

臺灣集中保管結算所股份有限公司		填表人：呂俊寬	
104 年度研究報告提要表		填表日期：104 年 12 月 18 日	
研究項目	研議集保結算所未來從事金流業務之可行性及發展方向		
研究單位及人員	金融業務部：曹素燕、王銘祥 簡易賜 業務部：姜志堅、呂俊寬 企劃部：陳泰華、曲華蕙 法務室：王資元	研究時間	104 年 1 月至 11 月
報 告 內 容 摘 要			
壹、研究內容重點 集保結算所為擔任我國資本市場及金融市場後台作業角色，為因應全球證券市場快速的變遷環境，集保結算所除提供安全、效率與低成本的後臺作業環境，亦需以投資人需求為優先考量，進一步研議提供市場更多的金流服務，協助市場參與者創造利基，此乃本研究之主要目的。 Euroclear 及 Clearstream 於 2014 年 4 月完成與集保結算所之開戶後，有效提升我國資本市場與國際化市場共同連接之效益。為擴大與兩家國際保管結算機構雙邊開戶的效應，提高參加人於辦理跨國多幣別有價證券交割或其他如境內外基金業務時之資金調度及運用效率，集保結算所爰參考 Euroclear、Clearstream 等國際清算保管機構提供金流業務之作法，研議集保結算所擴充提供相關金流業務之可行性及發展方向，以滿足市場及參加人需求。 一、Euroclear 及 Clearstream 金流業務簡介 綜觀 Euroclear 及 Clearstream 兩家國際保管結算機構之金流業務發展，實與歐洲活絡債券市場、頻繁跨國交易息息相關。首先，Euroclear 及 Clearstream 都是以服務 Eurobond 起家的機構，由於 Eurobond 係採議價方式，進而衍生出 Euroclear 與 Clearstream 許多針對債券市場及議價市場的服務功能；而歐洲廣大的疆域中，密集且交錯的國家關係，以及多種的幣別使用歷史，也讓 Eurobond 的發展從最早的歐洲美元債券、原西德馬克債券、歐洲瑞士法郎債券逐漸發展為多幣別的債券形式，促使 Euroclear 及 Clearstream 從一開始提供款項交割的銀行起步，擴大服務範圍成為多幣別之結算交割及券項交割保管的國際保管結算機構；此外，歐洲跨國交易興盛，也促使			

Euroclear 及 Clearstream 提供跨國或跨 CSD 帳簿服務的功能。

觀諸 Euroclear 及 Clearstream 的發展歷程，各機構之服務項目內容係與機構之發展歷程息息相關，其業務發展軌跡也形塑目前 Euroclear 及 Clearstream 兩家國際保管結算機構之業務樣貌，發展至今，債券市場及議價市場的服務功能、跨幣別結算及款券交割的功能、跨國帳簿服務的功能及擔保品管理，儼然已成為這兩家 ICSD 的服務強項。

二、集保結算所提供金流業務概況

集保結算所之發展，係為解決實體有價證券交割保管之問題，故在權益證券之券項服務上，相關服務功能完整。惟就 Euroclear 及 Clearstream 之債券服務、款項服務、跨境交割及擔保品管理服務等業務，將可提供集保結算所思考未來金流業務之發展空間。

集保結算所為提供各市場之金流服務，已建構與中央銀行、Euroclear 及 Clearstream 等國際保管機構、香港花旗銀行等跨國保管銀行、以及多家本國銀行間款項撥付機制，降低各市場金流成本，提升整體市場效率。現行集保結算所提供之境內及境外之金流服務，在境內方面，提供短期票券交割結算作業、興櫃股票交割結算作業及台幣債券 DVP 作業；在境外方面，則已提供境外基金款項收付作業、跨境 ETF 配息作業及國際債券還本付息作業。

由前述資料可知，隨著集保結算所業務多元化發展，已將金流服務從股票逐步擴展至固定收益及基金商品，近年來更提供跨境 ETF 配息及國際債券還本付息等境外金流服務。由於現行集保結算所並不具備銀行身份，故相關金流服務仍須透過現行中央銀行、商業銀行或國際保管銀行辦理。

