，而眾所周知，亞洲比世界其他地區更依賴現金。隨著越來越多資產類別和客戶日常進行原始保證金及變動保證金調整交換，然尚待努力的是客戶獲取流動性途徑。市場需要將證券變現的替代方法，其中之一是結算回購（cleared repo）。
- (八) 就亞洲市場而言，目前亞洲使用現金相對於非現金擔保品的百分比低於西方市場，可能原因是亞洲區域性交易所規模較小，盈虧亦較小，創新機制的機會通常亦低，許多亞洲結算所在接受證券擔保品方面進展相對較慢；另一個現象則是費用比其他交易所相對高得多。SGX Group 執行董事暨副首席風險長 Han 表示，SGX 彈性接受包括現金和非現金各種擔保品，其結算所角色認知到這種彈性對其會員和客戶很重要。然而，從結算所角度來看需要找到平衡點，因為接受不同範圍抵押品，確實要求結算所更加警惕地監控市場流動性風險。

(九) 關於藉由代幣化 (tokenization) 改善擔保品處理和結算流程，資產代幣化是指發行一個代表實質資產所有權之數位代幣的過程，具有成為新流動性池用於保證金之潛力。代幣在分散式帳簿發行，所有權轉移則在該帳簿上記錄，類似於將比特幣交易記錄在比特幣區塊鏈之方式。未來可探討擔保品代幣化方式，及是否可減少結算會員從客戶收到資金的時間。

第六節、營運狀況 (The State of Operations)

主持人：

- **Stella Gan**—FIA 亞太區營運主管

與談人：

- **Vikram Bajaj**—FIS 資本市場資深總裁
- **Max E**—德意志銀行新加坡分行(Deutsche Bank Singapore)亞太區集中衍生性商品結算主管
- **Nachi Muthu**—富國銀行(Wells Fargo)亞太區技術主管
- **Candice Trevenna**—澳洲證券交易所(Australian Securities Exchange, ASX)衍生性商品結算服務主管

重點摘要：

- (一) 本座談環繞著金融業轉型至 24 小時全天候運作主題展開。主持人對嘉賓的光臨表示感謝，並使用 QR 碼進行問答讓聽眾參與。
- (二) 關於金融業對全天候運作的準備程度，金融業界對於市場的不斷變化應做好準備，並隨時因應調整。對於市場波動增加及參與者行為變化所帶來之挑戰，企業營運策略心態應有所調整，建議從集中由中樞管理之方式，轉為更向全球分佈之方式，另強調將市場專業知識轉移運用到不同地點之重要性，以實現真正全球運作，能夠一天 24 小時、一週 7 日持續運行。

(三) 關於全天候營運準備所面臨之挑戰，除市場基礎設施外，包括需要 24 小時的交易和結算，另在全天候環境中，風險管理之重要性亦不可忽略，特別是如何應對潛在的網路攻擊。

(四) 至於科技對於滿足 24 小時運作需求方面，雲端技術之應用及其具備可擴展性和成本效益均有助於全天候運行，另人工智慧 (AI) 應用及資料品質之重要性亦不可忽略。此外，值得注意的議題包括：因 24 小時運作所增加之成本，可能引發經紀商進行整合，以及科技的應用亦帶來相關監理審核和道德相關考量問題。又 AI 可應用於像機器人流程自動化 (RPA) 這樣的技術來處理重複性任務，除強調 AI 在未來的重要性，透過 AI 處理關鍵業務流程時，是否需要人工監督，亦需在信任新技術和適當監督之間取得平衡。

(五) 此外，在如何吸引和培養人才方面，可以透過改進工作方式、提供獎勵、應用現代技術、保持良好職場文化及持續進行溝通來強化。

第七節、中國衍生性商品市場之機遇 (Exploring Opportunities in China's Evolving Derivatives Landscape)

主持人：

- **Yeo Tze Min**—FIA 亞太區法律與政策部門主管

與談人：

- **Jocelyn Pan**—中國摩根大通期貨(J.P. Morgan Futures) CEO & Chairman
- **Sharon Shi**—港匯金融(G.H. Financials)有限公司執行長
- **Natasha Xie**—君合律師事務所(JunHe)合夥人
- **Yuan Yuan**—中國金融期貨交易所(CFFEX)機構服務部門助理董事
- **Dr. Hui Zheng**—香港 Flow Traders 亞太區市場監理架構主管暨全球風險管理業務主管

重點摘要：

- （一）本座談主要係討論中國期貨市場近期發展，包括中國在吸引外資參與交易之作為與努力，例如：放寬外資在期貨業者控股比例、簡化 **QFII** 申請程序等措施，與談人共同討論這些措施之有效性，以及市場監理發展、挑戰及機遇。此外，亦提及儘管近期地緣政治緊張局勢及不確定性，目前外資仍對中國市場具有一定信心，與談人強調中國和外國投資者之間需要更好的溝通與理解。
- （二）身為市場參與者之中國摩根大通期貨、港匯金融及 **Flow Traders** 代表在討論過程中，分別提出多項建議，包括：整體期貨市場透明度與法規一致性尚待進一步改善，尤其是在交易成本及連結性方面。然與談人共同肯定中國原油期貨市場的積極進展，即使仍存在成本、市場准入及監管方面困難需克服，但在申請 **QFII** 資格程序上已簡化許多，整體機制運作逐漸壯大，對其未來發展抱持樂觀態度。
- （三）**CFFEX** 衍生性商品市場在當前情勢下運作穩定，發揮市場應有避險功能，今年前 10 個月平均每日交易量成長 13%，平均每日未平倉量成長 23%。
- （四）近期中國為吸引外資參與期貨市場實施一些新措施，包括：提高市場運作效率、降低交易成本等，惟對外資而言，仍存在著市場准入方面之挑戰，例如：期貨交易僅限以避險為目的等。考量造市者擁有提供市場流動性、維持市場價格穩定之功能，在極端市場狀況下扮演重要角色，中國監理機關刻正研議修改期貨市場相關規範，包括在強化市場風險管理目的下，可能進一步核准 150 個業者成為造市者。
- （五）最近中國公告加強對相關交易之監管措施，例如：加強交易監管和股票交易資料申報等，這些新措施亦為市場帶來不確定性。

