

中央銀行貨幣 在支付系統中扮演之角色

中央銀行業務局 編譯

本書譯自

“ The role of central bank money in payment systems ” ,
Published by Committee on Payment and Settlement
Systems (CPSS) , Bank for International Settlements
(BIS) , August 2003

譯者名單

劉素珠、黃昱程

李青萍、陳啟超

審校名單

楊金龍、蔡俊雄、徐彩秋、陳昭雄

李色梅、吳坤山、林素麥、吳明修

柯玲君、謝鳳瑛、張國興

序

為維持金融穩定，確保支付系統的健全運作已成為當代中央銀行的主要功能之一。近年來，隨著電子及通訊技術的快速發展，支付系統所處理的交易筆數及金額，均呈大幅增加。以台灣主要支付系統為例，上（2005）年處理的金額高達377兆元，為國內生產毛額（GDP）的32倍，大約每8個營業日所處理的金額相當於國內一年的GDP。

為促進支付系統的健全運作，「清算資產」的選擇日益受到重視。所謂「清算資產」，係指系統參加者存放在清算機構的款項，藉由參加者間款項的移轉，跨行收付得以完成。中央銀行及商業銀行均可擔任清算機構；因此，「中央銀行貨幣」（central bank money）與「商業銀行貨幣」（commercial bank money）均可作為清算資產。然而，由於中央銀行貨幣具安全性、效率性、競爭中立性及最終清算等特性，各國多主張重要支付系統最好以中央銀行貨幣作為清算資產。國際清算銀行支付暨清算系統委員會（Committee on Payment and Settlement Systems，以下簡稱CPSS）於2003年8月發布「中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色」報告書，即在探討各國央行因應支付系統最近發展所擬的對策及相關議題。

本報告書提及，中央銀行貨幣在支付系統中扮演關鍵性的角色，因而中央銀行貨幣用於支付清算的數量已成為央行貨幣政策中重要的一環。中央銀行貨幣用於支付清算的數量，除來自系統參加者存放於央行的款項外，尚包括央行所提供的日間融通。此外，採行低準備率的國家，大都要求銀行在央行存放足夠的清算資金，以支應每日清算週轉所需。

同時，受到金融自由化、全球化、技術創新與金融整合等影響，支付系統的設計出現新一波的改革，包括為降低清算交割風險，採行即時總額清算及款券同步交割機制，以及運用新科技提昇系統功能與通訊品

質，並促進交易後台作業的整併與自動化。此外，資本移動自由化也促使跨國支付大幅成長，少數活躍於國際金融市場的商業銀行因而在代理多幣別收付業務方面，扮演更積極的角色；金融整合更加劇此種跨國代理行業務的發展，導致支付交易顯著集中化。由於這些中介機構處理的金額規模類似大額支付系統，所伴隨的風險及監理問題，也是央行及相關主管機關未來所應關注的議題。

另一方面，由於金融機構跨業經營的限制逐漸放寬，導致銀行與非銀行間業務的差異性逐漸縮小，包括有更多的非銀行業參與提供支付服務，因而要求在央行開立清算帳戶及使用央行融通機制。為因應上述發展，各國央行已檢視其政策，並就服務不中斷性、效率性、競爭中立性及可能承擔的風險等諸多因素，審慎考量。

目前各國央行在研議有關政策時，均以 CPSS 在 2001 年 1 月發布的「重要支付系統之核心準則」，以及 CPSS 與國際證券管理組織於同年 11 月聯合發布的「證券清算系統建議準則」，作為共同追求的目標。本行於三年前已分別完成上述準則的譯本，並付梓供各界參考。本行同仁再次翻譯本報告書，除作為本行擬訂相關政策的參考外，也希望大眾對中央銀行貨幣在支付系統所扮演的角色，以及各國央行支付系統政策的最近發展等，能有進一步的瞭解，從而有益於建構健全的支持制度。

中央銀行總裁

謹識

2006 年 10 月

前 言

現行貨幣體系係建構在中央銀行貨幣與商業銀行貨幣功能相互強化之基礎上。一國通貨之所以具有獨特性，並與他國通貨有所區別，在於其社會大眾得交互以該國通貨之不同形式（中央銀行貨幣與商業銀行貨幣）進行支付，且不同形式之貨幣間得按面值兌換。由於中央銀行貨幣經證實安全、有效率而具有中心參考價值，並據此中心價值與該通貨之其他形式貨幣均維持等值兌換，故中央銀行貨幣在支付機制中扮演關鍵角色，且長久以來，此一關鍵角色即已確立，大致上並無爭議。

然而，如同本報告書所述，中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色亦引發一些議題。已開發國家擁有複雜且相互依存的支付機制，其中許多機構間同時存在著競爭與合作之關係。因此，中央銀行貨幣之使用，成為中央銀行與商業銀行提供支付服務如何取得平衡的基本議題之一。近十年來，支付機制已發生廣泛且重大之改變，且目前仍持續進行。因此，探討上述中央銀行與商業銀行所提供之支付服務是否維持妥適平衡，以及兩種貨幣之混合使用如何達到最佳狀況，將別具意義。

因此本報告書探討一系列的實務政策議題，例如：何類機構應在中央銀行開立帳戶？中央銀行應提供哪些服務以滿足帳戶持有者之需要？中央銀行在何種情況下應堅持支付系統或證券清算系統須以中央銀行貨幣清算？或當其不可行時，有無其他足夠安全性之替代方案，以減少信用風險及流動性風險？支付交易集中於少數大型銀行時，會產生何種潛在的利益與風險？又中央銀行如何處理此項議題？另中央銀行貨幣之提供，通常侷限在其管轄區域內，惟為滿足積極從事多幣別跨國交易者的需要，中央銀行貨幣能提供至何種程度？

本報告書指出，針對中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色，國際

清算銀行支付暨清算系統委員會（以下簡稱 CPSS）各國中央銀行之政策目標及主要政策理念，具有諸多共同觀點。這些共同觀點及實務，則呈現在本報告書之十項建議內。然而，當各國中央銀行在執行政策時，通常會有所差異。茲為說明其間之相似性與差異性，本報告書是以陳述而非規範的方式說明中央銀行政策及採行該政策之動機，並提供具體的事實基礎及堅強的分析架構，冀能引起各國中央銀行的關注，從而對這些重要議題進行討論。

本人對於那些奉獻時間、才能及精力草擬本報告書者，致上最崇高之敬意。首先，感謝日本銀行 Shuhei Aoki 先生，自始至終投入無數的時間協調此計畫。此外，本報告書之完成亦仰賴 CPSS 秘書處 Robert Lindley 先生、日本銀行 Masayuki Mizuno 先生、美國聯邦準備理事會 Travis Nesmith 先生、歐洲中央銀行 Ignacio Terol 先生及英格蘭銀行 Alastair Wilson 先生熱忱與衷心的協助；另 CPSS 與其工作小組（工作小組之成員列於附錄六）對此計畫亦提供許多建議，助益良多。

*Tommaso Padoa-Schioppa, Chairman
Committee on Payment and Settlement Systems*

目 錄

重點提要與緒論.....	1
中央銀行貨幣與商業銀行貨幣共存之情況：	
多元貨幣發行者、單一通貨.....	1
中央銀行貨幣在支付系統中扮演樞紐角色.....	3
中央銀行貨幣之使用.....	6
政策之差異性.....	7
目前與未來可能之發展.....	8
中央銀行所面臨之重要議題.....	9
可能之政策回應.....	10
結論.....	11
本報告書之架構.....	13
第一章 中央銀行貨幣與商業銀行貨幣	
在支付系統中共存之情形.....	15
1.1 中央銀行貨幣與中央銀行目標.....	16
1.2 支付系統如何運作及清算機構之角色.....	18
1.2.1 支付系統運作之簡單模型.....	18
1.2.2 與清算資產有關之風險.....	22
與清算機構有關之風險.....	22
直接參加者與其客戶間之風險.....	24
1.3 代理機構選擇清算資產之決定因素.....	25
安全性.....	25

	流動性與信用.....	27
	中立性.....	29
	相關之支付服務.....	29
	監理成本與認知上的利益.....	30
1.4	結論.....	30
第二章	影響支付系統之因素及其衝擊.....	33
2.1	影響支付系統之因素.....	34
	自由化.....	34
	科技進步.....	34
	全球化.....	35
	金融整合.....	36
2.2	對支付系統之衝擊.....	36
	2.2.1 直接參加系統或間接參加系統之選擇.....	37
	2.2.2 支付流量之集中程度.....	39
2.3	結論.....	43
第三章	當前中央銀行之政策.....	45
3.1	支付系統使用中央銀行貨幣進行清算.....	45
3.2	對個別機構提供中央銀行貨幣.....	49
	3.2.1 帳戶之開立.....	54
	銀行.....	54
	非居民銀行.....	55
	非銀行機構.....	58
	3.2.2 融通機制之提供.....	60

3.3	機構參加系統政策與開戶政策間之關聯性	62
3.3.1	個別機構使用中央銀行貨幣清算之要件	62
3.3.2	直接參加系統之標準	64
3.4	結論	65
第四章	對中央銀行政策之可能影響	67
4.1	中央銀行核准開立帳戶之政策	68
4.1.1	相關之考量因素	69
	風險	69
	成本	70
	中立性	70
	其他考慮因素	71
	替代方案	71
4.1.2	政策檢討實例	72
4.2	系統設計與中央銀行清算服務	73
4.2.1	強化服務效率	74
	降低國內層面之流動性成本	74
	降低國際層面之流動性成本	76
	提昇業務效率	77
4.2.2	擴大服務領域	78
	國際證券集中保管機構使用	
	中央銀行貨幣之情形	78
	中央銀行之多幣別清算服務	79
4.3	監管與監理	80

	支付業務集中化之影響.....	80
	相關考量因素.....	81
	進一步分析之要點.....	82
第五章	結論.....	85
	十項建議.....	85
	當前之挑戰及因應之政策工具.....	87
	各國中央銀行政策.....	88
	展望.....	90
附錄	91
附錄一	各國中央銀行政策.....	92
附錄二	中央銀行核准開立帳戶之政策－特定案例.....	138
附錄三	附表.....	144
附錄四	鈔券.....	162
附錄五	支付暨清算系統委員會成員.....	179
附錄六	工作小組成員.....	182

重點提要與緒論

中央銀行貨幣在支付系統中扮演重要的角色。本報告書分析該角色，並觀察在面臨目前或未來可能之變化時，該角色將如何改變。本報告書逐步提出一系列基本分析架構，俾更瞭解中央銀行在此重要領域如何制定其政策。

中央銀行貨幣與商業銀行貨幣共存之情況：多元貨幣發行者、單一通貨

貨幣對於市場經濟的運作十分重要，因為市場經濟係以交易與信用為基礎。在市場經濟中，任何兩個經濟體可自行協議以何種支付工具清算其交易¹。然而，對任何形式貨幣的接受度，將視收受者對該貨幣之信心而定，亦即收受者相信第三者在後續交易中願意接受此貨幣之程度。法定貨幣（Fiat money）若缺少社會大眾對它的信心，將一文不值。鈔券本身原是無價值的紙張，每個人從陌生人手中接受，以交換有價值的商品及服務，即證明凝聚社會成員信心之存在，因此，鈔券的使用是表彰信心的一項例證。

現今廣泛使用的貨幣形式，係以特定通貨計價，藉著使用同一種通貨，使社會大眾有共同衡量經濟價值的單位、儲存價值的方式，以及一套移轉價值的工具與程序。然而，貨幣的價值端賴社會大眾的信心，因此，無法絕對保證大眾對該通貨的信心能永續不墜。此信心可能因貨幣

¹ 本報告書以經濟觀點分析貨幣與支付工具的概念，並未試圖提供法律上之定義。

危機或支付系統無法運作而產生動搖，所以，維持對通貨之信心並促進其流通，乃成為主要公共利益之課題，大多數國家則指定中央銀行為達成此項公共利益課題之機構。

中央銀行為達成上述任務而發行貨幣（即中央銀行貨幣），此為中央銀行之負債；然而，中央銀行並非經濟社會唯一的貨幣發行者，例如，所有已開發國家均擁有多元的貨幣發行者與支付機制。而商業銀行則為貨幣之另一主要發行者，其負債（即商業銀行貨幣）實際上係代表大部分的貨幣存量²。健全且具競爭性的商業銀行業務，通常被視為經濟體有效率及效能之要素。

在現代經濟社會下，中央銀行貨幣與商業銀行貨幣係同時存在。對商業銀行貨幣之信心，端賴商業銀行面臨客戶需求時，其將即期負債（sight liabilities）轉換為其他商業銀行貨幣及（或）中央銀行貨幣之能力。至於對中央銀行貨幣之信心，則在於其維持整體通貨存量價值（不僅限於中央銀行直接發行之部分）或穩定物價之能力。

因此，貨幣代表不同發行者的債務，通常消費者傾向於依不同之交易型態持有及使用不同形式之貨幣。但社會大眾則認為，只要不同形式的貨幣以同一通貨計價，應均可相互交換使用。有兩項因素可以解釋此現象，第一：有公權力支持之貨幣（中央銀行貨幣）存在，第二：其他貨幣得按面值轉換為中央銀行貨幣。綜合這兩項因素而形成該通貨的單一特性，即不論貨幣之形式為何（中央銀行貨幣或商業銀行貨幣），“一元就是一元”。此一“單一性”，似乎是該通貨能有效作為一個現代經濟社會成員衡量價值或記帳單位的必要條件（但並非充分條件），因而促進交易之效率與安全。

CPSS 各國中央銀行認為，中央銀行貨幣與商業銀行貨幣混合使用是

2 在部分經濟社會，非銀行亦能限量發行私人貨幣。

貨幣制度的重要特性，應予維持。貨幣發行者的多元化對於提供創新與有效率之支付工具，甚至在提供全面性金融服務等方面，均能維持有利競爭的環境。這些發行者（商業銀行）之所以須受金融監理或須取得執照，目的在於提昇其償債能力與流動性，以維持社會大眾對通貨之信心。支付系統使用中央銀行貨幣清算，使銀行的負債價值每日得藉由其轉換為中央銀行貨幣之能力來加以檢測。

此種政策立場顯示，由中央銀行扮演唯一貨幣發行者之獨占制，或由商業銀行提供整體經濟所需貨幣之自由制，這兩種極端機制均無法被接受，且皆已被證明不夠穩定或缺乏效率，因而無法維持長久。

中央銀行貨幣在支付系統中扮演樞紐角色

為增進中央銀行貨幣與商業銀行貨幣間之可轉換性，各國中央銀行均認為國內至少須擁有一套多數銀行均能參加之本國通貨支付系統。支付系統在經濟社會扮演十分重要的角色，藉由其所提供的一系列機制，乃使所有交易得易於完成清算。因此，鈔券是廣義支付系統的一部分。雖然許多鈔券之代替品逐漸擴充其角色，但鈔券仍是經濟生活中非常重要的支付工具。然而，本報告書所著重的是狹義之支付系統，亦即支付系統是一套供銀行間資金移轉的既定工具、作業程序與規約。在這些系統中，銀行存放資金於共同的代理機構（本報告書稱為“清算機構”），藉由交換該清算機構的負債（“清算資產”）完成跨行支付，該系統所有參加者皆將存放於清算機構之存款與清算機構所提供之融通視為貨幣。“支付系統”包括證券清算系統使用的支付機制，不論該支付機制係內置於證券清算系統中或係建置於系統之外。本報告書並未就中央銀行貨幣在上述內置或外部系統所扮演的角色加以區分，因此，下列分析與兩種機制都有關聯。

實務上，大多數支付系統係以中央銀行貨幣進行清算³，換言之，清算機構通常是中央銀行。此種角色定位符合先前所述之貨幣體制，亦即當商業銀行的客戶有需求時，商業銀行即將其即期負債轉換為中央銀行貨幣予以償付。此亦反映金融體系的分層架構，民眾與非金融機構將其（部分）流動性存放於銀行，銀行則轉而將其（部分）流動性存放於中央銀行。

由於清算機構與系統之參加者間可能產生風險，且清算機構在系統中扮演重要的營運角色，因此，支付系統清算資產之選擇極為重要，尤其是處理大額款項之支付系統，其通常使用中央銀行貨幣作為清算資產，即在反映中央銀行貨幣之安全性、實用性、效率性、中立性及最終性等特性⁴。最重要的是，清算機構倒閉可能導致嚴重的系統性後果，如以中央銀行為清算機構，則可使此種風險發生之機率降至最低。CPSS 各國中央銀行在這方面的共同政策詳見「重要支付系統之核心準則」（以下簡稱核心準則）⁵；該報告書指出，重要支付系統最好以對中央銀行之債權作為清算資產，如使用其他資產作為清算資產，則該資產應不具有或僅有極少之信用風險與流動性風險。類似之政策亦揭示於「證券清算系統建議準則」（以下簡稱證券清算系統建議準則）⁶，亦即用以清算證券交易最後支付義務之資產，應不具有或僅有極少之信用風險與流動性風險，如非使用中央銀行貨幣作為清算資產，則應採取相關措施，以保障證券集中保管機構之會員，使其免於因清算機構倒閉而遭受損失及流動性壓力。

然而，隨著金融全球化之發展，由中央銀行擔任清算機構有時並不

3 更詳細之資料參見附錄三，表C。

4 這些是中央銀行貨幣顯著具有的特徵，但卻非中央銀行貨幣所獨有。

5 參見國際清算銀行於公元2001年1月所公布之「重要支付系統之核心準則」。

6 參見國際清算銀行於公元2001年11月所公布之「證券清算系統建議準則」。

切實際。部分原因是由於跨國交易者積極從事多幣別操作，此與中央銀行僅係國內貨幣管理機關之本質不符。此外，中央銀行貨幣的供給與所提供之服務，通常受限於其司法管轄區域。因此，任何中央銀行皆無法單獨完全滿足跨國交易者之需求，惟各國中央銀行可以藉由相互合作來處理全球化所產生之部分問題。例如，在 1990 年代中期，大多數國家中央銀行傾向以市場導向之解決方案，來降低外匯交易清算之本金風險⁷。因此，大多數國家中央銀行均支持市場所採行之持續連結清算（Continuous Linked Settlement，以下簡稱 CLS）機制，並於 2002 年核准首批國家的通貨，作為此系統合格清算之幣別。CLS 銀行係符合 G10 所制訂國際風險控管標準之民營機構，由於 CLS 銀行係 CLS 系統之清算機構，故該系統並非以中央銀行貨幣清算。然而，所有從 CLS 系統發送或收受之各幣別支付交易，皆係透過各該幣別國之中央銀行完成收付，故中央銀行貨幣在 CLS 系統之外匯交易清算中，雖非屬核心地位但仍具必要性。其他系統亦有相同的議題，例如國際證券集中保管機構 Euroclear 與 Clearstream Luxembourg（Clearstream）等服務國際市場之系統，係以商業銀行貨幣提供多幣別之清算服務。

中央銀行貨幣在支付系統中之樞紐角色，勢必受商業銀行業務決策之影響。由於一些商業銀行可能決定使用其他商業銀行之支付服務，而不使用中央銀行之支付服務，因此，大多數跨行支付系統或多或少都有層級（亦即清算有許多階層），假設清算機構為中央銀行，部分銀行（最高層銀行）為支付系統之直接參加者，並以中央銀行貨幣進行清算，部分銀行（較低層級銀行）則使用最高層銀行之服務，與其他銀行進行款項的收付。普遍使用代理銀行進行跨國支付，已係國際銀行業務之標準

7 此風險係指已支付一種通貨，但未收到另一種通貨的風險。參見國際清算銀行於公元 1996 年 3 月所公布之「外匯交易之清算風險」。

慣例，亦是大多數國家國內銀行業務之慣例，例如，在這些國家中，典型的小規模銀行可能是典型大規模銀行之客戶。因此，一家銀行對另一家銀行之支付，其清算可能只涉及商業銀行貨幣（該支付係於兩家較低層級銀行間進行，且其使用同一家最高層銀行），或只涉及中央銀行貨幣（該支付係於兩家最高層銀行間進行），或是混合使用中央銀行貨幣及商業銀行貨幣（例如，該支付係於兩家較低層級銀行間進行，但其使用的最高層銀行並不相同）。

因此，中央銀行貨幣雖在經濟社會扮演樞紐角色，但沒有任何一家中央銀行會以全面使用中央銀行貨幣為其目標。中央銀行貨幣用於支付的數量增加，未必象徵較大之經濟福祉。各國中央銀行所關注的反而是希望藉由大額支付系統頂端使用中央銀行貨幣，以彌補支付系統使用商業銀行貨幣之不足。

中央銀行貨幣之使用

雖然中央銀行鼓勵或要求重要支付系統使用中央銀行貨幣，卻也可能因其他目的而限制其使用。鈔券（中央銀行貨幣之另一種形式）固然普遍可以使用，然而傳統上中央銀行帳戶之開立只限於部分機構（主要是銀行）。此種現象顯示，儘管中央銀行貨幣在支付系統扮演清算資產的重要角色，但在對大眾提供服務方面，中央銀行通常不會與商業銀行競爭。因此，當中央銀行基於公共政策考量，例如使用中央銀行貨幣有助於消除因支付過程可能引起之系統性風險時，才會同意這些機構在中央銀行開立帳戶。

商業銀行是中央銀行的主要客戶，惟仍有部分其他機構在中央銀行開立帳戶。一般而言，這些帳戶持有者為非營利機構，例如，政府機構、外國中央銀行或諸如國際貨幣基金之國際金融機構。此外，大多數中央銀行亦允許受金融檢查或取得許可證照之非銀行金融機構在中央銀行開

立帳戶，例如，證券商或結算機構，因該類機構通常亦直接涉及支付系統或證券清算系統。此外，部分中央銀行甚至允許少數非金融機構開立帳戶。

CPSS 各國中央銀行均允許部分在該行開立帳戶者（特別是銀行）使用日間融通機制，這些具有參加支付系統之權利與義務者，通常認為取得某些形式之融通，對有效使用系統十分重要。一般而言，中央銀行提供之日間融通具有高度價值（因為它可用來償還任何債務），同時能大量供應（雖然通常需要擔保品），且在大多數情況下，幾乎不須支付利息。因此，當中央銀行只允許這些機構開立帳戶卻不提供融通時，可能會被認為較不能滿足其需求。

政策之差異性

各國中央銀行儘管具有上述普遍的共同觀點，然而，在實務上，中央銀行對於使用中央銀行貨幣之策略仍有些差異。例如，各國對哪些系統應予以限制、鼓勵或允許以中央銀行貨幣清算之政策均有不同，尤其對小額系統，其差異性更為顯著。

關於該允許哪些機構開立清算帳戶之策略方面，各國亦有許多差異。有些中央銀行之政策較為寬鬆。例如，部分 CPSS 國家的中央銀行已準備在某些情況下允許非銀行之金融機構開立帳戶，並提供其融通（例如：日本中央銀行、英格蘭銀行及加拿大中央銀行），其他中央銀行則只限於存款收受機構可以開戶及使用融通機制（例如：聯邦準備銀行及香港金融管理局）。此外，雖然部分中央銀行已準備允許非居民機構，以遠端使用方式開立並運用其帳戶⁸（例如：英格蘭銀行及瑞士中央銀行），但大多數的中央銀行不會開放，或只會在明確限定的案例中作有限度地

⁸ 關於非居民機構開立帳戶之討論詳見第 3.2.1 節。

開放。最後，雖然大多數中央銀行對於機構申請開立清算帳戶採取許可制（僅明訂哪些機構可以開立帳戶，但非必須開立帳戶），仍有少數中央銀行要求或積極鼓勵所有銀行開立帳戶（例如香港金融管理局）。

目前與未來可能之發展

使用中央銀行貨幣之型態日趨複雜。技術的改變、管制的解除與全球化等強大力量影響整體金融市場，亦影響支付機制。

某些發展對中央銀行貨幣之角色已產生重大影響。雖然中央銀行長期擔任清算機構的角色，但在許多情況下，中央銀行只須為商業銀行清算其來自收付互抵結算所產生之淨部位，此種淨額清算每天只辦理一次，而且是在日終辦理。但隨著引進更新且更安全的系統以處理不斷增加之交易金額，特別是普遍採用即時總額清算系統（每筆交易須當日即時清算）後，中央銀行與中央銀行貨幣承擔更廣泛且更積極的角色，因為每一筆支付之清算，都涉及清算資產之直接移轉，需要使用更多的清算資產，以確保支付順暢。為達此目的，大部分中央銀行提供日間融通予參加此類系統之銀行，有時因而使銀行在中央銀行帳戶的隔夜餘額，或其向中央銀行隔夜融通之金額縮減。

支付系統使用中央銀行貨幣之另一相關問題為，個別銀行可能有因支付活動大量集中而衍生風險之情形。實際上，有些銀行處理的支付金額相當龐大，在某些情況下，甚至近似大額支付系統處理之金額。造成此種集中化情形之原因，可能包括：銀行間之整合（consolidation）、部分銀行在代理行業務（因為跨國支付的增加，致使此項業務快速成長）方面的專業化、或是成本結構改變等，導致間接參加支付系統較為有利。支付交易的顯著集中化是中央銀行所關注的議題，因為其可能影響支付系統的風險與效率，也可能顯示中央銀行應提供更具競爭性的清算服務。此外，從監管支付系統的觀點來看，支付流量的集中化可能產生是否需

要額外監理的問題，以及某些國家中央銀行對於從事重要支付業務的商業銀行之監理權受到限制是否妥適的問題。

資本自由化與金融全球化所導致的跨國流量增加，對於代理行業務及中央銀行帳戶與融通之使用，均有重大影響。例如，Euroclear及Clearstream兩家國際證券集中保管機構處理的交易，大部分以歐元計價，但大多數的參加機構都位於歐元區外。若歐元體系（Eurosystem）是這些系統的歐元清算機構，則必須使參加機構便於從遠端使用歐元體系中央銀行的帳戶與融通機制⁹。另外，大型全球化銀行之工作小組亦要求中央銀行允許將其存放在其他金融中心之現金與證券納入合格擔保品，俾使其使用日間融通。

此外，一些發展雖然亦與風險有關，惟與競爭性、市場結構與效率性或許更有關聯。例如，部分經濟體有來自積極參與支付活動之非銀行金融機構，或甚至是非金融機構，要求開立中央銀行帳戶與直接使用支付系統之壓力。另外，亦有部分機構要求中央銀行提供新種或改良的服務，以改變中央銀行貨幣的使用方式，例如：延長營運時間、系統間連結操作、流動性節省機制，甚至具多幣別服務功能等。

中央銀行所面臨之重要議題

前述發展，對於中央銀行在提供清算服務時所面臨的若干重要議題會產生影響。

- ◆ 使用帳戶：哪些機構可以在中央銀行開立清算帳戶？開立清算帳戶之機構是否應限於主要支付服務之提供者（特別是銀行）？或中央銀行核准開立帳戶之政策應如何改變，方足以因應新型態支付服務提供者之興起，以及非銀行之金融機構（特別是證券公司）支付金

⁹ 關於遠端使用帳戶之定義與討論參見第3.2.1節。

額日漸增加的現象？這類機構是否也能開立帳戶？應提供融通機制予哪些帳戶持有者？

- ◆ 服務範圍：中央銀行目前所提供與清算帳戶相關之服務，是否符合帳戶持有者及其客戶之需求？營運時間是否應延長？是否能夠運用科技擴大服務範圍？提供與科技相關之系統設計，是否能達到改善支付程序安全與效率之目的？是否有明確界定中央銀行應提供服務範圍之原則？
- ◆ 要求使用中央銀行貨幣：核心準則與證券清算系統建議準則省思之問題為：何時應要求支付與清算系統以中央銀行貨幣進行清算？何時可接受另一高品質的替代清算資產？何時中央銀行應堅持支付或證券清算系統，必須使用中央銀行貨幣清算？若均不可行，則足以降低信用風險及流動性風險之“安全”替代資產為何？
- ◆ 集中化：如前所述，並非所有銀行均直接參加支付系統，部分銀行反而利用其他銀行所提供的代理服務。此種方式可提昇效率，但也可能因直接參加者甚少，或是只有一些直接參加銀行提供代理服務，而導致支付業務集中。此種層級化可能造成何種風險，以及應採取何種措施來降低風險¹⁰？

可能之政策回應

現階段仍然很難明確指出上述發展趨勢是否明顯或全面性，以及其對未來若干重要議題的可能影響。然而，這些發展已影響部分中央銀行，不久的將來，也會對其他中央銀行有所影響。因此，許多中央銀行已開始著手檢討其政策。

10 金融整合對支付與清算系統的影響在G10於公元2001年1月所公布之「金融部門之整合」中有詳盡探討。

中央銀行必須考量政策改變或不改變之成本與效益。假如中央銀行決定開放政策，各國中央銀行可使用的工具大致相似。若有必要，最直接的是修正開戶政策，允許新型態之機構開戶；其次，亦可改變對開戶者提供服務之種類（例如是否提供融通，或是以何種條件提供融通），或改變系統營運之設計（例如改變進入系統的技術方式）。更廣泛地說，中央銀行可運用其監管權責，必要時得洽商銀行監理機關，制定適用於支付系統或大型支付服務提供者之標準。

結 論

中央銀行與商業銀行間兼具競爭與合作之複雜關係是本報告書所探討的主要議題。就許多方面而言，中央銀行貨幣與商業銀行貨幣可互為替代使用。然而，因交易而產生的支付，通常以中央銀行貨幣與商業銀行貨幣進行清算。此外，使用中央銀行貨幣，可增加整體支付系統之健全性與效率性。因此，使用商業銀行貨幣者，會因支付系統使用中央銀行貨幣所產生之外部性效益，而直接或間接受惠。通常，在提供非銀行之社會大眾支付服務時，中央銀行均會避免與商業銀行競爭，亦即此種傳統使鈔券與中央銀行帳戶的使用對象有所區別；鈔券係提供所有社會大眾使用，而中央銀行帳戶則僅提供部分機構使用。同時，中央銀行與商業銀行間存在一種共生的關係，即一方面，商業銀行可幫助擴展通貨之使用，而不影響其穩定性；另一方面，中央銀行賦予商業銀行可以使用中央銀行的融通機制，以及適時准予使用某種安全網之權利。

然而，中央銀行與商業銀行在提供支付服務予其他銀行方面，兩者角色重疊且無法絕對區分。銀行可選擇（且通常應能選擇）由中央銀行或其他商業銀行，為其處理支付交易。此種選擇，除可促進銀行體系之競爭外，亦可創造良好誘因，促使中央銀行提供競爭性的支付與清算服務。中央銀行則可設法實施公平的訂價政策，以儘量避免在此領域有不

公平之競爭。

本報告書並無意提出單一的解決方案，而是同時列示 CPSS 各國中央銀行政策之異同。由過去的證據顯示，此領域的政策並非一成不變，必須隨著科技變遷、金融、政治及法令架構之變革，逐步演進。中央銀行本身的角色與功能，實際上已隨時間而有所調整，有些係反映科技在支付方面之變革，部分則經常係源自民間部門之創新。例如，在許多國家，應用在支付方面之紙鈔或存款貨幣之科技變革，即源自民營銀行。

CPSS 各國中央銀行確信，中央銀行貨幣與商業銀行貨幣可按面值轉換混合使用，是金融體系安全與效率之基本要件，也是一國通貨單一性的基礎。換言之，不論是中央銀行貨幣排擠民間創新，或是中央銀行貨幣被市場機制逐漸淘汰，此兩種結果均非中央銀行所能接受，且在未來短期內也不被認為切合實際。本報告書所述，中央銀行每日政策之決定雖較不醒目，本質上卻較為務實。

各國中央銀行在發展支付系統的政策時，通常採用相似的目標。依據核心準則與證券清算系統建議準則，這些目標基本上包括，安全性與效率性之追求。CPSS 各國中央銀行已贊同，將核心準則與證券清算系統建議準則作為監管重要支付系統與證券清算系統之基本規範，並尋求類似的營運策略，例如，對金融機構提供即時總額清算服務的機制。

就中央銀行貨幣之使用而言，CPSS 各國中央銀行之政策目標及主要政策之共同觀點，可摘要成十項建議，列示於本報告書之結論中（參見第五章）。

此外，CPSS 各國中央銀行之支付系統政策亦有差異。另特別值得一提的是，有關各國中央銀行計劃與商業銀行併行對商業組織（主要是銀行）提供清算服務之範圍，以及著手建立規範，以明確劃分中央銀行貨幣與商業銀行貨幣兩種角色的程度亦有所差異。實際上，儘管各國依其

不同之傳統，而使其中央銀行較偏向營運者或規範者，但終究會發展出適合其國情的角色。在某些情況下，政策差異可能與安全性及效率性間之考量有關，也可能與特定市場安全性與效率性之改善機會有關，亦可能反映系統在因應非系統風險時之不同風險承受度。另外，在有些情況下，法令或國家政策也會一併考量不同的社會政策、消費者保護、銀行體系之結構、競爭政策或國家安全等限制因素。

本報告書之架構

本報告書以下章節對於上述提要與緒論所提之議題，將有更詳盡的探討。第一章探討影響中央銀行貨幣與商業銀行貨幣在支付系統中混合使用的因素；第二章則探討目前影響支付系統的發展及其對使用中央銀行貨幣的影響；第三章敘述中央銀行之現行政策；第四章係根據第二章所述之各項發展，檢討其對中央銀行政策之可能影響；第五章提出若干結論，包括前述十項建議。最後，附錄係就本報告書所討論的議題提供更詳盡之資料¹¹。

11 關於本報告書所使用標準支付系統之用辭定義，參見國際清算銀行於公元2001年1月所公布之「支付與清算系統之常用辭彙」（本報告書所提國際清算銀行之著作，包括常用辭彙之最新版本，均可於國際清算銀行之網站查閱），本報告書之特別用語將另行於報告書中使用該用語時再行定義。

中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色

第一章 中央銀行貨幣與商業銀行貨幣在 支付系統中共存之情形

貨幣是現代經濟社會運作之重要基礎。已開發國家之共同特徵為：支付之方式及所使用貨幣之形式均十分多元化，同時有相當多的經濟個體，其負債具有貨幣的功能。最為人熟知之貨幣發行者為中央銀行與商業銀行，前者係以鈔券及存款負債之方式提供中央銀行貨幣，後者通常以存款負債方式發行商業銀行貨幣。

原則上，在中央銀行貨幣與商業銀行貨幣未共同存在之情況下，經濟活動仍可進行。事實上，只有中央銀行貨幣的獨占制或只有商業銀行貨幣的自由制，此兩種極端情形過去都曾存在，惟皆已被證明不夠穩定或缺乏效率而無法存續，並逐漸朝向混合使用制，亦即此兩種貨幣共同存在，對促進經濟活動扮演重要的角色。CPSS 各國中央銀行一直認為，一個金融體系要具有效能及效率，其銀行在提供支付服務時應能相互競爭，且當中央銀行貨幣特性被視為最重要的情況下才使用中央銀行貨幣。

就某一通貨而言，中央銀行貨幣與商業銀行貨幣共存的重要特徵是，兩者能以面值互相轉換。假如一個經濟社會有許多貨幣發行者，而不同發行者間之貨幣交換價值不同，則該通貨之使用者可能須面臨非常高的交易成本，而以面值互換則可免除此交易成本。當商業銀行存款人從其帳戶提領鈔券時，商業銀行貨幣與中央銀行貨幣間即實際發生轉換。不

同商業銀行貨幣間之轉換，則發生在一家銀行之客戶支付予另一家銀行之客戶時，其大部分是以中央銀行貨幣為橋樑，並透過支付系統完成轉換。

本章對於中央銀行貨幣與商業銀行貨幣共存之情形，有更詳盡的說明。首先，1.1 節說明中央銀行貨幣與中央銀行目標；1.2 節說明支付系統如何運作及清算機構之角色；1.3 節討論代理機構選擇清算資產之決定因素。

1.1 中央銀行貨幣與中央銀行目標

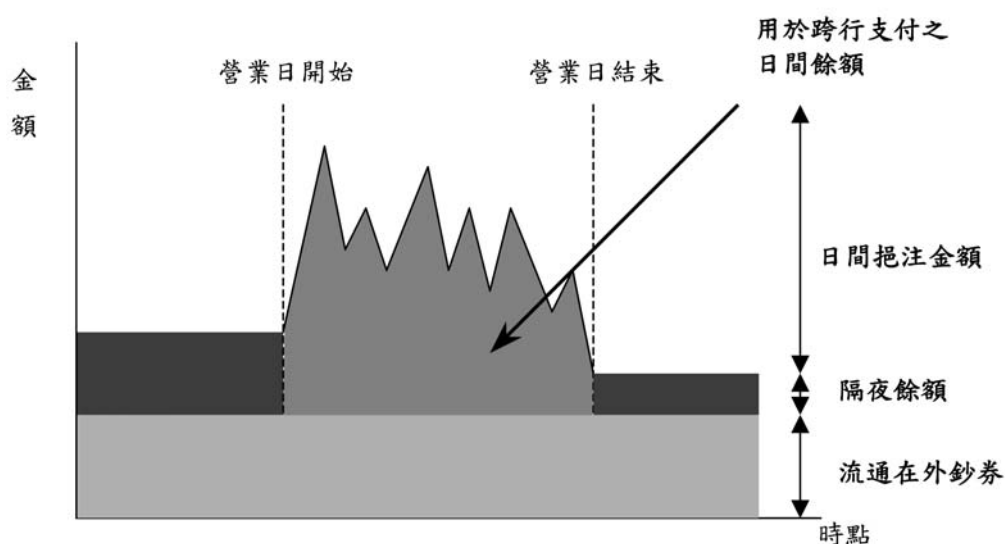
中央銀行提供中央銀行貨幣以協助其達成核心目標。CPSS 各國中央銀行闡述其目標之方式雖然不同，但可概括分類為：追求貨幣政策目標、維持金融體系之穩定、促進金融體系之效能與效率。在這些廣泛的目標中，CPSS 各國中央銀行認為，安全且有效率地進行支付，對國內及全球金融體系之運作均十分重要。健全且有效率之支付機制，有助於增進資源配置、協助經濟成長及改善社會福祉。本報告書探討的重點在於，中央銀行貨幣作為支付媒介時所扮演之角色。

