

信托财产权的 形成与特质

XINTUO CAICHANQUAN DE XINGCHENG YU TEZHI

汪其昌◎著



中国财政经济出版社

信托财产权的形成与特质

汪其昌 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

信托财产权的形成与特质/汪其昌著. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 6
ISBN 978 - 7 - 5095 - 2884 - 6

I. ①信… II. ①汪… III. ①信托 - 财产权 - 研究 - 中国 IV. ①D923. 24

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 084854 号

责任编辑: 林治滨

责任校对: 胡永立

封面设计: 郁 佳

版式设计: 兰 波

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 15.25 印张 256 000 字

2011 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月北京第 1 次印刷

定价: 28.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2884 - 6/F · 2447

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

序 一

从效率角度看信托法律制度

吴晓君

相对于人类无限需求来说，任何资源都是稀缺的，这就决定了人类只能有效率地利用资源。效率的标准是什么？如何才能建立有效率地利用资源的制度？亚当·斯密继承曼德维尔的思想，用富有诗意的语言写道：“每个人都力求运用自己的资本，生产出最大的价值。一般而言，他不会是为了促进公共利益，也不知道促进多少。他只考虑自己的安全，自己的所得。正是这样，他由一只看不见的手引导着，实现着他自己并不打算实现的目标。与有意地促进相比，在追求他自己的利益的过程中，往往能够更加有效地促进社会的公益！”这就是著名的“看不见的手”原理，意思是每个理性人追求自己的私利最终能够达到资源优化配置。随后一系列经济学家论证自由市场经济制度是最符合人性、有效率利用资源的社会制度。效率的标准是帕累托最优和一般均衡。这种理想状况要在一系列严格假设条件下才能达到，如完全理性、没有信息不对称、无交易成本、无时间空间的约束、充分竞争等，但这些严格假设条件在真实世界不存在，因此，只能作为理想参照物。放松这些假设条件，就有次优、卡尔多—希克斯效率、公平和效率交替论等一系列关于效率的理论和标准。

人之自利本性如水，随物赋形，也即有什么样的激励约束条件，人们就有什么样的自利行为选择。就像我们不能消除万有引力一样改造人的自利本性。资源优化配置与否，是人的自利行为选择的结果。因此，要达到优化配置资源

的目的，就要建立相互配套的一系列正式和非正式制度，诱导人的行为选择，引致优化资源配置。法律制度是影响资源配置的一种正式制度。根据科斯定理，法经济学家、美国大法官波斯纳认为只有符合效率原则的法律制度才是正义、公平。

我国 2001 年颁布实施《中华人民共和国信托法》，随后颁布了《中华人民共和国证券投资基金法》，现在正在修订之中，其法理学基础是信托法原理，是用信托法律制度规制各方当事人。看完汪其昌同志所著《信托财产权的形成与特质》一书，我就想到信托法律制度的效率问题。我想的效率与一般的效率原则有所不同。

首先，在真实世界妥协才有效率，信托制度即是一种利益妥协的制度安排。因为资源的稀缺，不同的人们都追求自己的私利，不免有利益矛盾和冲突。怎么办？使用暴力强制压迫一方还是妥协谈判？从世界历史看，各方妥协谈判有利于资源有效率运用。作者认为，信托法律制度现在作为一个博弈规则，是英国历史上多元化利益集团以税为中心的利益冲突和妥协的均衡结果。这根源于英国的封建保有制下国王靠自己过活和没有常备军队，依靠封建人身义务和封建附属义务作为治理国家的财政收入。因此，首先是英国的国王、贵族、教士，在英国封建主义保有制这个最大的约束框架下，分别从各自的利益出发，围绕税收进行相互博弈的行为选择，导致了地产权、普通法和普通法财产权制度的形成，后来加上法律发展形成的职业律师阶层和随工商经济发展崛起的乡绅、市民阶层和资本家阶层，导致王室税收结构的变化，不依靠土地税收而依靠工商业的交易税。这些人增强了与国王的税务谈判力，参与到既定制度下的税收博弈，结果形成了衡平法和衡平财产权利，并最终形成信托财产权的普通法所有权和衡平法所有权这种独特的法律制度。所以信托法律制度具有宪政因子，是利益冲突和妥协的一种均衡结果，现在作为解决人们利益冲突和妥协的一种制度安排。