第八節、與淡馬錫國際公司（Temasek International）對談

主持人：

- **Walt Lukken**—FIA 主席

與談人：

- **Ashok Kumar Mirpuri**—淡馬錫國際公司(Temasek International Pte. Ltd)國際政策與監管業務主管

重點摘要：

- （一）本對談邀請淡馬錫（Temasek）執行長，亦為新加坡前駐美國大使 **Ashok McCurry** 先生作為演講嘉賓，分享他在美國華盛頓特區 11 年外交生涯所獲心得。包括美國外交政策朝著更多極化方向發展、新加坡外交角色挑戰，及必須理解和適應地緣政治變化的重要性。
- （二）**Mirpurizp** 分享身為大使在建立國際關係、促進本國利益、解決誤解方面所扮演之角色，突顯新加坡作為一個小國卻擁有顯著發言權的獨特地位，亦提及新加坡與美國的緊密關係，以及應對美中關係複雜變化進行的努力。
- （三）關於全球化影響、民族主義和民粹主義崛起，其指出各國需要適應持續變化世界的必要性。尤其在如新冠肺炎大流行進而引發供應鏈調整的背景下，除效率之外，還需要注意韌性的重要性。
- （四）關於美中關係，其點出兩者間存在結構性矛盾，但也承認近期美中關係有轉為積極的跡象，例如最近美國拜登總統和中國習近平主席的會面。其建議東南亞採取較實際的方法和態度，尋求與兩個超級大國均保持積極關係，而不偏袒任何一方，並表示未來美中關係將與下一代人生活息息相關。
- （五）關於 **Mirpurizp** 由公部門轉而投入私部門，其認為有越來越多企業在進行經營決策時，將地緣政治因素納入考量的趨勢，因企業對地緣政治挑戰需有深入理

解，並需隨時調整以應對外交政策問題。

(六) **Mirpurizp** 認為缺乏能源資源的新加坡，應致力於再生能源相關交易以實現零碳經濟。新加坡和 **Temasek** 都設定永續的長遠目標，並清楚瞭解應對氣候變化的重要性。

第九節、亞太市場前景 (What Lies Ahead for the Asia-Pacific Region?)

主持人：

- **Jonathan Finney**—Citadel Securities 亞太區業務發展董事總經理

與談人：

- **Chip Clairmont**—ABN AMRO 結算公司(東京) CEO 暨 FIA Japan 主席
- **George Harrington**—MSCI 董事總經理暨全球固定收益與衍生性商品業務主管
- **Lei Li**—BofA Securities 固定收益及外匯大宗經紀業務店頭結算亞太區期貨與選擇權主管
- **Alice Pocklington**—Trading Technologies 亞太區執行副總裁
- **Kate Simpson**—J.P. Morgan 結算商品發展與策略亞太區主管

重點摘要：

(一) 中國市場：

- 1、 近期許多投資人意識到中國的風險及潛在的監管風險可能影響在中國的投資。雖多數全球投資者清楚中國經濟增速有所放緩，但與談人認為全球市場仍然存在極大的增長機會。近期國際投資人雖有退出中國之趨勢，但從產品開發的角度來看，反而導致投資人更加關注未來如何在中國進行直接投資；而退出中國使投資人對巴西及印度市場更有興趣，未來在這些全球市場可以期望看到更多的產品創新，以及可能出現以特定方式投資中國的方式。

- 2、關於中國衍生性商品的發展，中國有著全球前兩名的商品期貨交易所，許多外資客戶不斷嘗試通過商品期貨進入中國交易，但在金融期貨則相當有限。外資客戶目前的挑戰主要是進入中國市場的便利性，且這並非一項新興問題，許多外資客戶正面臨全力以赴或停止的抉擇，亦顯示進入中國的便利性和彈性極為重要，對於中國而言，**2024** 年將值得觀察。

（二）日本市場：

- 1、關於日本方面，交易重新復甦可歸功於 **JPX** 降低市場進入障礙，使新客戶可非常輕鬆地連接市場。許多新的參與者及交易公司進入日本市場，為市場帶來良好表現，除日本持續專注改善交易環境外，快速交易的方式推廣至自然人也有所幫助。
- 2、日本市場的發展，特別是交易所合併後提供單一進入市場管道，以及電力市場的開放都值得一提。在電力市場，自 **2011** 年福島事件後，市場取消管制，現已有數百家生產商和零售商參與，約占日本使用電力的 **3 分之 1**。電力期貨市場亦因此備受關注，交易量持續增長。

（三）印度市場：

- 1、關於現在人口最多的國家—印度，其國內、外投資人均對衍生性商品存在極大興趣，今年全球交易量增長，亞太地區約有 **77%到 80%** 的成長，相較於美洲大約是 **3%到 4%** 的成長，亞太表現極佳，且主要是由印度市場帶動。
- 2、國際交易人目前將目光集中於印度市場，由於中國被認為是最難進入的市場，印度則非常接近第二名，正反映出最有機會的地方通常也是最具挑戰性的地方。日昨 **NSE** 成交量達到 **120** 億口，主要來自 **Nifty** 指數選擇權，交易量已是美國和所有歐洲交易所合計的 **3** 倍半。但對軟體供應商而言，在印度提供技術服務並不容易。首先，要成為提供服務的授權供應商須經

過交易所核准，其過程極為嚴格且冗長，並需與當地實體業者合作。印度本地雖有豐富的技術和當地人力可供使用，但國際業者仍希望使用熟悉且信任的工具和服務。因此對國際業者而言，在印度提供服務，很大程度須取決於能否找到當地值得信任且瞭解業務需求的合作夥伴。

- 3、 值得一提的是，現在有另一種替代方式可進入印度市場，亦即透過 **NSE-SGX Connect**，不需前述當地投資，外資即可至 **GIFT City** 交易，對於客戶極為有利。**SGX** 會員可以其會員資格，通過 **NSE-SGX Connect** 交易 **NSE** 之國際商品。

（四）韓國市場：韓國主要的問題是市場制度的不一致性和進入該市場的困難性，當無法知道能做什麼或不能做什麼時，對客戶而言將很難進入該市場進行交易。結果就是韓國的交易量忽上忽下，難以預估，法規與規則因監管機構和交易想法改變而不斷變化，致現在的韓國市場對國際客戶而言是一個難題。

（五）英國市場：英國監管機構非常務實且面向全球。作為監管機構，英國提供監理沙盒，及其創業和企業家精神，都是全球的榜樣。英國與新加坡、紐西蘭合作的案例也很成功。

（六）關於東亞地區，大宗商品市場的電子化、參與者的多樣化、參與者的成長、電子交易和工作流程的自動化，都帶來市場的成長。至於自然人交易人的成長，亦面臨如何對自然人提供服務之挑戰，特別是中國擁有 2 億自然人交易人。此外，東亞地區碳市場之發展，雖仍處於起步階段，但已開始探討如何將 **ESG** 和碳市場納入產品開發。

第十節、辯論大會：辯論主題—未來機器是否將取代人類？(This house believes that Machine will replace Man in the future)