如上所述，中央銀行貨幣有鈔券及存款貨幣兩種主要形式。其中，鈔券可能是一國通貨最明顯的表徵，在零售支付上扮演重要角色。此外，流通在外之鈔券總值，通常顯著大於當時中央銀行存款貨幣之存量。不可否認地，鈔券在經濟社會中相當重要，然而，對中央銀行也引發一些問題，最顯著的是發行成本及偽鈔之預防，但基本上以鈔券進行支付的金額相對較小，通常不會引起中央銀行關注是否會引發系統性風險的問題。因此，雖然附錄四對於鈔券之特性與使用有所說明，但本報告書以下部分並不直接討論鈔券之議題。

另一方面，在每天移轉龐大資金且潛藏系統性風險的支付系統中，中央銀行存款貨幣扮演清算資產的重要角色，故中央銀行貨幣的數量及（或）使用中央銀行貨幣清算之條件，形成中央銀行貨幣政策之重要部分。但如圖一所示，從支付政策之觀點而言，各銀行在中央銀行之存款

餘額亦扮演重要角色。營業日中，該餘額可用於跨行支付，跨行支付之完成對整體經濟十分重要。若日間某一時點可用於支付之餘額太少而無法支付時，可能會導致前後手資金互卡之現象，致使支付無法順利執行。因此，中央銀行多會提供日間融通予銀行及其他開戶者。實際上，各銀行在中央銀行之日間餘額經常遠大於隔夜存款餘額¹²，尤其是在法定準備金重要性已日漸式微的多數經濟體，其情況更是如此。

圖一 中央銀行貨幣之典型日間變化圖



支付系統運作之順暢與安全與否，不但取決於清算資產之數量，亦非常倚賴清算資產之品質及清算機構之屬性。為解釋此點，1.2 節詳細說

12 圖一是典型的示意圖，但未刻意標明中央銀行貨幣的實際數值。其他交易（如現金銷售與購買或隔夜融通的提供與償還）係計入“日間挹注金額”。至於在中央銀行帳戶之隔夜餘額及日間融通金額資料，參見附錄三表B。

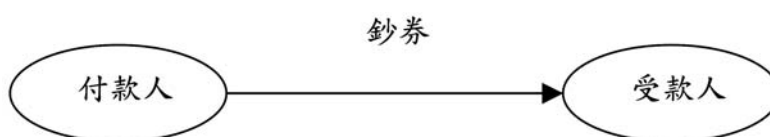
明支付系統如何運作，以及清算機構在支付系統中之角色。

1.2 支付系統如何運作及清算機構之角色

1.2.1 支付系統運作之簡單模型

不同形式的貨幣均需經由不同複雜程度的安排，俾能用於支付。兩種最常用於支付之貨幣形式為鈔券及商業銀行存款貨幣，其中鈔券係不記名之支付工具，其支付過程較為單純，僅須由付款人交付予收款人，如圖二所示。

圖二 以鈔券支付



然而，在使用商業銀行存款貨幣時，資金通常是在有組織的“支付系統”內進行移轉，此時在較複雜的支付鏈中，商業銀行貨幣與中央銀行貨幣經常彼此互補。雖然“支付系統”一詞，可擴充解釋為經濟領域中整個支付網，惟其經常適用於範圍較小之概念，即跨行支付系統，該系統涵蓋一組特定的支付工具、傳輸支付訊息之技術標準，以及系統會員同意用以清算債權之方法，包括使用指定之清算機構。

跨行支付系統最簡單之範例參見圖三。此種典型的支付系統會有一個中介機構擔任清算機構，通常（並非一定）由中央銀行擔任。付款行及收款行兩者皆是跨行支付系統的直接參加者，且皆在清算機構開立帳

戶，藉由借記付款行之帳戶（扣帳）及貸記收款行之帳戶（入帳），以完成清算。該筆支付之資金可能由付款行帳戶支應，亦可能來自清算機構之融通。收款行收到之款項可留存於其在清算機構開立之帳戶，或用於其他支付。

圖三 簡單的跨行支付系統

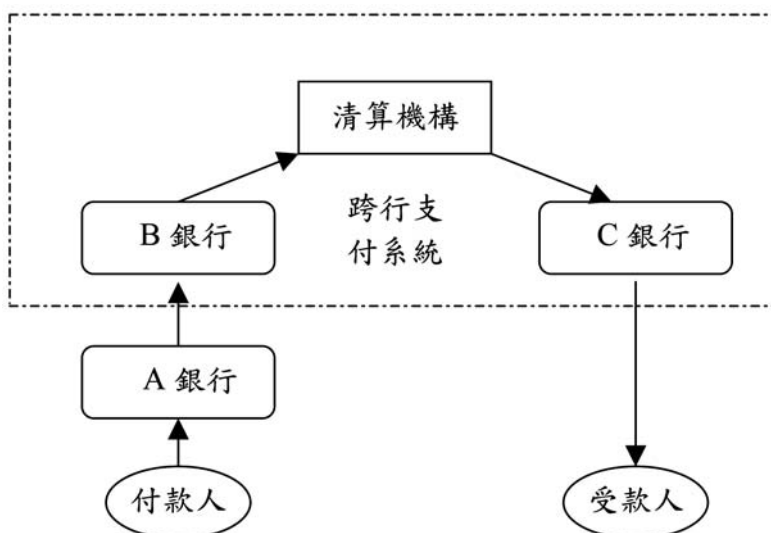


雖然這只是簡單範例，卻說明清算機構的關鍵角色，以及收款行、付款行與清算機構之互動方式。付款行及收款行雙方皆須在清算機構開立帳戶，並藉由交換清算機構之負債完成清算，故雙方皆仰賴清算機構之健全運作。而且由於雙方均於清算機構存放資金，所以皆須面對清算機構之信用風險。這些風險似乎難以避免或控制，原因之一係收款行對於其在清算機構帳戶收到之款項或存放的資金，可能無控制能力。清算機構清算的金額及支付量愈大，其信用程度及營運可靠性就愈加重要。

實際上，不論是國內或跨國的支付機制（尤其是跨國支付機制），因可能涉及同一層級內及不同層級間之支付，其複雜程度皆遠高於上述範例。如前所述，在清算機構開立帳戶之直接參加者通常是銀行（清算行或代理行），再轉由銀行提供帳戶及支付服務予自身之客戶，其客戶可能是其他銀行、非銀行之金融機構及一般企業或個人。依目前實際情

況，“支付系統”一詞之概念較為廣泛，包括不同層級的中介機構，如同圖四所示。為利清楚說明，本報告書以下章節所稱“跨行支付系統”，係指狹義之支付機制，僅包括清算機構及在清算機構開立帳戶者。至於“支付系統”一詞係指下述較廣泛且多層級的支付機制。

圖四 較複雜之支付機制



在此較為實際之範例中，支付鏈更形複雜，以 A 銀行（屬第二層銀行，並非跨行支付系統之直接參加者）的客戶支付予 C 銀行（跨行支付系統之直接參加者）的客戶為例，此支付過程包括借記付款人在 A 銀行的帳戶、借記 A 銀行在 B 銀行的帳戶，以及借記 B 銀行在清算機構的帳戶；此外，也涉及貸記 C 銀行在清算機構的帳戶及貸記受款人在 C 銀行的帳戶。

實務上，許多“支付”係透過不同形式的“貨幣”進行，清算機構通常是（並非一定）由中央銀行擔任，故跨行支付系統的直接參加者，係以中央銀行貨幣來進行清算，但因大部分付款人與受款人係在中介機構開立帳戶，故付款（借記）或收款（貸記）係藉由不同商業銀行發行之貨幣來執行。實際上，雖然沒有足夠的資料可資證實，但如將支付鏈中不同層級的支付合併計算，在許多情況下，以商業銀行貨幣清算之支付金額很可能會超過以中央銀行貨幣清算之支付金額（參見第二章）。

“支付鏈”實際上是由許多不同層級之支付組合而成，各層級之“清算作業”均獨立進行。在部分司法管轄區內，除非付款人與受款人另有約定，支付義務消滅的時點和跨行支付系統完成清算的時點是一致的；在其他司法管轄區內，則其時點通常並非一致。無論何種狀況，清算最終性並不表示受款人已經收到資金，因此，即使付款人在法律上支付義務雖已消滅，受款人仍可能面對中介機構的信用風險。最終清算發生時點主要係由跨行支付系統規約界定，惟當地法律亦可能影響最終清算所發生之時點或條件。

本模型適用於國內及跨國支付，跨國支付係指付款人及（或）受款人為非居民，通常牽涉到某種形式之國內支付。付款人及受款人之銀行或許可以選擇利用遠端操作方式直接參加國內跨行支付系統，如不能，則使用代理行之服務，該代理行再直接參加當地之相關系統或使用當地銀行之服務。根據交易雙方對支付安排之不同，最終清算可能發生在許多層級，即分別透過清算機構之帳簿及（或）第一層或較低層級商業銀

行之帳簿完成轉帳。

本模型亦適用於與證券清算系統有關之支付機制（參見方塊一），該機制亦屬“支付系統”之定義範圍，因此，本報告書以下之分析亦涵蓋該機制。

1.2.2 與清算資產有關之風險¹³

基本上，上述跨行支付系統也可能產生與前述“簡單”支付模型相同之風險。

與清算機構有關之風險

如前所述，直接參加者可能面對清算機構之風險，同樣地，清算機構也可能面對直接參加者之風險。當資金存放在清算機構或清算機構將資金預先墊付予直接參加者時，即可能產生信用風險；若清算機構未信守提供流動性予直接參加者之承諾，則直接參加者可能會有流動性風險；而且直接參加者亦須仰賴清算機構的營運能力。這些風險的性質、規模及存續期間，與系統的設計、融通之提供及參加者在清算機構帳戶資金撥補機制等因素密切相關。

使用中央銀行貨幣作為重要支付系統¹⁴之清算資產，以消除支付系統最上層之信用及流動性風險，係因該層風險通常最大也最集中，且直接參加者幾乎無法避免這些風險。若由中央銀行擔任清算機構之角色，可確保對直接參加者持續提供流動性及清算服務。

13 清算資產一詞經常僅限於指跨行支付系統直接參加者間用以清算之資產。然而，為方便起見，在本報告書後續部分，此詞亦指直接參加者與其客戶間清算所用之資產。

14 關於重要支付系統之解釋，詳見「重要支付系統之核心準則」。

方塊一 證券清算系統

證券清算系統（Securities settlement systems，以下簡稱 SSSs）係指提供證券保管服務，並將證券從賣方最終交割予買方之系統。當證券交易涉及款項收付時，證券清算系統須確保款項透過相關支付系統移轉完成。而此一支付系統可能內置於證券清算系統之中，亦可能獨立在外¹⁵。

若支付系統屬內置，則款券之移轉會在同一個機構內進行，此種 SSSs 之範例包括：通常使用中央銀行貨幣為政府債券進行清算之中央銀行證券集中保管機構（CSDs），以及使用商業銀行貨幣進行證券清算之民營證券集中保管機構或國際證券集中保管機構（ICSDs）。

證券清算系統與外部支付系統連結的範例，如民營的證券集中保管機構以中央銀行貨幣進行清算。當支付系統獨立於證券清算系統之外時，會帶來一些值得探討的問題，例如：

- ◆ 證券集中保管機構的參加者亦必須直接或間接參加支付系統。
- ◆ 證券集中保管機構和支付系統之營運時間必須互相配合。
- ◆ 在支付系統中取得融通需要提供擔保品的情況下，若存放在證券集中保管機構的資產可充作擔保品，則對證券集中保管機構之參加者可能比較有利。

15 其他尚有既非完全內置，亦非完全獨立在外的方式。例如，法國證券集中保管機構與法國中央銀行共同發展的清算方式。法國中央銀行已核准證券清算系統，以中央銀行貨幣營運特定帳戶。證券交易之款項則透過這些特定帳戶清算。此種架構使 Euroclear France 能檢查賣方證券帳戶中是否有證券，以及買方特定帳戶中是否有款項，以確保能以款券同步交割及以中央銀行貨幣即時清算之方式，同時移轉參加者之證券與款項。對於特定帳戶餘額不敷清算之參加者，法國中央銀行亦已授權 Euroclear France 代為從事日間融通操作。由於這類日間融通係自動分配至 Euroclear France 營運之特定現金帳戶，故無須與即時總額清算系統保持連線。因此，即使在即時總額清算系統之營運時間外，這些自動的日間附買回協議亦能進行。

直接參加者與其客戶間之風險

直接參加者與其客戶間亦產生類似的風險。客戶依賴其所選定之中介機構代其行使支付，因此，當客戶將收受之資金存放於中介機構時，會面對中介機構之信用風險；另一方面，當中介機構為客戶之支付提供融通時，亦會面對客戶之信用風險。這類風險在銀行與其客戶間之正常往來活動中，雖然經常發生，但仍可控管。然而，支付系統產生的風險可能非常大，特別是當客戶為銀行時，其移轉之金額相當龐大。另外，這些風險與系統之層級多寡有關，實際上，直接參加者的數目可能很少，可供選擇之中介機構也有限，因此，這些風險或許難以控制。

支付之分佈狀況影響系統內風險之分佈；當大額支付係透過少數直接參加者處理時，相較於每一直接參加者之資本而言，其所暴露的風險可能非常龐大。由於直接參加者為自身客戶處理與其他直接參加者間之支付交易，因此，在某種程度上，其他直接參加者可避免承受間接參加者倒閉之風險，反之亦然。但直接參加者代理的客戶愈多時，其須承擔來自客戶及其他直接參加者的風險可能會更高，且更易遭受支付系統或其客戶端的衝擊；再者，若代理行倒閉，對他人產生的影響可能更大。在支付流量高度集中的系統，當某部分受到金融衝擊時，每一直接參加者控管相關風險的能力，為該項衝擊是否易於傳遞至整體系統及其他金融機構的決定因素之一¹⁶。

16 1.2.2 節之分析係基於下述假設，即系統中之非直接參加者以商業銀行為代理行（例如圖四的 A 銀行以 B 銀行為代理行）。然而，有部分範例係由中央銀行本身為客戶提供代理服務，而該客戶為銀行，並非系統之直接參加者，且該系統係以中央銀行貨幣清算。在這些情況下引起的風險與銀行是直接參加者所造成的風險相似。

1.3 代理機構選擇清算資產之決定因素

圖四之範例說明不同形式之清算資產（通常為中央銀行貨幣及商業銀行貨幣）如何共同存在。不同形式清算資產之使用多寡，取決於各種不同因素，包括：跨行支付系統之設計方式及中央銀行之相關政策。這些將留待第三章討論，但此項考量的關鍵因素，取決於潛在支付系統使用者所作的選擇。

一般而言，支付系統使用者可以選擇直接參加系統或利用代理行，若屬後者，尚須考量成本效益，以決定選擇哪一家代理行。有些成本及效益與提供清算資產機構之信用程度及中立性等特性有關，有些則與其提供之融通條件及系統設計等服務有關¹⁷。清算資產間之差異，通常只是程度上之問題，亦即安全性與其他許多相關特性是相對的概念，因此，不能僅考量清算資產是否具有某些特性即據以判斷其優劣。

安全性

就作為清算資產而言，不同形式貨幣之安全性，本質上係指該資產對持有者具有保存價值之可能性，以及他人願意接受該資產作為支付工具之程度。

中央銀行貨幣在該國司法管轄區內，安全性很高。就各國通貨而言，中央銀行較商業銀行更具信用，且通常擁有政府明示或默示的支持。在法定貨幣制度下，中央銀行貨幣與其他資產或通貨間之轉換若不受限制，則中央銀行永遠可藉由發行通貨的方式來支應其債務。此外，中央銀行大多是風險趨避者，頂多只涉入低風險的金融活動。事實上，雖然“最終清算”一詞須謹慎使用，但是該詞通常係指以中央銀行貨幣進行清算（見方塊二）。

17 直接參加者當然僅能使用該系統統籌選用的清算資產，因此，清算資產之選擇並無法由直接參加者及間接參加者獨自決定，而必須考量許多與清算資產本身以外有關之因素。

方塊二 最終清算

“最終清算”一詞，有時候係指以中央銀行貨幣進行最後的清算（參見「支付與清算系統之常用詞彙」），該用詞結合兩項明確的概念—在支付系統中之最終性、為達成最終性所使用之清算資產。

當支付義務之清算不得撤銷且不附任何條件時，即達到最終性。如同在「重要支付系統之核心準則」報告書中所述，在跨行支付系統中之最終性，通常由系統規約及與其相關之法規架構所決定。此定義甚至在異常之情況下亦可適用。例如，有些系統之規約或作業程序規定，若參加機構無法履行其清算債務時，則允許支付重行結算。由於所有條件都必須被滿足後，才具有最終性，因此，除非不再有重行結算的可能，否則清算不會被認為具有最終性。實務上，要達成最終性可能有許多障礙，有些可藉由當事人間妥適之約定予以克服，有些則需要修改法律。破產法是一個顯著的障礙，該法通常優於契約法，並因而造成已清算之交易無效（例如零時條款）。由於法令制度與系統規約之複雜性，許多司法管轄區乃訂有特別法以確保支付系統之最終性（例如歐盟的最終清算指令）。

在法律特別的規範下，系統參加者通常可以自由選擇其清算資產；雖然許多跨行支付系統都會使用中央銀行貨幣作為清算資產，但並非全部如此（參見附錄三表 C）。不論是使用何種清算資產，都必須設定最終清算之時點。一般而言，法律對於最終性之確定並不會以資產來區分，因為以中央銀行貨幣清算相較於其他資產，未必較易達成最終性。另一方面，如同報告書本文中所述，清算資產之選擇所以十分重要，主

要係因即使原有的支付義務已消滅，對受款人而言，持有清算資產仍可能具有信用風險及流動性風險。

因此，“最終清算”一詞結合“清算必須具最終性”及“清算資產之風險須儘可能最低”兩項概念。如同核心準則所述，以對中央銀行之債權作為清算資產，通常不具信用風險及流動性風險。因此，“最終清算”一詞若指以中央銀行貨幣進行最終清算，應屬適切。

商業銀行之信用程度，係以其因應客戶需求時，能否立即將其即期負債轉換為其他商業銀行貨幣或中央銀行貨幣之能力，來加以檢測。實務上，在 CPSS 會員國，商業銀行如具高度信用評等，則表示其倒閉風險不高，不致成為阻礙客戶在該商業銀行開立清算帳戶的重大因素。監理機構審慎監理商業銀行，可降低商業銀行倒閉之可能性，因而提昇對該商業銀行債權之安全性。又現行投資人或存戶保護制度，可使倒閉銀行之負債（至少一部分）轉換為其他形式之貨幣，從而維持銀行負債作為清算資產之價值。為進一步降低倒閉風險，結算機構對於會員所加諸之風險，經常須徵提十足擔保，並且不從事任何使其承擔風險之金融活動。此外，資產之可用性與流動性，可能係選擇清算資產時更重要之決定因素。

惟必須注意的是，中央銀行貨幣與商業銀行貨幣之安全性，皆受中央銀行維持整體通貨存量價值（即穩定物價）之能力所影響。

流動性與信用

“流動性”是清算資產應具備的一項重要特質。某些清算資產通常被認為較其他資產更具“流動性”；其中，中央銀行貨幣即被認為最具

流動性。然而，如須以不同形式之貨幣清算時，“流動性”可能具有多重意義。

通常資產的“流動性”係指持有者能快速處分而不致嚴重損及該項資產價值之能力。就經濟社會的支付系統而言，資產之流動性則可視為該項資產移轉予廣泛交易對手而作為支付工具之能力。流動性會反映發行者之信用程度，因此，與資產之安全性有密切關係，而且與貨幣在不同銀行之客戶間相互移轉之效率亦有高度關聯，此將反映終端用戶使用支付網路之廣度，以及自行與跨行支付系統移轉資金之速度與成本。

“流動性”亦經常用以表示發行者為因應客戶需求，可迅速增加發行負債，以擴充其資產負債規模之能力。因此，為避免發生擠兌而破壞金融穩定，可能藉由審慎監理或法律之規定，限制商業銀行發行負債之能力。中央銀行無須面對這種限制¹⁸。此外，中央銀行為促進大額支付系統之順暢運作，具有適時挹注大量流動性的能力（縱使金融情勢緊張時亦然）亦係支持其擔任清算機構之重要論點。

帳戶持有者可能需要使用例行性的融通機制，特別是在大額支付系統。不提供融通或融通不足，均可能會增加付款人之成本負擔，例如付款人需要嚴密控管支付流量，且（或）因款項無法支付，而產生懲罰息並損及業務往來關係。因此，提供融通之條件會影響對清算資產之選擇。提供融通者通常會收取費用，可能是直接以某種機制收取融通費用，且（或）間接要求提供擔保品。CPSS 各國中央銀行（除美國聯邦準備銀行外）提供的日間融通不收費用，惟須徵提擔保品¹⁹；商業銀行通常較喜歡提供無擔保放款，惟多數情況下會直接收取高額的費用，以反映較高的

18 相對於該幣別之其他資產，中央銀行並未面臨這種限制，但可能會發生整體貨幣擠兌，因而抑制中央銀行提供大量流動性之能力。

19 美國聯邦準備銀行收取日間透支費用，並且訂有淨借方限額。某些特定機構只要質押擔保品，便可獲得超過其淨借方限額之融通額度。

風險。

一般而言，中央銀行要求在營業日終了前償還日間融通，並可能對未償還之融通收取高額費用；至於商業銀行可能較願意將日間融通展延為隔夜融通。此外，商業銀行對於在營業日終了時仍持有正數餘額之帳戶，通常會酌付利息；而中央銀行通常不會支付利息，如有支付利息，也不會以市場利率計息。

因應支付流量所需之流動性及可能獲得的融通額度，乃是影響清算資產選擇之另一因素。基本上，跨行支付系統之直接參加者需要大量的流動性，為節省流動性，有些系統會設計特殊機制，俾使代理行可以管理其客戶之支付流量，從而降低個別客戶所需之流動性與融通。

中立性

另一項影響清算資產選擇之相關因素為：持有該資產的銀行對其競爭者（指其他商業銀行）所提供服務之依賴程度，或需要提供敏感業務資訊予該競爭者之程度。就此問題而言，由於中央銀行並非追求利潤最大化之機構，因此，市場參加者通常認為中央銀行頗具中立性，而偏好以中央銀行之負債來清算。

相關之支付服務

僅就個別清算資產之品質或其發行者之本質考量，並無法全然瞭解持有各該清算資產之成本與效益。通常，使用者係為了進行支付才持有該項資產，同時也需要一系列的相關服務。

可獲得何種服務及需負擔多少成本，是使用者選擇清算資產之重要因素。提供清算帳戶可能會一併提供其他支付服務，例如：帳戶餘額或特定支付交易之資訊。中央銀行對於帳戶餘額通常提供相當完備的資訊，部分原因係為確保跨行支付系統之順暢運作，但幾乎不提供其他具附加

價值之服務。商業銀行較可能提供相關服務，例如：允許使用單一帳戶進行不同市場與不同幣別交易之清算；商業銀行在整體支付與清算系統之運作方面，較能提供專業意見。另外，系統營運時間及相關因素亦將影響使用者對清算資產之選擇，諸如：帳戶可使用的時間、支付指令之輸入時間及清算完成時點。

監理成本與認知上的利益

此外，中央銀行貨幣的提供可能會連帶產生某些其他成本及認知上的利益，而該利益與所提供之支付服務或清算資產品質間甚少關聯。例如，大部分中央銀行僅允許受監理之金融機構開立帳戶及對其提供融通機制，而監理工作可能隱含個別金融機構必須負擔相當高的成本。

另一方面，使用中央銀行貨幣及在中央銀行開戶，可能為使用者帶來某些認知上的財務利益，因為他們認為在中央銀行開戶，將較易於取得中央銀行提供之緊急流動性。換言之，該機構即被納入中央銀行之“安全網”。中央銀行雖已儘可能導正這種錯誤認知，惟仍有跡象顯示，在某些市場仍存有這種錯誤認知。

1.4 結論

1.2 節說明典型的支付系統如何運作，以及中央銀行貨幣與商業銀行貨幣在支付系統中如何使用。1.3 節說明此兩種貨幣如何相互替代。如就安全性、流動性及中立性等因素考量，則應傾向使用中央銀行貨幣；惟就可取得之支付服務及成本等因素考量，則又不然。因此，對於可能選擇以中央銀行貨幣為清算資產之帳戶持有者所考量的因素，中央銀行必須予以注意。

當然，實際上並非所有使用者皆可使用此兩種形式之貨幣。中央銀行僅限定部分機構可以開立帳戶及使用相關服務，例如融通機制。此外，

亦可能存在其他限制，例如，跨行支付系統會員之參加標準。惟在某些情況下，中央銀行反而可能要求民營機構使用中央銀行貨幣。

檢視中央銀行在此方面之政策前，本報告書將先探討最近及持續進行中的各項發展，對支付系統之結構與使用有何影響，以及中央銀行貨幣與商業銀行貨幣在支付系統中如何使用。

中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色

第二章 影響支付系統之因素及其衝擊

第一章所述之支付系統模型，在 CPSS 各國並不相同，且非一成不變。現今的支付系統，是支付與清算系統之設計及其運作之市場兩者歷經多年不斷改變的成果。許多重要的變革，如已開發國家間資本移動之自由化，以及伴隨而來之金融市場自由化及金融市場間的開放競爭，均起源於 1980 年代中期。此外，1980 年代末期與 1990 年代初期，CPSS 各國中央銀行逐漸體認健全的市場基礎設施，特別是穩健的支付與清算系統，對於金融市場穩定與效率之重要性，因而出現另一波改革。

支付與清算系統經歷過去十餘年的重大改變，其成果包括：引進降低風險之機制，如跨行支付系統採行即時總額清算機制、證券清算系統採行款券同步交割機制等；運用新科技，以較低之成本提昇系統功能與通訊品質；促進交易後續作業之整合與自動化。

上述改變仍在進行中，本章將檢視近期的一些發展，而這些發展已對 CPSS 各國支付系統之使用造成影響，且其影響仍在持續中，並與使用中央銀行貨幣之政策有關。

本章之分析大部分係根據未經驗證之資料，其中多數係屬中央銀行流通貨幣及其作為支付工具之數量，而其他以商業銀行貨幣進行支付之金額或代理行支付交易集中程度之相關資料，則較為欠缺。雖然如此，這些發展似乎或多或少正在所有 CPSS 國家中發生，因此，必須予以密切監視。如果這些狀況確實發生，則必須蒐集跨行支付系統以外相關支付

活動更詳實之資訊。

2.1 影響支付系統之因素

許多影響整體金融體系的經濟因素，對支付系統亦具有其政策意義，特別是在考量中央銀行貨幣與商業銀行貨幣之搭配使用方面尤然。過去數十年來，金融市場已經受到自由化、科技創新、全球化與金融整合等強大力量之影響，這些相互關聯之力量，亦透過許多管道影響支付機制，這些影響不僅將繼續存在，而且未來可能變得更加重要。

自由化

不同型態機構所能從事的金融活動日益自由化，必然使這些機構間之差異日趨模糊。長久以來，不同國家對於銀行與非銀行間之區隔不盡相同，值此金融服務全球化之際，這種情況已愈來愈複雜。例如，在躉售市場領域中，大型的非銀行金融機構（如證券公司或保險公司）正日益涉足支付業務，俾為其自身或代理其客戶清算證券或外匯交易。此類機構支付活動的規模可能等同於許多銀行，同時，在某些市場，以往由銀行提供的支付相關服務，已有專業機構（如非銀行提供之自動櫃員機）加入的現象。

科技進步

在許多方面，跨行支付系統亦受科技進步之影響。科技進步有利於更多機構使用支付系統，並降低使用成本。例如，允許參加機構利用低廉、現成的應用套裝軟體，以及鼓勵使用標準化及普遍化之通訊協定。科技進步不但使跨行支付系統及其參加機構，能快速並以低廉成本處理大量的支付交易，對於其他與支付相關之業務，例如，提供融通、徵提擔保品、清算證券與外匯交易等，亦能有一致的處理方式。另一方面，

科技進步亦意味著代理行可能需要作更多投資，以滿足其客戶對各種支付服務之需求。

在零售支付方面，科技與創新已促使支付服務改變。例如，卡片支付之廣泛使用，以及電子貨幣與網路支付（部分由非銀行支付服務者提供）之引進。這類發展在未來可能會益趨重要。

全球化

另一重要之影響力是全球化，尤其近年來，資本移動自由化促使跨國支付大幅成長。其影響所及，在證券、外匯交易、衍生性金融商品及其他金融市場相當活躍之金融機構，已更積極參與多幣別收付之業務。這類支付大部分係透過代理行之機制處理，故代理行機制之重要性與日俱增。

廣泛使用代理行之機制，反映出一些考量的因素，例如，非居民機構基於某些理由可能發現從遠端直接參加跨行支付系統會有困難；此外，也因為必須在科技方面進行投資並對當地市場有所瞭解，使得參加多國支付系統可能極複雜且成本甚高。此外，商業性的代理機制能達到規模經濟與範疇經濟，並且提供一系列對跨國企業具有吸引力的服務，而此類服務是目前中央銀行所無法或不願提供的。更何況，商業銀行在多幣別支付系統運作中，可提供多幣別支付服務及相關之專業知識，並大幅降低全球金融機構與非金融機構之清算成本。

近年來，已出現其他更制式化的服務，以迎合上述這類需求。其中最具代表性的是CLS銀行；CLS系統係以款對款同步交割之基礎，進行外幣交易清算。一般預期，CLS系統會導致代理業務更集中於該系統之直接參加銀行或CLS之代理行。香港特區以較小規模為基礎，引進美元與歐元即時總額清算系統，同樣亦反映出香港市場參加者間渴望藉由共同使用高度集中之代理行機制，以節省其美元交易與歐元交易之成本。

金融整合

最後，金融整合亦是促成變革的一項有力因素，其範圍涵蓋金融市場基礎設施之整合，以及擔任支付系統主要直接使用者及間接使用者之金融市場中介機構間之整合。金融整合可能係受到自由化、全球化及科技進步等其他因素之激勵，這些力量可以鼓勵市場發展業務範圍較廣與規模較大之機構。

本報告書認為，或許有二個層面與金融整合特別有關。首先最重要的是，整合會造成支付流量及風險集中於少數機構。又若整合係因自由化使得銀行與不同型態之金融機構可以合併，例如美國GLB法案²⁰，則第二個層面可能導致能否在中央銀行開戶之機構間的區隔更模糊不清，以此例而言，有些機構能透過其子機構開戶，而另一些機構則否。

金融整合及其導致金融市場活動集中於少數企業之情形，並非最近才發生。在大多數國家中，與支付系統有關的金融整合，其步調的改變只是程度上的問題。然而，Ferguson 報告²¹之證據顯示，近年來世界主要金融機構，包括提供代理行業務與保管服務之機構，已有整合之現象。

2.2 對支付系統之衝擊

第2.1節所論及的一些發展，產生一項重要的影響，即整體而言，支付系統基礎設施已遠較15年前安全。由於自由化與全球化使得支付系統與清算系統處理的金額增加，對該類系統可能造成系統風險之警覺性因而提高，從而促使支付及清算系統藉由科技之進步而在設計方式上有一些重要的改變，例如：即時總額清算系統、款券同步交割及款對款同步

20 公元1999年之金融服務現代化法案（1999 Financial Services Modernization Act，亦稱為Gramm-Leach-Bliley Act），授權金融控股公司的設立可包括銀行、證券及保險分支機構，公元1933年Glass-Steagall法案中之部分限制因而獲得解除。

21 參見「金融部門之整合」報告。

交割機制。跨行支付系統使用的清算資產本身儘管沒有改變（以往乃至未來將持續使用中央銀行貨幣），惟藉由改變日間融通之種類與形式，已使其安全性提高。以往系統參加者間所存在不易辨識且欠缺管理的日間風險，已被中央銀行明確且有效管理之日間融通所取代。因此，在許多系統中，已較從前更積極且廣泛地使用中央銀行貨幣。

然而，這些發展亦有其他影響，只是其影響較不明顯而已。本章以下部分將探討在未受中央銀行政策管制下，這些發展對支付系統之可能衝擊。首先，檢視這些發展如何影響機構在直接及間接參加跨行支付系統間之選擇；其次，考量其對支付活動型態之可能衝擊，特別是這些發展可能導致支付流量更加集中的程度。至於現行使用中央銀行貨幣之政策，以及中央銀行如何因應這些發展之衝擊，則將分別在第三章及第四章討論。

2.2.1 直接參加系統或間接參加系統之選擇

上述發展使選擇直接參加或間接參加（亦即利用直接參加者為代理行，而本身成為第二層銀行）跨行支付系統之成本與效益的均衡點有所改變。這種改變不僅與那些可在中央銀行開戶，且能選擇直接參加或間接參加之銀行有直接關聯，亦與那些目前不能使用中央銀行貨幣之其他機構有所關聯。就目前發展情況而言，此類機構較傾向選擇直接參加，因此，可能會要求中央銀行改變政策。

事實上，均衡點可能往任一方向移動。以下討論的每項變革可能有多種效應，有些可能會鼓勵直接參加，有些則否。此外，各種效應的影響程度可能會因機構間之差異而有不同，因此，無法概括推論出直接參加之整體淨效果究係增加或減少。

有些系統設計的改良，已使直接參加者為支應支付流量而須增加流動性管理的成本。在即時總額清算系統，流動性成本係屬顯性而非隱性

的成本；在非即時總額清算系統，日間流動性是隱性且不須付費，惟其成本會因尚未清算部位曝險之不確定性而產生。然而，在即時總額清算系統，日間流動性係明確地以中央銀行融通之形式提供，而且成本負擔可能是須持有中央銀行所徵提擔保品之機會成本或明確的費用。同樣地，採行款券同步交割模型一（Model 1 DVP）²²，以中央銀行貨幣清算之證券清算系統，其直接參加者或清算代理行所需要的擔保品亦須增加。此外，CLS系統的引進，對清算會員流動性之管理，也可能產生重大影響。CLS系統之設計雖已儘量設法讓清算交易所需之流動性降至最低，惟在營業日中特定時點仍須籌措資金，以軋平其（淨）部位，因而為財務經理人帶來一項新的要務。

另一方面，科技進步可降低跨行支付系統之營運與通訊成本，從而降低直接參加之成本。有鑒於此，利用低廉、現成的科技，將使更多機構容易直接參加跨行支付系統，當然亦使直接參加者能以較低成本提供客戶更佳之服務，故科技進步對直接參加與間接參加相對成本之影響實難以定論。

業務量增加對選擇直接參加或間接參加何者較為有利，其影響亦不明確。例如，跨國業務的成長可能已造成更多支付量透過代理行處理，而在其他條件相同的前提下，這將使代理行可利用規模經濟與範疇經濟來降低成本。某些代理行可能也會與其客戶分享這些好處，進而鼓勵其客戶維持間接參加者之身分。但同樣地，客戶本身亦可能因交易量日增，而傾向選擇直接參加。

其他因素也可能影響直接參加與間接參加之選擇。在有些國家，銀行與非銀行間之區隔漸趨模糊，此意味著可能有更多機構參與提供支付服務，且均有可能成為直接參加者。對非銀行而言，當其與銀行在其他

22 款券同步交割模型一係指證券與款項之移轉採總額且同步清算方式。參見國際清算銀行於公元1992年9月所公布之「證券清算系統之款券同步交割」。

業務（例如保險業務）直接競爭時，清算機構的中立性可能也是一項頗為重要的因素。

所有變革對直接參加與間接參加之成本效益的整體影響難以量化，實際上，個別機構在許多方面都可能受影響。近年來，相當多機構要求參加支付系統，有些可能係反映直接參加之相對成本已發生變化。然而，目前大多數跨行支付系統之參加者數目，大致保持不變或減少。至於中央銀行則已被要求處理一些與直接參加有關的認知上之成本，特別是與流動性有關之成本。

