

行政院及所屬各機關出國報告
出國類別：其他（出席國際會議）

出席2026年美國商品期貨交易委員會（CFTC）國際期貨監理官會議及美國期貨業協會（FIA）年會報告

服務機關：金融監督管理委員會

姓名職稱：證券期貨局 黃副局長厚銘

駐紐約代表辦事處 李主任盈欣

派赴國家：美國佛羅里達州波卡雷登市

出國期間：115年3月7日至115年3月13日

報告日期：115年6月3日

摘要

2026 年美國商品期貨交易委員會（Commodity Futures Trading Commission, CFTC）國際期貨監理官會議及美國期貨業協會（Futures Industry Association, FIA）年會於 2026 年 3 月 8 日至 11 日假美國佛羅里達州波卡雷登市舉行，匯集全球主要金融監理機關、衍生性商品交易所、結算機構、期貨商、資訊廠商及市場基礎設施業者等共襄盛舉。本年度會議本會由證券期貨局黃副局長厚銘及駐紐約代表辦事處李主任盈欣出席。

本屆國際期貨監理官會議及年會聚焦全球衍生性商品市場最受關注之監理與市場發展議題，包含監理現代化、數位資產市場及代幣化、自律組織（Self-Regulatory Organizations, SROs）之角色演進、中央結算機構當前問題、預測市場、人工智慧（Artificial Intelligence, AI）的治理與技術風險、24/7 交易與結算、直接結算及替代性抵押品等。會議期間亦安排 CFTC 主席 Michael Selig、美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）主席 Paul Atkins、FIA 主席 Walt Lukken 等專題演講，並舉辦交易所領導人座談、市場結構演進、貨幣代幣化及數位資產市場等專題座談。

本次參與會議心得與建議包括監理現代化及跨機關協調之國際發展趨勢；數位資產、代幣化及預測市場等新興議題之監理重點；24/7 交易、即時結算及替代性抵押品對期貨市場風險管理及市場基礎設施韌性之啟示；中央結算機構韌性、抵押品管理、非違約損失及第三方風險管理之國際監理關切；以及自律組織、市場中介機構及國際交流於維護市場誠信與投資人保護之功能，以期掌握國際監理脈動，健全我國期貨市場之發展。

目 次

第一章 前言.....	1
第二章 美國商品期貨交易委員會及美國期貨業協會簡介.....	3
第三章 雙邊會談情形.....	10
第四章 CFTC 國際期貨監理官會議內容重點.....	13
第五章 美國期貨業協會年會內容重點.....	29
第六章 參與會議心得與建議.....	44
附件：	
一、CFTC 國際期貨監理官會議議程及出席名單	
二、FIA 年會議程	

第一章 前言

2026年美國商品期貨交易委員會（Commodity Futures Trading Commission, CFTC）國際期貨監理官會議及美國期貨業協會（Futures Industry Association, FIA）年會於2026年3月8日至11日假美國佛羅里達州波卡雷登市（Boca Raton）舉行，匯集全球主要金融監理機關、衍生性商品交易所、結算機構、期貨商、資訊廠商及新聞媒體等共襄盛舉。本次活動內容包括監理機關會議、專題演講、座談會、交易所資訊交換、期貨業及資訊業者展覽等。

本年度會議係由證券期貨局黃副局長厚銘及駐紐約代表辦事處李主任盈欣出席。本屆國際期貨監理官會議及年會充分討論目前全球衍生性商品市場最關切之議題，包含監理現代化、數位資產市場與代幣化、自律組織（Self-Regulatory Organizations, SROs）因應新興風險之角色、中央結算機構當前問題、人工智慧（Artificial Intelligence, AI）的治理與技術風險、預測市場及24/7交易等。美國CFTC及美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）高層並於會中說明監理合作、終結機構間職權爭議、建立明確市場規則、支持負責任創新等政策方向。

會議期間亦與美國摩根大通銀行（J.P. Morgan Chase Bank）代表進行會談，就全球數位資產發展、公有鏈與私有鏈應用、代幣化資產作為抵押品、資訊透明與隱私保護、以及後續制度建設與跨域協調等議題交換意見。本次會議內容可作為我國監理制度與國際接軌之參採，並有助掌握全球衍生性商品市場及金融科技發展趨勢。

本次報告分為六大章節，第一章為前言，第二章為CFTC及FIA簡介，第三章為雙邊會談情形，第四章為CFTC國際期貨監理官會議內容重點，第五章為美國期貨業協會年會內容重點，第六章為參與本次會議心得與建議。

第二章 美國商品期貨交易委員會及美國期貨業協會 簡介

第一節 美國商品期貨交易委員會（CFTC）

一、發展沿革：

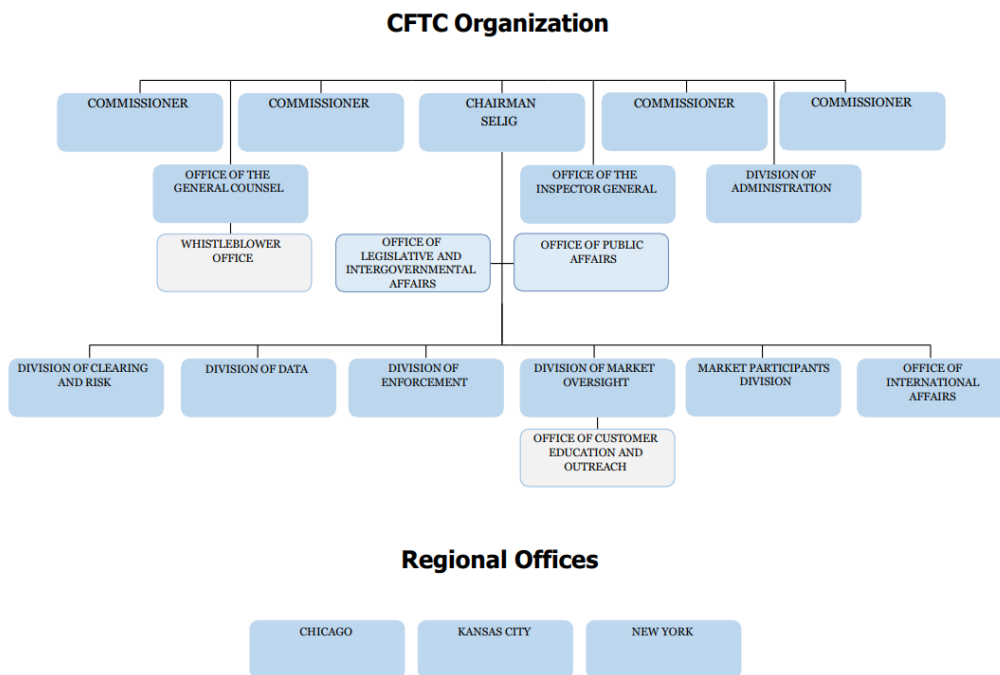
1974 年以前，由於大部分期貨契約皆為農產品，依據 1936 年制定之「商品交易法」（Commodity Exchange Act）規定，期貨監理機關原本由農業部商品交易局之商品交易委員會（Commodity Exchange Commission）擔任。1970 年代初期，因農產品期貨價格大幅波動，致使美國國會於 1974 年修訂「商品交易法」，並授權成立獨立之聯邦機構，以加強對期貨之管制，遂於 1974 年正式成立 CFTC。

隨著市場發展，期貨商品種類由農產品期貨擴大至金融期貨，且證券與期貨市場商品發展愈趨複雜，已使得美國政府體認監理機關之個別職權已不足以監理全體金融市場活動，爰美國國會於 2000 年訂定「商品期貨現代化法」（Commodity Futures Modernization Act of 2000），明確劃分 CFTC 監理職權為商品、豁免證券（Exempted Securities）及廣基股價指數（Broad-Based Stock Indices）之期貨與選擇權契約，另窄基股價指數期貨（Narrow-Based Stock Indices Futures）與個股期貨（Single-Stock Futures）因其性質係介於「證券」與「期貨」之間，為一種既屬「證券」又屬「期貨」之商品，故該類商品則由 CFTC 及 SEC 共同管轄。

二、組織架構：

（一）CFTC 於 1974 年依據美國「商品交易法」正式成立，為一個獨立之聯邦機構，以加強對期貨市場之監理。CFTC 之委員會係由 1 名主任委員及 4 位委員共 5 人所組成，依商品交易法第 2（a）（2）（A）條規定，其委員係由總統提名，經參議院同意後任用，任期 5 年，且來自同一政黨之委員不得超過 3 名，並受國會監督。CFTC 為便利進行市場監理作業，除將總部設置於華盛頓特區外，另於期貨交易所所在地之紐約、芝加哥與堪薩斯市等處設置地區辦公室。CFTC 主要部門包括結算與風險管理部

(Division of Clearing and Risk, DCR)、法規執行部 (Division of Enforcement, DOE)、市場監理部 (Division of Market Oversight, DMO)、市場參與者部 (Market Participants Division, MPD)、資料部 (Division of Data, DOD) 及行政、法律、國際事務、公共事務、技術創新等辦公室。其任務涵蓋衍生性商品結算組織監理、交易平台與資料儲存庫監理、期貨商與交換交易者等市場中介機構管理、違法行為調查與執法，以及資料治理與國際監理合作。CFTC之組織架構圖示如下：



資料來源：美國CFTC網站 <http://www.cftc.gov>。

(二) CFTC主要部門工作內容：

- 1、結算與風險管理部 (Division of Clearing and Risk, DCR)：主要負責監理衍生性商品結算組織 (Derivatives Clearing Organizations, DCOs)、DCO 結算成員、其他市場參與者，以及交換交易、期貨交易和期貨選擇權交易之結算業務。
- 2、法規執行部 (Division of Enforcement, DOE)：主要業務為調查和起訴涉嫌違反商品交易法及委員會相關規定之行為。例如涉及商品期貨交易及交換交易之詐欺、操縱價格及影響市場秩序等損害市場誠信、市場參與者及一般大眾之不法行為。另法規執行部設有吹哨者辦公室

(Whistleblower Office) ，負責 CFTC 之吹哨者計畫 (Whistleblower Program) 。

- 3、市場監理部 (Division of Market Oversight, DMO) ：市場監理部透過監理衍生性商品交易平台以及交換交易資料儲存庫 (swap data repositories) ，來促進市場之開放、透明、公平、競爭性以及安全性，並且負責審查指定契約市場 (Designated Contract Markets, DCM) 、交換交易執行設施、交換合約資料儲存庫，以及外國期貨交易所之申請案，並檢查現行交易平台及交換交易資料儲存庫，以確保其符合遵循核心原則及其他相關法律要求 (包括系統保障措施) 。
- 4、市場參與者部 (Market Participants Division, MPD) ：主要監理衍生性商品市場中介機構，包括商品基金經理人 (Commodity Pool Operators, CPO) 、商品交易顧問 (Commodity Trading Advisors, CTA) 、期貨經紀商 (Futures Commission Merchants, FCM) 、期貨交易輔助人 (Introducing Brokers, IB) 、零售外匯交易商 (Retail Foreign Exchange Dealers, RFED) 、交換交易商 (Swap Dealers, SD) 、交換交易主要參與者 (Major Swap Participants, MSP) ，以及指定自律組織 (Designated Self-regulatory Organizations, DSRO) 等。
- 5、資料部 (Division of Data, DOD) ：負責 CFTC 的企業資料策略和資料治理方法，並創立資料架構和卓越中心 (Centers of Excellence, CoE) ，用於資料分析、視覺化和儲存，另透過與其他部門和辦公室的合作以進行資料整合。
- 6、CFTC 另設有行政部 (Division of Administration, DA) 負責業務、人事、財務、技術、安全和策略營運資源等內部管理；首席經濟學家辦公室 (Office of the Chief Economist, OCE) 負責政策問題研究以及人員培訓；總顧問辦公室 (Office of General Counsel, OGC) 提供法律服務和支援；國際事務部 (Office of International Affairs, OIA) 提供國際監理議題建議並代表參加國際論壇；此外，尚有公共事務辦公室 (Office of Public Affairs, OPA) 、法律及政府協調事務辦公室 (Office of Legislative and Intergovernmental Affairs, OLIA) 、技術創新辦公室 (Office of

Technology Innovation, OTI)、公平就業機會辦公室 (Equal Employment Opportunity Office) 等部門一同處理 CFTC 業務。

(三) CFTC諮詢委員會：

CFTC依據「聯邦顧問委員會條例」(Federal Advisory Committee Act)，於1985年設立農業諮詢委員會(Agricultural Advisory Committee)、1998年設立全球諮詢委員會(Global Markets Advisory Committee)、1999年設立技術諮詢委員會(Technology Advisory Committee)、2008年設立能源與環境市場諮詢委員會(Energy and Environmental Markets Advisory Committee)及2015年設立市場風險諮詢委員會(Market Risk Advisory Committee)等共計5個諮詢委員會，就影響美國市場競爭力所涉各種監理和市場問題提供意見，並負責與其他監理機關、期貨市場、經紀或自營商、其他市場參與者與一般交易人等進行溝通，以顧及金融監理完整性與各市場間之公平競爭，並提供相關建議予市場大眾。另於2010年與SEC共同設立聯合諮詢委員會(CFTC-SEC Joint Advisory Committee)，以深入瞭解同時涉及證券與期貨之商品發展趨勢與風險概況，並向二機關提出建議，以增進SEC與CFTC之法規制定與監理措施之一致性。

三、主要權責：

CFTC 為美國期貨及交換交易市場之主要監理機關，職責範圍包括管理期貨交易所、期貨商及期貨交易顧問之交易活動；准駁期貨交易所營運規章；監督期貨交易所履行規章；調查可能違約或違法情事；審核期貨合約規格；以及暫停或註銷註冊登記等。其監理宗旨在於促進市場競爭與效率、保護市場參與者、防止詐欺及人為操縱，並確保結算過程之健全。

2010年美國通過「Dodd-Frank 華爾街改革及消費者保護法」後，CFTC亦被賦予規範店頭衍生性商品交易之重要職責，透過交易申報、集中結算及交換交易商監理等制度，強化店頭市場透明度與風險控管。近年 CFTC 另面對數位資產、預測市場、AI、去中心化金融(Decentralized Finance, DeFi)及 24/7 交易等新興議題，持續調整監理工具及跨境合作機制。

