

# 金融 法苑

17

1999

总 第 二 十 九 期

- 马来西亚有选择的货币管制及其运行机理（下）
- 承兑协议与存单质押纠纷案
- 网络安全——银行安全的新挑战
- 我国现阶段债权转股权的法律环境分析
- 分饼原则的局限
- 拆借期限是怎样规定的？  
——同业拆借的法律问题（二）
- 网络贷款业务及其法律问题（二）

北京大学金融法研究中心 / 编



法 律 出 版 社

LAW PRESS · CHINA

Financial Law Forum

# 金 融 法 苑

1999 年第 17 期 总第 29 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 29 期/北京大学金融法研究中心.

—北京:法律出版社,1999.12

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/100 千

---

版本/1999 年 12 月第 1 版

1999 年 12 月第 1 次印刷

印数/00,001—16,000

---

社址/北京市西三环北路甲 105 号科原大厦 A 座 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)

## 信用和信心

佛曰：“不可说，不可说”。可是五台山的和尚却没能耐住性子，不仅说了，而且闹到了法院。原来，规模宏伟的万人拜佛台到头来是一个“豆腐渣”工程，而承建这个工程的山西省古建筑工程有限公司，虽然号称是全国仅有的两家一级古建筑工程有限公司之一，却不仅没有用人档案，连评资质的职称证书也是借来的。佛门净土，怎容践踏？

琼民源曾经编织了一个股市的神话，1996年股价全年飞涨高达1059%。然而这只光环笼罩下的“黑马”竟是一只注水的牛。“红光”经过层层打扮，看起来也有几分妩媚，终于被“娘家”嫁了出去，但明眼人识破抹的全是假胭脂假粉。

赝品横生，信用无存，那么原因何在？是中国人从根子上就缺乏信用吗？昔日“山西票号”的兴盛告诉我们，并非如此。君子守信一直是国人崇尚的品德。失信应当归结于制度建设的缺失。尤为重要的一点是政府在谋建信用制度中的地位。

在资本市场上，企业的上市和交易往往不是优胜劣汰的结果，而是出于对壳资源的争夺，这或多或少的受到了实权力量的推动。要建立一个诚实信用的市场环境，仅仅靠内部治理制度的完善还是不够的，还要清除非市场化的势力的左右。政府所担任的角色不是亲自参与市场的竞争，那样到头来只会损害市场的信用机制。作为一个监管者，政府应当对不守信的行为进行惩罚，让市场主体自己承担责任。

信用机制的建立将会节约社会的成本，人们不必调查一个一级资质的企业是否确实具有其条件，如果它不具备，良好的淘汰机制就会将其淘汰。同样人们会相信资本市场的信息的可靠性，如果不可靠，有效的监督机制也会采取行动。只有这样，投资才会树立信心，而信心才真正是经济社会的基石。

（责任编辑：姜丽勇）

## 企业的边界

在当代中国，契约在许多地方正在逐步取代行政命令，这是改革的结果。十数年前，行政意志统治一切，自上而下的计划渗入到社会生活的各个方面。而今，人们开始提倡个人权利、企业自主。即使在国家仍然严密控制的金融界中，这种趋势也越来越明显。例如，《商业银行法》第41条规定：“任何单位和个人不得强令商业银行发放贷款或者提供担保”；第4条规定：“商业银行贷款，应当与借款人订立书面合同”。

其实，配置资源的方式有两种，一种是通过资源所有者和需求者之间的谈判进行交易；另一种是按照需求，以行政命令的方式统一分配。从微观层面上来说，这两种方式并没有绝对的优劣之分，都有各自的成本，需要当事人衡量具体情况。例如，按照诺贝尔经济学奖获得者科斯的研究，企业之所以出现，就是因为当事人觉得在生产各部门之间为资源配置进行交易谈判的成本太高，而把生产的各要素统一起来，以行政命令的方式来分配资源、安排生产，可以节约成本。但是，随着规模扩大，企业内部行政管理的成本也开始上升。最终边际成本等于边际收益，企业也就停止了扩张。

签订贷款契约是有成本的，有时还挺高。因此一些大型企业集团成立了自己的财务公司，对集团内部各企业之间的富余资金进行分配和调剂，以节约融资成本。《商业银行法》规定了契约式的贷款方式，是把商业银行认定为一个独立的企业，而不再是国家这个大企业中的一个部门了。因为从几十年的经验来看，这样大规模的“企业”，其经营成本已经超过了节约所得的收益。

