

# 2024美國期貨業協會（FIA）年會摘要報導



臺灣期貨交易所 廖進和、陳浩仁  
期貨公會 陳怡真

美國期貨業協會（Futures Industry Association, FIA）年會為全球最盛大的衍生性商品會議，第49屆年會於2024年3月11日至13日在美國佛羅里達州的博卡雷登（Boca Raton）舉行，為期3天的會議共計有33國、1,200餘位來自交易所、經紀商、貿易公司、技術供應商、風險投資公司的高階主管以及來自歐洲、亞洲和美洲的監管單位之官員，藉此機會與客戶、潛在客戶、合作夥伴和服務提供者進行交流，分享對影響全球金融市場的趨勢和問題的看法。



我國與會人員包括證期局黃厚銘副局長、期貨管理組黃超邦副組長、金管會駐紐約代表辦事處劉燕玲主任、臺灣期貨交易所周建隆總經理以及期貨公會吳桂茂秘書長等9人。今年會議主要議題包括：上市衍生性商品市場前景、各國交易所的發展與競爭、雲端、人工智慧和代幣化、網路風險和監理及營運彈性等。

## 壹、FIA主席開幕致詞

年會循例由FIA主席進行開幕致詞。FIA主席Walt Lukken表示，競爭與尊重是推動整體衍生性商品產業和年會活動的動力，競爭的二元性質（dual nature）如同運動精神，不但促進了對卓越及創新不懈追求，亦贏得競爭對手尊重。Lukken指出，衍生性商品產業正經歷前

所未有的成長，去年（2023年）全球交易量超過1,300億口，首次突破1,000億口大關，同時也是連續第六年創新紀錄。交易量激增可歸因於微型契約（micro contracts）及零日選擇權（zero-day options）等創新產品，及傳統資產類別（如利率、能源）與印度、巴西和杜拜等新興市場復甦。

此外美國國債市場不斷變化並強制採用類似期貨市場的客戶結算模式（client clearing model），除為產業成長及創新提供商機，預期亦將釋出流動性及資金，凸顯衍生性商品市場進一步擴張潛力及迎接新機會必要性，於創新、監理及全球市場變革推動下，有望重新定義衍生性商品交易之未來。健康的衍生性商品市場需要透過制定合目的性的法規使其可預測及井然有序，以阻止不良行為者同時鼓勵競爭，除此之外，還需要強大的風險管理機制、充足的資本來保護市場，以及安全具彈性的市場基礎設施以應對未來不可避免的波動。

## 貳、CFTC專題演講

美國商品期貨交易委員會（Commodity Futures Trading Commission, CFTC）主席 Rostin Behnam 於本屆年會就CFTC的優先工作事項進行演講。1974年商品期貨管理委員會法案（Commodity Futures Trading Commission Act of 1974）頒布後，確立了CFTC為期貨交易專屬管轄權獨立機構之地位，今年適逢CFTC成立50週年，為展現CFTC監理衍生性商品市場的長期承諾，Behnam從諺語「保持初心」（Stay gold, Ponyboy）中汲取靈感，強調面對不可避免變化及挑戰時堅持信念的重要性。

由於衍生性商品產業正面臨轉變，包括去中介化（disintermediation）及去中心化金融（DeFi）之興起，Behnam強調，監理方式應予調整，同時也要確保市場誠信及客戶保護。因此CFTC目前的優先事項包括風險管理、客戶保護、效率及創新等，其目的在於確保監管架構能與不斷變化的衍生性商品市場保持同步。

因應人工智慧之興盛及其對衍生性商品市場的潛在影響。CFTC新成立的AI工作小組亦向外部徵求意見（request for comment），以促進負責任創新及理解AI影響性。CFTC致力確保衍生性商品產業之韌性及誠信，並邀請業界人士與其合作，制定監管政策方向。針對未來的提案及參與部分，則包括對事件契約（event contracts）相關規則之修訂及結算會員資金保護，並鼓勵產業於前述領域積極參與、提供回饋意見。

## 參、座談會重點摘要

### 一、全球監理機構座談會

全球監理機構座談會由FIA營運長暨全球政策資深副總裁Jackie Mesa主持，與談人包括歐盟執委會（EC）、英國央行（BOE）、新加坡金融管理局（MAS）的官員、美國期貨協會

