

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