

臺灣證券交易所 107 年度研究報告提要表

填表人：許正誼

填表日期：107 年 12 月 24 日

研 究 項 目

依循「金融市場基本結構原則」(PFMI)調整集中市場財務安全防衛制度之可行方案

研 究 單 位
及 人 員

交易部 許正誼

研 究
時 間

自 107 年 1 月 2 日
至 107 年 12 月 18 日

報 告 內 容 提 要

● 研究內容重點：

第一章：有關本研究之背景與目的，主要說明國際清算銀行「支付暨清算系統委員會」(CPMI)與「國際證券管理機構組織」(IOSCO)於 2008 年全球金融危機後，於 2012 年至 2017 年陸續發佈「金融市場基本結構準則」(PFMI 準則)、「集中結算機構量化資訊公開揭露標準」與「集中結算機構復原及處置機制標準」等國際準則，強烈建議集中結算機構(CCP)應重視其財務安全防衛制度控管證券商信用風險與流動性風險之能力。配合上述國際準則發展趨勢，本公司於 2014 年完成本市場制度符合 PFMI 程度的自評報告，發現尚有部分制度仍未符合；又近年多家國際法人機構屢次來訪表達期待我國制度更切合國際準則，以協助其辦理交易市場風險評估及調整交易部位配置之作業，也體認到須使台灣證券市場制度更符合國際準則，方可提昇國際法人機構之交易信心，及協助本市場長期發展。因此，本公司於 2017 年建置「保證金比率暨結算基金計算系統」(簡稱新風控系統)及保證金計算系統，據以完成結算基金、保證金、流動性風險財務資源等相關數值的計算，並希望藉由兼具質性分析與量化數據的報告研究方式，完整說明國際準則及國際市場就建立保證金制度、結算基金計算模型、調整違約財務資源動用順序、建立未違約券商之結算基金增繳上限與退場機制、CCP 流動性風險控管架構，及量化資訊揭露方式等制度之法規、作業架構與相關金額規模，以供各界了解本市場實施上述制度之必要性。

第二章：第一節說明「金融市場基本結構準則」(PFMI 準則)、「集中結算機構量化資訊公開揭露標準」與「集中結算機構復原及處置機制標準」三項國際準則架構。第二節說明前揭制度調整與 PFMI 相關原則的細部內容、本公司於 PFMI 自評報告的說明回應、比較國際準則內容後就制度調整的必要性進行分析，及具體歸納本市場制度尚待符合 PFMI 之六項內容，包含建立每日洗價的交割保證金制度、結算基金規模改以壓力測試為計收基礎、調整處理違約財務資源動用順序、建立未違約證券商於市場發生違約後的結算基金增繳上限及選擇退場機制、建立有效的流動性風險管理架構，及配合國際標準提供公開揭露量化資訊。

第三章：第一節說明國外市場配合 PFMI 準則調整財務安全防衛制度的方式，即國外 CCP 依循 PFMI 原則 4「信用風險」、原則 6「保證金」、原則 7「流動性風險」及原則 23「資訊揭露的規定程序」等規定重點，擬定保證金制度、以壓力測試結果為計收基礎的結算基金制度、違約財務資源動用順序、未違約證券商的結算基金增繳上限與退場機制、流動性風險管理架構及提供公開揭露量

化資訊的法規與制度內容。第二節說明本市場現行財務安全防衛制度待改善之六項內容，包含尚未建立現貨交易的每日洗價保證金制度、尚未建立以壓力測試為計算基礎的結算基金計收模型、尚未建立未違約證券商的結算基金負擔上限及繳訖後的退場機制、尚未將違約證券商所繳保證金及未違約證券商結算基金負擔上限金額納入處理違約財務資源動用順序、尚須提昇現行流動性財務資源規模計算及相關管理架構，及尚未提供公開揭露量化資訊。

第四章：第一節說明新風控系統之保證金比率的風險值(Var)計算模型、保證金比率風險值與證券商初始保證金的回溯測試與敏感度分析方法。第二節說明結算基金模型的壓力測試情境挑選方法、反向壓力測試及流動性壓力測試計算方法。第三節說明待上述制度實施後，本公司為配合 IOSCO 規範，須定期公開揭露量化資訊與相關產製報表之資訊內容與解讀方式。

第五章：依據上述四個章節內容，本章提出本市場制度之建議調整措施；第一節提出「建立每日洗價保證金制度」，說明證券商預繳參考金額、每日洗價後補繳及退還作業、定期回溯測試，及現行規劃與國外制度之差異原因。第二節提出「依據壓力測試評估交割結算基金總規模」，說明參考新風控系統計算結果及鄰近市場作法，擬調降全體證券商結算基金總額為新台幣 30 億元，分配試算全體證券商繳納保證金與結算基金金額，及說明現行規劃與國外制度之差異原因。第三節提出「增訂未違約證券商基金負擔上限及繳訖後退場機制」，說明增訂未違約證券商於發生券商交割違約情事時之結算基金負擔上限，及繳訖該上限金額後之選擇退場機制。第四節提出「調整違約財務資源之動用順序」於動用階段與重建階段之順序規定，第五節提出「建立有效的流動性風險計算與控管機制」，說明未來每日將計算本公司應具備之流動性財務資源規模，並定期將資訊通報相關單位核閱及決議是否調整規模。第六節說明新風控系統目前已可定期產製之公開揭露量化資訊報表內容。第七節說明新制優缺點分析。

第六章：綜合上述五個章節內容，本章第一節提出上述六項建議調整制度的重點概要，及第二節提出法規暨規章調整的三個主要方向，包含保證金制度法源及相關增訂規章；調整結算基金總額、動用順序、增繳規定與退場機制等規定；及調整證券商財務計算標準規定。

● **結論：**

第七章：說明本公司本於目前財務防衛機制與資源規模的良好基礎，為持續提昇市場交割安全及吸引國際資金投入交易，經由廣泛的參考國際準則、鄰近國家制度及外資機構建議，將以符合國際準則及儘量降低券商成本等原則為依歸，規劃保證金及結算基金等相關制度之調整。由於這些規劃措施能否順利實施尚須向各界說明及取得共識，因此希望藉由本規劃報告，詳盡說明我國證券市場實施上述制度之內容及必要性，從而期待我國整體證券業界能充分體察理解這項國際發展趨勢以及本公司之努力及期待，配合推動相關制度及措施順利實施，進一步強化本公司與全體證券商的聯結，共同審視及承擔市場整體交割機制之效能及責任，以提昇全體市場之交割安全。