

【專題二】



鄭嘉豪（證期局專員）

現金管理帳戶 (Cash Management Account, CMA) 最初係由美商美林證券 (Merrill Lynch) 於 1970 年代首先推出的業務，其概念為單一、綜合之現金帳戶，可以提供證券商的顧客短期資金運用及證券買賣的需求。顧客只要開一個帳戶就可以同時滿足現金存放、投資、消費支付等資金進出的需求，且於帳戶系統上設定其資金運用順序或方式，來做有效管理並靈活調度資金及節省成本。

而國內現金管理帳戶最初係由華信（今改名為永豐）銀行於 2000 年首先推出，稱之為資產管理帳戶 (Money Management Account, MMA)，與美林證券 (Merrill Lynch) 於 1970 年代推出之現金管理帳戶類似，其內容為整合銀行、證券、信用卡、基金，在彼此間架設一個基礎平台，結合所有金融帳戶，可幫客戶節省不同帳戶間匯款的手續費，並能靈活進行個人資金調度。但商業銀行與證券商對於現金管理帳戶的發展重點與專業性不一，商業銀行的存放款業務較強調安全性，證券商的投資業務強調收益性；商業銀行依賴貨幣市場工具，證券商則是依賴資本市場工具，所以兩者之間仍存在市場區隔。當初這項業務由美林證券率先推出，因此要發展理想的現金管理帳戶必須結合證券商的投資領域，才能為顧客進行完整的現金管理帳戶服務。

壹、證券商提供客戶款項服務業務之國際規範趨勢

不分世界各個國家、地區與國情，金融業者如能保管及運用客戶款項，必然存在人為或制度面風險，觀諸各國立法例，主管機關多利用資格限制（例如：申請條件）、制度保護（例如：會員保險）或法規（例如：隔離保管、違規罰則）等措施，以防止可能滋生之弊端，俾期保護於資訊等各方面均處於弱勢之投資者。

為調和各會員國法規框架與市場結構之基本差異，「國際證券管理機構組織」（International Organization of Securities Commissions, IOSCO）於 1998 年通過「證券規管之目標與原則」（Objectives and Principles of Securities Regulations）。該規範係就概括性方針有所宣示，希冀在各國迥異之文化與法律環境，儘量異中求同，以期避免發生日後遵循之困難。嗣後，該目標與原則復於 2003 年及 2010 年，先後參照證券市場時空演進與各會員國之實務意見，陸續進行細部微調。

就有關證券商現金管理帳戶所涉及之「集合性投資計畫」（Collective Investments Schemes）乙節¹，前揭「證券規管之目標與原則」業基於「投資人保護」（protecting investors）、「確保市場公平、效率及透明」（ensuring that markets are fair, efficient and transparent）及「降低系統性風險」（reducing systemic risk）等三大目標，揭櫫全球證券管理機構允宜共同參照辦理之五大原則如下²：

- 一、監理機制應就意欲行銷或營運集合投資計畫之單位，規範其資格要件、治理守則、組織架構及作業標準等事項。
- 二、監理機制應制訂有關集合投資計畫之法律態樣與結構暨客戶資產區隔與保護等規定。
- 三、如同就發行人所要求之若干原則，主管機關應嚴格要求辦理集合投資計畫之單位充分揭露，俾期適切評估該集合投資計畫符合特定投資者之需求，以及投資者於計畫中所擁有之權益價值。
- 四、相關規範應確保集合投資計畫於資產評價或單位定價與贖回時，均係以合適及公開之方式進行。

1 IOSCO 之「證券規管之目標與原則」內容部分概分為「主管機關」、「自律組織」、「落實證券法規」、「監理合作」、「發行人」、「稽核單位、信評機構及其他資訊服務提供者」、「集合投資計畫」、「市場仲介機構」、「次級市場」及「結算交割」等 10 面向，共計涵蓋 38 項原則。

2 鐵漢，證券監理之國際發展趨勢—以 IOSCO 訓練議題為例，證券櫃檯月刊 102 年 12 月號。

五、相關規範應確保對沖基金或對沖基金經理人，接受適當之監督。

貳、各國規範介紹

一、美國部分：

若論股市係經濟之櫥窗，美國華爾街不僅是西方世界之金融中心，亦為牽動全球經濟脈動之重要樞紐。儘管世界各國經常以美國金融監理制度為師，但不可否認的，市場實務運作偶爾走在法令規範之前，法規修正的腳步難免係針對實務發展脫軌之亡羊補牢。以美國證管會（SEC）於1972年就保護投資人資產³所制訂之規則15c3-3為例，即係因當時市場交易量之增幅超出預期，人工處理速度不及因應，致使許多證券商無法完成交易，在混亂中有超過市值數億美金之有價證券遭到侵佔，投資人因此蒙受巨大損失⁴。2008-2009年間，因應金融危機與雷曼兄弟破產事件，亦曾就證券商準備金相關規範有所調整。2018年以後更因虛擬貨幣安全隱憂，致使已有近半世紀歷史之規則，面臨數位時代之挑戰⁵。