(NFA) 執行長、摩根大通法規事務董事總經理等人。本場座談會主軸係探討最新監理議題及政策制定者對重大科技發展的因應，強調國際合作與協調的重要性，以確保監管標準一致並促進市場誠信及穩定。

面對AI、區塊鏈及數位資產等重大科技發展，與談人均認為科技發展有助於提高市場效率及創新，但也容易衍生如網路安全、市場操縱及投資者保護等方面的風險，因此，宜採取平衡方法，透過針對新興技術客製化的指導方針、架構及監理措施以促進創新，並確保監管合規。

談到各國的監管重點及措施，其中，EU係於透過資本市場聯盟（CMU）、修訂版金融工具市場指令（MiFID II）及數位金融計畫等措施來增強市場韌性、促進永續金融及創新，及維持金融穩定。BOE強調維持與歐盟監理一致性，其未來監理架構審查及金融服務法案等措施則旨在簡化監管、支持創新並強化英國全球金融中心地位。MAS則簡述新加坡透過金融部門技術及創新計畫與支付服務法等措施促進創新、增強市場誠信並強化風險管理，並與業界利害關係人合作開發監理沙盒，因應數位經濟出現的新風險與機會。

會中也探討了金融市場基礎設施（financial market infrastructure, FMI）之監理及其於維護市場穩定性與韌性方面之角色。監理機構以穩健監管框架、壓力測試及風險管理標準，確保關鍵 FMI（如：集中結算機構）與支付系統之安全及效率。NFA則是說明加強市場監督及執法能力以有效發現與阻止市場濫用行為之重要性，監管機構可採先進監控技術、數據分析與人工智慧演算法監控市場活動、檢測可疑交易模式及強制執行監管合規性。

## 二、交易所領導人座談會

座談會由CNBC “Squawk on the Street” 及 “Money Movers” 節目副主播Sara Eisen主持，包括泛歐交易所（Euronext）、芝加哥商業交易所（CME）、那斯達克交易所（Nasdaq）、歐洲期貨交易所（Eurex）及洲際交易所（ICE）之代表出席與談。

本場次主要係探討交易所現行經營環境及未來展望。新世代個別投資人雖為市場引進更多的資金及交易活動、增加市場流動性及降低價格波動度，亦帶來更多的不確定性因素，其短線交易行為恐導致市場過度波動或價格不穩定情形，如何有效管理個別投資人風險及提供市場教育，對於維持市場穩定性甚為重要。

全球局勢變化及政治風險對金融業務決策有著重大影響，隨著各國政治環境改變，金融業者需更謹慎評估投資及業務擴展的風險與機會，例如歐洲面對俄羅斯威脅，金融業者需就此調整投資組合，以因應地緣政治風險變化。此外，疫情前之全球化趨勢近年正逐漸走向去全球化，對於金融業務全球擴展及投資決策帶來挑戰，如英國脫歐後，倫敦不再是歐洲金融中心，金融服務業者難以進行投資決策，而中國對外開放政策緊縮亦帶來全球業務擴展不確定性。

與談人皆認為資安風險是目前交易所最大威脅之一，市場中存在之資安風險可能來自於眾多網路攻擊科技。另外，去全球化為金融業面臨的另一風險，各國保護主義亦對金融業造成挑戰。應用AI可協助交易商執行更精密的交易決策、有效管理風險，並提高市場運作效率。市場參與者可藉此利用大數據，並從中取得資訊，進而做出更精準交易決策及有效管理風險，甚或提高犯罪檢測效率。AI亦可將許多如風險管理及監控市場活動等原需人工處理之工作自動化，進而提升生產力。

### 三、與Cboe CEO對談

本場次為FIA主席Walt Lukken與芝加哥選擇權交易所（Cboe）執行長Fred Tomczyk進行對談。Cboe執行長分享了對市場快速成長見解、探討金融服務領域之轉變及技術創新，以及對零日選擇權等新商品的看法。Tomczyk指出，Cboe近年交易量大幅成長的主原因有三項，首先是個別投資人積極參與選擇權交易，隨著機構投資人及高淨值客戶市場創新，經紀商持續推動並引入各式新想法，從而促進市場發展；其次是Cboe持續推出小型化契約（例如小型及微型S&P 500選擇權），滿足不同交易人的需求。近期則是Cboe針對高流動性商品（如S&P 500選擇權）推出多個到期日，此靈活性吸引了更多的市場參與者。

