

## 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

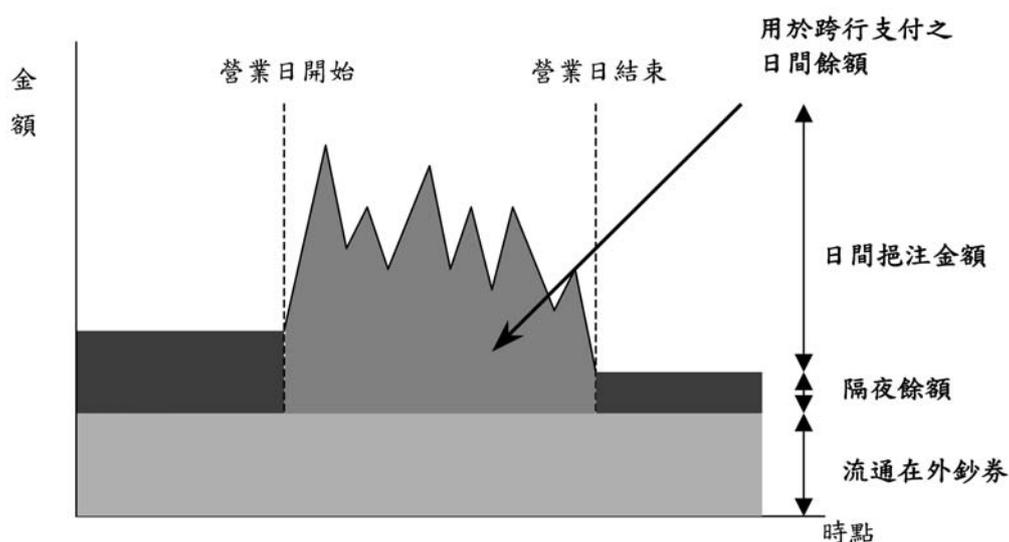
中央銀行提供中央銀行貨幣以協助其達成核心目標。CPSS 各國中央銀行闡述其目標之方式雖然不同，但可概括分類為：追求貨幣政策目標、維持金融體系之穩定、促進金融體系之效能與效率。在這些廣泛的目標中，CPSS 各國中央銀行認為，安全且有效率地進行支付，對國內及全球金融體系之運作均十分重要。健全且有效率之支付機制，有助於增進資源配置、協助經濟成長及改善社會福祉。本報告書探討的重點在於，中央銀行貨幣作為支付媒介時所扮演之角色。

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<sup>12</sup>，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

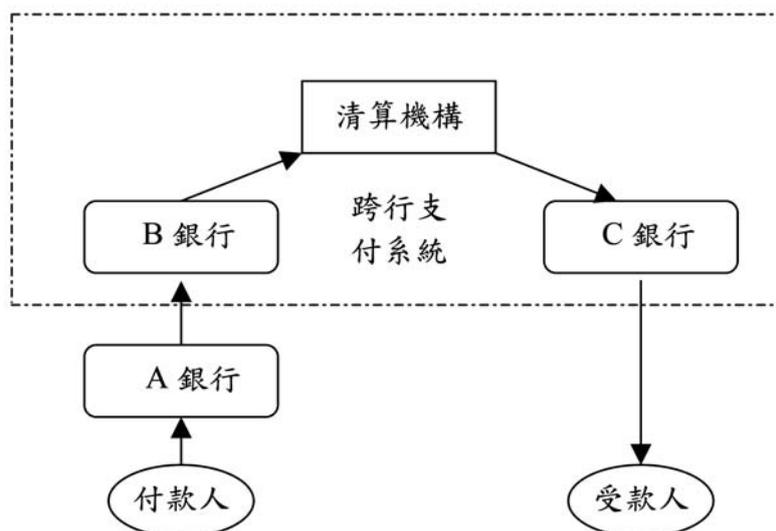


雖然這只是簡單範例，卻說明清算機構的關鍵角色，以及收款行、付款行與清算機構之互動方式。付款行及收款行雙方皆須在清算機構開立帳戶，並藉由交換清算機構之負債完成清算，故雙方皆仰賴清算機構之健全運作。而且由於雙方均於清算機構存放資金，所以皆須面對清算機構之信用風險。這些風險似乎難以避免或控制，原因之一係收款行對於其在清算機構帳戶收到之款項或存放的資金，可能無控制能力。清算機構清算的金額及支付量愈大，其信用程度及營運可靠性就愈加重要。

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<sup>13</sup>

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<sup>14</sup>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<sup>15</sup>。

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<sup>16</sup>。

---

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<sup>17</sup>。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<sup>18</sup>。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<sup>19</sup>；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