前揭規則可概分為「持有或控制有價證券」（possession or control of securities），以及「準備金計算公式」（reserve formula）二部分⁶。客戶資產應貫徹與證券商資產分離之原則，不得流用。整體客戶資產總額應等於證券商所保管有價證券之價值，合併計算「客戶專屬利益特別帳戶」（Special Reserve Bank Account for Exclusive Benefit of Customer）內之準備金。至於準備金之最低金額，則按相關計算公式，每週計算對客戶應收與應付帳款之差額，如有不足部分應於下個營業日補足。

然而定期維持足額準備金之規劃，百密之餘難免一疏。例如，美林證券即曾於2009-2012年間，利用名為「槓桿轉換」（leveraged conversion）之手法流用帳戶資金，而於數年後爆發並遭美國證管會調查。槓桿轉換之策略，實際操作方式雖然複雜，卻成功達成規避法定義務之目的，並由其應提存約二百億美金之「客戶專屬利益特別帳戶」，減少約五十億美金以供其他用途，惟此舉不免即意謂客戶資產曝險程度增加，置投資人於不利之地位。

茲另以擅長網路行銷之第一證券（Firsttrade Securities Inc.）為例，該公司成立於1985年，總部設置於紐約市，初期為美國紐約州境內之折扣經紀商（discount

3 Mark Kolakowski, What is SEC Rule 15c3-3, June 25, 2019.

4 Mark Henricks, SEC 15c3-3 History, A Guide to SEC Rule 15c3-3, Jul 29, 2019.

5 同上。

6 Customer Asset Protection, Deloitte.

broker)，後轉型以網路交易為主體，僅提供投資人交易平臺，然未含投資、財務、法律或稅務建議等服務。

第一證券於 2018 年開始逐步推廣零佣金服務，並於 2019 年獲得美國個人理財雜誌 Kiplinger 選為全美頂尖之證券經紀商之一（Best Online Broker, 2018）。2020 年 8 月份由美國理財公司 NerdWallet 所推薦之「最佳網路證券經紀商」（Best Online Brokers for Stock Trading），「第一證券」亦獲得滿分 5.0 之評價。該公司近年不再侷限於美國本土業務，漸將業務觸角伸展至全球。有別於傳統業者，其於臉書、推特、Instagram 等，投入大量廣告資源，頻利用年輕人偏愛之社群媒體，進行金融數位行銷，向世界各國推廣業務，甚且針對股民數量龐大之華人區域，積極招攬客戶。

欲申請該公司之現金管理帳戶，最低預存金額為美金二萬五千元。該類帳戶分為「境內帳戶」及「國際帳戶」二種，但遭美國財政部公告為貿易或經濟制裁對象或高風險國家等，則不接收申請現金管理帳戶。配合前揭帳戶開立，開戶者可同時獲得 UMB 銀行（UMB Bank, N.A.）提供之支票簿（註：限境內帳戶客戶），以及可於全球提領存款、預借現金或購物消費之威士記帳卡（Visa Debit Card），惟於境外使用不僅有額外手續費，額度部分也有所限制。

該公司之現金管理帳戶可用以交易股票 /ETFs、期權、債券、固定收益及共同基金，其中股票與 ETF 交易，不收取任何佣金。若論及客戶資產保障，鑒於該公司係同時受到「美國金融業監管局」Financial Industry Regulatory Authority, FINRA，以及「證券投資保障公司」（Securities Investor Protection Corporation, SIPC）之監督，經由成員公司間共同保險制度，可提供約達 1.5 億美元之保障。

二、香港部分：

香港對於證券商從事現金管理帳戶業務，並無逐條釋義予以明確規範，但因證券商若從事該項業務，難免涉及客戶資產之配置，爰須具備資產管理資格，並需申請相關執照，亦即所謂「第九號牌」⁷。持牌申請經主管機關核准後，所提供服務範疇涵蓋海內外股票投資、期貨商品操作、共同基金、連動債、貨幣市場工具等。

投資人將資金存入證券商於銀行開立之綜合帳戶（Omnibus Account），當完成交割扣除所需資金後，證券商應按客戶指示將餘款存回指定之銀行帳戶，或經客戶同意將該筆餘款繼續留存於證券商之綜合帳戶，俾作為後續交易行為之備用款。為保障是項款項之安全，依據「證券及期貨條例」第 149 條規定，證券商應就客戶款項之存放，開立

