

金融财税法学前沿问题论丛 | 许多奇 / 总主编



Real Conflicts and Law Integration
of the Securitization of Credit Assets

信贷资产证券化之 现实冲突与法律整合

许多奇 / 著

1



Real Conflicts and Law Integration
of the Securitization of Credit Assets

信贷资产证券化之 现实冲突与法律整合

许多奇 / 著



1



图书在版编目(CIP)数据

信贷资产证券化之现实冲突与法律整合 / 许多奇著. —
北京:法律出版社,2015.12

ISBN 978 - 7 - 5118 - 8895 - 2

I. ①信… II. ①许… III. ①信贷资产—资产证券化
—研究—中国 IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 306796 号

©法律出版社·中国

责任编辑/沈小英 刘晓萌

装帧设计/汪奇峰

出版/法律出版社

编辑统筹/财经出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京京华虎彩印刷有限公司

责任印制/吕亚莉

开本/720 毫米×960 毫米 1/16

印张/17.25 字数/260 千

版本/2016 年 1 月第 1 版

印次/2016 年 1 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 8895 - 2

定价:49.80 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

总 序

回顾历史可以发现,决定 21 世纪全球结构巨变的动因主要有两个,都发生在美国。一个是 2001 年 9 月的恐怖袭击事件;另一个是 2008 年 9 月的投资银行“雷曼兄弟”破产。前者引起了阿富汗战争和伊拉克战争,导致美国财政赤字激增。就在此时 IT 泡沫破灭,经济形势恶化,“钱从何处来”的问题变得非常尖锐。美国政府的对策是借助不动产政策来抬升景气,由于无法采取财政扩张手段,不得不采取信用扩张手段,借助金融技法获取必要的注入资金。然而增发货币和降低银行利息的结果是制造出了极大的住宅泡沫,最终因次贷问题诱发金融危机。后者——雷曼事件——则发出了政府不会救济大型证券公司的信号,接着在投资银行和券商中激起连锁反应,从不同角度严重冲击了世界的金融市场。正是这两大事件让美国政治和经济蒙受惨重打击,单极的帝国体制构想也终于土崩瓦解。

不言而喻,经济景气恶化势必造成国库税收减少,而反恐战争规模扩大势必增加政府开支。在一减一增之间,财政赤字必然会不断膨胀。这时,如果想提振景气、开拓资金来源,决策者会面临一系列困境。如果因为赤字压力无法进一步运用财政刺激方法来拉动经济,那就不得不增发国债或者扩大货币供应。但是,这样做总是有限度的。如果国债和货币发行过度,可能引发国债信誉暴跌和货币价值暴跌。在金融市场出现信用收缩之际,银行放贷行为随即会消极化,从而影响企业的生产绩

效、雇佣以及销售。实体经济一旦恶化,又会反过来造成不良贷款率上升和金融市场的萧条,进而形成金融领域的恶性循环。为了阻止金融危机的蔓延,不得不硬着头皮按照凯恩斯的思路采取财政刺激手段,这就难免酿成政府债务危机或者加重企业和公民的税负。于是,很可能形成另一种财税领域的恶性循环。

在法学研究的视野中考察上述社会变迁及其经济形势,就会发现财税法与金融法之间其实存在某种奇妙的关联,似乎在凯恩斯学派与芝加哥学派之间出现了一个复杂的制度环路。一般而言,在风险性不断增大的状况中,仅凭确定的法律规则很难有效解决问题,政策性裁量的余地势必有所拓展。因此,在面临金融风险时,基于凯恩斯主义的财政扩张、金融救济以及企业援助等举措将陆续出台,政府对市场的干预和诱导会显著加强。显而易见,这些做法与全球金融资本主义体制所追求的市场原理主义和自由至上主义的理念是互相抵牾的。但是,如果不采取这些举措,一定要坚持芝加哥学派的那种货币主义立场,全球化的自由市场最终将被金融危机所摧毁。这是一个怪圈。