其次，把负外部性成本内部化才有效率。法律制度作为影响和制约人类行为的内生变量，其原则规范对人们的行为产生主动调适作用，人们并非完全对抗法律，也不会盲目服从，而是循着法律规范所引起的个人利益得失的信号来决定自己的行为。良法就应该通过检验和优化法律规范，矫正权利资源的不合理配置，引导人们的自利倾向朝既“利己”又“不损人”发展，使负外部效应“内部化”，大大降低社会成本，最终达到“利人利己”的最佳境界。

信托法律制度以信托义务为核心形成的治理就是此种机制。由于人的有限理性和信息不对称产生不确定性，加上人的自私自利本性，人们不可避免地在交易而发生交易费用。交易费用包含内生交易费用、外生交易费用和中性交易费用。内生交易费用为人们为争夺分工利益采取机会主义行为使交易不顺利或者失灵造成的损失，外生交易费用为议定、执行交易合同和保护产权交易等防范内生交易费用发生的费用。所谓中性交易费用就是除内生和外生交易费用之外的交易费用，如时间成本、搜寻成本等。内生交易费用和外生交易费用的减少具有不可兼顾的两难冲突，即减少内生交易费用就要增加议定和执行合约的外生交易费用，没有适当的外生交易费用就难以克服和减少内生交易费用。两者具有跷跷板效应。中性交易费用是由于人的有限理性、时间空间等约束条件形成的，也是不可消除的，随着技术进步，最多只能减少。所谓效率就是分工经济中交易的总收益要大于三项交易费用之和。这种效率把负外部性内部化为一方代理成本，或者说私人成本，而不是扩散为社会成本。

科斯认为交易中各方权利义务如何配置影响资源配置效率。信托法律制度通过将信托义务配给能够以最低成本避免损害的一方——受托人，也就是通过法律和法官设定的义务使得一方内部化负外部性，减少外生交易费用的同时减少内生交易费用，从而提高交易效率。这是对有信息优势、谈判能力强的一方单方面强加的责任和义务，这种义务配置方式不是与权利的自愿和对等配置。这种通过法律和法官事前和事后强加给受托人以衡平法下信义义务，就是对初始权利义务的再配置，就是亚里士多德矫正正义和交换正义的体现，是对人性的深刻理解。

在金融领域，运用信托法律关系具有特别重要的意义，是促进金融市场有效的一种法律制度。法与金融理论认为，法律对于金融发展是重要的。因为金融资源既是稀缺的，又是配置其他资源的机制，即“物随钱走”。美国次贷危机就证明金融资源的错误配置产生的负外部性影响非常大。因此，信托法律关系，不仅可以运用到产品设计中，如信贷资产证券化，而且可以运用到金融组织中，如公司型基金，还可运用到金融服务者与金融消费者的关系中，把受托义务规定为金融服务业者的最高职业道德规范。美国政府还以预算中的信托基金作为对选民的一个可靠承诺。在中国社会经济发展方式转换的今天，利用信托原理进行金融规制，发展财富管理市场，利用专家的智慧提高资源的配置效率、拓展居民的财产性收入是非常重要的。

汪其昌同志的著作以经济学原理从信托财产权利的历史形成去理解和认识

信托法律制度，视角独特，分析新颖，引人深思。他既从事过信托业务，又进行理论研究和信托课程教学。因而，其研究成果对于信托理论研究和实务工作都带来诸多启迪。所以我愿推荐此书，希望藉此推进信托制度和信托法律的完善。

2011 年 4 月 13 日

序 二

历史与现实：创新性地解读信托财产权制度

马建

《中华人民共和国信托法》颁布实施已经十周年了。十年来，国内研究信托制度的论文论著渐次增多，使人们对这一源自域外的财产管理制度有了越来越多的了解。著名比较法学家达维说：“英国法的结构，它的分类和它的概念，如果不借助于历史，就无法解释和理解”。要理解信托制度也是如此。本书作者就是从信托财产权形成的历史出发，结合法律史、政治史和经济史，运用经济学分析方法进行研究，得出了不少有价值的创见。