第二節 美國期貨業協會（FIA）

一、發展背景

- (一) 美國期貨業協會（Futures Industry Association, FIA）為全球最大期貨業組織，會員逾300家，代表數以萬計期貨業從業人員。FIA於1955年由商品期貨經紀商協會（Association of Commodity Exchange Firms）於紐約成立，旨在提供會員探討時事園地、與交易所合作及溝通橋樑、研討降低成本方式、減少信用濫用問題、推廣期貨教育及維護期貨商及投資大眾權益。
- (二) 自1973年起，開始有紐約以外期貨經紀商人會，並於1978年更名為美國期貨業協會（Futures Industry Association, FIA），並將總部遷往華盛頓。FIA於80年代伸展觸角至全球，邀請世界各國期貨相關單位入會，並於1988年成立期貨業協會發展基金會（Institute for Financial Markets, IFM），致力於期貨相關教育及宣導。
- (三) 2013年FIA、FIA Asia以及英國期貨暨選擇權協會（Futures and Options Association, FOA）宣布組織改組，成立FIA Global，FOA改名為FIA Europe，2016年FIA、FIA Asia及FIA Europe納入FIA Global旗下，期能加強各國國際性衍生性商品組織間合作，共同推動衍生性商品市場發展。
- (四) FIA向以期貨業界與國會、CFTC及其他衍生性商品監理機關協調者自居，致力於減低交易成本、保護期貨商及其客戶利益、為交易人爭取權益，及向國會及監理機關提供意見以及對相關提案提供建議等。

二、董事會

FIA由28位董事（Directors）組成，其下設有亞洲諮詢委員會（Asia Advisory Board）及歐洲諮詢委員會（Europe Advisory Board）。

三、區部（Divisions）

FIA現有美洲營運研究區部（FIA Operations Americas）與法務暨法遵區部（FIA Law & Compliance），作為會員共同討論實務議題、交流意見、並向FIA董事會、交易所及監理機關提供建議的重要平臺：

- (一) 美洲營運研究區部（FIA Operations Americas）：由FIA芝加哥研究區部（FIA Chicago）及期貨服務研究區部（Futures Services）於2015年1月合

併而成，主要任務在促進美洲地區會員間合作與意見交流，並就市場實務、營運流程及基礎建設相關議題，協助FIA向交易所與監理機關提出建議。

- (二) 法務暨法遵區部 (FIA Law & Compliance)：主要關注期貨及衍生性商品產業之法律及法規發展，定期討論監理政策動向、提供會員最新法遵資訊，並透過工作小組分析監理變化對市場影響，作為FIA向監理機關及其他政策單位提供建議的重要管道。

四、會員種類

FIA代表來自世界各國期貨界，會員共分兩類：

- (一) 正會員 (Primary Members)：僅限於交易所結算會員。
- (二) 副會員 (Associate Members)：FIA副會員包括交易所、結算機構、經紀商及交易商、技術服務商、法律服務及其他專業服務提供商等。臺灣期貨交易所屬FIA副會員。

FIA會員可參與各區部會議，吸收及分享業界最新資訊，獲取FIA統計資料及即時市場動態，並以優惠價格參加FIA舉辦之各類活動；同時可參與FIA所組織的專業工作小組及政策倡議討論。

五、會議

FIA定期舉辦各項會議，與會人士包括全球主要證券商、期貨商、國際交易所、期貨監理機關代表、顧問及其他服務提供者等。

- (一) FIA年會：每年春季於佛羅里達州波卡雷登市 (Boca Raton) 舉行，主要探討業界發展議題及最新動態。除各國期貨業界代表，民意代表 (如：美國國會議員) 及相關監理機關 (如：CFTC與歐洲證券及市場管理局) 亦積極參與，為監理機關、交易所、結算機構及業者直接對話平臺。
- (二) FIA國際衍生性商品展覽會暨研討會 (International Derivatives Expo, IDX)：每年6月於英國倫敦舉辦，探討國際業務、實務及法務議題，為FIA年度在歐洲最具指標性活動。
- (三) 芝加哥期貨暨選擇權展覽會 (FIA Futures & Options Expo)：每年秋季在芝加哥舉行，為全球規模最大期貨暨選擇權博覽會，展示最新產品及服務。
- (四) 法務暨法遵研討會 (FIA Law & Compliance Division Conference)：每年春季於華盛頓舉行，討論期貨相關法令規範及架構，與會者包括稽核人員、律師及監理機關等。

(五) FIA亞洲區衍生性商品年會 (FIA Asia Derivatives Conference)：每年11至12月於新加坡舉辦，主要由監理機關、期貨業者及資訊業者與會，探討亞洲衍生性商品發展相關議題，會議期間亦同時舉辦展覽會，亞洲主要交易所多設攤參展。FIA亦不定期與各地交易所合辦區域性論壇，如臺北、杜拜及香港等地。與FIA合辦之臺灣衍生性商品市場發展研討會已建立良好口碑，與會規模為FIA區域型研討會之冠，成為期貨商及外資機構重要交流平臺。

六、出版品

FIA提供會員多元資訊資源，協助隨時掌握全球期貨與選擇權市場最新發展，主要包括：

- (一) 市場之聲 (MarketVoice)：FIA旗下主要內容平臺與出版品，提供深入報導全球衍生性商品市場重大議題與趨勢，涵蓋範圍廣泛，包括前後檯作業系統、交易所及店頭衍生性商品結算、行銷、研究、資產管理、法規與經紀業務等領域。
- (二) 每日電子報 (FIA SmartBrief)：由FIA與SmartBrief合作發行，每日透過電子郵件提供新聞摘要，精選對全球衍生性商品業界人士重要最新資訊，涵蓋業界新聞、法規動態與FIA活動預告等內容，協助會員即時掌握市場脈動。

第三章 雙邊會談情形

會議期間與美國摩根大通銀行（J.P. Morgan Chase Bank）代表進行會談，就全球數位資產發展、公有鏈與私有鏈應用、代幣化資產作為抵押品、資訊透明與隱私保護、以及制度建設與跨域協調等議題交換意見。

與美國摩根大通銀行（J.P. Morgan Chase Bank）代表之雙邊會談

會談對象：

美國摩根大通銀行代表 Managing Director – Toks Oyeboode；本會證券期貨局黃副局長厚銘、駐紐約代表辦事處李主任盈欣及期交所代表陪同參與。

一、全球數位資產發展趨勢

Oyeboode 表示，隨著代幣化及穩定幣等應用快速發展，國際金融機構已逐步由傳統金融市場延伸至數位資產領域。相較過去以私有鏈為主之發展模式，近年市場逐漸轉向公有鏈，主因在於其具備較佳跨平台互通性及市場可及性，並有利於擴大市場參與基礎。

二、公有鏈與私有鏈之發展與監理考量

Oyeboode 指出，私有鏈目前於金融機構應用上較為成熟，適合作為初期試行基礎；惟公有鏈於長期發展上具較高潛力。然目前國際監理規範（如 Basel 資本規定）對公有鏈相關資產仍採較高風險權重，對金融機構參與形成一定限制。Oyeboode 並表示，隨市場對數位資產應用之認知逐漸提升，相關監理架構未來可能朝更具彈性方向調整。

三、資訊透明與隱私保護議題

針對公有鏈交易資訊公開特性可能影響金融機構部位隱私之疑慮，Oyeboode 表示目前市場已有相關技術或機制因應，惟仍屬持續發展階段，相關實務經驗可作為觀察國際市場發展之參考。

四、數位資產發展之產品選擇方向

Oyeboode 建議，各國推動數位資產市場應依政策目標選擇適當切入標的，包括政府公債、貨幣市場基金及股票資產。政府公債作為金融體系核心資產，具指標性與穩定性，適合作為鏈上發行之基礎資產；貨幣市場基金具提升抵押

品運用效率及流動性管理之功能，為目前國際市場關注之重點發展方向；股票資產可支援延長交易時間甚至全天候交易，有助提升市場效率。Oyebode 強調，各類資產之適用性應視政策目標及市場發展階段審慎評估。

五、數位資產納入抵押品機制之主要考量

Oyebode 表示，目前數位資產作為保證金或抵押品仍處發展初期，制度設計應關注法律面之資產所有權認定及違約處理機制、風險管理面之集中度限制、折扣率設定及市場流動性評估，以及代幣化後可能產生之市場接受度、流動性及技術相關風險。另 Oyebode 補充，美國監理機關已有限度開放特定數位資產作為抵押品之試行案例，惟整體市場仍屬初期探索階段。

六、制度建設與跨域協調需求

Oyebode 指出，數位資產市場之健全發展，除有賴法律及監理架構之完備外，亦須兼顧投資人保護、跨系統及跨平台互通性、抵押品管理與清算機制等面向。其並提及，ISDA 及 Global Digital Finance 等國際組織就數位資產及市場基礎設施相關議題已有研究成果，可作為觀察國際市場發展及監理趨勢之參考。

七、後續交流與合作

會談過程中，雙方亦就公有鏈隱私處理機制、代幣化貨幣市場基金及數位資產監理發展等議題交換意見。J.P. Morgan 代表並表達未來持續與我方就數位資產發展及監理議題交流之意願，相關內容有助瞭解大型金融機構對數位資產應用、抵押品管理及監理架構之看法。

八、會談小結

本次會談主要就數位資產市場發展、公有鏈與私有鏈應用、代幣化資產作為抵押品及跨域監理協調等議題進行交流。J.P. Morgan 代表說明，國際金融機構已逐步由傳統金融市場延伸至數位資產領域，並觀察到市場應用重心由私有鏈逐漸轉向公有鏈，惟公有鏈相關資產仍面臨資本規範、隱私保護、法律權利認定及市場接受度等監理與實務挑戰。就產品發展方向而言，政府公債、貨幣市場基金及股票資產均具一定應用潛力，惟仍須視各國政策目標、市場發展階段及風險控管能力審慎評估。

綜上，數位資產及代幣化應用之發展，除涉及技術創新外，亦與法律架構、投資人保護、抵押品管理、清算機制及跨平台互通性密切相關。本次會談有助瞭解大型國際金融機構對數位資產市場實務發展、代幣化抵押品應用及監理制度建構之觀察，並可作為掌握國際金融市場創新趨勢及監理重點之參考。

第四章 「CFTC 國際期貨監理官會議」內容重點

壹、CFTC 主席 Michael Selig 歡迎致詞

Welcoming Remarks - Chairman Michael Selig

一、Michael Selig 主席簡介

Michael Selig 於 2025 年 12 月就任 CFTC 主席，為第 16 任主席，其專業背景橫跨公私部門之衍生性商品、證券及數位資產監理領域。Selig 主席曾任 SEC 加密貨幣任務小組首席法律顧問，並擔任 SEC 主席 Paul Atkins 高級顧問，參與數位資產監理架構研擬；亦曾於 Willkie Farr & Gallagher LLP 及 Perkins Coie LLP 等律師事務所執業，處理資產管理、衍生性商品、證券監理及代幣化相關法律事務。其早期亦曾於 CFTC 委員辦公室服務，具備衍生性商品監理實務經驗。

Selig 主席之核心監理理念偏向原則導向監理，強調規則應簡潔明確且具備彈性，以因應金融科技快速發展；並主張終結過度依賴執法途徑管理新興市場之方式，透過透明且可預期之監理架構支持市場創新。其對數位資產、AI、DeFi、預測市場、24/7 交易、永續合約及代幣化等議題均持開放態度，並於本次致詞中強調 CFTC 與 SEC 應強化跨機關協調，降低市場法規不確定性。

二、致詞內容

本次會議由 CFTC 國際事務辦公室及結算風險部門團隊共同籌辦。Selig 主席首先感謝各國監理機關代表於金融市場持續創新、轉型及調適之際出席會議，並指出金融部門對經濟成長具有重要功能，監理體系亦應營造有利市場健全發展之政策環境。因此，監理政策應具備靈活性、有效性及動態調整能力，以因應市場結構及技術發展變化。

金融市場之存在係為服務實體經濟，舉凡農民管理收成風險、退休基金尋求穩定收益，或航空公司管理燃料成本，均有賴衍生性商品市場發揮避險及價格發現功能。衍生性商品市場為全球性基礎設施，任何司法管轄區之政策選擇均可能產生外溢效果，因此各國監理機關有必要透過對話建立共同標準、促進監理一致性並相互學習。

CFTC 舉辦國際監理官會議之目的，在於提供各國監理機關交流重要政策及監理發展之平台，透過相互瞭解各司法管轄區之市場制度與政策取向，建立以基本原則為基礎且符合監理目的之規則，以防止詐欺與市場操縱、促進金融穩定，並確保市場有序運作。

規則不明確或過度干預，不僅增加市場參與者負擔，亦可能威脅市場本身。監理不足，將使市場失去誠信；監理過度，則可能使市場萎縮，並促使創新移往海外。監理透明度不僅攸關單一市場發展，亦為全球金融系統之公共利益。

CFTC 歷經成立 50 週年後，仍應以促進衍生性商品市場誠信、流動性與金融穩定為核心。面對數位資產、AI、DeFi、預測市場、24/7 交易、永續合約及代幣化等新興議題，CFTC 應扮演開拓道路而非設置路障之角色，檢視既有制度是否仍符合市場發展需要，並在維持市場誠信及投資人保護之前提下，使監理制度能適應技術及市場結構變化。

另就跨機關協調部分，CFTC 與 SEC 主席 Paul Atkins 已就相關議題進行密切討論，二機關於職權交會處應無縫合作，避免機構間職權爭議以市場參與者為代價。當規則簡明清楚且具共同標準時，市場運作最為有效；協調後之規則亦有助降低監理架構碎片化，使新技術能於明確且明智之監理架構下發展。

最後，政策制定者瞭解其他地區及國際政策社群之發展動向至關重要，透過與國際政策制定社群及市場參與者交流，可吸收多元觀點，並共同探索互利之政策及監理成果。本次會議亦可就當前重要政策與監理發展，提供充分交流及坦誠討論之機會。

貳、監理現代化

Regulatory Modernization

主持人：

- Mauricio—CFTC 國際事務辦公室主任

與談人：

- Ian Chung—新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore, MAS）市場、基礎設施與中介機構部執行署長
- Carmel Deenmamode—英國金融行為監管局（Financial Conduct Authority, FCA）資本市場部市場行為與交易後政策經理
- Martin Merlin—歐盟執委會金融市場總監