换言之,这也是一个自反性悖论。全球化的金融市场在强烈要求更大自由的同时就埋下了政府干预的契机,这样的逻辑似乎构成某种历史的讽刺。实际上,没有政府的干预和引导,20世纪30年代的金融危机以及世界大萧条是很难收场的。实际上,在全球化的状态下,由于边界的流动化,通过货币供应量的维持或调节来保持经济平衡的效果已经越来越微弱,货币主义已经捉襟见肘。这就证明了纯粹的资本主义体制的确具有不稳定性、脆弱性,需要某种非市场的基础条件来克服其内在的无政府主义冲动。这种市场的非市场性基础,归根结底,就是适当的政府监管以及公平而有效率的法治。

然而我们不能仅仅从技术层面来理解监管和法律秩序的作用。的确,现代文明的一个本质特征是技术。在美国财政和金融领域,技术主义(technologism)的倾向尤其显著。众所周知,在20世纪五六十年代,庞德(Roscoe Pound)的“社会工程”法律观曾经风靡一时;20世纪八九十年代,马科维茨(Harry M. Markowitz)开发的金融数理方法和通过复数证券的组合来分散风险的技术更成为华尔街的天之骄子。这样的金融工学,实际上暗设了一个前提,这就是人们的心理可以在一定范围内进行预测和计算。这样的理论预设,把个人金融动机的不确定性转化成了具有一定概率、可以进行控制的风险性,并通过拆解和重组的理性操作来分散和管理投资行为的风险。这种技术理性在微观上的确是可以存续的,也是有效的。但是,微观行为的合力未必能形成宏观的合理性。为此,我们需要超越个别行为和技术理性的维度,从

信念、结构以及实践等不同侧面,把握金融领域的法治。

例如,信贷资产在细分之后进行证券化处理,在一定程度上转化为似乎很安全的金融商品,并大量出售给全世界的投资家,使得风险被极大地稀释。房贷是一种新式金融衍生品,全球金融资本主义体制为这种证券化商品的流转提供了最佳环境——这两者结合在一起,却于不经意间无限放大了美国2008年之秋次贷问题的危害。结果是一个国家内部住房泡沫的破灭竟然把欧洲乃至世界的金融市场冲得七零八落,激发了一场百年难遇的经济地震,至今余波荡漾。在这样的背景下,如何甄别和防止金融风险及其“蝴蝶效应”就成为一个世界性课题。分析与次贷危机相关的各种现象和效应后人们不难理解,金融市场的不确定性和脆弱性并非证券的固有品质,而是由作为金融市场的基础或者框架的制度和规范所决定的。不言而喻,金融自由化会加强市场的动态,即增加流动性。信贷资产的证券化因为分散了风险也会增加市场的流动性。这种人为的流动性越显著,越容易形成投机性价格,并使这种投机价格与正常的基础价格相距越来越远。反之,如果适当完善和坚持制度、规范以及监管,就会抑制投机的流弊,维护市场的稳健性。

金融法与财税法的贯通式研究是许多奇教授有意识追求的学术目标。她计划主编一套题为“金融财税法学前沿问题论丛”的系列研究成果,推动金融法与财税法的学科交叉合作,为学者、专家、律师以及金融管理者提供专精化的知识交流平台。对于这样的宏伟抱负和雷厉风行的执行力,我很欣赏,也非常钦佩,更乐观其成。鉴于金融法和财税法在中国还属于新兴研究领域,今后具有越来越重要的学术价值和现实意义,我希望法学界同人对有关动向给予更多的关注和支持,并愿意与大家共同促进相关学科的交流合作。金融危机及其对实体经济乃至财税制度的影响是当今世界不得不面对的最大风险,也是市场经济法律体系的一个关键性变量。相信这套丛书对于我们深入理解和把握风险社会的法治问题也大有裨益。

是为序。



2015年12月2日于京沪旅次

* 上海交通大学法学院院长,教授,长江学者。

序 一

许多奇老师的新作《信贷资产证券化之现实冲突与法律整合》即将出版,嘱我作序。我快速阅读了一遍,觉得本书主题鲜明、内容充实,契合当前金融市场的发展趋势,从法律角度作了非常深入的探讨。

这是一本兼顾技术性和理论性的著作,对信贷资产证券化特别是其中的现实冲突作了系统的法律分析。它以美国次贷问题的来龙去脉为线索,对证券化技术与法治监管之间的关系进行了认真梳理,强调了金融衍生品对于市场经济创新的意义,同时也强调了金融监管的必要性、适当性以及现实可行性。应该肯定,作为全球最领先地位的美国金融法律经验对我国市场的发展有着明显的借鉴意义。