首先，关于信托的普通法所有权和衡平法所有权的双重所有权问题，作者不仅指出了英国法所有权和与罗马法所有权的实质不同，还认为信托的双重所有权实质是财产权利的分解。他认为，信托财产权源于英国的财产法，而财产法源于英国的地产权制度。不同于欧洲的封建自由保有制，信托财产权制度是对封建保有制关系的拟制。诺曼征服后，英格兰的土地全部为国王所占有，领主和封臣都保有土地，封臣封土形成的封建义务关系致力于对土地上财产权益的开发、分割和利用，而不是注重对土地本身的占有。因此，英国法中的所有权就是指附着在土地上的抽象权利，而不是罗马法意义上的具体物权。与罗马法相反，通过双方合意任意创设权利义务，事前并不严格规定当事各方的权利义务，遇到争执时，才诉诸法庭是其制度的特色之一。普通法和衡平法都是以法官自由裁量权行使司法救济。这就从根源上解释了信托财产权为何是地产权制度（一物多权）的翻版，是封建关系的拟制，为何是一个财产权利不断被分

割的权利束，也指出了英国信托财产权形成的路径依赖。

认识这一点对理解信托双重所有权很有帮助。信托财产权制度首先是一种权利义务的法律关系。我们既不能把信托财产权引入大陆法系的物权债权的框架，也不能以权利法定的方式限制信托财产权的创设。我国信托公司已经有许多案例突破了创设信托财产权的法律限制。

其次，信托财产权的有关设计是英国财产法的一个内容，其制度原理可在政治、商业、金融、财产传承等领域得到广泛运用。作者从人的自然本性出发，对信托财产权形成的历史和内涵进行独具视角的探析，建立了一个分析框架。他指出信托财产权作为一种法律制度，重点体现了交易安全和效率的价值追求。

信托制度体现交易安全是指委托人把财产转移给受托人成为信托财产后，信托财产具有独立性。它独立于委托人、受托人、受益人的固有财产和其他信托财产。独立后的信托财产可以实现破产的隔离、抵消的禁止、混淆的禁止、法院查封的禁止，以信托财产为限承担有限责任。

信托财产制度体现效率是指，第一，由于权利的分解和创设，有价值的东西易于被人发现和利用，顺应了专业化分工和提高资源利用效率的追求。第二，受托人承担了法律和法官强制施加衡平法下以忠实义务和谨慎义务为主的信托义务，一方面克服了法律的僵硬；另一方面可以最大限度防范普遍存在的机会主义行为所造成的道德风险，防止负外部性。第三，信托目的和信托财产的设置与管理极具弹性和灵活性，可以满足多样化的交易需求。

理解了信托制度这一特质，我们可以看到，《中华人民共和国信托法》不仅是约束信托公司和基金公司的财产管理事务，其原理还可以在法定和事实存在的信托法律关系中约束其他契约关系。比如，在各类金融机构理财与客户、保险公司与投保人和受益人、财产保全、公司并购重组和破产托管、浮动抵押等各项关系中，在政府雇员与人民群众、国有资产管理人与人民群众、公司治理架构中的相关人、医生与患者等等的众多关系中，信托原理都可以发挥基础性规范作用。由此可见，信托制度不仅在财产管理事务中有广阔的运用空间，当人们对制度原理了解更多更深以后，它一定会有更多的运用领域，会对我国经济社会发展发挥深远的积极作用。

最后，作者指出信托财产权制度的形成具有极强的路径依赖。比如，封建保所有制、几大利益集团以税为中心而进行的加强王权和反王权的博弈、衡平法的基础、先例传统、法官造法、司法中心主义等等，都为信托财产权制度的完