會議摘要：各司法管轄區正致力於評估現行監理與督導政策。與談人將針對現代化工作的進展進行反思，並探討如何在「安全保障」與「促進創新及市場成長」之間取得適當平衡。

一、監理現代化之核心驅動力與目標

各國及地區監理機關正致力於評估既有監理及督導政策是否仍符合監理目的，以應對市場速度、結構及安全需求的變遷。與談人指出，監理現代化並非單純放寬監理，而是在市場快速發展及風險型態變化下，重新檢視既有制度是否能有效維持市場誠信、投資人保護及市場發展需求。

- (一) 英國 FCA 表示，其正推行「廢除並替換」（repeal and replace）政策，將原保留之歐盟法律移至監理機關規則手冊中，目的在於簡化監理結構並減輕企業不必要的負擔。其五年策略（2025-2030）重點在於重新平衡風險、支持市場成長及創新。
- (二) 新加坡 MAS 則強調，監理需跟上市場速度與結構演變，並採取「以揭露為本」（disclosure-based）的制度，並透過與業界持續對話，掌握市場實務變化並識別可能出現的監理盲點。
- (三) 歐盟方面，則致力於建立「儲蓄與投資聯盟」，目標是簡化法規並消除跨境障礙，將企業融資從過度依賴銀行轉向發展更完整之資本市場，以提升資本市場深度及跨境資金流動效率。

二、促進創新與技術應用

監理機關普遍運用監理沙盒（Sandbox）或試點計畫，在設有護欄之前提下允許負責任的創新。與談人認為，沙盒或試點制度之目的，在於讓業者於可控制風險範圍內測試新技術或新商業模式，並讓監理機關同步觀察其對市場結構、投資人保護及營運風險之影響。

- (一) 沙盒機制方面，英國之「數位證券沙盒」（Digital Securities Sandbox, DSS）允許暫時豁免部分法律限制，以測試分散式帳本技術（Distributed Ledger Technology, DLT）於證券及交易後流程之應用；新加坡則設有明確的落地標準，曾成功將自動化造市模式（Automated Market Maker, AMM）從沙盒轉為正式監理條件。
- (二) AI 方面，各機構正積極建立 AI 治理與風險管理指南，並在內部成立專門的 AI 監督部門或進行全員培訓，以提升監理人員理解 AI 模型、資料使用及技術風險之能力。
- (三) DLT 方面，歐盟正放寬其 DLT 試點制度，以提高其靈活性，讓業界能參與並測試結算等功能。與談人認為，DLT 試點制度能作為傳統市場基礎設施轉型之前置觀察工具，協助監理機關評估未來制度調整方向。

三、新興風險管理與投資人保護

在金融科技應用日益普及下，第三方服務供應商風險、網路安全與精密詐騙成為焦點。市場基礎設施及金融機構愈加依賴雲端、AI 服務商及資訊供應商，對關鍵服務提供者之營運韌性、資安控管及服務中斷風險評估，已成為監理機關共同關切事項。

- (一) 第三方風險方面，美國金融業監管局(Financial Industry Regulatory Authority, FINRA)指出，對關鍵服務供應商（如 CrowdStrike 或 AI 服務商）之監測已成為法規遵循重要事項。監理機關及自律組織須掌握金融機構委外架構，並確認第三方服務中斷時，受監理機構仍能維持核心功能運作。
- (二) 防範詐騙方面，加拿大投資業監管機構(Canadian Investment Regulatory Organization, CIRO)提到透過自動化工具下架數千個虛假或冒名網站，以應對日益複雜的「愛情詐騙」（pig butchering）案件。與談人認為，

詐騙手法結合 AI 生成內容及社群媒體傳播後，已提高投資人辨識難度，須透過監理科技、跨機構通報及業者共同合作降低損害。

(三) 預測市場 (Prediction Markets) 方面，全美期貨協會 (National Futures Association, NFA) 注意到以特定事件結果為交易標的之預測市場商品，在一般投資人間快速興起，正密切關注其風險揭露與成員合規義務。由於相關商品可能涉及事件結果、一般投資人參與及與博弈界線之區辨，監理機關需同步關注廣告招攬、適合度及市場誠信等議題。

四、監理效率與資源配置

為減輕市場參與者成本，監理機關正努力消除冗餘要求。與談人指出，監理現代化亦包含簡化重複申報、提高資料品質及避免多頭監理造成業者成本不必要增加。

(一) 資料申報簡化方面，FCA 致力於調和不同法規下之衍生性商品資料申報要求，目標係實現「資料僅需申報一次」。此一方向可降低法遵及申報成本，並有助監理機關取得一致且可比對之資料。

(二) 統一監督方面，歐盟提議由歐洲證券及市場管理局 (European Securities and Markets Authority, ESMA) 作為單一監理機關進行監督，以減少監理套利及制度碎片化。

(三) 人才與資源方面，面對預算限制，監理機關正透過延攬業界人才與內部人才轉型，填補科技監理及資料分析能力缺口。

五、自律組織角色演進

與談人指出，SRO 之功能已逐漸由傳統協助監理機關執行監理職能之角色，轉向提供更具市場即時性及專業性的服務。由於 SRO 較貼近市場實務及會員機構運作情形，得以協助蒐集及傳遞即時風險資訊、提供法遵指引及彙整市場最佳實務，進而協助業者辨識並因應新興風險。

(一) 協助業者強化法遵方面，FINRA 透過發布年度監理與檢查重點報告、提供威脅情資分享機制 (Financial Intelligence Fusion Center, FIFC)，並彙整及分享市場最佳實務，以降低會員機構法遵成本並提升風險防禦能力。

(二) 中小型企業支持方面，CIBO 關注初級市場，包含礦業、油氣等產業之融資管道，並提醒監理制度設計應避免因過度監理而不必要地影響小型新創企業之發展空間。

參、數位資產市場

Digital Assets

主持人：

- Mauricio—CFTC 國際事務辦公室主任

與談人：

- Carmel Deenmamode—英國金融行為監管局（Financial Conduct Authority, FCA）資本市場部市場行為與交易後政策經理
- Klaus Löber—ESMA 中央結算機構（Central Counterparty, CCP）監理委員會主席
- Jonathan Tooley—根西島金融服務委員會（Guernsey Financial Services Commission, GFSC）銀行與保險部副主任
- Mieke Wennekes—荷蘭金融市場管理局（Dutch Authority for the Financial Markets, AFM）資本市場高級政策顧問

會議摘要：

數位資產市場正在挑戰傳統金融。本場次會議將探討其所屬國家或地區內與數位資產相關的問題、挑戰、優先事項和趨勢，包括跨境影響。

一、各國及地區之監理進展

- (一) 荷蘭 AFM 表示，目前已有 61 家加密資產服務提供商（Crypto-Asset Service Provider, CASP）在荷蘭註冊或獲得授權。監理機關採取「風險導向」與「數位優先」的方法，並強調與業界保持開放對話至關重要，因為該行業從業者往往缺乏傳統金融背景。
- (二) 英國 FCA 表示，英國近年持續推動加密資產監理制度建置，監理重點包括界定加密資產相關受監理活動、建立市場濫用規範架構，以及研議審慎監理要求等。FCA 並已就相關議題發布諮詢文件，以逐步完善加密資產市場之監理架構。
- (三) 歐洲方面，ESMA 指出，「加密資產市場法規」（Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCA）已於 2023 年通過，為歐洲提供較完整之監理架構。與談人認為，MiCA 與國際標準高度一致，有助推動監理一致性。

(四) 根西島 GFSC 則說明，其監理態度已從過去較保守轉向鼓勵市場成長與創新，重點關注託管、穩定幣及證券代幣化。

二、代幣化與市場轉型

(一) 市場重構：代幣化不只是技術進步，更涉及傳統市場流程之重新設計與再造（Re-engineering）。代幣化挑戰了現有集中式基礎設施結構，但專家亦提醒，無論技術形式如何變化，「證券的本質不變」，相關權利義務與監理責任仍應明確。

(二) 規模成長：雖代幣化用途演進仍相對緩慢，但代幣化國債規模在兩年內成長 50 倍，顯示業界對此興趣極大。此一發展亦反映傳統金融資產上鏈已由概念討論逐步進入實務測試及市場規模化階段。

(三) 互通性：關鍵挑戰在於確保「傳統世界」與「數位新世界」之間的互通性（Interoperability），以避免流動性碎片化。若不同區塊鏈、金融機構帳本及市場基礎設施無法銜接，可能形成新的數位孤島，降低代幣化資產之流動性與使用效率。

三、關鍵挑戰與市場風險

(一) 問責機制：在去中心化金融（DeFi）環境中，難以識別具備法律或財務責任之中間人，對傳統以「實體」為對象的監理模式構成挑戰。監理機關須釐清在智能合約、協議治理及平台營運中，何者應承擔揭露、風險管理及投資人保護責任。

(二) 技能缺口：監理機關需要培養新的技能組，包括代碼審核、程式編寫及技術架構理解，以掌握與治理數位資產新風險。

(三) AI 與技術風險：AI 雖可提升客戶體驗與資料處理能力，但也帶來資料集中、關聯風險及數位詐騙激增等威脅。

(四) 跨國界挑戰：數位資產本質上具有無國界特性，但監理多於國家或地區層面發展。若國際標準制定太慢，可能導致監理架構碎片化或監理套利，並使非合作國家或地區之非法平台持續對投資人及市場誠信造成風險。

四、未來展望及國際合作

與談人認為，數位資產應逐步納入金融市場基礎設施之常態運作，而非僅作為特殊或新興議題處理；惟於制度轉型期間，監理機關仍須同時維持傳統金融系統之穩定運作，並掌握新興技術所衍生之風險，對監理資源、專業能力

及技術理解均將提出更高要求。另代幣化具備簡化金融服務流程、降低營運成本及提升作業效率之潛力，惟相關應用仍須搭配明確之法律定位、權利義務安排及風險控管機制。至於國際合作，監理機關應促進國際監理標準趨同，尤其面對非合作國家或地區之非法平台，仍有賴跨境監理合作及資訊交換機制，例如多邊監理資訊交換備忘錄（Multilateral Memorandum of Understanding, MMOU）等安排，以共同維護市場誠信及投資人保護。

肆、自律組織 (Self-Regulatory Organizations, SROs) 之角色演進 Self-Regulatory Organizations (SROs)

主持人：

- Jennifer Levin—CFTC 國際事務辦公室特別顧問

與談人：

- Mike Otten—全美期貨協會 (NFA) 會員監督部負責人
- Kevin McCoy—加拿大投資業監管機構 (CIRO) 市場監理高級副總裁
- Greg Ruppert—美國金融業監管局 (FINRA) 執行副總裁兼首席監理營運官

會議摘要：

在複雜且快速變化的金融服務業中，自律組織如何不斷調整自身以適應全球監理架構和當地及區域計畫並做出貢獻？本次討論將重點放在自律組織在因應市場發展、新興風險以及投資人及市場參與者需求方面的主要考量。

一、市場新興趨勢與風險

- (一) 預測市場 (Prediction Markets)：NFA 指出，預測市場及相關事件契約在美國發展快速，並吸引一般投資人參與。監理重點在於會員機構之廣告促銷內容、與客戶互動方式，以及受監理實體與博弈網站間界線之區辨。
- (二) AI：各機構強調 AI 的負責任使用與治理 (Governance)。FINRA 建議將 AI 視為「第四方風險」來管理，並發布 14 個使用案例研究以統一監理術語，使會員機構在導入 AI 工具時得以有較一致之風險辨識及治理基準。
- (三) 新型欺詐手法：詐騙者利用 AI 製作高度擬真之虛假網站，或冒充知名投資顧問、企業執行長等身分，誘導投資人開戶或進行相關操作；由於此類詐騙外觀近似真實金融機構網站或社群資訊，增加一般投資人辨識困難。另在社群媒體投資俱樂部情境中，詐騙者利用投資人「恐懼錯失機會」(Fear of Missing Out, FOMO) 心理，透過社群平台引導投資人進入詐騙情境；帳戶入侵 (Account Intrusions) 則多係犯罪集團透過網路釣魚或簡訊釣魚取得受害者帳號密碼，進而竊取其資產，CIRO 並表示，其與合作夥伴於半年內已撤下 4,700 個非法網站。至於情誼欺詐 (Affinity

Fraud)，例如「愛情詐騙」(Pig Butchering)，則係詐騙者先建立浪漫、友情或其他信任關係後，再誘導受害者投入資金。與談人認為，新型態詐騙已結合 AI、社群媒體及跨平台資金移轉等手法，未來仍須仰賴監理機關、SRO 及業者間之資訊交換與快速應變，以降低投資人損害並維護市場誠信。

二、監理機關之應對策略與措施

FINRA 提出「FINRA Forward」計畫，強調自律組織在規則現代化、協助會員機構強化法遵能力 (Empowering Compliance) 及提升監理透明度等面向之功能，以突顯 SRO 於市場監理架構中之獨特價值。FINRA 並建立「金融情報融合小組」(Financial Intelligence Fusion Center, FIFC)，提供受保護之資訊分享平台，使會員機構得以及時交換詐欺及網路安全風險資訊，提升共同防禦能力。NFA 則透過「資訊系統安全計畫」(Information Systems Security Program, ISSP) 建立會員資安管理架構，要求會員持續評估網路安全及第三方服務供應商風險。CIRO 亦關注加拿大中小企業融資需求，並提醒監理制度設計應兼顧投資人保護與市場發展，避免因過度監理而不必要地影響小型新創企業之發展空間。

三、投資人保護措施

FINRA 為強化投資人保護，將「信任聯繫人」更名為「緊急聯繫人」，以降低制度名稱可能造成之誤解，並提議於經紀商偵測年長者或脆弱族群疑似遭受詐欺時，得暫時限制資金匯出或交易執行，以利進一步確認交易真實性並避免損害擴大。CIRO 亦鼓勵業者分享最佳實務，例如帳戶近期變更銀行資訊時，系統應暫緩轉帳並進行審查，以於資金移轉前即時攔阻可疑交易。另監理機關內部導入 AI 工具，亦有助於檢查人員更精確評估受監理機構之技術風險及內部控制架構。

伍、中央結算機構—當前問題

Central Counterparty Clearing – Current Issues

主持人：

- Richard Haynes—CFTC 結算與風險部代理主任

與談人：

- Jennifer Ilkiw—洲際交易所集團旗下美國期貨交易所（ICE Futures U.S.）總裁
- Ivan Han—新加坡交易所集團（Singapore Exchange Group, SGX Group）候任首席風險官
- Klaus Löber—ESMA CCP 監理委員會主席
- Toks Oyebode—J.P. Morgan 監理事務總經理