（冰之）

## 目 录

## 专 论

马来西亚有选择的货币管制及其运行机理(下)

..... 马哈蒂尔·穆罕默德 (1)

## 金融法庭

承兑协议与存单质押纠纷案..... 张政燕 (12)

## 美国证券立法风云录之十

《证券交易法》制定中的交锋..... 杨 亮 (19)

## 安全顾问

网络安全——银行安全的新挑战..... 许克显 (24)

## 史 话

货币的出现和银行的产生..... 王 航 (27)

## 每月看法

我们过关了吗?..... 冰 之 (31)

## 热点透视

我国现阶段债权转股权的法律环境分析..... 陈 洁 (35)

## 保险法漫谈

分饼原则的局限..... 辛 君 (42)

## 海外金融法

呼之欲出的美国金融服务改革法案..... 车 耳 (45)

## 港澳传真

千禧年,平安?..... 龚英姿 (50)

## 北京大学金融法培训课程

### 资产业务与法律

第十六讲 知识产权质押应该注意什么问题?

——质押贷款的法律问题(五) ..... 唐应茂 (56)

### 负债业务与法律

第十六讲 拆借期限是怎样规定的?

——同业拆借的法律问题(二) ..... 李清池 (62)

### 中间业务与法律

第十六讲 票据的无因性 ..... 姜丽勇 (68)

### 国际业务与法律

第十六讲 进出口押汇 ..... 陈炜恒 (74)

### 金融刑法

第十六讲 什么是信用卡诈骗罪 ..... 程金华 (80)

### 金融监管与法律

第十六讲 对外资银行的监管(二)

——关于业务领域的规定 ..... 张为一 (86)

### 金融电子化与法律

第十六讲 网络贷款业务及其法律问题(二) ... 郑顺炎 (92)

### 资本市场与法律

第十六讲 上市公司要约收购中的法律问题(下)

——如何保护目标公司股东的权益

..... 黄永庆 (98)

### 观点

资产管理公司和债转股问题 ..... 曾 经 (104)

## 【专论】

# 马来西亚有选择的货币管制 及其运行机理(下)

□ 马哈蒂尔·穆罕默德

### 四、被滥用的市场

没有公司税收支撑的政府很快也开始失血,怎么办?当然是转向 IMF 求援。然而 IMF 为东亚身陷困境的经济没有作出任何有价值的事情。它所做的只是更换债权人。该欠债的还是欠债,货币该贬值的还是贬值,股市该下挫的还是要下挫。不仅如此,亚洲国家政府面对这些外来主人不得不放弃原有的经济取向,而这些外来的主人们只会把外债偿还能力的恢复看作是政府得以存在的唯一目标。人们会挨饿,会暴乱、抢劫和残杀;但这些统统都无关紧要,只要外债能被偿还。然而 IMF 和它所兜售的有限的救急招数是无法选择的。

我们想从市场中借钱,但正如前面提到的,强大的评级公司出于防止我们退化成永久债务人的愿望,降低了我们的信用评级,以致于从市场借钱将显然导致问题的恶化。

如果一个公司倒闭了,或者哪怕一小批公司倒闭了,



政府都可以设法给予赔偿。但当所有的银行和公司都发生倒闭,政府将连自身的经费都无法筹措,政府也将垮台,社会混乱,政治动荡,无政府状态可能会降临。政府因此不能允许商业发生整体性的崩溃。然而,这正是马来西亚货币贬值和股价重挫后所发生的一切。

自由市场是一个伟大的体系,有助于经济的增长和人类境遇的改进,但它可以被滥用。当自由市场被滥用,经济彻底被毁,无辜的人们只能承受煎熬。在马来西亚我们选择了自由市场体系,但并非作为宗教来信仰。因为那也不过是由人而不是神设计出来的一种经济制度而已。当我们要努力跟紧它时,我们发现没有理由对自由市场名义下的任何东西都全盘接受,尤其是当我们不再因此获益时。一个体系除了它所能带来的效果以外不再有其他更多的意义。然而人们毕竟相信自由市场体系所能带来的结果,而这种结果反过来又决定了该体系本身的演变。如果它已经不能给我们带来这种结果,我们为什么还要盲目地追随它呢?