零日選擇權係當天到期之選擇權契約，交易人得於同一日進行買賣，此種商品的出現使交易人不再受過去S&P 500選擇權僅得於每月第三個星期五到期的限制，尤其是在因應新聞事件方面，讓交易人更靈活應對市場波動，亦促使交易人得採更多不同的交易策略，並帶動Cboe交易量大幅成長。

Cboe近期跨入歐洲選擇權市場及其他美洲地區市場，目前雖然尚未進入發展潛力十足的印度市場，惟持續關注中。Fred Tomczyk表示，印度市場規模龐大且不斷成長，並具備良好的人口結構及英語普及度高等發展優勢，Cboe未來將依市況及法規限制等因素決定進入印度市場之時機及策略。另Cboe亦持續投資新技術，包括雲端運算、AI及機器學習等，並致力降低交易延遲，並將投資領域擴展至新興技術，且其內部開始將AI技術運用於系統開發，並計劃應用至更多領域。

### 四、選擇權現象

印度及美國選擇權交易量近年皆呈現快速成長，其中印度市場主要是因為零日選擇權交易及個別投資人之參與，美國則是因為零手續費交易、技術創新及市場教育的推動造成。雖然驅動印度及美國選擇權交易成長的因素略有不同，但皆顯示出市場對快節奏、高頻交易及更多交易工具的需求。

印度市場的投資人與已開發國家市場的投資人對風險看法上存在顯著差異。相對於已開發國家市場的投資人，印度市場個別投資人教育程度通常較低，對風險及其潛在問題忽視程度高，因此，印度市場投資人需更多教育訓練並提升風險意識，以因應投資過程產生之風險。

投資者對選擇權等衍生性商品的了解程度，直接影響其投資行為及決策，隨著社群媒體影響力之普及與訊息傳播快速，投資人更易獲得選擇權交易相關資訊及策略，惟此恐導致部分投資人在缺乏充分了解情形下參與交易。故市場教育對從事選擇權交易人的影響甚鉅，尤其是在快速成長的市場。

### 五、金融科技革命不斷變化之樣貌

由金融科技領域的幾位領導者於會中分享科技如何改變交易及金融市場之觀點。數據分析及AI應用於推動交易策略及決策過程中的影響力日益增加，金融科技解決方案為交易人提供預測分析、機器學習演算法與自然語言處理工具，使其從大量資料獲取可用資訊，並以更高精確度及效率執行交易。

隨著金融機構更加依賴科技開展業務，其面臨的網路安全風險及監管審查亦日益嚴峻，網路安全及資料隱私於金融科技更加重要。與談人討論組織之加密技術、多因子身份驗證（**multi-factor authentication**，**MFA**）及威脅情報系統等網路安全策略，以降低網路威脅並保護敏感資訊。此外，遵守個人資料保護規則（**GDPR**）等資料保護規範仍為維持客戶信任及監管合規之首要任務。

合作或夥伴關係對推動金融科技創新至為重要，市場參與者可利用協作生態系統共同創造解決方案、分享最佳實踐以因應共同挑戰。金融機構則是透過培養協作及創新文化，加快金融科技應用，推動持續改善及強化市場韌性及競爭力。

### 六、洞察人工智慧

本場次主要在探討微軟於區塊鏈及AI領域之發展策略及應用。其中，微軟的區塊鏈領域重點策略係應用區塊鏈技術於現實世界，特別是金融服務領域之資產代幣化方面。數位資產為金融服務領域未來發展方向，惟監管明確度不足則限制了區塊鏈技術創新速度，且各市場監理相關規定的不一致將成為發展障礙，但該公司仍就技術應用的前景抱持樂觀態度。