會議摘要：

監理機關和金融業領袖就當前影響監理的議題和優先事項展開討論，探討在全球市場轉型背景下的監理情況。

一、開場與 2026 年核心主題

本場結算議題首先指出，近年中央結算機構之監理重點，已逐步轉向提升市場競爭力與營運韌性。雖本次結算小組係近年首次未將「市場波動性」列為主要議程，惟近期市場波動再度升高，顯示波動風險管理仍為結算機構韌性之核心課題。會中並提及，2026 年中央結算機構相關重要議題包括代幣化（Tokenization）、24/7 交易及預測市場（Prediction Markets）等。

另就美國公債結算（Treasury Clearing）¹ 議題，與談人說明，美國公債集中結算改革已由過去之理論討論逐步進入實際執行階段，目前距離現金交易首個實施日期不到一年，距離回購交易（Repo）實施不到 18 個月，且已有新的國債結算機構獲得許可，跨市場保證金協議亦在監理審核中。此一發展對其他考慮推動政府債券強制集中結算之國家或地區，具有重要參考意義。

¹ 目前美國公債市場中，僅有約 25% 的現券交易和部分 Repo 透過「固定收益結算公司」（FICC）進行集中結算，其餘大量交易仍維持雙邊結算（Bilateral Clearing），這種情況被認為隱藏了系統性風險。SEC 於 2023 年底通過相關法案，這項制度將分兩階段強制執行：2026 年底前，所有現券交易（Cash Transactions），都必須納入集中結算。2027 年 6 月底前，大部分 Repo 交易必須納入集中結算。這將影響到目前高度依賴 Repo 的對沖基金與貨幣市場基金。

至替代性抵押品（Alternative forms of collateral），會中亦指出，市場正關注穩定幣或其他數位資產作為抵押品之可能性，惟對中央結算機構（CCP）而言，相關應用仍涉及流動性、估值、託管、變現及監理合規等挑戰。ICE 目前亦透過評估 USDC、USDT 或比特幣等資產作為抵押品之可行性，以及投資相關數位資產平台、收購數位資產託管商、成立 ICE Digital Trust 等方式，因應美國數位資產監理及市場發展趨勢。

二、穩定幣與代幣化

會中指出，代幣化及相關交易後市場應用已由概念討論逐步進入實務推動階段，例如 Eurex 代幣化試點及回購市場代幣化等工作均已有具體進展。由於數位資產具跨境流通特性，相關監理制度及市場實務之討論，亦須納入全球市場連動及跨境協調觀點。

就穩定幣作為抵押品之議題，會中說明，相關研究主要係為支援 24/7 結算需求，特別是電力市場參與者具有全天候交易需求，若仍採現行於週五預先收取大量保證金並於週二退還之作法，將增加市場參與者之資金成本。基於降低非銀行營業時間保證金收付成本及提升抵押品移轉效率之考量，ICE 與 Circle 簽署備忘錄，研究 USDC 作為抵押品之可行性。惟於違約情境下，如須將大額 USDC 即時兌換為美元，可能產生約 20 至 21 個基點之成本，進而侵蝕抵押品折價（Haircut）。此外，目前受監理金融機構尚未普遍建立即時接受 USDC 並兌換為現金之機制，倘須依賴非銀行中介機構，亦可能衍生監理疑慮。

從結算會員角度觀察，代幣化雖有助提升抵押品運用效率及結算速度，惟相關制度設計仍須先釐清代幣化資產之法律與商品屬性，亦即其究係底層證券之鏡像且具相同權利義務，或較接近總報酬交換等衍生性商品安排。另就 USDC 作為抵押品之可行性而言，其目前流通規模相較主要中央結算機構每日收取之現金抵押品仍屬有限，且並非所有傳統市場參與者均能便利取得，故作為通用抵押品仍有實務限制。

有關金融市場基礎設施（Financial Market Infrastructure, FMI）之角色，會中認為，標準化及互通性為其核心價值。穩定幣能否符合「金融市場基礎設施原則」（Principles for Financial Market Infrastructures, PFMI）對高流動性及高品質抵押品之要求，仍有待進一步檢視。相較之下，傳統資產代幣化，例如代幣化現金及代幣化國債，因其與央行貨幣或高品質資產連結，且較易接入既有

即時全額結算（Real-Time Gross Settlement, RTGS）系統，可能較穩定幣更早具備實務應用條件。

三、營運風險與韌性

網路韌性（Cyber Resilience）及生態系統風險為中央結算機構營運韌性之重要課題。會中指出，隨著中央結算機構對第三方服務供應商、供應鏈及雲端等外部資源之依賴程度提高，相關營運中斷或資安事件可能影響市場基礎設施正常運作，爰有必要透過跨國協調、情境演練及應變經驗分享，強化整體市場之因應能力。

創新發展亦提高營運韌性管理之複雜度。例如在去中心化基礎設施下，若發生系統中斷或服務異常，較難判斷應對何一主體進行盡職調查或追究第三方責任。另 24/7 運作模式將壓縮既有週末維護及系統升級時間，亦即過去可供系統調整之「綠色區域」（Green Zone）將逐漸消失。因此，在確保相關系統可符合監理要求之復原時間目標（Recovery Time Objective, RTO），例如兩小時內恢復運作前，24/7 結算仍面臨實務推動限制。

會中亦提及，結算會員高度關注非違約損失（Non-Default Losses, NDL）²之處理機制，並期待金融市場基礎設施於營運損失分攤、風險揭露及壓力事件因應上提高透明度，以利結算會員預先評估潛在風險。就基礎設施建置而言，部分市場機構亦傾向自行建置雲端系統、結算技術及資料中心，以降低對外部供應商之依賴，並確保系統故障時得以取得較高修復優先順序。

² 非違約損失（Non-Default Losses, NDL），即營運風險、法律風險或網路風險所產生的損失。其透明度對結算會員（Clearing Members）至關重要，原因包括：1. 強化壓力事件的準備：透明度能幫助結算會員預判並思考他們可能面臨的壓力事件（stress events）；由於營運風險事件（如交易所停機、法律風險或日益增加的網路風險）即使在現有技術條件下仍會發生，明確的揭露能讓會員更有效地進行風險準備。2. 貢獻專業知識與強化治理：當結算會員能充分了解金融市場基礎設施（FMI）如何規劃營運損失時，他們可以透過風險工作小組（risk working groups）和風險委員會，將其專業知識（expertise）貢獻給治理流程，這有助於進一步強化整體的風險管理程序與損失緩解計畫（mitigation plans）。3. 消除機構間的透明度差異：雖然大型且成熟的中央結算機構（CCP）在 NDL 透明度上做得很好，但在小型或較不成熟的機構之間存在顯著的揭露差異（variation）；因此，建立統一的透明度與共同理解，對於結算會員評估其所連接的各類機構風險非常重要。

四、未來創新：預測市場與事件契約

預測市場與事件契約亦為本場討論之重要創新議題。會中指出，機構投資人可能利用事件契約（Event Contracts）作為特定風險管理工具，例如與佛羅里達州颶風相關之合約，即可能協助市場參與者管理特定自然災害風險；惟此類商品通常須快速反映事件發展，對交易、結算及風險控管機制之即時性均提出較高要求。另預測市場多採非中介化模式³，並可能結合 24/7 運作及穩定幣支付或抵押品安排，顯示相關創新並非單一議題，而係與市場誠信、一般投資人保護及結算風險管理密切相連。相關垂直整合模式能否如傳統期貨商（Futures Commission Merchant, FCM）及結算會員架構般有效管理信用風險，亦為監理機關須關注之重點。

預測市場在機構端亦可能具備特定風險移轉功能，例如用於管理航運成本波動，或因巴拿馬運河水位變化所衍生之二元事件⁴風險。此類風險未必能由傳統保險機制充分涵蓋，故事件契約或預測市場可能提供另一種風險管理工具。惟其後續發展仍須兼顧一般投資人參與及機構使用需求，並在市場創新、投資人保護及市場誠信間取得適當平衡。

五、穩定幣作為抵押品之潛在監理風險

會中指出，穩定幣作為抵押品雖可支援全天候交易及結算需求，惟若納入中央結算機構抵押品機制，仍須審慎評估其流動性、變現能力、對手方風險、監理合規及營運韌性等問題。

首先，在流動性與變現風險（Liquidity and Conversion Risk）部分，市場於發生違約（Default）等極端情境時，最終仍須取得法定貨幣（Fiat）以履行支付及結算需求。ICE 研究顯示，若須將大額穩定幣，例如 10 億美元 USDC，於

³ 非中介化模型（Non-intermediated models）指繞過傳統的獨立中介機構（如期貨商），讓參與者直接與交易所或結算機構進行交易。非中介化模型通常運用在 24/7 或預測市場等創新模式，並普遍使用穩定幣或加密貨幣作為抵押品。

⁴ 指一個具有明確對立結果（即「是」或「否」）的特定風險情境。這是指巴拿馬運河的水位下降到某個特定標準以下的狀況：一旦水位低於該臨界點，將會導致船隻無法通過運河，進而中斷航運。為什麼稱為「二元」：因為在預測市場或事件契約中，這類事件的結果只有兩種：水位「低於」或「未低於」標準，這讓合約的結算變得非常清晰明確。

短時間內快速兌換為美元，相關手續費可能高達 20 至 21 個基點，將直接侵蝕抵押品折價（Haircut）空間，影響其作為高流動性抵押品之可行性。

其次，目前受監理之穩定幣兌換管道仍不完備。傳統大型受監理金融機構尚未普遍建立即時將穩定幣兌換為現金之機制，倘中央結算機構(CCP)須依賴非銀行中介機構（如 Galaxy 或 FalconX），例如數位資產服務商或交易平台，進行大額兌換，將使 CCP 暴露於該等非銀行機構之對手方風險，亦可能引發監理機關對其穩定性、透明度及風險控管能力之疑慮。

再者，穩定幣亦涉及市場與系統性風險（Market and Systemic Risk）。歷史經驗（如 COVID-19 期間）顯示，於市場發生劇烈波動或壓力事件時，投資人可能優先拋售加密資產以取得流動性，形成順週期拋售壓力，進而使穩定幣背後支撐資產或發行商於市場最脆弱時承受更大壓力。穩定幣作為私人數位貨幣，亦存在發行人風險（Issuer Risk）及轉換風險（Transformation Risk），與直接連結央行貨幣之代幣化現金或代幣化政府債券不同，其信用保障及最終清償能力仍有待審慎評估。

就規模限制而言，目前穩定幣流通規模相較於主流中央結算機構每日處理之現金保證金總額仍屬有限，且並非所有傳統市場參與者均能便利取得，限制其作為通用抵押品之基礎。就監理合規與標準而言，依 PFMI，抵押品應具高度流動性及高品質特性，穩定幣能否符合該等標準，仍有相當疑問。

另在法律及跨境監理部分，各國及地區對數位資產之規範尚未一致，可能導致現金流動性及抵押品處理機制碎片化，並增加 CCP 於跨境監理架構下協調作業之複雜度。對於中央結算機構或結算會員收受穩定幣後，應如何保管、處置或再質押（Rehypothecation），目前亦尚未形成明確共識，相關法律權利義務及風險歸屬仍須釐清。

營運與基礎設施風險亦為重要考量。穩定幣雖有助支援 24/7 全天候結算，惟此一運作模式亦意味著傳統市場原可於週末進行系統維護及升級之「綠色區域」（Green Zone）將逐漸消失。倘相關系統無法符合監理要求之復原時間目標（Recovery Time Objective, RTO），例如於兩小時內恢復運作，全面推行 24/7 結算仍有實務限制。此外，穩定幣所依賴之去中心化網路亦可能增加責任歸屬判斷難度，一旦發生技術故障或服務中斷，監理機關及市場參與者將較難確認應對何一實體進行盡職調查或追究第三方責任。

綜上，監理機關目前對穩定幣作為抵押品之主要關切，在於其於壓力情境下能否維持穩定價值、是否具備可靠且受監理之兌換機制、相關對手方風險是否可控，以及是否能符合傳統金融市場對抵押品高度穩定性、流動性及可變現性之要求。

六、傳統資產代幣化與穩定幣在結算上之異同

就風險屬性觀察，穩定幣通常被視為私人數位貨幣（Private digital money），因此除市場風險外，尚涉及發行人風險（Issuer Risk）及轉換風險（Transformation Risk）。在違約等壓力情境下，市場參與者最終仍須取得法定貨幣以完成支付或結算，惟傳統大型金融機構，例如摩根大通等，通常未必願意直接接受 USDC 等穩定幣並即時兌換為現金；且若須將大額穩定幣，例如 10 億美元 USDC，快速兌換為美元，相關成本將侵蝕抵押品價值及折價空間。相較之下，代幣化傳統資產，例如代幣化現金或代幣化政府債券，通常係底層資產之鏡像（Mirror Image），其權利義務與原資產形態一致，並直接連結央行貨幣或高品質資產，故可降低穩定幣所伴隨之額外風險層次。

就結算可行性方面，會中認為，在目前市場及監理架構下，傳統資產代幣化較穩定幣更具實務可行性，且可能較早實現廣泛應用，主要係因傳統資產之法律及合規路徑較為明確，原則上仍可依循既有流動性、資產隔離及評價等監理要求處理。穩定幣則主要用於支援 24/7 全天候交易與結算需求，例如電力市場或加密資產市場，以解決傳統銀行體系於週末或非營業時間無法運作，致保證金收付及抵押品移轉成本過高之問題。

另就與現有基礎設施之整合觀察，傳統資產代幣化之核心價值，在於突破銀行營業時間及結算截止點限制，使代幣化現金或代幣化政府債券得以接入既有 RTGS 軌道，進一步提升抵押品移動效率及風險覆蓋即時性。相較之下，穩定幣如 USDC 之流通規模，相對於主要中央結算機構如芝加哥商業交易所集團（CME Group）等每日收取之現金抵押品總額仍屬有限，且並非所有傳統市場參與者均能便利取得；因此，穩定幣作為通用抵押品之市場接受度、與現有系統之互通性及監理標準，仍有待進一步確認。

第五章 美國期貨業協會年會內容重點

FIA 於每年 3 月份舉辦年會，係為使其會員吸收及分享業界新知、觀點，進而增進期貨市場之健全發展，各國監理機關、交易所、結算機構及期貨業界代表均踴躍參與，探討期貨業界發展議題與最新動態。