7 劉瑞興，提升證券商交割專戶功能以便利投資人，證券暨期貨月刊第 34 卷第 5 期。

指定為信託帳戶或客戶帳戶之獨立帳戶，另就存入機構、款項處理與提領等細節規範，則訂定於「證券與期貨（客戶款項）規則」。

依據前揭規則有關獨立帳戶（segregated account）之規範，證券商應將客戶款項存入經認可或經主管機關個案核准之金融機構。如保管屬於客戶之款項，除經書面通知付款、客戶預設之撥款指示、償還客戶因證券或期貨借貸所生債務等情形，均不得任意挪用或提領。

倘證券商未將客戶款項分開獨立存放，或擅自挪用獨立存放之客戶款項，原則即推定為客觀上之犯罪行為。亦即，除有正當理由者外，將面臨最低刑罰為6個月以下有期徒刑，併科罰「第六級罰款」⁸。此項觸法行為尚依據犯罪情節輕重，而區分為究係經由「簡易程式」定罪，或係經由「公訴程式」定罪。如屬情節重大，必須經由「公訴程式」定罪者，刑罰加重為2年以下有期徒刑，併科20萬元港幣以下罰款。

前開犯行如經確切認定，倘涉及主觀詐騙意圖，更得進一步加重其刑，彼時適用之刑罰標準，均在強度上大幅提昇。例如，情節輕微經由「簡易程式」定罪者，得處1年以下有期徒刑，併科50萬元港幣以下罰款。至於犯罪行為較為嚴重，必須送經「公訴程式」處理者，一旦判決確定後，公司負責人或犯罪行為人，得處以7年以下有期徒刑，同時加科1百萬元港幣以下之罰款。

另依據「證券及期貨（客戶款項）規則」第3條及第5條之規定，為避免潛在利益衝突，證券商亦禁止將客戶款項支付予自己或關係企業之人員，包含高階經理人及一般受雇員工在內。

三、韓國部分：

該國雖主係基於「監理套利」（Regulation Arbitrage）⁹之防弊考量，而整併金融相關法規為「資本市場整合法」（Financial Investment Services and Capital Markets Act，FSCMA），惟其背後亦有同等重要之興利目的，亦即，鼓勵跨業兼營，擴大各類金融投資業者之業務領域，俾朝大型化發展，以提升國際競爭力。依據該法「負面表列」¹⁰

8 香港法例第221章刑事訴訟程式條例，於1999年起，開始納入第113B條，有關各類犯行之罰款級數，把法例中不超過100,000元的罰款，於前揭條款之附表8中，區分為6個等級（出處：電子版香港法例）。根據2008年版最新更新資料顯示，「第一級罰款」代表2千港幣以下，超過2千但不超過5千港幣為「第二級罰款」。「第三級罰款」代表超過3千但在1萬港幣以內，「第四級罰款」則為1萬以上至2萬5千港幣為止，超過2萬5千以上至5萬港幣稱「第五級罰款」，超過5萬港幣為「第六級罰款」，但以10萬港幣為上限。

9 吳琮璠，「商品審查與監理制度」，證交資料563期。

10 吳家興/顏國瑞/吳宜樺，韓國資本市場整合法之發展與影響。

之精神，並未禁止證券商辦理現金管理帳戶業務，係屬金融投資業務中之許可業務範疇¹¹。換言之，業者僅須事先向主管機關申請核准，通過審核程式，即得為之。

鑒於現金管理帳戶具備信託業務性質，證券商如欲經營該項業務，根據前揭「資本市場整合法」第 12 條，必須就該項新增業務，另行經由主管機關「金融服務委員會」（Financial Services Commission）審核，此點與我國證券交易法第 60 條第 1 項第 5 款所規範，因證券業務受客戶委託保管及運用其款項應經主管機關核准，意旨尚屬一致。

不論依據該國「商業法」（Commercial Act）登記成立，或按其他法令定義之本國證券商，或於國外經營金融投資業務，而於韓國境內依法設立之證券分支機構，均得申請辦理現金管理業務。然而，主管機關針對經營該項業務之證券商，除審查其資本額外，另就其所提供之業務計畫，綜合評估是否確實可行，並就人力資源、電腦系統暨其他設備，是否足以提供投資人保護，予以逐項審視。

此外，業者應建立利益衝突防止機制，包括業者自身與投資人間，以及特定投資人之間，彼此可能導致利益衝突之狀況，均應避免發生。不論國內外業者應具有足夠之投資能力（sufficient investment capabilities），具備良好之財務狀況與社會信譽（good financial standing and social credibility）。尤其負責各該業務執行之經理人（executive officers），必須通過該國「金融機構公司治理法」（Act on Corporate Governance of Financial Companies）第 5 條消極資格之檢視¹²，始得充任。