主持人：

- **Emma Davey**—FIA 首席商務長

與談人：

- **John Fildes**—Bain & Company 專家合夥人
- **Allison Lurton**—FIA 首席法務長暨法律顧問
- **Kevin Rideout**—香港交易所(HKEX)董事總經理暨銷售與市場推廣聯席主管
- **Jeremy Steen**—香港上海滙豐銀行亞太區衍生性商品結算服務主管

重點摘要：

(一) 本場辯論會主持人於開場時首先指出，最近知名人工智慧公司 **Open AI** 發生一些重大變化，其中之一是 **Open AI** 宣布將轉型為一個以盈利為目標的公司，此意味 **Open AI** 將開始尋求商業利益，而不再僅是追求人工智慧的發展及研究。此一變化引起社會大眾的關注及討論，有些人擔心這可能會導致人工智慧的發展受到商業利益影響，而非以人類的利益為首要考量。

(二) 正方論點：

2 位贊成機器將取代人類之與談人，主要論點包含以下 4 點：

- 1、效率及生產力提升：機器能以更快的速度及精確度執行任務，並提高工作效率及生產力。機器不需要休息，也不受情緒影響或產生疲勞，可持續工作。
- 2、危險工作的替代：機器可從事危險或環境惡劣的工作，減少人類受傷或暴露在危險環境之中。例如，在核電廠或有毒環境中的清理工作，機器可更安全地執行。
- 3、擴展人類能力：機器可增強人類能力，例如：在醫學領域提供更準確的診斷

或在科學研究中進行複雜計算與模擬。機器學習及人工智慧技術可處理大量數據與複雜問題，幫助人類做出更好決策。

- 4、自動化帶來便利：機器自動化可為人們提供更多便利性。例如：自動駕駛技術可減少交通意外、機器人居家助理可幫助處理家庭事務等。

（三）反方論點：

2 位反對機器將取代人類之與談人，主要論點包含以下 4 點：

- 1、就業損失：機器取代人類可能導致大量工作職位消失，造成失業問題及社會不穩定，特別是在自動化程度高的行業，許多工人可能被取代。
- 2、社會影響：機器取代人類可能導致社會結構及價值觀改變，可能產生不平等及社會分裂，如果大量人們失去工作，可能加劇貧富差距及社會不公平。
- 3、創造力和人際交往：機器難以模仿人類創造力、情感及人際交往能力。前述特質在許多領域中仍然非常重要，例如：藝術、文學、教育及醫療等。
- 4、技術依賴風險：依賴機器可能使人們對於發生技術故障或系統失靈情況之因應能力更加脆弱。導致一旦系統發生故障，可能會造成嚴重後果，例如：當關鍵基礎設施、金融系統或醫療設備發生故障時。

（四）正方結辯：隨著科技不斷發展，機器在智能及能力上取得巨大進步。人工智慧、機器學習及自動化技術的發展使得機器能夠自主地執行複雜任務，並具備超越人類的計算能力及速度。其次，機器可採取更有效率的方式執行工作，不受疲勞、情緒或其他人類限制性的影響。機器可同時處理大量數據及任務，提高生產力及效率。最後，隨著科技發展，機器逐漸發展出具有自主學習及自我改進能力，能夠不斷提升技能及知識，使機器能適應新的情況及挑戰，並在不斷變化的環境中保持競爭力。

（五）反方結辯：人類擁有情感、創造力及直覺等獨特的特質，這些特質在某些領域

中至關重要。例如，在藝術、文學及創新等領域，人類創造力與情感參與是無法被機器所取代的。此外，某些領域需要深厚的專業知識及豐富經驗，這是機器所缺乏的。例如，在醫療領域中，醫生的臨床經驗及判斷能力是無法被機器所替代的。最後，機器取代人類可能帶來一系列倫理及社會問題。例如，失業問題、隱私保護、道德責任等。人類需要對機器的運用進行監管及規範，以確保其在符合倫理及社會價值觀的前提下發揮作用。

（六）最終，經過在場觀眾投票，本場辯論會主持人宣布正方以些微差距贏得本場辯論。

第十一節、動態環境中之競爭 (Competing in a Dynamic Environment)

主持人：

- **David Martin**—J.P. Morgan 亞太區期貨及衍生性商品結算主管暨 FIA 亞洲諮詢委員會主席

與談人：

- **Russell Beattie**—芝加哥商品交易所集團(CME Group)亞太地區主管暨執行董事
- **黃定容(Denise Huang)**—臺灣期貨交易所(TAIFEX)企劃部經理
- **Sriram Krishnan**—印度國家證券交易所(NSE)企劃部主管
- **Matthias Rietig**—日本交易所集團(JPX Group)大阪交易所(OSE)新加坡分公司資深代表

重點摘要：

（一）主持人 David Martin 首先請各與談人分享所屬交易所面臨之機遇與挑戰，分述如下：

1、對 CME 而言，未來 5 年至 15 年動態環境就是最大的機會，而在擁有眾多

國家之亞太市場中，**CME** 面臨最大的挑戰即是嚴峻的司法管轄權分割化情形，**CME** 必須在最大化的符合各國政府規範之前提下，提供市場參與者各式商品與服務。

2、**TAIFEX** 之市場頗具流動性且自然人市占率高達 **48%** 之情形，可謂為 **TAIFEX** 面臨之機遇與挑戰，小規模契約雖有助於吸引更多自然人進入市場，但自然人之參與除挹注流動性外，亦須特別關注如投資人保護、市場教育宣導等監理議題。

3、**NSE** 指出其設立宗旨為提供企業募資管道，協助企業業務成長發展，成立至今已累積不少掛牌企業。近來受惠於數位化發展 (**digitalization**)，至 **NSE** 平臺掛牌之企業數量增加不少，對 **NSE** 而言為極大商機，亦為社會創造了許多就業機會；然在印度市場交易量突飛猛進之同時，**NSE** 須即時處理之訊息量亦大幅增加，成為 **NSE** 面臨之最大挑戰，縱使系統出錯之發生機率極低，但只要系統一出錯，後果將不堪設想，然 **NSE** 代表隨即表示，仍對 **NSE** 系統很有信心。

4、**JPX** 表示，日本政府計劃明年擴大免稅投資帳戶「日本個人儲蓄帳戶」(**Nippon Individual Savings Account, NISA**)，永遠取消對 **NISA** 股利與資本利得徵稅，以刺激日本家庭長期投資，預期將帶動龐大投資資金進入資本市場，加上日本央行 (**Bank of Japan, BOJ**) 可能於 **2024** 年第 1 季或第 2 季起開始市場期待許久之緊縮貨幣政策，屆時市場波動將大幅增加，此二項政策為 **JPX** 帶來一定商機。至於 **JPX** 面臨之挑戰，應是日本市場相對於全球市場之獨特孤立性，日本資本市場發展多年已極度飽和，自然人市場在日本亦相當成熟且極度競爭，然此亦可成為 **JPX** 之機遇。