本屆年會於 2026 年 3 月 8 日至 11 日於美國佛羅里達州波卡雷登（Boca Raton）舉行，為全球衍生性商品市場重要交流平台，吸引來自各國金融監理機關、衍生性商品交易所、結算機構、期貨商、資訊廠商及市場基礎設施業者等代表與會。本屆年會內容包括 FIA 主席 Walt Lukken 開幕致詞、美國商品期貨交易委員會（CFTC）主席 Michael Selig 及 SEC 主席 Paul Atkins 專題演講，並舉辦市場結構演進、交易所領導人座談、貨幣代幣化、24/7 交易、預測市場、數位資產及金融市場基礎設施發展等相關座談。會議期間邀請各國監理機關、交易所、結算機構及業界專家代表擔任與談人，就衍生性商品市場最新發展趨勢、監理環境變化及金融科技應用等議題進行探討。本屆年會重點如下：

壹、開幕致詞與專題演講

一、開幕致詞（Opening Remarks）

主講人：

- Walt Lukken—FIA 主席

FIA 主席 Walt Lukken 以市場之勝利劇本（The Winning Playbook For Our Markets）為題發表開幕演說，並借用印第安納大學美式足球隊奪冠的激勵故事，強調市場成功與運動競賽同樣需要領導力與核心價值。其指出，在金融創新加速時代，產業須重拾基本原則，以應對數位資產、預測市場及結算模型變革帶來之挑戰。

內容摘要：

- (一) 建構市場成功之三大基石：Lukken 提出信任（trust）、公平（fairness）與誠信（integrity）為健全市場之核心。
1. 信任：強調市場參與者須深信系統運作無偏私；一旦失去信任，將導致投資人流失與市場恐慌。
 2. 公平：市場應具備獎優懲劣之機制，確保價格發現效率，且規則之適用應排除利益衝突。
 3. 誠信：強調集體利益高於個人，市場韌性應能承受個別參與者之失效；此係由過往金融危機中淬煉而來。
- (二) 倡導負責任創新（responsible innovation）：在追求金融科技轉型之同時，須輔以負責任之態度。Lukken 以 2008 年金融危機為戒，指出當市場背棄社會信任時，將面臨嚴厲監理與長期代價。其強調，衍生性商品市場在危機中展現之韌性應持續保持，業界應主動擔任市場守護者。
- (三) 推動數位資產與預測市場監理法制化：
1. 數位資產：敦促美國國會儘速通過市場結構立法，建立明確監理架構，以解鎖具變革潛力之金融現代化。
 2. 預測市場（prediction markets）：肯定事件契約（event contracts）在資訊發現上之準確性。對 CFTC 擬啟動之規則制定程序表示贊同，特別是針對防範內線交易之規範。
- (四) 因應 24/7 交易趨勢與結算機制變革：
1. 24/7 交易：FIA 提議結算機制應與交易時間同步調整，以確保延長交易時段將不增加客戶或市場風險。
 2. 新興結算模型：針對直接結算（direct clearing）模式，FIA 主張應採分級管理。若產品屬完全擔保（fully collateralized）且不具槓桿，可採直接結算；然具保證金性質之槓桿交易產品（margined products），期貨商仍應為中介機構，以維持 97% 全球結算資源之穩定性及客戶保護。
- (五) 結語與展望：Lukken 引述羅斯福總統競技場鬥士（The Man in the Arena）之精神，勉勵業者勇敢面對挑戰。其強調衍生性商品、加密貨幣與事件契約均已列為金融體系之優先名單，業界應遵循勝利劇本，維持市場之核心價值。

二、CFTC 主席專題演講（CFTC Keynote Address）

主講人：

- Michael Selig—CFTC 主席

CFTC 第 16 任主席 Michael Selig 以美國市場領導力之下一時代（The Next Era of American Markets Leadership）為題發表演講。Selig 勾勒出在美國成立 250 週年之際，如何透過自由市場原則與監理現代化確保美國金融市場全球領先地位。演講重點聚焦減少過度監理、促進科技創新，以及針對事件契約之法規革新。

內容摘要：

- (一) 回歸自由市場與核心使命：Selig 主席強調，市場之成功源於自由競爭而非官僚指導。其提出回歸基本（back to basics）之原則，主張 CFTC 應專注於商品交易法（CEA）之核心職能—促進公平與競爭、防範詐欺與市場操縱、以及保護客戶資產。其特別強調，監理機關不應成為創新之阻礙，應致力於減少不必要之法規負擔（regulatory burden），讓市場力量引導資本流動。
- (二) 擁抱負責任的創新與數位資產：針對數位資產與區塊鏈技術，Selig 主席表示美國不能將領導地位讓予他國。其支持國會正在推動之 21 世紀金融創新與科技法案（Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act, FIT21），並表示 CFTC 已準備好為數位商品建立具備法律確定性之監理架構，及應提供明確的交通規則（rules of the road），使美國成為全球數位資產創新之首選地。
- (三) 預測市場之規範與擴張：Selig 主席明確表達對預測市場之開放態度。
 1. 規則制定：鑑於預測市場在價格發現與資訊聚合的卓越表現，CFTC 擬啟動新的規則制定程序，以建立明確監理範圍。
 2. 市場誠信：強調雖支持創新，惟須透過強而有力監視機制應對內線交易與操縱風險，確保市場參與者在公平基礎上進行交易。
- (四) 結算模式與市場結構變革：針對近年備受關注的直接結算模式，CFTC 將以中立且務實的態度處理。其指出，現行期貨商中介模式在維護市場

韌性上具有關鍵價值，但監理法規亦應與時俱進，以容納更高效、更具競爭力之新興結算架構，確保市場在數位化轉型中仍能保持高度資產安全。

(五) 強化農業與核心市場支持：Selig 身為佛州官員，特別強調 CFTC 對農業市場之傳統承諾，將親自主持農業諮詢委員會（Agricultural Advisory Committee），確保生產者與最終使用者得利用透明且流動之衍生性商品市場管理風險，對抗通膨與不確定性。

(六) 結語：Selig 主席總結，美國市場之強大來自於對自由與法規透明度之堅持。未來 CFTC 將致力建立一既能防範系統性風險，亦能激發創業家精神之環境，確保美國在下一個 250 年繼續引領全球金融發展。

三、SEC 主席專題演講（SEC Keynote Address）

主講人：

- Paul S. Atkins—SEC 主席

美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）主席 Paul Atkins 以促進 SEC 與 CFTC 之監理合作（Fostering Regulatory Harmony Between the SEC and CFTC）為題發表專題演講。Atkins 主席強調，隨著市場邊界模糊，監理機關間分裂與摩擦已成為損害市場效率之負擔。其宣示將帶領 SEC 進入與 CFTC 高度協作之監理連貫性黃金時代（golden age of regulatory coherence），透過替代合規、跨市場保證金互抵及聯合執法等手段，優化美國金融市場競爭力。

內容摘要：

- (一) 實施替代合規（substituted compliance）原則：Atkins 主席提出超級 app（super-app）之監理概念，主張雙重註冊（dually registered）機構不應在兩套制度、兩次檢查週期及兩套申報管道間疲於奔命。其強調，若 CFTC 之架構能達成相當監理成效，SEC 應認可其合規性，以降低受監理者負擔，減少不必要監理稅負（regulatory tax）。

(二) 推動產品協調與透明度：

1. 聯合審核機制：SEC 已啟動與 CFTC 之聯合會議機制，審理涉及兩部會管轄權之金融商品申請案，並設立監理合作網頁供市場參與者申請雙部會協商。
2. 跨市場保證金：主席明確支持推動跨市場保證金制度，旨在釋放凍結於不同帳戶間之流動性，並鼓勵產業提出跨現貨與期貨市場之創新交易方案。

(三) 加速監理程序與定義釐清：

1. 效率提升：其指示 SEC 員工應遵循國會初衷，縮短交易所規則變更之審查期，避免行政延宕阻礙新型產品上市。
2. 事件契約定義：SEC 將與 CFTC 合作釐清事件契約是否屬於證券型交換交易（security-based swaps）或股票選擇權，為日益成長之預測市場提供法律確定性。

(四) 協調監督、檢查與執法：

1. 更新合作備忘錄（Memorandum of Understanding, MOU）：二機構正研議更新合作備忘錄，推動聯合審查（coordinated exam）規劃，並分享監理發現以降低對業者之重複干擾。
2. 終結重複處分：Atkins 主席正式宣告針對同一行為進行重複執法且處罰衝突之時代已結束。未來 SEC 與 CFTC 將協調法律理論與補救策略，確保存有單一且連貫之執法邏輯。

(五) 資料改革與品質優化：針對證券型交換交易之資料申報，SEC 目標係於 2029 年暫行規定到期前，將其修訂為與 CFTC 一致之正式規範。主席強調資料收集應量少質精，避免過度申報導致市場參與者負擔過重而無實質監理益處。

(六) 結語：Atkins 主席引用亞當斯密（Adam Smith）觀點，強調繁榮需仰賴可容忍之司法管理。其承諾 SEC 將不再與 CFTC 進行職權爭奪（turf wars），而是透過協調與合作，強化美國市場在全球衍生性商品領域之誠信與領先地位。

貳、專題座談

一、市場結構之演進：快速前行（Fast Forward: The Evolution of Market Structure）

主持人：

- J. Christopher Giancarlo—CFTC 前任主席暨 Willkie Farr & Gallagher 資深顧問

與談人：

- Veronica Augustsson—7RIDGE 創辦人暨合夥人
- Daniel Maguire—倫敦證券交易所集團（London Stock Exchange Group, LSEG）市場部門負責人暨 LCH 集團（LCH Group）執行長
- Laide Majiyagbe—紐約梅隆銀行（BNY）資本市場全球負責人
- Dave Olsen—Jump Trading 集團總裁暨投資長
- Emma Richardson—J.P. Morgan 全球平臺產品與策略負責人

本座談會聚焦金融市場基礎設施之現代化路徑，特別是區塊鏈技術下之資產代幣化（tokenization）、24/7 全天候交易之可行性、AI 於市場運作之應用，以及預測市場作為實體風險管理工具之潛力。與談人咸認為，市場正處於從傳統大量批次處理邁向即時數位化結算之轉型關鍵期。

內容摘要：

（一）資產代幣化與抵押品效率：

1. BNY 與 J.P. Morgan 指出，代幣化不僅是數位原生資產之開發，更重要的是透過區塊鏈實現抵押品之即時移轉。
2. 現金數位化（cash digitization）：與談人認為現金數位化是代幣化成功之先決條件。透過區塊鏈進行即時結算，可大幅降低結算過程中之流動性成本，並優化跨市場抵押品管理效率。

（二）24/7 交易與即時結算之挑戰：

1. 儘管技術上已可實現全天候交易，惟 LSEG 與 J.P. Morgan 強調交易與結算必須同步；倘交易全天候進行而結算機制（如中央銀行貨幣支付系統）卻未能跟進，將產生巨大信用風險缺口。

2. 逐步推進：與談人建議從流動性高之商品（如美債、核心貨幣組合等）開始試行，而非全面推動所有商品納入 24/7 模式。

(三) AI 於市場架構之應用：

1. 與談人討論 AI 提升市場效能之兩大面向：
 - (1) 前端交易優化：透過 AI 處理非結構化資料，提升市場預測與報價精準度。
 - (2) 後端營運韌性：AI 可自動化偵測異常交易行為、管理風險限額，並優化繁雜後台對帳流程。
2. 強調 AI 應用的核心在於內容準備度（AI-ready content），即資料的標準化與整合能力。

(四) 預測市場之避險價值：

1. 座談會探討預測市場（如事件契約）由投機工具轉型為風險管理工具之潛力。
2. 實務應用：例如針對特定地區之颶風風險、政治變遷或供應鏈中斷，預測市場能提供比傳統保險更具流動性且更直觀之避險管道。雖然目前規模較小，但其群眾智慧產生之資訊發現價值已引起監理與學界高度重視。

(五) 監理透明度與法治建設：主持人 Giancarlo 呼籲，法規須領先於創新而非追趕創新。與談人一致同意，明確法律架構（如 FIT21）為吸引機構投資人參與數位市場基礎設施之必要條件。

二、交易所領導人座談會：創新與市場（Exchange Leaders: Innovation and Markets）

主持人：

- Tim Stenovec—Bloomberg TV & Radio 主播

與談人：

- Thomas Book—德國交易所集團（Deutsche Börse AG, DBAG）執行董事
- Terry Duffy—芝加哥商業交易所集團（CME Group）董事長暨執行長
- Adena Friedman—那斯達克（Nasdaq）主席暨執行長
- Boon Chye Loh—新加坡交易所集團（SGX Group）執行長

● Tarek Mansour—Kalshi 執行長

本座談會針對預測市場之崛起展開激辯，並探討 AI 如何從後台優化轉向前端交易，以及在全球地緣政治風險下，交易所如何透過創新提升資本效率。與談人對於預測市場究屬避險工具或博弈行為持不同見解，反映出產業對於新興產品監理邊界之思考。

內容摘要：

(一) 預測市場之辯—避險工具 vs. 娛樂博弈：

1. Kalshi 觀點：強調預測市場（如選舉、經濟資料契約）本質上係將資訊轉化為可交易資產，為大眾提供直接針對事件風險進行避險之管道，且其價格發現功能具極高準確性。
2. CME 觀點：持謹慎態度，認為若合約缺乏底層實體資產之關聯性，易被視為博弈（gambling），恐損害衍生性商品市場之嚴謹性；其強調創新不應以犧牲市場誠信為代價。
3. Nasdaq 觀點：指出預測市場正走向主流化（mainstream），吸引大量散户交易者，有助金融教育與市場參與度提升。

(二) AI 之深化應用：

1. 營運韌性與效率：DBAG 分享利用 AI 進行系統監視與風險預警；Nasdaq 則已將 AI 應用於動態調整報價限額與防範市場操縱。
2. 預測性分析：SGX 強調 AI 在預測流動性缺口與優化資本配置方面之潛力，協助結算會員更精準預估應繳存保證金。

(三) 全球地緣政治風險與能源轉型：與談人一致認為地緣政治波動已為常態。

SGX 觀察亞洲市場對於能源風險之避險需求顯著增加；DBAG 則強調在波動環境下，維持結算系統韌性為交易所首要任務。

(四) 資本效率與 24/7 交易之爭：

1. 資本配置：DBAG 指出創新應旨在提高客戶資本利用率，例如透過資產代幣化縮短結算週期。
2. 24/7 交易：儘管技術可行，惟交易所領導人普遍認為須考慮跨市場結算系統之對接，以及避免在低流動性時段產生極端價格波動。