另「資本市場整合法」第 74 條，亦針對投資人委託證券商管理之款項，規範不得扣押、優先受償、投資標的限制等保護措施：

- （一）證券商應就投資人存放之款項，與自身資產區隔，以專戶方式保管，置於存款或信託帳戶。
- （二）若證券商亦從事信託事業時，可代理投資人與己身簽訂契約，將存款信託給自己。但此與一般利益衝突原則有違，仍須本人同意，始生法律效力。
- （三）無論於任何情況，均不得扣押投資人之款項，除依法令規定所為，否則亦不得就投資人之存款，讓度或提供擔保予第三人。

11 按韓國所發佈總統令（Presidential Decree）對金融投資業務之定義，係指指投資買賣業務（investment trading business）、投資經紀業務（investment brokerage business）、集合投資業務（collective investment business）、信託業務（trust business）、承銷業務（underwriting business）等。

12 韓國金融公司治理法第 5 條對經理人所定消極資格，包括不得為未成年人或受監護之人、經破產宣告尚未復權者、五年內經曾經判刑確定尚處於緩刑期間、五年內曾任職於形象受爭議企業等。

如證券商遇有業務核准撤銷、通過解散決議、宣告破產、業務移轉、終止營業、暫停營業等事件，依前開條款規定，該公司必須立即退還投資人寄存或信託之資金，並對外界辦理公告，包括至少於二家日報刊登事件始末，與投資人資金退還之辦理情形等，另亦須於該公司之官網揭露上述情節。

茲以其境內規模最大之「三星證券」(Samsung Securities)而言，即對一般投資人提供財富管理業務之服務，規劃項目包括客戶資產管理、全球投資策略、稅務、房地產以及法律諮詢等，概述如下：

- (一) 市場現況與投資策略：根據全球金融市場分析，制定綜合投資策略，提供基於資產分配策略之投資組合，同時考慮客戶之個別偏好。對於屬市場領先指標之全球企業，或新興金融商品等，提供專業投資建議。
- (二) 稅務與會計：經由過客戶財務狀況進行分析，提供節稅規劃，包含繼承、贈予等考量。另評估國外稅收風險，並提供解決方案。
- (三) 法務：就企業上市或併購等提供諮詢，協助辦理研討會，或針對個人理財與資產管理提供法律諮詢。
- (四) 房地產：代為規劃房地產的租賃與管理，或就投資、出售資產協助評估暨提供建議。另就閒置資產等，提供開發之可行性評估。

為因應數位金融時代之挑戰，該公司亦提供客戶數位化管理服務，得使用行動裝置隨時掌握資產之變動，並提供線上客服諮詢服務。另亦以退休金管理基金等機構為對象，提供相關規劃方案，以穩定其收入來源。

四、新加坡部分：

新加坡被外界公認係亞洲金融市場重鎮，尤以交易安全著稱。根據我國「國家發展委員會」(National Development Council，簡稱「國發會」)之資料，新加坡於瑞士洛桑管理學院(IMD)之「世界競爭力」(World Competitiveness)排行，長年名列前茅，資以最近六年間排名而論，新加坡已於2019-2020年連續二次位居全球第一，2017-2018、2015年均列名第三，成績較差的則為2016年曾落居全球第四名。

新加坡幅員雖小，卻於全球金融佔據重要地位，境內不乏歷史已然超逾一世紀之證券商¹³。近期頗受矚目之「輝立證券」(Philip Securities Singapore)，以財富管理業務

13 例如創立於1873年之AmFraser證券商，自十九世紀英國殖民國間，即已經開始營運。中華

見長，針對高淨值客戶規劃全球化佈局，曾多次經「新加坡證券投資人協會」（SIAS - Securities Investors Association Singapore）推薦為「最佳散戶證券商」（Best Retail Broker）。

根據新加坡證券與期貨法（Securities and Future Act）第 82 條規定，未經該項業務申請市場服務許可，即從事現金管理業務，可能面臨 3 年以下有期徒刑，並得科或併科 15 萬新幣以下罰款。經判決確定後持續犯行者，尚得按日計算，另處每日新幣 1 萬 5 千元。以下，謹就前揭輝立證券商之「現金管理帳戶」（又稱 KC），摘述重點略為介紹：