微軟在AI領域的策略係專注於生成式AI，此類AI不僅模擬人類智慧，亦模擬人類創造力。目前微軟AI策略及產品應用已取得一定成果，且過去18個月中不斷增加新合作夥伴，並於市場推出許多產品及服務，客戶達數百萬名，而這些客戶即時的回饋意見對微軟策略及產品發展甚為關鍵。

至於應用AI提高工作效率及資訊處理能力在金融市場已有許多具體案例。例如於會議中提供摘要、會議參與者資訊及問題回顧，提高會議效率。另外在籌備會議時，透過與甲骨文（**Oracle**）合作開發會議籌備協助工具，亦有助於提高投資銀行等金融機構準備會議資料效率。

與談人皆認為許多人擔心AI對工作產生影響，恐懼因此失去工作，可能是消息過度炒作

造成，並認為在科技發展的過程中，確實有部份工作會被取代，但同時創造了許多新的就業機會，發展AI之目的並非取代人類，而是作為人類的助手，可釋放人力從事高價值工作，進而提升整體效率。

## 七、市場現代化

市場現代化係就AI及代幣化等發展中技術如何為業界帶來新的機遇、提高效率，並為市場運作方式帶來革命等議題進行討論。與談人探討AI於金融市場現代化之變革性角色，演算法應用於交易執行至風險管理等市場營運各面向，市場參與者利用AI分析深入解市場趨勢、優化交易策略及探索投資商機，金融機構則透過AI提高營運效率、降低風險並提供客戶體驗。

代幣化為市場現代化的顛覆力量，使現實世界的資產得於區塊鏈平臺上以數位代幣的形式呈現，此種創新有助增加市場流動性並擴大投資機會。金融機構透過探索代幣化策略，釋放非流動資產價值，簡化資產轉移流程並降低交易成本。與談人並探討了代幣化如何為更具包容性及高效金融生態系統奠定基礎，重塑傳統資產所有權及投資概念。

各與談人並說明其推動市場發展之技術創新。**Nasdaq**專注透過先進交易系統及用於交易結算之技術整合以強化市場基礎設施；**高盛**則優先考慮AI分析及數位平台以提供創新金融產品及個人化客戶服務；**UBS**客製化商品為客戶提供多元投資機會及風險管理解決方案，交易平臺及分析工具則使客戶有效應對複雜市場環境。

因應市場現代化之監管挑戰，監管機構致力於平衡創新及風險管理，維護市場誠信及投資人保護，市場參與者則與監管機構合作，確保遵守數位資產、演算法交易及資料隱私領域等不斷發展之監管架構。與談人強調，持續投資網路安全措施以增強數位時代市場韌性極為關鍵。

## 肆、2023年全球衍生品市場動態

### 一、2023全球衍生品交易量統計

根據FIA公布的2023年全球交易所期貨與選擇權交易量統計資料，2023年總交易量為1372.93億口，較2022年增加534.45億口，年成長率為63.7%（參見表1），2023年除交易量再創歷史新高外，且已連續6年創下新紀錄。其中，選擇權契約交易量及未平倉量的成長幅度遠高於期貨契約，2023年選擇權交易量較2022年大幅成長98.4%，期貨交易量較2022年小幅下降0.7%；未平倉量部分，選擇權未平倉量較2022年成長17.8%，期貨未平倉量則是較2022年成長8.2%。（參見表2）

表1、全球衍生品交易所交易量統計－依契約種類

(單位：round turn)

類別	2023年交易量	2022年交易量	年成長率
期貨	29,096,552,118	29,315,455,762	-0.7%
選擇權	108,196,348,020	54,532,241,710	98.4%
總計	137,292,900,138	83,847,697,472	63.7%

資料來源：FIA 官網

表2、全球衍生品交易所未平倉量統計－依契約種類

(單位：round turn)

類別	2023年未平倉量	2022年未平倉量	年成長率
期貨	297,823,429	275,245,814	8.2%
選擇權	955,067,661	810,418,461	17.8%
總計	1,252,891,090	1,085,664,275	15.4%

