

## 2023 美國 CFTC 衍生性商品監理新趨勢研討會

# The New Trend Supervisions of Derivatives Market 2023

### 成果回顧

鑒於全球金融資產數位化之趨勢，加密貨幣及數位資產等交易相關風險提升，全球各國皆積極規劃妥適的監理架構，我國行政院於 2023 年 3 月指定金融監督管理委員會為具金融投資或支付性質之虛擬資產平台的主管機關，並以循序漸進方式強化我國虛擬資產平台對客戶之權益保護。本研討會以「數位時代之監理趨勢」為主題，藉由參考國際金融監理機構之作法，做為我國未來監理重點及投資人保護之參考，同時藉著積極參與國際活動機會，裨益我國金融從業人員成為具國際化思維之金融專業人才。

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，歷年研習主題規劃係針對最新國際金融議題進行分享，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。

本年度以遠距視訊方式辦理，與會者包含我國主管機關、周邊單位、證券、期貨、投信顧、金控以及銀行等共計 108 位。

## 議程資訊

2023 年 11 月 10 日(五)

| Time            | Theme  | Speaker   |
|-----------------|--|---|
| 08 : 30-09 : 00 | Registration   |   |
| 09 : 00-09 : 10 | Opening Remarks  | <b>Ms. Li-Chen, Chang</b> President<br>Securities & Futures Institute |
| 09 : 10-11 : 30 | <b><u>CFTC Supervision in Digital Innovation Era</u></b><br>- The supervision trends in derivatives market<br>- De-Fi, Digital Assets, Crypto Currency<br>- Case Study | <b>Mr. Kevin C. Piccoli</b><br>U.S. CFTC                              |
| 11 : 30-12 : 00 | Questions and Answers  | <b>Mr. Kevin C. Piccoli</b><br>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致詞表示，現今金融科技快速地發展，對社會大眾及金融業皆造成巨大的影響，金融監理模式及架構亦須因應金融市場之變化。我國金融主管機關-金融監督管理委員會為實現更具包容性、公平性、永續性及與國際接軌的金融科技生態環境，於今(2023)年8月訂定「金融科技發展路徑圖(2.0)」，並針對數位資產發展趨勢，於同年9月發布「管理虛擬資產平台及交易業務事業(VASP)指導原則」。為借鏡國際數位資產監理趨勢，本研討會邀請到 CFTC 國際事務部門副主管 Mr. Kevin C. Piccoli 針對「數位時代之監理趨勢」進行講授及經驗分享。

證基會張總經理並藉著此次機會向講者 Mr. Piccoli 致上誠摯的謝意，感謝其對我國辦理相關研討會活動的支持。另有關數位資產的監理在全球各國皆為正在進行中且持續討論的議題，針對此最新監理議題，Mr. Piccoli 亦整理相關資訊並以有條理、組織性的方式分享給與會者，並感謝講者為克服臺美兩地時差的限制特別從紐約飛到西雅圖為我們講授，使此次線上研討會得以順利舉辦。

## 專題演講

**議題：數位時代之監理趨勢(CFTC Supervision in Digital Innovation Era)**

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

Mr. Piccoli 表示，在進入今天的主題前先探討現今數位時代非常重要的議題-網路安全 (Cyber security)，今天將從結算機構、交易所和期貨商的面向分別說明。在期貨商方面，CFTC 主要是以原則基準 (Principles-

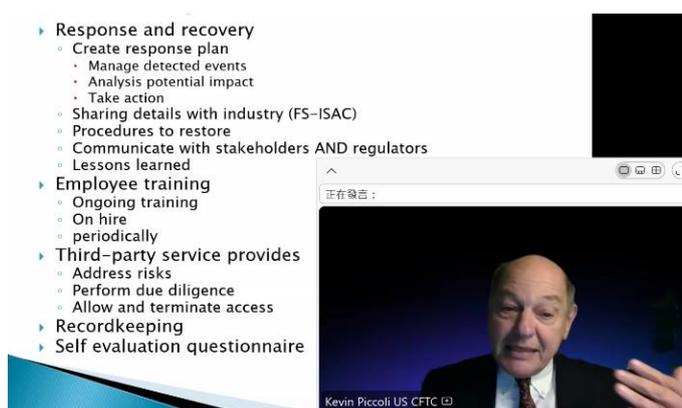


based)方式監理，CFTC 雖然沒有針對網路安全制定特定的法規，但 CFTC 監管 IT 風險，並要求公司提供其風險管理相關計畫及作業程序，且公司每季向董事會呈報的曝險報告亦必須向 CFTC 提報。在結算機構和交易所方面，CFTC 監理著重在公司必須實行相關測試，測試種類包含漏洞測試 (Vulnerability testing)、滲透測試 (Penetration testing)、控制測試 (Controls testing)、事件反應計劃測試 (Incident response plan testing) 以及企業技術風險評估 (Enterprise technology risk assessment) 等，且在某些情境會要求公司請第三方獨立機構進行測試。以監管機構的立場如何推動網路安全呢？Mr. Piccoli 說明網路攻擊是全球性的，資訊分享是必要的，並需整合協調美國境內(如美國證券交易委員會)及全球監理機構(如英國金融行為監管局、日本金融廳等)一起面對及因應。