- （一）其現金管理帳戶係將所有投資資金合併於單一交易帳戶，並可經由「輝立線上電子市場系統」（Philip On-line Electronic Mart System，簡稱 POEMS）掌握帳戶之即時動態。透過手機下載 POEMS 應用程式，投資人即可自行就股票、債券、基金等標的進行交易¹⁴。
- （二）根據新交所（SGX）之規定，投資人進行交易前需先向集保結算公司（Central Depository Pte Ltd），申請開設證券集中保管帳戶，簡稱 CDP 帳戶（Central Depository Account）。新加坡公民或永久居民可經由「民眾資料共用平臺」（MyInfo）申請¹⁵，即無庸上載證明檔。其餘以「名義持有人」申請者¹⁶，則可經由網路申請。但是針對美國公（居）民，或者具備「潛在美國身份特徵」者，例如：在美國出生、有與帳戶持有人關聯的美國地址、擁有美國電話號碼、有長期有效的將資金轉至美國帳戶、有授權給具美國地址者之委託書或授權書、有美國的轉交或暫存郵件或郵寄地址者等，則必須提供額外之文件。申請者將在約在 15 分鐘內，收到 CDP 帳號相關資料之電子郵件，並至新交所會員證券商開設交易帳戶。

開發金控於 2014 年議通過子公司凱基證券之新加坡轉投資公司 KGI Asia (Holdings) Pte. Ltd. 收購 AmFraser 100% 股權，交易總金額為新幣 3 仟 8 佰萬元。AmFraser 原為馬來西亞銀行（AMMB）之子公司，在新加坡當地提供法人及個人客戶證券經紀、證券融資以及企業財務顧問等全方位之金融服務，產品範圍涵蓋新加坡、馬來西亞、美國、香港、印尼及泰國等海外市場。

14 Cash Management Account, Information Sheet, Effective from 2 Apr. 2020, Philip Securities PTE Ltd.

15 新加坡政府於 2016 年發表數位平臺 MyInfo，該計畫係由該國財政部與資訊通信發展管理局共同研發，目標在於以數位元元方式來整合目前的工作，便利民眾與政府之申請作業。MyInfo 將每個新加坡公民散在各政府機關間的個人資料整合為單一檔案，使用者也可以決定是否加入額外資訊，例如年收入、教育程度、就業情況以及家人資料等。基此，當民眾需要填寫不同的政府表單時，得免重複填寫之煩惱。公民可自由決定需否註冊 MyInfo，選擇使用這項服務時，相關機關亦將徵詢個資提供者同意蒐集處理利用其資料（資料來源：資策會科技法律研究所）。

16 章友馨，從台星通跨境交易看新加坡交易與結算交割制度之特色，證券服務 652 期。

- (三) 如經事先申請免費之 DCS (Direct Crediting Service)，股息將直接匯入投資人所指定之銀行帳戶，如未申請該項服務，將以紙本支票形式郵寄至所登錄之通訊地址。
- (四) 可選擇資金管理功能，俾使帳戶內存放之剩餘資金部位，獲得更大收益。經由投資人授權後，新加坡幣和美金將分別投資於名為「Phillip Money Markets」以及「Phillip USD MMF」之貨幣市場基金。如未授權投資貨幣市場基金，則停駐於帳戶內之閒置資金將轉存入信託帳戶，獲取固定利息，並按不同幣別分開計算。帳戶內允許存放美金、港幣、馬來西亞幣、日元、澳幣、英鎊、歐元、人民幣、加幣等多種外幣，以簡化交易並有效管理外匯。投資人可自由選擇以所屬交易幣別或新加坡幣，進行相關結算作業。
- (五) 投資人透過 POEMS 系統，可自行將帳戶資金餘額，轉撥至銀行帳戶，亦得隨時查看近 12 個月之交易記錄與帳戶明細。每個月月底時，投資人亦將接獲紙本之對帳單，以利核對。如當月未進行任何交易，則不會收到該月份之對帳單，惟不論有無交易，每季均將固定產製匯總報表。鑒於紙本帳單製作與郵遞成本因素等考量，如投資人堅持縱未為交易，亦需按月獲取對帳資料存查，則必須改為非實體寄送之電子式帳單。

參、我國證券商提供客戶款項服務業務發展之介紹

一、制度發展沿革

考量證券商擁有專業金融知識，面對顧客時佔有優勢地位，為避免證券商使用不當手法誘導顧客委託其操作，並將賠錢的證券歸予客戶，賺錢的證券則歸自己，爰證券交易法第 46 條規定證券商買賣時應區別其為自行買賣或代客買賣外，並於同法第 159 條嚴格禁止證券商經紀商接受對有價證券買賣代為決定種類、數量、價格或買入、賣出之全權委託。

同時為避免證券商良莠不齊，導致投資人利益受損，嚴格管控證券商風險，禁止證券商代客戶保管有價證券及款項。並同時設立集保制度，證券商最晚次日需將顧客存放之有價證券送交中央集保公司集中保管。

綜觀我國證交法之立法目的，主係為發展國民經濟與保障投資，故透過對證券商的眾多法令限制，以期待能達成保障投資之目的，但若要發展國民經濟，則必須對法規適度放寬，使證券商業務拓展，增加對投資人的服務，方有可能達成。證券交易法禁止證

