

金融法苑

16

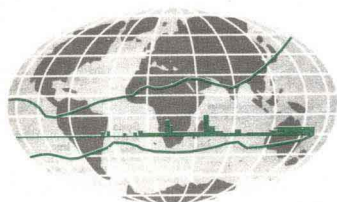
1999

总 第 二 十 八 期

- 马来西亚有选择的货币管制及其运行机理（上）
- 保险公司能否免责
- 惨淡收场为哪般？
- 滑雪村美元称霸
- 酝酿中的香港证券期货立法变革
- 对外资银行的监管（一）
——设立外资银行的基本要求
- 网络贷款业务及其法律问题

北京大学金融法研究中心 / 编

Financial Law Forum



法 律 出 版 社
LAW PRESS · CHINA

金 融 法 苑

1999 年第 16 期 总第 28 期

北京大学金融法研究中心 编

法 律 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

金融法苑 总第 28 期/北京大学金融法研究中心.
—北京:法律出版社,1999.11
ISBN 7-5036-2911-8

I.金 II.北… III.金融-财政法-基本知识-中国
IV.D922.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 34496 号

出版·发行/法律出版社	经销/新华书店
责任印制/李 跃	
印刷/铁道部十八局一处涿州印刷厂	
开本/850×1168 毫米 1/32	印张/3.5 字数/90 千

版本/1999 年 11 月第 1 版	1999 年 11 月第 1 次印刷
印数/00,001—16,000	

社址/北京市西三环北路 105 号科原大厦 4 层 (100037)
电子信箱:/pholaw@public.bta.net.cn
电话/88414899 88414900(发行部) 88414121(总编室)
出版声明/版权所有,侵权必究。

书号:ISBN 7-5036-2911-8/D·2622

定价:6.50 元(全年定价:78.00 元)

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

并非单单是几个钱的事儿

当信达公司在众目注视之下，开始从国有商业银行手中一笔笔买下债权，转而变成对某某国有企业的股权时，那些曾经对这些陈年旧债长期一筹莫展的国有企业和主管部门突然惊奇地发现，原来恼人的负债率指标竟然真的可以在一夜之间消下去！于是有人或庆幸或忧虑地说：又一场免费午餐开始了。真的是这样吗？别忙，先看看法律是怎样说的。

从法律上讲，债权人把钱借出去，他拥有的是到期收回利息和本金的权利，至于借钱的人如何使用这笔钱他一般是没有决定权的。而股权人的地位则不同。股权人把资金投下去，就要承担这部分资金的风险，他不能再以“本金”的形式回收这部分投资了，只能通过收取红利或溢价出卖来实现资本增值。当然这些都要以企业经营有利润剩余为前提——如果企业没有利润或者发生亏损，那么股东的投资就会被一分分地亏掉。所以股权投资人很自然会有非常强烈的动机和意愿来对资本的使用拥有发言权。法律满足了这种要求，股东成为资本的正式发言人。

为推行“债转股”所建立的资产管理公司正是最大地模拟了这种股权投资人的特性：它要受到市场的硬约束，可以参与企业的经营和资产重组，拥有股权退出的出口——卖出资产。这时它已经不是那种消极讨债收息的银行，而是一个可以为国企号诊把脉，能对代理人起到制约作用的，在公司治理结构中扮演实质角色的资本代表人了。

视线放大一些：实际上当某一问题涉及到金融时，绝不是单单几个钱的事情，钱再多也可以花（亏）光；隐藏在大笔资金运动背后的其实有更深的道理——权义性的、社会性的、文化的抑或政治的司法监督……

我们择其一端，名曰：金融法。

（本期执行编辑：黄永庆）

“有借有还，再借不难”

金融以信用为基础，一个人的信用反映出的是人们对他能否归还借款的信心。这种信心当然依据多方面的因素，例如借款人的收入、资产状况等等。在国外，对借款人的信用审查中比较重视的是这个人的信用记录。