善与运行发挥了作用。脱离了这些制度背景，信托财产权制度移植到我国如何实施就成为一个非常现实的问题。作者认为，《中华人民共和国信托法》在立法、司法、执法方面的制度设计是不完备的。他基于内生不完备法律理论，以金融领域为例，分析了剩余立法权和执法权如何在立法者、法庭、行政监管者之间重新分配的问题。我国没有衡平法和信托制度传统，信托知识不普及，一般人不了解受托人侵权后的法律救济。针对这一社会现实，作者提出，应制定《统一受托人法》，由全国人大授权银监会、证监会和保监会等机关，对各自监管的金融机构制定以受托人义务为核心的管理办法。为弥补没有衡平法基础的制度缺陷，可赋予监管机关以部分准司法和执法权，作为纠纷解决的替代性机制，对受托人违反《中华人民共和国信托法》和《统一受托人法》的案件进行仲裁，以利于及时解决纠纷案件。事实上，银监会对信托公司的监管经验也证实了这一设想的可行性。

其昌先生运用经济学的分析方法，探讨信托制度形成的理论创见是多方面的。比如，关于信托的普通法所有权和衡平法所有权的内涵、信义义务与信托义务的关系、对《中华人民共和国信托法》多个条款的评析，许多见解很有新意。

本书不仅对信托法理论研究者开阔视野有益，相信对信托实务工作者加深理解信托原理并将其运用好会有帮助。

谨遵嘱，是为序。

2011年4月11日

导 读

信托制度是以信托财产权为基础，以衡平法下受托人义务为核心展开的一套法律关系规则。信托财产权分为普通法所有权和衡平法所有权，受托人义务的内核是忠实义务和谨慎义务。这些是理解和移植信托制度的核心和难点。《信托法》颁布实施十周年了，遇到的诸多理论和实践运用问题，除去其他原因，凸显基础理论研究的薄弱，尤其是方法论刀锋的锈钝。如果从概念和条文出发理解，很易陷入云山雾海中，不知所向；套用大陆法系的法律概念和法律思维去分析，不免穿凿附会，削足适履；面向邻人取经，虽少走弯路，又易矮人看戏人云亦云。

信托财产权制度不是套用哪一个先验的理论范式构建出来的，是在英国特定的历史土壤中逐渐生长出来的。为此，本著另辟蹊径，以经济学方法，从历史形成出发解读信托财产权制度。

信托制度既然是英国人在其历史长河中行为选择的结果，因此，第一章主要是从人的自然本性出发，揭示英国人进行行为选择的路径依赖起点：诺曼征服后的日耳曼因素和封建因素。为何欧洲大陆也具有同样的因素没有孕育出信托？为此，本著分析了英格兰不同于欧洲大陆封建主义的三个特点：我的封臣的封臣是我的封臣；国王没有常备军；王权较为强大但又受到多元利益集团制约。这一初始状态还促成了英美法系与大陆法系不同的法律思维方式。由此，本著建立了一个多元化利益集团在封建保有制关系下以谈判力为核心展开博弈的分析框架。在这一逻辑起点上，各利益集团以税为中心的利益冲突和妥协、自生自发长期演化，形成了信托制度。这是各利益集团博弈均衡形成的规则。

因为信托财产权首先是一种财产权，源于英国的财产法，英国的财产法源于英格兰的土地法，其土地法制度主要孕育于英格兰不同于欧洲的封建自由保有制下的地产权制度。由于英格兰的土地全部为国王所有，领主和封臣都是保有土地，封臣封土形成的封建义务关系就致力于对土地上财产权益的开发、分

割和利用，而不是对土地本身的占有。因此第二章在介绍封建自由保有制的类型与特征、保有制中各方权利义务、地产权分类和法律规范的基础上，指出了不同于古罗马一物一权的一物多权财产权制度，为何英国的财产权是一个权利不断被分割的权利束。这就从根源上解释了信托财产权为何是地产权制度的翻版，信托财产权当事人之间的法律关系是对封建保有制关系的拟制。随后的两章是对信托财产权中普通法所有权和衡平法所有权的分论。