券商接受全權委託，雖杜絕了將顧客資金當作自己籌碼牟利的流弊，卻也限制了證券經紀商以其專業知識為顧客創造利益的機會。而禁止證券商保管顧客款券，更是降低了資金與證券的流通性，皆不利於我國證券商的競爭力。

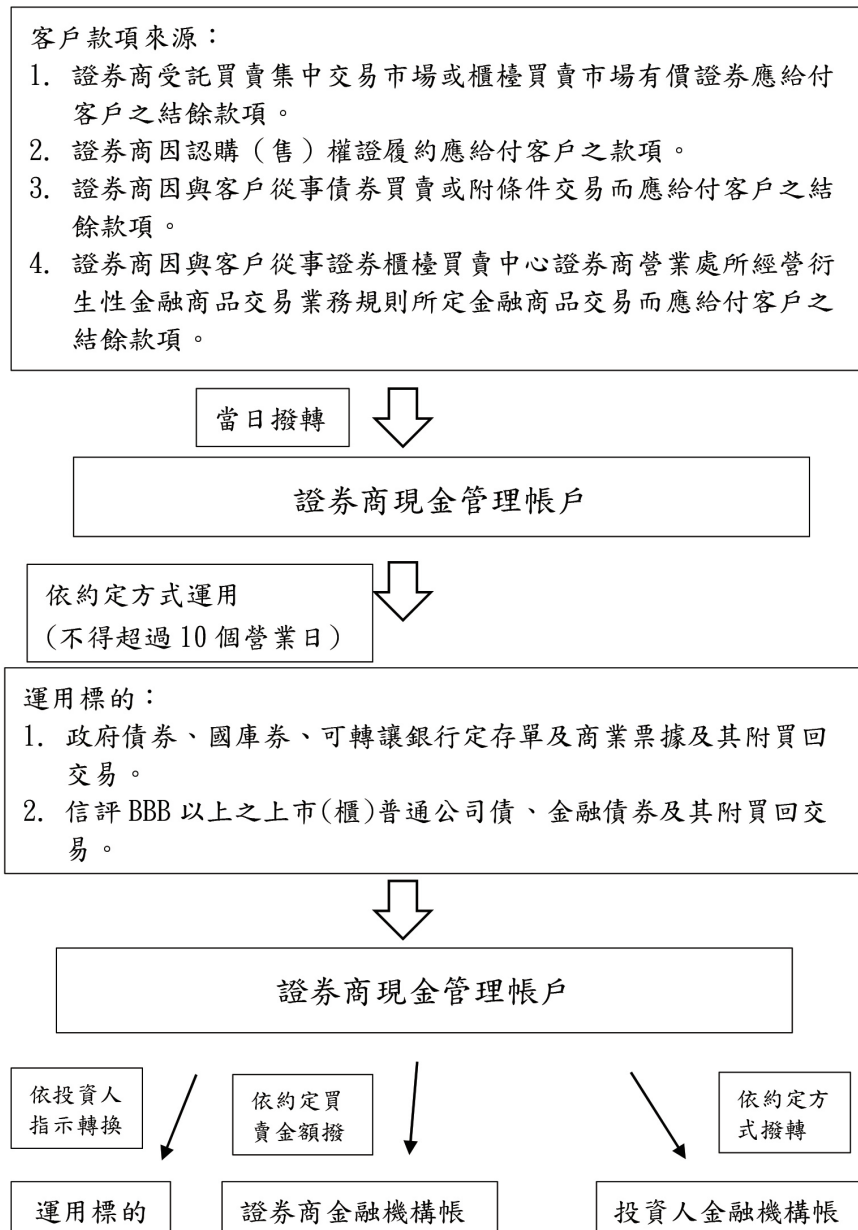
另我國自 84 年 2 月 4 日全面實施款券劃撥交割制度後，依臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）證券經紀商受託契約準則規定，證券經紀商應於委託人在其指定之金融機構開立存款帳戶後，始得受其委託辦理買賣證券。因而證券商若要接受顧客委託下單，必須與一間或多間商業銀行合作，顧客於該指定商業銀行開戶後，方能委託證券商下單。

有鑒於國外法令規定陸續開放，准許證券商受客戶委託保管其買賣有價證券後的剩餘款項，俾適時轉投資貨幣市場基金或債券型基金，使顧客能取得較合理及極大化的收益，為提升國內證券商競爭力，及符合客戶實際需求，擴大證券商的業務範圍，滿足各類投資人多樣化之交易需求，我國於 95 年 1 月由立法院通過修正證券交易法第 60 條規定，允許證券商得經主管機關核准，接受客戶委託保管及運用其款項，作為證券商經營現金管理帳戶業務的法源依據。