資料來源：FIA 官網

## 二、2023全球衍生品交易量－依地區別

以分布的地區來看，亞太地區期貨及選擇權2023的交易量達1,034.76億口占全球交易量達75.4%，2023年成長率達104.4%，遙遙領先其他地區，北美與歐洲則分別位居第二、三名。北美地區交易成長6.2%至178.52億口，占全球交易量的13.0%；歐洲地區交易量與去年相比成長2.6%至49.30億口，佔全球交易量的3.6%；拉丁美洲地區2023年交易量相較於2022年為持平，僅微幅增加0.2%至86.37億口；其他地區交易量大幅下降了19.5%至23.97億口。2023年亞太和北美地區在全球交易量的占比已提升至88.4%，其中新興的印度市場以128.1%的成長幅度，成為全球期貨和選擇權成交創下歷史新紀錄最直接的原因。（參見表3）

表3、2023全球衍生品交易量－依地區別

(單位：round turn)

地區	2023年交易量	2022年交易量	年成長	市占率
亞太	103,476,363,176	50,634,253,866	104.4%	75.4%
北美	17,852,469,949	16,807,149,751	6.2%	13.0%
拉丁美洲	8,637,494,326	8,624,373,629	0.2%	6.3%
歐洲	4,929,571,844	4,802,600,636	2.6%	3.6%
其他	2,397,000,843	2,979,319,590	-19.5%	1.7%
總計	137,292,900,138	83,847,697,472	63.7%	100.00%

註：其他地區包括希臘、以色列、南非及土耳其

資料來源：FIA 官網

### 三、2023全球衍生品交易量－依標的類別

依標的類別細分，以股價類（個股及指數）成長最為強勁，交易量創歷史新高來到1121.38億口，增幅高達82%；匯率類成交量呈現下滑態勢為70.15億口，衰退8.6%；利率類則是延續了2022年的穩定成長態勢，總交易量61.16億口，較2022年成長18.8%；商品類交易量均出現雙位數的增幅，能源、金屬及農產品類交易量分別為31.16億口、25.73億口、27.59億口，增幅分別為51.7%、17.3%、15.2%。（參見表4）

表4、全球衍生品交易所交易量統計－依標的類別

（單位：round turn）

類別	2023 年交易量	2022 年交易量	年成長	市占率
股價類	112,138,464,341	61,624,125,974	82%	81.74%
匯率類	7,014,881,828	7,676,796,067	-8.6%	5.11%
利率類	6,115,837,422	5,146,742,735	18.8%	4.45%
其他類	3,574,399,009	2,756,750,897	29.7%	2.58%
農產品類	2,759,559,323	2,394,485,575	15.2%	2.28%
金屬類	2,573,202,193	2,194,431,384	17.3%	1.84%
能源類	3,116,556,022	2,054,364,840	51.7%	2.01%
總計	137,292,900,138	83,847,697,472	63.7%	100.00%

註：其他類包括基於化學品、塑料、加密貨幣、排放、運費、波動性、天氣的期貨和選擇權。  
資料來源：FIA官網

### 四、全球前20大衍生品交易所交易量排名

全球交易所交易量前3名與2022年相比並無變化，印度國家證券交易所（NSE）、巴西證券交易所（B3）、芝加哥商業交易所集團（CME Group）仍舊為前3名。印度國家證券交易所連續5年位居第1，交易量為848.17億口，較去年同期成長122.5%。

巴西證券交易所（B3）憑藉其Bovespa迷你股指期貨及利率產品，維持第2名的成績，2023年交易量為83.15億口，較2022年增加0.01%。CME集團受到利率、股指、農產品、能源類產品交易量成長影響，2023年交易量達到60.99億口，排名第3。孟買證券交易所首次進入前10名以58.74億口位居第4，較2022年排名大幅提升了9位，交易量增幅達265%，為本年度的最大亮點。芝加哥選擇權交易所（Cboe）成交量小幅成長6.7%，達到37.08億口，排名從去年的第4名降至第5名。洲際交易所（ICE）交易量為36.56億口，較去年成長6.4%，排名從去年的第5名下滑至第6名。（全球前20大衍生品交易所交易量排名，參見表5）。