(二) **David Martin** 請各與談人針對所屬交易所目前自然人與機構投資人參與比重之情形，分享是否有改變之必要及其中之機遇與挑戰：

1、**CME** 表示，各類市場參與者都有其重要性，任一者比重過高皆非好現象，而自然人更是整體生態體系中不可或缺之一環，並指出 **CME** 全球自然人交易量中，約 **50%**來自於亞太區域，隨著亞洲中產階級之崛起及自然人市場之成熟，預期未來將持續成長，亦是一個重要的機會。

2、**NSE** 表示，**NSE** 甫成立時約擁有 **400** 萬名投資人，如今有 **8,000** 萬名投資人在 **NSE** 市場上進行交易；新冠肺炎疫情期間，每個月自然人開戶數平均約有 **250** 萬至 **300** 萬個，若按此速度估計，**NSE** 每年將可增加 **2,000** 萬至 **3,000** 萬個帳戶；另就交易量及委託單量而言，每天 **6** 小時又 **15** 分鐘交易時間內，**NSE** 約會收到 **220** 億筆委託單，約有 **2.2** 億筆交易成交，其中包含許多以技術為導向之高頻交易商、自營商及自然人交易平臺之共同參與，市場持續成長意味著所有市場參與者皆需進一步為不同規模做好準備，身為交易所之 **NSE** 必須提供更優化之市場基礎建設。

（三）其他發展部分，**TAIFEX** 觀察到臺灣期貨市場近來新開戶數超過半數來自於 **40** 歲以下之青壯年，該世代傾向交易新創商品，亦因持有資金有限，偏好交易小規模契約；在此現象下，**TAIFEX** 更加注重市場教育及宣導風險管理之重要性。**NSE** 則指出，自然人交易量遽增導致金融商品發展定位漸趨模糊。在過去，金融商品往往係依據不同市場參與者而設計，某些商品特質較適合法人機構，並不適合自然人參與，然如今，兩者之間的差異逐漸消失；在印度，陸續出現不少交易平臺，如固定收益交易商提供自然人客製化結構型固定收益商品之投資服務等，皆顯示出當今我們身處在一個處處是商機的時代中。

第十二節、 個別投資人市場成長 (The Growth of the Individual Investor Segment)

主持人：

- **Bill Herder—FIA** 亞太區主管

與談人：

- **Sharon Ang**—Cboe Global Markets 全球客戶服務亞太區主管暨執行董事
- **Mohit Batra**—Nuvama Investment Advisors 公司執行董事
- **Grace Chan**—Phillip Nova 公司執行董事
- **William Fyfe**—凱基證券(新加坡)全球銷售與大宗經紀服務資深副總裁
- **Kevin Rideout**—香港交易所(HKEX)董事總經理暨銷售與市場推廣聯席主管

重點摘要：

- (一) 本座談主要係討論散戶在期貨市場參與率之成長趨勢。散戶參與率增加之原因有幾個因素，首先，網路及科技的快速發展，促使散戶參與衍生性商品交易更便利；其次，即時市場資料普及化，使散戶得以更優化分析、瞭解市場趨勢及價格變動，從而作出更明智的投資決策。此外，金融教育普及與投資知識的分享亦有助於提高散戶參與度。最後，新冠肺炎流行亦間接影響更多散戶開戶，因為有許多人在封鎖期間尋找新的收入來源或投資機會。
- (二) 在亞洲地區，散戶投資者增加的因素包括：數位科技普及與互聯網發展，使投資相關資訊更加容易獲取，散戶可透過網站及社群媒體獲得大量的交易策略及市場資訊。而文化因素也是重要因素之一，亞洲地區對股市投資偏好使散戶交易活動十分活躍。另相較於歐美，亞洲地區較缺乏機構財富管理的服務，也促使散戶投資者增加。
- (三) 許多亞洲券商及交易所積極推出相關服務及商品，以滿足散戶投資者之需求，券商提供多元便利的交易平臺及工具，便於散戶輕鬆進行交易。許多券商及交易所亦積極提供教育及培訓課程，協助散戶投資者瞭解交易風險及策略；此外，亦有券商及交易所提供市場資訊及研究報告，幫助散戶投資者作出明智的投資決策。另券商及交易所也致力改善客戶服務，提供更快速及有效率的服務。
- (四) 亞洲地區對股市投資之偏好，導致散戶對期貨及選擇權等衍生性商品交易之接受度高。在亞洲文化中，股市被視為一種資本增值的方式，並被認為是一種能

夠帶來財富和成功的途徑，許多人對風險具有較高的接受度。這種文化偏好使亞洲地區散戶投資者更加願意參與股市交易，並對短期選擇權交易等高風險衍生性商品感到興趣。此外，亞洲地區也存在機構財富管理相對較少的情況，散戶投資者更需要依靠自己進行投資，因此股市交易及衍生性商品交易成為他們實現財富成長的重要途徑之一。

（五）過去幾年，散戶投資者群體大幅成長引起廣泛關注。隨著科技發展，投資市場變得更加開放，參與更加容易，促使散戶投資者能更容易地參與交易活動。然而，這也帶來一些挑戰，特別是對監管機構及法人機構而言。保護散戶投資者的權益是監管機構主要任務之一，因散戶投資者通常相對較缺乏專業知識及經驗，容易受到不當行為及市場操縱的影響。因此，監管機構需要制定嚴格的法規及監管要求，以確保市場的公平性及透明度，保護散戶投資者免受不當交易行為之傷害。

（六）此外，也需要平衡散戶投資者保護及機構法人交易需求間的關係。機構投資者通常具有更多的資源與專業知識，他們需要在市場中自由參與交易，以實現其投資及交易目的。因此，監管機構需要找到一種平衡，既能保護散戶投資者，又能維護市場的流動性及運作效率。在不同國家及地區，散戶投資者面臨不同的挑戰。例如，在韓國，散戶投資者面臨高度競爭及高度波動的市場環境，他們需要應對快速變動的市場情況，並做出明智的投資決策。

（七）市場教育及風險意識提升對散戶投資者參與市場交易至為關鍵，市場教育包括教授投資策略及風險管理方法，此可幫助散戶投資者制定長期投資目標、分散風險，並選擇適合自己風險承受能力的投資組合。同時，提供有關市場發展趨勢、新興行業及投資機會之相關資訊也是至關重要，此可幫助散戶投資者更加瞭解市場動態。在風險意識提升方面，監管機構、交易所及業者應透過宣導活動及社群媒體等管道，提高大眾對金融知識及風險管理的意識，這將有助於散戶投資者對不同資產類別及市場運作方式的理解。