第三章讨论的是国王加强中央集权形成的普通法与信托的普通法所有权的关系。英国的国王、贵族、教士和后来形成的法律职业阶层，在英国封建主义保有制这个最大的约束框架下，分别从各自的利益出发，围绕税收进行相互反复博弈的行为选择，导致了丰富的地产权利、普通法和普通法财产权制度的形成，建立了纳税与财产权利保护的内在联系，所以信托的普通法所有权首先是一个权利转移依据和证明的占有权 title，是受普通法所正式承认、保护和救济的财产权利，其次是一个不断分割的使用、经营、管理、处分等的权利束，再次是基于地产权产生的抽象权利，不是一个具体物。信托的普通法所有权主要反映了英格兰由原始社会末期向封建社会转型的需要。

为什么会产生衡平法？许多论著单纯从自然法的正义和基督教会法的精神、国王的良心，或者伦理哲学的抽象理论出发，忽视了观念的东西不与利益集团实际的利益藕合是不能产生法律制度，或者产生了也不会持久的。本著认为，是因为英格兰工商业发达后封建税赋不足以应付国王因战争和治理国家的支出，转而保护工商业交易，才以衡平法保护乡绅、商人等相关利益者，他们以纳税获得财产保护。这些新的利益集团因此增强了与国王的谈判力，也意外地造成了工业革命的崛起和衡平法产生发展。因此，第四章分析了国王为何首先对因各种原因规避税收产生的土地用益制进行打击后来又放弃了的原因，指出了土地用益制与衡平法受益权的内在联系，是从地产权中分离出来的一种未来财产权利。同时也以科斯定理推论三阐述了衡平法中的信义义务具有普世价值所在的人性基础，指出了信义义务与受托人义务的联系和区别。这章还详细分析了信托的衡平法所有权实质、具体内含（如没有占有的受益权、衡平法救济产生的各种权利等），不能用对人权对物权，或者物权债权的概念分析其性质。信托的衡平法所有权主要反映了英国从封建社会向资本主义社会转型的需要。

因而信托制度的形成与宪政制度不可分割地联系在一起，那么，信托财产权制度有什么特点？为什么会在社会进化中存在下来并普及全球？我们应该怎样

移植和实行信托制度？第五章在前述几章的基础上，首先，指出了信托财产权的三个特质：根据现实需要不断创设和分解的权利束，独立性，鲜明的衡平法特性。信托财产权所体现的法律制度由于顺应了人类专业化分工和提高资源利用效率和安全的追求，同时这种相互制约的权利义务关系内含分权和制衡的宪政因素，可以防范普遍存在的道德风险，因而具有普世制度价值意义，超越了一般的财产权制度。其次，依照前述信托制度历史解读，作者对我国《信托法》若干条款进行了评析。最后，依据路径依赖和法律不完备理论，分析了信托法律制度移植问题，指出我国要制定《统一受托人法》弥补失去的衡平法基础，并且以金融领域为例，建议通过赋予法官有中国特色的遵循先例之自由裁量权、授权证监会、银监会、保监会和金融仲裁委以部分剩余立法权、司法和执法权，使信托制度以另一种方式快捷进入司法和执法层次。

目 录

第一章 问题的缘起和分析框架	(1)
第一节 为什么要研究信托财产权制度	(1)
第二节 一般分析框架：人类行为的选择与法律制度的形成与执 行	(11)
第三节 信托财产权的具体分析框架：封建制度——财产权制度 ——利益集团行为选择的演化博弈	(22)
第二章 英国封建保有制下的地产权制度：信托财产权的基础	(33)
第一节 保有制的产生和内容	(33)
第二节 土地保有制的类型和权利义务	(37)
第三节 英国封建保有制的特征	(49)
第四节 保有制下的地产权制度	(54)
第三章 普通法的形成与信托的普通法所有权	(79)
第一节 普通法的形成：国王中央集权下的税、战争与各利益集 团的博弈	(80)
第二节 诉讼与普通法地产权	(98)
第三节 信托的普通法所有权	(116)
第四章 衡平法的形成、发展与信托的衡平法所有权	(130)
第一节 衡平法的形成与发展：经济增长与社会变迁中的利益冲 突和妥协	(131)
第二节 信托的衡平法所有权的形成和确立	(144)