三、集保結算所與國際保管結算機構之金流業務研析

藉由分析 Euroclear、Clearstream 及集保結算所的身份別差異，概括性了解各機構所能提供之主要服務範圍及服務深度，俾為後續業務項目比較之基礎，從 Euroclear、Clearstream 目前主要提供金流業務範圍，區分結算交割、資產管理、基金服務及擔保品管理等四大類業務進行比較，並就各主要類別內的業務項目內容，依集保結算所業已提供、部分提供或未提供但評估後可規劃提供，俾列為集保結算所未來可研議規劃提供之金流業務項目。

分析 Euroclear 與 Clearstream 所提供之金流服務項目，集保結算所在各項業務上多有提供相關服務功能；經考量整體市場效益後，交割款保管及融通、擔保品管理等二項，可列為集

保結算所研議未來擴大提供金流業務之發展方向。因此，除就 Euroclear 與 Clearstream 提供交割款保管及融通、擔保品管理等二項金流業務之法制及其相關作業內容進行研究外，並探討集保結算所未來研議從事該二項金流業務，可能涉及我國相關之法制可行性及其規劃作業內容。

四、集保結算所未來可研議從事金流業務之探討

(一)研議提供金融機構以集保帳戶保管之新台幣計價債券做為跨境擔保品之相關服務

為協助國內金融機構活化運用其新台幣計價債券，擬研議藉由集保結算所已與 Clearstream 及 Euroclear 之合作基礎，提供國內金融機構得以集保帳戶保管之新台幣計價債券做為跨境擔保品服務之可行性，俾利國內金融機構活化運用其新台幣計價債券，取得較國內便宜之國外之外幣資金。

經本研究研議結果，集保結算所現行已提供新台幣計價債券設質相關帳簿劃撥作業功能，未來僅須透過現行與 Clearstream 及 Euroclear 之帳戶及作業連結，並委託 Clearstream 及 Euroclear 的擔保品管理系統辦理擔保品之收受，選擇、洗價及追繳等作業，即可提供本項作業服務，且現行亦有提供證交所有價證券借貸作業之擔保品相關帳簿劃撥作業之經驗，故評估集保結算所在作業技術上應可提供本項作業服務。

惟考量 Clearstream 及 Euroclear 目前提供之擔保品管理服務，仍以各國國債為主要合格擔保品。另依華僑及外國人投資證券管理辦法之規定，外國人於投資新台幣計價債券前，須先辦理外資登記並委託保管銀行保管，故目前境外外國人並未直接持有新台幣計價債券，商品缺乏國際知名度與流通性，故擬建議於新台幣計價債券可於國際債券市場流通及具國際知名度後，倘市場與業者有外幣資金需求，希望集保結算所能提供跨境擔保品管理服務時，集保結算所將配合提供此項服務。

(二)提供交割款項保管及融通業務

參考 Euroclear 及 Clearstream 二大國際保管機構之金流業務發展，由於 Euroclear 及 Clearstream 本身即具銀行資格，故針對交割款服務，除交割款收付外，於業者辦理 DVP 交割時，另提供交割款項保管及融通需求，俾提高市場交割效率以及滿足參加人需求，且其辦理之相關法源依據及主管機關之監督機制均為完備。

未來集保結算所提供交割款項保管及融通業務，有關交割款項融通方式，歸納可有下列兩種模式：

模式一：由 Euroclear 及 Clearstream 提供融通額度予集保結算所，再由集保結算所提供融通額度予參加人。

模式二：由 Euroclear 及 Clearstream 直接提供融通額度予集保結算所參加人，倘遇參加人發生融通額度不足情形，再由集保結算所提供融通額度予參加人。

目前集保結算所因未具銀行資格，故於交割款保管及融通項目上，並未提供相關服務。依我國銀行法第 29 條規定，除另有法規依據外，非銀行即不得經營「收受存款、受託經理信託資金、公眾財產或辦理國內外匯兌業務」等銀行業務，因此，倘採模式一，集保結算所須承擔信用風險，且除須取得主管機關及中央銀行核准同意可辦理交割款項保管及融通業務，於法制面亦應有配套措施。