金融監督管理委員會（下稱金管會）於 97 年 2 月 19 日訂定「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」，開放證券商依據與客戶事先約定之投資標的、金額、投資期間及資金支應運用之優先順序，代理客戶將其交割結餘款於當日自證券商交割專戶轉撥運用於所指定之投資標的，投資標的包括公債附買回交易、信評等級 BBB 級以上之上市櫃普通公司債及一般金融債券附買回交易、貨幣市場基金及債券型基金之類貨幣市場基金（資金流程詳如圖一）。復基於 98 年 5 月 20 日之公布證券投資人及期貨交易人保護法第 37 條修正條文，已將證券商因業務接受客戶委託取得之資產納入法令保障範圍，並為符合業者實務作業需要，金管會嗣後於 99 年 1 月 27 日修正上開規定，放寬現金管理專戶保管客戶款項期間為 10 天，增加證券商資金運用標的等。

另為使投資人閒置資金留於資本市場並作有效運用，證券商並可瞭解投資人資金狀況，降低交割風險，金管會復於 104 年 1 月 21 日以金管證券字第 10300522232 號令，依證券交易法第 15 條第 3 款有價證券買賣之行紀關係為法源，開放「證券商接受客戶委託辦理證券業務應付客戶交割款項運用以行紀關係買賣國內貨幣市場基金」，即證券商就客戶買賣證券相關業務完成交割義務後之應付客戶交割款項，證券商依據與投資人事先約定之國內貨幣市場基金，於當日將尚未撥付至客戶在金融機構開立之存款帳戶前，先行撥入證券商之「證券商受託客戶投資貨幣市場基金專戶」，再依不同委託人所為同種投資標的之委託，以證券商名義執行，如金額未達約定運用門檻，應於當日劃撥

圖一



至客戶於銀行所開立之證券劃撥帳戶。

上述業務開放均係呼應證券商期盼能瞭解客戶金流，促進證券業務發展，鑒於部分外國國家與地區之證券商能獨立處理客戶金流，且當地之法令規定亦已准許證券商受客

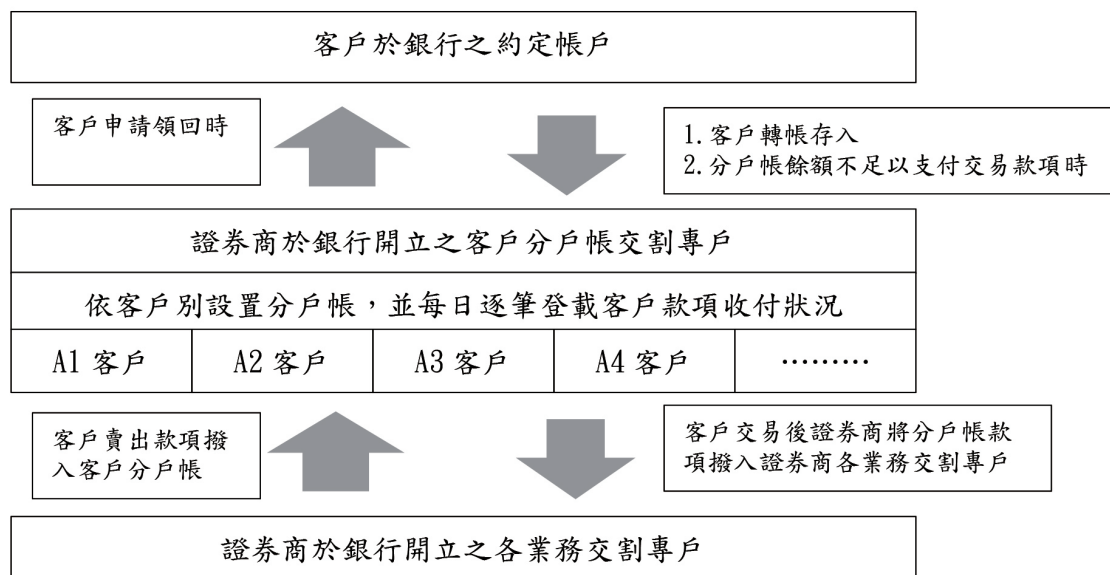
戶委託保管其買賣有價證券後的應付款項，俾適時轉投資相關金融商品，爰金管會於 104 年 2 月 4 日修正「證券商管理規則」第 38 條，證券商得經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶，證券商應於專戶內設置客戶分戶帳，每日逐筆登載款項收付情形，並留存紀錄，證券商並可瞭解投資人資金狀況及財務能力，降低交割風險，為利業者遵循，證券交易所並訂定「證券商交割專戶設置客戶分戶帳作業要點」（下稱分戶帳作業要點），該分戶帳作業要點於 104 年 6 月 4 日公告實施。