2.2.2 支付流量之集中程度

第2.1節所述各項發展亦會影響支付系統中支付流量的集中程度，而在一些實例中確已呈現出此種影響。

- ◆ 在其他條件相同之前提下，金融整合可能造成支付流量愈趨集中於少數大型支付中介者。跨行支付系統直接參加者之整合，會造成由少數直接參加者負責為客戶清算與整合前規模大致相同之支付金額。至於有關間接參加者之整合，亦可能導致個別直接參加者須負責較大部分之支付服務²³。
- ◆ 非居民機構跨國支付流量之增加，亦可能導致直接參加者代理非居民客戶收付之金額增加。基本上，這是由於某些直接參加者通常對代理行業務較為專業，因此，可能增加支付之集中程度。
- ◆ 至於第2.2.1節所探討的成本因素，可能會有不鼓勵機構成為跨行支付系統直接會員之傾向；層級增加可能使絕大部分的支付交易，係由間接參加者提供之支付服務所負責，而其清算係透過少數直接參加者或在直接參加者間進行。

²³ 例如，可能會有一位購併者將兩家非參加者合併，而該兩家非參加者原先委託的直接參加者並不相同，或者是購併者將一家直接參加者與一家非參加者合併，而該非參加者原先委託的是另一家直接參加者。

藉由透過個別直接參加者代理支付，將使跨行支付系統之支付服務更為集中。

此外，上述任何一項發展均會使直接參加者較有能力將客戶之支付納入內部處理，即變成"自行支付"²⁴，而無須透過跨行支付系統進行清算。因此，有較高比例的支付可能係在商業銀行貨幣持有者間進行，而其支付過程中可能均無須使用中央銀行貨幣。極端的例子是，支付活動的集中化可能導致代理行的興起，這些代理行所處理的鉅額"自行支付"，足以影響經濟活動之順暢運作，因而具有一些跨行支付系統的特徵，即所謂的“準系統”，此將於第四章提供更詳盡的探討。

大部分跨行支付系統已出現層級化，且多數已明顯呈現集中化。第一章所討論的典型支付系統，係由直接參加者擔任代理行，俾對其他機構提供支付服務。然而，在層級化與集中化之程度方面，各國存在相當大的差異。在資料有限且不完全的情況下，表一說明 CPSS 國家中，大多數主要支付系統之層級化與集中化程度。

部分資料顯示，一些國家與市場已發展出更高度集中化或層級化的支付機制。例如，英國近來進行合併的兩家銀行，其透過 CHAPS 系統進行支付之流量所占比重分別為 20 % 及 10 %，目前合併作業尚未完成，其對支付流量會有何影響尚不明確；瑞士市場的合併案，亦使得主要支付銀行減為兩家；美國政府債券結算市場經過多年購併，亦只剩兩家主要清算銀行，其清算之款項占 Fedwire 系統相關證券清算款項之 70 % 以上；在日本，因參加新成立的 FXYCS 系統而產生的風險管理成本很高，使得大部分銀行決定間接參加該系統，因而直接參加者的數目減為原來的 20 % 以下；在比利時，ACH 系統採取較嚴格的參加標準與收取較高的參加費用，亦促使該系統之層級化程度增加。

24 換言之，直接參加者在帳簿上為其自身的兩位客戶進行清算。

表一 CPSS 國家主要支付系統層級化與集中化之程度

- ◆層級化以機構數衡量：指間接參加者之家數占所有國內當地銀行家數比重的高低
- ◆層級化以支付額衡量：指間接參加者支付額占總支付額百分比的高低
- ◆集中化：指系統中五家最大直接參加者之支付量與支付額分別占總支付量與總支付額之百分比
- ◆表中許多數據係估計值

系統名稱	層級化		集中化	
	以機構數衡量	以支付額衡量	以支付量衡量	以支付額衡量
比利時				
Ellips	高	低	82%	86%
Euroclear*	不適用	不適用	無資料	無資料
加拿大				
LVTS	高	無資料	84%	82%
CDS debt*	高	無資料	90% (e)	90% (e)
歐元體系				
TARGET	高	混合	無資料	30% (e)
EURO 1	強	混合	無資料	無資料
法國				
TBF	混合	混合	46%	56%
PNS	強	混合	60%	56%
RGV/Relit*	混合	混合	無資料	無資料
德國				
RTGS ^{plus}	強 ¹	無資料	無資料	無資料
ELS	低	無資料	無資料	無資料
Clearstream Frankfurt*	高	無資料	無資料	無資料
香港特區				
HKD RTGS	無	無	無資料	48%
義大利				
BI-REL	低	低	36%	39%
LDT*	混合	混合	無資料	無資料
日本				
BOJ-NET	高 ²	無	18%	33%
FXYCS	強	低	65%	61%

Zengin	高	低	40%	56%
TCH-BCCS	高	無資料	47%	69%
荷蘭				
TOP	低	低	73%	72%
新加坡				
MEPS	混合	無資料	55% (e)	49% (e)
瑞典				
K-RIX	高	低	90%	90%
VPC*	高	混合	“高” (e)	“高” (e)
瑞士				
SIC	低	低	55%	68%
英國				
CHAPS Sterling	強	混合	82%	79%
CHAPS Euro	高	混合	72%	84%
美國				
Fedwire funds	混合	混合	32%	44%
Fedwire securities*	混合	混合	79%	82%
CHIPS	強	混合	54%	60%

層級化程度說明(以機構數衡量):「無」表示所有或幾乎所有國內當地銀行皆為系統之直接參加者;「低」表示至少 75% 為直接參加者;「混合」表示 25% 至 75% 為直接參加者;「高」表示 5% 至 25% 為直接參加者;「強」表示低於 5% 為直接參加者。

層級化程度說明(以支付額衡量):「無」表示所有或幾乎所有的支付額皆係直接參加者本身之交易(非代理其他當地銀行之支付);「低」表示至少 90% 之支付額係直接參加者本身之交易;「混合」表示 25% 至 90% 之支付額係直接參加者本身之交易;「高」表示 10% 至 25% 之支付額係直接參加者本身之交易;「強」表示低於 10% 之支付額係直接參加者本身之交易。

本表所列之系統係公元 2000 年處理支付額超過等值 5 兆美元之支付系統。更詳盡之資料參見附錄三之表 C。

* 係指該支付交易與證券清算系統有關。(e) 表示係估計值。¹ 層級化程度屬“強”，係因 ELS 系統仍存續運作。² 層級化程度屬“高”係因合作型銀行在日本中央銀行並無帳戶。

由於前述一些發展有助於節省直接參加成本，進而降低層級化，此種高度層級化或集中化之現象，並未如預期般普遍。例如，美國新CHIPS系統因採取節省流動性措施，並於日間執行最終清算，乃導致間接參加者成為直接參加者，而降低層級化。然而，如同Ferguson報告所述，前述高度層級化或集中化之發展趨勢，似乎已經存在。

2.3 結論

本章所探討之各項發展，對各國中央銀行已引發不同的政策議題。這些政策議題基本上係由許多重要性不等之發展累積而成，而非源自單一發展。雖然本報告書之重點在討論直接影響支付系統改變的力量，但有些議題並非是由支付系統本身的改變所引起²⁵。為瞭解有哪些政策議題及其被提出之原因，首先必須瞭解目前中央銀行在這方面的政策，以及這些政策是如何制定的。事實上，由於前述許多發展由來已久，因此，在某種程度上目前的政策均已受其影響。接下來第三章將檢視目前的政策；第四章則評估目前發展對這些政策之後續影響。

25 茲將三個引發政策議題的可能外在因素概述如次：首先為近年來為促進金融穩定所發展的國際性標準，例如核心準則與證券清算系統建議準則；其次為重大的體制改變，例如歐元體系的建立，或某些國家將銀行監理移轉給一個分離出來的監理機關；最後則是特殊事件的發生，例如公元 2001 年 911 恐怖攻擊事件，顯示支付運作容易遭受破壞，從而引發對支付流量集中化的新顧慮。

中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色

第三章 當前中央銀行之政策

儘管各國中央銀行可能以不同方式闡釋其政策，但一般均會區分下列兩項問題，即：中央銀行應擔任哪些系統之清算機構？以及哪些機構可使用清算帳戶及其條件為何？第3.1節說明第一項問題，並針對個別中央銀行之政策提供更詳盡的內容，而第3.2節則說明第二項問題。各國中央銀行政策內容詳附錄一。

3.1 支付系統使用中央銀行貨幣進行清算

如第1.3節所述，中央銀行貨幣及商業銀行貨幣均可作為清算資產。實務上，大多數跨行支付系統是由中央銀行擔任清算機構，因此，這些系統的直接參加者係使用中央銀行貨幣作為清算資產²⁶。支持中央銀行作為清算機構的論點可概分為下列五項：

- ◆ 風險 — 使用無風險之清算資產，有助於降低系統性風險。
- ◆ 服務不中斷性 — 以無倒閉顧慮之機構作為清算機構，可降低服務中斷的風險。
- ◆ 流動性 — 具有創造本國通貨無限流動性之能力，對系統之順暢運作十分重要。
- ◆ 競爭中立性 — 使用中央銀行貨幣，即意味著系統參加者不須倚賴

26 參見附錄三表C有關特定支付系統及機制的資料。

競爭對手提供清算服務。

- ◆ 效率性 — 由一家清算機構清算不同種類之交易，可使清算更有效率。例如，可節省系統參加者流動性之使用。

這些論點，特別是前三點，就重要支付系統而言最具說服力，因重要支付系統移轉之金額，相對於某些直接參加者之資產負債規模及資本額而言，相當龐大。重要支付系統的清算機構倒閉，不僅會使在該機構尚有存款餘額之直接參加者面對信用風險，而且在其他替代之清算機制未就緒前，此一重要支付系統將無法運作，從而會造成金融體系嚴重且廣泛性的失序，並因而波及整體經濟。

無論清算機構倒閉的原因為何，金融市場均可能因而造成失序。當清算機構對重要支付系統的直接參加者提供融通時，若有一直接參加者在未還清債務前倒閉，即可能導致清算機構倒閉，並使問題在系統參加者間擴散；或當清算機構為商業銀行時，其倒閉可能是與支付系統運作無關的業務所造成，而使外部問題在重要支付系統內蔓延。此類風險再次凸顯清算機構之健全對重要支付系統及整體經濟之重要性。

因此，各國中央銀行對於重要支付系統以中央銀行貨幣作為清算資產的政策至為明確與一致。重要支付系統核心準則六規定，重要支付系統使用之清算資產，最好是對中央銀行之債權；若使用其他資產，此資產應不具或僅有很小之信用或流動性風險。這反映出各國中央銀行的決策均要求重要支付系統應使用“安全的”資產進行清算，藉以完全消除或大幅降低高度集中的信用及流動性風險。同樣地，證券清算系統建議準則十亦明訂，用於履行證券交易最終支付債務之清算資產，應不具或僅有很小之信用或流動性風險。若不使用中央銀行貨幣，則採取之措施必須足以保障證券集中保管機構之參加會員，使其不致因款項清算機構倒閉而產生潛在損失及流動性壓力。

然而，各國在這方面的決策仍有可以斟酌的空間。核心準則及證券清算系統建議準則均指出：如第1.3節所述，“安全性”並非中央銀行負債獨具的優勢；大額支付系統使用中央銀行貨幣清算亦非一定可行（例如涉及跨國或多幣別之支付）；其他清算資產的發行者亦可能獲得充分保障，而足以降低系統內之風險。

事實上，目前許多交易量大的支付系統（如方塊三所述）均以商業銀行貨幣清算，而相關國家中央銀行所以同意此類機制，或許反映該等央行體認到此類系統須提供多種幣別之清算機制（例如位於不同時區之中央銀行，其營業時間未充分重疊或無法從遠端使用支付系統），因此很難以中央銀行貨幣清算；或係為了遷就系統及其直接參加者已選擇商業銀行貨幣清算之事實。然而，為降低發行者倒閉的風險，其中屬重要支付系統者，均已採取相關措施，例如，CLS銀行係採用符合國際認可標準之風險控管措施，且參加者帳戶之資金撥補係透過相關國家中央銀行之帳戶進行。

中央銀行的競爭中立性，以及為多數系統提供清算所產生之效率性，亦可證明中央銀行對交易量大但非屬重要之系統（如主要之零售交易結算系統或信用卡網路系統），提供清算服務具有其正當性。就前述各項論點而言，中央銀行似宜廣泛擔任清算機構，惟各國中央銀行對非重要系統之相關政策仍有些分歧，部分原因係對中央銀行在各種情況下均提供清算服務一節，存在若干重要的不同見解。例如：

- ◆ 市場選擇及競爭性扭曲 — CPSS各國中央銀行均相當倚賴市場力量，以確保金融服務之提供。而由中央銀行提供這類服務予民營系統與機構，有時可能會阻礙商業銀行提供帳戶及其相關之服務。因此，若不採取市場導向之解決方案，似須有明確之公共政策理由。
- ◆ 中央銀行之風險 — 系統需要融通機制始能有效運作，但對系統參

加者提供融通係將公共資金置於風險下。因此，一般而言，提供融通須具備明確之公共政策理由，但對非重要支付系統而言，此一理由仍較缺乏說服力。

- ◆ 道德風險—如第 1.3 節所述，在央行開立帳戶可能助長帳戶持有機構錯誤認為其已納入中央銀行之“安全網”內。

就各國政策實例而言，德國、荷蘭、瑞典及瑞士等國中央銀行對於大多數或全部的系統，無論其處理金額之大小，均接受甚至鼓勵使用中央銀行貨幣清算。歐洲中央銀行之政策雖類似但不全然相同，其最近發表一篇諮詢文件，其中並未積極鼓勵所有系統均須使用中央銀行貨幣清算，且述明零售支付系統非屬重要系統，因此，可允許但無須強制要求其使用中央銀行貨幣清算；惟事實上，在歐元區內的這類系統大多數均使用中央銀行貨幣清算^{27,28}。

美國聯邦準備銀行對於所有存款收受機構及其相關結算組織均提供（淨額）清算服務，並未區分是否為重要支付系統，因為該行相信，提供此類服務可為更廣泛的經濟活動確保清算作業之完整及效率，並可促進清算服務之使用、與民營結算機構服務之競爭，以及提昇金融機構之健全性。

英格蘭銀行將非重要支付系統分為兩類，其中一類該行願意為其擔任清算機構，另一類則較無意願。英格蘭銀行在最近一項政策聲明中²⁹，將該行願意但不必然擔任清算機構之系統歸類為“具廣泛使用性的重要

27 參見歐洲中央銀行於公元 2002 年 7 月所公布之「歐元零售支付系統之監管標準」。

28 歐元體系的看法為零售支付系統或許是（但不必然是）重要支付系統，其屬重要支付系統者，希望其能遵守核心準則，而其他不屬於重要支付系統者則希望其能遵守最近即將定案的政策聲明。

例如，法國中央銀行已作出法國主要零售支付系統為重要支付系統的結論。

29 參見英格蘭銀行於公元 2002 年 11 月所公布之「英格蘭銀行清算帳戶」。

系統”（systems of system-wide importance；SWIPS）。此類系統對整體經濟有其重要性，並被廣泛使用，且於短期內少有替代系統。雖然此類系統不太可能產生或傳遞金融之不穩定性，但仍可能對整體經濟造成相當程度的紊亂。然而，對於非屬重要支付系統亦非屬“具廣泛使用性的重要系統”者，英格蘭銀行即使基於中立性的考量，可能擔任其清算機構，但一般而言，該行並無意願。

3.2 對個別機構提供中央銀行貨幣

哪些機構可在中央銀行開戶³⁰，以及該機構是否得使用融通機制，均與何種系統可使用中央銀行貨幣清算具有密切關係。在使用中央銀行貨幣清算的系統中，已在中央銀行開戶之機構，即成為直接參加者，並負責本身交易之清算。此外，如前所述，若其僅能開立帳戶而無法取得融通，則可能較不具實益。

長久以來，提供帳戶予銀行已成為中央銀行核心業務之一，而且也是CPSS各國中央銀行業務的重點，但極少中央銀行嚴格限制只有銀行可開戶。事實上，有些中央銀行允許許多類別之金融機構，甚至是非金融機構開立帳戶。從各國中央銀行準備擴大開戶對象，以及提供帳戶持有者相關服務之程度，可反映出各國中央銀行對各項政策考量因素之重要性看法不同。

上述政策考量因素，與決定哪些系統應使用中央銀行貨幣清算之理由非常相似。在某些國家，上述政策考量因素大多係由立法部門決定，中央銀行可提供帳戶之對象因而受到法令限制。無論是由中央銀行決定或經立法方式，CPSS各國之政策考量因素大致相同。

30 基於本報告書之目的，本節所指之帳戶係指在中央銀行開立，以供支付系統清算債務之帳戶。

方塊三 使用商業銀行貨幣清算之系統

此方塊對下列五個涉及使用商業銀行貨幣之系統如何進行清算提供簡要之說明。

持續連結清算（CLS）系統

CLS銀行是依據艾奇法（Edge Act）所設立之公司，其總部設於紐約，股東係約70家之金融機構。CLS系統每一位直接參加者（清算會員）均在CLS銀行開立帳戶，此帳戶又根據CLS銀行之清算幣別區分為不同幣別之子帳戶（截至2003年8月，CLS系統的清算貨幣包括美元、澳幣、加幣、歐元、日圓、英鎊及瑞士法郎）。會員的帳戶及子帳戶，於每日營業開始及結束之餘額均為零。

外匯交易採逐筆總額清算，係於賣出幣別之子帳戶進行借記，並同時於買入幣別之子帳戶進行貸記。因此，此種方式係使用“CLS銀行貨幣”進行清算，亦即在各幣別帳戶，累計會員與其客戶賣出貨幣之借方總額，並累計會員及其客戶買入貨幣之貸方總額。

CLS系統對於總額清算程序及會員撥款清償其子帳戶借差餘額之作業，加以明確區分。會員之某一幣別帳戶若有累計借差餘額，必須在營業結束前償付CLS銀行，以使該帳戶餘額歸零；同樣，CLS銀行亦將款項撥付有淨應收款項的會員。這些應收及應付款均利用即時總額清算系統或類似之系統，透過CLS銀行在各幣別相關國家中央銀行之帳戶轉入或轉出。由於CLS銀行要求會員在每日營業開始或結束時，其帳戶餘額須為零，因此，在資金撥補過程中須使用中央銀行貨幣，中央銀行貨幣為CLS系統清算程序中不可或缺之部分。

就加幣及英鎊而言，CLS銀行以中央銀行客戶身分參加並使用

該行之跨行支付系統。至於在其他貨幣方面，CLS 銀行是系統之直接參加者。因 CLS 銀行係從紐約加入各國支付系統，故對澳幣、歐元、日圓及瑞士法郎等支付系統而言，CLS 銀行為遠端使用支付系統之重要實例。

歐元證券保管清算（Euroclear）系統

自 2001 年起，歐元證券保管清算系統即由 Euroclear 銀行經營，該行是比利時一家限制目的之信用機構。而歐元證券保管清算系統則是國際證券集中保管機構，為超過 110 個國家之機構所發行之國內、外證券提供清算及保管服務。

歐元證券保管清算系統約有 2,000 位參加者，分別來自 80 個以上不同國家，其中絕大多數為銀行、經紀自營商，以及其他從事證券之發行、保管服務、證券交易及造市的機構。每位參加者皆在 Euroclear 銀行開立款項及證券帳戶，由該行提供清算相關之金融服務，包括：融通、外匯、證券借貸及擔保品管理等。日間融通一般不計費，惟若轉為隔夜融通，基本上會以高於市場利率計息，藉以限制隔夜融通之使用。相反地，由於存放於 Euroclear 銀行帳戶之存款不計息，故其餘額通常很少。此外，提供融通通常需要徵提十足擔保品。

交易採款券同步交割模型一之基礎，以帳簿劃撥方式完成清算。儘管透過 Euroclear 銀行進行清算之交易，多數係以歐元計價，惟該行亦為 40 種以上之其他幣別進行清算。其中，超過 90 % 的清算係使用商業銀行貨幣以隔夜批次作業方式進行。此外，歐元證券保管清算系統亦提供日間即時清算作業，其以此方式清算時，系統參加者原則上可選擇使用商業銀行貨幣或中央銀行貨幣清算其歐元計價之交易，如選擇後者，將透過比利時中央銀行之帳戶辦理。然而，由於大多數的參加者位於比利時境外，而比利時中央銀行僅對境內之機構提供融通，故實務上選擇以

中央銀行貨幣清算的參加者並不多見。由於在非歐元區之中央銀行開立帳戶有困難（例如因營業時間未重疊），以及各國中央銀行提供帳戶與融通之政策不同等因素，因此，基於效率之考量，非歐元計價之交易僅使用商業銀行貨幣進行清算。

Clearstream

Cedel 成立於 1970 年，提供證券及貴金屬之結算、清算、保管及管理服務。為提昇公司效能，同時使其客戶受惠於資本適足率之規定，Cedel 遂於 1995 年 1 月 1 日改組為 Cedel 銀行。2001 年 1 月再更名為 Clearstream Banking，目前隸屬於德意志交易所集團（Deutsche Börse Group）下之 Clearstream 事業集團。

Clearstream 系統約有 1,500 位客戶，分別來自 100 個以上不同國家，其中絕大多數是銀行，以及其他從事證券發行、保管服務、證券交易及造市的機構。每位參加者皆在 Clearstream 開立款項及證券帳戶，由 Clearstream 提供清算相關之金融服務，包括：融通、外匯、證券借貸及擔保品管理等。日間融通一般不計費，惟若轉為隔夜融通，基本上會以高於市場利率計息，藉以限制隔夜融通之使用。此外，提供融通通常需要徵提十足擔保品。

交易採款券同步交割模型一之基礎，以帳簿劃撥方式完成清算。儘管透過 Clearstream 進行清算之交易，多數係以歐元計價，惟其亦為超過 30 種之其他幣別進行清算。大多數的清算係使用商業銀行貨幣以隔夜批次作業之方式進行。自 2002 年下半年以來，盧森堡中央銀行即與 Clearstream 共同推出一項稱為「夜間連結」（Night Time Link）之新服務，其服務對象為位於盧森堡當地且參加 Clearstream 隔夜批次作業之銀行。在這項作業過程中，應注意的是 Clearstream 提供客戶之隔夜融通，係以中央銀行貨幣作擔保。由於在非歐元區

之中央銀行開立帳戶有困難（例如因營業時間未重疊），以及各國中央銀行提供帳戶與融通之政策不同等因素，因此，基於效率之考量，非歐元計價之交易僅使用商業銀行貨幣進行清算。

香港特區美元及歐元即時總額清算系統

香港有兩套即時總額清算系統，分別負責清算美元及歐元之外匯交易。香港金融管理局指定香港上海匯豐銀行自2000年8月起擔任美元即時總額清算系統之清算機構，為期五年；並指定渣打銀行自2003年4月起擔任歐元即時總額清算系統之清算機構，亦為期五年。

兩套系統之所有交易，均透過各自清算機構的帳戶，以即時總額之方式進行清算。銀行可自行決定是否參加上述系統，參加銀行並可自由決定是否直接參加或透過代理行間接參加。

使用此類系統主要是在傳統的跨國代理行機制外，提供另一項管道以清算商業匯款與外匯交易之美元與歐元價款。將港幣即時總額清算系統（透過在香港金融管理局之帳戶清算）與美元即時總額清算系統及歐元即時總額清算系統即時連結，使得在亞洲地區進行美元/港幣、歐元/港幣或美元/歐元等外匯交易之雙方，均能同時完成清算。

再者，一項重要的目標是，要藉由提供兼具安全性與流動性之清算資產，以及服務不中斷之充分保證，以降低高度集中的信用、流動性及作業風險。另一重要目標則是，公平地對待金融市場參與者，且在某些條件下允許其加入具競爭中立性之清算機構。表面上，這種考量可能隱含著要擴大中央銀行貨幣之提供。但仍須進一步以三項目標加以檢視：

第一、鼓勵創新，以促進銀行業競爭，避免導致金融反中介；第二、降低中央銀行可能承受之風險；第三、儘量避免道德風險。因此，基於社會成本與效益之考量，中央銀行貨幣須於其特質具有重要意義時始可使用，故其使用對象宜侷限在特定種類之機構。

3.2.1 帳戶之開立

銀行

實務上，銀行通常是清算帳戶的主要持有者。銀行在此方面之特殊地位反映其為經濟社會中支付服務之主要提供者，且在大多數支付系統中，銀行提供予其他銀行及非銀行之支付服務所占之流量最大。各國中央銀行均提供存款帳戶予銀行，如表二所示，除少數例外情形，中央銀行支付帳戶隔夜餘額中銀行所占百分比通常很高。

表二 在中央銀行開立之支付帳戶餘額中，銀行所占之比重

國家別	百分比	國家別	百分比
比利時	>90% (e)	荷蘭	69%
加拿大	100%	新加坡	9%
法國	74%	瑞典	40%
德國	99%	瑞士	80%
香港特區	100%	英國	約 100% (e)
義大利	100%	美國	88%
日本	85%		

此為公元 2000 年之數字。詳細資料請見附錄三表 A3。(e) 表估計值。

嚴格來說，各國對於銀行之定義並不相同，惟各司法管轄區一般會將同時辦理收受存款及提供授信之機構定義為“銀行”。歐盟一些會員

國將申請銀行執照之條件放寬，使從事授信業務但未收受存款之機構亦可申請銀行執照（亦將銀行之定義放寬，以歐盟法律用語稱其為“信用機構”），且這類機構可使用中央銀行貨幣。在美國，“銀行”與存款機構同義，包括本國銀行及外國銀行在美國之分行或辦事處。在表二中，美國的銀行類別亦包括屬於聯邦準備制度會員的州立信託公司（如存託保管公司），以及依艾奇法設立之公司（如CLS銀行），這些機構均得在聯邦準備銀行開立帳戶。

許多國家有其他的考量因素，其對銀行開戶的限制，也可能反映主管機關希望受監理機構及未受監理機構間之權利與義務能維持平衡。這些國家將在中央銀行開戶視為賦予銀行權利與義務之整體配套措施的一部分，上述權利包括在中央銀行開戶取得融通，以及在某些情況下得以參加存款保險機制及貨幣政策之操作，以提供誘因促使銀行有意願接受監理及監管之“義務”，諸如遵守資本適足率及提存準備金之規定。

非居民銀行

居民銀行是中央銀行主要的客戶，非居民銀行則否。實際上，直到最近始有中央銀行同意開放遠端使用其帳戶。“居民銀行”係指在當地通貨區域內經特許而設立之銀行，包括在其他地區經許可而在當地設立之外國銀行之分行；相對而言，非居民銀行則指未在當地設立之銀行。依照居民銀行及非居民銀行之定義，遠端使用帳戶則指既未在當地國家設立總行亦無任何分行，卻可使用該國中央銀行帳戶之情形。

禁止遠端使用帳戶之政策，可反映出中央銀行之若干考量因素；第一、允許遠端使用帳戶可能使中央銀行遭受風險：由於外國法律之效力較難預測，且可能與本國法律之規定不一致，因此，與他國法規所轄之非居民銀行進行交易，風險可能較大；而與外國銀行當地分行進行交

易，雖亦會產生類似的風險，但由於外國銀行在當地之分行通常同受當地法律之規範，所以，這些風險可能較易控制；另一方面，中央銀行很自然地會與居民銀行維持往來關係，如此，若有其他狀況發生，中央銀行較可能與其產生互動；在帳戶持有者能取得融通之情形下，對於遠端使用者，中央銀行可能認為較無法倚賴外國監理機制之效力，以協助確保其債權。第二、中央銀行提供當地銀行業帳戶之誘因與監理成本間之平衡問題：居民銀行藉由提供社會大眾零售支付服務，安全地擴大中央銀行管轄區內通貨之使用；居民銀行接受當地主管機關監理，因而有機會擔任代理行，提供非居民銀行使用當地通貨及支付服務之業務；遠端使用帳戶會導致“銀行所在地點”與“使用中央銀行帳戶”間的關聯性降低，進而改變誘因與成本間之平衡點。

然而，近年來某些國家在這方面已有所改變，主要係因全球化已增加通貨在境外之使用。此種現象或許以瑞士最為明顯，自 1998 年起，瑞士中央銀行鑒於國際創投、結算組織及系統之直接參加銀行，對降低系統風險有重大貢獻或對瑞士金融中心相當重要，因而已核准上述機構得自遠端使用瑞士即時總額清算系統（SIC）。此外，基於法律及作業安全之考量，被核准之機構僅以其母國在銀行監理、洗錢防制及通訊基礎設施等方面之標準與瑞士相當者為限。為維持瑞士即時總額清算系統之清算作業順暢，遠端參加者得使用日間融通，亦可參與瑞士中央銀行貨幣市場操作，且目前亦可取得隔夜的倫巴信用，惟實際上迄今只有一家遠端參加者設定倫巴信用之額度。

瑞士中央銀行開放遠端使用之政策，除反映全球化、歐洲各金融中心間之競爭及跨國合併等因素，導致使用中央銀行帳戶之傳統政策不合時宜外，亦反映兩項較特殊的發展趨勢。首先是，1998 年瑞士三家大型

銀行中有兩家進行合併，引起對瑞士法郎貨幣市場支付交易趨於集中，以及流動性降低之疑慮；而開放遠端使用被視為係鼓勵非居民銀行更積極參與瑞士市場，提升市場競爭力之方法。其次，1998年瑞士選擇權暨金融期貨交易所（SOFFEX）與德國期貨交易所（Deutsche Terminboerse，DTB）合併成立歐洲期貨交易所（Eurex），瑞士選擇權暨金融期貨交易所連結至瑞士即時總額清算系統，使期貨交易之保證金得以付清；為使歐洲期貨交易所亦能採用相同機制，許多先前參加德國期貨交易所之德國銀行因而獲准遠端使用帳戶。

在歐洲聯盟內，歐元體系各國中央銀行對於非歐洲經濟區居民之機構，並不允許其遠端使用清算帳戶，但對於歐洲經濟區內之機構，則允許其使用³¹。瑞典中央銀行及英格蘭銀行，在徵詢法界意見，確保無法律衝突存在之前提下，進一步開放非歐洲經濟區居民銀行可遠端使用該國通貨清算。但實際上遠端使用帳戶的情形十分有限。

然而，值得注意的是，僅允許在國內設有住所之外國銀行開戶與開放遠端使用帳戶，此兩項政策間之界限並不十分明確。有許多情況是介於兩者之間，舉例而言，某家外國銀行可能在當地設有分行，使其得以在當地中央銀行開戶，但該帳戶之部分或全部作業係由遠端來管理，如資金調度在另一個國家或甚至委由境外之第三者集中處理。日本對上述作法係採逐案核准³²；美國對這類業務之核准，則係比照聯邦準備銀行允

31 有關歐盟會員國對於歐洲經濟區內，按機構所在地區分是否為歐洲經濟區居民機構，歐盟單一市場法律訂有非常嚴格的限制（歐洲經濟區由歐盟會員國、冰島、列支敦斯登及挪威等國組成），因此，歐盟各國中央銀行雖允許位於歐洲經濟區內之非居民銀行及其他特定機構遠端使用帳戶，但實際上，遠端使用帳戶無法取得融通（見下文），故對歐元帳戶而言，其遠端使用帳戶之可能性有限。

32 機構如以遠端方式參加，該機構須有前端處理站，且在日本至少要建置一台BOJ-NET終端機。

許帳戶服務委外處理之方式，採取較寬鬆之政策。

非銀行機構

提供支付服務之機構愈來愈廣泛；其中，非銀行之金融機構，或甚至是非金融業之機構，均逐漸承擔起自身及其客戶之款項支付責任。

為因應此一發展，一項可能的決策為擴大銀行執照之核發對象（雖然此項決策通常不直接屬於中央銀行之職權），俾便涵蓋這些提供支付服務之機構。許多機構例如大型證券公司，已在許多領域直接與銀行競爭，且其支付金額所占之比例亦相當龐大。雖然必須接受監理之機構不限於銀行，惟在許多情況下對銀行的規範仍較其他機構嚴格。將這類非銀行機構納入銀行執照之核發對象，其相對代價為須接受較嚴苛之金融監理，而相對利益則為可使用中央銀行帳戶。

另一項未與前述決策矛盾且為許多中央銀行所採行之可能決策，係計劃開放各類非銀行機構在央行開戶，尤其當非銀行機構之交易活動造成風險高度集中，藉由提供這類機構使用中央銀行貨幣可降低風險時，或當這類機構在提供銀行及非銀行客戶支付服務上與銀行直接競爭，而引發效率性或公平性之爭議時。這些論點在第四章有更詳盡的探討。

各國中央銀行放寬其他類別金融機構使用帳戶之程度有所不同³³。例如大多數的中央銀行已提供或願意提供結算機構清算帳戶，以協助其完成與直接會員間債務之清算。許多中央銀行計劃允許證券公司開戶，俾可使用中央銀行貨幣清算其直接參加清算系統所產生之應付款項。有些中央銀行提供帳戶予其他非銀行之金融機構，例如保險公司或非銀行的信用卡發行業者。此外，還有一些中央銀行會對某些特定之非金融機構提供帳戶，例如自動櫃員機之營運者。

33 更詳盡之資料，參見附錄三表 A1。

除提供金融機構帳戶外，大多數的中央銀行向來即對中央政府提供帳戶。此外，在德國、法國及英國等國家，某些組織及公司早期得在中央銀行開戶，但現在則通常未獲准開立此類新帳戶。在法國、德國、瑞士及英國等國，其中央銀行均接受行內員工開戶。

瑞士中央銀行允許開戶的金融機構範圍較廣，且無論其是否位於瑞士境內均可。相對而言，香港金融管理局則限制唯有居民銀行方可開戶（包括限制牌照銀行）。美國聯邦準備銀行之開戶對象，一般侷限於具有銀行或類似營業執照之機構，包括美國國內設立之機構及外國銀行在美國之分行或辦事處³⁴。此外，結算機構若具備上述營業許可執照，亦可在中央銀行開戶，如CLS銀行；或若以結算機制內參加者的名義申請，而其參加者具備上述營業許可執照，則亦可開戶，如CHIPS系統。儘管歐元體系對歐洲經濟區內之信用機構有統一的開戶政策，但各國中央銀行仍可自行決定是否同意證券公司（或依歐盟法律所稱“投資公司”）及（或）結算機構等開戶。實際上，大多數國家之中央銀行均同意上述機構開戶。英格蘭銀行原則上同意由該行擔任清算機構之系統的每位直接參加者可在該行開戶；而非居民銀行則如同居民銀行應接受適當之監理，且保證兩地之法律制度不相衝突。

實際上，各國中央銀行在此領域之政策，均有其自我衡量之空間。帳戶可用於支付之型態，端視帳戶持有者直接參加之系統及中央銀行所訂之條件而定³⁵。使用帳戶或許也有條件限制，例如非居民銀行須先保

34 具有類似銀行執照的機構，包括屬於聯邦準備制度會員之州立信託公司，以及依艾奇法設立之公司。聯邦準備銀行亦選擇性允許少數的機構在該行開戶，包括政府機構、他國中央銀行、國際性之金融機構及由政府出資之特定機構，例如聯邦住宅放款銀行。

35 例如在英國，由CREST清算銀行開立之帳戶不可用於清算非證券交易款項，即使帳戶持有者在兩個不同系統均為直接參加者；此外，CREST帳戶及CHAPS帳戶可能適用不同的條件，例如其取得融通之條件並不相同。

證其母國之法律制度與當地國家不相衝突。

3.2.2 融通機制之提供

對許多機構而言，特別是跨行大額支付系統之直接參加者，若無法取得融通，則開戶幾乎沒有實益³⁶，故中央銀行之融通機制是提供帳戶整體政策之一環。中央銀行若僅允許開戶而不提供融通，則很少有金融機構會選擇開戶。實際上，各國中央銀行對於帳戶提供融通之使用政策並無顯著之差異。其中與歐元區特別有關的是證券公司可使用日間融通之額度通常受到限制，以及對於遠端使用帳戶之銀行則不提供日間融通，而此兩種情況均導致上述機構很少使用中央銀行帳戶。

各國中央銀行對居民銀行所採之政策大致相同，通常均提供居民銀行即時總額清算系統所需之日間融通及隔夜融通³⁷；但對於是否提供融通予非銀行之金融機構，各國政策並不一致。大體而言，中央銀行若允許這類機構開戶，亦同意其可使用日間融通，但例外的是結算機構，其通常不需要融通。另外較特別的是，歐元體系同意歐元區各國中央銀行，可以提供日間融通予居民證券公司，但仍須獲得居民銀行之擔保，否則其可使用之額度會受限制³⁸。此情形反映出歐元體系雖已準備讓非銀行機構開戶，但仍不願因提供融通而對銀行在授信方面造成反中介之現象。此外，英格蘭銀行對於受監理之非銀行機構，當其交易規模達到足以成為重要支付系統之主要直接參加者，而且相信其參加可降低金融體系之風險時，該行才會提供日間融通。至於非銀行金融機構是否有

36 歐元體系各國中央銀行近來所做的一項調查，證實多數大型金融機構認為融通之取得對清算帳戶之有效運作十分重要。

37 關於各國中央銀行融通政策之更詳盡資料，參見附錄三表A2。

38 若某國中央銀行決定提供證券公司融通，每家證券公司可就下列兩種融通形式中擇一使用。若居民銀行願意為其擔保，則其使用日間融通不受額度限制；相對地，若無居民銀行為其擔保，則其雖仍可使用日間融通，惟有個別額度上限，此額度係由中央銀行根據其風險承受條件訂定。