第十三節、 強化產業對於資安攻擊之韌性 (Strengthening Industry Resilience in Response to Cybersecurity Attacks)

主持人：

- **Don Byron**—FIA 資深副總裁暨全球產業營運與執行主管

與談人：

- **Bradley Fraser**—Barclays 董事暨大宗經紀衍生性商品服務主管
- **John Ho**—渣打銀行(SCB)金融市場法務部全球主管
- **Nick Solinger**—FIA Tech 總經理暨 CEO
- **Tan Tiew Hin**—新加坡交易所集團(SGX Group)董事總經理暨技術共享服務與營運主管
- **Keith Todd**—Trading Technologies CEO

重點摘要：

- (一) 本座談主要討論期貨產業加強應對資安攻擊的重要性，與談人指出期貨產業需專注於建立安全的網路安全基礎設施，並實施可跨國使用的策略，同時強調定期演習及擁有緊急應變計畫之重要性，以應對網路攻擊事件，並提到在進行資訊分享時所面臨的挑戰。
- (二) 在當今數位化時代，資安攻擊已成為期貨產業需面臨的一個嚴重威脅。網路駭客組織不斷尋找攻擊漏洞，企圖入侵公司組織的系統，並竊取機敏資訊。因此，需要加強對資安攻擊的因應措施，並制定有效的策略來保護相關數據及系統。
- (三) 首先，期貨產業相關公司應建立一個堅固的網路安全基礎設施，包括建置防火牆及防範入侵檢測系統，以阻止未經授權的網站瀏覽及攻擊。定期更新升級軟體、操作系統亦相當重要，以修補已知的漏洞及弱點。公司亦應制定有效的策略，以預防及應對網路攻擊，例如：強制使用安全性高的密碼，並定期更換。實施多重身份驗證（MFA）機制，可增加網站瀏覽的安全性。加密機敏數據亦

是另一個重要措施，可防止未經授權的網站瀏覽。此外，公司應提供員工培訓，提高員工對網路安全的認識及警覺性。

- （四）公司需建立有效的緊急應變計劃及進行演習，藉由制定緊急應變計劃及演習可幫助公司提早準備應對未預期的網路攻擊事件，確保公司有能力及時因應攻擊並控制損失。同時，緊急應變計劃可幫助公司識別及修正其因應策略中的漏洞。
- （五）至於在進行刑事調查期間，資訊分享可能會面臨一些挑戰。在某些情況下，公司可能需要與執法機構合作分享資訊，以協助調查工作。然而，在這種情況下，公司需平衡資訊分享的需求與保護機敏資訊及法律遵循間的要求。一種方法是建立跨部門合作機制，包括公司內部的法務、資訊、安全及稽核等部門之間的合作，以確保資訊分享的準確性及合法性。同時，企業組織需遵守當地及國際法律之要求，並可能需要遵循特定程序，以確保資訊安全及合規。
- （六）另有與談人提到，應建立一個全面的網路安全策略，包括：風險評估、安全培訓教育、強大的防火牆及入侵檢測系統等。公司亦應定期進行安全漏洞掃描及測試，建立有效的事件因應計畫，該等措施可協助公司及時識別與應對潛在的安全漏洞與網路攻擊。在業者、公會及監管機構間如何有效地合作及分享資訊至為重要，但同時也存在一些挑戰，其中之一是保護機密資訊，公司需確保資訊分享僅限於必要人員，並使用適當的加密及安全措施來保護機密資訊。此外，須建立一個安全資訊分享平臺，以確保資訊不會落入有心人士手中。
- （七）與談人同時強調定期演練的重要性，公司應定期進行網路安全演練，以測試其應對能力，並發現潛在的弱點，此有助於提高公司在實際網路攻擊事件發生時的應變能力。

第四章、心得及建議

本次出席國際性會議，透過與會人員相互交流，可瞭解目前國際金融市場發展及監理趨勢，本次會議主要聚焦議題包括：永續金融生態系建構、金融穩定性、營運韌性、金融科技、代幣化（tokenization）、結算制度未來發展等議題，各討論主題透過監理機關、交易所高層主管及產業界專家共同與談方式，呈現不同觀點及見解，促進各方意見交流及經驗分享，謹提出以下心得與建議作為未來政策發展之參考：

一、持續參考國際監理機關作法，精進本會資本市場政策，推動監理制度與國際接軌：

建構永續金融生態系為本次會議討論重點之一，多國與會代表均分享各自推動永續相關政策之經驗，透過參加會議與各國監理人員交流及經驗分享，於不同監理架構與國情思維下，有助於探討監理機關可能面臨之問題與挑戰。鑒於國際財務報導準則基金會（IFRS Foundation）轄下之國際永續準則理事會（ISSB）已於 2023 年 6 月 26 日發布永續揭露準則第 S1 號「永續相關財務資訊揭露之一般規定」及第 S2 號「氣候相關揭露」。前開永續揭露準則提供國際一致適用之揭露規範，增加永續資訊之可比較性並防止漂綠，國際證券管理機構組織（IOSCO）並於同年 7 月 25 日發布認可，引導資本市場資金投資永續發展之企業，達成永續金融目標。金管會亦已於 2023 年 8 月 17 日正式發布我國接軌 IFRS 永續揭露準則藍圖，進一步接軌國際準則，持續提升永續資訊報導品質及可比較性，以強化資本市場信賴。透過此類會議之交流，將有助於掌握國際規定，並建立聯繫管道。

二、密切關注金融科技及虛擬資產交易平臺之國際監理趨勢：虛擬資產對金融監理帶來挑戰，同時也對金融創新帶來契機，除加速金融科技之發展外，也衍生出實體通貨數位化的議題。新加坡對於金融科技及數位資產監理機制係採創新與責任並重，鼓勵金融創新，亦重視風險管理，新加坡近期並已針對數位資產監理相關重要議題，對外發布規劃及徵詢意見，以強化防制洗錢效能，並增進投資人保障。由於金管會已於 2023 年 3 月奉行政院指定擔任具金融投資或支付性質之虛擬資產平台的主管機關，透過會議期間與其他國家監理機關代表之交流與討論虛擬資產監理議題，可