人们设计出自由市场体系来,以促进平等者之间的公平竞争,建立实物货物和服务的自由交易,保障资本自由地流向需要它的地方,使得人们可以通过从事商务活动来赚取利润。没有哪个人宣称过必须以对待商品的形式来对待货币,应该像买卖白糖、小麦、咖啡一样交易货币。货币仅仅是使交易变得便捷的手段,免去了实物交易和贵金属支付的麻烦。没有货币交易,自由市场仍会发挥其功能。实际上,在很长一段时期里,整个世界正是

在没有货币的情况下开展交易和完成经济增长的。

固定的汇率可以使商品和服务以价值加以衡量。当政府改变汇率,可能会发生偶尔的经济骚动,但其破坏性与最近两年里发生的全世界范围的经济动乱对世界贸易造成的难以企及的损害不可同日而语。马来西亚不接受货币交易并非就是背叛了自由市场体系。我们的实物贸易领域不会受到影响,生产性领域的外国投资也不会因此遭到损伤。

但过度的操纵股市行为,特别是卖空交易行为仍会危害马来西亚的经济。股市中的这些特别的投机行为通常还是可以接受的,然而一旦一小撮有能力随心所欲地抬拉或打压股价的人搅入其中时,便不再是投机的问题了,而是地地道道的操纵市场;既然内幕交易是不被允许的,我们同样不能找到操纵市场行为应被允许的任何理由出来。

## 五、谩骂之声不绝于耳

我们的政府已经停止了发生在吉隆坡股票交易所的短线交易行为。但一个非法的离岸市场又在新加坡建立起来,马来西亚政府的监控对此鞭长莫及。若要稳定马来西亚经济,这个 CLOB 业务就应被禁绝。于是在 1998 年 9 月 1 日,马来西亚停止了林吉特的交易和 CLOB 业务。滞留在马来西亚国外的林吉特不管以何种形式,如果不在 1 个月内流回境内,将被认定为非法。投资于国内股票的资本将不准在一年之内离开马来西亚;不过在马来西亚的其他投资资本还可以自由出入,利润也可以自由流回母国。

国外货币投机者、国外股权投资者、国外的自由市场经济学家以及英语世界的媒体对此作出的反应可分为三种：纯粹而持续的谩骂、伪装在智识论证下的谩骂、以主动和自由地提出建议的形式加以谩骂。

我的老朋友，伟大的乔治·索罗斯称我们9月1日的措施为“无耻之举”。从他的全球眼光和通过大规模的货币运动赚钱的动机来看，我们的措施毫无疑问是“无耻的”。商业周刊称马来西亚为“重新冰封的经济”。纽约时报引用克林顿政府的一名高级官员的话称这一转变事件为“一个悲剧”；他认为我们的措施将是一个“重大的失败”。《时代周刊》(Time)引用一名身在曼谷的专家的话说“马哈蒂尔正把马来西亚变成缅甸”，“这将导致货币交易黑市的产生，并在全中国引发购买美元的恐慌”。学问深厚的《商业周刊》称这一措施将“耗尽外汇储备，可能导致贬值并促使进行贸易限制”。伟大的经济学家米尔顿·弗里德曼告诉全世界马来西亚的举措是“最坏的可能选择”。伟大的《国际先驱论坛报》声称“马来西亚上周关闭了通往全球经济的大门”——一种颇为强硬的论调。

一个身处伦敦的分析家说马来西亚正经历着“智商危机”的煎熬。我敢肯定，这一定是在指我们没有两个诺奖精英来为我们出谋划策这件事，而不是在暗指那个常被提起我也深信不疑的观点：“在一张邮票的背面可以写下马哈蒂尔医生懂得的所有经济学知识”。

谩骂来自于国外的货币投机者和操纵者，他们不能再从林吉特的遭遇中捞取钱财了——我能理解他们；漫

骂来自于国外股权投资者，他们不得不等待一年——我也能够理解；谩骂来自于自由市场经济学家，我同样能完全理解他们，毕竟我们正在挑战一个神圣的戒律。但那些来自于英语世界媒体的谩骂却多少令人感到迷惑。绝对不难发现，可以收集到的所有反对我们的论说文章的第一行一直都是在说我们是彻底的白痴、灾难将很快降临、马来西亚“完蛋了”、被毁掉了。