所谓信用记录是此前借款人借钱与还钱的情况记载，许多银行非常看重这种记录，用它来核定借款人的信用等级。如果你有一次借了钱没有按时还，对不起，下次借钱的时候，你的信用等级就会下一个台阶；而如果你是一个老实人，以前每一次借钱都按时归还的话，尽管你的收入没有提高，银行也会愿意借给你更多的钱。所以信用并不能只是“心里美”，它必须在信用过程中表现出来。和才华一样，只有外在化，这种“内在的美”才会被人发现和承认。

俗话说“有借有还，再借不难”，其实讲得就是一个人通过借款和还款，反映出良好的信用，从而取得债权人的信任，获得新的贷款。用句时髦的话来说，这就是“经营信用”。借款人通过对信用的经营，可以建立起良好的资信，增加交易对方的信任，减少交易成本。所以，《商业银行法》第36条规定：“商业银行贷款，借款人应当提供担保……经商业银行审查、评估，确认借款人资信良好，确能偿还贷款的，可以不提供担保”。

当然，如果对信用的估计只用这种简单的方式，就免不了归纳法的局限——昨天的有借有还实在证明不了借款人明天一定会还钱。现实生活中，许多骗子也正是通过这种手段来取得受害人的信任，以达到最后大捞一把的目的。仅仅通过有借有还的循环，建立起来的信任关系是非常脆弱的。维系信用，最终还需要法律。

(冰之)

目 录

专 论

- 马来西亚有选择的货币管制及其运行机理(上)
..... 马哈蒂尔·穆罕默德 (1)

金融法庭

- 保险公司能否免责 江 枫 (10)

美国证券立法风云录之九

- 《证券法》颁布后的风风雨雨 杨 亮 (17)

安全顾问

- 惨淡收场为哪般? 程金华 (22)

史 话

- 滑雪村美元称霸 王 航 (26)

每月看法

- 有所为有所不为 冰 之 (30)

热点透视

- “封闭贷款”的法律问题(二) 阿 冰 (35)

证券法前沿

- 上市公司偷盗者的防范 安 子 (41)

保险法漫谈

- 一不小心就成了保险公司——何谓“保险”(二) 辛 君 (44)

海外金融法

- RTC:美国的金融资产管理公司(三) 郭 雳 (48)

港澳传真

酝酿中的香港证券期货立法变革 马 妮 (53)

北京大学金融法培训课程**资产业务与法律**

第十五讲 对国债代保管凭证的审查为何出现问题?

——质押贷款的法律问题(四) 唐 律 (59)

负债业务与法律

第十五讲 什么样的主体可以进行同业拆借?

——同业拆借的法律问题(一) 李清池 (64)

中间业务与法律

第十五讲 信用卡欺诈的法律调控及防范 姜丽勇 (70)

国际业务与法律

第十五讲 信用证打包贷款及其风险管理 郑顺炎 (76)

金融刑法

第十五讲 伪造、变造金融票证罪 许克显 (82)

金融监管与法律

第十五讲 对外资银行的监管(一)

——设立外资银行的基本要求 张为一 (88)

金融电子化与法律

第十五讲 网络贷款业务及其法律问题(一) ... 唐应茂 (93)

资本市场与法律

第十五讲 上市公司要约收购中的法律问题(中)

..... 群 英 (99)

观点

消费信贷是福还是祸? 曾 经 (105)

【专论】

马来西亚有选择的货币管制 及其运行机理(上)^①

□ 马哈蒂尔·穆罕默德

一、366 天前

当经历了这不可思议而影响深远的 366 天后,我们发现我们现在所资以回顾的“过去”都一度是我们曾经必须面对的“将来”。当时一个极端不确定的将来摆在我们面前。对于整个东南亚和大部分的东亚国家来说,未来是那样的令人沮丧。很多人陷入绝望。信心甚至比资本还要匮乏。许多人都相信我们将全线崩溃。