現行法制面之可行方案，大致有三種，一為由集保結算所依銀行法申請商業銀行營業執照，二為修改銀行法增訂集保結算所得辦理金流之業務，三為直接於證券交易法訂定或授權訂定集保結算所從事金流業務。以現行法制環境而言，又當以循證券交易法之模式最合乎成本效益。

由於公司法修訂後，有業務往來者或短期融通資金之必要即可放款，無須有銀行執照，另證金公司信用交易、證券商交割款項借貸等之參加人資金暫存與轉出金流業務，非銀行法定義之存款、匯兌等銀行業務，故集保結算所未來從事相金流服務，倘採證券交易法法制模式，建議可建請主管機關修正「證券集中保管事業管理規則」部分條文內容。

惟若主管機關認為上開金流業務，仍涉及銀行法第 29 條(收受存款、受託經理信託資金、公眾財產或辦理國內外匯兌業務)之銀行業務者，亦可建議於證券交易法增訂集保結算所得經營之金流業務，以符合銀行法第 29 條「法律另有規定者」之除外規定(目前中華郵政、農漁會信用部、農業金庫、信用合作社收受存款等業務，係分別依郵政儲金匯兌法、農業金融法、信用合作社法等專法作為除外規定)。此部分雖涉及法律之修改，惟仍維持於證券交易法下之架構，並未涉及銀行法之層次，所面臨之疑慮及阻力或比直接修改銀行法為低，應為成本效益最高之架構設計。

貳、結論與建議

綜觀 Euroclear 及 Clearstream 兩家國際保管結算 機構之金流業務發展，實與歐洲債券市跨國交易頻繁相關，促使兩 ICSDs 業者提供跨國或跨 CSD 帳簿服務的功能。

集保結算所在券項服務上，相關服務功能完整。分析 Euroclear 與 Clearstream 所提供之金流服務項目，集保結算所在各項業務上多有提供相關服務功能；經考量整體市場效益後，交割款保管及融通、擔保品管理等二項，可列為集保結算所研議未來擴大提供金流業務之發展方向：

一、有關研議提供金融機構以集保帳戶保管之新台幣計價債券做為跨境擔保品之相關服務

經本研究研議結果，集保結算所現行已提供新台幣計價債券設質相關帳簿劃撥作業功能，未來僅須透過現行與 Clearstream 及 Euroclear 之帳戶及作業連結，並委託 Clearstream 及 Euroclear 的擔保品管理系統辦理擔保品之收受，選擇、洗價及追繳等作業，即可提供本項作業服務，且現行亦有提供證交所有價證券借貸作業之擔保品相關帳簿劃撥作業之經驗，故評估集保結算所在作業技術上應可提供本項作業服務。

惟考量 Clearstream 及 Euroclear 目前提供之擔保品管理服務，仍以各國國債為主要合格擔保品。另依華僑及外國人投資證券管理辦法之規定，外國人於投資新台幣計價債券前，須先辦理外資登記並委託保管銀行保管，故目前境外外國人並未直接持有新台幣計價債券，商品缺乏國際知名度與流通性，故擬建議於新台幣計價債券可於國際債券市場流通及具國際知名度後，倘市場與業者有外幣資金需求，希望集保結算所能提供跨境擔保品管理服務時，集保結算所將配合提供此項服務。

二、有關研議提供交割款項保管及融通業務

參考 ICSDs 業者之業務發展，集保結算所若提供交割款項保管及融通業務，歸納可有下列兩種模式：

模式一：由 Euroclear 及 Clearstream 提供融通額度予集保結算所，再由集保結算所提供融通額度予參加人。

模式二：由 Euroclear 及 Clearstream 直接提供融通額度予集保結算所參加人，倘遇參加人發生融通額度不足情形，再由集保結算所提供融通額度予參加人。

