

## 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。