我们曾经被人们称作经济上的强龙和猛虎,但转瞬之间,人们——恰恰包括这些人在内便一反常态,开始喋喋不休地说我们已经成为一匹死马。现在让我们最好把目光转回到一年前的那个时刻。当时经过持续了一年多的大崩溃,东亚经济一片废墟。希望如此渺茫,我们仿佛

① 本文是马来西亚总理马哈蒂尔出席今年 9 月 3 日于吉隆坡举行的“货币管制周年纪念国际研讨会”时所作的同名演讲。当天正是马来西亚实行有选择的货币管制政策(SELECTIVE CURRENCY CONTROLS)一年零一天的时刻。本刊征得演讲人同意,经翻译整理,特刊登于此。另注:小标题为译者所加。

进入了一个漆黑的无底深渊。消息一天坏过一天。当泰国事发时,我们的股票市场开始跌落,货币发生震动;当不幸的事情在印尼和香港发生时,我们的股票市场和货币再遭重创;当韩国和日本经历创痛之时,我们的股票和货币发生了大地震。马来西亚备尝这杯苦酒的同时,周边邻国的市场同样未能幸免于难。

对此的解释一直很简单:“区域性传染”、“跟风心理(herd instinct)”、“裙带资本主义”、“公司治理缺陷(corporate governance)”、“恶性循环”、“金融恐慌”。出于某些莫名的原因,马来西亚很少赢得外界的好感。我们的经济遭受打击还不算,政府仿佛也应理所当然地被推翻,或者至少总理应该下台。

1998年7月22日,世界上最有权势的人物艾伦·格林斯潘向亚洲发出了一个很直白的警告:亚洲经济将继续衰退下去。“到目前为止尚无稳定的迹象”,他强调:“最近的数据所显示的仍然是进一步的恶化”。当道琼斯工业平均指数达到6,600点时,这位先生也警告了这种“非理性的繁荣”,说美国股市于某一点重挫将是不可避免的。不是“可能”,也不是“好像”,而是“不可避免”。

在马来西亚,我们刚刚揭开了一个包含200余项改革措施的国民经济复苏计划的帷幕,同时一个旨在发行20亿美元债券的路演也即将开始;然而就在这一切蓄势待发之际,穆迪公司——这显示出它对时机的把握堪称“完美”,同时也暴露了它怀有的不是那么“完美”的成见——把马来西亚的主权债券信用级别降低到仅高于垃圾

债券的地位。次日,标准普尔随之跟上。于是下面这一切的发生就没有什么值得惊奇的了:吉隆坡股票交易降至9年来的最低,林吉特遭受重压,发债计划因此流产。

我们是在一个由怎样的信息和事件交织在一起的背景下,作出决定,推行虽然是有选择的但却是强有力的货币管制政策的!下面就是自1998年7月3日以来国际媒体中的一些标题,可以对此提供一个简要的刻画,由于一些显见的技术原因,我不能把那些花花绿绿的电视标题生动地描摹出来——

8月3日:《日本经济新闻周刊》(Nikkei Weekly)报道《在抢劫和骚乱中印尼风雨飘摇》;英国《金融时报》(Financial Times)的大标题:《阴影笼罩菲律宾》;《国际先驱论坛报》(International Herald Tribune)的报道为《韩国7月出口下跌13.7%——衰退将加深的担心与日俱增》;在同期,《国际先驱论坛报》还推出一篇特写,提出中国将使人民币贬值,如果:1. 日元崩溃;2. 中国的增长率减缓;3. 中国的出口商遇到压力。世界媒体中的很多新闻报道和分析都推波助澜地跟随这种观点。

也是在8月3日,《亚洲华尔街日报》(Asian Wall Street Journal)报道:“日本失业率在6月达到创记录的4.3%。”《商业周刊》(Business Week)发表了有关马来西亚的专题报道,标题为:《公司在顷刻间纷纷垮掉——倒闭浪潮吞噬马来西亚经济》。8月3日,《国际先驱论坛报》还掷出一篇文章:《亚洲还会发生什么更糟的事情吗?不会了》。该文报道了标准普尔的一些“受人尊敬的经济学