權使用隔夜融通與日間融通，各國政策也比較不一致。

至於金融機構以外之其他各類機構，雖然有例外，但基本上中央銀行並不提供融通。此種可在中央銀行開戶但無法取得融通之機構，一般包括政府機構、他國中央銀行及國際性的金融機構等。此種情形一方面反映出這類機構並非支付系統的直接參加者，對融通之需求較不迫切；另一方面則反映下述中央銀行限制提供融通之原因。

中央銀行基於許多理由而對提供融通設限。如第3.1節所述，中央銀行將公共資金置於風險下，必須基於明確之公共政策理由，始有其正當性。實際上，對於提供帳戶融通應該開放到何種程度，中央銀行並無完全的決定空間。例如，為使跨行大額支付系統順暢運作，並避免其支付交易發生前後手資金互卡之情形，通常必須對直接參加者提供融通。然而，即使需要確保支付流量順暢，中央銀行一般亦僅對某些帳戶持有者提供融通³⁹。

由於中央銀行提供融通，可能會面對信用風險，因此，會徵提擔保品、設定融通額度及（或）收取費用。在某種程度上，上述任一項措施均可能限制在中央銀行開戶之戶數，尤其對合格擔保品之種類有所限制時。此外，中央銀行如同一般金融機構，會對其授信對象進行各種形式之信用評估，監理即屬其中之一項。因此，大多數國家中央銀行限制開立清算帳戶之機構（尤其是附帶取得融通者）須屬於受監理之機構，至少必須是居民銀行。

39 本章節所探討的是對支付系統參加者提供日間融通，但並未就下列決策之考量因素加以說明，一為中央銀行如何決定哪些機構可每日使用隔夜融通，另一則為哪些機構可成為中央銀行公開市場操作之合格交易對手。這兩類機構通常並不相同，在某些國家，中央銀行公開市場操作之對象為可使用日間融通機構中的一部分；另在某些國家（例如英國），使用隔夜融通之機構較使用日間融通之機構為多，例如英格蘭銀行公開市場操作之交易對手包括證券公司，英國的例子反映出一項觀點，即隔夜拆款較易受中央銀行控管，其金額基本上較小，且較無法用於處理資金快速提領之狀況，因此，較不易產生道德風險。

基於貨幣政策之考量，中央銀行可能不願提供日間融通予非貨幣政策操作之對手，惟各國中央銀行對此有不同看法。有些中央銀行認為，為避免提供支付系統參加者日間流動性與執行貨幣政策間可能產生關聯性，可採取某些措施，例如考量日間融通若轉為隔夜融通，可能不利貨幣政策之執行，乃藉由收取懲罰息，以遏阻借款機構屆日終仍未清償日間融通之情形。有些中央銀行則認為，營業終了前無法清償日間融通，不僅可能發生，且對貨幣政策之操作亦有負面影響，從而傾向限制使用日間融通機構之家數。

中央銀行融通對象之考量亦與道德風險有關。本報告書已提到開立清算帳戶之機構可能被誤認為已納入“安全網”內，具有符合中央銀行緊急融通的資格，且更容易誤認為只要能開戶即可取得一般融通⁴⁰。再者，儘管動用日間融通的時間很短，惟日間融通機制可用以支應非預期之應付款項。雖然中央銀行不願意擔任最初融通者（lender of first resort）的角色，但當日間融通發生時，實際上中央銀行已扮演此一角色。

最後，廣泛的政策目標會影響政策之決定。例如，歐元體系採分散原則運作，因而避免採行可能鼓勵作業集中於某些特定中央銀行之政策，其中一項結果為，歐元區各國中央銀行被禁止對非居民機構提供日間融通或隔夜融通，係為避免可能鼓勵交易活動移往某些國家中央銀行。

3.3 機構參加系統政策與開戶政策間之關聯性

如前所述，中央銀行通常會對機構參加系統政策與開戶政策加以區分，但此兩項政策並非個別獨立，本節將探討此兩項政策間關聯性之議題。

3.3.1 個別機構使用中央銀行貨幣清算之要件

一般而言，中央銀行係以核准何者可開立帳戶之原則來制定個別機

40 另一方面，廣泛允許開戶可能降低發生該類誤解的可能性，因而降低道德風險。

構使用中央銀行貨幣清算之政策，中央銀行通常不會要求開戶者必須使用中央銀行貨幣清算。換言之，中央銀行同意其開戶之機構，通常仍可選擇直接參加或間接參加跨行支付系統。在此方面，中央銀行對機構參加系統政策與開戶政策雖有差異，但至少會要求重要支付系統使用安全的清算資產，最好為中央銀行貨幣。

有些經濟體通常基於存款準備金提存之規定，而要求全體銀行必須在中央銀行開戶；亦有某些經濟體要求全部或絕大部分的銀行須成為支付系統直接參加者，並使用中央銀行貨幣清算，但此種作法通常是基於慣例而非硬性規定（雖然有時兩者間之界限可能模糊）。香港特區與上述情形有些不同，香港金融管理局要求銀行基於支付目的應開立清算帳戶，並希望其使用該帳戶⁴¹。

上述未明文規定以中央銀行貨幣清算者，多少反映出一項觀點，即僅要求銀行開立帳戶，卻未要求銀行應將該帳戶作為清算之用，如此一來，要求開戶將不具實益，且因無法確認銀行有無透過其他銀行帳戶進行清算，故很難達成以中央銀行貨幣清算之要求。此外，亦反映另一項觀點或隱含的假設，即多數大型銀行會選擇成為支付系統的直接參加者並在中央銀行開戶，故無須採取其他措施，仍可達成政策目標。換言之，即使政策上並未特別要求銀行須成為直接參加者，中央銀行貨幣在支付系統扮演關鍵性角色之廣義目標仍可達成。如前所述，事實上 CPSS 各國多數銀行或至少大型銀行，均使用中央銀行帳戶清算大部分的大額支付。

41 在其他國家中，截至目前為止，澳大利亞亦屬例外。當澳大利亞於公元 1998 年引進即時總額清算系統時，要求所有銀行直接透過其在澳大利亞準備銀行之清算帳戶，清算其在即時總額清算系統的交易。然而，此項政策經檢討最近已有改變，同意交易量較少的銀行（指交易金額低於即時總額清算系統交易總額 0.25 % 之銀行）未來可採間接清算，但這類銀行仍須在澳大利亞準備銀行開戶，以供緊急狀況之用。任何欲採間接清算方式的銀行，或直接清算銀行欲提供支付服務予其他間接清算銀行，必須事先獲得澳大利亞金融監理委員會之核准，而核准與否取決於對該行具備之作業風險與流動性管理機制的評估。

然而，如第 2.2.2 節所述，已經有許多例外情形出現，未來採取層級化清算機制之可能性亦將逐漸增加。

層級化清算機制所導致交易集中的現象未必會造成市場不穩定，而中央銀行所設定之風險控管目標應避免抵銷層級化清算對市場使用者產生之效益。在層級化程度較高之市場，中央銀行似應重新檢視其在此領域政策之妥適性，以及達成廣泛風險目標之程度。

3.3.2 直接參加系統之標準

第 3.2 節之分析著重於中央銀行提供清算帳戶之政策。對於非由中央銀行營運卻以中央銀行貨幣清算之支付及清算系統而言，參加系統之標準與在中央銀行開戶之要件可能未必一致。許多系統增加一些額外標準（如作業面之標準）；某些系統則適用更嚴格之標準，例如 CLS 系統限定須具備一定信用評等以上之金融機構方可取得會員資格。相反地，許多證券清算系統涵蓋的會員範圍可能超過已在中央銀行開戶之機構。參加標準不一致並非本報告書分析之重點。但應注意的是，即使由中央銀行擔任跨行支付系統之清算機構，在中央銀行開戶並非成為跨行支付系統直接參加者之充分條件。因此，在中央銀行開戶之要件並非支付系統層級化程度的唯一決定因素。

此外，另一項引人注意的差別，係有些國家中央銀行期望以開戶要件作為准駁參加支付系統之主要決定因素；有些國家中央銀行則否。多數情況下，在清算機構開立帳戶係取得跨行支付系統會員資格之重要先決條件，但並非所有中央銀行均採用此種策略。例如，英格蘭銀行之政策係對由該行擔任清算機構之支付系統的直接參加者均允許其開立帳戶（雖然未必提供融通），但即使如此，英格蘭銀行仍保留逐案核准之裁量權。

3.4 結論

如前所述，各國中央銀行對於哪些系統應使用中央銀行貨幣進行清算之政策，普遍依循核心準則及證券清算系統建議準則。實際上，大多數的系統均使用中央銀行貨幣清算。各國對於哪些系統應使用中央銀行貨幣清算，其作法的差異係基於某些因素重要程度不同之考量，這些因素包括：競爭之中立性、流動性之使用是否有效率或替代資產是否充分安全等。

就銀行是中央銀行的主要客戶及由中央銀行提供融通之重要性而言，各國中央銀行對於機構開戶政策亦有許多共通點。至於彼此間的差異，係反映各國就開戶與日間融通政策之寬嚴對金融體系及中央銀行之影響，有其特別考量。在其他條件不變下，中央銀行准許甚至鼓勵更多機構使用中央銀行帳戶，或許有助於降低交易及風險集中之顧慮，並可減少對功能類似機構之差別待遇。但另一方面，則可能會影響支付服務之競爭程度，以及中央銀行可能被要求須給予信用評等較差之機構更大的融通額度，從而產生道德風險。

中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色

第四章 對中央銀行政策之可能影響

本報告書前述所強調有關支付系統之各項發展，可能是促使中央銀行為健全實務運作，而重新檢討前述政策議題之主要動力。這些政策之檢討反映下列兩項廣受關注之議題。

首先，鼓勵支付活動更集中化及支付流量從支付系統上層移出而形成層級化之發展，可能導致信用、流動性或作業風險之集中，並更加依賴安全性較低的清算資產。其次，某些發展顯示，在支付過程中有些成本可予以避免，或是對功能類似之市場參與者存有差別待遇，而這些問題部分則是源自於各國中央銀行之政策。

不論是哪一種情況，對中央銀行而言，主要問題在於這些風險與效率不彰是否明顯；若是，則能否透過政策之改變予以避免，以及政策改變之成本有多高，例如，中央銀行因而須承擔多少風險。

實務上，這些問題大抵可從下列三方面來探討：

- ◆ 就目前可使用及不可使用中央銀行帳戶與融通之金融機構而言，最近許多發展已使兩者間的區隔愈趨模糊。在此情況下，中央銀行應否重新檢討此方面的政策？
- ◆ CPSS 各國中央銀行及系統使用者（包括直接與間接）均各自且共同致力於改善跨行支付系統之設計，俾降低使用之成本與風險，並擴大中央銀行或其他系統營運者之服務範圍。在此情況下，中央銀行應如何進一步因應？

- ◆ 某些實例顯示，傳統跨行支付系統之交易活動與大型商業銀行提供代理行服務間之界限已日趨模糊，且有些國家支付結構已經或正趨向高度層級化。在此情況下，中央銀行應否檢討其政策之適用範圍，尤其是有關監管政策方面？

因此，本報告書將探討此三領域之不同發展對中央銀行政策之可能影響。

4.1 中央銀行核准開立帳戶之政策

如同第二章所述，在有些國家，包括非銀行的金融機構及非居民銀行等各類型之機構，在支付系統中的重要性或許正逐漸增加，但並非均可使用中央銀行貨幣。觀諸 CPSS 各國，不論是美國之證券公司與共同基金、日本之保險公司或英國證券清算系統之參加者，這些機構非屬跨行支付系統之直接參加者，卻持續創造較大的支付金額與交易量。在有些國家，目前尚無資格使用清算帳戶的特定機構，已提出開立清算帳戶之要求。

另一情況可能是支付流量集中於少數幾家代理行，以及交易活動從支付系統上層移出，致使集中化更為顯著而有風險曝露之隱憂。在此情形下，或可透過政策之改變，以擴大直接使用中央銀行清算資產之機構範圍，其目標係允許並鼓勵廣泛使用中央銀行貨幣，惟其前提必須對市場效率無不利影響，或非僅將風險轉移至中央銀行。

再者，央行核准開戶之政策可能使目前間接參加系統之機構，需負擔一些原可避免的成本，且在某些情況下，可能阻礙這些機構與直接參加者在提供支付相關服務方面之競爭，此從效率的觀點而言，並非理想的結果。此外，要求功能類似機構適用不同規定，也會引起政策客觀性與公平性的質疑。總之，對中央銀行而言，考量重點在於這些可避免的

成本或不公平的情形是否明顯，能否透過政策的改變予以避免，以及這些政策的改變需花費多少成本而定。

4.1.1 相關之考量因素

第3.2節所述對個別機構提供中央銀行貨幣之各項考慮因素，亦可適用於檢討機構開戶政策。對可能開戶之個別或各類機構，中央銀行均須考量下列因素：

- ◆ 支持擴大使用帳戶機構範圍的理由是否足夠，例如，允許更多機構使用中央銀行帳戶，是否可以消除支付過程中風險的集中程度，以及降低成本且（或）能妥為處理異常狀況，因而有助於中央銀行達成政策目標；反對理由，例如，是否對競爭性有任何不利衝擊。
- ◆ 帳戶持有者是否期望或要求融通，以及中央銀行是否願意提供融通。
- ◆ 若必須提供融通，在現行有效的金融監理體制下，中央銀行能獲得何種償還保證，以及如何利用設定限額、徵提擔保品或第三者保證等方法，以避免機構不履約而遭受損失。
- ◆ 對道德風險的衝擊，以及任何降低此衝擊的方法。
- ◆ 允許開立帳戶可能會創下何種先例—這些先例是否會對允許特定機構或所有類別機構開立帳戶造成影響。

在考量上述問題時，中央銀行需要相當多的資訊來作判斷，俾瞭解特定類別機構對中央銀行帳戶與融通的需求程度，以及該要求是否基於規避風險、降低成本、避免依賴商業競爭對手，以及獲得中央銀行的公平待遇等理由，或單純地只為獲得中央銀行之許可。

風險

就風險而言，中央銀行會希望評估實際存在的金融曝險，亦即希望瞭解風險是否反映下列三種曝險：商業銀行因吸收龐大存款或提供巨額

信用予顧客所導致之信用曝險、顧客依賴商業銀行代其行使大額支付的流動性曝險，以及依賴第三者銀行執行重要業務功能所產生的作業風險。中央銀行應評估任何風險發生時是否會引發系統性的效應，以及考慮間接參加者在許多代理行中究竟還有多少選擇空間。此外，中央銀行亦應瞭解擴大清算帳戶之使用，是否能實際達到鼓勵廣泛直接使用支付系統的預期效果，以及是否因減少利用專業機構（商業代理行）提供支付服務與金融資源而可能產生之任何負面效果。

成本

就成本而言，中央銀行應瞭解擴大直接使用其帳戶所能避免之成本及其原因。這些成本或許源自於跨行支付系統內或支付服務提供者間缺乏創新所致。若擴大支付系統之參加對象，且由中央銀行扮演較廣泛的媒介角色，能有助於解決此問題，則問題在於這些可避免之成本為何持續存在，以及如何以其他方式解決。總之，中央銀行可能必須深入瞭解支付業者的成本結構、商業支付服務提供者間的競爭程度，以及主要支付系統的經營管理。

中立性

對於目前未能在中央銀行開立帳戶，而希望使用中央銀行帳戶，以避免依賴或須提供資料予商業競爭對手之機構，中央銀行應建立其欲使用中央銀行帳戶之合法性，並瞭解其原因；另外，對於當前有關功能類似機構處理標準不一致之政策，亦須作相同考量。就其意涵而言，由於銀行與非銀行間，甚至金融機構與非金融機構間均可直接在某些金融市場上競爭，故導致機構功能界限之模糊。不同類別機構間功能重疊的程度及現行政策對非帳戶持有者特別不利之情形，均將影響中央銀行未來的決策。

其他考慮因素

評估上述因素時，須檢視帳戶使用政策對中央銀行的直接影響。其中，最重要的考量係帳戶持有者是否需要融通，以及其可能融通之金額。另外，道德風險亦須一併納入考量。

在某些情況下，要求直接使用中央銀行貨幣，係為了能夠或便利提供支付服務，例如，使用中央銀行貨幣可便利系統營運者進行多邊淨額清算，或允許直接參加者辦理結算後之款項收付。鑒於某些系統不使用中央銀行貨幣，亦可同樣提供支付服務，中央銀行則須考量其要求使用中央銀行貨幣是否具正當性。原則上，非銀行機構大多仍依賴商業銀行提供之流動性，故提供支付服務並不一定須使用中央銀行所提供的流動性。

替代方案

中央銀行或許也可尋求其他可行之替代方案，特別是當擴大中央銀行帳戶之使用對象可能產生問題時。這些替代方案在有些情況下或許已經採行，其中一項是讓非銀行之貨幣發行者與支付服務之提供者取得銀行執照，使其獲得和現有銀行相同的權利與義務。至於在結算機構方面，如果中央銀行能提供合適的清算服務予系統直接參加者，則結算機構本身也許不需要開立帳戶；另一項替代方案是，中央銀行允許銀行在遠端處理支付（經由銀行遠端處所或經由遠端第三者），而在中央銀行所在地進行流動性管理，代替完全的遠端使用帳戶，以獲得遠端使用帳戶的一些主要效益。另外，在有些情況下，非帳戶持有者透過代理行帳戶清算其支付時，或許能利用中央銀行提供的輔助服務（例如資料處理或結算），並直接傳送支付指令至中央銀行（例如英國的 CHAPS 系統與美國聯邦準備銀行的 ACH 系統）⁴²。

42 CHAPS 系統之“清算”會員藉由對非清算會員的支付設定限額，以控制其曝露於“非清算”會員的風險。

為說明使用中央銀行帳戶所需考慮的相關因素，附錄二詳述各國目前仍未允許使用中央銀行清算帳戶的五類機構，包括證券公司、保險公司、非居民銀行、非金融業之公司及專業之支付服務提供者，惟這些機構未來均可能尋求得以在中央銀行開立帳戶。

4.1.2 政策檢討實例

前述討論已簡要說明中央銀行在檢討帳戶使用之政策時，可能考量的政策性因素。從表面上判斷，第二章所述的各項發展，基本上並未改變中央銀行現行開戶政策中有關帳戶提供與不提供間之考量，同時也不致破壞基本結論，即中央銀行貨幣之使用應限於其特質（例如安全性與中立性）對社會成本與效益具特殊價值者；或者基於風險及公平競爭之考量，而限制中央銀行貨幣之廣泛使用。惟尚無明確的論點可支持各國中央銀行在此方面的政策須更趨一致。

事實上，有些中央銀行為因應近來支付系統之各項發展，已在檢討或改變其開戶政策及相關設施。其中，CPSS 各國中央銀行共同決定准許在美國艾奇法規範下成立之 CLS 銀行可自遠端使用帳戶，即屬最具代表性之一項改變（此為特例）。CPSS 各國中央銀行認為，由於 CLS 銀行每天處理之金額非常龐大，允許其以遠端使用中央銀行貨幣之方式進行資金撥補，其利遠大於弊。

成立歐元體系時，檢討體系內各國中央銀行的開戶政策至為重要。經檢討結果產生一套適用於所有參加國的共同準則，以及一套賦予各國中央銀行得採行之個別決策。此一共同準則係在規範：中央銀行對銀行（即信用機構）提供之帳戶與融通、融通之擔保、銀行擔任信用中介的主要角色⁴³，以及金融機構僅能從本國中央銀行獲得融通等事宜；至於賦

43 如第 3.2.2 節所提，各國中央銀行亦會提供融通予某些非銀行機構，但除非獲得銀行保證，否則融通金額會受到限制。因此，歐元體系不是從運作面而係從風險的觀點，來避免反中介現象。

予各國中央銀行自行訂定之個別決策，則包括：是否允許證券公司（即投資公司）及（或）結算機構開立帳戶、是否提供日間融通予這些機構（須有銀行保證），以及是否基於財務狀況、預設最低交易量、入會費及法律、技術或作業層面之考量，而訂定更嚴格的開戶標準。

為修正第三章所述之政策，英格蘭銀行最近表明願意對由該行擔任清算機構的支付系統直接參加者提供帳戶（但該行為降低其自身風險或追求更廣泛的目標，仍保留逐案核准的裁量權）。另一方面，只有當帳戶持有者支付交易之規模足以成為重要支付系統之主要直接參加者，且其直接參加可降低金融體系的風險時，英格蘭銀行才會提供融通。激勵英格蘭銀行檢討其政策的因素，包括落實透明及客觀的開戶標準，以符合核心準則的要求，以及基於該行係LINK自動櫃員機網路之清算機構，許多非銀行之支付服務提供者已申請使用帳戶的事實。

德國中央銀行過去曾開放一些帳戶予企業及個人，但以在支付數量與金額上預期其將積極使用該帳戶者為限。然而，根據最近的政策檢討，德國中央銀行基於競爭性之理由，已決定不再開放新帳戶予此類客戶，並且在2003年底結清這些帳戶。

加拿大財政部及中央銀行檢討政策後，修訂2001年加拿大支付法，開放人壽保險公司、證券交易商與貨幣市場共同基金等機構，成為加拿大支付協會的會員。目前加拿大中央銀行、加拿大支付協會及財政部正共同檢討直接參與加拿大支付協會零售結算與清算系統者的資格條件，並檢討使用清算帳戶的政策。

4.2 系統設計與中央銀行清算服務

由於歷史與政策之因素，傳統上中央銀行對於以中央銀行貨幣清算的跨行大額支付系統之設計、發展與運作，一向扮演深具影響力的角色。如前所述，中央銀行所關注的是確保中央銀行貨幣可以成為商業銀行貨

幣的替代選擇，亦確保潛在的央行帳戶持有者不會因使用以中央銀行貨幣清算之系統所衍生之成本而影響其開戶意願。因此，中央銀行自然會重視促進支付系統設計之健全與效率，並儘可能以務實的態度回應使用者的需求。

然而，中央銀行對於跨行支付系統的營運問題須面對一些抉擇。中央銀行可以利用現有清算平台，以及（或是）將系統運作及帳戶管理的工作，外包予其他中央銀行或金融服務提供者，並提供中央銀行貨幣，以降低參加者成本，此舉或可協助中央銀行達成其目標。而這些決策需審慎衡酌風險與效率間的關係。

中央銀行本身營運系統時，須注意其與商業銀行在提供服務上可能產生的競爭問題。如重點提要所述，有多家支付服務之提供者可供選擇，除有助於促進具競爭性之銀行體系外，亦可創造良好誘因促使中央銀行提供有效率之服務及市場自律機制。

4.2.1 強化服務效率

降低國內層面之流動性成本

第二章提及跨行支付系統的近期改進措施，如普遍實施之即時總額清算、款券同步交割和款對款同步交割等機制，因需較積極的流動性管理，在某些方面已增加直接參加系統之成本。儘管截至目前為止，並無明顯導致系統參加者由直接參加轉為間接參加的情形，但中央銀行及系統營運者已被要求採行能讓直接參加者節省流動性需求的機制，以降低成本。大多數國家在實施即時總額清算系統前，許多參加者均對即時總額清算系統產生之相關成本表達關切。同樣在證券清算作業採行款券同步交割模型一之前，亦引發類似關切。此外，處理大額、定時日間支付的 CLS 系統在實施時，也產生類似問題。另一值得擔心的問題是，支付

系統直接參加者和其客戶增加的額外成本，以及可能愈加惡化的流動性短缺情況，將導致支付系統嚴重失序。

雖然上述所關切的問題並未明顯發生，惟這些發展已引導市場推動混合式的清算機制，以及其他節省流動性的設計。科技進步與法律變革有助於某些系統採行部分流動性節省機制，而無需重新引進無保障性、不確定性與具有風險之定時淨額清算系統，亦即這類系統已被即時總額清算系統及具保障性的定時淨額清算系統所取代。

採行此類機制的實例，如法國 PNS 與美國新 CHIPS 等大額支付系統所採行之混合式清算機制，以及德國 RTGS^{plus} 系統引進之節省流動性設計。這些機制具有“流動性最適化”的共通特色，即藉由提供日間最終清算及“抵銷”機制，進而大幅降低支付所需的流動性數額。CLS 系統的清算過程也包括多項特點，例如，採行淨額部位的即時總額清算，搭配資金連續循環使用的設計，旨在藉由降低外匯交易清算風險，而減少對流動性產生的衝擊。此外，日本的 BOJ-NET 系統、英國的 CREST 系統與 Euroclear 系統，亦均有流動性節省機制，以利即時款券同步交割之運作，亦即將買進的證券，作為日間融通之擔保品，或承作附買回交易，俾創造流動性，以支應買進證券所需之資金。而 Clearstream 系統所採行的款券同步交割模型一之機制，係採用快速批次作業，以淨額抵銷的技術，降低流動性需求。

本質上，流動性最適化機制並非新的概念。許多即時總額清算系統與證券清算系統，均將其納為日終清算或緊急應變措施，以解決前後手資金或證券互卡的情形。隨著最適化機制的變革，透過此類機制進行之清算，係採連續性而非間斷性。另有許多國家的中央銀行（包括英格蘭銀行）就其國內是否採行此類機制，仍在與直接參加者討論的初期階段。

上述機制的引進，對於使用中央銀行貨幣清算的金額，以及中央銀

行貨幣在支付系統運作中所扮演的角色均會有所改變。相較於 RTGS^{plus} 與 PNS 這類系統使用中央銀行貨幣進行清算之情況而言，CLS 系統與新 CHIPS 系統則係透過在 CLS 銀行與 CHIPS 公司開立的內部帳戶進行清算，但以中央銀行貨幣進行資金部位之撥補。儘管使用中央銀行貨幣清算的金額多寡，不必然是中央銀行貨幣重要性或支付系統健全性之良好指標，惟為使這類系統內部之風險管理與效率達到適度平衡，除須仰賴清算過程中所採用清算資產的品質外，中央銀行亦須密切注意跨行支付系統設計之發展，並適時影響及促進相關設計之變革。

降低國際層面之流動性成本

本報告書前述所提有關流動性成本之問題，已促使部分大型銀行為因應全球化趨勢，重新檢討管理支付流動性的替代方法，其中之一係由支付風險委員會發起並推動。該委員會係紐約聯邦準備銀行所贊助的民間團體，由多家大型國際性銀行的代表所組成。該委員會在最近的報告中，提出了兩項概括性的建議⁴⁴。

第一項建議是，由個別機構著手發展新型且完善的日間流動性服務。支付風險委員會主張應徵提擔保品，並消除跨國移動擔保品的障礙，以支持此項服務。該報告指出數種可採行的機制，例如，日間即時附買回交易、跨國擔保品庫設施、日間換匯機制及跨國擔保品交換機制。該委員會已計劃與有興趣提供市場流動性服務之民營機構合作。

第二項建議是，各國中央銀行在提供日間流動性時，擴大接受擔保品的範圍，納入以外幣計價及存放國外之證券。支付風險委員會建議十國集團（G10）中央銀行儘速考慮接受十國集團會員國發行的高評等國

44 參見支付風險委員會於公元 2003 年 3 月所公布之「在全球化市場中管理支付流動性：風險議題及解決之道」。

債，作為日間流動性的擔保品。為收管這些擔保品，該報告建議每家中央銀行應考慮在國際證券集中保管機構⁴⁵，或在與國際證券集中保管機構有帳戶連結的國內證券集中保管機構或保管機構開戶，並使用上述機構提供的服務。該委員會亦建議，每家中央銀行應適時檢討放寬外國證券作為合格擔保品是否適當。

提昇業務效率

第二章所強調的多項發展也可能鼓勵中央銀行及其他支付系統營運者，考慮如何以其他方式提昇支付系統的效率，例如，引進改良的技術及延長營運時間。

近來，在網路基礎設施和資訊協定等方面已逐漸產生重大改變。例如，為降低直接參加者的成本及排除擴大直接參加的技術限制，英國 CHAPS 英鎊系統及德國 RTGS^{plus} 系統均於 2001 年將專屬網路轉換為 SWIFT 網路。日本中央銀行也計劃調整 BOJ-NET 系統，使其可接收 SWIFT 和其他國際標準的訊息格式，同時檢討以個人電腦取代專屬終端機的可行性。新加坡貨幣管理局亦著手進行一項提昇其即時總額清算系統 (MEPS+) 功能之計畫，以改善系統連結性及效率。

在某些情況下，延長系統營運時間可能頗為重要。瑞士即時總額清算系統 SIC，從 1987 年啟用至今，每天幾乎 24 小時運作，利用夜間邊際成本較低的時段處理零售支付。此外，藉由延長營運時間，使不同即時總額清算系統之作業時間重疊，可能也有助於強化跨國市場的跨行清算。

45 美國聯邦準備銀行允許合格的存款機構，以其在 Euroclear 及 Clearstream 帳戶的非美國國債及布萊迪債券 (Brady bonds) 作為擔保品。在歐盟，歐盟中央銀行間存在一項機制，稱為代理中央銀行業務模式 (Correspondent Central Banking Model)，該模式允許歐盟任一會員國持有的合格擔保品，亦能夠在其他會員國作為擔保以取得歐元融通，旨在促進歐元區貨幣市場的整合。另一項機制近來為斯堪地那維亞半島所採用，該地區中央銀行同意讓持有中央銀行存款之機構，得以其存款作為向另一國家中央銀行申請融通之合格擔保品。

如美國聯邦準備銀行於1994年宣布，將Fedwire系統的營運時間提前自清晨開始，並自1997年開始實施，希望因而形成時間重疊，並藉由支付與清算實務的創新，以降低外匯清算風險。CLS系統正是此類創新的顯著範例。其他中央銀行營運的系統亦以延長營運時間來支持CLS系統的實施。例如，加拿大LVTS系統將營運時間提前自清晨開始，而日本BOJ-NET系統與澳大利亞的RITS系統則延後系統的關閉時間。美國聯邦準備銀行近來已決定將Fedwire系統的營運時間進一步提前自美東標準時間晚上9點開始，俾利美元交易的全球清算作業。

4.2.2 擴大服務領域

國際證券集中保管機構使用中央銀行貨幣之情形

Euroclear集團內對歐洲證券清算業務所進行之大規模整合，引發一些與支付系統使用中央銀行貨幣相關之議題⁴⁶。

隸屬Euroclear集團的證券集中保管機構，目前係以中央銀行貨幣進行清算；而國際證券集中保管機構的參加者基本上是以商業銀行貨幣進行清算⁴⁷。Euroclear集團一旦完成整合，計劃將所有清算作業，移轉至由Euroclear銀行建置的單一技術平台辦理。屆時Euroclear銀行之參加者透過此單一入口點，可使用中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算。這項計畫也將使中央銀行帳戶與Euroclear帳戶間的餘額調撥更為便利。

因此，Euroclear集團目前應考量的問題是，如何使其清算模式與相關的中央銀行連結，以發展本身的中央銀行貨幣服務，並成為Euroclear用戶的便利替代方案。法國證券集中保管機構與法國中央銀行目前實施的方案，即是讓參加者在中央銀行開立子帳戶，再將子帳戶之運作事宜外

46 所有權的整合已經發生，技術及運作之整合則正在進行。

47 如方塊三所說明，理論上歐元計價證券可選擇使用中央銀行貨幣，但實務上並未使用。

包給證券集中保管機構。此項作法將引起帳戶外包予第三者運作所衍生風險管理之問題。此點對中央銀行而言並非新的問題，中央銀行過去以來已尋求各種方式以管理此類風險。

國際證券集中保管機構利用中央銀行貨幣進行清算，亦產生其他實務與政策面的問題。例如，前述方塊一提及，在某些情況下，國際證券集中保管機構與相關的中央銀行支付系統之營運時間必須充分重疊，因此，這些系統的營運時間可能需要延長。再者，國際證券集中保管機構提供中央銀行可能尚未計劃提供的多幣別清算服務設施（包括提供外幣融通、接受外幣計價之擔保品）。最後，若國際證券集中保管機構使用中央銀行貨幣清算，在其參加者具備國際性身分之情形下，將可能發生從遠端使用中央銀行貨幣的問題。

中央銀行之多幣別清算服務

有些發展可能也會促使各國中央銀行考慮以個別或共同方式對帳戶持有者提供服務。第一章提及，跨國支付清算事宜一般係由代理行代表非居民銀行利用國內支付系統處理。另第二章提及，跨國支付流量的增加，可能導致非居民銀行在各種幣別的支持總額中，占較大比例及支付金額。

允許積極參與跨國支付業務的機構（主要為銀行）自遠端使用帳戶，將使其得以中央銀行貨幣直接清算，而不須透過代理行。然而，如本章前面所提，自遠端使用帳戶的需求程度多高並不清楚。

此外，各國中央銀行亦可利用彼此間已開立之帳戶，自行提供多幣別清算設施，使居民機構得以利用其在當地中央銀行帳戶之餘額清算其支付交易，而無須透過代理行。然而多幣別清算設施之提供，可能會引發諸如提供融通等重要的政策議題。實際上，在大多數情況下，中央銀行僅提供其本國通貨之清算服務。

中央銀行提供遠端使用帳戶或多幣別清算設施時，在某種程度上，將與代理行產生競爭：提供遠端使用帳戶時，將與當地的主要代理行在提供國內通貨服務上產生競爭；提供多幣別服務時，將扮演全球代理行的角色。各國中央銀行不論是個別或共同採取此種做法，均會使其目前欲維持公、民營部門間公平競爭之公共政策思維發生改變。

4.3 監管與監理

支付業務集中化之影響

儘管Ferguson報告指出，主要金融中介機構間的整合確已存在，但其對支付系統集中化或層級化程度是否造成重大影響，不僅證據有限且通常缺乏實證。然而，在某些金融市場，支付業務及其相關風險仍有明顯集中化之情形。

Ferguson 報告論及支付業務集中化的影響（特別在有關金融整合方面），並分析集中化對金融市場（包括支付與清算系統）的影響。關於對金融市場的影響，該報告清楚指出支付業務集中化所產生與風險及效率有關的效益，如大型業者有能力進行技術投資，而從規模經濟與範疇經濟中獲益，以及提供客戶更廣泛的服務和更多樣的專業技術，或是可能因信用風險和流動性風險控管之改善而獲益。更廣泛地說，專業支付中介機構（如代理行）的存在，有助於確保金融市場的參加者及其客戶使用現成的支付服務，而這些服務對其自身營運及金融市場之順暢運作均極重要，且通常有助於降低風險。

然而，Ferguson報告也詳細說明集中化的相關風險，包括：與支付清算有關之曝險集中於大型代理行及保管機構；高度仰賴這些機構提供有效的支付服務，這些機構轉而讓客戶承受之曝險卻可能造成客戶違約；

以及由於這些機構扮演關鍵角色，若有發生上述任何風險，均可能對市場之運作造成衝擊。

相關考量因素

如第3.3節所述，通常中央銀行不會規定哪些機構必須在該行開立及使用清算帳戶。此乃反映無須採取此項規定就能達成政策目標，因為多數重要的金融機構會選擇成為跨行支付系統的直接參加者，並在中央銀行開立帳戶。儘管如此，在使用中央銀行貨幣方面，中央銀行仍可對特定的機構或機構類別提出更嚴格的要求。

然而，更多相關的政策問題，可能在於支付流量集中於少數商業機構對中央銀行提供清算服務與監管支付系統之影響⁴⁸。第4.2節已分析前者之影響，至於後者之影響將於稍後分析。

監管活動及監管標準的適用對象，往往侷限於核心跨行支付系統，主要係因這些核心系統存在可能會引發系統性風險的各類曝險。而高度集中化系統的特色是，部分參加機構（如大型代理行）具有核心支付系統多項特色。這些機構提供支付服務予諸多客戶，其中許多客戶均透過代理行的帳戶進行清算。在有些情況下，透過這些帳戶清算的金額極為龐大，且實際上，客戶在短期內對於其往來之代理行幾乎沒有選擇的餘地。

表面看來，似乎有理由將這些銀行視為大額“支付系統”的型態，並以類似但不一定相同的方式對待，例如，發展某些監理方式，以影響風險管理的品質，並讓這些機構適用更正式的支付“標準”。Ferguson報告提及：

「金融機構間之整合，使中央銀行對支付系統的監管，與傳統上對

48 某些中央銀行（例如：瑞典中央銀行、英格蘭銀行及比利時中央銀行）亦正考慮如何將其對支付系統內相關支付活動集中化可能導致的系統性風險所作之評估，整合納入其為提昇金融部門健全性所採行之總體審慎監視措施。

個別銀行經營安全性及穩健性的監理，更加緊密結合。國內及跨國間可能均有必要加強銀行監理者與支付系統監管者間的合作與溝通。」

該報告亦提及：

「中央銀行與銀行監理者應審慎注意金融整合對支付與清算業務的衝擊，並妥適界定安全標準。尤其中央銀行與銀行監理者可能須考量採行各種不同之措施（包括訂定標準），以降低因支付流量集中於少數幾家大型參加者，而可能產生的流動性、信用及作業之風險。」