掌握國際對於虛擬資產監理脈動，並可作為我國後續推動相關政策之參考。

三、**新加坡碳權市場交易面經驗可作為我國後續推動碳交易市場參考：**新加坡係於 2021 年成立 CIX 碳權交易所，顯見新加坡對於企業減碳之重視，我國為達成 2050 淨零排放之目標，依據 2023 年 2 月公布之氣候變遷因應法，由臺灣證券交易所與行政院國家發展基金管理會共同投資成立臺灣碳權交易所，並於同年 8 月 7 日正式營運，且「碳權交易平台」已在 2023 年 12 月上線，藉由交易平台之建置，可媒合供需及創造企業減碳誘因，進一步促進低碳生產技術及創新產業發展。考量新加坡就碳交易市場之建置運作經驗豐富，亦可作為我國碳交易市場之參考，未來我國可進一步推廣培育綠色生態系統，減緩氣候變遷影響，協助企業達成碳中和目標並與產業成長發展取得平衡，共同落實國家政策。

四、**持續推動我國期貨商品國際化與多元化：**近年因國際金融市場變動劇烈，期貨市場避險功能備受重視，臺灣期貨市場 2022 年度交易量達 3.84 億口，僅次於 2021 年之歷史次高量。2023 年度交易量為 3.24 億口，已連續 4 年突破 3 億口。臺灣期交所繼 2022 年推出本土之臺灣半導體 30 指數期貨後，於 2023 年 12 月進一步推出美國費城半導體期貨，除完整提供國內外半導體期貨商品外，並滿足交易人跨境交易需求，擴大期貨市場規模。另為進一步提升我國資本市場國際競爭力，臺灣期交所於 2024 年第 1 季將台積電期貨及小型台積電期貨納入夜盤交易，提供交易人隨國際脈動及時進行交易避險或調整部位的機會，並有助發揮我國期貨市場價格發現及避險功能。新制度方面，期交所於 2022 年 7 月起開辦店頭新臺幣 IRS 集中結算業務，2023 年 7 月更擴大商品範圍至新臺幣 NDF；另本會積極與各國主管機關洽簽 MoU，已協助期交所取得歐盟 ESMA、日本金融廳及澳洲金融監理署 QCCP 認可，且獲美國 CFTC 及英國央行核發暫時性資格。此機制可降低市場整體信用曝險，有助金融市場更安全、公平、更有效率，本會將藉由參與國際會議持續關注各國監理趨勢發展，強化風險管理，提升期貨市場交易人風險意識，健全國內期貨市場發展。期許藉由新商品及新制度雙管齊下，完善、穩定投資環境、投資產品線，期望

能夠引領台灣期貨市場邁向新里程碑。

附件一：國際監理官會議議程

附件二、**FIA** 亞洲衍生性商品研討會議程

附件一：國際監理官會議議程

The agenda may be subject to change

International Regulators' Meeting, Singapore

Date: 28 November 2023 (Tuesday)

Venue: The St. Regis Singapore

9.00AM Registration and refreshments

9.15AM Welcome Remarks

Panel 1 – Candid conversation on regulatory developments

Regulators around the world have worked to address the rapidly changing regulatory landscape. Persistent volatility and uncertain market conditions are constantly testing financial markets, while existing and emerging trends continue to shape markets at the forefront.

A panel of seasoned regulators will engage in a candid conversation, sharing insights and perspectives on the challenges, opportunities and uncertainties in shaping the future of regulation.

Moderator: Allison Lurton, General Counsel, Chief Legal Officer, FIA

Panellists

- **Abigail Ng**, Executive Director, Markets Policy & Consumer Department, Monetary Authority of Singapore
- **Calissa Aldridge**, Executive Director, Markets, Australian Securities & Investments Commission
- **Karen Wuertz**, Senior Vice President, US National Futures Association
- **Ugo Bassi**, Director, Financial Markets, DG FISMA, European Commission
- **Wu WeiFei**, Deputy Director General, Futures Supervision Department, China Securities Regulatory Commission

10.30AM Coffee Break

The agenda may be subject to change

10.45AM Panel 2 – Balancing demands in an evolving clearing landscape

Introductory presentations (10 mins each)

Presentation 1: From a CCP regulator's perspective

- Klaus Loeber, European Securities and Markets Authority (ESMA) CCP Supervisory Committee (Chair)

Presentation 2: From a CCP's perspective

- Agnes Koh, Chief Risk Officer, The SGX Group
- Erik Muller, CEO, Eurex Clearing AG

Presentation 3: From a global clearing member's perspective

- Toks Oyeboode, Managing Director, JP Morgan

Panel discussion: This panel provides valuable insights from regulators, CCPs and market participants on navigating the ever-evolving financial landscape. The speakers will discuss how they strike a balance between fostering innovation, ensuring robust risk management and safeguarding financial stability in this dynamic environment.

Moderator: Jackie Mesa, Chief Operating Officer and Senior Vice President of Global Policy, FIA

Panellists

- Agnes Koh, Chief Risk Officer, The SGX Group
- Erik Muller, Chief Executive Officer, Eurex Clearing AG
- Klaus Loeber, Chair, European Securities and Markets Authority CCP Supervisory Committee
- Toks Oyeboode, Managing Director, JPMorgan

12.15PM Lunch

Venue: The St. Regis Singapore

The agenda may be subject to change

2.00PM Panel 3 – Bringing fintech pilots into the mainstream?

Introductory presentation (10 mins each)

Presentation 1: Jorge Herrada, Director, Office of Technology Innovation, US Commodity Futures Trading Commission

Presentation 2: Alan Lim, Head, Fintech Infrastructure Office, Monetary Authority of Singapore

Panel discussion: This panel will discuss the latest developments and observations in fintech. The speakers will explore the challenges and opportunities while discussing the roles of both the private and public sectors in driving and supporting innovation in the financial markets.

Moderator: Wong Nai Seng, Partner, Regulatory Risk Leader, Deloitte

Panellists

- **Jorge Herrada**, Director, Office of Technology Innovation, US Commodity Futures Trading Commission
- **Alan Lim**, Head, Fintech Infrastructure Office, Monetary Authority of Singapore
- **John Ho**, Head, Legal, Financial Markets, Standard Chartered Bank
- **Lena Ng**, Partner, Clifford Chance

3.15PM Tea Break

The agenda may be subject to change

- 3.30PM **Panel 4 – Enforcement: Keeping markets fair, orderly and transparent**
- Introductory presentation
CFTC's whistleblowing programme and enforcement
Kevin Piccoli, Deputy Director & Head of Technical Assistance, US Commodity Futures Trading Commission
- Panel discussion: The panel of Enforcers will examine their priorities and challenges, and how they are responding to the fast-changing financial world.
- Moderator:** Kevin Piccoli, Deputy Director & Head of Technical Assistance, US Commodity Futures Trading Commission
- Panellists
- **Christopher Wilson**, Executive Director (Enforcement), Hong Kong Securities and Futures Commission
 - **James Wheaton**, Special Counsel to Director of Enforcement, US Commodity Futures Trading Commission
 - **Peggy Pao**, Executive Director (Enforcement), Monetary Authority of Singapore
- 5.15PM **Closing remarks**
- 5.30PM Transfer from The St. Regis Singapore to the Evening Reception
- 6.00PM **Exchange Leaders and Regulators Evening Reception** hosted by FIA
Venue: Caffè Fernet, Customs House
- 7.45PM Transfer from Evening Reception to St. Regis Singapore