家”所认定的“最坏的情况”，那就是日本经济将缩水10%，中国经济增长率从8%回落到1%，印尼堕入拖欠外债的境地，美国将仅经历一场中度的衰退。

8月4日《金融时报》的标题：《东京(股市和货币)的下跌打击亚洲市场》以及《中国敦促印尼对种族骚乱采取行动》。《国际先驱论坛报》的标题是《香港急速转入衰退》和《中国以财政开支对抗通货紧缩》。《亚洲华尔街日报》的标题：《日元对美元降至7周里最低》、《(马来西亚)股票面临下挫，如果马来西亚从EAFE指数中被剔除》。

在8月5日，《国际先驱论坛报》报道《对人民币的担心打击中国股市》、《汉城指定要出售的国有企业》；在8月6日则是《东亚贸易疲软使经济雪上加霜》。而《亚洲华尔街日报》的标题为《企业倒闭浪潮席卷泰国》。《金融时报》也发表《日本消费下降3.1%》、《上海汇市对人民币贬值产生恐慌》的文章。在这样的背景下，1998年8月6日，在经过了几个月的详尽探讨和二十多轮的会议，一个全面的统一意见终于达成了：马来西亚不得不放弃奉行了30年的有关货币的正统观念。

二、生于多事之秋

8月6日“控制危机国内经济行动委员会执委会”的早间常务会议例行召开，70分钟后，也就是在10点10分，决定最终被作出，马来西亚推行强有力的但有选择的货币管制政策。虽然实施日还没有确定，但马来西亚货币已经确定将不再对企图操纵汇率的外国货币交易者开放。政府将根据自己的考虑确定汇率。

鉴于股票市场仍然被短线行为所操纵,该决定要求外国股权投资要在投资后一年才允许撤回本国。然而如果新加坡的非法市场——CLOB 市场(the Central Limit Order Book)不被取缔的话,这些措施的实行将是不可能的。通过名义公司(nominee companies)出售 CLOB 便可以逃避向 KLSE(Kuala Lumpur Stock Exchange,即吉隆坡股票交易所)的注册,这样股票仍然可以被融通到手并在短期内卖出。为杜绝 CLOB,所有的股票都被要求应以其真实所有人的名义向 KLSE 注册。名义公司的所有权将不被承认,而任何未在 KLSE 注册的所有权的移转都将被认定为非法。

然而针对国内生产行业的直接国外投资在资本和利润的撤回限制方面是享受豁免的。在 8 月 6 日之后,这个被一致拥护的决定不是没有可能被改变。但我们绝没有理由这样做。实际上,仿佛所有的一切都证明了这一当务之急:使马来西亚林吉特远离货币投机交易和狙击行为,确保那磐石一般的货币稳定性。

在 8 月 7 日,《国际先驱论坛报》有报道《担心人民币贬值,恐惧开始滋长——人民币黑市价降至五年来最低》。《金融时报》也报道:“香港股价是 3 年半里的最低,这使人们担心钉住美元的官方承诺,同时中国允诺人民币不贬值”。在 8 月 8 日出版的《亚洲华尔街日报》的周末版中有报道题目为《亚洲最坏的经济时刻已经可见》。在《亚洲华尔街日报》的社论版推出特写:《北京的抉择:保持稳定还是放开人民币》。《国际先驱论坛报》主张:“金融危机使亚洲邻国政治关系紧张”。在另一页,标题为《越南盾贬值 7%》

以及《投机者加重对亚洲货币的打击——人民币和港币承受压力》。《金融时报》的报道《中国交易商奔向美元》。

谢天谢地，全球的新闻媒体在周日终于可以安静一刻了。但到了周一，8月10日，恐怖的消息又接踵而至。《金融时报》的标题《马来西亚种族骚乱，恐惧气氛蔓延》。我需要提醒那些现在不在场但又对马来西亚有所了解的人们，这件事情并不是马来人与华人或华人与印尼人或马来人与印尼人之间的纠葛，而是在马来西亚人与那些非法印尼劳工之间爆发的。所以在我看来把此事划入“种族”问题未免牵强。