進一步分析之要點

然而，界定上述標準顯然非常複雜。目前雖已創造“準系統”一詞稱呼這些機構，但此一簡單名詞卻隱藏許多爭議未決的事項。

大體上，“準系統”可定義為：

「代表客戶處理支付結算與清算的商業機構，在特定通貨支付金額中，其所處理之金額占相當大之比例，且其中大多數款項均透過客戶在該機構之帳戶進行清算，而非透過組織化的支付系統辦理。」

不過，上述定義似乎過於簡單，甚至容易產生誤解。跨行支付系統與商業銀行間存在諸多差異。適用於支付系統的標準，如核心準則或證券清算系統建議準則，若未經重大修正，可能不適用於商業機構。惟上述機構的監理機關可能已採行支付系統標準中可適用的部分予以監理。

故當針對如何辨識並處理“準系統”而進行政策評估時，必須考量諸多因素。其中部分因素如次：

- ◆ 機構的性質：對“準系統”的相關風險有所顧慮時，必須謹慎考量這些顧慮的可能理由。這些理由包括：這些機構或其客戶潛在的高度曝險，以及風險發生時可能帶來的系統性衝擊；客戶對於使其承受曝險之機構別無選擇；對這些少數機構的依賴程度，以及其中任一機構的信用、流動性或作業等風險對整體經濟的衝擊；或是考量

公平對待功能類似機構等。

- ◆ 定義“準系統”的標準：可能的標準包括：個別機構處理的金額或交易量、市場占有率、平均處理或清算支付款項的規模、客戶支付款項經由該機構內部帳戶清算的程度、採用類似跨行支付系統相同規約與作業程序的程度、客戶的數量或類型（如銀行或非銀行）、競爭對手的家數及該機構的財務資源等。然而，在準系統銀行和非準系統銀行間，無論選擇何種標準，似乎不可能有明確的界限。
- ◆ 用以處理所顧慮問題的“標準”：除金融機構較熟悉的公司治理、風險管理及作業可靠性的領域外，適用於跨行支付系統的標準，尚須涵蓋法制的健全性、透明化、違約處理原則及效率性等問題。此類標準對商業銀行具有何種程度的意義並不清楚，惟若認定此類標準深具意義，則必須確定銀行監理者是否已運用這些標準處理準系統的相關問題。再者，任何標準均須考量準系統銀行和其他銀行間存在界限不明的問題。
- ◆ 監理的權力：中央銀行通常依賴各種不同權力（包括非法定權限），進行支付系統的監管工作；然而，中央銀行也體認這些權限可能不足以監管準系統。監管者在考量這些問題，以及後續有任何政策變革時，必須考量其與銀行監理者應如何密切合作。

無可諱言的，上述列舉之因素並不完整，惟卻可顯示此議題的複雜性。儘管目前不清楚中央銀行在思考此一議題後，將會制訂何種政策，但可確定的是，若中央銀行欲另訂某些管理標準，則須具備強而有力的理由，且須審慎考量這些標準對市場參與者及市場結構之可能衝擊。代理行業務係支付系統及其所服務金融市場的重要環節，各國中央銀行在採行任何新措施時，自應審慎衡酌是否會改變成本與風險間之平衡關係，以致影響此一重要領域之業務。

中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色

第五章 結 論

十項建議

CPSS 各國中央銀行對於使用中央銀行貨幣之政策目標及主要政策理念，具有相當多共同的觀點。這些共同觀點可摘述如下列建議：

A. 一般原則

1. **市場原則**：私經濟個體通常可以自由決定交易所使用的支付工具。而貨幣發行者的多元化，對於促進創新與有效率的支付運作，提供有利競爭的環境。
2. **公共利益**：提供經濟社會健全、有效率及穩定的支付系統，是社會大眾主要託付中央銀行的一項公益任務。基於此項公共利益之考量，中央銀行貨幣包括鈔券及存款貨幣，在經濟社會及支付系統中具有關鍵性的地位。中央銀行與中央銀行貨幣此一關鍵地位，係下述支付架構的支柱之一。
3. **支付架構**：支付架構係由政府機構（特別是中央銀行）與民間機構（特別是商業銀行）交互建構而成。中央銀行和商業銀行均試圖使該架構具備足夠之彈性，以避免阻礙創新。

B. 架 構

4. **中央銀行貨幣與商業銀行貨幣之混合使用**：現行貨幣體系係建構在中央銀行貨幣與商業銀行貨幣功能相互強化之基礎上。為促進金融體系的安全與效率，中央銀行應致力於使商業銀行貨幣與中央銀行貨幣能按面值互為轉換之政策，從而維持通貨之單一性，並使社會大眾進行支付時，亦可以不同形式的貨幣交替使用。
5. **商業銀行貨幣**：對已開發經濟體的社會大眾而言，商業銀行是貨幣與支付服務的主要提供者。此外，商業銀行亦提供專業支付服務（主要係以代理行角色）予其他銀行。存款與授信服務的結合，賦予商業銀行提供支付所需流動性的獨特功能。對商業銀行的許可與監理，能提高其償債能力與流動性，亦有助於維持民眾對通貨的信心。而商業銀行使用中央銀行提供的流動性，將有利其支付業務之運作。
6. **中央銀行貨幣**：為促進支付及清算系統運作的安全與效率，中央銀行提供帳戶與存款貨幣予銀行使用，並且在某些情況下，亦提供予其他機構使用。對這些系統而言，中央銀行貨幣是具有高度流動性且幾乎無信用風險的清算資產。此外，為提供一種可供交易及消滅債務的金融性安全工具，中央銀行亦提供鈔券予社會大眾。
7. **日間融通**：支付系統（特別是即時總額清算系統）以中央銀行貨幣作為清算資產之益處，有些是取決於中央銀行提供日間融通的能力與意願。因此，如果不附帶提供中央銀行日間融通，則使用中央銀行帳戶似較不具實益。雖然 CPSS 各國中央銀行均以某種形式提供日間融通給銀行，但僅有一些中央銀行同意提供日間融通予其他帳戶持有者。
8. **層級化與集中化**：支付系統的架構通常具層級化，且支付交易大都集中在中間層級。如果中央銀行認為支付系統的風險太過集中，則可能

- 必須考慮增加某些措施以控制系統性風險，例如：放寬中央銀行帳戶的使用對象、提高服務品質或擴大監理或監管。
9. 系統性風險：對大額支付系統而言，系統性風險是必然存在的。近年來，CPSS 各國國內及跨國間之系統性風險已有所降低，主要係因廣泛採用以中央銀行貨幣清算的即時總額清算系統，進而提昇了各國國內支付系統之安全性。同樣地，由於CLS銀行之發展，其使用中央銀行貨幣進行資金之撥補，亦有助於降低跨國外匯交易之清算風險。
10. 多幣別系統，單一通貨的中央銀行：在多幣別系統下，以中央銀行貨幣作為清算資產之傳統使用方式，或許不可行，因為中央銀行對中央銀行貨幣與服務之提供，通常侷限在本國之司法管轄區內。依照目前十國集團的共識，中央銀行在大部分情況下只提供本國通貨之支付服務。因此，多幣別系統通常係以商業銀行貨幣進行清算，然而，各國中央銀行仍可保留其擔任本國通貨進入這些系統把關之角色。

當前之挑戰及因應之政策工具

許多發展可能促使中央銀行重新檢討使用中央銀行貨幣之政策。其中一項發展是，個別銀行可能有支付及相關風險更為集中化之情況；而該項集中化可歸因於各種事由，例如：銀行間之整合、某些銀行在特定領域的高度專業化（如成長相當快速的代理行業務），或是因成本結構改變而鼓勵間接參加支付系統。中央銀行對此項集中化的發展倍感關切，因為可能會影響支付系統之風險程度與分佈狀況。

另外兩項發展，雖然亦與風險有關，但或許和中央銀行的效率與公平性目標更有關聯。其中一項是有些支付系統使用者要求中央銀行提供新種或改良式的服務，以改變中央銀行貨幣清算的方式，例如：延長營

運時間、系統間連結操作、流動性節省機制或甚至具多幣別服務功能等。另一項則是來自積極參與支付業務之非銀行的金融機構或甚至是非金融機構，要求直接使用中央銀行清算帳戶與支付系統。

雖然上述說明會使人誤認為這些發展是明顯或普遍的趨勢，但事實上有些中央銀行確實已在面對這些發展，有些中央銀行則在不久的將來也可能即將面對。各國中央銀行在檢視情況後，有可能決定政策不需要改變，但當認為這些發展具有正面意義而決定回應時，所使用的政策工具大致相似，而最直接的方式是修改帳戶使用政策，允許新型態之機構開戶，亦可改變其對帳戶持有者提供服務的種類（例如是否提供融通），或改變其所營運之跨行支付系統的設計（例如改變帳戶使用之技術）。更廣泛地說，中央銀行可運用其監管權責與銀行監理機關適度合作，以決定適用於支付系統及支付服務提供者的標準。

各國中央銀行政策

雖然各國中央銀行面臨的發展通常類似，且使用大致相同的政策工具，然而其達成政策目標之策略仍有差異。

如重點提要所述，各國中央銀行對於支付與清算系統使用中央銀行貨幣，存在許多相關議題，包括：何時應要求使用中央銀行貨幣清算；何時可接受另一項高品質的清算資產；何時可將中央銀行貨幣的使用侷限於資金之撥補；何種情況下使用中央銀行貨幣清算是不務實的；以及何種風險管理措施能夠強化清算資產，使其成為近似於中央銀行貨幣的替代方案。

近來，重新檢討個別機構使用清算帳戶之標準，亦凸顯各國作法之差異性；該差異主要是有關清算帳戶的使用是否應侷限於提供支付服務之核心機構（特別是銀行），或帳戶與融通之使用擴及其他金融機構（甚

至非金融機構)的程度。如第三章所提，雖然對於可開立帳戶的“核心”機構已普獲共識，但對於核心機構以外，哪些類別之機構應賦予使用中央銀行帳戶的權利，政策上則有差異，例如，對於中央銀行帳戶之開放使用，各國中央銀行在效率與安全性間之考量上，即有不同；另放寬或嚴格限制帳戶與日間融通之使用，對於金融體系與中央銀行之影響亦有差異。

其他檢討則著重於支付系統最適化的設計，包括流動性管理層面，以及基於監管角色來監視與評估整體支付系統之風險，此風險包含由支付系統較低層級所引起的相關風險（即“準系統”之問題）。

另特別值得一提的是，各國中央銀行計劃與商業銀行併行對商業組織（主要是銀行）提供清算服務之範圍，以及著手建立規範，以明確劃分中央銀行貨幣與商業銀行貨幣兩種角色的程度亦有所差異。實際上，儘管各國依其不同之傳統，而使其中央銀行較偏向營運者或規範者，但終究會發展出適合其國情的角色。

各國中央銀行對上述發展的回應有所差異是可理解的。由於各國環境不同，為達成相同目標，可能仍須採取不同之政策。再者，各國中央銀行對使用中央銀行貨幣的整體政策雖然大致相似，但仍須瞭解其差異，況且各國中央銀行因應上述發展所產生的政策差異亦具參考價值，惟大體上並未改變共同的想法。最基本的是，所有 CPSS 各國中央銀行均相信，維持中央銀行貨幣與商業銀行貨幣的混合使用是必須的，且歷經上述諸多發展，此一信念仍維持不變。

本報告書所討論的大多數議題與各國中央銀行自身通貨的使用有關，本質上，中央銀行就其政策抉擇具有相當大的自主權。然而，特別是當所引發之議題涉及國際層面時，中央銀行可能認為共同協商後，再予以

回應較為妥適。中央銀行頗習慣如此的集體決策模式，但這並不必然意味著政策之全面一致性。

展 望

中央銀行可能須持續不斷檢討其政策，本報告書冀望能對此類檢討提供參考架構。顯然地，中央銀行必須隨環境變遷，適時調整使用中央銀行貨幣之重要政策工具。雖然世界各國的支付處理程序及系統已日益多元化及複雜化，惟這些發展不會也不可能使中央銀行貨幣被淘汰，部分係因中央銀行在支付系統政策或影響支付系統設計之變革上已積極回應。為因應新的挑戰，各國中央銀行必須維持此一彈性。

附 錄

附錄一 各國中央銀行政策

附錄二 中央銀行核准開立帳戶之政策－特定案例

(一) 非居民銀行

(二) 證券公司

(三) 保險公司

(四) 非金融業之公司

(五) 專業的支持服務提供者

附錄三 附 表

表 A1 在中央銀行開立之帳戶：何類機構可開立帳戶？

表 A2 在中央銀行開立之帳戶：中央銀行是否提供融通予該帳戶？

表 A3 在中央銀行開立之帳戶：戶數與隔夜餘額

表 B 中央銀行隔夜融通與日間融通之使用狀況

表 C 跨行支付系統與機制：清算方式、層級化與集中化之程度

附錄四 鈔 券

附錄五 支付暨清算系統委員會成員

附錄六 工作小組成員

附錄一

各國中央銀行政策

本附錄係 CPSS 各國中央銀行就下列議題所提供之相關資訊。

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

目前有哪些系統未以中央銀行貨幣進行清算？是否有任何系統（無論是現有的或理論上的系統）未被鼓勵或不得以中央銀行貨幣進行清算？哪些系統必須以中央銀行貨幣清算？希望或鼓勵哪些系統以中央銀行貨幣清算？

對於以中央銀行貨幣進行清算之系統，如何使其與機構開戶政策（如以下 2 所述）達成一致性（例如，系統在決定一家機構成為其直接參加者時，是否須遵循中央銀行之開戶規定）？

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

政策是否明確？政策如何執行？

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

銀行及任何其他機構是否必須為提存準備金或流動準備或類似目的，而在中央銀行開立帳戶？若是，這些存放在中央銀行之資金可否作為支付用途（無論是直接或以其他方式，例如，可否作為融通之擔保品）？

選擇擔任中央銀行貨幣政策操作交易對手之機構，是否必須在中央銀行開立帳戶？若是，是否任何機構均須成為交易對手，並因而須在中央銀行開立帳戶？

是否有任何規定，暗示或明確要求某些機構必須直接參加以中央銀行貨幣進行清算的某些系統（例如，要求大型銀行必須成為即時總額清

算系統之直接參加者)？

是否還有其他理由規定某些金融機構必須在中央銀行開戶？

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

何種類型機構及個人得在中央銀行開戶？

2.3 機構開戶政策：政策執行

2.1及2.2之政策內容是否透明（例如，於法規、政策聲明及演講詞中明確揭示）？這些政策如何執行？

3.0 支付類型政策

對於某些類型之支付應該如何辦理，是否訂有政策（該政策可能影響這些支付是否以中央銀行貨幣進行清算）？若有，則與使用中央銀行貨幣進行清算之關聯性為何⁴⁹？

49 例如，中央銀行可能規定所有大額支付應該透過以中央銀行貨幣進行清算之即時總額清算系統辦理。該政策之目的係確保該類支付不會透過未具一定安全程度的系統處理；然而，這樣的政策基本上並非意圖阻擾非參加者。換言之，欲進行大額支付之銀行可藉由傳送支付指令至代理行，再由代理行轉送即時總額清算系統處理，而該銀行本身不必成為直接參加者。因此，即使採用此種政策，大額支付之清算仍可能同時涉及商業銀行貨幣及中央銀行貨幣。

比利時中央銀行 (National Bank of Belgium)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

比利時中央銀行通常願意為任何系統辦理清算（只要符合下列條件）。

根據重要支付系統核心準則六，即時總額清算系統（ELLIPS）必須以中央銀行貨幣進行清算。其他系統，諸如比利時中央銀行的證券清算系統（NBB SSS）、CEC、Euronext Brussels（原名為 BXS – CIK）及比利時結算所等，基於歷史或實務上之原因，均採用中央銀行貨幣進行清算。

Euroclear（其大部分作業）及信用卡機制（American Express、Diners Club 及 Visa/MasterCard 之跨國作業）目前並非以中央銀行貨幣進行清算。惟 Euroclear 可選擇以中央銀行貨幣進行清算，並計劃與當地證券集中保管機構合作，改進其以中央銀行貨幣清算的服務架構。此外，一項風險與效率之分析結論認為，不應要求這些系統必須以中央銀行貨幣進行清算。至於信用卡機制所考量的因素，則是營運量有限，且無系統關聯性與重要性之顧慮。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

以中央銀行貨幣進行清算之系統，其在決定一家機構能否成為直接參加者時，必須遵循中央銀行之開戶規定。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

政策已明確制訂，並由比利時中央銀行透過其對支付系統之營運及（或）監管而執行。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

根據歐洲中央銀行體系條例與指導準則，銀行於日終時，必須留存貨幣性準備金。這些準備金於次一營業日開始時即可釋出動用，惟目前並非作為支付用途。

符合貨幣政策操作對象資格的信用機構並無義務成為交易對手；比利時中央銀行亦未規定某些機構須為任何系統之直接參加者。比利時主要銀行若欲申請成為國內重要跨行支付系統之間接參加者，比利時中央銀行即會予以評估。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

比利時中央銀行對於機構在該行開戶的政策並無明文規定；惟該行有權駁回開戶申請，並就機構之要求提出說明。

實際上，下列機構能夠開戶：

- ◆ 屬於支付或結算系統直接參加者之信用機構與證券公司；外國機構亦可依此理由開戶。
- ◆ 結算所與集中交易對手。
- ◆ 某些政府機構與會計單位（為執行法律之規定而必須開戶）。
- ◆ 國際金融機構及其他國家中央銀行，亦能以一般客戶身分開戶。

能夠在比利時中央銀行開戶之機構，大部分均已開戶。

2.3 機構開戶政策：政策執行

由於開戶係採准駁制，並非鼓勵或強制，因此，無政策執行之問題。

3.0 支付類型政策

除歐洲中央銀行體系之一般政策外，並無其他政策。

加拿大中央銀行 (Bank of Canada)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

基於下述理由（參見 1.2），LVTS、ACSS 及 CDS 債券清算等系統必須以中央銀行貨幣進行清算，其中 LVTS 系統與 ACSS 系統係在加拿大中央銀行帳戶內辦理；CDS 系統則透過 LVTS 系統辦理債務之清算。

CDS 股票清算系統、加拿大衍生性商品結算公司清算系統及信用卡系統，均未以中央銀行貨幣進行清算。

在符合支付政策目標的前提下，加拿大中央銀行樂意配合業界之倡議，以中央銀行貨幣進行跨行系統之清算。在業界的主導下，CDS 股票清算系統預訂於 2003 年底併入 CDSX 系統，並以中央銀行貨幣進行清算。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

參加必須以中央銀行貨幣進行清算之系統（如 LVTS 系統）的機構，均獲准在加拿大中央銀行開戶。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

有關 LVTS 系統與 ACSS 系統之政策，係規定於加拿大支付協會之相關章程。而要求 CDS 系統須以中央銀行貨幣進行清算之規定，則源自於加拿大中央銀行監管作業程序所訂頒之指導準則（在 1996 年支付結算與清算法中，對於經指定為重要性的系統並未明文規定須以中央銀行貨幣進行清算）。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

並未要求任何機構必須開戶，銀行也不需繳存準備金或流動準備，而LVTS系統之直接參加者均擔任某種貨幣政策操作之交易對手。至於證券自營商可能是交易對手，但涉及LVTS系統之清算，則係透過其往來銀行移轉辦理；目前此類自營商並未在中央銀行開立清算帳戶。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

目前銀行、信用合作社及證券自營商若屬於ACSS系統之直接參加者，均獲准開戶。所有屬於加拿大支付協會合格會員之金融機構，包括：人壽保險公司及貨幣市場共同基金，以及對CDS及CLS等指定系統提供服務之集中交易對手，也有資格直接參加LVTS系統，並開立清算帳戶。未來加拿大支付協會合格會員之範圍擴大，將使ACSS系統之直接參加者擴及證券公司。目前正在討論有關這些情況之適用準則，其內容包括抵押擔保品之法律效力，以及相關主管單位在提供償債能力評估意見時所扮演之角色等。參與這項討論的機構，包括中央銀行、財政部與加拿大支付協會。

聯邦政府、某些其他政府機構、其他國家中央銀行及國際金融機構（亦即非上述系統之參加者），均獲准以加拿大中央銀行客戶之身分開戶。

2.3 機構開戶政策：政策執行

加拿大支付協會相關之章程，可參閱該會網站；其擬變更之法規須先公告60天，俾便社會大眾表示意見。對於諸如CDS等系統之規定，係採個案方式處理。

政策之執行已落實於LVTS與ACSS系統之法令規定，以及依據1996年支付結算與清算法所指定的某些架構之決議。

3.0 支付類型政策

政策係在反映支付架構，而非反映特定的支付類型。

整體歐元體系 (Eurosystem)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

即時總額清算系統及大額淨額清算系統必須以中央銀行貨幣進行清算（參見1993年11月發布之「國內支付系統最低共同性」，該報告可由歐洲中央銀行網站 www.ecb.int 取得）。其他資訊，請參見個別會員國中央銀行之回答。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

就TARGET系統而言，由於該系統係由各會員國中央銀行共同擁有及營運，故其直接參加規約與使用帳戶規則相同。對EURO1系統而言，其所有參加者均使用TARGET系統。至於其他系統，請參見個別會員國中央銀行之回答。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

一般而言，歐元體系之支付系統係以中央銀行貨幣進行清算，而其政策則係藉由若干文件及政策聲明揭示（例如「國內支付系統最低共同性」）。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

由於信用機構必須提存最低準備金，因而，這類機構可在其國內中央銀行開立帳戶，或是透過中介機構提存準備金；此項最低準備金，除可按歐洲中央銀行主要再融通利率計息外，於日間亦可直接用於支付目的。

至於貨幣政策操作交易對手是否必須在中央銀行開戶，請參見個別會員國中央銀行之回答。實際上，幾乎所有貨幣政策操作之交易對手均

在其國內中央銀行開戶；然而，任何信用機構並無義務成為貨幣政策操作之交易對手。

歐元體系並未要求某些機構應直接參加那些以中央銀行貨幣清算之系統，惟大型銀行中，若有一家不屬於TARGET系統之直接參加者，可能會引起一些質疑。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

開戶

除須依下列TARGET作業要點外，各會員國中央銀行可自行訂定其本身之開戶規則：

- (a) 必須允許受監理之信用機構直接參加TARGET系統及開戶。
- (b) 例外情形則可允許（由各會員國中央銀行自行權衡）某些政府機構或公共部門、歐盟法律所定義之投資公司及結算機構等，直接參加TARGET系統及開戶。

上述兩項情況，必須符合下列條件：

- (c) 機構須設置於歐洲經濟區。
- (d) 各會員國中央銀行自行訂定之準則，其內容涵蓋財務狀況、預設最低交易量、入會費及法律、技術與作業層面。

除TARGET系統外，各會員國中央銀行可自行設定其開戶準則，但除非開戶者符合TARGET作業要點之規定，否則不提供歐元融通。

日間融通

受監理的信用機構如是歐元體系貨幣政策操作之合格交易對手，且能使用其邊際融通機制，則會員國中央銀行會提供日間融通。

假若日間融通只限於當日使用，且不可能延長為隔夜融通，下列機構亦可獲得日間融通：

- (a) 國家財政部門與公共部門。
- (b) 投資公司：投資公司只要提出令人滿意的書面文件，證明已與歐元體系貨幣政策交易對手簽訂正式協議，同意於日終部位不足時，予以補足，即可取得融通；否則，只限於在證券集中保管機構設有帳戶的投資公司，始可取得融通。取得融通之投資公司，須受流動性使用截止時點及最高金額的限制。
- (c) 受監理但非屬歐元體系貨幣政策操作之合格交易對手，且（或）不能使用邊際融通機制之信用機構。
- (d) 事先已獲歐洲中央銀行管理委員會核准，可取得日間融通之結算機構。

日間融通屬無息融通，但必須有足夠的擔保品。

日間融通不提供予任何遠端參加者。

2.3 機構開戶政策：政策執行

此政策揭示於 TARGET 作業要點，該作業要點屬於公開文件。

由於開戶政策係採核准制而非鼓勵或強制開戶，因此，無政策執行之問題。

3.0 支付類型政策

鼓勵大額支付使用以中央銀行貨幣清算的即時總額清算系統（參見「國內支付系統最低共同性」）。歐元體系不會干涉各機構選擇成為直接參加者或間接參加者。

法國中央銀行 (Bank of France)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

目前除涉及跨國交易之國際轉帳卡及信用卡機制（例如 MasterCard）外，所有跨行支付系統皆以中央銀行貨幣進行清算。

實際上，依照歐洲「國內支付系統最低共同性」報告，歐元大額跨行支付系統必須以中央銀行貨幣進行清算，亦鼓勵其他系統使用中央銀行貨幣清算。政府不會阻止或不允許任何系統使用中央銀行貨幣進行清算。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

一般而言，以中央銀行貨幣進行清算之系統，必須遵守中央銀行之開戶規則。

TBF 系統對開戶政策之遵循，完全由法國中央銀行負責執行。信用機構申請連結 PNS 系統或 RGV 證券清算系統時，均會洽商法國中央銀行，因為其在這些系統中的現金部位係以中央銀行貨幣的形式持有。

其他系統在支付與證券清算系統最終清算 98/26/EC 號指令之架構下，自行適用其開戶政策。該指令包括有關可參加支付與證券清算系統機構種類的條款，此處所稱機構種類，基本上係指信用機構與投資公司。法國中央銀行可控管系統所適用之開戶標準，俾便監視其是否持續符合上述指令。尤其當系統具重要性，而必須遵循核心準則時，法國中央銀行依其監管權限，亦可執行上述開戶管理政策。

系統採行以中央銀行貨幣辦理日終清算之機制，並非意味其參加者須直接使用中央銀行貨幣，系統之直接參加者仍可透過中介機構（該機

構係即時總額清算系統之直接參加者) 清算其日終部位。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

政策公開揭示，且與歐盟共同政策（包括TARGET作業要點）一致。此政策係透過特定協議及道德勸說方式執行。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

歐元區各國信用機構均須在其中央銀行提存最低準備金，因此，法國各信用機構可在法國中央銀行開立帳戶，或者透過中介機構提存準備金。最低準備金於日間可直接用於支付目的。

選擇成為中央銀行貨幣政策操作交易對手之機構，則必須在中央銀行開戶；但各機構並無義務成為中央銀行之交易對手。

除上述規定外，尚無其他規定要求必須在中央銀行開戶，但有些機構為享有直接使用系統或直接辦理券幣存提之好處，寧願自行開戶而不透過中介機構。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

即時總額清算系統帳戶

下列機構獲准開立即時總額清算系統帳戶：

- ◆ 依據貨幣金融法 L.511-1 條（修正前為：1984年1月24日的84-46法案第1條）所定義之信用機構。
- ◆ 經核准可以辦理貨幣金融法 L.321-1 條第2、3、5或6點（修正前為：1996年7月2日之96-597法案第4條之b、c、e及f節）所規定業務，及按金融市場顧問通則（the Consultant of Financial Markets General Regulations）第6.2.2 ff 條規定，被授權擔任登錄保管機構（Account Keeper-Custodian）之投資公司。

- ◆ 在歐洲經濟區內設有總行，並受貨幣金融法第 L.511-23 條（修正前為：84-46 法案的 71-2 條）規範之信用機構。
- ◆ 在歐洲經濟區內設有總公司，且經核准辦理 1993 年 5 月 10 日 93/22/CEE 號指令附錄 A 之 1 (b)、2 或 4 節所載之投資服務，並受貨幣金融法第 L.532-18 條（修正前為：1996 年 7 月 2 日 96-597 法案第 74 條）規範之投資公司。
- ◆ 在非歐洲經濟區國家設立而經法國或其他歐洲經濟區內國家核准之外國信用機構及投資公司。
- ◆ 證券清算系統。
- ◆ 存款與託運銀行（the Bank of Deposits and Consignments）。
- ◆ 有資格為客戶管理帳戶之公營機構。

在即時總額清算系統開立帳戶尚須受其他準則規範，諸如，技術能力及外國參加者（分行及遠端使用帳戶）必須提出令人滿意的法律意見。

其他帳戶

下列任一機構，均可向法國中央銀行申請開立“普通”帳戶：

- ◆ 依據貨幣金融法第 L.511-1 條（修正前為：1984 年 1 月 24 日 84-46 法案第 1 條）定義之信用機構。
- ◆ 經核准可以辦理貨幣金融法第 L.321-1 條第 2、3、5 或 6 點（修正前為：1996 年 7 月 2 日之 96-597 法案第 4 條之 b、c、e 及 f 節）規定之業務，且按金融市場顧問通則（the Consultant of Financial Markets General Regulations）第 6.2.2 ff 條規定，被授權擔任登錄保管機構之投資公司。
- ◆ 在非歐洲經濟區的國家設立而經法國、安道爾共和國或瑞士核准之信用機構或投資公司。

- ◆ 處理信用機構券幣存提之現金運送業者。
- ◆ 政府機構。

前項普通帳戶，主要係用於向中央銀行辦理鈔券及硬幣之存提，與參加跨行支付系統無關；惟信用機構可選擇將此帳戶餘額計入應提準備內。

許多其他機構（參見附錄三表A1）亦可成為中央銀行之客戶。此外，一般而言，自1994年起，個人與非金融機構之公司已不得在法國中央銀行開戶，惟貨幣金融法明定，一般委員會有權賦予法人或個人開設此種帳戶。

其他資訊

大部分銀行及少數非銀行金融機構均已在法國中央銀行開立帳戶。

2.3 機構開戶政策：政策執行

政策具透明化，且與歐盟有關參加即時總額清算系統之政策及BDF規則（貨幣金融法L141-8條；BDF規則係規定可以在法國中央銀行開戶之機構類型）一致。

由於開戶政策係採核准制而非鼓勵或強制開戶，因此，無需特定的政策執行。

3.0 支付類型政策

大額支付及有關必須立即取得可用資金之支付，諸如，貨幣政策操作及在其他系統之日終部位，均應在即時總額清算系統以中央銀行貨幣進行清算。至於是否直接參加即時總額清算系統，則係由信用機構自行選擇，並不受其他因素影響，惟該機構若是貨幣政策操作之交易對手，則必須是即時總額清算系統的直接參加者。亦即一家信用機構可能直接參加即時總額清算系統以外的系統（例如，證券清算系統），然後再透

過即時總額清算系統之直接參加者代為清算其於此系統之日終部位。

德國中央銀行 (Deutsche Bundesbank)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

德國之支付系統與機制及其清算方式彙整說明於附錄三表C。所有這些系統均以中央銀行貨幣進行清算。轉帳卡及信用卡之支付清算方式如下：

- ◆ 轉帳卡支付：並無專門處理轉帳卡交易結算與清算之系統，而係以類似直接轉帳的方式完成清算，因此，部分支付係以中央銀行貨幣清算，部分則以商業銀行貨幣清算。
- ◆ 信用卡支付：僅部分使用中央銀行所提供之清算服務。

即時總額清算系統、大額淨額清算系統及歐元體系政策認定之歐元重要支付系統，均須以中央銀行貨幣進行清算（參見「國內支付系統最低共同性」）。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

無論是德國中央銀行經營之系統或其他系統均無此問題。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

政策由跨行系統自行訂定。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

應繳存最低準備金且可使用中央銀行再融通機制之信用機構，通常均須在中央銀行開立帳戶。惟若這些信用機構係透過位於同一會員國之中介機構間接持有其應提存之最低準備，則可依其意願決定是否開立營

運帳戶。一般而言，直接參加德國中央銀行支付系統者，均須在德國中央銀行開戶。存放於這些帳戶之資金，可用於支付目的。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

信用機構：

附加審核標準：除上述 2.1 外，無。

開戶比重：大多數。

融通：歐元體系貨幣政策操作之合格交易對手，且能夠使用邊際融通機制之信用機構（“合格交易對手”），均可依其擔保品獲得日間融通與隔夜融通。唯有信用機構能直接參加德國中央銀行之支付系統與支付機制（諸如：RTGS^{plus}、ELS、RPS 及 AZV 等系統，以及簡化的支票與直接轉帳收款程序）。

投資公司及提供結算或清算服務之組織：

1993 年 5 月 10 日歐盟理事會 93/22/EEC 號指令所定義之投資公司及受主管機關監管提供結算或清算服務之組織，亦可直接參加 RTGS^{plus} 系統。

附加審核標準：無。

開戶比重：無。

融通：無。

政府機構（例如聯邦政府）：

原則上採自願開戶，惟聯邦及邦政府依內規必須在德國中央銀行開戶。

附加審核標準：無。

開戶比重：大部分。

融通：依德國中央銀行法，在歐盟理事會第 3603/93 號規則（Council Regulation）第 4 條規範之架構內，政府機構可取得日間融通，但不允許有隔夜融通。

使用限制：不允許直接參加支付系統。

企業機構（非銀行）及民間客戶：

以往採自願申請方式。

附加審核標準：只有當預期這些客戶經常發生大額非現金支付交易時，才允許其開戶。

開戶比重：若干。

融通：無。

使用限制：不允許直接參加支付系統。

德國中央銀行開戶政策之改變：基於競爭理由，這些帳戶已於 2003 年 12 月 31 日前結清關閉。

有價證券之運送業者：

採自願申請方式。

附加審核標準：無。

開戶比重：很少（微不足道）。

融通：無。

使用限制：只限於現金之處理與配送。

德國中央銀行員工：

採自願申請方式。

附加審核標準：無。

開戶比重：全部。

融通：提供限額的透支機制。

使用限制：不允許直接參加支付系統。

其他：

依歐洲中央銀行管理委員會之決議，提供下列機構歐元代理行業務之服務：

- ◆ 非國內信用機構：不允許日間融通與隔夜融通。
- ◆ 附加審核標準：特殊情況，祖父條款（不溯及既往）。
- ◆ 非歐盟國家之中央銀行：不允許日間融通與隔夜融通。
- ◆ 國際及歐洲機構：不允許隔夜融通。允許以擔保方式取得日間融通。是否可以免提擔保品，由管理委員會逐案審理。

歐洲經濟區內遠端使用系統之銀行：

RTGS^{plus}系統提供遠端使用的日間帳戶，此為該系統的一項特色。

此類帳戶非屬活期帳戶，採自願申請方式。

開戶比重：很少（微不足道）。

融通：無。

使用限制：依據使用德國中央銀行RTGS^{plus}系統的約定與條件。

該系統具有流動性節省機制。

2.3 機構開戶政策：政策執行

政策明確揭示於一般條款與特定規章，並透過政策聲明與演講予以補充。

德國中央銀行法第3條賦予德國中央銀行經營支付系統之權力。該法尚涵蓋有關德國中央銀行的業務範圍及決定何種交易由該行執行之規定，其中第19條係規定與信用機構及其他市場參加者有關的業務；第20條及

22 條係分別規定與政府機構及一般社會大眾有關的業務。德國中央銀行針對能夠開戶的對象訂頒一般規約，此表示實際上僅可將帳戶提供予符合一般規約之機構。德國中央銀行法限由國會修改，一般規約則可由德國中央銀行視需要而修正。

3.0 支付類型政策

「國內支付系統最低共同性」：

- ◆ 原則 4— 即時總額清算系統：每一會員國在可行範圍內，應儘速建置即時總額清算系統，以期儘可能讓更多的大額支付交易透過該系統處理。此類系統應透過中央銀行帳戶進行清算，且須具備健全法規、技術及審慎監理等特性，並與歐洲共同體會員國間之系統相容。
- ◆ 原則 5— 大額淨額清算系統：此類系統若透過中央銀行辦理清算，則可持續與即時總額清算系統併行營運，惟其交易未來應儘速採行當日清算，且完全符合 Lamfalussy 標準。

TARGET 作業要點：所有直接來自（或與）下列相關之支付，均須透過 TARGET 系統處理：（1）貨幣政策操作，（2）涉及歐元體系外匯操作之歐元清算，（3）處理歐元移轉之跨國大額淨額系統之清算。其他支付亦可經由 TARGET 系統。

香港金融管理局 (Hong Kong Monetary Authority)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

港幣即時總額清算系統屬重要支付系統，透過香港金融管理局帳戶進行清算。

香港的美元及歐元即時總額清算系統並未以中央銀行貨幣進行清算，因為所有美元交易均透過香港上海匯豐銀行清算，該行係美元即時總額清算系統之清算機構；而所有歐元交易均透過渣打銀行清算，該行係歐元即時總額清算系統之清算機構。

信用卡與其他零售支付工具係透過港幣即時總額清算系統之參加銀行辦理清算，且與其他支付類型並無區別。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

港幣即時總額清算系統屬於單層系統，亦即只有直接參加者。根據外匯基金條例之規定，財政廳有權要求獲准設立之機構（參見下述 2.2）在香港金融管理局開立清算帳戶，而財政廳已將此權限授予香港金融管理局。事實上，香港金融管理局之政策相當明確，所有持牌銀行均有義務在香港金融管理局開立清算帳戶；而限制牌照銀行，若業務上確實有需要亦可申請開戶。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