我国证券市场在很大程度上是参考了美国市场重新发展起来的,我国证券法参考了美国证券法和证券交易法。除此之外,我们还特别关注本土经验,注重自己的法律传统,所以,我们的市场和法律都在前面冠以“中国特色”四个字。请诸位不要小看这四个字,这不是随便写上去的,是写在我国市场和法律前面不可或缺的限定语。

自20世纪70年代末80年代初以来,我国开启了经济体制改革开放,我们的法律语境逐渐接受了不同法律因素的移植,呈现出一种复杂多元状态。比如,中国自古以来传统文化的影响犹在,可以“古为今用”;同时,我国也从国外引进了西方现代市场经济的

法律概念,在金融、贸易、投资和知识产权等方面的法律知识方面尤其如此,可谓“洋为中用”。另外,我国过去长期以来实行的计划经济和公有制中的法律概念,其中也有一些行之有效的经验,可以为我国今天经济新常态提供帮助,可谓“陈为新用”。

我们的法律概念体系包括了三种因素:即传统文化因素、西方市场经济因素和我国计划经济因素。三种因素交织在一起,才能解释中国当下市场经济和法律概念中的复杂性。因为如此复杂,所以才有特色。如果要深入研究中国的法律,也必须从这三种法源切入,若只是择其一端,则往往见木不见林,难窥全貌。

相比之下,欧美国家的法律体系比较单一。如果极端地说,西方没有我们历史如此悠久的传统文化,也没有计划经济和公有制的经历,只有一种市场经济、一种法律概念,所以,西方的法律概念比我们单一,逻辑也更简单。中西方在法律概念体系上复杂与单一的明显差异,导致一些西方学者如果仅用他们习惯的单一化法律视角来观察我国复杂法律情况时,就会感到许多情况看不明白,不容易触及本质。相反,中国学者以复杂多元视角看待西方法律概念时,反倒比较容易理解和吸收西方法律的概念与逻辑。

这种情况,有些像“中西医结合”与纯粹西医之间的比较。最近,许多媒体报道的屠呦呦老教授与青蒿素的故事,就是一个很好的“中西医结合”的例子。以屠呦呦老教授为例,她老人家既能看懂中国古代医书,也能看懂现代西医英文文献。正因为如此,她就有能力既吸取中医的精华,又采用西医的长处,同时避免中医和西医各自的短处,先于西方同行,发布青蒿素治疗疟疾的医学报告。这个例子说明,用“中西医结合”的方法,可以解释西医,但单纯的西医却难以解释中医。我国的法律工作者有点像我国接受过中西医结合训练的“医生”,他们明白西方法律的概念和原理,也知晓中国传统文化中的深层逻辑。其他领域类似的例子还有很多,例如,中国有民乐和西乐之分,在美术界有国画与油画之别。在宗教领域,中国有儒释道,而西方主要是基督教。在学术研究领域,中国学者除了汉语之外,往往还掌握英语等其他语言,而在欧美国家的大学,几乎没有必修汉语的要求。就法律研究而言,由于我国对外学习的需求高于外国学习中国的需求,所以,我国有越来越多的学者了解欧美的法律。相比之下,欧洲学者如果不学汉语和阅读中文的资料,了解中国的人将越来越少。

许多奇老师就是诸多中国学者中,专门研究美国信贷证券化及其法律的

专家。特别值得关注的是,这本书拆除了财税法与金融法之间的藩篱,透过税收制度来观察财政与金融之间的关系,透过金融监管来分析征税权、税种以及税率的合理性,并聚焦信贷资产证券化中的税务问题。对财税法与金融法进行贯通式研究是本书在方法论上的创新。此外,仅就金融而言,为了防范各种风险,适当区隔银行和证券市场的制度安排当然是必要的,因此金融监管的方法在这两大板块也相应地有所不同。但是,随着金融工程和技术的发展,通过机制设计对金融的不同板块适当进行整合也成为一种趋势。许多奇老师试图根据经济结构改革的现实进展,为银行监管与证券监管提供更加综合性的制度框架,并提出了多元解纷机制这样一种具体的操作方案,其中诸多论述颇见新意。