当灾难显然没有如期而至，马来西亚没有“完蛋”，也没有被毁掉时，评论文章又说马来西亚经济将被削弱，中期影响会是巨大的。然而马来西亚的措施显然已经成功并正走上复兴之路，于是最近的文章的首行便是：马来西亚的成就明显，但接受 IMF 援助的国家经济也取得了同样的成就却没有采用货币管制。这一观点的鼓吹者看来在逻辑上有一个盲点。既然他们可以主张其他经济没有采用货币管制也取得了比之我们并不逊色的结果，难道我们就不能反过来强调这样一点吗：我们也取得了与其他经济同样的成就，却没有品尝到那种种的痛苦——大范围失业的悲剧、儿童离开学校、我们花了一代人的时间才培养起来的中产阶级大批消失、充斥于街巷的流血事件以及遍及全国的政治动荡。

我们已经取得了其他经济所取得的成绩，但不必被迫陷入巨额债务中，不会给将来的一代人背上偿还巨额债务的负担，人们没有被迫卖掉家中的银器和贵重的传家宝，我们也不必以“跳楼价”把我们宝贵的企业拍卖给外国人，不必对任何人点头哈腰，吻谁脚。

## 六、自己的抉择

无疑,我们认为是非常重要的东西可能对其他人来说并不算有多重要。东亚的经济是各不相同的,对比起来是困难的也是不公平的。但可以确信的是,每个国家都有权利根据自己的好恶作出决断并选择它们自己要走的复兴之路。非常明显的是,在 366 天前我们采取的非正统的、大胆而且强有力的措施已经结出硕果。

我们被告知无论如何都将会发生大规模的资本出逃,人们将会破门而出争购美元。由于严重缺乏流动性,利率将被拉升。街头巷角将充斥着黑市交易。监控这个体系需要大批的文职人员,所以行政机构将过度膨胀。腐败愈演愈烈,因为马来西亚人和马来西亚商人要购买他们所需要的,当然也是非常短缺的硬通货。出口商将会少报出口数量,进口商会多报进口数量。转移定价将变得肆无忌惮。林吉特无法保持稳定。实际上,货币将被迫贬值。不用说,股票市场会一泻千里,马来西亚股票就将一文不值。

直到今天,还有一些最博学经济学家们在他们的想象中发现着一些我们无论如何也未曾发现的货币黑市。林吉特仍保持磐石般的稳固。事实上,如果真的还有什么“恐慌”的话,这种“恐慌”和广泛流传的预期就是林吉特将进一步坚固。

至于股市,我要提及在 1998 年 8 月末,在人们还没有嗅到我们的货币措施的气味之前,吉隆坡综合指数(Kuala Lumpur Composite Index)处在 302 的点位。到了 1999 年

7月第一周,便已经冲破870点。自此它就回复到正常点位。我有足够的信心确信指数马上又要开始一轮新的升势。一年前,吉隆坡股票交易所的股票市场资本化规模低于3千亿林吉特,现在已超过5千亿。2,500亿林吉特的价值被创造出来,这在经济领域产生了“财富效应”。关于至为关键的利率,在1998年8月基础贷款利率(base lending rate)是11.7%。如今已是这个数字的7个百分点以下。

在1998年8月,我们的出口额为57.9亿美元,年度对比减少17.8%。今年6月,出口升至69亿美元,年度对比增长了17.8%。我们的出口表现已经超过了东亚的任何其他经济。在1998年8月,我们的外汇储备是200亿美元。今年7月,已增至320亿美元,11个月里增长了60%。在去年8月我们所有储备足以支持4个月的保留进口(retained imports)。到了今年7月,我们的外汇储备可以支撑7个月的保留进口。很抱歉这会使我们的批评者感到失望,我们过去短缺外汇,现在短缺外汇,但可以预期将来不会再短缺了;我们过去缺乏流动性,现在缺乏流动性,但将来不会再缺乏了。凭借全世界第三高的储蓄率,我们完全不必依靠国外直接投资,虽然我们仍然青睐国外直接投资。

在1998年8月,我们的通货膨胀率为5.6%,今年6月已经降至2.1%。去年8月的生产价格指数(Producer Price Index)是正的14.5%,而今年6月已经降为负的6.7%。去年8月当月的就业缩减数量为7,125,到今年7