政策均明確揭示。由於外匯基金條例已授權香港金融管理局得要求銀行（獲准設立之機構）開立清算帳戶，以及頒布管理此帳戶運作之規

約及條款（此項權力得要求某特定系統必須以中央銀行貨幣進行清算），故政策之執行主要透過行政規章之訂定，並輔以行政契約與作業細則。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

港幣即時總額清算系統屬單層系統，因此，所有參加者均為直接參加者。惟參加者無須為提存準備金或流動準備而在香港金融管理局存放資金，亦無須開立與貨幣政策操作有關之帳戶。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

香港實施存款機構三級制，分別為：持牌銀行、限制牌照銀行及接受存款公司。持牌銀行可經營活期存款與儲蓄存款帳戶，接受社會大眾任何金額與期限之存款，並可辦理客戶支票之收付；限制牌照銀行主要辦理商人銀行及資本市場等業務；接受存款公司辦理包括個人消費信貸及證券融資等多種專業性業務，並可收受港幣十萬元以上，且至少為三個月期之存款。

由於此三種存款機構之業務性質並不相同，香港金融管理局只要求持牌銀行必須在香港金融管理局開立清算帳戶，俾便清算其港幣交易。至於限制牌照銀行與接受存款公司，因業務上使用系統之需求度不高，基於成本因素考量，香港金融管理局並未要求其開立清算帳戶。香港金融管理局隨時檢討其開戶政策，並已於2000年5月將開戶政策予以鬆綁，只要限制牌照銀行能夠證明係基於業務需要，即允許其開戶。惟截至目前為止，僅有一家限制牌照銀行提出開戶申請，且已獲香港金融管理局核准。

已經開立清算帳戶之銀行可與香港金融管理局簽訂附買回協議，俾便取得無息之日間流動性。

2.3 機構開戶政策：政策執行

如同外匯基金條例，開戶政策亦同樣明訂於香港金融管理局、香港銀行同業結算有限公司（辦理港幣即時總額清算系統結算業務之營運者）及支付系統參加者間共同簽訂之行政契約，以及對參加者發布之政策聲明、通函與細則中，這些資料大部分可由香港金融管理局之官方網站取得。

如同上述，因為外匯基金條例授權香港金融管理局得要求獲准設立之機構開立清算帳戶，以及明訂該帳戶使用方法之權限，故機構開戶政策之執行，亦主要透過行政規章之訂定，並輔以行政契約與作業細則。

3.0 支付類型政策

無特定政策。

義大利中央銀行 (Bank of Italy)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

目前營運中之所有系統，除國際轉帳卡及信用卡系統外，均被升級且（或）由義大利中央銀行管理，因而均以中央銀行貨幣進行清算。僅國際轉帳卡及信用卡系統係以商業銀行貨幣進行清算。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

就 BI-REL 系統（此係與 TARGET 系統連結之義大利系統）而言，直接參加系統的規約與開戶之規約相同。至於其他系統之直接參加者，因能以 BI-REL 系統之直接參加者為中介機構，代其清算部位，故無須在中央銀行開戶。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

無。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

銀行在中央銀行保有存款係為了支付目的及符合法定準備之規定。無論日間或提存期間，準備金餘額均可用於支付目的。再者，銀行可經由中介機構間接履行其準備金提存之義務。此外，沒有其他理由要求銀行或其他金融機構必須在中央銀行開戶。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

信用機構、投資公司、結算組織、政府機構及位於歐洲經濟區之國

外機構，均可開立清算帳戶，俾便直接參加 BI-REL 系統。其他可以成為中央銀行客戶之機構，請參見附錄三表 A1。

2.3 機構開戶政策：政策執行

政策於系統管理之規約與行政規章中明確揭示，並於政策聲明中提出一般性的說明（例如 1999 年支付系統監管白皮書）。

由於開戶政策係採核准制而非鼓勵或強制開戶，因此，並無政策執行的問題。

3.0 支付類型政策

義大利中央銀行一向鼓勵廣泛使用中央銀行貨幣清算，其國內零售支付系統及證券清算系統結算完成之交易淨額，必須在即時總額清算系統進行清算。一般而言，此種作法不會對是否參加造成影響，且由於所有系統均以中央銀行貨幣清算，因此，所影響的是如何使用中央銀行貨幣，而非是否使用中央銀行貨幣。

日本中央銀行 (Bank of Japan)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

以商業銀行貨幣進行清算之系統，包括：由全國信用金庫聯合會、全國信用合作社聯合會、勞動金庫聯合會及農漁業協同組合聯合會等各合作社型銀行所經營之四個結算系統、四個自動櫃員機系統及部分信用卡與轉帳卡結算系統。這些機制係在各種合作社型銀行之中央機構進行清算。

很多地方性的票據結算系統亦以商業銀行貨幣進行清算，惟所處理的金額很小。日本所有經票據交換所處理之票據交換總金額中，70%以上係透過東京交換所結算，而其結算之金額係以中央銀行貨幣清算。

部分股票交易之款項係以商業銀行貨幣進行清算。在證券交易所及JASDAQ市場股票交易之款項，係由參加者自行選擇在日本中央銀行或其中一家清算銀行進行清算。其他股票交易之款項，目前係以商業銀行貨幣進行清算，以中央銀行貨幣進行清算之款券同步交割機制，預計於2005年實施。

重要支付系統應以中央銀行貨幣清算，其他支付系統亦被鼓勵以中央銀行貨幣清算。至於合作社型銀行所經營之結算系統及自動櫃員機系統，係以商業銀行貨幣清算，其部分原因為大多數直接參加此類系統者（合作社型銀行）無法在日本中央銀行開戶。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

就BOJ-NET資金移轉系統而言，所有在日本中央銀行開立活期存款

帳戶之機構，均自動成為該系統之直接參加者，因為該系統係供參加者在日本中央銀行帳戶移轉資金之用。

至於其他系統，若為使其以中央銀行貨幣清算，則該系統之所有直接參加者均必須在日本中央銀行開戶。上述措施均為日本中央銀行揭示的機構開戶政策，並作為系統營運者在日本中央銀行開戶的審核標準之一。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

日本中央銀行之政策，刊登於該行 2002 年 11 月出版之「日本中央銀行在支付與清算系統之角色」報告中。該報告說明「重要支付系統參加者間之淨債務，最好應透過其在中央銀行之活期存款帳戶辦理清算」。

此政策係以道德勸說方式執行。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

本國銀行、外國銀行在日本之分行、大型信用金庫及農林中央金庫（農漁業協同組合聯合會之中央機構）均須提存法定準備，因此，必須在日本中央銀行開戶。該帳戶資金可直接用於支付目的。

選擇成為日本中央銀行貨幣政策操作交易對手之機構，不一定需要在日本中央銀行開戶。

任何機構並未被要求必須成為某系統之直接參加者，但實際上所有大型銀行均已在日本中央銀行開戶，故亦成為 BOJ-NET 資金移轉系統之直接參加者。大部分大型銀行亦屬於以中央銀行貨幣進行清算之民營結算系統之直接參加者。

此外，無其他理由要求某些金融機構必須在日本中央銀行開戶。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

有關機構開戶政策，日本中央銀行係採一般性標準，並未針對特定型態機構而制訂。如果允許機構開戶而有助於達成日本中央銀行法第 1 條

所揭示之目標（除貨幣穩定性外，「確保銀行與其他金融機構間資金清算順利，俾能維持有秩序的金融體系」）者，日本中央銀行均會允許其開戶。更明確而言，諸如“在支付交易扮演重要角色之機構”、“在證券清算扮演重要角色之機構”及“在同業拆款市場扮演中介角色之機構”均得開戶。目前在日本中央銀行開戶之機構類型，包括：本國銀行、外國銀行在日本之分行、信用金庫、合作社型銀行之中央機構、證券公司、貨幣市場經紀商、證券金融公司、股票交易所及銀行協會（支付系統之營運者）等。此外，這類機構的財務及營運必須健全，而且必須同意接受日本中央銀行之實地檢查。

證券公司與銀行協會申請開戶，另有附加審核標準。證券公司在證券市場必須占有某種地位，其評估標準為該公司在指定期間內所承作或預計承作的公司債與政府債券交易金額。至於所有直接參加銀行協會所營運之系統者，均須在日本中央銀行開戶，並透過其在中央銀行之帳戶進行淨部位清算，因此，應有助於跨行支付安全性與效率性之提昇。

除非金融機構發生問題，否則日本中央銀行允許所有能夠在該行開戶之“金融機構”（依日本中央銀行法第37條之定義），得使用日間融通與隔夜融通。至於其他類型之帳戶持有者，日本中央銀行採逐案核准方式給予融通。前述“金融機構”以外之機構，無法取得日本中央銀行之融通，不需受日本中央銀行之實地檢查。

此外，中央政府、外國中央銀行及國際金融機構，均得在日本中央銀行開立帳戶，但不能取得融通。

2.3 機構開戶政策：政策執行

日本中央銀行訂定之審核標準可以公開取得。

由於開戶政策係採核准制而非鼓勵或強制，因此，無需特別考量政策的執行。

3.0 支付類型政策

「日本中央銀行在支付與清算系統之角色」報告指出，來自重要支付系統之淨債務，最好應透過日本中央銀行活期存款帳戶清算。該報告也認同一般的觀念，即其他大額跨行支付，諸如拆款交易及證券交易之款項均應透過日本中央銀行帳戶清算，並已付諸實施。

荷蘭中央銀行 (The Netherlands Bank)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

依據歐元體系的「最低共同性」準則，大額即時總額清算系統及淨額清算系統均須以中央銀行貨幣進行清算。目前荷蘭只有一個大額系統，即 TOP 即時總額清算系統。

其他系統，諸如 Interpay 零售系統及 Clearnet 證券結算系統，均被鼓勵以中央銀行貨幣清算。事實上，基於安全性理由，證券結算之市場參加者一向要求荷蘭中央銀行擔任清算銀行；惟零售支付市場之參加者則似希望中央銀行扮演中立性角色。

只有國際性的卡式系統不是以中央銀行貨幣清算。惟大部分國內信用卡均透過荷蘭零售結算所 Interpay 在中央銀行辦理清算。Interpay 系統負責卡式交易與其他零售交易之結算；而 Interpay 是 MasterCard 在發行及交易授權過程中的一家轉包商，該結算所也處理部分 Visa 交易。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

TOP 系統係由荷蘭中央銀行所經營，參加該系統者必須遵循荷蘭中央銀行之開戶規定。在荷蘭中央銀行開戶係成為 Interpay 系統參加者及 Clearnet 系統結算會員之先決條件。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

由於歐洲中央銀行體系的規章是明確公開的，所以，整體而言，荷蘭中央銀行之政策亦具透明化。若有進一步政策，則主要以政策目標揭

示（包括：監管與風險降低、效率性及競爭中立性）。

歐洲中央銀行體系之要求已落實於國內訂定之行政規章。就國內而言，為瞭解市場參加者關切的事項及需求，荷蘭中央銀行會定期與市場參加者溝通。此外，道德勸說亦為重要之方式。

值得注意的是，證券交易迄1999年3月，衍生性商品迄2000年7月，均係以商業銀行貨幣進行清算。在此之前，證券之清算係由一家規模較小的商業銀行負責；隨著證券交易日益增加，負責清算的這家銀行每天在款項收付的落差期間，曝險金額超過10億荷蘭幣，因此，市場參加者希望由荷蘭中央銀行接任清算代理機構角色。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

受監理之信用機構須向中央銀行繳交準備金，該準備金帳戶可用於支付目的。為提存準備金而在中央銀行開立帳戶，係成為貨幣政策交易對手的條件之一；惟對其成為此種交易對手並無強制性。

並無其他規定要求金融機構必須在中央銀行開戶。惟如有大型銀行非屬TOP系統之直接參加者，可能引起一些質疑。因此，所有銀行均必須開立準備金或清算帳戶；有些銀行可能利用代理行進行某類型交易，惟一般而言，相較於直接參加系統，此種做法較不切實際。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

根據TARGET作業要點之審核標準，信用機構、證券公司（須受監理且位於歐洲經濟區）、結算與清算組織，以及各種政府機構均得參加即時總額清算系統。實際上，大多數符合資格之機構均已在荷蘭中央銀行開立清算帳戶。

此外，是否提供中央銀行往來帳戶係由荷蘭中央銀行自行斟酌；目前未直接參加TOP系統而由荷蘭中央銀行提供其帳戶之家數很少，因為，

這些帳戶持有者主要是國際金融機構及外國中央銀行，大多已於TARGET系統開始營運前結清。中央銀行一般政策原則上並非與民間部門競爭，故實務上中央銀行的代理服務大多會受特定規約之限制。

依據財政部「關稅結構及零售支付基礎設施研究計畫」之結論，有關開戶政策之議題再度獲得重視。其中一項建議是：「依中央銀行判斷，提供帳戶予涉及支付清算之非銀行機構，若有助於改善金融基礎設施之效率，則中央銀行會應這些機構之要求而提供帳戶」。目前荷蘭中央銀行正在研究此建議對其本身及有關機構之意義。如果同意非銀行機構開戶，這些機構並不會直接參加TOP系統，而是以荷蘭中央銀行作為其代理行。

2.3 機構開戶政策：政策執行

政策透明化。由於開戶政策採核准制而非鼓勵或強制開戶，因此不會直接產生政策執行的問題。

3.0 支付類型政策

雖然荷蘭中央銀行傾向大額支付應透過即時總額清算系統以中央銀行貨幣進行清算；然而對於是否直接參加或限制使用其他系統，並無明文規定。

新加坡貨幣管理局 (Monetary Authority of Singapore)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

美元支票結算系統、EFTPOS 信用卡系統、自動櫃員機網路系統及集中保管公司等，均非以中央銀行貨幣清算。

MEPS 系統、新加坡幣支票結算系統及跨行劃撥系統係以中央銀行貨幣清算。新加坡貨幣管理局鼓勵集中保管公司以中央銀行貨幣清算。新加坡貨幣管理局不會阻止或不許任何系統以中央銀行貨幣清算。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

因為MEPS系統係由新加坡貨幣管理局擁有及營運，故無此方面的問題。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

MEPS 系統係由新加坡貨幣管理局營運，因此，不會直接產生政策執行之問題。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

截至2002年中，僅銀行獲准參加MEPS系統；但並非所有銀行均選擇參加，而新加坡貨幣管理局亦未要求所有銀行使用MEPS系統。自2002年12月起，修訂新加坡貨幣管理局法，對於具系統重要性的非銀行機構，得經新加坡貨幣管理局之核准參加MEPS。

新加坡所有銀行均須在新加坡貨幣管理局維持不低於總負債（二週提存期間之平均數）3%之最低現金餘額。銀行於日間可以全額使用其帳

戶內之資金（包括最低現金餘額）清算其在MEPS系統下之各項支付。但銀行必須於日終將準備金帳戶之餘額回復為不低於總負債2%的水準。

選擇成為新加坡貨幣管理局貨幣政策操作交易對手之機構，不一定需要在該局開戶，亦無其他理由要求其必須在該局開戶。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

新加坡貨幣管理局接受開戶申請的對象只限於銀行、具系統重要性的非銀行機構及新加坡政府。此外，新加坡貨幣管理局亦受理其他國家中央銀行與貨幣主管機關，以及政府贊助設立之國際性銀行與國際貨幣機構申請開立往來帳戶。

截至2000年，約有67%的銀行直接參加MEPS系統。

新加坡貨幣管理局提供日終融通機制，使銀行可承作新加坡政府債券隔夜附買回交易，取得新加坡幣資金。新加坡貨幣管理局於必要時，亦可經由擔任主要交易商的銀行提供日間融通，以解決前後手資金互卡之系統性問題。自新加坡貨幣管理局取得之日間融通，必須以新加坡政府債券作為擔保品。

MEPS帳戶是用以執行新加坡幣跨行資金移轉及新加坡政府債券款項之清算。

2.3 機構開戶政策：政策執行

所有政策均明訂於行政規章。新加坡貨幣管理局法明定“新加坡貨幣管理局可建置並營運一個（含）以上之即時總額清算系統，俾辦理經新加坡貨幣管理局核准之參加者間的資金移轉、支付債務之清算，以及登錄有價證券之移轉與清算”。根據該法，所謂參加者係指經新加坡貨幣管理局核准成為清算系統之參加者，以及參加該清算系統之新加坡貨幣管理局。

3.0 支付類型政策

無相關政策。

瑞典中央銀行 (Sveriges Riksbank)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

瑞典中央銀行政策上並未明確要求哪些系統必須以中央銀行貨幣進行清算。然而，該行一向贊同以核心準則與證券清算系統建議準則作為遵循標準。根據核心準則，重要支付系統最好以中央銀行貨幣清算。該行認為RIX系統（瑞典中央銀行經營之大額支付系統）、VPC系統（證券清算系統與證券集中保管機構）及斯德哥爾摩交易所經營之衍生性商品結算系統等，均屬於重要支付系統。該行亦鼓勵跨行劃撥系統及BGC公司經營之跨行系統（諸如資料結算系統）在RIX系統清算，即以中央銀行貨幣清算。

僅Visa信用卡機制非以中央銀行貨幣清算（Postgiro系統係屬於商業銀行的內部系統，且可將其歸類為“準系統”）。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

瑞典中央銀行本身擁有RIX系統，故並無政策間之協調問題。至於其他系統，事實上其直接參加者均須符合該行之開戶審核標準，或利用符合該行開戶標準之清算銀行，例如，根據證券清算系統與證券集中保管機構之規定，證券清算系統與證券集中保管機構之結算會員必須利用一家符合開戶標準且係RIX系統參加者之清算銀行，該清算銀行可為結算會員本身。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

瑞典中央銀行公開贊同核心準則，所有市場參加者均很清楚該行希望重要支付系統應以中央銀行貨幣進行清算。該政策係以道德勸說方式執行。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

瑞典中央銀行並無法定準備金之規定。

並非所有貨幣政策操作均須使用瑞典中央銀行帳戶，然而，為便於使用中央銀行之融通機制與微調操作，則須開立帳戶。任何機構均無義務成為中央銀行之交易對手。

在相當集中化之銀行市場，為避免支付流量無謂之集中，支付流量較大之機構因而被鼓勵成為直接參加者。此外，大型銀行若欲提供其證券客戶全方位之服務，則必須在中央銀行開戶。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

下列機構可開立瑞典幣清算帳戶：

- ◆ 信用機構（依據歐盟定義，信用機構包括依瑞典法律認定為投資公司之機構）。
- ◆ 其他投資公司（僅當其為瑞典中央銀行貨幣市場操作交易對手時，才必須開立帳戶）。
- ◆ 結算機構。
- ◆ 負責中央政府支付與現金管理之政府機構。
- ◆ 屬於上述類別中任何一類之遠端參加者及其他國家中央銀行。

跨行支付系統之參加者，均直接在瑞典中央銀行開戶。

遠端使用帳戶並不限於歐洲經濟區。目前僅一家銀行經核准成為遠端參加者。

除結算機構與政府機構僅能取得日間融通外，其他開戶者均可使用

日間融通與隔夜融通機制，此亦適用於遠端使用帳戶者。

歐元帳戶適用相同之開戶政策，惟不提供隔夜融通，且日間融通亦僅限於瑞典當地參加者。至於遠端使用帳戶，則僅限於歐洲經濟區內之機構。

國際金融組織與其他國家中央銀行均可開立瑞典幣往來帳戶，惟該帳戶不可使用融通機制。

2.3 機構開戶政策：政策執行

政策公布於RIX系統之行政規章及往來帳戶之規約。

由於開戶政策係採核准制而非鼓勵或強制開戶，因此，並無政策如何執行之問題。

3.0 支付類型政策

較大型客戶與跨行支付應以中央銀行貨幣進行清算，但此並不影響機構是否直接參加系統，因此，可視為系統應如何進行清算之政策。

瑞士中央銀行 (Swiss National Bank)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

瑞士中央銀行希望重要支付系統均以中央銀行貨幣進行清算。

若直接參加系統之政策與瑞士中央銀行之開戶政策一致，則任何系統或其參加者均可以中央銀行貨幣清算。例如，瑞士中央銀行鼓勵各種零售支付系統以中央銀行貨幣清算，主要係基於效率性（節省流動性）之理由。

僅信用卡系統以商業銀行貨幣清算。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

以中央銀行貨幣清算之系統，其直接參加者必須符合瑞士中央銀行之開戶審核標準。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

瑞士中央銀行雖然沒有正式之行政規章，但其政策之基本原則已於該行 2003 年春季季刊之政策報告中載明。

目前政策係透過道德勸說之方式執行。然而，2004 年實施之新瑞士中央銀行法賦予瑞士中央銀行更正式的法律基礎，俾要求重要支付系統應以中央銀行貨幣清算。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

瑞士中央銀行並未規定銀行必須在該行開戶，亦未規定持有帳戶者應繳存準備金。雖然有流動準備之規定，但銀行可以庫存現金、存放郵

匯局與中央銀行之存款等流動性之組合來支應。因此，銀行亦可僅藉由持有庫存現金及（或）其存放郵匯局存款，以符合流動準備之規定。存放在中央銀行之資金則可直接用於支付目的。

瑞士中央銀行並未要求開戶機構必須參與貨幣政策操作。

此外，亦無其他要求必須開戶之規定。然而，大型銀行中若有一家不是SIC系統之直接參加者，瑞士中央銀行會很關切，且會與聯邦銀行管理委員會（Federal Banking Commission）共商處理此情形。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

銀行、證券自營商、結算機構及外國銀行可在瑞士中央銀行開立帳戶，且原則上得直接參加SIC系統。至於遠端使用SIC系統，則只提供予國際創投公司、結算機構及直接參加此種機制的銀行，惟基本前提必須這些機構對於降低系統性風險有相當大的貢獻，或者對於瑞士金融中心非常重要。事實上，所有符合資格之國內銀行幾乎均已開戶（亦即沒有層級化），而證券自營商則僅有少數開戶。

除跨行支付系統之直接參加者外，政府機構、公司（如經證實有必要時）、中央銀行員工、位於瑞士當地的國際組織、其他國家中央銀行及國際金融機構，均得以一般客戶之身分開戶。

2.3 機構開戶政策：政策執行

政策明確揭示於瑞士中央銀行法及（或）瑞士中央銀行指令，並訂定行政規章據以執行。

3.0 支付類型政策

瑞士中央銀行目前並未針對支付類型訂定特別政策，但系統清算之支付類型，則列為評估該系統是否具重要性之考量因素，而且瑞士新中央銀行法將規定重要支付系統應以中央銀行貨幣或其他具有充分安全性

之資產進行清算（例如，透過CLS銀行之帳戶清算）。

英格蘭銀行 (Bank of England)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

基本上，除信用卡及 Visa 轉帳卡機制外，其餘系統均以中央銀行貨幣清算。

英格蘭銀行要求重要支付系統以中央銀行貨幣清算，並允許具廣泛使用性的重要系統（請參考本文）以中央銀行貨幣清算。至於其他系統，除非能夠提出充分理由，例如，基於效率性或中立性之理由，否則並不鼓勵其以中央銀行貨幣清算。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

依據英格蘭銀行最近於政策聲明中所揭示之政策，支付系統可自行決定何者能成為其直接參加者。英格蘭銀行對於由該行擔任清算機構之系統，通常准許其直接參加者開立清算帳戶。然而，基於風險或更廣泛的公共政策理由，英格蘭銀行保留拒絕開戶申請之裁量權。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

英格蘭銀行之政策係於公開聲明中揭示，該公開聲明可於該行網站（www.bankofengland.co.uk）查閱。相關政策均透過英格蘭銀行與申請者共同討論後據以執行。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

英格蘭銀行並未要求任何機構應在該行開立清算帳戶或其他帳戶，亦未暗示任何機構必須開立帳戶。例如，合格負債規模達4億英鎊以上的

銀行必須繳交“現金比率存款”予英格蘭銀行（此項存款之孳息係該行官方活動的一項財源），惟該存款不一定需要以該存款機構名義開戶繳存。同樣地，公開市場操作之交易對手可以透過一家商業銀行代理其在貨幣政策操作中之款項收付。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

根據英格蘭銀行之政策，由該行擔任清算機構之系統，其所有會員均有資格在該行開戶，俾便使用該系統從事各項支付活動，惟申請開戶係採逐案審核，且該行為維護其立場或追求公共政策目標，仍保有駁回開戶申請之裁量權。此政策適用於銀行與非銀行機構（有時包括非金融機構），亦適用於居民機構與非居民機構，但適用於遠端參加機構時尚有其他條件，包括：必須檢具有關處理可能法律衝突之法律意見書，以及適用監理體制之評估報告。

一般而言，融通機制僅限於銀行（包括居民銀行與非居民銀行）使用；惟若英格蘭銀行提供證券公司融通可明顯有利於其參加相關系統，或具有系統性利益（若不提供融通會產生風險，諸如流動性風險），則亦可能允許其使用融通機制。至於結算機構則採取逐案審理，例如，英格蘭銀行針對倫敦結算所在 CREST 系統之業務需要，有限度提供該所使用融通機制。

事實上，大額支付系統之所有直接參加者及其他系統之大部分參加者均為銀行。目前尚無證券公司是重要跨行支付系統的直接會員。少數非金融機構因係 LINK 系統（自動櫃員機結算系統）之會員，而在英格蘭銀行開立帳戶，但不能使用融通機制。

除跨行支付系統之直接參加者外，政府機構、中央銀行員工、其他國家中央銀行及國際金融機構等，亦均可以該行一般客戶之身分申請開戶。

英格蘭銀行貨幣政策交易對手適用不同之開戶規定。

2.3 機構開戶政策：政策執行

英格蘭銀行之政策係於公開聲明中揭示，該公開聲明可於該行網站查閱。相關政策係透過英格蘭銀行與申請者共同討論後據以執行。

3.0 支付類型政策

並無因支付類型之不同而有個別的政策。

聯邦準備制度 (Federal Reserve System)

1.1 跨行支付系統政策：政策內容

以中央銀行貨幣及商業銀行貨幣進行清算

聯邦準備銀行對民營跨行支付系統提供中央銀行貨幣清算服務，但並未要求任何系統必須使用其所提供之服務。系統本身必須自行決定，如何始能最有效地執行清算，以及聯邦準備銀行所提供服務之內容及條件能否符合其需求。至於重要支付系統及其他特定系統所採行之清算機制，聯邦準備銀行會根據個別系統之設計及風險予以定期檢討。

機構參加系統政策與機構開戶政策間之協調

對於何者能直接參加聯邦準備銀行所營運之系統，端視該行之開戶及服務政策而定。民營系統則在相關法律與政策之規範下，自行決定其本身的參加架構。如果民營系統使用聯邦準備銀行之清算服務，則該行之開戶政策將影響哪些機構可使用該行帳戶直接清算。

1.2 跨行支付系統政策：政策執行

聯邦準備銀行之跨行支付系統政策可公開取得。有關聯邦準備銀行自營支付系統之管理，以及聯邦準備銀行日間融通機制之使用政策等，揭示於聯邦準備理事會之行政規章、聯邦準備銀行之營運通函（聯邦準備銀行與其客戶間之契約）、「聯邦準備支付系統風險之政策聲明」、相關作業細則，以及其他政策聲明中。重要的資料來源是「聯邦準備法規彙編」，該彙編涵蓋理事會行政規章、行政命令、政策聲明、解釋、評論及意見等。

2.1 機構開戶政策：政策內容（必須開戶者）

聯邦準備銀行並未要求銀行或其他存款機構在該行開戶或存放資金。然而，聯邦準備制度之會員，包括：本國銀行（必須為會員）、選擇成為會員之州立銀行或其他存款機構，為符合準備金規定，均必須開戶（除非其準備金能全數以庫存現金支應）。

除此項與法定準備金有關之政策外，聯邦準備銀行並未要求金融機構在聯邦準備銀行開戶，尤其並未要求中央銀行貨幣政策操作對手必須在中央銀行開戶；然而，某些民營系統之內部規範可能要求其直接參加者或其經營者必須在聯邦準備銀行開戶。

機構開戶政策適當地透過各種不同方法執行，包括行政規章、營運通函（聯邦準備銀行與開戶者間之契約）、政策聲明、監理及監管等。

2.2 機構開戶政策：政策內容（須經允許者）

存款機構，包括：國內登記設立之機構及外國銀行在美國之分行與辦事處，均可在聯邦準備銀行開戶；聯邦準備制度會員之州立信託公司（如存託保管公司）、依據艾奇法設立之公司（如 CLS 銀行）及其他特定機構、特定之政府機構、其他國家中央銀行、國際金融機構（如國際貨幣基金），以及一些由政府贊助之機構（如聯邦住宅放款銀行）等，亦均可開戶。此外，聯邦準備銀行亦允許結算機構開立營運帳戶，惟這些帳戶僅限於具有銀行執照或類似執照之結算機構，以其本身名義開立者（如 CLS 銀行），或限於具有存款收受機構執照且為結算機制（如 CHIPS）參加者之存款收受機構，以其本身名義開立者。

經常使用貼現窗口機制之存款機構，通常均有資格取得日間融通。惟若存款機構財務情況不佳，或未按照聯邦準備銀行的透支政策管理其帳戶，聯邦準備銀行可能限制其享有帳戶透支的權利。在聯邦準備銀行

開戶，但未經常使用貼現窗口機制之機構，亦即不受法定準備金規範之機構，通常不得使用在聯邦準備銀行之日間透支。

2.3 機構開戶政策：政策執行

有關聯邦準備制度會員資格及開戶政策均明訂於聯邦準備法及其他各種法規。「聯邦準備支付系統風險之政策聲明」對於聯邦準備銀行提供與控制日間融通的一般方法均有說明。聯邦準備制度亦備妥另兩份文件，以協助存款機構執行聯邦準備理事會之政策：其一為「聯邦準備支付系統風險政策概述」，該文件提供理事會政策摘要；其二為「聯邦準備支付系統風險政策指南」，該文件則詳細解釋理事會政策如何適用於不同機構，並包括執行程序及政策等其他層面之資訊。

機構開戶政策適當地透過各種不同方法執行，包括行政規章、營運通函（聯邦準備銀行與開戶者間之契約）、政策聲明、監理及監管等。

3.0 支付類型政策

一般而言，聯邦準備制度對於特定類型之支付應如何執行，並未訂定政策。

附錄二

中央銀行核准開立帳戶之政策－特定案例

第4.1節所述有關中央銀行開戶政策之相關考量因素，可藉由各國目前尚未允許開立清算帳戶，但可能尋求開戶之特定類型機構的情形予以說明。以下依序就非居民銀行、證券公司、保險公司、非金融業之公司，以及某些專業的支付服務提供者等，列舉中央銀行可能納入考量的因素，但不刻意闡釋贊成或反對各類型機構開立清算帳戶的論點。

（一）非居民銀行

第二章強調全球化之影響及其所衍生跨國支付流量與代理行業務網路使用量增加之趨勢。使用代理行的原因之一是，非居民銀行在很多國家無法直接參加當地跨行支付系統。然而，即使這些機構可參加，亦無法確定其必然會選擇遠端參加。所有CPSS國家中央銀行均允許在國外登記設立之銀行參加跨行支付系統，惟須以其在該國設立之分行加入，而擁有大量外幣業務之銀行一般也會在當地設立分行，以使用其跨行支付系統。

惟銀行仍有遠端使用國外支付系統的可能性，一種情形是本國銀行沒有全球分行網路，卻擁有大量與外匯交易有關的支付流量；另一種情形是銀行雖在相關國家已設有分行，仍希望由單一地點集中管理全球（或至少是地區性）的支付流量。除此之外，當然還有其他情況。整體而言，目前無法遠端使用CPSS國家之支付系統的銀行，對遠端參加是否有迫切需求並不明確。

在考量遠端使用帳戶之可能性時，尚難指出居民銀行與非居民銀行間主要功能之差異性，且當其他情況相當時，商業銀行不論其總行

座落何處，其功能大致相同。故區分這兩類機構的正當理由，包括其參加系統之義務與權利、聯繫管道與風險。

再者，如第 3.2.1 節所述，有些國家將使用中央銀行帳戶視為係賦予銀行權利與義務整套措施之一部分。依此觀點，可能認為只有對當地金融部門與經濟有所貢獻之機構，才應該擁有直接使用該國中央銀行貨幣之特權。

另外亦有認為，為便於與支付系統營運者、監管者及其他直接參加者聯繫溝通，跨行支付系統之使用者需要在當地擁有營業處所，尤其是在作業發生問題時，若須尋求快速的解決方法，則面對面討論及使用共通語言至為重要。

但是主張開戶對象僅限於居民機構的主要論點，通常係基於風險考量。許多國家中央銀行認為，與其他司法管轄區內之機構往來，會涉及無法接受的法規風險，且這些機構若位於監理制度及會計標準不嚴謹或國家主權風險相當高的地區時，也可能會有信用風險。有些國家中央銀行相信，惟有由中央銀行直接對居民銀行執行監理，才能妥善解決信用風險。

另一方面，有關法規風險的程度，可能有數種方法來加以確認，例如，就有關國內及國外之法律規範是否一致，可尋求法界之意見。目前，法律正朝處理某些法規風險的方向發展，例如，歐盟最終清算指令的實施、即將推出的擔保品指令，以及適用地域更廣泛的海牙公約中，有關證券存放於中介機構相關規範的實施⁵⁰。此外，監理與會計制度之標準化，亦使中央銀行區分居民銀行與非居民銀行的必要性降低。然而，

50 參考資料：(a) 公元 1998 年 5 月「支付暨證券清算系統最終清算指令」；(b) 公元 2001 年 5 月「歐洲議會及理事會有關財務擔保機制指令之建議案」；(c) 公元 2002 年 12 月「海牙公約中規範證券存放於中介機構之相關特定權利的法律」。

因為法規風險從未消除，且經常可能很嚴重，故主張開戶對象僅限於居民機構的主張仍頗具說服力。

（二）證券公司

中央銀行須面對的重要問題是，證券公司與商業銀行間之差異程度是否足以說明政策上的差別待遇具有正當性；與支付相關的曝險（可能部分係因政策上的差別待遇所致）是否有過大之疑慮；且是否目前已有或未來會有來自證券公司要求更直接使用支付系統之壓力。

即使在尚未允許證券公司開戶的 CPSS 國家，證券公司尋求直接參加支付系統之情形並不普遍。這也許是反映證券公司大致仍滿意目前銀行所提供的代理及保管服務。然而，如果證券公司要求加入的情形出現，亦可能會造成許多有關是否贊成的爭論。

反對開放帳戶予證券公司的理由，係因證券公司與商業銀行間存在許多差異。證券公司並非支付服務之提供者，其對客戶提供之服務僅少數與支付服務相關。大部分情況下，證券公司的負債不具貨幣功能，且未如同銀行屬於支付系統運作中不可或缺的一環。與商業銀行相較，證券公司通常被認為涉足較高風險之業務，且面對較高的交易對手風險。此外，許多國家設定法定資本額的目的，在於使證券公司能順利完成破產清算，而非在於確保其能繼續營業。

另一方面，贊成開放的理由係因證券公司在主要證券市場的業務量占非常大的比例，亦即證券公司為其本身或代其客戶收付之款項非常龐大。就使用支付系統而言，證券公司可能會因出售證券之價款，而面對代理行很大的信用風險；反之，代理行提供證券公司融資買進證券，亦將面對信用風險。證券公司也可能替客戶保管龐大的資金，惟此並非客戶的存款。在某些方面，證券公司功能類似銀行，因而在某些市場，兩者會處於直接競爭的情況。近年來，在審慎監理證券公司方面已有進展，

同時在某些重要的領域，法規上的改進亦降低了對銀行與證券公司在監理方法上的差異。

（三）保險公司

類似的爭論也出現在保險公司，雖然保險公司與銀行間之差異性可能更為顯著。如同證券公司一般，保險公司之支付金額也日益龐大。然而，更甚於證券公司的是，保險公司有很大比例之支付係由其他機構（主要為保管機構）代為處理。或許基於此原因，大部分 CPSS 國家中，極少有跡象顯示保險公司有直接參加跨行支付系統之需求。

與證券公司一樣，保險公司在某種程度上亦與銀行直接產生競爭。然而，多數銀行家認為這樣的競爭仍具優勢，且未如銀行與證券公司在證券市場上之競爭那麼廣泛。保險公司雖受到規範，但在大多數國家，保險公司之監理仍處於相當初期階段。同樣地，保險公司基本上也不是支付服務的提供者（甚至無關聯性），亦不收受存款。因此，許多國家均不可能考慮允許其直接參加支付系統。

（四）非金融業之公司

非金融業之公司尋求直接加入大額支付系統的案例很少，而且支持其加入的論點也很薄弱。此類公司係支付服務的使用者，並非提供者；亦並未創造貨幣；其從事支付活動的結果，即使產生或導致金融風險，該風險也不至於達到系統性規模。由於此類公司較缺乏專業人才，故未直接與銀行競爭，而且非常倚賴銀行管理其資金流量。從表面上來看，非金融業公司並無理由主動要求或被賦予使用清算帳戶之權利。

然而，由於科技之使用已使企業在管理員工薪資之發放及收帳作業之成本降低，導致某些國家的企業直接使用小額支付系統之需求程度可能提高。在這種情況下，中央銀行必須考量之因素主要在於成本、效率

