

客户交易结算资金银行独立存管的法律问题 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/41/2021\\_2022\\_\\_E5\\_AE\\_A2\\_E6\\_88\\_B7\\_E4\\_BA\\_A4\\_E6\\_c33\\_41694.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E5_AE_A2_E6_88_B7_E4_BA_A4_E6_c33_41694.htm)

「摘要」随着证券公司资金危机的加剧和证监会监管力度的加大，客户证券交易结算资金银行独立存管日益成为关注的焦点，其中的法律问题值得注意。一个基础性的问题是，银行独立存管下的客户交易结算资金的法律性质如何界定？能否免于银行的信用风险？本文首先回顾了我国客户交易结算资金存管制度的演变过程，继而分析了银行独立存管的操作模式，最后基于对信托理论的探究指出，在我国现有规则条件下银行独立存管的客户资金同银行存款无法区分，需要通过信托安排来保证其独立性。

「关键词」客户交易结算资金，第三方存管，信托

一、客户交易结算资金银行独立存管的背景 所谓客户交易结算资金，是指证券投资者（客户）在委托证券公司买卖证券时，事先在该处存放的用于买卖证券的资金。此外，客户尚未支取的出售证券所得款项以及其他一些附带所得也归入此类。按照证监会《客户交易结算资金管理办法》的规定，客户交易结算资金包括客户为保证足额交收而存入的资金，出售有价证券所得到的所有款项（减去经纪佣金和其他正当费用），持有证券所获得的股息、现金股利、债券利息，上述资金获得的利息，以及证监会认定的其他资金。在《证券法》颁布实施之前，通常的称谓是客户保证金，并且在业界沿用至今。但是，一来在我国禁止信用交易的背景下，使用“保证金”这一称谓可能造成误解；二来证券公司向证券交易所缴存的用以防范交易风险的资金称为“交易保证金”，两

者容易造成混淆。因此，使用“客户交易结算资金”这一称谓更为准确一些。证券公司大范围、大规模挪用客户交易结算资金，是自中国证券市场形成伊始便始终存在的公开秘密，也构成了中国证券市场一道独特的景观。挪用交易结算资金被称为中国证券公司的三宗“原罪”之一，并且位列三大原罪之首。为了遏制大规模挪用客户交易结算资金的行为，1996年的《证券经营机构证券自营业务管理办法》提出了自营业务资金和客户结算资金分帐管理的要求，规定证券经营机构同时经营证券自营和代理业务，应当将经营两类业务的资金、帐户和人员分开管理，并将客户存入的保证金在2个营业日内存入指定银行的信托帐户，将证券公司的自营资金设立专门帐户，单独管理核算。1998年底出台的《证券法》第132条也明确规定，综合类证券公司必须将其经纪业务和自营业务分开办理，业务人员、财务帐户均应分开，不得混合操作；客户的交易结算资金必须全额存入指定的商业银行，单独立户管理，不得挪用。并且，与上述《自营业务管理办法》对违反办法规定的行为并未规定承担何种法律责任不同，《证券法》第193条还明确了挪用客户资金行为的法律责任。但是，由于缺乏有效的监控和执行手段，上述规定并未收到明显的效果。客户资金存入银行帐户只是改变了存放地点，证券公司作为帐户持有人依然可以支配帐户内的资金；尽管有“信托帐户”这样的表述，但却是有名无实：在上述管理办法发布时，我国尚无信托立法，因而信托帐户的设计因为缺乏法律支持而难以有效发挥功用；2001年制定了信托法，但相关配套规章又规定从事营业信托业务的机构只能是信托投资公司，其他机构无权从事，从而使就客户交易结算资金

建立信托关系面临法律障碍。2001年，证监会出台了《客户交易结算资金管理办法》，即业界通称的3号令，以前所未有的严格和详细程度对客户资金的管理加以规制，其主要内容包括：（1）证券公司及其证券营业部必须将客户交易结算资金全额存放于在银行开立的客户交易结算资金专用存款账户和在结算公司开立的清算备付金账户（第5条）；（2）证券公司及其证券营业部开立的客户交易结算资金专用存款账户和自有资金专用存款账户应在开立后3个工作日内向证监会报备，在获得账户备案回执之前，不得使用，结算公司和存管银行在确认帐户已备案之前不得对其划款（第9、15条）；（3）客户交易结算资金只能在客户交易结算资金专用存款账户和清算备付金账户之间划转，证券公司向客户收取佣金等费用时应集中从清算备付金账户向自有资金专用存款账户划拨（第16、17条）；（4）证券公司应按月向证监会报告客户交易结算资金账面余额，并抄送结算公司，结算公司应当按月向证监会报告各证券公司清算备付金中的经纪资金、自营资金账面余额，存管银行应当按月向证监会报告所辖客户交易结算资金专用存款账户余额（第20条）。上述规定将证券公司、结算公司和商业银行在客户资金管理中的活动给予整体考察，试图通过证券公司存款帐户的报备对其直接监控，并通过规定结算公司和存管银行的审查和报告义务对证券公司进行间接监控。3号令的思路无疑是正确的，但执行效果却不尽人意，原因主要在于监督者和被监督者信息的不对称：证券公司完全可以在报备账户之外设立银行账户，或在挪用之后对其报送的客户资金数据做相应修改，从而与对应的银行账户存款相符；银行仅对总账户进行核算和监督，而对

