

# 证券业第三方存管制度实施成效分析

## 及相关建议

/王钦安 王斯瑶

**摘要:** 为了从制度上防止国内证券公司挪用客户证券交易结算资金的行为, 证券业于2006年底实施了客户证券交易结算资金第三方存管制度。本文对第三方存管制度实施后取得的成效和存在的问题进行了分析, 针对发现的问题, 提出了完善制度的相关建议。

**关键词:** 第三方存管 成效 分析 建议

我国证券市场是在体制转轨过程中建立和发展起来的新兴市场, 由于证券市场法律体系不完善, 交易管理制度设计存在缺陷, 证券公司法人治理结构不健全和自我守法合规意识不强等因素, 一些证券公司出现了挪用、质押客户证券交易结算资金, 占用客户资产等违法违规行, 给客户造成了巨大经济损失, 已经严重损害了证券公司的行业形象, 挫伤了客户的信心。因此, 为了从制度上杜绝挪用客户证券交易结算资金的行为, 挽回行业信誉和客户信心, 督促证券公司规范发展, 中国证监会提出实行客户证券交易结算资金第三方存管制度<sup>①</sup>(以下简称第三方存管制度), 并要求所有证券公司必须于2007年8月31日之前实现客户资金在银行的第三方存管。新实施的第三方存管制度的运行效果如何, 还需要在哪些方面加以改进, 带着这些疑问, 笔者进行了深入的实地调查。

### 一、实施第三方存管制度取得的成效

#### (一) 基本杜绝了证券公司挪用客户交易结算资金

实施第三方存管前, 投资者证券账户上买卖股票后的资金余额由证券公司统一转存到某个银行, 投资者账户的控制权掌握在证券公司的手里, 银行仅对证券公司开立的总账户进行核算和监督, 而对客户资金明细账无从了解, 证券公司和银行之间存在着明显的信息不对称, 使得银行很难发现证券公司挪用客户资金。实行客户资金第三方存管制度后, 证券公司和存管银行之间形成合理的分工和制约, 投资者证券交易账户在证券公司开立和管理, 日常交易活动仍在所开户的证券公司营业部进行。但是客户交易结算资金管理账户须以投资者自己的名义在存管银行开立, 由存管银行进行簿记管理, 投资者资金转账和存取全部通过存管银行办理。这样, 投资者证券资金台账的资金存取职能与证券公司股票等证券买卖业务严格分离, 证券公司与存管银行在证券投资者服务上各司其职, 相互监督。同时, 证券公司在存管银行开立的客户交易结算资金汇总账户以及投资者以自己名义在存

管银行开立的交易结算资金管理账户均由存管银行进行管理, 存管银行后台系统在账实之间建立了严密的勾稽关系。从制度上避免券商挪用客户保证金, 对有效防范挪用风险, 切实保护投资者利益有其重要的现实意义。

实施第三方存管制度, 这种彼此独立、相互制约式的资金与证券管理模式, 通过有效地在证券公司与所属客户证券交易结算资金之间建立隔离墙, 从源头上切断了证券公司大规模挪用客户证券交易结算资金的通道, 从制度上基本杜绝了证券公司挪用客户证券交易结算资金行为的发生, 对确保客户证券交易结算资金的安全、控制证券行业风险、防范道德风险、保护投资者利益、维护金融体系稳定尤其具有重要的现实意义。

#### (二) 使新修订的《证券法》得到进一步落实

《证券法》第139条规定“证券公司客户的交易结算资金应当存放在商业银行, 以每个客户的名义单独立户管理”。实施第三方存管制度前, 证券公司客户的交易结算资金虽然存放在商业银行, 但并不是以每个客户的名义单独立户管理的, 而是以证券公司开立总账户, 将所有客户资金进行统一转存的方式进行管理的。第三方存管实施后, 客户交易结算资金将不再由证券公司转存, 而是直接存入投资者的个人账户。投资者的客户交易结算资金明细账户由过去的券商管理, 转为现在的由券商委托银行进行管理, 也就是说客户的资金存取、转账完全由银行代理完成, 真正实现了客户交易结算资金以每个客户的名义在商业银行单独立户管理, 使《证券法》的相关规定得以有效贯彻落实。

#### 二、第三方存管制度实施过程中遇到的相关问题

##### (一) 无法完全杜绝客户交易结算资金被挪用

第三方存管制度实施后, 投资者直接到银行开立交易结算资金账户, 客户的资金存取、资金交收和总分账户的核对由银行完成, 确实可以做到切断总额挪用保证金现象的再次发生, 但是证券公司通过“明细账”来挪用客户交易结算资金风险依然存在。所谓“明细账挪用”, 是指证券公司通过制造虚假的交易凭证和清算数据虚拟客户买入股票, 从而挪用虚拟买入股票等额的客户交易结算资金。由于实施第三方存管后, 证券公司仍可以访问客户前端资金数据库, 银行只负责客户资金的存取和交收, 清算工作仍由证券公司负责, 银行只是按照证券公司发送的清算数据变更每个客户账上的