性、公平對待及對中央銀行之風險等，而非系統性風險的問題。

部分主張認為，要求此類公司透過金融機構進行清算時，係對支付系統使用者任意予以區隔，將導致此類公司增加不必要的成本。如果此類公司在技術上有能力自行輸入支付指令，而且可取得必要之流動性，則或許應該允許其在清算過程中承擔責任。

然而，上述主張忽略中央銀行大幅放寬交易對手可能引發道德風險之問題，以及銀行對非金融業之公司所扮演的監視角色。商業銀行或許較中央銀行更適於管理財務風險，因其較為專業，可取得較廣泛之資料，且在風險管理上能達到許多中央銀行所無法達成的規模經濟。允許商業銀行的傳統客戶直接參加支付系統，可能導致中央銀行需執行一項由商業部門執行會較佳的任務。

另外，中央銀行依法得經調查非金融業公司之營業情況是否健全，方能允許其直接使用清算帳戶。在中央銀行不願承擔非金融業公司信用風險的情況下，此類公司必須向其往來銀行取得流動性，且其帳戶必須預籌必要之資金，因而增加成本，又若其無法持續滿足此項需求，將可能對系統造成風險。公司最普遍往來的對象是商業銀行，而非中央銀行。此外，中央銀行若直接與非金融業公司往來，對於利潤已微薄之銀行而言，在競爭上會有很大的影響。由於缺乏有關市場運作異常或市場競爭失序的資訊，很難發現各國中央銀行在提供該類公司清算帳戶方面有決定性的政策或實例。

（五）專業的支付服務提供者

最後的特殊案例是專業支付服務提供者，例如，結算所（包括證券清算系統之營運者）或自動櫃員機之營運者。在許多國家，上述機構中至少有部分已尋求（並獲准）使用清算帳戶。

結算機構通常需要使用銀行提供的某些服務，俾使其直接參加者在

營業日終撥補資金，以完成淨額清算，但其使用中央銀行帳戶並非提供此項服務之必要條件。結算機構如選擇使用某家商業銀行之帳戶，或只負責營運其直接參加者依法持有的帳戶，均不致影響每日結算的有效性。

結算機構使用清算帳戶通常是基於消除可能發生的財務或作業風險之需要，以及（或）基於其在零售結算作業所具有的重要地位，亦即結算機構在支付服務提供方面，扮演重要且具獨特性之角色，從而主張給予特殊待遇。然而，即使如此，中央銀行很少願意承受此種帳戶持有者之直接財務風險，且很少提供融通。

類似的理由也適用於如營運自動櫃員機之專業服務提供者。此類業者大多從事零售型相關業務，而非涉躉售型支付工具之提供及清算。因此，雖然其交易量可能很大，但涉及之交易金額基本上很小。就使用帳戶而言，此類機構與中央銀行所考量之主要因素均為成本與效率性，而非風險問題。

因此，允許這類機構使用中央銀行清算帳戶的案例並不多見。這類機構不需依賴使用中央銀行帳戶亦可提供服務，因其可自商業銀行取得必要的清算服務。此外，若開立清算帳戶係支付工具清算不可或缺的一環（如同自動櫃員機係為現金提領服務而設），因此，似應享有相當於其他直接參加跨行支付系統者之待遇。此種主張尚無定論，但已足以說服至少一家中央銀行（如英格蘭銀行）允許此類機構以自動櫃員機結算會員之身分開立帳戶，但不提供融通。

附錄三

附表

表 A1 在中央銀行開立之帳戶：何類機構可開立帳戶？

表 A2 在中央銀行開立之帳戶：中央銀行是否提供融通予該帳戶？

表 A3 在中央銀行開立之帳戶：戶數與隔夜餘額

表 B 中央銀行隔夜融通與日間融通之使用狀況

表 C 跨行支付系統與機制：清算方式、層級化與集中化之程度

表 A1

在中央銀行開立之帳戶：何類機構可開立帳戶？

公元 2002 年底

	該國境內之金融機構 ^{1,2}				遠端使用之銀行 ²	其他開立帳戶者 ²						
	銀行	非銀行之結算機構	非銀行之證券公司	其他非銀行之金融機構		中央政府機構	其他政府機構	中央銀行員工	公司	一般社會大眾	其他國家央行 ³	國際金融機構
比利時	v	v	v	a	v ⁴	v	-	-	v ⁵ /-	-	v	v
加拿大	v	v	a	a	- ⁶	-	-	-	-	-	v	v
法國	v	v	v	-	- ⁷	-	-	v/(gf) ⁸	(gf)	(gf)	v	v
德國	v	v	v	v ⁹	v ¹⁰	v	v	(gf) ¹¹	-	-	v	v
香港特區	c	-	-	v ¹²	-	-	-	-	-	-	-	-
義大利	v	v	v	-	- ⁷	v	-	-	-	-	v	v
日本	v/ ¹³	v	v ¹⁴ /-	v ¹⁵ /-	- ⁶	v	-	-	-	-	v	v
荷蘭	v	v	v	-	- ⁷	v ¹⁶	(gf) ¹⁷	-	-	-	v	v
新加坡	c	v	-	-	-	v	-	-	-	-	v	v
瑞典	v	v	a ¹⁸ /-	-	v ¹⁹	v	-	-	-	-	v	v
瑞士	v	v	v	v ²⁰	v ⁶	v	v	v	-	-	v	v
英國	v	v	a ²¹	a ²¹	v ^{6,22}	v	v	(gf)/v ²¹	-	-	v	v
美國	c ²³ /v	- ²⁴	-	- ²⁵	-	v	-v ²⁶	-	-	-	v	v

註：各國通貨支付帳戶。開戶必須符合相關標準，除非有特別指明，標準係適用於相關類別之所有機構。附註說明請參見表尾。

符號說明：

- c 強制性的開戶
- v 自願性的開戶
- a 原則上允許開戶，但實務上並無帳戶
- (gf) 只存在早期開立之少許帳戶
- 不允許開戶

同時出現兩種符號（例如 c/v）時，請參見相關註釋對該機構之說明。

一般註釋：

- 1 符號 c（而不是 v）表示下列以外原因而需強制開立帳戶之情形：(1) 法定準備（該帳戶之準備餘額如可用於支付目的時，則顯現符號 c），或 (2) 選擇成為中央銀行貨幣政策操作對手之機構，或 (3) 選擇直接參加以中央銀行貨幣清算之跨行支付系統之機構。
- 2 除非特別指出，否則該國境內之金融機構與遠端使用銀行之帳戶，均屬於清算帳戶，而其他開立帳戶者之帳戶則屬於客戶帳戶。
- 3 就歐盟國家中央銀行言，此處並非指與 TARGET 系統連結之特別帳戶。

與各國有關之註釋：

- 4 目前僅有一家歐洲經濟區外之銀行遠端使用帳戶（且該帳戶屬於代理帳戶，而非清算帳戶。換言之，該銀行並非跨行支付系統之直接參加者）。
- 5 有些會計師事務所為了付款給中央資產負債署（Central Balance Sheet Office），在比利時中央銀行開立帳戶。
- 6 加拿大中央銀行及日本中央銀行即使用通常不允許遠端使用其帳戶，CLS 銀行仍可以遠端使用該兩國中央銀行之帳戶。CLS 銀行亦為遠端使用瑞士中央銀行與英格蘭銀行帳戶的機構之一。（CLS 銀行亦可遠端使用歐洲中央銀行與澳大利亞中央銀行之帳戶）。
- 7 其他國家的銀行，唯有位於歐洲經濟區內者，才能遠端使用帳戶（參見報告書本文附註 31）。
- 8 現金運送業者採自願申請方式，其他則為早期開戶之公司。
- 9 係指運送有價證券的業者。
- 10 非居住民信用機構在德國中央銀行開立清算及代理帳戶；然而，僅歐洲經濟區的信用機構才能開立清算帳戶，也因而得以直接參加 RTGS^{plus} 系統。
- 11 尚存之帳戶將於公元 2003 年底結清。
- 12 限制牌照銀行可申請開立帳戶（香港金融管理局最近已核准一家限制牌照銀行參加港幣即時總額清算系統）。
- 13 大部分合作型銀行均不得開立帳戶。
- 14 視證券公司支付業務之規模而定（參見附錄一，日本乙節）。
- 15 貨幣市場經紀商、證券金融公司及專業公營金融機構。
- 16 中央政府機構所開立之帳戶屬於清算帳戶，而非客戶帳戶。
- 17 地方政府不能開立帳戶，但有些半官方組織（公營退休基金及社會安全基金）早期已開立帳戶。
- 18 瑞典法律認定之證券公司，在歐盟法律係視為信用機構。
- 19 近似“a”，因為僅有一家外國銀行為即時總額清算系統之遠距參加者。

- ²⁰ 目前僅有郵匯局。
- ²¹ 英格蘭銀行對於由其擔任清算機構之系統的所有直接參加者，通常會准予開立清算帳戶，惟採逐案審核，且基於風險或其他政策理由，有權駁回其申請。實務上，目前擁有該行帳戶者主要是銀行及少數參與 LINK（自動櫃員機）系統之非金融機構。該行尚無來自證券商或任何其他種類之非銀行金融機構要求開戶之問題。
- ²² 非居住民開立帳戶可能面對額外要求，例如，應提供解決可能法律衝突之法律意見書。
- ²³ 聯邦準備制度的會員，包括本國銀行（被要求必須成為會員）及已選擇成為會員之州立銀行或其他存款機構，除非該機構僅以庫存現金即能滿足準備金規定，否則均必須開立帳戶，以符合法定準備規定。這些帳戶可被用於與支付有關之業務。
- ²⁴ 如果清算機構具有銀行執照或類似執照，則可在聯邦準備銀行以清算機構之名義開戶，或參加結算機制之存款收受機構具有銀行執照或類似執照，則結算機構可以參加結算機制之存款收受機構之名義在聯邦準備銀行開戶。
- ²⁵ 經由法律規定，政府贊助之企業（例如聯邦住宅放款銀行）已在聯邦準備銀行開立帳戶。
- ²⁶ 在財政部之要求下，州政府擁有之限制目的信託公司可能被允許開立此種帳戶，俾使其購買美國政府債券。

表 A2

在中央銀行開立之帳戶：中央銀行是否提供融通予該帳戶？

公元 2002 年底

	該國境內之金融機構				遠端使用 之銀行	其他開立帳戶者						
	銀行	非銀行之 結算機構	非銀行之 證券公司	其他非銀行 之金融機構		中央政 府機構	其他政府 機構	中央銀 行員工	公司	一般社會 大眾	其他國 家央行	國際金 融機構
比利時	I/O	I ^{B1}	I ^{B1}	No	No	I ^{B1}	No	-	No	-	No	No
加拿大	I ^{C1} /O	No	I ^{C1} /O	I ^{C1} /O	- ^{C2}	O ^{C3}	-	-	-	-	No	No
法國	I/O	No	I/O	-	- ^{F1}	No	-	I/O	I/O	I/O	I/O ^{F2}	No
德國	I/O ^{G1}	No	No	No	No	I	I	O	-	-	I/O ^{F2}	I
香港特區	I/O	-	-	I/O	-	-	-	-	-	-	-	-
義大利	I/O	I ^{I1}	I ^{I1}	-	- ^{F1}	No	No	-	-	-	No	No
日本	I/O	No ^{J1}	I/O	I/O	- ^{C2}	No	-	-	-	-	No	No
荷蘭	I/O	I ^{N1}	I	-	- ^{F1}	I	I	-	-	-	No	No
新加坡	I ^{S1} /O	No	-	-	-	No	-	-	-	-	No	No
瑞典	I/O	No	I/O	-	I/O	I	-	-	-	-	I	No
瑞士	I/O	I	I/O	I/O	I/O ^{C2}	No	I/O	No	-	-	No	I/O
英國	I/O ^{U1,U2}	I ^{U1,U2}	I/O ^{U1,U2}	No ^{U2}	I/O ^{U1,C2}	No	No	No	No	-	No	No
美國	I/O ^{U3}	-	-	-	-	No	No	-	-	-	No	No

註：表 A1 所列可開立帳戶機構是否取得該國通貨之日間融通與隔夜融通，端視其是否符合相關標準。除非有特別指明，相關標準適用於已開立帳戶之所有機構，以及只要帳戶持有者提出申請，即可使用某種形式之融通窗口，但不包括任何形式之緊急援助或機制。須注意的是，在某些情況下，未開立帳戶之機構亦可能取得融通，但此處未列示。附註說明請參見表尾。

符號說明：

- I 僅提供日間融通
- O 僅提供隔夜融通
- I/O 提供日間融通與隔夜融通
- No 不提供融通
- 不適用（如表 A1 所顯示，此類機構不被允許開立帳戶）

- BI 必須獲得比利時中央銀行特別核准。
- CI 加拿大中央銀行針對 LVTS 系統第一類支付的淨應付差額，以十足擔保方式提供日間融通。
- C2 CLS 銀行不能使用融通機制。
- C3 此種情形非常少。
- F1 不適用於歐洲經濟區外之銀行（因為不被允許開戶），至於歐洲經濟區內之銀行，雖被允許開戶（參見表 A1）但不能使用融通機制。
- F2 位於歐盟區內各國中央銀行可使用融通，歐盟區以外之國家中央銀行則不能使用融通。
- GI 指有資格成為歐元體系貨幣政策操作對手之信用機構。
- II 所有即時總額清算系統之參加者皆有資格使用日間融通，但目前只有銀行使用。
- J1 例外情況，東京證交所可使用日間融通。
- NI 只有在例外情況下才提供（根據結算機構會員提供之擔保品）。
- S1 新加坡貨幣管理局在必要時可透過主要交易商銀行辦理日間融通，以解決前後手資金互卡之系統性問題。
- U1 各類型機構中僅部分有資格使用英格蘭銀行之日間融通與隔夜融通機制。以結算機構為例，目前僅有倫敦結算所有資格使用日間融通機制（因英格蘭銀行為 CREST 系統之清算銀行）。
- U2 原則上，任何“受監理的機構”，其本身的支付業務規模足以使其成為重要支付系統之重要直接參加者，且對其提供日間融通可降低金融體系風險時，便可使用日間融通機制。實務上，任何非屬銀行及大型證券公司之金融機構，均不易獲得申請融通之資格。
- U3 不能使用貼現窗口之機構（例如依艾奇法設立之公司）及其帳戶僅供清算使用之機構（例如以結算機構名義開立之帳戶），均不能使用日間融通或隔夜融通。

表 A3
在中央銀行開立之帳戶：戶數與隔夜餘額
公元 2000 年底

	支付帳戶之戶數 (單位：千戶)			支付帳戶之隔夜餘額 (單位：十億美元)						
	總計	當地銀行開立之戶數	非當地銀行開立之戶數 [#]	其他	總計	當地銀行持有之餘額	(a) 當地銀行持有之法定準備餘額	(b) 當地銀行持有之自備準備餘額	非當地銀行持有之餘額 [#]	其他
比利時	0.45	0.33	0.07	0.05	6.63	nav	nav	nav	nav	nav
加拿大	0.014	0.013	nav ^{C1}	0.001	0.349	0.349	0	0.349	0	0
法國	75	2	neg	73	35(e)	26.0	19.1 ^{F1}	0.2 ^{F1}	nav	nav
德國	41	5	neg	36 ^{G1}	38.7	38.2	37.9	0.2	neg	0.5
香港特區	0.151	0.151	nav	nav	0.1	0.1	nav	0.1	nav	nav
義大利	0.698	0.686	0.001	0.011	11.4	11.4	11.3	0.1	neg	neg
日本	1.5 ^{J1}	1.4	nav ^{C1}	0.1	46.6 ^{J2}	39.7 ^{J2}	36.1	3.6	nav	6.9 ^{J2}
荷蘭	0.35	0.12 ^{N1}	0.005	0.22	16.09	11.09 ^{N2}	11.12	0.05	0.001	5.0
新加坡	0.151	0.137	nav	0.014	35.84	3.28	nav	nav	nav	32.56 ^{S1}
瑞典	0.022	0.017	0	0.005	neg ^{S2}	neg ^{S2}	nav	neg	neg	neg
瑞士	0.306	0.225	0.064	0.017	4.6	3.7	nav ^{S3}	nav ^{S3}	0.1	0.8
英國	0.097(e)	0.077(e)	0.002	0.018	2.33	2.33 ^{U1}	2.15 ^{U2}	0.18	neg	neg
美國	8.6 ^{U3}	8.5	nav	0.1	13.7 ^{U4}	13.6 ^{U4}	12.1 ^{U5}	1.5	nav	0.1

註：各國通貨支付帳戶。附註說明請參見表尾。

符號說明：

map 不適用
nav 無資料
neg 極微小
(e) 估計數

一般註釋：

包括歐盟境內之遠端使用者，但各國中央銀行與國際金融機構除外。

與各國有關之註釋：

CI CLS 銀行持有帳戶，但不納入統計。

FI 準備金提存期間為公元 2000 年 12 月至 2001 年 1 月（因此其合計數不等於年底合計數 26.0）。

GI 其中包括員工 30.5、公家機關 2.1 及其他 3.4。

J1 一家機構可在日本中央銀行開立多個帳戶，金融機構之分行可在日本中央銀行之每一家分行開立帳戶。

J2 係公元 2000 年 3 月之平均餘額。其中“當地銀行持有之餘額”係指受法定準備規範之金融機構（亦即銀行，惟不包括某些合作型銀行）之餘額；“其他”之餘額係指不受法定準備規範之金融機構（包括某些合作型銀行）之餘額。

NI 清算帳戶與準備金帳戶之合計數，銀行準備金帳戶具有雙重功能。

N2 不等於 (a) 法定準備與 (b) 自由準備之合計數，係因採公元 2000 年 12 月 24 日至 2001 年 1 月 23 日準備提存期間之平均值計算，而非年底數字。

S1 新加坡政府於貨幣管理局擁有兩個帳戶以供清算之用。

S2 營業日終，該帳戶之餘額均調整為零或幾近於零（惟實際數字為：銀行帳戶之餘額為瑞典幣 1.08 億元，其他機構帳戶之餘額為瑞典幣 1.59 億元，因此在本文表二中之數字為 40%）。

S3 銀行必須符合流動準備之規定，持有方式包括庫存現金、存放郵匯局存款或存放中央銀行存款。因此，區分法定準備與自由準備不具意義。

U1 此數字係指銀行存放於英格蘭銀行帳戶之金額，包括支付帳戶與“現金比率存款”（參見下一個註釋）。

U2 係指“現金比率存款”（公元 2000 年底之金額約相當於 21.5 億美元）。該存款並未存放於清算帳戶，但可作為清算帳戶取得融通時之合格擔保品。

U3 係指能夠發動資金移轉交易的清算帳戶之總戶數。

U4 存款機構存放於聯邦準備銀行之餘額，係以十四天準備提存期間法定準備及超額準備之日平均餘額，扣除申報之庫存現金，再加上法定清算餘額之週平均餘額之方式計算。以每年最後兩週資料填報。

U5 包括法定清算餘額與法定準備餘額。

表 B
中央銀行隔夜融通與日間融通之使用狀況
公元 2000 年日平均值 (單位：十億美元)

	隔夜融通餘額	日間最大融通金額
比利時	0.47 ¹	3.47
加拿大	0.520	nap ²
法國	35(e) ³	26.24
德國	38.7 ³	nav
香港特區	0.1	5
義大利	11.4	6.1
日本	52.3 ⁴	112.7 ⁴
荷蘭	14.63	10.12
新加坡	43.49	nap ⁵
瑞典	neg	7
瑞士	2.0	1.2
英國	2.19 ⁶	48 ⁷
美國	13.7	86.9

符號說明：nap：不適用； nav：無資料； neg：極微小； (e) 估計值

¹ 公元 2002 年 1 月至 6 月之平均值。² 加拿大中央銀行對 LVTIS 系統第一類支付的淨應付差額，以十足擔保方式提供日間融通。³ 公元 2000 年底數字。⁴ 公元 2001 年平均值。⁵ 參見表 A2 註釋 S1。⁶ 支付帳戶與現金比率存款 (參見表 A3)。⁷ 公元 2002 年 9 月至 11 月之平均值。

表 C

跨行支付系統與機制：清算方式、層級化與集中化之程度

公元 2002 年底 (另有標示者除外)

國別與系統名稱	系統處理的主要交易類型	2000 年之筆數 (千筆)	2000 年之金額 (十億美元)	是否由中央銀行營運?	清算方式 ¹	直接參加者之數目	層級化		集中化 ⁴	
							以機構 ² 數衡量	以支付額衡量 ³	以支付量衡量	以支付額衡量
比利時										
ELLIPS	大額	2,360	19,775	是	C1	17 ^{B1}	高 ^{B1}	低(e)	82%	86%
CEC	零售	885,220	451	是	C1	33 ^{B1}	高 ^{B1}	低(e)	74%	73%
CH of Belgium	零售	4,190	97	是	C1	39 ^{B1}	高 ^{B1}	低(e)	72%	72%
Euroclear Bank	證券	> 15,000	80,857	否	P6/C2	1,750	nap ^{B2}	nav	nav	nav
NBB SSS	證券	115	2,207	是	C1	151	nav	nav	nav	68%
BXS-CIK ^{B3}	證券	248	71	否	C1	113	nav	nav	64%	70%
加拿大										
LVTS	大額	3,500	17,532	否	C1	13	高	nav	84%	82%
ACSS	零售	4,152,000	3,599	否	C1	11	高	nav	81%	84%
CDS debt clearing	證券	1,560	14,408	否	C2	9	高	nav	90%(e)	90%(e)
CDS securities	證券	41,500	1,697	否	P5 ^{C1}	9	高	nav	90%(e)	90%(e)
歐元體系										
TARGET ^{E1}	大額	47,980	263,415	是	C1	1,560	高	混合(g)	nav	30%(e)
EURO 1	大額	24,692	46,107	否	C2	73	強	混合(g)	nav	nav

國別與系統名稱	系統處理的主要交易類型	2000年之筆數 (千筆)	2000年之金額 (十億美元)	是否由中央銀行營運?	清算方式 ¹	直接參加者 之數目	層級化		集中化 ⁴	
							以機構 數衡量 ²	以支付 額衡量 ³	以支付 量衡量	以支付 額衡量
法國										
TBF	大額	3,000	63,420	是	CI	170	混合	混合(g)	46%	56%
PNS	大額	5,500	20,327	否	CI	21	強	混合(g)	60%	56%
SIT	零售	6,485,300	2,228	否	CI	17	強	混合(g)	nav	nav
Clearing houses	支票	3,453,900	1,758	部分 ^{F1}	CI	200	混合	混合(g)	nav	nav
RGV/Relit	證券	41,000	33,856	否	CI	335	混合	混合(g)	nav	nav
Clearnet	證券	89,000	1,121	否	CI	59	高	nav	nav	nav
德國										
RTGS ^{plus} G1	大額	nav ^{G1}	nav ^{G1}	是	CI	74	強 ^{G2}	nav	nav	nav
ELS ^{G3}	大額	18,840	25,794	是	CI	2,486	低	nav	nav	nav
RPS	零售	2,226,600	2,413	是	CI	2,486	低	nav	nav	nav
AZV	跨國	185	134	是	CI	303	強	nav	nav	nav
MASSE	跨國	4,944	2	是	CI	136 ^{G4}	強	nav	nav	nav
Bilateral Interbank ^{G5}	零售	nav	nav	否	CI	nav	nav	nav	nav	nav
Giro networks ^{G6}	零售	nav	nav	否	CI ^{G7}	nav	nav	nav	nav	nav
Clearstream Frankfurt	證券	nav	nav	是	CI	大約 320	高	nav	nav	nav
Derivatives Clearing	保證金支付	nav	nav	是	CI	nav	nav	nav	nav	nav

國別與系統名稱	系統處理的主要交易類型	2000年之筆數 (千筆)	2000年之金額 (十億美元)	是否由中央銀行營運?	清算方式 ¹	直接參加者 之數目	層級化		集中化 ⁴	
							以機構 ² 數衡量	以支付 額衡量 ³	以支付 量衡量	以支付 額衡量
香港特區										
HKD RTGS	大額 (港幣)	199,114	13,556	否	C1	130 ^{H1}	無	無	nav	48%
USD RTGS	大額 (美元)	186	246	否	P5 ^{H2}	64	混合	nav	nav	69%
Euro RTGS	大額 (歐元)	nav ^{H3}	nav ^{H3}	否	P5 ^{H4}	21	混合	nav ^{H3}	nav ^{H3}	nav ^{H3}
義大利										
BI-REL	大額	11,600	39,654	是	C1	698	低	低(e)	36%	39%
BI-COMP local clrmg	紙本型式	109,400	779	是	C2	140	高	高(e)	28%	23%
BI-COMP retail	無紙化	1,005,400	1,664	否 ¹¹	C2	211	高	高(e)	26%	26%
LDT	證券	44,210	28,768	是	C2	284	混合	混合	nav	nav
Express	證券	neg	77	否	C1	71	低	低	91%	78%
日本^{J1}										
BOJ-NET	大額	5,046	156,640	是	C1	383 ^{J2}	高 ^{J3}	無(g)	18% ^{J4}	33% ^{J4}
◆ DVP-JGBs	證券	1,993	33,929			^{J5}				
◆ DVP-other bonds	證券	51	257			^{J6}				
FXYCS	外匯交易	9,564	56,587	否	C2	40	強	低(g)	65% ^{J4}	61% ^{J4}
Zengin system	零售	1,220,032	20,113	否	C2	154	高	低(g)	40% ^{J4}	56% ^{J4}
TCH-BCCS	票券與支票	71,559	5,247	否	C2	121	高	nav	47% ^{J4}	69% ^{J4}
CD/ATMs ^{J7}	ATM (現金)	404,569	191	否	C2/P5 ^{J8}	1,914 ^{J9}	混合	無(g)	nav	nav

國別與系統名稱	系統處理的主要交易類型	2000年之筆數 (千筆)	2000年之金額 (十億美元)	是否由中央銀行營運?	清算方式 ¹	直接參加者 之數目	層級化		集中化 ⁴	
							以機構 ² 數衡量	以支付 額衡量 ³	以支付 量衡量	以支付 額衡量
荷蘭										
TOP	大額	4,000	17,974	是	C1	105	低	低	73%	72%
Interpay	零售	2,328,400	1,457	否	C1	71	無	無	93%	92%
ClearnetAmsterdam	證券	12,279	560	否	C1	25	高	nav	nav	nav
ClearnetAmsterdam	衍生性商品	55,540	66	否	C1	12	高	nav	nav	nav
Necigef	證券	3,760	984	否	C1	44	高	nav	nav	nav
新加坡										
MEPS	大額 ^{S1}	1,908	5,535	是	C1	72	混合	nav	55% ^{S2}	49% ^{S3}
SGD cheque clearing	大額/零售	91,259	261	否	C1	33	混合	nav	nav	nav
USD cheque clearing	大額	390	12	否	P6 ^{S4}	28	高	nav	nav	nav
Interbank GIRO	零售	29,980	42	否	C1	23	高	nav	nav	nav
EFTPOS	銷售點支付	76,932	3	否	P6 ^{S5}	3	nav	nav	nav	nav
Cash machines/ATMs	提現	8,540	1	否	P6 ^{S5}	2	nav	nav	nav	nav
Central depository (CDP)	證券	13,599	99	否	P6 ^{S6}	超過 500	nav	nav	nav	nav

國別與系統名稱	系統處理的主要交易類型	2000年之筆數 (千筆)	2000年之金額 (十億美元)	是否由中央銀行營運?	清算方式 ¹	直接參加者 之數目	層級化		集中化 ⁴	
							以機構 ² 數衡量	以支付 額衡量 ³	以支付 量衡量	以支付 額衡量
瑞典										
K-RIX	大額 (瑞典幣)	510	11,689	是	C1	22	高	低	90%	90%
E-RIX	大額 (歐元)	62	1,582	是	C1	18	高	無	99%	99%
VPC	證券	7,700	8,263	否	C2	55	高	混合	高(g)	高(g)
OM	衍生性商品	71,700	486	否	C2	63	高	混合	高(g)	高(g)
BGC	零售	351,410	407	否	C2	20	高	低	85%(e)	90%(e)
瑞士										
SIC	大額	149,503	26,444	否 ^{S7}	C1	306	低	低	55%	68%
Secom	證券	14,591	1,564	否	C1	383	低	低	nav	nav
Repo	附買回交易	53	1,849	否	C1	88	無 ^{S8}	無	nav	nav
DTA	貸項移轉	389 ^{S9}	134	否	C1	150	低	低	nav	nav
LSV	循環扣款	142 ^{S9}	29	否	C1	150	低	低	nav	nav
ec-Bancomat	提現	271 ^{S9}	6	否	C1	133	低	低	nav	nav
ec-DIRECT-EFTPOS	銷售點支付	24 ^{S9}	3	否	C1	134	低	低	nav	nav
ec-DIRECT-Tanken	銷售點支付	16 ^{S9}	neg	否	C1	134	低	低	nav	nav
CASH	電子貨幣	94 ^{S9}	neg	否	C1	132	低	低	nav	nav
ECV	支票	154 ^{S9}	5	否	C1	153	低	低	nav	nav

國別與系統名稱	系統處理的主要交易類型	2000年之筆數 (千筆)	2000年之金額 (十億美元)	是否由中央銀行營運?	清算方式 ¹	直接參加者 之數目	層級化		集中化 ⁴	
							以機構 數衡量 ²	以支付 額衡量 ³	以支付 量衡量	以支付 額衡量
英國										
CHAPS Sterling	大額 (英鎊)	21,705	74,464	是	C1	13	強	混合(e)	82%	79%
CHAPS Euro	大額 (歐元)	3,250	38,357	是	C1	20	高	混合(e)	72%	84%
BACS	零售 (電子)	3,316,213	2,912	否	C1	15	強	混合(e)	76%	nav
Cheque/Credit clearing	零售 (紙本)	2,033,000(e)	2,202	否	C1	12	強	混合(e)	79%	82%
美國										
Fedwire	大額	108,300	379,756	是	C1	8,592 ^{U1}	混合	混合	32%	44%
Fedwire	證券	13,600	188,100	是	C1	1,249 ^{U1}	混合	混合	79%	82%
CHIPS	大額	59,800	292,147	否	P4	63	強	混合	54%	60%
國際間										
CLS	外匯	nap	nap	否	P4	49	nav	nav	nav	nav

註：表列之支付系統與清算機制，包括與證券清算相關之支付機制，其筆數與金額係相關款項之統計數字，而非證券轉移之統計數字。附註說明請參見表尾。

符號說明：

- nap 不適用
- nav 無資料
- neg 極微小
- (e) 估計值
- (g) 猜測值

一般註釋：

1 清算方式

C1 表示以中央銀行貨幣清算，由中央銀行同時借記匯出行與貸記匯入行之清算帳戶（包括個別支付交易在即時總額清算系統中進行之即時清算，或是淨額部位定時在淨額及其他系統中進行之清算）。

C2 表示以中央銀行貨幣清算，由匯出行先移轉資金（例如，以即時總額清算方式撥付資金）到清算專用之中央銀行特殊帳戶（例如，以系統清算代理行之名義開立），再由清算代理行從該帳戶將資金移轉給匯入行（與 P4 相較，在 C2 清算方式中，清算代理行並非清算機構，因為清算代理行不提供帳戶）。

P4 表示透過直接參加者於（民營）清算機構開立之帳戶進行清算—但如同正常清算程序的例行作業，清算機構會在當天將具有貸方部位之清算餘額撥至其直接參加者在中央銀行開立之帳戶（例如，CLS 銀行）。

P5 表示透過直接參加者於（民營）清算機構開立之帳戶進行清算—但其清算會在即時總額清算系統營運時間內儘早完成，以便帳戶尚有餘額者能在同一天從帳戶調回資金運用（換言之，任何留存在清算機構內的隔夜資金，均屬自願保留的）。

P6 表示透過直接參加者於（民營）清算機構開立之帳戶進行清算—但會在系統營運時間內相當晚的時候才清算，以避免帳戶尚有餘額者在同一天從帳戶調回資金（換言之，不可避免的會有隔夜資金留存在清算機構）。

2 層級化程度（以機構數目衡量）

無：表示所有或幾乎所有國內當地銀行皆為系統之直接參加者（很少有例外）。

低：表示至少 75% 為直接參加者。

混合：表示 25% 至 75% 為直接參加者。

高：表示 5% 至 25% 為直接參加者。

強：表示低於 5% 為直接參加者。

3 層級化程度（以支付金額衡量）

無：表示所有或幾乎所有的支付金額皆係直接參加者本身之交易（非代理其他當地銀行之支付）。

低：表示至少 90% 之支付金額係直接參加者本身之交易。

混合：表示 25% 至 90% 之支付金額係直接參加者本身之交易。

高：表示 10% 至 25% 之支付金額係直接參加者本身之交易。

強：表示低於 10% 之支付金額係直接參加者本身之交易。

4 集中化程度：指系統中五家最大直接參加者之支付量與支付金額分別占總支付量與總支付金額之百分比。

與各國有關之註釋：

- B1 公元2001年底統計。
- B2 不適用，因為Euroclear擁有國際性的會員，但此處係以國內基準衡量層級化程度。
- B3 現在政稱Euronext Brussels。
- C1 清算機構為蒙特婁銀行。
- E1 此處資料係涵蓋整體TARGET系統（CPSS國家連結TARGET之系統於相關國家項下分別列示）。
- F1 巴黎結算所係由銀行公會擁有及營運；其他結算所係由法國中央銀行擁有及營運。
- G1 RTGS^{plus}係與ELS系統整合而成之新系統，於公元2001年11月5日開始啟用，因此，並無公元2000年之交易筆數與交易金額資料。
- G2 因ELS系統仍存在，故層級化程度屬“強”。
- G3 ELS系統仍在營運中，它係銀行在系統轉換期間加入RTGS^{plus}系統的入口點，惟銀行須透過德國中央銀行或其他直接參加者間接參加，又此轉換期間將不會超過三年。^{G4}包括118家銀行與18家政府機構（Öffentliche Kassen）。
- G5 雙邊跨行結算。
- G6 德國銀行團的劃撥轉帳網路。
- G7 日間係以商業銀行貨幣清算，但日終餘額通常以中央銀行貨幣清算。
- H1 直接參加者包括所有129家銀行與1家限制牌照銀行（值得注意的是，由於合併與購併，銀行家數由公元2000年底的151家開始減少，參見表A3）。
- H2 清算機構是香港上海滙豐銀行。
- H3 系統於公元2003年4月開始營運。
- H4 清算機構是標準渣打銀行。
- I1 此零售子系統係由自動化跨行公司（SIA）代表義大利中央銀行管理。
- J1 除有特別註釋外，係公元2001年的數字。
- J2 連線參加機構家數。
- J3 因合作型銀行在日本中央銀行沒有帳戶，故層級化程度屬“高”。
- J4 集中化程度的數字係以公元2002年9月2日至9月20日之資料（BOJ-NET系統）及公元2002年11月之資料替代（FXYS、Zengin及TCH-BCCS等系統）。
- J5 BOJ-NET系統之參加機構中，共有357家使用日本政府債券款券同步交割機制。
- J6 BOJ-NET系統之參加機構中，共有224家利用款券同步交割機制進行公司債及其他債券交易。
- J7 係10個系統之統計數字，其中9個系統係連結同類型銀行機構之自動櫃員機，另1個系統則連結此9個系統。
- J8 其中6個系統係透過日本中央銀行帳戶進行間接清算，其淨部位與Zengin系統之其他支付交易併同結算後，再送至BOJ-NET系統清算。另外4個系統則在各自的中央機構清算，且大多數的參加者，無法在當天自其帳戶調回資金。
- J9 此為公元2002年3月底的數字。
- S1 亦包括政府債券。
- S2 此數字係以公元2002年1月之資料替代，因為無法取得公元2000年每家銀行的支付金額資料。若根據公元2000年支付數量，此數字應為52.26%。

- S3 此數字係以公元2002年1月資料替代，因為無法取得公元2000年每家銀行的支付金額資料。
- S4 清算機構為花旗銀行。
- S5 清算機構為新加坡發展銀行。
- S6 清算機構係由新加坡交易所選定的銀行擔任。
- S7 由SIC AG公司代表瑞士中央銀行營運。
- S8 因僅有88家直接參加機構參與附買回市場（其他在瑞士境內之銀行並未參與），故層級化程度屬“無”。
- S9 只有跨行支付（以總額雙邊基礎清算）。
- U1 此為公元2000年使用Fedwire系統之存款機構數，其他未包括在內之Fedwire參加者尚有：美國財政部、經聯邦法令特別授權以聯邦準備銀行為其經理國庫或保管業務之任何特定機構、財政部長指定之機構、外國中央銀行、外國貨幣主管機關、外國政府與某些國際組織。

附錄四

鈔 券

鈔券發行

以往鈔券並非僅由中央銀行發行，但近年來卻是如此。所有 CPSS 經濟體普遍係由中央銀行發行鈔券，惟香港特區除外，其鈔券係由 3 家商業銀行發行⁵¹。新加坡與英國亦為少數例外，新加坡鈔券一向由新加坡貨幣發行署（屬政府部門）發行，但該署於 2002 年 10 月併入新加坡貨幣管理局後，此情形已不復存在；在英國，蘇格蘭地區部分銀行仍保有與英格蘭銀行同樣發行鈔券之權利，目前於該地區有 3 家銀行可發行鈔券⁵²。