有關科技創新對衍生性商品市場的衝擊，Mr. Piccoli 認為我們現正面對

一個轉折點，市場上預計會有新的參與者及參與方式，也將會有相應新的監管方法；金融科技提供許多機會，如擴大市場參與數、提升資訊透明度及提高市場效率等，但也帶來相關的風險，如隱私、安全性等，因此監理上找出平衡點是至關重要的，我們期待科技可以帶來更好的監管，同時減輕業界的負擔。我們所面臨的挑戰為如何在避免阻礙創新的情況下，同時確保創新是能促進市場發展的。Mr. Piccoli 進一步探討區塊鏈(Blockchain)技術對市場產生的影響，在交易報告及記錄保存方面，企業無須再向中央資料庫(Central repository)回報數據，監管機構亦無需依賴業者提供的紀錄即可取得即時、準確的交易資訊；在即時結算清算方面，則可以減少作業時間及成本；在網路安全方面，使網路攻擊無法有切確的目標；在監督及執法方面，可降低詐欺風險、加強反洗錢措施及 KYC。

Mr. Piccoli 說明 CFTC 對加密貨幣和比特幣的定義，CFTC 認為加密貨幣和比特幣屬於商品(Commodity)的範疇，其他國家則視為貨幣(Currency)。CFTC 監理實際作為包含：在內部成立技術諮詢



委員會(Technology Advisory Committee)及區塊鏈跨部門工作小組(Internal blockchain interdivisional working group)並積極與業者協調，在國際合作方面，則積極與國際監理組織合作，如國際清算銀行支付暨市場基礎設施委員會(CPMI)、國際證券管理機構組織(IOSCO)以及金融穩定委員會(FSB)等。CFTC 認為科技是持續創新且變化快速的，因此現階段的監管策略採取靜觀其變(Wait-and-see)方式來鼓勵創新，以原則基準(Principles-based)、在規定的風險管理架構下進行監理是較為妥適且有效率的，Mr. Piccoli 認為監理沒有齊一性(One-size-fits-all)的標準規範，監理的趨勢及重點係加強促進國內和國際監理機構間的合作，未來 CFTC 亦持續積極關注金融市場及金融科技技術的發展動態。

Mr. Piccoli 表示今年(2023)美國證券交易委員會(Securities and Exchange Commission)、CFTC、美國消費者金融保護局(Consumer Financial Protection Bureau)、美國財政部(U.S. Department of the Treasury)、美國聯邦準備理事會(Federal Reserve Board of Governors)、聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation)、美國信用合作社管理局(National Credit Union Administration)及聯邦住房金融局(Federal Housing Finance Agency)等監理組織針對涉及 AI 的相關法規皆圍繞在五項核心主題：能力(Competence)、資料保護(Data protection)、降低偏差(Bias mitigation)、對顧客的義務(Duties to customers)以及透明度(Transparency)等。能力(Competence)即指監理機構關注是否確保 AI(如 Chatbots)可以提供客戶合適的建議及可信賴的資訊，並針對不同客戶屬性(如高資產客戶或新進市場小白)提供相對應適配的服務。資料保護(Data protection)為防止在使用 AI 相關服務時會造成資料外洩的情形。對顧客的義務(Duties to customers)係指 AI 模型設計可能會產生利益衝突，例如將公司利潤優先於客戶利益。透明度(Transparency)為 AI 決策過程如同黑盒子(Black box)，甚至連系統開發者都不易或無從得知背後判讀邏輯，黑盒子使資訊揭露及風險管理更加複雜化。

有關 AI 相關技術的發展在衍生性商品市場監理方面，Mr. Piccoli 認為 CFTC 的角色為監管市場活動，而不是特定技術，CFTC 會員公司如使用 AI 或與 AI 公司合作，會員公司仍有責任遵守所有監管要求。如 AI 系統進行應受監管之相關活動，則此類活動必須接受 CFTC 監管並應遵從會員公司指示。CFTC 建議使用 AI 的公司應諮詢具有相關專業能力的法律顧問。

Mr. Piccoli 特別提及深度偽造(Deepfake)技術，說明深度偽造技術越發盛行，相關個案逐漸增加，為此美國國家安全局(NSA)、聯邦調查局(FBI)、網路安全和基礎設施安全局(CISA)聯合發布一份網路安全建議，來應對深度偽造帶來的新威脅。Mr. Piccoli 表示我們可以透過訓練來判斷真偽，例如運用科技檢測深度偽造品並找出媒體來源，確認媒體來源是否是具有信譽的個人或組織，或可進行反向影像搜尋作確認等。

Mr. Piccoli 最後分享目前發生在美國的案例數據統計，有 40%-50% 的案例是與數位資產相關，有 20% 則是有關社群媒體 (Social media)，鑒於社群媒體的快速發展、普及度提高，如 Twitter、Facebook、WhatsApp 及 TikTok 等，



有許多線上公司及交易員使用社群媒體進行交易活動，雖然這類活動技術性低，但使用度高，需持續性監看觀察。社群媒體具有取得的數據信賴度低且任何人可以匿名或使用假用戶 ID 登入等疑慮進而衍生相關問題。根據統計，美國目前有 11 家金融機構因未能維護、保存或記錄 CFTC 要求的相關資料，以及未能有效管理其業務相關事項而被裁罰 7.1 億美元。

本線上研討會經過講者精彩及具實務的分享，線上與會者提問及交流熱絡，與會者對於金融創新、數位資產監理等相關議題具有高度興趣，證基會將持續規劃最新金融趨勢議題，協助推動政府政策並積極培育金融市場專業人才。