月降到 1,580,下降了 4.5 倍。另一方面,职位空缺的数量从去年 8 月的 6,005 增至今年 7 月的 9,711。

在银行领域,值得注意的是马来西亚银行的平均风险加权资本充足率在 1998 年 8 月是 8.2%,符合国际清算银行设定的国际标准。在今年 6 月,这一指标达到 12.7%。以 6 月归入法计算的 NPLs(即 non-performing loans,银行不良贷款)在去年 8 月占到 11.4%。与国外专家的预期背道而驰的是,NPLs 并没有急速窜升,而是在今年 5 月降到 7.9%。以 3 月归入法计算的 NPLs 在 9 月份是 12.8%。很抱歉这又挫败了那些自认对此有更好的了解的那些人。3 月归入计算的 NPLs 在今年 5 月份是 12.7%,但对比一下其他地方的 30%、40%或者 50%的数字吧。制造品生产指数(Manufacturing Production Index)在去年 8 月为负的 14.5%,今年 6 月为正的 12.4%。客车销售量从 1998 年 8 月的 13,701 辆跃升到 1999 年 6 月的 20,141 辆。摩托车的销量从 19,369 辆升至 21,225 辆。新型商用车的销量也从 1,681 辆增至 2,691 辆。

我可以把这些统计数字一笔笔地一直说下去。如果有人不喜欢或不相信数字,就请走进那些商店和饭馆看一看。只不过,给自己的时间要多少富裕一些——因为恐怕交通堵塞又重现了。

在 1998 年的第 3 季度,我们还在大规模的负增长中挣扎。在 1998 年的第 4 季度,我们有所提高但经济收缩仍然呈现两位数。到了今年的第 1 季度,我们取得了巨大的转折:增长负的 1.4%。这是一个不平凡的转折,要

不是1月份因为穆斯林的开斋节和中国新年打击了生产而导致一个巨大的负的7%的增长率的话,第1季度将会给世人展现一个正的增长率。不过今天我可以告诉各位第2季度我们取得了4.1%的增长。这使我们有理由认为我们已经开始强劲地复苏。技术上来看,由于衰退被界定为连续两个季度的负增长,于是我们现在能够宣称1998年马来西亚经济大衰退就此完结了。

## 七、成功的秘密

现在我们赢得了最好的赞誉,有时是来自于最不可能的地方。摩根斯坦利的迪安威特亚洲债务资本市场主管 Michael Dee 说:“采取的措施……降低了面对外部攻击的脆弱性。马来西亚应该为他们不用 IMF 复苏计划而取得的成就感到自豪。”摩根斯坦利副总裁、资深主权信用分析家 Ann Ginsberg 说:“管制措施被使用得很适当,事实上它使得这个收支平衡的国家更具竞争力。”IMF 亚太部高级顾问 Margaret Kelly 称马来西亚“充分利用了管制措施所提供的喘息时机”。她的首席上司康德苏曾说:“我赞赏马来西亚所能够采取的柔和的管制体系的方式。”

康德苏的评论说明了我们强有力但有选择的货币管制成功的原因之一就是它的确是一个柔和的体系。与我们的批评者所想象和陈述的恰恰相反,我们的措施并非是一种严刑峻罚,更不是要予人不便。不需另设机构,因为商业银行已经做了其正常业务中的绝大部分工作。

第二个原因是我们在出口驱动方面取得成功的事实。外汇源源不断地流入手中。与诽谤者的警告大相径



庭,我们并不缺少外汇也不缺乏流动性。我们必须做到坚定,但我们有足够的资金来运行康德苏所说的“柔和的管制体系”。马来西亚为拥有资金而兴奋。如果其他国家难以创造充足的贸易盈余,我就不会建议它们尝试采用货币管制措施。

第三个原因,我们真诚地为之努力的是保证马来西亚林吉特的稳定,而不是它的价值。我们需要一个固定的汇率,而不是一个很高的汇率。

第四,我们的成功还因为我们深思熟虑地谋求把林吉特稳定在一个合理的价位上,而不是一个超值的价位上。这是由于一些技术性安定(technical stabilisation)的原因,同时也是出于我们一直把我们的出口和国家竞争力放在首位的考虑。我们显然不会去努力争取一个与这些基本因素不相适合的汇率水平。因为林吉特既然已经被合理地定价了,也便没了非要把林吉特不必要地兑换成外汇的冲动和原由了。

另一个成功的原因是凭借这大胆的一步,人们对股市、林吉特和实物经济的信心迅速地保住了。没有这一点我们不会成功。如果街上遍布骚乱,如果政治动荡不堪,信心怎么可能回来呢?与这种信心和乐观相连的是我们的管制是有选择的。他们想尽办法小心翼翼地不去阻止贸易的进行和利润的汇出。国外的直接投资没有停顿,事实上更多的国外直接投资涌了进来,于是出口的繁荣就没有什么可惊奇的了。

投资者一直为银行没有关闭和减少其业务而兴高采