资金余额。在这个过程中,银行只是清算数据的被动接收者,如果证券公司在清算数据中作假,银行无法得知。因此,证券公司篡改前端验资数据、清算数据的“明细账挪用”风险依然存在。

(二) 客户交易结算资金面临银行信用风险

目前的第三方存管制度主要是为了解决证券公司危机,因此并未太多关注银行本身的信用风险问题;换言之,制度设计的前提是银行比证券公司更安全。在目前的银行独立存管中,因为没有信托关系的设计,客户交易结算资金是作为存款直接存入银行,成为银行自有资金,银行可以自由使用,在银行破产时只能客户作为普通债权人主张权利。因此,第三方存管模式下,客户资金还将承担银行的信用风险。

(三) 未明确相关法律责任

第三方存管制度实施过程中,如果资金出现问题,如何判断是银行或是证券公司造成的,究竟应该由银行还是证券公司承担赔偿责任等问题未得到明确界定。因此,如果客户资金一旦出现问题,证券公司和银行很可能相互推诿,从而最终使投资者利益受损。

(四) 证券公司利益受损

一是金融机构即将进入产品时代,实施第三方存管制度后,证券公司把客户资源交给银行,相当于把自己最宝贵的资源拱手让人,银行抢夺券商同类业务(基金销售、投资理财产品销售)客户在所难免,使券商利益进一步边缘化,券商产品创新将受制于银行。在混业经营的大趋势下,进一步削弱了本已体弱多病的证券公司的竞争力;二是银行向券商收取账户管理费、存管费,减少了证券公司的利差收入;三是为运行第三方存管系统,证券公司添加了大量设备,购买相关软件,全面改造了柜台系统,增加系统维护人员,加大了券商费用支出和运行成本。

(五) 客户交易品种受限制

目前,在第三方存管模式下,客户只能交易A股,而不被允许交易ETF、权证及买断式国债回购。

(六) 由于目前银行的主机系统只能接受T+1交收产品和人民币产品,T+0、T+3交收的产品与银行主机系统不匹配

由于银行主机系统不匹配,加之银行系统与券商系统对接过程中技术及线路问题,造成客户转账失败,导致客户交易无法正常进行,或者形成一些单边账,更有可能造成一些透支账户,给券商运营造成一系列困难及风险。

(七) 客户可供选择的银行基本上只有已经完成第三方存管系统改造的少数几家大型商业银行,且仍只能选择一家,既无法满足客户的需要,还将其它一些优秀银行的服务排除在外。

(八) 第三方存管由于引入了银行这个第三方,因此在清算和资金存管方面,更为复杂,有可能使券商风险向银行转移。一定程度上增加了系统风险。

(九) 缺乏统一技术标准

由于第三方存管系统均为券商和银行,主要是银行自主开发,缺乏行业统一标准,在券商实施多银行存管时,面临

银行兼容改造的压力非常大。

三、完善第三方存管制度的相关建议

(一) 中国登记结算公司要加强对证券公司的监督

每天下午交易结束后证券公司都要和中国登记结算公司发生数据交换。然后,证券公司把客户当天的清算数据发送到银行,银行按照证券公司发送的清算数据变更每个客户账上的资金余额。因此,中国登记结算公司在与证券公司进行数据交换时,应认真检查、核对证券公司的数据,以防止证券公司通过“明细账”方式挪用客户交易结算资金。

(二) 为了切实保障客户资金的安全,减少客户所承担的信用风险

一方面,应当建立和完善信托机制,保障客户资金独立性;另一方面,还要尽快建立存款保险机制和完善证券投资者保护基金机制,以应对可能的系统性风险。

(三) 明确界定银行和证券公司的相关法律责任

应制订更为具体的第三方存管制度实施办法和细则,从法律层面上进一步明确存管银行和证券公司各自的责任和义务,积极促进第三方存管制度有效实施,切实维护投资者合法权益。

(四) 积极引导银行改造主机系统

一方面,为扩大第三方存管系统的适用范围和增加客户可交易品种奠定基础;另一方面,为券商向客户提供安全、快捷、便利的服务,确保客户交易正常进行创造条件,促进券商降低运营风险。

(五) 尽快建立统一、安全、便捷的第三方存管技术标准,并颁布实施

便于一些小型的优秀银行进入第三方存管体系中来,为广大投资者提供更多选择。

注释:

客户证券交易结算资金第三方存管制度是指证券公司将客户证券交易结算资金交由银行等独立第三方存管。实施客户证券交易结算资金第三方存管制度的证券公司将不再接触客户证券交易结算资金,而由存管银行负责投资者交易清算与资金交收。

参考文献:

- [1] 客户交易结算资金管理办.证监会2001年.
- [2] 天健信德会计师事务所审计一部、专业技术部.对客户保证金独立存管问题的思考.http://www.schinda.com/lan/train/information/info/49.htm
- [3] 陈劲.券商“双腿”奔向创新试点[N].载中国证券报,2004-11-20.

作者信息:英大证券有限责任公司兰州营业部。

厦门大学。

责任编辑:杨 嵘

责任校对:杨 嵘 敬彦峰