

2022 美國 CFTC 衍生性商品監理新趨勢研討會

The New Trend Supervisions of Derivatives Market 2022

成果回顧

鑒於永續發展已是全球普世價值，為營造健全 ESG 生態、強化證券期貨業永續經營及善盡企業社會責任，並推動我國金融體制與國際接軌，本研討會爰擬藉由參考國際金融監理組織因應 ESG 趨勢之作法，增進我國金融從業人員之國際視野。

證券暨期貨市場發展基金會自 102 年起邀請美國商品期貨交易委員會 (Commodity Futures Trading Commission；以下稱 CFTC) 官員來臺舉辦專題研討，歷年來皆獲得主管機關與期貨業的重視及熱烈參與，且承臺灣期貨交易所大力支持與協助共同辦理，本次研習主題規劃係針對最新國際金融議題-因應氣候風險進行分享，並進一步探討監理機構如何在國際化之金融體制中，扮演保護市場參與者及進行風險管理。

本年度因受國際疫情影響採遠距視訊方式辦理，與會者除包含我國周邊單位、證券、期貨、投信顧及相關金融業者，並擴大邀請泰國及越南等國外監理機構代表一同與會，有助於各國專業人才互動交流及分享，與會者共計 129 位(含外國監理人員 12 位)。

議程資訊

2022 年 10 月 28 日(五)

Time	Theme	Speaker
08 : 30 – 09 : 00	Registration	
09 : 00 – 09 : 10	Opening Remarks	Ms. Li-Chen, Chang President Securities & Futures Institute
09 : 10 – 11 : 30	<u>How CFTC conducts the risk of climate change</u> - The role of Climate Risk Unit (CRU) - ESG product innovation and policy incentives - Risk management - Zero-carbon future	Mr. Kevin C. Piccoli U.S. CFTC
11 : 30 – 12 : 00	Questions and Answers	Mr. Kevin C. Piccoli U.S. CFTC

主辦單位致詞

張麗真 總經理

證券暨期貨市場發展基金會

證基會張麗真總經理開場首先向美國 CFTC 表達謝意，感謝 CFTC 長久以來的大力支持，持續向我們分享衍生性商品市場的最新動態及監理機制。尤其在國際疫情影響下，今年採視訊方式



辦理線上研討會，感謝 CFTC 講席特別從紐約飛到舊金山為我們講授，克服臺美兩地時差的限制讓線上研討會得以順利辦理，張總經理也特別表示歡迎泰國及越南監理機構代表受邀參與。今日研討會的主題為「面對氣候變

遷，CFTC 之監理機制與風險管理」，將討論氣候變遷、ESG 以及碳排放等全球熱門議題對衍生性商品的影響及其監理機制，研討會最後保留 Q&A 時間，歡迎在臺灣及國外監理機構代表踴躍提問，以促進各國監理機制的溝通與交流。

專題演講

**議題：面對氣候變遷，CFTC 之監理機制與風險管理
(How CFTC conducts the risk of climate change)**

講座：Mr. Kevin Piccoli, Deputy Director, U.S. CFTC

Mr. Kevin 首先針對氣候變遷(Climate change)定義，並接續說明金融市場如何協助因應氣候變遷相關議題，包含使用避險工具(Hedging tools)、風險管理工具(Risk management tools)及衍生性商品(Derivatives)等。因應氣

候變遷衍生出的新商品包含碳、電、水及交通等，ESG 對投資者而言越漸重要，主要是因為 ESG 相關 ETFs 及共同基金逐漸成長。



Mr. Kevin 介紹碳權交易平台，包含芝加哥商品交易所(CME)、Nodal 交易所以及全球最大碳權衍生性商品交易平台-洲際交易所(ICE)。CFTC 為美國衍生性商品市場監理機關於 2022 年 6 月 2 日召開自願性碳權市場(Voluntary carbon markets, VCMs)會議，探討有關碳抵換(Carbon offsets)、聯邦法規、碳抵換交易跟基礎設施(Carbon offsets trading and infrastructure)等相關議題。

CFTC 市場風險諮詢委員會(Market risk advisory committee, MRAC)下之「氣候相關市場風險小組委員會」發布報告指出，氣候變遷對美國經濟和金融體系構成重大系統性風險，許多未知帶來更多風險，只有在價格反映

社會成本的情況下，碳交易才能有效減少溫室氣體排放，而全球監理機構僅處於了解氣候相關金融風險的初始階段，資訊揭露是氣候風險財務管理的重要一環，該報告亦提出幾點建議，包含建立碳定價機制、加強風險分析和研究以及進行金融壓力測試等。