(五) 監理展望：與談人呼籲監理機關（如 CFTC）應針對新興預測市場與直接結算模式建立一致性審核標準，以確保不同背景參與者（傳統交易所與金融科技業者）能於公平基準上競爭。

三、貨幣之未來：代幣化如何變革金融市場（The Future of Money: How Tokenization Will Transform Financial Markets）

主持人：

● Joshua Ashley Klayman—Linklaters LLP 金融科技與區塊鏈全球主管）

與談人：

● Nadine Chakar—美國證券集中保管結算公司（Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC）數位資產總經理暨全球負責人

● Sarah Hammer—Charles Schwab 數位資產與 AI 合規主管

● Artem Korenyuk—Citi 數位資產董事總經理

● Mike Reed—Franklin Templeton 數位資產策略發展高級副總裁

● Yuval Rooz—Digital Asset 共同創辦人暨執行長

本座談會探討代幣化技術在金融體系中實質進展，重點在如何透過區塊鏈提升資產流動性、優化抵押品管理及降低結算風險。與談人強調，代幣化不應僅被視為一技術實驗，而應係解決現行市場基礎設施效率低下（如 T+2 結算週期）之終極方案。

內容摘要：

(一) 代幣化之實務效益—流動性與自動化：

1. 提高資產利用率：Franklin Templeton 指出，代幣化能將以往難以分割或流動性低之資產（如私募基金、不動產）轉化為可隨時交易之數位單位，實現 24/7 之流動性。
2. 智慧合約之應用：與談人認為，透過智慧合約將配息、投票及稅務處理等資產生命週期自動化，能大幅減少後台之人工干預成本。

(二) 市場基礎設施之現代化（Financial Infrastructure 2.0）：

1. 互通性（interoperability）：Digital Asset 強調，代幣化成功關鍵不在於單一區塊鏈之壟斷，而在於不同金融機構帳本間之互聯互通。DTCC 補充，現行體系面臨數位孤島挑戰，建立標準化技術協議為實現全球結算網路之先決條件。
 2. 數位保管（digital custody）：隨著資產數位化，安全保管機制已成為核心訴求。Citi 指出，機構級數位保管方案須整合現行合規架構，確保存儲安全性與法律保障。
- (三) 監理架構與合規挑戰：
1. SEC 政策觀點：Charles Schwab 針對 SEC 監理指南及數位資產會計處理進行討論，指出監理不確定性仍是機構參與之主要阻礙。
 2. KYC/AML 整合：所有數位資產交易須於符合反洗錢與身分驗證之軌道上運行。與談人預測，未來將出現更多整合合規驗證之受許可（permissioned）區塊鏈。
- (四) 從什麼是代幣化轉向代幣化之規模（volume）：2026 年為技術轉向應用之分水嶺。業界焦點已不再是討論代幣化可行性，而是如何將實際交易量從試行計畫轉向主流市場。預計明（2027）年此時，討論重點將轉向代幣化資產之實際日均交易量（ADV）。
- (五) 結論：代幣化正引領金融市場走向即時結算與高度自動化之新紀元。金融機構應積極投入技術研發並與監理機關對話，以確保於未來數位金融生態系中佔有一席之地。

四、邁向 24/7 交易之路（Pathway to 24/7）

主持人：

- Will Acworth—FIA 全球市場資訊主管
- Susan Gaughan—Societe Generale 芝加哥分行經理

與談人：

- Samina Anwar—Cargill 全球衍生性商品營運總監
- Andrej Bolkovic—美國選擇權結算公司（Options Clearing Corporation, OCC）

執行長

- Michael Debevec—BlackRock 全球投資營運負責人
- Sean Foley—Microsoft 全球金融服務技術長
- Dan Gallagher—Robinhood 首席法律、合規與事務官
- Arjun Jayaram—Baton Systems 執行長暨創辦人
- Demetri Karousos—Nodal Exchange 總裁暨營運長
- Liz Martin—Coinbase 副總裁
- Tim McCourt—CME 資深董事總經理暨金融與 OTC 商品負責人
- Toks Oyebode—J.P. Morgan 董事總經理暨監理事務負責人
- Frank Spizzoucco—PGIM 衍生性商品營運總監
- Heath Tarbert—CFTC 前任主席暨 Circle Internet Financial 總裁
- Thomas Texier—Marex 集團結算業務負責人

本論壇分為三階段，探討衍生性商品市場如何支援持續運作不中斷之交易與結算。討論核心在於加密貨幣市場帶動之 24/7 交易需求，正迫使傳統市場重新評估其風險管理架構、基礎設施韌性以及銀行系統未對接情況下如何維持結算之連續性。

內容摘要：

(一) 市場現況—從加密貨幣邁向傳統金融：

1. 客戶需求驅動：Robinhood 與 Coinbase 指出，散戶及機構投資人對跨時區、跨週末之交易需求顯著成長，特別是在重大地緣政治事件發生時。
2. 產品差異化：業界認為數位資產已實質實現 24/7 交易，而傳統大宗商品與指數產品正處於過渡期，面臨如何平衡流動性與營運成本之挑戰。

(二) 風險管理—24/7 結算機制：

1. 抵押品與流動性：24/7 交易最大瓶頸係資金之移動。Circle 指出，美國聯邦準備銀行營運之即時支付結算系統 Fedwire 等傳統支付系統在週末關閉，導致保證金補繳出現時間差。
2. 解決方案：探討使用穩定幣（stablecoins）或數位支付代幣作為即時抵押品移轉工具之可能性，以消除週末與假期期間之信用風險。

3. 動態保證金：OCC 與 CME 討論即時計算風險與自動化追繳保證金之需求，此需更強大運算能力與即時市場資料監控。

(三) 營運與韌性—技術設施與人力挑戰：

1. 雲端轉型與技術負債（technical debt）：Microsoft 強調，24/7 環境要求極高之系統可用性（five nines—99.999%）。許多機構仍面臨老舊（legacy）系統難以於不關機情形下進行批次處理（batch processing）或升級維護。
2. 人力疲勞管理：Cargill 與 BlackRock 關注營運團隊之配置。24/7 交易非僅技術問題，更涉及全球團隊輪班協作，以及在低流動性時段（如週末深夜）應對極端價格波動之人力準備。

(四) 市場公平性與中場休息之辯：

1. 參考價格之爭議：業者擔憂若市場完全無休，可能導致價格發現功能於流動性不足時段失真。
2. 熔斷機制：部分與談人建議即使邁向 24/7，仍應保留技術性暫停或在週末實施特定之價格波動限制，以保護市場穩定。

(五) 結論與政策建議：24/7 交易非僅交易時段之延長，更是結算邏輯之根本變革。與會者一致認為，CFTC 等監理機關需提供更具彈性之規則，允許創新結算工具（如數位貨幣）應用於結算系統，以確保風險能於始終開啟之市場中得到即時控管。

五、交易所領導人座談會：當兩個世界碰撞之時（Exchange Leaders: When Worlds Collide）

主持人：

- Katherine Doherty—Bloomberg News 金融記者

與談人：

- Craig Donohue—芝加哥選擇權交易所集團（Cboe Global Markets）執行長暨總裁
- Kris Marszalek—Crypto.com 執行長
- Haider Rafique—OKX 全球管理合夥人

- Arjun Sethi—Kraken 共同執行長
- Jeff Sprecher—洲際交易所（ICE）董事長暨執行長

本座談會聚焦於傳統交易所與原生數位資產交易所間之碰撞與合作。隨著 Nasdaq 與 Kraken、Cboe 與各加密平臺陸續宣佈策略合作，雙方正致力於將傳統市場之監理誠信與加密市場之創新技術相結合。討論重點包含全球合作夥伴關係、預測市場之法規邊界，以及 DLT 最終是否能取代傳統資金結算網路。

內容摘要：

(一) 策略合作與產業融合：

1. 技術與合規之結合：座談會開場即討論近期 Nasdaq 與 Kraken 之合作案。與談人認為，傳統交易所擁有深厚合規架構、市場監視系統與結算經驗；加密平臺則具備高效數位原生基礎設施。
2. 生態系互補：ICE 指出其與數位平臺之競爭已轉化為合作，旨在將數位資產納入受監理之架構，以滿足機構級投資人對資產安全之需求。

(二) 監理態度之改變（paradigm shift）：

1. 明確法規架構：數位資產代表一致認為，FIT21 及 SEC 與 CFTC 之最新表態（如二位主席於本次年會演講內容）為產業注入強心針。
2. 全球競爭力：隨著各國監理趨於明確，與談人討論美國如何透過合理法規架構，將分散於境外市場之流動性吸引至本土受監理之交易所。

(三) 預測市場之定位：針對本次年會核心議題—預測市場，Cboe 認為此類產品非僅博弈或投機，而是反映市場對非典型風險之避險需求。加密交易所代表則強調，區塊鏈技術能確保此類契約之透明度與即時結算，為應用 DLT 技術極佳場景。

(四) DLT 對傳統資金結算網路之衝擊：

1. 取代 Fedwire 之可能性：部分與談人大膽預測，認為 DLT 未來可能取代傳統聯邦資金移轉系統。
2. 抵押品即時移轉：資產與現金之移轉透過 DLT 得實現原子結算（atomic settlement），消除傳統金融中因銀行系統關閉而產生之結算延遲與信用風險。

(五) 信任、風險與客戶保護：與談人反思過去加密市場崩潰（如 FTX 事件）之教訓。雙方一致同意，無論技術如何演進，資產安全與不挪用客戶資產是贏得市場信任之底線，此亦傳統金融（Traditional Finance, TradFi）與加密資產/去中心化金融融合後須共同維護之標準。

(六) 結語：兩個世界之碰撞不再代表衝突，而是金融體系基礎設施之重塑。未來兩年，業界將見證更多傳統與數位平臺間之整合，共同推動一個 24/7、透明且高效之全球衍生性商品市場。

六、與 Consensys 執行長 Joe Lubin 對談（A Conversation with Consensys CEO Joe Lubin）

主持人：

- Brian Steele—DTCC 董事總經理暨結算與證券服務總裁

與談人：

- Joe Lubin—以太幣共同創辦人暨 Consensys 執行長

本座談會由以太幣核心靈魂人物 Joe Lubin 分享區塊鏈從破壞式創新邁向大規模應用之歷程。Lubin 強調，當代社會對傳統中心化機構（宗教、金融、政府）之信任已呈現碎片化，而區塊鏈技術核心價值係建立去中心化之信任（decentralized trust）。討論重點涵蓋以太幣之技術演進、Layer 2 擴展方案、AI 與區塊鏈之整合，以及預測市場在未來治理結構中之關鍵角色。

內容摘要：

(一) 信任態度之轉移（shift in trust paradigms）：

1. 從主觀到客觀：Lubin 指出，傳統體系依賴對人之主觀信任，而區塊鏈則將信任建立於客觀數學與密碼學之上。此自動執行且不可篡改之特性，能有效解決中介機構透明度不足問題。
2. 制度性信任之重建：透過區塊鏈，金融市場能從自上而下之控制轉向更具包容性與效率之點對點環境。

(二) 以太幣之規模化與技術前瞻：

1. Layer 2 與擴展性：Lubin 討論以太幣如何透過 Layer 2 網路（如 zk-EVM 等）解決交易成本與速度問題。其認為，未來基礎設施將允許數以百萬計之微交易（microtransactions）於受監理架構內進行。
2. 互通性（interoperability）：強調不同鏈間、以及公鏈與私鏈間無縫連結之重要性，此為實現全球數位資產大規模流動之基礎。

(三) AI 與區塊鏈之協同效應：

1. 資料主權：隨著 AI 普及，區塊鏈能為 AI 生成內容提供真實性證明，並確保個人資料於模型訓練過程中之主權與後續分潤（data monetization）。
2. 自動化決策：智慧合約與 AI 之結合將使複雜金融決策得自動、透明且高效執行。

(四) 預測市場—未來之治理（governance）工具：

1. 資訊聚合價值：Lubin 高度評價預測市場，認為其能公開化隱藏之資訊，並透過市場機制尋得最準確決策點。
2. 決策市場（decision markets）：展望未來，預測市場將不僅用於交易，更可應用於組織內部之治理與集體決策，將群眾智慧制度化，取代效率低下之傳統管理模式。

(五) 法規清晰化趨勢與機構參與：隨著美國監理環境改善，Lubin 預期將有更多機構投資人進入以太幣生態系。其認為，監理機關應專注於保護消費者，而非扼殺底層技術之創新。

(六) 結語：Lubin 總結指出，區塊鏈技術正處於從 0 到 1 後之快速擴張期。隨著基礎設施趨於成熟，以太幣將不僅是數位貨幣之載體，更是未來全球金融與社會協作之真相來源。

第六章 參與會議心得與建議

2026 年美國商品期貨交易委員會（CFTC）國際期貨監理官會議及美國期貨業協會（FIA）年會，匯集各國監理機關、衍生性商品交易所、結算機構、期貨商、資訊服務業者及市場基礎設施相關機構與會，會議議題涵蓋監理現代化、數位資產與代幣化、預測市場、中央結算機構韌性、替代性抵押品、24/7 交易、直接結算、自律組織及投資人保護等，均為近年全球衍生性商品市場及金融市場基礎設施發展所關注之重點。

本屆國際期貨監理官會議係由各國監理機關及市場基礎設施相關代表，就監理制度演進、跨境監理合作、數位資產發展及中央結算機構監理等議題交換意見；FIA 年會則由監理機關、交易所、結算機構及業界代表，從市場實務及產業發展角度，討論衍生性商品市場於金融科技創新、結算模式變革及市場結構調整下所面臨之機會與挑戰。整體而言，本屆會議內容反映國際衍生性商品市場正處於傳統市場機制與新興金融科技應用交會之階段，各國監理機關及市場參與者均持續於市場誠信、投資人保護、金融穩定及創新發展間尋求適當平衡。

會議期間亦透過與國際金融機構之會談，就公有鏈與私有鏈、代幣化資產、數位資產作為抵押品、資訊透明與隱私保護，以及跨域監理協調等議題交換意見，相關內容有助瞭解大型國際金融機構對數位資產應用及市場基礎設施發展之觀察。綜整本屆國際期貨監理官會議、FIA 年會及相關交流內容，謹提出參與會議心得與建議如下：