表5、全球前20大衍生品交易所交易量排名

排名	交易所名稱	2023交易量	增/減	2023未平倉量	增/減
1	National Stock Exchange of India	84,817,136,379	122.5%	36,247,772	55.1%
2	B3	8,314,951,631	0.0%	203,552,906	61.5%
3	CME Group	6,099,488,339	4.3%	105,040,548	8.1%
4	BSE	5,873,771,364	265.0%	762,450	-44.3%
5	Cboe Global Markets	3,708,455,548	6.7%	343,822	13.2%
6	Intercontinental Exchange	3,656,460,603	6.4%	81,708,385	18.2%
7	Zhengzhou Commodity Exchange	3,532,952,087	47.4%	13,541,868	0.5%
8	Nasdaq	3,203,620,030	1.8%	4,454,125	-11.7%
9	Dalian Commodity Exchange	2,508,333,822	10.2%	13,435,769	9.8%
10	Shanghai Futures Exchange	2,226,957,843	14.6%	9,809,038	12.9%
11	Borsa Istanbul	2,085,602,517	-23.5%	15,330,084	-22.7%
12	Korea Exchange	2,038,379,367	-1.0%	11,133,459	13.2%
13	Eurex	1,915,115,895	-2.1%	115,347,073	-5.0%
14	Miami International Holdings	1,589,908,527	22.1%	63,238	5.2%
15	Moscow Exchange	1,304,127,469	2.8%	46,606,582	268.6%
16	TMX Group	865,382,847	13.7%	15,600,945	17.4%
17	Hong Kong Exchanges and Clearing	480,360,531	5.6%	14,095,729	14.3%
18	Multi Commodity Exchange of India	443,704,088	103.3%	592,046	41.3%
19	Japan Exchange Group	394,038,990	0.5%	3,395,946	0.1%
20	Taiwan Futures Exchange	324,644,847	-15.6%	1,135,213	19.1%

資料來源：FIA官網

## 伍、結語

今年FIA Boca年會話題主要圍繞在市場前景與金融科技。參加年會的交易所領導人對於上市衍生性商品市場的交易量前景持樂觀態度，認為上市衍生性商品市場受益於2個主要領域促使交易量成長。首先，利率類受益於資產管理公司及其他機構投資人交易增加之趨勢，如

總體經濟波動、通膨捲土重來及貨幣政策轉變等因素推升各類利率商品交易量。另外在股權類方面，股票選擇權交易大幅成長，尤其是美國及印度這2個全球最大的選擇權市場，與談人指出有2個主要驅動因素：世代變化之投資人行為導致散戶參與度增加，特別在年輕交易人方面，而零日選擇權大受歡迎亦吸引散戶及機構投資人興趣。印度市場如NSE近年交易量在全球交易所中名列前茅，主要即得益於股價指數選擇權成長，其除認為散戶參與提高為交易量增加主要原因，並指出疫情影響、低成本手機交易軟體普及化、社群媒體之資訊源及零日選擇權亦推升市場交易活動。

金融科技主題則是涵蓋雲端運算及人工智慧（AI）。亞馬遜（Amazon）、谷歌（Google）及微軟（Microsoft）等3大雲端運算服務。供應商均派員出席年會，藉此機會行銷其金融市場商品與服務，且其對於衍生性商品市場認知亦顯著提高。與談人一致認為整體衍生性商品相關業者對於雲端應用方式仍有歧見，例如部分交易所重視雲端運算，希望藉此快速擴大業務規模，亦有其他業者認為由實體機房改採雲端服務可降低成本，惟亦有例如ICE等交易所堅持自行研發及營運雲端運算，未仰賴外部雲端提供商。此外，Nasdaq則持續看好AI主題，並認為其於程式設計、研究及市場監控分析等相關應用極具優勢，其他雲端服務商則概述如何以其AI服務推動資料分析及生成式AI業務，惟部分與談人亦抱持懷疑立場，如XR Trading指出AI現行對其造市所需之超低延遲數據處理速度仍屬不足，Euronext則認為AI相關成本將日漸提高。

本次年會充分討論目前業界最關注話題，亦因各國主管機關、交易所及市場參與者之共同參與，得以更了解彼此需求，進而推動衍生性商品產業進一步發展，對開拓期貨業國際視野、瞭解產業及市場未來發展趨勢皆甚有助益。