客户资金明细账无从了解，也就无法掌握各账户之间数据勾稽关系的正确与否，对挪用情况可能毫不知情；银行一月报送一次存款余额，没有流水记录，无法事后核对在途资金数；对于手工输入报送的数据，证券公司甚至银行都存在修改数据的可能，故使得监管部门无从发现挪用问题。有研究者因此指出，3号令最大的缺陷在于，银行手里缺乏最重要的数据，从而无法有效监督；监管部门无法准确、完整、及时地得到客户资金的明细构成，从而无法有效监管；核心问题不仅仅在于钱放在哪里，更重要的是明细账的数据放在哪里，对这些数据的监管权又在谁的手里。唯有真正解决了信息对称的问题，对分帐管理的监管才可能是有效的。

## 二、客户交易结算资金银行存管的操作模式

作为对证监会在3号令实施意见中提到的“将逐步加大对客户交易结算资金账户的监管力度，适时推出更为严格的监管措施”的印证，客户交易结算资金独立存管浮出水面。顾名思义，独立存管强调的是“独立性”，是券商自营业务资金同客户交易结算资金间的帐户分隔和风险阻断，实质上是3号令分帐管理思路的延续和强化。以存管主体为标准，客户资金独立存管可以分为两个基本模式，即证券公司内部机构独立存管和第三方存管，第三方主要是银行，也可以是其他指定的专门机构。二者的基本区别在于：在第三方存管模式下（以银行存管为例），客户的证券交易结算资金直接由银行管理，银行不再只是3号令分帐管理制度下被动的款项存放和监督机构，而是资金的直接管理者，证券公司被排除在资金管理之外，形象的说就是“券商管证券，银行管资金”。与此不同，在券商内部机构独立存管模式下，资金存管的主导者仍然是证券公司，仍然是

由证券公司将全部客户资金在银行集中开户管理，只是必须在内部建立起“中国墙”式的风险隔离和阻断机制，由专门的独立机构负责客户资金的管理和运用，并将管理和运用过程透明化。同证券公司内部独立机构独立存管相比，第三方（银行）存管因为南方证券这一特殊个案而率先登场。南方证券被2004年年初被行政接管后，同年2月人民银行和证监会委托建设银行与南方证券公司联合进行试点，研究建立第三方存管模式。6月14日，建设银行证券资金托管系统（CTS）正式上线，南方证券原有的约80亿元客户交易结算资金陆续转入建设银行。建设银行以托管费的形式，获得南方证券客户资金利差收入的三成。为了更好的分析银行独立存管，有必要对银证转帐和银证通进行简单说明。所谓银证转帐，是指投资者在银行开立活期帐户，在证券公司开立结算资金帐户，在银行帐户和结算资金帐户间实现划转，从而无须再在证券公司存入现金。在银证转帐中，证券交易只能从证券公司端发起，银行只起资金划拨作用。银证通是银证合作的更高级形态，是指投资者在银行开立的活期帐户兼具证券结算资金帐户功能（俗称“存折炒股”），投资者无需在证券公司另行开设资金帐户，可以直接通过银行系统进行交易。在银证通中，证券交易可以从证券公司端亦可从银行端发起，但在后一种情况下，仍是由证券公司汇总指令并使用自己的交易席位在交易所集中交易，并且同结算公司进行净额清算；因为目前只有证券公司才能作为结算直接参与者，银行只能作为间接参与者。在银证通模式下，由于客户资金直接存入银行，因此证券公司失去了利差收入。同银行第三方存管相比，银证通是证券公司的自愿行为，主要是为了利用银行

网络拓展业务，涉及“增量”，只占全部客户结算资金的一小部分，大量传统客户的结算资金仍然由证券公司控制；第三方存管则是应监管要求而为，主要是为了解决证券公司挪用客户资金的问题，同时涉及“存量”和“增量”，是全部客户结算资金的存管。由于银行第三方存管在中国刚刚起步，无论是理论上还是立法上都没有明确规定应当如何操作，因此并没有固定的模式。迄今为止建设银行是唯一开展真正意义上的第三方存管业务的银行，其他一些存管安排虽然名为“保证金银行存管”，但实质上只是对3号令下的“分帐存放、分帐管理”要求的“迟到”的遵守。例如，2004年8月国信证券与工商银行“签订《证券交易结算资金法人存管银行协议书》，同时在三大证券报上公布其在中国工商银行开立且已向中国证监会报备的客户交易结算资金存管账户，在国内券商中率先改革客户交易资金存管模式，构建公开透明的客户资金管理体系”。不难看出，这只是对此前3号令的专用存款帐户设置和报备制度的重申，并未如银行独立存管的本义，将客户保证金明细帐户的管理权转移给银行。值得一提的是，建设银行的独立存管并未采取比较彻底的银证通模式，而是采取了一种较为暧昧的所谓“转托管”模式。在此种模式下，由证券公司和建设银行签订转托管协议，将客户的结算资金明细帐户转托管到建设银行。名义上客户仍然是将结算资金交给证券公司，再由证券公司转给建设银行；但是，建设银行实际上控制每一个投资者的结算资金明细帐户，证券公司无法再动用其中的资金。虽然同证券登记结算公司的净额清算仍然由作为直接参与人的证券公司进行，在证券登记结算公司的客户结算备付金帐户和在银行的客户交易结