8月10日，《亚洲华尔街日报》发表了一篇新闻：《投资者展望亚洲股票进一步下跌》，其欣喜之情溢于言表。

让我们看看在8月10、11、12日出现的新闻标题：《日本信心失尽》、《日本银行计划受到批评》、《韩国盈余报告难有亮点》、《货币的困境：对冲基金触角伸入香港港内融资商》、《香港的艰难时刻——开始变糟》、《恐惧加重，日元创8年新低》、《对港元的担心日重》、《中国中央银行说人民币不贬值》。

很抱歉我不能把那些标题都一一列出，这足以组成一部关于亚洲危机所造成的人道和社会损失的编年史。不考虑可能的人道和社会的严重损失就制定经济政策、金融政策或货币政策是愚蠢至极的举动，无异于犯罪。我坚持说这些话，不管有多少经济学家、博士和金融高材生们表示他们不会去关心非经济的、非金融的和非货币的问题。我惊奇于何以此时仅仅读一遍一年以前的标题就能为当时可怕的

经济、金融和货币的不确定情景提供如此意味深长的鉴证。

号称资本主义自由市场理念堡垒的香港,也于8月14日决定通过政府在香港股市接盘托市来粉碎操纵股市和货币的阴谋。货币危机打击了拉美,使俄国无力还债,许多著名人物有上亿的损失。LTCM旗下虽有两名诺奖桂冠在顶的经济学家,但仍然不免于片刻之间大笔资金付诸东流的命运,最后不得不由朋辈拉上一把才得以解脱。而俄国还要过上一段苦日子才能迎来复兴之路。

这就是我们作出决定时的国际背景——在惊涛骇浪中一艘饱受摧残的小船自然要退入宁静的港湾寻求避难。

三、屡战屡败

经验、失败和危机构成了当时马来西亚国内的基本情况。我们作了所有现实可行的努力,但所有的努力都以失败告终。最初,我们同全世界一样都低估了1997年7月2日泰铢危机后果的严重性,包括IMF在内的所有人都对所谓区域性传染的严重程度缺乏预见。在1997年6月中旬,马来西亚还被康德苏本人评以A+级。我们也顺理成章地拥有充分的自信,认为我们并不是墨西哥和泰国;以至于未加思索就毫无保留地对泰国提了10亿美元的金融援助——两倍于澳大利亚承诺的金额,后来又向印尼提供了10亿美元。不久股票市场开始执着地下泻,林吉特也不例外。基础经济领域(real economy)——那些生产实物产品和服务而不是提供金融工具的部门——依次紧随其后。

当基础经济开始瓦解时,我们犯了一个可怕的错误,非常具有男子汉气概地采取了所谓的“抛开IMF的IMF

一揽子规划(The IMF package without the IMF)”。我感到我不应对他人的经济危机控制行为发表什么评论。但那的确是一个非凡的头脑处理这样的危机所应采取的方式。

当危机打击了国内需求时,应该把投资支撑起来。但我们做了些什么呢?按照 IMF 细致入微的建议,我们的决定不是去巩固,而是削减 21% 的政府财政开支。这是最致命的一个错误,但我们当时却顺从了。

我们本来应该采取赤字预算对策,并用第二年的预算盈余来填补,但我们又一次跟从了 IMF 的建议,拥护了一个有盈余的预算。对银行我们本应该撒手不管,然而相反,我们告知他们停止使用呆账 6 月归入法(six-month non-performing loan regime),代之以 3 月归入法。这样我们就提前扼死了商务活动。不仅仅是这些,我们还要求银行不要向所谓非生产性部门提供贷款,于是他们对所有行业停止了一切信贷。在银行眼里已经没有哪个行业是生产性的了。

我们被告知市场信心不会恢复,直到发生流血。有人想目睹我们的商业失血而死。我们忍受着但却没有尽头,流血,流血,更多的血……然而我们为什么会变得愈来愈羸弱?为什么那种被称为信心的宝贵的东西还不恢复?