许多奇老师在教学和编辑《互联网金融法律评论》之余,又花大量时间完成这本书,实属难得,我相信阅读这本书的人,都会和我一样受益匪浅。

吴志攀* 谨 识

2015年12月18日于北大

* 北京大学常务副校长,教授,博士研究生导师。

序二 资产证券化需要完善的法律体系

在我国目前经济结构转型的过程中,资产证券化——特别是信贷资产证券化——是盘活资金存量、提高直接融资占比、降低中小企业融资成本的重要手段。这两年,资产证券化规模的快速扩张得益于政府相关政策的鼓励以及市场各方的认知。然而,资产证券化的实践也遭遇着与现有监管体系、税收制度、法律法规等多方面的冲突和限制,急需权威的研究对这些冲突和瓶颈进行系统的梳理、缜密的论证和积极的建议。许多奇教授的新著《信贷资产证券化之现实冲突与法律整合》正是这样权威研究的结晶,为我国当前资产证券化市场的发展提供了不可多得的法学参考。

首先,本书通过对国际上发达经济体信贷资产证券化实践的研究,阐述了信贷资产证券化在经济发展过程中的重要地位和作用,指出次贷危机不是对资产证券化本身的宣判,而是运用资产证券化的金融机构的不良行为和监管层面反应滞后的结果。资产证券化本身就如同原子能,若开发使用得当将会为经济发展添翼,若没有妥善的操作和监管则会带来灭顶之灾。因此,法律和监管体系的完善是资产证券化造福于经济的重要保障。

其次,本书从法律的角度分析了资产证券化过程

中必需的资产信息披露与银行对客户私密信息保护责任之间的冲突,阐述了目前税收法规对资产证券化的影响,并就现有法规与实践冲突提出了独到的见解和解决方案。鉴于监管体系对资产证券化市场发展的重要性,许多奇教授花了很大的篇幅对我国金融监管的现状进行了深入分析,通过比对国际上其他监管体系的作为和效果,结合信贷资产证券化的特点,提出了以完善信息披露制度与构建信息共享机制为中心的监管改良方案,对目前有关改革我国金融监管体系的讨论有着积极的参考价值。

信贷资产证券化离不开信用风险的评估和信用违约事件的处置,而我国在信用债市场中直到 2014 年所维持的隐形担保现象使得信用违约的处置过程比较粗旷模糊,为信贷资产证券化产品的结构设计,特别是有关破产隔离的判断和实现带来了不少难题。本书直面这些难题,就资产证券化纠纷的解决机制从诉讼和非诉讼调解仲裁两种模式展开了深入讨论,通过对比美国、英国和日本等不同法理国家的实践,指出我国目前法律体系在处理这类纠纷时所面临的问题,并在完善证券化纠纷处理机制方面提出了切实可行的方案。

我认为在这些处理机制的建立和完善过程中,需要有相应的法规对资产证券化参与方违背相关的责任和义务的处置和惩戒作出明确的界定,结合破产法规的改良和投资者保护条例的健全,从事前、事中监管到事后纠纷的处理和违法违规的处置,形成一套完整的法律法规体系,为资产证券化市场的健康发展保驾护航。本书凝聚了许多奇教授过去 10 年的研究和思考,其系统完整的阐述、深入明了的分析和中肯切实的建议,将为资产证券化政策法规的健全和市场实践的进步提供难得的指导和借鉴,应为有关人士案头常备的参考之源。