算资金专用存款帐户的开户人也仍然是证券公司，但已只具有名义上的意义。换言之，与证券经纪业务有关的一切结算帐户，实际控制权都到了建设银行手中。方案之所以如此设计，而不仿效银证通的模式，主要是为了给证券公司保持利差收入提供依据和可能。其他银行的第三方存管方案未必会如此进行，建设银行今后的第三方存管方案也未必总会如此。但是，不管利益博弈导致何种模式，其根本目的和首要标准都是维护客户对交易结算资金的合法权益。

### 三、客户交易结算资金银行存管的法律定位：存款抑或信托？

按照国际上通常的实践，在由证券公司或其他非银行金融机构托管客户交易结算资金时，托管人一般被要求其将客户资金存入专门的银行信托帐户，以信托受托人的身份管理该帐户；根据信托财产独立性原则，该帐户与托管人在该银行的其他帐户相分离，帐户内资金不得用于冲抵托管人的银行债务，也不受托管人债权人的主张。需要注意的是，所谓的信托帐户，是就托管人同客户的关系而言，这种安排并不使得信托帐户内的客户资金独立于银行的财产。换言之，对于银行而言，这些资金同样属于银行存款（存款人为托管人），构成银行对存款人的债务。因此，严格说来，在这种安排下，作为信托财产的不是资金，而是对银行享有的债权，托管人以信托受托人的身份管理该债权。如果要使该资金独立于银行资产，或者说免于银行的信用风险（credit risk），必须作出另外的安排。换言之，信托帐户的设计可以使客户免于托管人的信用风险，但并不能免于资金所最终存放的银行的信用风险。在银行直接作为客户资金托管人（银行独立存管）的情况下，问题要复杂一些。银行法的一个基本原则是，存款行为在

存款人和银行之间建立起的是债务人 - 债权人关系；存款不是由银行通过信托持有，而是作为银行的自有资金由其自由使用，并且在银行破产时作为破产财产受到银行债权人的追偿。存款人对存款享有的不是所有权，而是债权，在银行破产时只能作为普通债权人主张权利。在这种情况下，如果要保持客户资金的独立性，就必须将客户资金同存款区别开来。英国案例法确定的规则是，如果银行（作为客户资金托管人）将客户资金合法存入自身（作为存款机构），其就拥有了对该资金的所有权，而只承担归还等额款项的债务。为确保能够利用这一规则，银行需要在托管协议中明确约定，由客户授权其将资金帐户内的任何资金存入自身。但是，如果客户不愿承担其该银行的信用风险，因此不愿意将其资金作为存款存入该银行，那么就需要针对其资金设立信托。有效信托的一个基本要素是信托标的物的确定性（certainty of subject matter），因此，必须将与客户资金帐户数额相应的资金隔离出来，作为信托的标的，以便信托能够有效成立。在实践中，这可以通过银行托管人将特定数目的资金存入第三方银行，并就其对该第三方银行的受偿权设立信托的方式来实现。但是，出于商业考虑，银行托管人可能不愿将客户资金存入其他银行。更多的客户资金通常是被投资于所谓的“类现金”（即具有高度变现性的资本工具，如短期融资券）或者“现金基金”（即以类现金为投资对象的集合投资计划）。一方面，这些资本工具具有高度变现性，使得银行托管人可以迅速满足客户资金帐户上的付款义务；另一方面，这些资本工具属于证券，而不仅仅是非特定的付款义务，因此可以作为信托的标的物。在英国，金融服务局（Financial Service



Authority , FSA ) 制定的 “ 客户资金规则 ” ( Client Money Rules , CMR ) 适用于所有在 “ 指定投资业务 ” ( designated investment business ) 中从客户处收到或代表客户持有的资金 , 其中当然包括客户托管的资金。该规则的基本内容是所有托管人必须将资金存入 “ 获准银行 ” ( approved banks ) 的专门帐户 , 并作为信托受托人持有这些资金 ; 客户资金帐户必须与托管人自有资金隔离 , 即只能用于存放客户资金。CMR 的实质效果是对客户资金设立了一个法定信托 ( statutory trust ) , 使其免于托管人的信用风险。但是 , CMR 对获准银行作了一个豁免规定 : 如果获准银行本身作为托管人 , 那么其可以自行存放该资金 , 条件是其必须向客户发出书面通知 , 告知该资金是由其作为存款机构而不是受托人持有 , 并且不会以 CMR 要求的方式持有 ( 笔者注 : 即存入另一个获准银行 ) 。

100Test 下载频道开通 , 各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)