附件二、FIA 亞洲衍生性商品研討會議程



28 & 29 November

Tuesday 28 November

18:00 SGT

MSCI Exchange Leaders and Regulators Reception (invite only)

Wednesday 29 November

8:00 SGT

Registration Opens

8:30 SGT

Exhibit Hall Opens

9:00 SGT

Opening Remarks

Bill Herder, Head of Asia-Pacific, FIA

9:05 SGT

Welcome Address

Chris Bainbridge, Head of Prime Brokerage & Clearing, Asia-Pacific, SG Securities (HK) Ltd & Chairman, Asia Advisory Board, FIA

9:15 SGT

Welcome Address

Walt Lukken, President and CEO, FIA

9:30 SGT

The Horizon for Global Markets

In the always dynamic financial markets, exchanges are the cornerstone of price discovery and risk mitigation. From volatile commodity markets to AI, leaders from major exchanges will discuss a plethora of topics facing the exchange-traded derivatives industry and what the landscape will look like going forward.

Moderator:

Chris Bainbridge, Head of Prime Brokerage & Clearing, Asia-Pacific, SG Securities (HK) Ltd & Chairman, Asia Advisory Board, FIA

Speakers:

V. Balasubramaniam, Managing Director & Chief Executive Officer, NSE International Exchange

Loh Boon Chye, Chief Executive Officer, SGX Group

Michael Peters, Chief Executive Officer, Eurex Frankfurt AG

Wilfred Yiu, Co-Chief Operating Officer & Head of Equities, Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd

10:30 SGT

Networking Break

Co-sponsored by B3, BofA Securities and FTSE Russell

11:00 SGT

Fireside Chat with Ugo Bassi, Director of Financial Markets at FISMA, European Commission



Moderator:

Walt Lukken, President and CEO, FIA

Speaker:

Ugo Bassi, Director of Financial Markets at FISMA, the European Commission's Directorate-General for Financial Stability, Financial Services & Capital Markets Union

11:30 SGT

The Regulatory Landscape: What's Next?

Regional and global regulatory developments have had a significant impact on the futures and derivatives markets in Asia. These developments are being driven by a number of factors, including the growth of digital assets, the increasing use of derivatives by retail investors, and the need to protect market participants from risk. In this discussion, our panel of experts will share their insights on the latest regulatory trends and what these mean for market participants. They will also explore the challenges and opportunities that lie ahead for the industry.

Moderator:

Bruce Savage, Head of Europe, FIA

Speakers:

Angelina Kwan, Senior Advisor, IMC Asia-Pacific

Klaus Löber, Chair of the CCP Supervisory Committee (CCP SC), European Securities Markets Authority (ESMA)

Abigail E. Ng, Executive Director and Head of the Markets Policy & Consumer Department, Monetary Authority of Singapore

Lena Ng, Partner, Clifford Chance

Karen K. Wuertz, Senior Vice President, Strategic Planning & Development, National Futures Association

12:30 SGT

Networking Lunch

13:30 SGT

The Future of Clearing in a Volatile Market

The persistent volatility in financial markets has put a spotlight on clearing. Join our panel of experts as they discuss the risks to the current clearing system and what we can expect in the future. They will also discuss the evolving dynamics of margin, margin transparency and adequacy, the importance of cyber resilience for CCPs, and the considerations around extended trading hours.

Moderator:

Jackie Mesa, Chief Operating Officer & Senior Vice President of Global Policy, FIA

Speakers:

Piyush Chourasia, Chief Regulatory Officer, National Stock Exchange of India

Ivan Han, Executive Director, Deputy Chief Risk Officer, SGX Group

David Martin, Managing Director, Head of Futures & Derivatives Clearing, Asia-Pacific, J.P. Morgan

Erik Tim Müller, Chief Executive Officer, Eurex Clearing AG

Rohit Verma, Head of Asia-Pacific, LCH

14:30 SGT

The State of Operations

The futures industry has experienced a number of key events in recent years such as increased volatility, changing market participant dynamics and the push towards 24/7 trading. How are these being handled from an operational aspect? What are the impacts on cleared derivatives? Panelists will discuss operational readiness, potential shortcomings, innovation in technology and the ability to respond to changes in the market environment.

Moderator:



Vikram Bajaj, Senior Director, Capital Markets, FIS

Max E, Head of Listed Derivatives Clearing Product APAC, Deutsche Bank AG Singapore

Nachi Muthu, Regional Head of Technology, Asia-Pacific, Wells Fargo

Candice Trevenna, Head of Derivatives Clearing Services, ASX

15:30 SGT

Networking Break

Co-sponsored by B3, BofA Securities and FTSE Russell

16:00 SGT

Exploring Opportunities in China's Evolving Derivatives Landscape

China's markets are witnessing a remarkable wave of internationalization, fueled by the impetus of financial sector reforms and the persistent drive for enduring economic growth. The Futures and Derivatives Law has opened up market access and refined regulatory frameworks, creating a wealth of new opportunities for participants in this dynamic market. At the same time, exchanges are actively exploring innovative new products to meet the evolving demands of market participants. Join our esteemed panel of experts as they share insights on the immense business potential in China's derivatives markets, discuss the latest trends and the outlook for derivatives in China.

Moderator:

Yeo Tze Min, Head of Legal & Policy, Asia-Pacific, FIA

Speakers:

Jocelyn Pan, CEO & Chairman, J.P. Morgan Futures Co Ltd, China

Sharon Shi, Chief Executive Officer, G.H. Financials Ltd

Natasha Xie, Partner, JunHe

Yuan Yuan, Assistant Director, Institutional Services Department, China Financial Futures Exchange

Dr. Hui Zheng, Global Head of Risk Management & Controls, Head of Market Regulatory Structure APAC, Flow Traders Hong Kong Ltd.

17:10 SGT

Exhibits Close

17:10 SGT

Welcome Reception

Co-sponsored by FIA and ION Trading UK Limited

Enjoy cocktails and conversation with fellow attendees as you wrap up the first day of Asia 2023. The Welcome Reception takes place in a unique space at The St. Regis Singapore - Caroline's Mansion. Follow the signs and access this space via the Level 1U Linkway.

Schedule subject to change.