一、監理現代化及跨機關協調為國際監理發展重要方向

國際衍生性商品市場近年受金融科技、數位資產、交易模式變化及市場基礎設施轉型等因素影響，傳統監理制度面臨重新檢視之需求。CFTC 國際期貨監理官會議以「監理現代化」為重要議題，討論各國及地區監理機關如何評估既有監理及督導政策是否仍符合市場發展需要，並於安全保障與促進創新及市場成長間取得適當平衡。與談人所分享之英國、新加坡及歐盟經驗，均顯示各國監理機關推動監理現代化之重點，並非單純放寬監理，而係透過規則簡化、制度調整、試點機制及與業界對話等方式，使監理架構更能配合市場變化及風險特性。

英國 FCA 推動將原保留之歐盟法律移至監理機關規則手冊，並以簡化架構及減輕不必要負擔為方向；新加坡 MAS 則強調以揭露為本之制度，並透過與業界對話辨識可能之監理盲點；歐盟則從資本市場整合及跨境障礙消除角度，推動儲蓄與投資聯盟及相關制度調整。此類作法均反映主要市場在面對金融市場快速發展時，逐步以風險導向、目的導向及彈性調整之方式處理監理議題。

另 CFTC 與 SEC 高層於會議中均提及跨機關協調之重要性。隨著金融商品界線日趨模糊，部分商品或市場活動可能同時涉及證券、期貨、交換交易、數位資產或事件契約等不同法規領域，若監理機關間規則不一致或職權劃分不明，可能增加市場參與者之法規不確定性。SEC 主席於 FIA 年會中提出替代合規、跨市場保證金互抵、聯合審查及執法協調等概念，亦顯示美國監理機關逐步重視監理協調及制度一致性。

我國期貨市場制度已逐步與國際市場接軌，並依市場發展需要調整相關規範及商品制度。國際間監理現代化及跨機關協調之討論，顯示主要市場均重視監理制度之明確性、透明度及一致性。建議持續關注國際主要市場監理制度演進及跨機關協調作法，作為掌握國際監理脈動及健全我國期貨市場發展之參考。

二、數位資產、代幣化及預測市場為衍生性商品市場重要新興議題

數位資產市場快速發展，已逐步影響傳統金融市場之商品設計、交易流程、託管安排、結算機制及跨境監理模式。CFTC 國際期貨監理官會議之數位資產場次中，英國 FCA、ESMA、荷蘭 AFM 及根西島 GFSC 等與談人分別說明其國家或地區就加密資產服務提供者、穩定幣、託管、證券代幣化及市場濫用規範等議題之監理進展。相關討論顯示，數位資產已不再僅屬單一科技或投資商品議題，而係涉及金融市場基礎設施、投資人保護、市場誠信及跨境監理協調等多重面向。

代幣化亦為本屆會議反覆出現之重要主題。代幣化不只是技術進步，更涉及傳統市場流程之重新設計與再造。代幣化國債、代幣化現金及代幣化貨幣市場基金等應用，可能提高抵押品移轉效率、降低作業成本，並改善交易後流程。惟相關應用仍須處理法律權利義務、資產所有權、託管、評價、流動性及監理責任等議題。無論技術形式如何變化，若代幣化標的仍具證券或金融商品性質，其權利義務及監理責任仍應明確。

預測市場及事件契約則為近年衍生性商品市場另一項受到關注之議題。相關商品可能具有資訊發現及特定事件風險管理功能，例如自然災害、航運成本或其他二元事件風險；惟亦涉及一般投資人參與、廣告招攬、事件結果判定、內線交易、市場操縱及與博弈界線區辨等問題。相關討論亦指出事件契約於資訊發現上可能具有一定功能，但同時強調仍須配合適當規則及監督機制，以確保市場誠信及投資人保護。

我國金融市場近年亦持續關注虛擬資產、資產代幣化及金融科技應用等議題。相關國際討論可供瞭解主要市場對數位資產、代幣化及預測市場之制度定位、風險辨識及監理重點，並作為掌握全球金融科技及衍生性商品市場發展趨勢之參考。

三、24/7 交易、即時結算及替代性抵押品發展對市場基礎設施提出新課題

FIA 年會多場座談討論市場結構演進、貨幣之未來、代幣化如何變革金融市場及邁向 24/7 交易之路等議題，顯示全天候交易及即時結算已成為國際衍生性商品市場關注之重要方向。隨著數位資產、電力市場及部分新興交易平台朝 24/7 交易模式發展，傳統金融市場以交易日、銀行營業時間及批次結算為基礎之運作模式，面臨重新檢視之需求。

延長交易時間本身並非單純交易制度問題，亦涉及結算時間、保證金收付、抵押品可用性、風險控管、客戶保護及系統維運等整體市場基礎設施安排。若交易時間延長，但結算及保證金機制未能同步調整，於非銀行營業時間發生市場劇烈波動時，可能增加市場參與者及結算機構風險。為因應全天候交易及即時結算下之抵押品移轉與風險覆蓋需求，市場亦開始研究穩定幣、代幣化現金、代幣化政府債券或其他替代性抵押品，作為支持相關市場運作之可能工具。

惟穩定幣作為抵押品仍涉及流動性、變現能力、受監理兌換管道、發行人風險、轉換風險及跨境法律一致性等問題。相較之下，代幣化現金或代幣化政府債券因連結央行貨幣或高品質資產，且較易接入既有即時全額結算系統，於目前階段可能較穩定幣更接近傳統金融市場基礎設施之要求。此一討論顯示，金融創新雖可提升市場效率，惟抵押品品質、變現能力及結算安全仍為市場穩定之基本要求。

我國期貨市場已有夜盤交易制度，雖與國際間討論之 24/7 全天候交易型態不同，惟均涉及交易時間延伸後之市場風險管理及系統營運安排。國際間對

24/7 交易及即時結算之討論，有助於瞭解主要市場於交易時間延長、抵押品管理及市場基礎設施韌性等面向之考量，並可作為掌握國際市場制度發展及風險管理實務之參考。

四、中央結算機構韌性及抵押品管理仍為衍生性商品市場穩定之核心

中央結算機構為衍生性商品市場重要基礎設施，其安全穩健運作對市場風險管理及金融穩定具有關鍵意義。CFTC 國際期貨監理官會議就中央結算機構當前問題進行討論，內容涵蓋 CCP 監理、替代性抵押品、代幣化資產、穩定幣、非違約損失、第三方風險及營運韌性等面向。此類議題反映國際間對 CCP 之關注，已由傳統財務安全防衛及違約處理，逐步擴及營運風險、網路韌性、供應鏈風險及非違約損失處理等面向。

在抵押品管理部分，會中討論穩定幣及數位資產作為抵押品之可能性，並指出其於壓力情境下之真實價值、對手方風險及變現能力，仍須符合傳統金融市場對抵押品高度穩定性及流動性之要求。依「金融市場基礎設施原則」（PFMI）之精神，中央結算機構收受之抵押品須具高品質及高流動性，始能於市場壓力情境下有效發揮風險覆蓋功能。數位資產或穩定幣若欲進一步運用於抵押品安排，仍須處理法律定位、評價機制、託管安排及兌換管道等問題。

在營運韌性部分，會中亦提及 CCP 對第三方服務供應商、雲端系統及資訊基礎設施之依賴程度增加，若發生資安事件或營運中斷，可能影響市場正常運作。24/7 交易及結算模式亦使市場原有週末維護及系統升級窗口縮小，對復原時間目標、備援安排及資安防護提出更高要求。非違約損失議題則反映結算會員對營運損失分攤、風險揭露及壓力事件因應透明度之重視。

我國期貨市場集中結算制度已長期作為市場穩定運作之重要基礎。國際間就 CCP 韌性、抵押品管理、非違約損失及第三方風險之討論，可供瞭解主要市場基礎設施監理關切及實務發展方向，並有助於掌握國際結算制度與市場安全機制之發展脈絡。

五、自律組織及市場中介機構於投資人保護與市場誠信中仍具重要功能

自律組織及市場中介機構於衍生性商品市場中扮演重要角色。本屆國際期貨監理官會議中，自律組織場次討論 FINRA、NFA 及 CIRO 等機構如何因應預測市場、AI 治理、網路安全、第三方服務供應商風險及新型詐騙等議題。與談人指出，自律組織之功能已逐漸由傳統協助監理機關執行監理職能，轉向提供

更具市場即時性及專業性之服務。由於自律組織較貼近市場實務及會員機構運作情形，得以協助蒐集風險資訊、提供法遵指引、分享市場最佳實務，並促進業者間資訊交換。

新型詐騙手法亦為會議關注重點，包括利用 AI 製作高度擬真網站、冒充投資顧問或企業高階主管、社群媒體投資俱樂部、帳戶入侵、簡訊釣魚及情誼欺詐等。相關風險顯示，投資人保護已不僅限於傳統商品風險揭露，亦涉及數位環境下之身分辨識、資訊真實性、資安控管及跨平台資金移轉風險。自律組織透過威脅情資分享、資安管理架構、最佳實務彙整及緊急聯繫人制度等方式，協助會員機構提升風險辨識及防禦能力。

FIA 年會則從產業角度強調市場信任、公平及誠信之重要性。無論數位資產、預測市場、24/7 交易或直接結算等創新如何發展，期貨商、結算會員及其他市場中介機構在風險控管、客戶保護及市場韌性上仍具重要功能。直接結算模式雖可能提高效率，但對於具槓桿或保證金性質之產品，傳統期貨商中介及結算會員架構仍有助於維持客戶保護及風險管理之穩定性。

我國期貨市場向以期貨商、結算會員及交易所自律管理機制共同維護交易秩序及市場安全。國際間就自律組織、市場中介功能及投資人保護之討論，可作為觀察主要市場因應 AI、網路詐騙及新興商品風險之參考，並有助瞭解市場機構與監理機關間分工合作之國際趨勢。

六、透過國際會議交流掌握全球衍生性商品市場發展脈動

CFTC 國際期貨監理官會議及 FIA 年會為全球衍生性商品市場重要交流平台，參與者包括各國監理機關、交易所、結算機構、期貨商、金融科技業者及資訊服務業者等。透過監理機關間政策交流及產業實務座談，可同時觀察監理政策方向與市場實務需求，對掌握全球衍生性商品市場發展脈動具有參考價值。

本屆會議期間，美國 CFTC 及美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）高層分別就市場監理現代化、跨機關協調、事件契約、數位資產及市場結構變化等議題發表看法；FIA 年會亦透過交易所領導人座談、貨幣代幣化、24/7 交易及市場結構演進等場次，呈現國際產業界對未來市場發展之觀察。相關內容顯示，全球衍生性商品市場正同時面對金融科技創新、監理制度調整、市場基礎設施轉型及跨境監理協調等多重議題。

另與國際金融機構之雙邊會談，亦有助於補充監理機關會議及產業座談以外之市場觀點。J.P. Morgan 代表就公有鏈與私有鏈、數位資產作為抵押品、代幣化貨幣市場基金及跨域協調等議題所分享之意見，反映大型金融機構對數位資產應用及抵押品管理之實務觀察。該等交流內容，有助於瞭解國際金融機構對市場發展階段、技術應用及監理架構之看法。

綜上，國際衍生性商品市場之發展已逐步由傳統商品及交易制度，延伸至金融科技、數位資產、市場基礎設施及跨境監理協調等面向。相關議題雖仍處於不同成熟階段，惟均為主要監理機關及市場參與者共同關注之方向。藉由參與國際會議及交流，可有效掌握國際監理脈動及產業發展趨勢。未來仍宜持續督導期交所觀察國際最新發展趨勢及交易人需求，作為提升我國期貨市場服務、維持市場秩序及健全國內期貨市場發展之參考。

附件

- 一、CFTC國際期貨監理官會議議程及出席名單
- 二、FIA年會議程

附件一

CFTC 國際期貨監理官會議議程 及出席名單



CFTC INTERNATIONAL REGULATORS MEETING

Boca Raton Resort – Addison Ballroom

Boca Raton, Florida

Monday March 9, 2026

8:00 – 9:00

Registration

9:00 – 9:10

Welcoming Remarks – Chairman Michael Selig, CFTC

9:10 – 10:15

Regulatory Modernization - Jurisdictions are undertaking efforts to evaluate existing regulatory and supervisory policies. Panelists will reflect on modernization efforts and finding the right balance between safeguards and promoting innovation and growth.

Moderator – Director, Office of International Affairs, CFTC

- Ian Chung, Executive Director, Markets, Infrastructures and Intermediaries, Monetary Authority of Singapore
- Carmel Deenmamode, Manager, Market Conduct and Post Trade Policy, Capital Markets, UK Financial Conduct Authority
- Martin Merlin, Director for Financial Markets, European Commission

10:15 – 10:45

Break

10:45 – 12:00

Digital Assets – Digital asset markets are challenging traditional finance. Speakers will discuss issues, challenges, priorities, and trends associated with digital assets in their jurisdiction, including cross-border implications.

Moderator – Director, Office of International Affairs, CFTC

- Carmel Deenmamode, Manager, Market Conduct and Post Trade Policy, Capital Markets, UK Financial Conduct Authority
- Klaus Löber, Chair, CCP Supervisory Committee, European Securities and Markets Authority
- Jonathan Tooley, Deputy Director, Banking and Insurance Division, Guernsey Financial Services Commission
- Mieke Wennekes, Senior Policy Advisor, Capital Markets, Dutch Authority for the Financial Markets

12:00 – 1:00

Lunch

1:00 – 2:00

Self-Regulatory Organizations (SROs) – How SROs continue to adapt and contribute to global regulatory frameworks and local/regional programs in a complex, dynamic, and changing financial services industry. The discussion will focus on the SROs’ key considerations for addressing market developments, emerging risks, and the needs of investors/market participants.

Moderator – Jennifer Levin, Special Counsel, OIA, CFTC

- Tatiana Itikawa, Chief of Market Practices and Regulatory Policy, Brazilian Financial and Capital Markets Association
- Kevin McCoy, Senior Vice President, Market Regulation, Canadian Investment Regulatory Organization
- Mike Otten, Senior Vice President, Head of Member Oversight, National Futures Association
- Greg Ruppert, Executive Vice President and Chief Regulatory Operations Officer, Financial Industry Regulatory Authority

2:00 – 3:10

Central Counterparty Clearing – Current Issues – A discussion with regulatory officials and industry leaders on the current issues and priorities shaping CCP oversight amid transforming global markets.