第三节 衡平法下的信义义务与信托义务	(159)
第五章 信托财产权的特质与信托法的移植	(177)
第一节 信托财产权的特质及其经济学解释	(178)
第二节 路径依赖与信托法移植	(186)
第三节 对我国《信托法》若干条款的评析	(199)
第四节 不完备法律与我国《信托法》的执行	(207)
参考文献	(215)



问题的缘起和分析框架

信托财产权是理解和移植信托法的一个难点，一般都是从概念和条文出发进行研究。本书则从信托财产权的历史形成出发。为了避免史料的堆砌和罗列，同时对信托财产权形成过程中的历史有个整体的有机理解，本章以经济学理论建立一个一般分析框架，然后建立对信托财产权进行具体分析的框架，以期对信托财产权的特质有个准确的理解，避免以大陆法系的概念和法律思维去理解。

第一节

为什么要研究信托财产权制度

信托是舶来品，1949 年前我国就移植了信托制度，1979 年，我国成立了中信信托公司后^①，历经 5 次整顿，推倒重来，2001 年颁布实施《中华人民共和国信托法》（以下简称《信托法》），随后我国将信托原理运用于证券投资、信贷资产证券化、企业年金、企业并购重组、股权分置改革等社会经济、金融生活中。最近几年，银行、大型产业（实业）集团、外资金融机构纷纷收购、

^① 在 2007 年之前，我们一直把信托公司称为信托投资公司，2007 年之后，中国银监会颁布新的《信托公司管理办法》中一律将其改称为信托公司。

参股、重组信托公司，信托公司的信托特许经营权成为一种稀缺资源，也说明人们对信托制度的价值有了新的认识。

但是我国在移植和运用信托法原理的同时，理论准备匆促和薄弱^①，信托法与大陆法系的立法和司法理念、中华法系制度传统产生严重冲突，造成在现实中，一方面对信托原理理解有误，立法有缺陷；另一方面缺乏配套实施机制，信托法执行不下去，反而造成这一重要法律制度资源的巨大浪费。如何正视和解决这些问题，必须在基础理论研究方面下功夫。信托的基础理论涉及很多方面，但信托法律关系的基础是信托财产，信托财产的核心和关键是受托人在衡平法下的信托义务。所以，我选择信托财产权制度形成与特质着手进行研究。只有首先知道为什么，才能了解是什么。本节三个问题是笔者研究信托财产权形成和特质的动因。

一、信托财产权制度价值优势原理何在

梅特兰说“如果有人要问，英国人在法学领域取得的最伟大、最杰出的成就是什么，那就是历经数百年发展起来的信托概念”^②。确实自信托起源并成型于英国后，不仅英国和美国许多州将信托法成文化，而且英国的殖民地大多继受英国的信托法制，许多大陆法系国家和混合法系国家都承认和引进信托制度^③。信托从民事领域广泛运用于商事、政治、公益、环保等领域，信托目的从消极的财产转移发展为形式多样化的财产管理、企业并购重组、信贷资产证券化、资产保全、企业组织设计、公司治理等方面。正如美国斯科特所言，“信托的运用可以与人类的想象力媲美”。

信托制度首先是一种财产权利制度，体现的是当事人之间的法律关系^④。为什么这种财产权利制度具有如此的灵活性和适用性？许多学者的研究认为，

① 参见江平口述，陈夏红整理：《沉浮与荣枯：八十自述》，法律出版社2010年版，第404—417页。事实上，当时国内研究信托法的著作主要是他的学生周小明所著《财产权革新——信托法论》（贵州人民出版社1995年版）、《信托制度比较法研究》（法律出版社1996年版），还有就是张淳著《信托法原论》（南京大学出版社1994年版）。直到现在，在信托基础理论研究方面，许多研究著作还没有超出他们的研究水平。

② Richard Edwards & Nigel Stockwell, *Trust and Equity*, Law Press, 2003, p. 1.

③ Maurizio Lupoi, *Trust Comparative Study*, Cambridge University Press, 2000, pp. 271—290; David Hayton, *Modern International Development in Trust Law*, Kluwer Law International. Ltd. 1999, pp. 19—36.

④ 这体现在英国1925年和2006年《财产法》中。