Mr. Kevin 接續介紹 CFTC 成立的「氣候風險部門(Climature risk unit, CRU)」，CRU 專責於研究及參與衍生性商品的定價、管理及發布氣候相關風險，協助美國轉型至低碳經濟。CRU 的功能包含：1. 與市場參與者就氣候變遷的風險、極端氣候的影響以及如何因應此類氣候相關的市場風險等議題進行對話。2. 為因應氣候相關的市場風險所發展的衍生性商品如何符合 CFTC 的監管架構進行研究。3. 針對國內外衍生性商品和市場相關標準的制定。4. 針對發展可信賴的氣候相關市場風險數據資源給予支持等。

Mr. Kevin 說明碳市場(Carbon markets)是有關取得碳配額(Carbon allowances)和進行碳抵換交易的系統。碳市場主要是藉由針對碳排放制定市場價格來達到減碳的目的，並邁向淨零經濟轉型(Net-zero economy)的未來。碳市場中的衍生性商品可以協助資本市場因應氣候相關風險並將資金配置至 ESG 相關計畫，衍生性商品可以：1. 作為價格基準(Price benchmarks)。2. 用於對沖風險。3. 使政策制定者可以評估碳定價法規的有效性。4. 讓投資者可以將氣候轉型風險納入其投資組合中等。

接續，Mr. Kevin 介紹碳權交易市場的兩種類型：強制性碳權市場(Compliance carbon markets, CCMs)及自願性碳權市場(Voluntary carbon markets, VCMs)。強制性碳權市場是由政府建立及管理，美國強制性碳權市場相關法規包含：區域溫室氣體倡議(Regional greenhouse gas initiative, RGGI)及加州總量管制與排放交易計劃(The California cap-and-trade program)、華盛頓總量管制與投資制度(Washington state cap-and-invest program)。RGGI 是美國第一個強制性碳交易制度，於 2009 年成立，美國有 12 州參與，該制度建立區域排放總量並以公開競價方式執行，RGGI 僅規定發電產業(Power sector)的排放總額，Mr. Kevin 接著逐一摘要說明上述各項制度。

除了美國，國際相關制度包含歐盟的歐盟排放交易體制(EU emissions trading scheme, EU ETS)，為全球第一個引入強制性碳交易市場的組織，範疇包含電力、能源密集型產業、歐洲經濟區內航空、一氧化二氮(Nitrous oxide)生產行業、鋁生產等。美國加州和加拿大魁北克等省則成立西部氣候倡議(Western climate initiative, WCI)。

自願性碳權市場則為企業自發性交易，不受政府控制也不具強制性，碳權認證機構及交易平台也非單一，企業購買動機及使用方法亦各不相同。Mr. Kevin 介紹自願碳市場誠信委員會(Integrity Council for the Voluntary Carbon Market, ICVCM)係由國際金融協會(Institute of International Finance, IIF)之擴大自願性碳市場任務小組(Task force on Scaling Voluntary Carbon Markets, TSVCM)於 2021 年所成立的，該委員會的主要



任務是制定優質碳信用額度標準，其制定的核心碳原則(Core carbon principles, CCPs)旨在建立標準化碳信用額度及評估系統。Mr. Kevin 接續

說明達成溫室氣體減量是需要有碳權收入(Carbon credit revenues)作為激勵因子才具有可行性。溫室氣體減量不可重複計算，且需要強大、獨立第三方驗證，減排作為是要可以量化並可產生正向的持續影響。

Mr. Kevin 並說明加密貨幣和氣候變遷的關聯性，分散式帳本技術(DLT)被認為可以解決氣候變遷問題，主要是因為其可以提高資訊透明度並促進碳抵換交易，目前實務上 DLT 有用於交易碳信用額度(Carbon offset credits)。Mr. Kevin 強調運用 DLT 進行碳交易，主要是用於自願性碳權市場，而非強制性碳權市場。在氣候變遷的議題上運用加密貨幣，主要是幫助填補應對氣候變化項目的巨大資金缺口(根據麥肯錫報告，2021 年需要 4 兆美元的資金)，加密貨幣公司表示運用 DLT 進行碳信用額度交易，將可擴大流動性並

接觸更廣泛的客戶群。

Mr. Kevin 提及碳信用認證機構-Verra 於 2022 年 5 月停止為碳信用相關加密貨幣項目提供驗證數據，因為某些碳信用額度大多來自 10 多年前就已經在運行的計畫項目，此類型的殭屍額度(Zombie credits)Verra 認為並沒有為改善氣候的願景帶來實質效果，反而造成市場混亂。Verra 表示將自行研究更可靠的做法，在可以防止欺詐和保護環境的前提下進行碳信用代幣化。Mr. Kevin 總結加密貨幣公司為碳市場帶來流動性，但卻助長市場投機行為與不確定性。

最後，Mr. Kevin 說明美國總統拜登於 2021 年 1 月 27 日簽署「應對國內外氣候危機行政命令(Tackling the climate crisis at home and abroad)」，將氣候變遷列入美國外交與國家安全政策的考量因素，提高對氣候變遷的關注度，主要目標包含：與國際團體和金融機構合作，共同應對氣候金融風險、鼓勵資金流向與氣候相關的投資，遠離高碳投資等。