严弘*

2015 年 12 月 1 日

* 上海交通大学上海高级金融学院教授,中国私募证券投资研究中心主任,中国金融研究院资产证券化实验室主任。

自序

从2006年获批国家青年项目“商业银行法律问题研究——信贷资产证券化之现实冲突与法律整合”(批准号:06CFX017)到2015年将结项成果付梓出版,历时整整10年。倒不是我具有“十年磨一剑”的初衷和豪情,研究迟延的主要原因是2007年美国爆发的次贷危机与它引起的全球金融震荡,以及我国信贷资产证券化试点的搁浅。信贷资产证券化,这个在20世纪70年代发源于美国的创新金融工具,凭借资产信用融资和业务模式创新等诸多优势,在短短的40多年时间里,实现了对其他融资工具的超越,创造了金融市场的奇迹。但是2007年爆发的美国次贷危机以及接踵而来百年不遇的全球金融危机,又展示了这一创新金融工具在金融自由化和一体化时代背景下特有的金融风险以及这一风险的巨大破坏力。人们不禁要问:信贷资产证券化的广泛应用究竟是福还是祸?证券化技术或金融监管,谁更应对危机负责?今后信贷资产证券化在我国的命运将会如何?带着这些疑问,我于2008~2009年到纽约大学访学一年,近距离地观察着、思考着。回国后,撰写并发表了《次贷危机法律根源探究——美国金融监管制度及思想先进性质疑及其启示》一文,在次贷危机背景下对美国金融监管制度与思想从价值取向、制度构建、法律秩序以及法律文化几个层面进行仔细梳理与盘点,得到这样的结论:信贷资产证券化不应是引发次贷危机的

罪魁祸首,因为它本身只是一种金融工具,一种被人们用来转移和分散风险,实现信用增级的融资方式。虽然它有利有弊,但究竟是利大于弊还是弊大于利,则取决于使用者的价值理念与使用方式。为了取得并保持自己在国际金融市场中的核心地位,美国政府置对金融市场稳定应负的监管责任于不顾,一味追求金融效率,不顾安全;放任创新,舍弃监管;法律规制的缺乏纵容了证券化产品的滥用,导致各金融市场主体道德风险失控、金融行为失范,最终酿成了一场金融大危机。因此,对次贷危机应负责任的不是金融创新及其衍生产品,而是决策者和监管者的政策失误以及制度不足。这些内容收进了本书的第一章。

经过次贷危机、金融风暴的洗礼,信贷资产证券化市场将在风险可控基础上重启,这是符合事物发展规律的。2012年5月,中国人民银行发布《关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知》,标志着我国信贷资产证券化业务正式重启;2014年11月20日,银监会下发了《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》,我国信贷资产证券化业务由审批制改为备案制。这标志着尚在“试点期”的金融机构信贷资产证券化已有常规业务之实,我国的信贷资产证券化开始步入常规发展之路。我对信贷资产证券化市场的重新开启与步入常规发展充满期待,同时认为,信贷资产证券化在我国的实施与发展过程将是一个充满矛盾的过程。我在主持的国家课题研究中,紧靠实践,第一次对我国信贷资产证券化中的矛盾冲突进行全面、系统的审视,在此基础上重点研究金融隐私权保护与证券信息披露要求之间、国家税收利益与金融创新需要税收支持之间、金融创新与金融监管之间以及信贷资产证券化中争端解决方式的多样与统一等矛盾关系,探讨矛盾双方的博弈与动态平衡,抓住现实中亟待解决的问题,探寻整合冲突的法律制度安排,进行法律制度设计,以期为信贷资产证券化的理论与应用研究开辟一个全新的视角。这是本课题研究最突出的创新,也是本书最鲜明的特色。

随着信贷资产证券化这一结构性融资方式的发展,无论是在其迅猛发展时期,还是在由次贷危机引发的金融海啸时期,或是在危机后的复苏与重启时期,国内外的经济学界、金融学界以及法学界对这一金融创新工具的研究从未停止。法学界对于银行信贷资产证券化的法律环境、法律制度等问题的研究已有了可观成果。美国波士顿大学法学院的塔玛·弗兰科(Tamar Frankel)教授于1991年出版了《证券化:美国结构融资的法律制度》一书(该书于2006年再版,于2009年由法律出版社出版了潘攀翻译的中译本),全面论述了实施