Moderator – Richard Haynes, Acting Director, Division of Clearing and Risk, CFTC

- Jennifer Ilkiw, President, ICE Futures U.S.
- Ivan Han, Chief Risk Officer (designate), SGX Group
- Klaus Löber, Chair, CCP Supervisory Committee, European Securities and Markets Authority
- Toks Oyeboade, Managing Director, Regulatory Affairs, JP Morgan

3:10 – 3:15

Closing Comments

2026 Participant and Speaker List

Orange=Moderator or Panelist

First Name	Last Name	Title	Department	Agency/Entity	Jurisdiction
Mechelle	Martinborough	Senior Legal Counsel	Office of Legal Counsel	Securities Commission of The Bahamas	Bahamas
Christina	Rolle	Executive Director	Office of the Executive Director	Securities Commission of The Bahamas	Bahamas
Tatiana	Itikawa	Chief of Market Practices and Regulatory Policy	Market Practices and Regulatory Policy	Brazilian Financial and Capital Markets Association	Brazil
Lucas	Marina	Head of Self-Regulation	Financial Industry Self-Regulation	Brazilian Financial and Capital Markets Association	Brazil
Kevin	McCoy	SVP , Market Regulation	Market Regulation	Canadian Investment Regulatory Organization	Canada
Bonnie J	Lysyk	Executive Vice President, Enforcement	Enforcement	Ontario Securities Commission	Canada
Martin	Merlin	Director Financial Markets	Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union	European Commission	European Union
Cristina	Satmarean	Finance Counsellor	European Union Delegation to the United States	European Commission	European Union
Klaus	Löber	Chair CCP Supervisory Committee	CCP Directorate	European Securities and Markets Authority	European Union
Jonathan	Tooley	Deputy Director	Banking and Insurance Division	Guernsey Financial Services Commission	Guernsey
James	Fok	Chief Commercial Officer	Chief Commercial office	CMU OmniClear Limited	Hong Kong
Cheuk	Lau	Associate Director	Supervision of Markets	Securities and Futures Commission	Hong Kong

First Name	Last Name	Title	Department	Agency/Entity	Jurisdiction
Martina	Tambucci	Head of the International Relations Unit	International Relations Unit	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa	Italy
Hideo	Amiya	Second Secretary	Finance Section	Embassy of Japan	Japan
Michelle Victoria	Mizzi Buontempo	Chief Officer Enforcement Directorate		Malta Financial Services Authority	Malta
Mieke	Wennekes	Senior policy advisor	Capital markets	Authority for the Financial Markets	Netherlands
Ian	Chung	Executive Director	Markets, Infrastructures & Intermediaries	Monetary Authority of Singapore	Singapore
Mei Seong	Lau	Deputy Director	Markets Policy & Consumer Department	Monetary Authority of Singapore	Singapore
Patrik	Goebel	Head Investigation and of Improper Market Conduct and Market Transparency	Enforcement	Swiss Financial Market Supervisory Authority	Switzerland
How-Ming	Hwang	Deputy Director-General	Securities and Futures Bureau	Financial Supervisory Commission	Taiwan
Ying Hsin	Lee	Director	New York Office	Financial Supervisory Commission	Taiwan
Iraklii	Baramiia	Commissioner	Regulation and supervision of capital markets and organized commodity markets	National Securities and Stock Market Commission	Ukraine
Carmel	Deenmamode	Manager, Market Conduct and Post Trade Policy	Capital Markets	Financial Conduct Authority	United Kingdom
Gregory	Konczak	Manager, Trading Venues	Infrastructure and Exchanges	Financial Conduct Authority	United Kingdom
Alexa	Black	International Program Specialist	Commercial Law Development Program	U.S. Department of Commerce	United States

First Name	Last Name	Title	Department	Agency/Entity	Jurisdiction
Richard	Haynes	Acting Director	Division of Clearing and Risk	U.S. Commodity Futures Trading Commission	United States
Jennifer	Levin	Special Counsel	Office of International Affairs	U.S. Commodity Futures Trading Commission	United States
Michael	Selig	Chairman		U.S. Commodity Futures Trading Commission	United States
Alessandro	Cocco	Vice President	Research	Federal Reserve Bank of Chicago	United States
Cindy	Hull	Head of Financial Markets Group	Research	Federal Reserve Bank of Chicago	United States
Gloria	Dalton	Vice President	Office of International Affairs	Financial Industry Regulatory Authority	United States
Stephanie	Dumont	EVP and Chief Market Services Officer	Market and Regulatory Services	Financial Industry Regulatory Authority	United States
Greg	Ruppert	Executive Vice President and Chief Regulatory Operations Officer	Office of Regulatory Operations	Financial Industry Regulatory Authority	United States
Jay Sanat	Surti	Division Chief	Financial Supervision and Regulation	International Monetary Fund	United States
Michael	Otten	Senior Vice President	Member Oversight	National Futures Association	United States
Erin	McCartney	Senior Special Counsel	Office of International Affairs	U.S. Securities and Exchange Commission	United States
Javokhir	Kuli Zoda	Chief Inspector	Department of Legal Expertise and Complex Analysis	Administration of the President of the Republic of Uzbekistan	Uzbekistan
Bekzod	Rakhmatullaev	Head of Unit		Administration of the President of the Republic of Uzbekistan	Uzbekistan

As of February 27, 2026

First Name	Last Name	Title	Department	Agency/Entity	Jurisdiction
Amirbek	Botirov	Deputy head of the Department	The Department for Price Control at Commodity Exchanges and Consumer Markets	Competition Promotion and Consumer Protection Committee	Uzbekistan
Farrukh	Karabayev	Deputy Chairman		Competition Promotion and Consumer Protection Committee	Uzbekistan
Djamshid	Khamraev	Head of Department	The Department for Price Control at Commodity Exchanges and Consumer Markets	Competition Promotion and Consumer Protection Committee	Uzbekistan
Halilillo	Turakhujaev	Chairman		Competition Promotion and Consumer Protection Committee	Uzbekistan
Ivan	Han	Chief Risk Officer (designate)	Risk Management	SGX Group	Singapore
Toks	Oyebode	Managing Director	Regulatory Affairs	JP Morgan	United Kingdom
Jennifer	Ilkiw	President		ICE Futures U.S.	United States

附件二

FIA 年會議程

The logo for BOCA (Bank of China Asset Management) features the letters 'BOCA' in a bold, white, sans-serif font. The letter 'A' is stylized, with a white left side and a right side that is a vertical gradient from light blue at the top to red at the bottom.

BOCA

2026 FIA GLOBAL MARKETS
CONFERENCE



BOCA 2026 PROGRAM

Sunday, March 8

4:00 p.m. - 5:30 p.m. *Registration South*

Registration Open

5:00 p.m. - 6:30 p.m. *Spanish Terrace*

NSE Welcome Reception

Monday, March 9

8:30 a.m. - 5:00 p.m. *Registration South*

Registration Open

8:45 a.m. - 10:00 a.m. *Grand Ballroom A-D*

Exchange Chair and Presidents Breakfast

Co-Sponsored by A&O Shearman and Korn Ferry

9:00 a.m. - 6:00 p.m. *Royal Palm Pre-Assembly*

Exhibits Open

9:00 a.m. - 11:00 a.m. *Royal Palm Pre-Assembly*

Digital Asset Arrival Refreshments

9:00 a.m. - 5:00 p.m. *Grand Lawn*

The Marquee is Open

Hosted by Trading Technologies International, Inc. in Partnership with GuavaTech, KRM22, OpenGamma & SIGMA.

9:30 a.m. - 11:00 a.m. *Racquet Club*

Pickleball

Sponsored by EP3 by Connamara Technologies

10:45 a.m. - 11:15 a.m. *Royal Palm Ballroom*

Google Cloud Sponsored Session

11:30 a.m. - 12:00 p.m. *Royal Palm Ballroom*

Nasdaq Sponsored Session

12:00 p.m. - 2:00 p.m. *Royal Palm Pre-Assembly & Mizner Center Porte Cochere*

CME Welcome Lunch

12:15 p.m. - 12:45 p.m. *Royal Palm Ballroom*

Coinbase Sponsored Session

1:00 p.m. - 1:30 p.m. *Royal Palm Ballroom*

NinjaTrader Sponsored Session

1:45 p.m. - 2:15 p.m. *Royal Palm Ballroom*

MIAX Sponsored Session

2:45 p.m. - 3:15 p.m. *Royal Palm Ballroom*

Trading Technologies Sponsored Session

2:30 p.m. - 3:30 p.m. *Royal Palm Pre-Assembly*

Nasdaq Networking Break

3:30 p.m. - 3:45 p.m. *Grand Ballroom F-J*

Opening Remarks

3:45 p.m. - 4:05 p.m. *Grand Ballroom F-J*

CFTC Keynote

With Michael Selig, Chairman, U.S. Commodity Futures Trading Commission

4:05 p.m. - 5:00 p.m. *Grand Ballroom F-J*

Fast Forward: The Evolution of Market Structure

5:00 p.m. - 6:30 p.m. *Royal Palm Pre-Assembly*

Microsoft Cocktail Hour

6:30 p.m. - 8:30 p.m. *Harborside Pool Club*

Poolside Opening Reception

8:30 p.m. - 10:30 p.m. *Cathedral*

Kalshi Late Night Party

Tuesday, March 10

8:30 a.m. - 5:00 p.m. *Registration South*

Registration Open

8:30 a.m. - 9:00 a.m. *Spanish Terrace*

Eurex Café

8:30 a.m. - 9:45 a.m. *Royal Palm Ballroom*

ICE Energy Breakfast

with Shayne Coplan, Chief Executive Officer & Founder, Polymarket US

9:00 a.m. - 6:00 p.m. *Royal Palm Pre-Assembly*

Exhibits Open

9:00 a.m. - 6:00 p.m. *Grand Lawn*

The Marquee is Open

Hosted by Trading Technologies International, Inc. in Partnership with GuavaTech, KRM22, OpenGamma & SIGMA

BOCA 2026 PROGRAM

10:00 a.m. - 11:00 a.m.

Grand Ballroom F-J

Exchange Leaders: Innovation and Markets

11:00 a.m. - 11:30 a.m.

Spanish Terrace

Eurex Café

11:30 a.m. - 12:15 p.m.

Grand Ballroom F-J

The Future of Money: How Tokenization Will Transform Financial Markets

12:15 p.m. - 1:15 p.m.

Royal Palm Ballroom

DTCC Keynote Lunch

with Chuck Todd, Host of "The Chuck ToddCast" & Former Moderator of "Meet the Press" and Frank La Salla, President & Chief Executive Officer, DTCC

1:30 p.m. - 2:00 p.m.

Grand Ballroom F-J

SEC Keynote

with Paul Atkins, Chair, U.S. Securities and Exchange Commission

2:00 p.m. - 2:45 p.m.

Grand Ballroom F-J

Innovation, Risk and Integrity: Striking the Right Balance in Regulation

2:30 p.m. - 3:30 p.m.

Spanish Terrace

Eurex Café

3:30 p.m. - 4:45 p.m.

Grand Ballroom A-D

Pathway to 24/7: Exploring How Derivatives Markets Can Support "Always On" Trading and Clearing

5:00 p.m. - 6:00 p.m.

Grand Ballroom F-J

Hall of Fame Awards Ceremony

6:00 p.m. - 7:00 p.m.

Grand Pre-Assembly

Hall of Fame Awards Reception

Sponsored by StoneX

7:30 p.m. - 9:30 p.m.

The Boca Raton Beach Club

BOCA Nite Out at The Beach Club

Co-sponsored by Clear Street, CME Group, Deutsche Bank, Digital Asset, EDGE Markets, FMX, Google Cloud, Kraken, London Metal Exchange, MEMX, Nasdaq, NinjaTrader, OCC & Tradeweb

9:30 p.m. - 11:30 p.m.

Cathedral

Polymarket Late Night Party

Wednesday, March 11

7:00 a.m. - 8:00 a.m.

Golf Course Perimeter

FIA Tech Fun Run/Walk

8:30 a.m. - 12:00 p.m.

Registration South

Registration Open

8:00 a.m. - 9:00 a.m.

Spanish Terrace

Eurex Café

8:45 a.m. - 10:00 a.m.

Royal Palm Ballroom

Coinbase Keynote Breakfast

with Serena Williams and Liz Martin, Vice President, Head of Derivatives and Markets, Coinbase

9:00 a.m. - 12:00 p.m.

Grand Lawn

The Marquee is Open

Hosted by Trading Technologies International, Inc. in Partnership with GuavaTech, KRM22, OpenGamma & SIGMA

10:15 a.m. - 11:15 a.m.

Grand Ballroom F-J

Exchange Leaders: When Worlds Collide

10:45 a.m. - 11:30 a.m.

Spanish Terrace

Eurex Café

11:15 a.m. - 12:00 p.m.

Grand Ballroom F-J

Keynote: A Conversation with Consensys CEO Joe Lubin

12:00 p.m. - 1:00 p.m.

Royal Palm Pre-Assembly
& Alhambra Lawn

Networking Lunch

Co-sponsored by EDGE Markets, Exegy, FMX, Google Cloud and Solana Policy Institute

1:00 p.m. - 3:00 p.m.

Croquet Lawn

Croquet

Sponsored by EP3 by Connamara Technologies.

1:00 p.m. - 5:30 p.m.

Golf Course

Golf Tournament

Co-sponsored by: ABN AMRO, Barclays, Broadridge, CQG, EDGE Markets, Exegy, Google Cloud, InPlay Global, NinjaTrader, Piper Sandler & Co and Zerohash.

5:30 p.m. - 7:30 p.m.

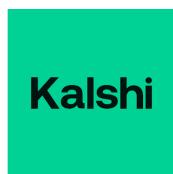
Golf Course - 9th Hole

Closing Reception

Co-sponsored by FMX, GuavaTech and NinjaTrader

Thank You to Our 2026 Sponsors!

Platinum



Gold



Thank You to Our 2026 Sponsors!

Silver



Bronze



Contributing



Thank You to Our 2026 Sponsors!

Exhibitor

abaxx.^{Exchange} **Beeks**¹ **BEHAVOX**  **Devexperts** **EDX**

droit **exactpro**  **FMX**
Futures Exchange **inplay**[↑]
GLOBAL **IRONBEAM**
TECHNOLOGIES **MCX**
METAL & ENERGY
Trade with Trust

 **PURESTREAM**  
Red Hat **SCILA**  **smartstream**

 **SYMPHONY**  **transcend** **TSIMAGINE** 
INDERDOG