我们没有维持和降低利率,而是决定把融资成本提高到了一个窒息商业的水平。毫无惊奇,许多商业活动立刻停滞了下来,经济也因此一落千丈。

从一开始,我就被国外的媒体指责为“处在反对声中”。我承认我的确在一些关于导致经济动荡的原因的不同看法面前寻求庇护。不接受已被普遍接受的观点就

显然被解释成为是“处在反对声中”。

摆在我们面前的抉择是什么呢？如果我们不把利率极大提高，大量的马来西亚林吉特将转移到新加坡，去追寻高达 35% 的回报。显然储户们只要能够获得高额回报，就不会关心他们的林吉特是否会在投机者的冲击下贬值。而林吉特出逃将使国内的银行无钱放贷。投机者可以进一步把林吉特融通到手、短期内卖出，并促其贬值。但如果我们同新加坡竞争，提高利率，我们的商业将举步维艰，基础经济止步不前。

然而这恰恰在现实中发生了。当实行货币管制的决定于 8 月 6 日作出时，我们知道 1998 年第二季度的 GDP 将会以极低的面目出现，其水平将是马来西亚诞生以来所未见。货币已经从 2.5 林吉特兑 1 美元贬到 4.8 林吉特兑 1 美元。通货膨胀规模空前，生活费用剧烈窜升，更多的人失去工作和收入来源，社会骚乱不久将致，政治稳定的局势显然也岌岌可危。

马来西亚进口大约价值 800 亿美元的商品和服务。林吉特贬至 4 兑 1 美元造成的购买力损失达到 480 亿美元。股市指数从 1,000 点跌至 1998 年 8 月底的 262 点。由于要求追加抵押品和提前还款的要求 (margin calls) 不能被满足，银行于是拒绝向遭受打击的公司提供贷款，这加重了已经恶化的商务环境。外国观察家们几乎公然地表达对公司倒闭的幸灾乐祸之情：“很好，他们在流血”。(待续)

金融法庭

案情简介:

1996 年 4 月,原告蔡某经朋友陈某介绍,决定为其私有汽车向 A 保险公司厦门分公司投保。原告取出 4000 元,委托陈

保
险
公
司
能
否
免
责

□ 江
枫

某办理汽车投保
的一切事宜。1996 年 4 月 25 日,陈某到该厦门分公司承保科职员王某家中办理了投保的手续,为蔡某的拉达营运车办理了车损险、第三者责任险和附加司机险。其中,车损险保险金额为人民币 75,000 元,保险期限为 1 年。王某将填写完整的保单交给陈某,收取了 3700 余元的保险费,就此完成投保手续。当时,双

方并未注意到该保险单的背面印就的机动车辆保险条款中的规定,“由于火灾造成保险车辆的损失,由保险人负责赔偿,自然、明火烘烤造成的损失,保险人不负责赔偿”。(自然应为自燃)
1996 年 10 月 18 日上午,该保险车辆在行驶途中,突然起火,虽经奋力扑救,该车仍整车烧毁。后经厦门市公安局开元分局消防科鉴定,该车起火原因系汽车化油器漏油遇电火花引起,原告蔡某遂向被告 A 保险公司厦门分公司要求赔偿车损险人民币 75,000 元,该公司以该车着火不属保险责任范围为由拒赔。原告遂向厦门市开元区人民法院提起诉讼。

被告 A 保险公司厦门公司辩称,原告投保汽车着火系因汽车化油器遇电火花而引起,根据保险合同及中国人民银行《关于印发机动车辆保险条款费率解释的通知》,该车属自燃,不属保险责任范围,因而被告拒赔是合理的。

法院裁判要旨和理由:

一审法院厦门市开元区人民法院审理后认为,原告向被告投