信贷资产证券化所需的金融体系、整体法律政策以及信贷资产证券化从其产生到次贷危机前美国出现的繁杂法律问题。我国台湾地区学者王文字、黄金泽、邱荣辉等于2003年出版了《金融资产证券化之理论与实务》一书,直接对金融债权社会化利用具体环节的相关法律问题作出梳理。大陆学者对信贷资产证券化法律制度的设计已经涉及金融债权转让、破产隔离、信用评级、信用担保、信用升级、特殊目的机构、证券发行和交易等各个具体环节。彭冰在2001年出版的《资产证券化的法律解释》中,应用破产隔离理论详细研究了风险隔离机制在中国适用的可能性。洪艳蓉在北京大学出版社2004年出版的《资产证券化法律问题研究》一书中,详细阐述了资产证券化运作流程中的资产风险隔离、证券发行与交易、税收处理与离岸操作等环节的法律问题,并突出了商业银行参与资产证券化活动的特殊性和资产证券化监管的重要性。朱崇实、刘志云、张晓凌等人于2009年在《资产证券化的法律规制——金融危机背景下的思考与重构》一书中,分析了资产证券化与金融危机的关系,并对金融危机背景下资产证券化的功能定位进行了反思,提出了后危机时代中国资产证券化的定位及其法律规制的完善问题。2014年,王华庆则在《监管之路——危机后的思考》一书中深刻阐述了金融创新与金融监管的关系,反思了危机前的金融监管,并对危机后的监管重建发表了意见。应该说,我这部付梓出版的专著是在认真学习、消化上述成果的基础上产生的,它是第一次从现实冲突与法律整合这一全新的视角研究信贷资产证券化。我国重启信贷资产证券化具有十分重要的战略意义:宏观上,可以拓宽融资渠道,聚集闲散资金,增强全社会的资本流动性,缓解经济建设资金总量不足,改善融资渠道不畅的状况,提高整个经济体系的运行效率,进一步推动我国投融资体制改革和融资结构的调整。微观上,信贷资产证券化既可以扩大企业的融资渠道,提高企业融资的灵活性,降低企业融资成本;又有利于化解商业银行的不良资产,增强商业银行资产的流动性和效率,协调银行与资本市场的关系,分散、转移过度集中的风险。但是,信贷资产证券化实践过程中出现的矛盾冲突已成为阻碍这一金融创新在我国发展壮大的瓶颈。针对现实中出现的矛盾冲突进行科学合理的法律制度设计,发挥法律平衡利益、制衡冲突的作用,这对于推动我国信贷资产证券化的兴起与健康发展,无疑是大有裨益的。

新的研究视角的开辟,必然带来研究内容的突破:本书第二章分析银行客户的金融隐私权与信贷资产证券化流程中特殊目的机构、信用评级机构以及投资者知情权的矛盾冲突,运用权利位阶比较的方法论证知情权的保护处于

权利优先地位,以及对银行客户金融隐私权限制的合理性,得出我国银行法应对客户金融隐私权的保护作出例外规定,以此为信贷资产证券化实践提供法律保障的结论。第三章在解读税收制度及其变革与信贷资产证券化发展之间博弈互动关系的基础上,从我国信贷资产证券化尚处于起步不久、受挫停顿、艰难重启阶段,其发展需要税法推动的实际出发,提出降低税收成本,推动金融创新,应该是我国信贷资产证券化税收基本理念的观点。在税收制度的设计上,指出了财政部、国家税务总局《关于信贷资产证券化有关税收政策问题的通知》(财税[2006]5号)存在的缺憾与不足以及与现行税收法律法规之间存在的矛盾和冲突,提出了完善的建议。第四章从金融监管与金融创新互为因果的对立统一关系出发,指出两者之间的博弈不是“你得即我失”的非合作博弈,而应该成为“你得我也得”的合作博弈。提出将金融创新与金融监管、效率与安全两极中的任何一极绝对化都是不可取的。理论与实践需要探讨的问题是:如何在金融创新的效率与金融监管的安全和秩序之间寻找到最佳的动态平衡点。沿着这一思路,本书比较分析了美英等国各具特色的金融监管模式及其在次贷危机中暴露出来的致命弱点,尖锐地指出割裂式的功能性金融监管的破产意味着必须另辟蹊径。根据我国具体国情,提出构建信息监管指导下的新的金融监管模式是我国信贷资产证券化监管的最优选择这一具有开创性的结论。第五章探讨信贷资产证券化争议中的仲裁和集团诉讼等投资者权利保护问题,这些理论界没有研究或较少研究的问题是本书研究的重点问题之一,也是研究的难点问题。因此,这些问题的解决就具有填补理论空白的意义。从方法论来讲,本书从问题入手,在分析问题和解决问题时以唯物辩证法的矛盾分析方法和有重点的两点论贯彻始终,加之系统论、信息论、博弈论等科学方法的运用,不仅使信贷资产证券化方面的应用研究具有了哲学深度,而且使所提问题的科学解决具有了方法论的基础。