Thursday, 30 November

8:00 SGT

Registration Opens

8:30 SGT

Exhibit Hall Opens

9:00 SGT

FireSide Chat with Ashok Kumar Mirpuri, Temasek International Pte. Ltd

FIA's Walt Lukken will interview Temasek's Ashok Kumar Mirpuri on the outlook for the Asia-Pacific region, his experience as Singapore's Ambassador to the US from 2012 to June 2023 and how Singapore navigates an increasingly fraught geopolitical environment.

Moderator:

Walt Lukken, President and CEO, FIA

Speaker:

Ashok Kumar Mirpuri, Head, International Policy & Governance, Temasek International Pte. Ltd

9:30 SGT

What Lies Ahead for the Asia-Pacific Region?

While equity index products account for three quarters of the region's exchange traded derivatives volume, there is also substantial growth being witnessed in a number of commodities products. This panel will look at which products are dominating activity and how the world is increasingly looking at the region for price discovery.

Moderator:

Jonathan Finney, Managing Director, APAC Business Development, Citadel Securities

Speakers:

Chip Clairmont, CEO, ABN AMRO Clearing, Tokyo & Chairman, FIA Japan

George Harrington, Managing Director & Global Head of Fixed Income & Derivatives - Index, MSCI

Lei Li, APAC Head of Sales for Futures, Options, OTC Clearing, FIPB & FXPB, BofA Securities

Alice Pocklington, EVP, APAC, Trading Technologies

Kate Simpson, VP, APAC Head of Clearing Product Development & Strategy, J.P. Morgan

10:30 SGT

Networking Break

Co-sponsored by B3, BofA Securities and FTSE Russell

11:00 SGT

The Great Debate

Sponsored by ION Trading UK Limited

Motion: This house believes that Machine will replace Man in the future.

Our group of industry experts will debate the question of how technology will play an even more important role in traditionally labor-intensive functions. As the demands for operational efficiency and accuracy have increased, have the technological solutions been able to keep up with the demands of the market? Or will machines replace mankind altogether?

Two teams of industry experts will join in a spirited debate about this topical issue. This fun, lively and informative battle is always a highlight of the Asia Derivatives Conference. At the conclusion of the debate, the audience votes on which side fared better on the day.

Moderator:

Emma Davey, Chief Commercial Officer, FIA



The Great Debate

Sponsored by ION Trading UK Limited

Motion: This house believes that Machine will replace Man in the future.

Our group of industry experts will debate the question of how technology will play an even more important role in traditionally labor-intensive functions. As the demands for operational efficiency and accuracy have increased, have the technological solutions been able to keep up with the demands of the market? Or will machines replace mankind altogether?

Two teams of industry experts will join in a spirited debate about this topical issue. This fun, lively and informative battle is always a highlight of the Asia Derivatives Conference. At the conclusion of the debate, the audience votes on which side fared better on the day.

Moderator:

Emma Davey, Chief Commercial Officer, FIA

Speakers:

John Fildes, Expert Partner, Bain & Company

Allison Lurton, Chief Legal Officer & General Counsel, FIA

Kevin Rideout, Managing Director and Co-Head of Sales & Marketing, Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd

Jeremy Steen, Head, Derivative Clearing Services, Asia-Pacific, Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd

12:00 SGT

Networking Lunch

13:30 SGT

Competing in a Dynamic Environment

As the global markets continue to experience political and financial uncertainty, the role of regional exchanges has been thrust into even greater importance. APAC has been the fastest growing region over the past few years and shows no signs of slowing down. Our panel of regional exchange leaders will discuss the challenges and opportunities they face in this incredibly dynamic market.

Moderator:

David Martin, Managing Director, Head of Futures & Derivatives Clearing, Asia-Pacific, J.P. Morgan

Speakers:

Russell Beattie, Managing Director, Head of Asia-Pacific, CME Group

Denise Huang, Senior Vice President, Taiwan Futures Exchange

Sriram Krishnan, Chief Business Development Officer, National Stock Exchange of India Ltd

Matthias Rietig, Senior Officer & Chief Representative, Singapore Branch, Osaka Exchange, Inc.-JPX

14:30 SGT

The Growth of the Individual Investor Segment

Markets around the globe have witnessed significant growth in participation from individual investors and exchanges, brokers and technology firms have been tailoring their offerings in response. What are the current and potential impacts of this shift in the trading environment structure? Do we need to develop new methods to ensure the integrity of the markets? Our panel of experts will share their views on what we can expect to see in the year ahead.

Moderator:

Bill Herder, Head of Asia-Pacific, FIA

Speakers:

Sharon Ang, Managing Director, Head of APAC Derivatives Sales, Cboe Global Markets



Kevin Rideout, Managing Director and Co-Head of Sales & Marketing, Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd

15:30 SGT

Networking Break

Co-sponsored by B3, BofA and FTSE Russell

16:00 SGT

Strengthening Industry Resilience in Response to Cybersecurity Attacks

Given the interconnected nature of the financial industry, disruptions caused by recent cyberattacks have highlighted the complexities that the industry experiences. How has the industry responded to maintain operational resilience and risk management to support market stability? This panel will share their views, the lessons learned, preparations for the next incident, regulatory response and how innovation may mitigate these risks.

Moderator:

Don Byron, SVP, Head of Global Industry Operations & Execution, FIA

Speakers:

Bradley Fraser, Director, Head of Prime Derivatives Services, Asia, Barclays

John Ho, Global Head of Legal, Financial Markets, Standard Chartered Bank

Nick Solinger, President & CEO, FIA Tech

Tan Tiew Hin, Managing Director, Head of Technology Shared Services & Operations, SGX Group

Keith Todd, Chief Executive Officer, Trading Technologies

17:00 SGT

Taste of Asia Reception

18:00 SGT

Exhibits Close

18:30 SGT

SGX Group Closing Reception

The year's biggest party for Asia's cleared derivatives community is back! Have some drinks, enjoy the canapes, and bust out some moves on the dance floor with SGX Group.

Venue: The Riverhouse, 3A River Valley Rd, #01-02, Singapore 179020

Dress Code: Smart Casual

Friday 1 December

7:00 - 16:00

FIA Asia Charity Golf Outing 2023 Benefiting Futures for Kids

Title Sponsor HKEX

Join FIA for a day of golfing, networking and supporting a valuable charity, Futures for Kids! Top off your Asia Derivatives Conference experience with the Asia Derivatives Conference Charity Golf Outing at the Orchid Country Club. With breakfast and lunch provided, you will have plenty of time to network with fellow attendees – and support a fantastic charity, Futures for Kids. Founded in 2008 by a group of people in the futures industry in Europe, Futures for Kids supports children's charities around the world through fundraising events and private donations. All net proceeds from this event will benefit Futures for Kids. [Learn more.](#)

Schedule subject to change.