本附錄探討的重點是鈔券，而非另一形式的現金（硬幣）。在 CPSS 國家中，除瑞典及新加坡外，硬幣均非由中央銀行發行。因此，硬幣通常不是中央銀行貨幣，為求簡化，此處之說明並不包括硬幣。然而，由於硬幣與鈔券有很多共同特性，例如：具有實體性、係公法人發行之不記名支付工具、具法償貨幣地位及一般用於小額支付，因而引發很多相同的議題。

鈔券主要特性

相較於中央銀行存款貨幣，鈔券具有許多相關的特性。在某些情況下，安全性是最重要的考量因素。就信用風險而言，鈔券如同中央銀行存款貨幣，均為實質的無風險資產。在正常情況下，由於存款保險已保

51 係指香港上海匯豐銀行、中國銀行（香港）及標準渣打銀行。這 3 家鈔券發行銀行被香港金融管理局要求就其鈔券發行提供十足準備。自公元 1983 年實施聯繫匯率制度（currency board arrangements）以來即以美元為發行準備，且根據 1 美元兌換 7.80 港幣之固定匯率計算。

52 這些民營鈔券實際上只在蘇格蘭地區流通，且該鈔券必須以 1 比 1 比例提存準備於英格蘭銀行。

障大部分存款人的存款，此類無風險資產所具備的安全性可能並不重要，但在銀行體系不穩定時，即會顯得相當重要。

鈔券具有法償貨幣地位的特性，與中央銀行存款貨幣有所不同（瑞士有少許例外）。即使該特性與大多數交易之直接關聯性有限，惟對鈔券信譽之建立，使其成為安全且獨特的資產仍有助益，或許並可作為其他形式貨幣之基礎（參見本篇附錄表 D，有關 CPSS 各國法償貨幣地位之資料）。

然而，從另一觀點來看，鈔券因有實體遺失或被竊的風險，故其安全性較存款貨幣為低，尤其在犯罪率高的地方，此類風險更是重要的考量因素。此外，偽鈔亦是一項問題，當然某些非現金支付工具，特別是信用卡，亦有偽造的問題。

竊盜風險會增加鈔券運送與庫存的成本，為確保供應足夠的鈔券，須將鈔券運送至全國各地，以及安全儲存尚未使用之鈔券等均會影響這些成本，且影響的對象不只是中央銀行，尚包括商業銀行（許多國家正日漸利用商業銀行配送鈔券）及零售商（在鈔券存入銀行之前，必須準備場所安全儲放鈔券）。此外，為降低鈔券被偽造的風險，需採取更先進的防偽技術，亦增加鈔券的發行成本。

對消費者而言，鈔券的金融交易成本基本上會低於（或等於）使用存款貨幣的成本。有時銀行會對使用自動櫃員機領取鈔券者收取費用，但是通常係在跨行提款或提領外幣的情況下才會發生。雖然跨國提款卡機制使外幣鈔券之取得較以往便利，但相對成本亦較高。在大多數情況下，來自銀行或薪資袋之現金（雖然現在薪資袋已較少見）均免收費。當然，顧客若從銀行或其他金融機構（而非雇主）領取現金，基本上必須先擁有某種帳戶，此種帳戶可能收費，但存款貨幣亦會發生此種費用。有關顧客取得非現金工具（例如持有信用卡）及使用這些工具交易是否

必須付費之問題，各國習慣上並不相同，但在這方面使用鈔券則永遠免費。

就快速且簡易地完成最終性交易的角度來看，鈔券相當方便。尤其與存款貨幣之使用相較，鈔券具有不須獲得授權的優點，但相對而言，卻有收到偽鈔的風險及處理零錢的麻煩。此外，若自動櫃員機的網路不夠普及，或者必須親自前往銀行櫃檯才能領現，對消費者也是一種負擔。然而，在某些國家實施的「兌取現金機制」（cash-back schemes），已使現金提領更為簡易。所謂兌取現金機制，以轉帳卡消費為例，係消費者在商店使用轉帳卡時，除可支付購物款項，同時亦可自零售商兌領現金，如此不僅使消費者免再至自動櫃員機領取現金，亦可降低零售商必須持有及送存銀行的現金數額。

在某些情況下，鈔券支付所具有之立即最終性對於消費者而言，並非優點。因消費者有時可以利用支付工具（諸如支票）的處理流程，先動用尚未收妥的款項，獲得非正式的實質短期信用，雖然此種作法令銀行不滿，有些國家亦視為非法，但這是使用現金時所無法採用的策略，而且乍看起來，鈔券無法如同信用卡有正式的信用額度，似乎亦是其缺點，但若消費者帳戶得以獲准透支，則消費者由帳戶提領現金就與以非現金工具支付同樣容易。因此，整體而言，能否獲得信用額度可能並非重要之因素。

此外，鈔券的使用亦具匿名性的優點，使用者可正當地擁有較大的隱私權。然而，若從公共政策的觀點來看，使用鈔券較易於隱藏違法交易、逃漏稅及洗錢，因此，亦有其缺點。

鈔券與硬幣使用的發展情況

鈔券與硬幣主要使用於較小額之面對面支付。對於金額很小之支付，現金的確是唯一的支付方式，電子貨幣雖是可能的競爭對手，但至目前

為止其使用數額仍微不足道⁵³。惟當支付金額較大時，現金（特別是面額較大的鈔券）就得與其他支付工具（如轉帳卡、信用卡與支票）的使用相互競爭。

下圖列出 CPSS 各國現金存量分別占其國內生產毛額與狹義貨幣供給額的比率⁵⁴：

- ◆ 大多數國家現金存量占其國內生產毛額的比率介於3%（加拿大、法國及英國）與8%（瑞士）之間。日本則屬較為極端，最近幾年其現金存量占國內生產毛額之比率由10%左右攀升為12%（主要係因現金存量明顯增加，並非國內生產毛額下降）。
- ◆ 以現金存量占狹義貨幣供給額的比率衡量，各國間的差異較大，如：英國僅大約5%，而美國則已接近50%。

53 電子貨幣計畫的發展，於國際清算銀行公元2001年11月公布之「電子貨幣發展之調查」報告中有所說明。

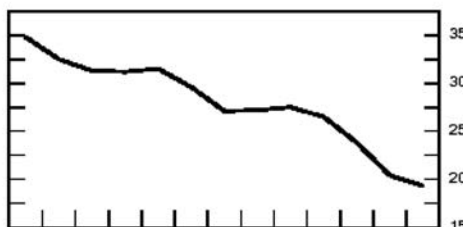
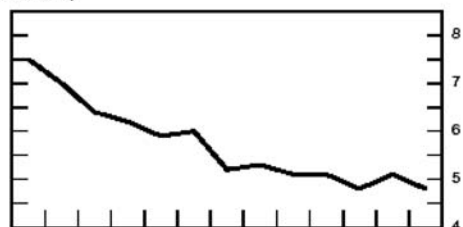
54 資料取自“紅皮書統計資料”（國際清算銀行公元1993年至公元2000年公布之「10大工業國家支付系統統計」及公元2001年公布之「主要國家支付與清算系統統計」）；香港特區及新加坡公元1996年以前之資料，分別取自香港金融管理局、香港特區普查暨統計局、新加坡貨幣管理局及新加坡統計局之網站。

流通中現金

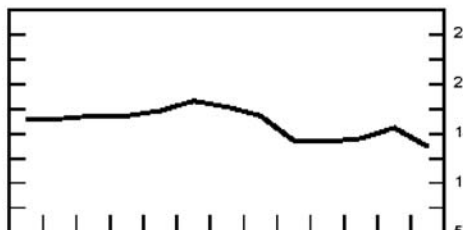
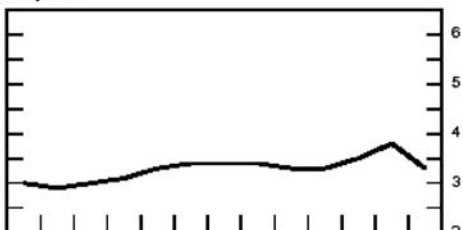
占國內生產毛額之百分比 (%)

占狹義貨幣供給額之百分比 (%)

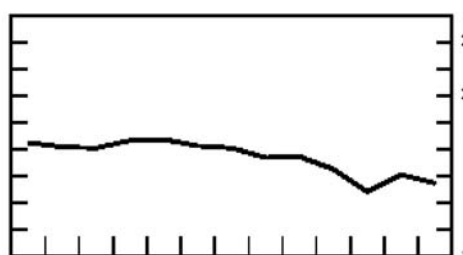
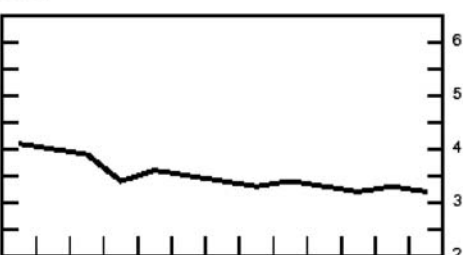
比利時



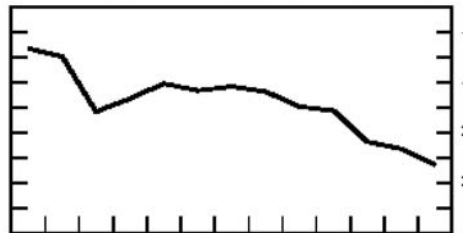
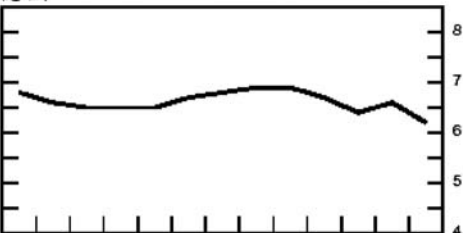
加拿大



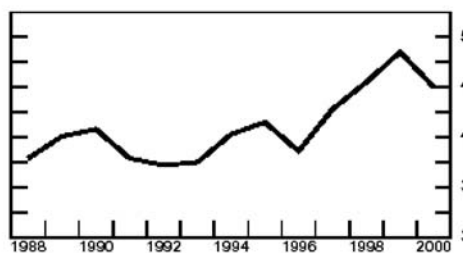
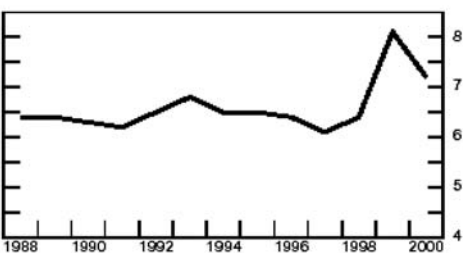
法國



德國



香港特區

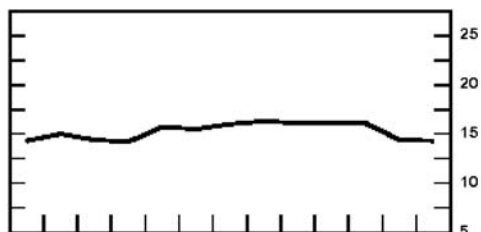
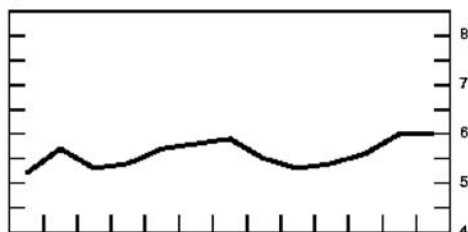


流通中現金

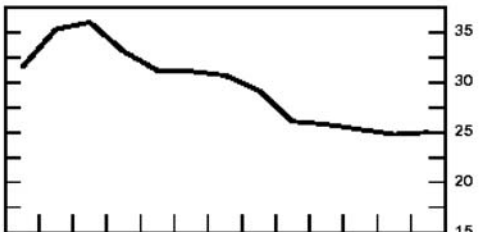
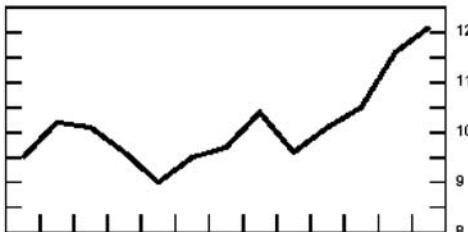
占國內生產毛額之百分比 (%)

占狹義貨幣供給額之百分比 (%)

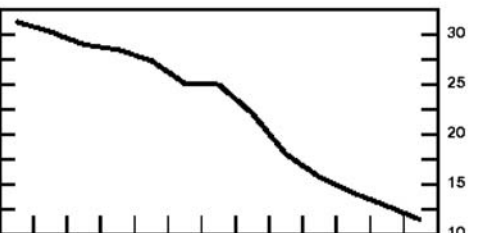
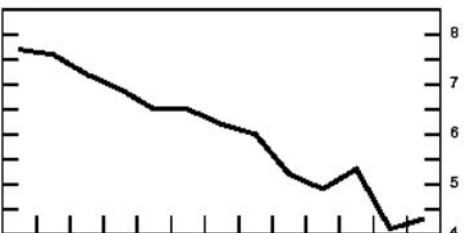
義大利



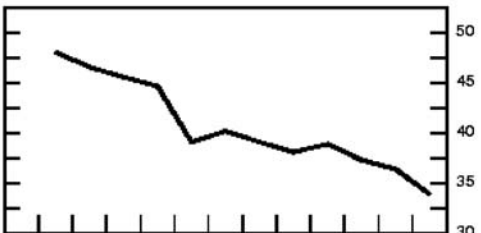
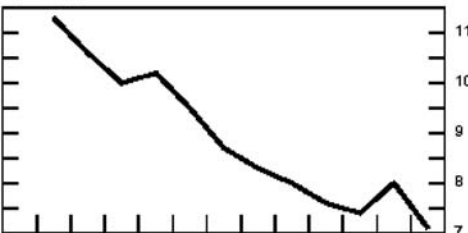
日本



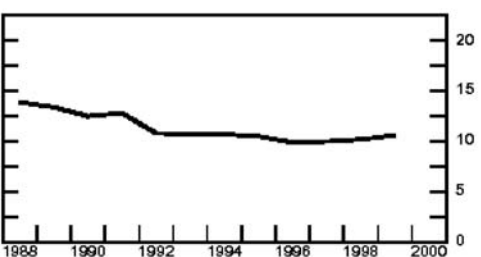
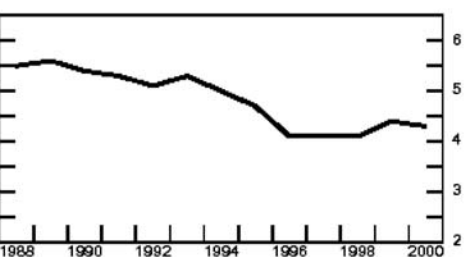
荷蘭



新加坡



瑞典

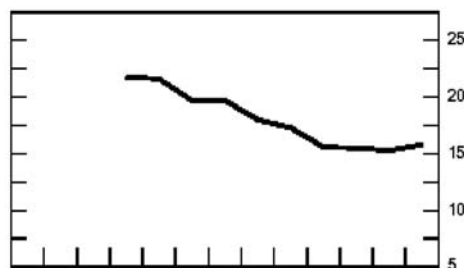
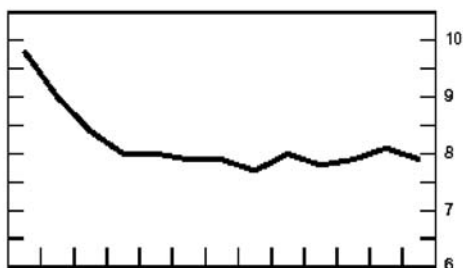


流通中現金

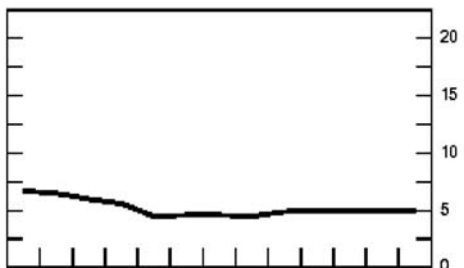
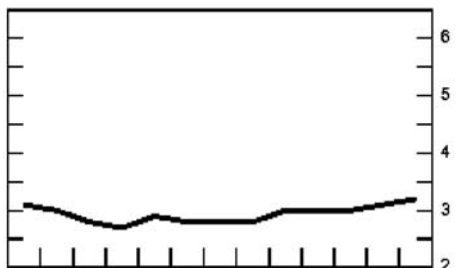
占國內生產毛額之百分比 (%)

占狹義貨幣供給額之百分比 (%)

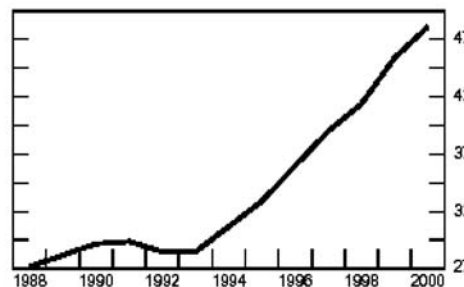
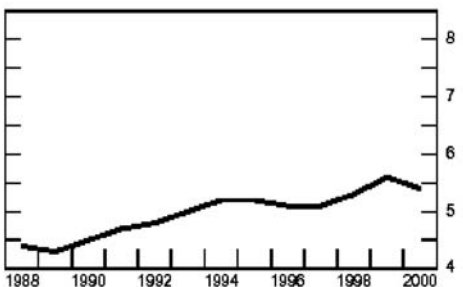
瑞士



英國



美國



由現金轉移至使用轉帳卡及信用卡等其他替代工具，係早經預測之趨勢。而最近引進之電子貨幣，具有直接替代現金用於小額支付之特性，更強化部分人士對上述預測之信念。

這些現金替代工具之中，有些具有現金的許多優點，缺點卻比較少，

因而被認為可能成為取代現金的工具。就消費者觀點（非發卡者觀點），因信用卡及轉帳卡不需要預先支付款項，相對上較無遺失之安全顧慮，且易於攜帶及使用。電子貨幣需要預先支付款項，安全性較低，但因不需個人識別碼及等候授權，所以較其他卡片更容易使用，對小額付款而言也很實用，且原則上可匿名使用，並能用於個人間之支付。

另一方面，轉帳卡與信用卡的使用雖然已有增加，但其發展情況仍屬緩慢，而電子貨幣的成長則更顯遲滯。同時，現金使用量減少的現象亦不明顯。

就存量而言，上列各圖清楚顯示 13 個 CPSS 國家中有 7 個國家（比利時、法國、德國、荷蘭、新加坡、瑞典及瑞士）的現金占其國內生產毛額及狹義貨幣供給額之比率普遍呈現溫和下降趨勢；相較之下，只有 1 個國家（即美國）的比率呈現明顯上揚趨勢，特別是其現金占狹義貨幣供給額之比率上升趨勢最為顯著（過去 12 年，由低於 30 % 提高為幾近 50 %），此種情形反映出現金存量的增加（部分係來自國外需求之增加），以及移轉性存款的減少兩種現象，特別是小額支存自動移轉帳戶（sweep accounts）之使用導致資料失真⁵⁵。相對的，若採較廣義的貨幣存量，不會因支存自動移轉帳戶之使用而使資料失真，則現金所占比率僅微幅上升。其餘 5 個國家之趨勢則較不明顯，惟就其現金存量的絕對值觀察，其中 4 個國家（香港特區、義大利、日本及英國）呈現穩定增加（至少大部分時間），唯獨加拿大呈現有增有減的現象。

就交易數量而言，顯示現金使用量下降的證據不多。

◆ 據英國調查顯示，所有交易中以現金支付的比率由 1984 年的 86

55 透過小額支存自動移轉帳戶機制，存款機構可將存款人支存帳戶中超過預設最大金額之部分，撥轉至為存款人設立的特殊目的貨幣市場存款帳戶內。若支存帳戶餘額低於指定的最低水準，則將資金從貨幣市場存款帳戶撥回支存帳戶，使支存帳戶餘額維持應有的最低水準。

%下降為 1999 年之 74 %，預期此種下降趨勢將會持續，主要係因政府福利津貼之發放，自 2005 年起將全面自動化，預期 2010 年現金支付比重將下降為 62 %。

- ◆ 德國所有零售支付交易中，以現金支付的比率由 1995 年之 79 %，下降為 2001 年之 69 %。

由於所有支付方法均具有相當的慣性，故當各種支付成本並無特別明顯差異或銀行並未發生重大危機衝擊等情況下，消費者對於不同付款方式的接受速度基本上會很緩慢。因此，即使目前尚無法斷言其他支付工具已取代現金，並不意味這些工具未來不會成為主流。

中央銀行擔任電子貨幣發行者

如上所述，電子貨幣可能替代現金，特別是開放式可循環使用的機制（open loop scheme），該類機制允許將電子貨幣餘額由一個消費者直接移轉至另一個消費者，不需要諸如電子貨幣發行者之任何第三者介入。相較之下，大部分現行機制均只允許消費者付款給店家，而較現金缺乏彈性⁵⁶。電子貨幣對現金之潛在替代性，可能會促使中央銀行考慮由其本身發行電子貨幣，而這會引發許多議題，特別是中央銀行會審慎考量此舉對競爭、創新及隱私權可能的影響。目前 CPSS 各國中央銀行尚未打算對社會大眾發行電子貨幣，但已有些國家中央銀行公開表示將留待未來再作決定。

56 有關各類電子貨幣機制之更多資訊，參見國際清算銀行於公元 1996 年所公布之「電子貨幣發展對中央銀行之影響」。

表 D
CPSS 國家法償貨幣之地位

比利時（歐元區）	
法律地位	在法律上或判例上，法償貨幣並無明確的定義。在比利時，法償貨幣係指合法且能有效消滅金錢債務之貨幣。除非交易雙方存有接受特定支付工具的有效契約，否則法償貨幣即可構成有效的支付工具（該契約的有效性須符合一般契約法之規範）。
適用範圍	（參見下述歐元區） 歐元體系各國中央銀行發行之鈔券；歐元區各國政府發行之硬幣。
使用限制	（參見下述歐元區） 鈔券：無限制。 硬幣：每筆交易不得使用超過 50 枚。惟比利時中央銀行與郵局必須無限量接受硬幣。
其他	特定法令的限制與規範：(a) 商品價格超過 248 歐元時，店家有義務接受支票或轉帳方式之付款；(b) 若達成團體協議，員工必須接受資方以存款貨幣支付薪資；(c) 國王有權決定以轉帳方式支付國家稅賦之條件。 罰則：拒絕接受未毀損之各種面額硬幣，會被處以 25 至 75 歐元之罰款。
加拿大	
法律地位	根據通貨法，如以法償貨幣支付，即具有消滅債務之法律效力。惟無論如何，交易當事人間得以自行協議之方式接受任何形式之支付。法律上並無規定強制接受現金支付之義務。
適用範圍	加拿大銀行發行之鈔券；政府發行之硬幣。
使用限制	鈔券：無限制。

	<p>硬幣：</p> <p>若使用面額介於加幣 2 至 10 元間之硬幣，其總數不得超過加幣 40 元（但目前硬幣之最大面額為加幣 2 元）。</p> <p>若使用面額為加幣 1 元之硬幣，其總數不得超過加幣 25 元。</p> <p>若使用面額介於加幣 10 分至 1 元間之硬幣，其總數不得超過加幣 10 元。</p> <p>若使用面額為加幣 5 分之硬幣，其總數不得超過加幣 5 元。</p> <p>若使用面額為加幣 1 分之硬幣，其總數不得超過加幣 25 分。</p>
其他	無。

歐元區（一般）

法律地位	歐盟法律並未明確定義法償貨幣，但歐元區所有國家均認為法償貨幣具有下述法令效力：除非交易當事人同意使用其他支付工具，否則債權人有義務接受法償貨幣之鈔券或硬幣作為有效消滅金錢債務之工具。
適用範圍	歐洲中央銀行及歐盟各會員國中央銀行發行之鈔券；歐盟各會員國發行之硬幣。
使用限制	鈔券：無限制。 硬幣：除硬幣之發行機關及其他被指定的人外，單筆支付使用之硬幣不得超過 50 枚。
其他	無。

法國（歐元區）

法律地位	根據法國法律，法償貨幣係指經濟個體（特別是零售商）有義務按面額接受具法償效力之鈔券及硬幣。
適用範圍	（參見上述歐元區） 歐元體系各國中央銀行發行之鈔券；歐元區各會員國發行之硬幣。

使用限制	<p>(參見上述歐元區)</p> <p>鈔券：無限制。</p> <p>硬幣：不強迫收受超過 50 枚硬幣之付款 (惟不適用於支付法國國庫之款項)。請詳見下列有關其他方面之說明。</p>
其他	<p>特別立法：法律規定之特定交易，其支付金額超過某一水準時，為防止逃漏稅，禁止其使用鈔券及硬幣支付款項 (即受益人不應接受該種方式付款)。例如：店家以現金支付之款項不得超過 750 歐元，而個人則不得超過 3,000 歐元。</p> <p>罰則：若拒絕接受具法償貨幣地位之鈔券與硬幣，會被處以罰款。</p>

德國 (歐元區)

法律地位	<p>法償貨幣並無明確之定義。交易當事人可自行同意接受其他付款工具。交易當事人若未明確同意採其他付款工具，其拒絕接受法償貨幣將被視為受領遲延。</p>
適用範圍	<p>(參見上述歐元區)</p> <p>歐元體系各國中央銀行發行之鈔券；歐元區各會員國發行之硬幣。</p>
使用限制	<p>(參見上述歐元區)</p> <p>鈔券：鈔券為法償貨幣，可用於任何金額之支付。</p> <p>硬幣：</p> <p>單筆支付款項超過 100 歐元，不強制接受德國發行的歐元紀念幣。單筆支付款項即使低於 100 歐元，若以歐元硬幣支付或以歐元硬幣及德國發行的歐元紀念幣混合支付，亦不強制接受超過 50 枚之硬幣。但聯邦政府出納部門與德國中央銀行則無限量收兌。</p>
其他	<p>實務上，法律規定某些支付係以存款貨幣取代現金 (例如，公民應繳交稅捐機關之款項通常被要求以非現金方式支付)。</p> <p>在其他方面，法律強制以非現金方式支付的情況亦日益增加 (例如：公開發行有限公司股本之繳付、公務員退休金與薪資之撥付，以及公家機關的某些付款)。</p>

	拒絕接受法償貨幣被視為受領遲延。
香港特區	
法律地位	交易當事人可自由決定支付之方式；若未以契約約定特定的支付方式，則使用法償貨幣付款將可有效消滅債務。
適用範圍	香港上海匯豐銀行、英商標準渣打銀行及中國銀行（香港分行）發行之鈔券；香港特區政府發行之硬幣及新版港幣 10 元券。
使用限制	鈔券：對於任何金額之支付，鈔券均為法償貨幣。 硬幣： 以港幣 1 元以上面額之硬幣支付，金額不得超過港幣 100 元。 以低於港幣 1 元之硬幣支付，金額不得超過港幣 2 元。
其他	無。
義大利（歐元區）	
法律地位	除非交易當事人之間簽訂有效契約，明訂其他的支付工具，否則法償貨幣係消滅債務之有效工具。
適用範圍	（參見上述歐元區） 歐元體系各國中央銀行發行之鈔券；歐元區各國政府發行之硬幣。
使用限制	（參見上述歐元區） 鈔券：無限制。 硬幣：單筆支付所使用之硬幣不得超過 50 枚，惟硬幣發行機關則無限量收兌。 例外：根據洗錢防制法規定，除合法的中介機構（例如銀行）間之資金移轉外，禁止任何超過 12,500 歐元之現金直接移轉。
其他	債權人若不正當拒絕接受具法償效力之鈔券與硬幣，會被處罰。
日本	

法律地位	法償貨幣依法可用於支付金錢債務、公共費用及稅款。除非契約約定其他支付工具，否則法償貨幣適用於所有金錢債務。
適用範圍	日本中央銀行發行之鈔券；日本政府發行之硬幣。
使用限制	鈔券：無限制。 硬幣：相同面額之硬幣作為法償貨幣時，最多只能 20 枚。
其他	無。

荷蘭（歐元區）

法律地位	法償貨幣並無明確定義。根據荷蘭法律，被用來清算債權之貨幣應該是“具流通性或被接受之通貨”。實務上，貨幣具有法償地位，並非意味強迫債權人接受，因為債權人可以契約方式同意接受其他支付工具；亦可能因法律、交易習慣或合理性與公平性而產生例外（例如，法律明訂透過銀行體系進行付款是消滅金錢債務的有效方法，除非債權人已有效排除此種付款方式）。
適用範圍	（參見上述歐元區） 歐元體系各國中央銀行發行之鈔券；歐元區各國政府發行之硬幣。在特殊情況下，可以使用替代貨幣，例如：紀念幣、郵票及代幣等。
使用限制	（參見上述歐元區） 鈔券：對於任何金額之支付，鈔券均為法償貨幣。 硬幣：除硬幣發行機關外，單筆支付款項所使用之硬幣不得超過 50 枚。
其他	法律規定各部會鼓勵人民以銀行轉帳方式支付應付政府之款項，而且必須勸阻民眾以信用卡、現金及支票等工具清償這些債務。

新加坡

法律地位	交易當事人可自由選擇支付方式；但是通貨法明確規定，契約當
------	------------------------------

	<p>事人若沒有其他約定，則法償貨幣將可作為履行支付義務或清償債務的工具。交易當事人不能僅憑單方之意思表示或現有慣例而不訂立契約，至少必須以書面通告（例如，拒收現金之零售店家應張貼告示）。然而，即使沒有任何書面通告，也不禁止契約當事人事後約定以其他方式支付。</p>
適用範圍	<p>貨幣管理局發行之鈔券及硬幣（鈔券及硬幣原先由新加坡貨幣發行署發行，但該署於 2002 年 10 月併入新加坡貨幣管理局）。</p>
使用限制	<p>鈔券：無限制。 硬幣： 使用面額高於 50 分之硬幣，支付金額不受限制。 使用面額 50 分之硬幣，支付金額不得超過新加坡幣 10 元。 使用面額低於 50 分之硬幣，支付金額不得超過新加坡幣 2 元。</p>
其他	<p>無。</p>

瑞典

法律地位	<p>除非交易當事人間簽訂其他支付工具之有效契約，否則法償貨幣係消滅債務之有效工具。</p>
適用範圍	<p>瑞典中央銀行發行之鈔券及硬幣。</p>
使用限制	<p>鈔券與硬幣一向可用於支付，惟此項權利可能於契約中加以排除。</p>
其他	<p>目前法院尚無有關法償貨幣地位之判例。瑞典中央銀行之法律專家認為，若於契約中明訂付款人放棄以鈔券及硬幣作為支付工具之權利，法院將會支持收款人拒收鈔券及硬幣。</p>

瑞士

法律地位	<p>法償貨幣之定義受 1999 年 12 月 22 日「通貨與支付工具聯邦法」所規範。此外，債務法第 84 條明定，金錢債務必須以法償貨幣清償，但只適用於契約當事人未明訂其他支付工具者為限。</p>
------	--

適用範圍	聯邦政府發行之硬幣；瑞士中央銀行發行之鈔券；存放於瑞士中央銀行之瑞士法郎活期存款。
使用限制	鈔券：無限制。 硬幣：除瑞士中央銀行及聯邦政府出納部門外，硬幣之收付以 100 枚為限。 持有瑞士中央銀行帳戶者均必須無限制接受瑞士中央銀行之瑞士法郎活期存款。
其他	無。

英國

法律地位	交易當事人可以明示或默示約定以特定方式付款。然而，當交易當事人並未排除以法償貨幣支付時，如債權人拒絕接受法償貨幣，而債務人將款項提存於法院，則債權人將不能另提起訴訟以要求債務人還款。
適用範圍	英格蘭銀行發行之鈔券；政府發行之硬幣。
使用限制	鈔券：無限制。 硬幣：面額未超過 10 便士之銅鎳合金幣或銀幣，可作為任何支付金額未超過 5 英鎊交易之法償貨幣。
其他	上述適用於蘇格蘭地區以外的英國（蘇格蘭法律並無法償貨幣之概念）。

美國

法律地位	根據聯邦法律，“美國硬幣與通貨…係可作為所有債務、公共費用、稅款及其他應付款項之法償貨幣”。即使契約約定其他支付工具，法償貨幣仍適用於所有債務。
------	--

適用範圍	美國聯邦發行之通貨及硬幣。
使用限制	無
其他	雖然法償貨幣係由聯邦法律所定義，但該法律並未明訂此種指定之效果（例如以法償貨幣償付之效果），以及拒收法償貨幣時的任何補救或懲罰規定。

附錄五

支付暨清算系統委員會成員

本報告書係由支付暨清算系統委員會編著，委員會之成員如次：

Chairman Tommaso Padoa-Schioppa
(European Central Bank)

National Bank of Belgium Johan Pissens
Simone Maskens

Bank of Canada Clyde Goodlet
Sean O'Connor

European Central Bank Jean-Michel Godeffroy
Ignacio Terol

Bank of France Yvon Lucas
Denis Beau
Jacqueline Lacoste

Deutsche Bundesbank Hans-Jürgen Friederich
Wolfgang Michalik

Hong Kong Monetary Authority	Tony Latter (until December 2002) Norman T L Chan (from January 2003) James H Lau Jr Esmond K Y Lee
Bank of Italy	Carlo Tresoldi Stefano Carcascio
Bank of Japan	Tadashi Nunami Shuhei Aoki
Netherlands Bank	Jaap Koning Hans Brits
Monetary Authority of Singapore	Enoch Ch'ng Terry Goh
Sveriges Riksbank	Martin Andersson Jan Schüllerqvist
Swiss National Bank	Daniel Heller Andy Sturm

Bank of England

John Trundle

Alastair Wilson

Board of Governors of the
Federal Reserve System

Louise L Roseman

Patrick Parkinson

Jeffrey C Marquardt

Federal Reserve Bank of
New York

Lawrence M Sweet

Lawrence J Radecki

Secretariat (Bank for
International Settlements)

Marc Hollanders

Robert Lindley

附錄六

工作小組成員

支付暨清算系統委員會在撰寫本報告書時，蒙受工作小組的諸多協助，該小組成員如次：

Chairman (Bank of Japan)	Shuhei Aoki
National Bank of Belgium	Pierre Gourdin
Bank of Canada	James Dingle
European Central Bank	Koenraad De Geest Ignacio Terol
Bank of France	Denis Beau
Deutsche Bundesbank	Wolfgang Michalik Hans Bauer (from April 2002) Sylvia Tyroler
Hong Kong Monetary Authority	Tony Latter

Bank of Italy	Curzio Giannini Fabrizio Palmisani
Bank of Japan	Masayuki Mizuno
Netherlands Bank	Hans Brits Elisabeth Ledrut
Monetary Authority of Singapore	Leslie Teo
Sveriges Riksbank	Jan Schüllerqvist
Swiss National Bank	Andy Sturm
Bank of England	Alastair Wilson
Federal Reserve Bank of New York	Lawrence M Sweet
Board of Governors of the Federal Reserve System	Jeffrey Marquardt Travis Nesmith
Secretariat (Bank for	Robert Lindley

International Settlements)

下列人士亦有顯著貢獻：Haster Tang 與 Stephen Pang（Hong Kong Monetary Authority）、Lim Gim Hoe（Monetary Authority of Singapore）、Felice Marlor（Sveriges Riksbank）、Tobias Thygesen（Bank of England）。另外亦要特別感謝日本中央銀行 Akiko Kobayashi 先生在本報告書準備期間之鼎力相助。

國家圖書館出版品預行編目資料

中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色／

中央銀行業務局編譯

—— 臺北市；中央銀行，民95

面：19公分×26公分

譯自：The role of central bank money in payment systems

ISBN 978-986-00-6940-2 (精裝)

1. 中央銀行 2. 國際支付

563.2

95020552

中央銀行貨幣在支付系統中扮演之角色

出版機關：中央銀行

地址：10066 臺北市羅斯福路1段2號

電話：(02) 2393-6161

網址：<http://www.cbc.gov.tw>

出版年月：民國95年10月

創刊年月：民國95年10月

定價：新台幣190元(郵資另計)

總經銷商：中華民國政府出版品展售門市

(1) 國家書坊台視總店：10595 台北市八德路3段10號B1

TEL: (02) 2578-1515 #284 FAX: (02) 2578-7542

網路書店：<http://www.govbooks.com.tw>

TEL: (02) 2659-8074 FAX: (02) 2657-9106

(2) 五南文化廣場：40042 台中市中山路6號

TEL: (04) 2226-0330 FAX: (04) 2225-8234

網址：<http://www.wunanbooks.com.tw>

設計印刷：中央印製廠

地址：23156 臺北縣新店市安康路3段235號

電話：(02) 22171221 轉 255

GPN：1009502856 (精裝) ISBN-13：978-986-00-6940-2 (精裝)

ISBN-10：986-00-6940-9 (精裝)

著作財產權人保留對本書依法所享有之所有著作權利。

擬重製、改作、編輯或公開口述本書全部或部分內容者，須先徵得著作財產管理機關之同意或授權(請洽中央銀行業務局 電話：2357-1307)