目前集保結算所因未具銀行資格，因此倘採模式一，集保結算所須承擔信用風險，且除須取得主管機關及中央銀行核准

同意可辦理交割款項保管及融通業務，於法制面亦應有配套措施。現行法制面之可行方案，大致有三種，一為由集保結算所依銀行法申請商業銀行營業執照，二為修改銀行法增訂集保結算所得辦理金流之業務，三為直接於證券交易法訂定或授權訂定集保結算所從事金流業務。以現行法制環境而言，又當以循證券交易法之模式最合乎成本效益。

由於公司法修訂後，有業務往來者或短期融通資金之必要即可放款，無須有銀行執照，另證金公司信用交易、證券商交割款項借貸等之參加人資金暫存與轉出金流業務，非銀行法定義之存款、匯兌等銀行業務，故集保結算所未來從事相金流服務，倘採證券交易法法制模式，建議可建請主管機關修正「證券集中保管事業管理規則」部分條文內容(請參閱附件)：

(一)於第 5 條增列一款:「境外交割款融通業務」，或依該條現行第六款規定，陳報主管機關核准。

(二)於第 16 條集保結算所資金用途，排除資金不得貸與他人之限制，及新增得持有外幣款項。

26 年來，集保結算所在全體同仁兢兢業業、戮力從公的努力下，除配合政策及前臺業務需要，為全市場提供投資人集中保管暨帳簿劃撥服務機構，持續提供市場安全、效率與低成本的後臺作業環境。

展望未來，集保結算所將持續以使用者立場思考，深耕參加人之國內後臺服務，並隨著參加人不斷成長擴大，規劃提供各項多元商品與跨國的帳簿劃撥服務，以作為支援參加人深耕國內市場以及橋接國際發展的最佳後盾與單一後臺作業窗口，更將進一步結合資訊科技提供市場創新且跨域的整合後臺服務，並以高標準企業社會責任自許，擴大服務對象與範疇，為建立專業、創新、效率、國際化資本市場基礎建設而努力。

附註：一、報告內容提要應包括下列二部分

研究內容重點

結論與建議事項

二、本提要表附電子檔

附件

證券集中保管事業管理規則部分條文修正草案條文對照表

修 正 條 文	現 行 條 文	說 明
第五條 證券集中保管事業經營下列業務： 一、有價證券之保管。 二、有價證券買賣交割或設質交付之帳簿劃撥。 三、有價證券帳簿劃撥事務之電腦處理。 四、有價證券帳簿劃撥配發作業之處理。 五、有價證券無實體發行之登錄。 六、<u>有價證券交割相關之款項收付、融通或匯兌作業。</u> 七、其他經本會核准之有關業務。	第五條 證券集中保管事業經營下列業務： 一、有價證券之保管。 二、有價證券買賣交割或設質交付之帳簿劃撥。 三、有價證券帳簿劃撥事務之電腦處理。 四、有價證券帳簿劃撥配發作業之處理。 五、有價證券無實體發行之登錄。 六、其他經本會核准之有關業務。	一、 參考各國國際保管機構經營與有價證券交割相關之款項收付、融通、匯兌等金融業務，有助提升金融市場參與者之便利性，並強化金融後台基礎建設，爰增訂第六款，新增證券集中保管事業得從事之業務種類。 二、 現行條文第六款配合新增款次，移列至第七款。

第十六條 證券集中保管事業之自有資金不得貸予他人或移作他項用途，除經營業務所需者外，其資金運用以下列為限： 一、銀行存款或郵政儲金。 二、購買國庫券、可轉讓之銀行定期存單。 三、購買政府債券或金融債券。 四、<u>辦理有價證券交割相關之款項收付、融通或匯兌作業。</u> <u>五</u>、其他經本會核准之用途。	第十六條 證券集中保管事業之自有資金不得貸予他人或移作他項用途，除經營業務所需者外，其資金運用以下列為限： 一、銀行存款或郵政儲金。 二、購買國庫券、可轉讓之銀行定期存單。 三、購買政府債券或金融債券。 <u>四</u>、其他經本會核准之用途。	一、配合第五條修正，爰增訂第四款，新增證券集中保管事業得為之資金用途。 二、現行條文第四款配合新增款次，文字移列至第五款。
--	---	---