从构思到完稿虽历经10年,但在将书稿交付出版社时,我仍感有诸多缺憾与不足。比如,对于当下我国银行信贷资产证券化存在问题的分析尚缺乏充分的实证基础;信贷资产证券化争端解决机制的探讨中,案例的选择具有一定的局限性;在研究方法方面,交叉学科研究方法的运用还需要进一步深入和拓展,等等。当本书以创新的姿态,也带着缺憾与不足即将问世时,我内心充满了感激。首先,感谢上海交通大学凯原法学院的师友。本书依托的国家青年项目是我在凯原法学院任教期间申请获批和完成的,院长季卫东教授、文科处处长叶必丰教授、常务副院长王先林教授和负责科研事务的王展老师等一

直关心着科研的进展和拙作的境况。其次,感谢一直在身边给予我关爱的家人。母亲陈波教授总是充分肯定我随时闪现的一些奇思怪想,并鼓励我深入研究,付诸文字;父亲许伯定对绘画艺术的执著追求和永葆天真的童心,让我体会到兴趣是最好的老师,坚持做自己喜欢的事情,不必过于计较得失;丈夫肖凯教授眼光独到、思维敏捷,总能引发我对同一问题的多角度思考。这些生活中的美好点滴汇聚成推动我克服困难、奋力前行的源源不断的动力。最后,感谢法律出版社财经出版分社沈小英社长的大力支持和全力相助。责任编辑刘晓萌仔细审读了书稿,对部分内容提出了中肯的修改意见,保证了书稿的质量,对她的辛勤付出表示衷心的感谢。

理论是灰色的,而生活之树长青。当前,信贷资产证券化在我国正方兴未艾,对它的研究也远未尘埃落定,社会经济生活中又卷起了一股互联网金融的浪潮。互联网金融是在“开放、平等、协作、分享”的互联网精神指导下,依托云计算、大数据、第三方支付、社交网络等互联网工具,实现资金融通、支付和信息中介等业务的一种新兴金融。这股红红火火的经济浪潮呈现出两极现象:一方面,互联网金融企业呈爆炸式增长,互联网金融产品层出不穷,目不暇接;另一方面,互联网金融平台倒闭跑路事件频频发生。尽管金融监管部门一再警示互联网金融的巨大风险,并努力明确监管原则,但是,我国在长期金融抑制政策下形成的现有金融法律制度已与普惠型互联网金融多有冲突,而“一行三会”式的分业监管体制又难以遏制互联网金融的野蛮生长和防范金融风险积累。互联网金融尚未形成统一的行业规范,更缺乏保证它健康发展的法律法规,互联网金融法治有太多的问题需要研究和解决。与此同时,我国财税法领域也进入了改革创新的车道。2014年8月31日,预算法修正案终于在“千呼万唤”中出台了,其中对预算公开、全面预算、预算绩效、地方债务等相关内容的增加可谓是众望所归。虽然利益的博弈导致预算法的修改难以面面俱到,但确实让财税法学者看到了政府改革的决心,看到了希望。2015年3月15日,修改后的《立法法》增加了税率法定的内容,将落实税收法定主义的任务向前推进了一步。当下正在进行《税收征收管理法》的修订工作,这次修订着眼于建立针对自然人的税收征管制度和税务机关与其他部门的涉税信息共享,引起众多纳税人的关注。财税法、金融法领域的改革创新风生水起,学术界理应及时回应不断变化的实践发展需要,而这需要更多的中青年学者从不同角度全方位研究金融财税法问题。我愿意为有志于此的中青年学者创造一些条件。

2014年10月起,借助浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司的慷慨资助,我主编了《互联网金融法律评论》,在连续出版内部交流刊物3期之后,又正式出版了两辑图书,现第3辑也将于2015年12月底面世。许多专家学者、律师和金融管理人员在《互联网金融法律评论》发表研究成果,交流学习心得和实践经验,取得了良好的社会影响。在此基础上,我决定用自己的配套科研经费作为出版基金,陆续出版“金融财税法学前沿问题论丛”,为推动金融财税法学研究贡献绵薄之力。本书是这套丛书的第一本。

是为序。

许多奇

2015年11月30日深夜于上海世纪苑