二、證券商交割專戶設置客戶分戶帳運作流程：

經參酌外國制度及國內證券交割現況，規劃符合國內作業需求之制度，證券商經客戶同意將客戶交割款項留存於證券商交割專戶，爰規定證券商於專戶內設置客戶分戶帳，每日逐筆登載款項收付情形，並留存紀錄。證券商除為其客戶辦理應支付款項外，不得動用該款項。

此制度下，證券商可瞭解投資人資金狀況及財務能力，降低交割風險，並進一步提供符合投資人所需的金融商品，滿足客戶理財需求替其創造資金運用效益。另一方面可簡化投資人與證券商間款項收付作業，證券商交割專戶與投資人款項劃撥帳戶可無需每日撥帳，投資人於子帳戶款項不足支應交割款項時，再以原已開立之銀行帳戶轉帳、匯款等方式至證券商交割專戶之子帳號下，減少與投資人帳戶間撥轉之作業成本。

依上述規定，證券商交割專戶設置客戶分戶帳運作流程如下：



三、開放證券商交割專戶設置客戶分戶帳之效益及業務發展現況

(一) 開放證券商交割專戶設置客戶分戶帳，證券商可瞭解投資人資金狀況及財務能力，有助於證券市場長期發展，預期將產生下列效益：

1. 降低交割風險：證券商可瞭解投資人資金狀況及財務能力，降低交割風險。
2. 滿足客戶理財需求：證券商交割專戶設置客戶分戶帳，有助瞭解客戶資金餘裕狀況，協助投資人配置資產，並進一步提供符合投資人所需的金融商品，滿足客戶理財需求替其創造資金運用效益。
3. 簡化證券商對投資人款項收付作業，相關商品交易之款項透過分戶帳即可進行資金匯撥，並完成交割。

(二) 業務發展現況及未來展望：

證券商辦理交割專戶設置客戶分戶帳，截至 109 年 9 月底已有元大證券、國泰證券、富邦證券、群益金鼎證券、國票證券、中國信託證券、統一證券及元富證券等 8 家證券商開辦，總餘額為 108.44 億元。

考量現行客戶查詢分戶帳相關資料僅能從各證券商提供之 APP 或官網上查詢，為強化分戶帳資訊透明度及提高客戶使用方便性，經證交所、臺灣集中保管結算所股份有限公司（下稱集保公司）及中華民國證券商業同業公會（下稱證券商公會）研議後，證交所於 109 年 5 月 27 日公布修正分戶帳作業要點規定，由集保公司建置分戶帳資料上傳及查詢系統供客戶查詢，可隨時瞭解相關資金情況。

另為推廣分戶帳業務，使更多證券商有意願開辦此項業務，並提高分戶帳帳務管理之安全性，同時降低中小型證券商相關資訊系統建置及作業成本，證券商公會刻正與集保公司共同研議由集保公司建置分戶帳後台帳務系統之可行性。另有鑑於分戶帳之業務規模持續擴大，為使分戶帳資金運用更有效率，金管會已責成證交所研議分戶帳資金得投資於金融商品之可行性，希望在投資人權益獲得保障之前提下，能活化分戶帳資金運用並提高收益。

肆、結論

證券商交割專戶設置客戶分戶帳實施，有助於證券商能瞭解客戶金流，透過瞭解投資人資金狀況及財務能力，可降低證券商交割風險，另一方面亦可進一步提供符合投資

人所需的金融商品，滿足客戶理財需求替其創造資金運用效益，有利於證券業務發展，符合證券商業務需要。本制度實施至今已超過 5 年，剛開放此項業務時，因礙於證券商需花費一定資金及人力建置及維護資訊作業系統，且客戶提領存放於分戶帳資金之程序繁瑣，使分戶帳業務發展一度呈現停滯不前，惟隨著證券商逐漸熟悉分戶帳業務運作制度，積極推廣分戶帳業務，加上友善客戶出入金之機制，簡化客戶申請出金之程序，部分證券商更已提供客戶得 24 小時隨時透過線上方式申請出金，因此分戶帳業務於近期呈現快速成長的趨勢，整體分戶帳餘額更已穩定突破新台幣百億元關卡，未來金管會及證交所將持續視實務作業需要及市場整體發展情形研議開放相關規範，使分戶帳能提供更多元服務，更便利投資人交易。

~ 投資 ETF 小提醒 ~

投資人應留意槓桿型 / 反向型 ETF 的商品特性及投資風險，主要是運用期貨契約來追蹤標的指數(當日)正向 2 倍 / 反向 1 倍報酬表現，並不適合投資人長期持有。