

—— 美国证券立法风云录

—— 美国证券交易法第10条(b)
款下的民事诉权的确立

海外金融法

Financial Law Overseas

吴志攀 白建军 ◆ 主编

—— 欧洲伊斯达克(EASDAQ)
的运作及其法律构架

—— 德国银行业的“三国演义”

—— 日本“大爆炸式”金融体
制改革评述：成就与挑战

—— 香港的内幕交易反击战

—— 巴塞尔委员会与《巴塞尔
协议》



法律出版社
LAW PRESS CHINA

《金融法苑》精华版

海外金融法

Financial Law Overseas

吴志攀 白建军 ◆主编
北京大学金融法研究中心 ◆主办



法律出版社
LAW PRESS CHINA

图书在版编目(CIP)数据

海外金融法/北京大学金融法研究中心编. —北京:
法律出版社, 2003. 9
ISBN 7-5036-4397-8

I. 海… II. 北… III. 金融法—研究—外国
IV. D912.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 068018 号

法律出版社·中国

责任编辑/王政君

装帧设计/于佳

出版/法律出版社

编辑/法学学术出版中心

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/莱芜市圣龙印务书刊有限责任公司

责任印制/陶松

开本/A5

印张/8.5 字数/225 千

版本/2004 年 3 月第 1 版

印次/2004 年 3 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里法律出版社综合业务楼(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

电话/010-63939796

网址/www.lawpress.com.cn

传真/010-63939622

法学学术出版中心/北京市丰台区莲花池西里法律出版社综合业务楼(100073)

电子邮件/xueshu@lawpress.com.cn

读者热线/010-63939685 63939689 传真/010-63939701

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里法律出版社综合业务楼(100073)

传真/010-63939777

中法图第一法律书店/010-63939781/9782

客服热线/010-63939792

中法图北京分公司/010-62534456

网址/www.chinalawbook.com

中法图上海公司/021-62071010/1636

电子邮件/service@chinalawbook.com

中法图苏州公司/0512-65193110

书号: ISBN 7-5036-4397-8/D·4115 定价: 20.00 元

《金融法苑》精华版简介

《金融法苑》自1998年创刊至今，已经出版了50多期。在北京大学金融法研究中心全体同仁的共同努力下，它逐渐从稚嫩走向成熟。为了回报学界、业界和读者对它的支持与厚爱，也为了避免使一些珍贵资料散失难见，我们特别从《金融法苑》第1到第50期中，精选出部分文章汇编成了《金融法苑》精华版丛书。

本套《金融法苑》精华版共分3卷。第1卷《经济的法制框架》，选编了《金融法苑》“专论”栏目中诸多名家学者的文章，其中不少文章是经作者特别许可翻译而来，视角独特，阐释透辟，对我们金融领域的研究深具启发意义。第2卷《海外金融法》，选材于《金融法苑》“海外金融法”栏目。经整理分类，该卷集中介绍并评析了美国、欧洲、亚洲等国家和地区的金融法律制度。第3卷《金融法庭》，取材于《金融法苑》“金融法庭”栏目。为扩大信息量，此次对每篇文章重新进行了编辑整理，增加了各案的法律点、法院审判要旨、相关学理分析和实务见解等等，希望读者能从中得到最大的信息与收获。

囿于水平，书中不足之处在所难免，敬请读者不吝批评指正，并继续关注《金融法苑》的成长。

北京大学金融法研究中心与《金融法苑》

北京大学金融法研究中心成立于1993年9月，由北京大学法学院吴志攀教授（博士生导师，北京大学副校长）任中心主任，白建军教授（法意实证研究所所长）任副主任。中心还聘请了银行、证券公司、保险公司等国内外金融机构及相关政府部门的高级管理人员兼任研究人员。

中心主要从事国内外银行法、证券法、保险法、货币市场监管和金融市场监管等法律问题研究，同时还为国内外金融机构提供有关的金融法律培训和咨询。中心每年与国内外金融机构和学术机构共同举办金融法律学术研讨会，曾出版发行过《金融欺诈及预防》等学术专著与录像带，起到了非常好的教育作用。自2001年起，中心先后与世界银行、中国农业银行、上海证券交易所、深圳证券交易所等合作完成了多个课题。

1998年8月，中心与法律出版社合作，定期出版《金融法苑》图书。作为学界与金融实务界联姻的产物，《金融法苑》是北京大学金融法研究中心与国内多家金融机构共同发起并联手举办的“依法治金融——金融法研修活动”的主要载体。该书设有“专家论坛”、“海外金融法透视”、“热点看法”、“书评”、“金融与法律资讯文摘”、“知识库”、“金融法庭”等理论性、时效性、探索性较强的栏目。此外，对实务操作性较强的负债业务与法律、资产业务与法律、中间业务与法律、国际业务与法律、金融电子化与法律、金融监管与法律、资本市场与法律、金融犯罪与法律等，书中也进行了系统介绍。希望《金融法苑》在金融与法律之间架起一座桥梁，在实务界与理论界之间架起一座桥梁，在中国金融的今天与明天之间架起一座桥梁。

《金融法苑》精华版

主 编 吴志攀 白建军

执行主编 台 冰 郑顺炎
张建伟 郭 雳
罗培新

序

——境外金融法律制度借鉴

吴志攀

现代金融法律制度需要借鉴外国和境外地区的经验,原因是多方面的,其中主要是他们发展的时间比我们长,因此经验多,人才多,信息充分,同时他们的教训也比我们多。许多事情他们都经过了,我们还没有经过。最明显的例子就是本国货币如果自由兑换将会出现什么情况的问题由于人民币还没有开放资本账户项下的自由兑换,所以,将出现什么情况,我们只是理论模型预测的,而他们却是从实践经验中得来的。

一、

我的上述看法也是从观察中得来的。1997年我随团访问美国,有一天下午的参观项目是访问美林公司在纽约的总部。接待我们的是美林公关部门的经理,她本人就是从中国大陆到美国留学,毕业后到美林来工作了。现在我们的金融机构,如投资银行也能请外国人担任工作人员了,只是在时间上同美林公司相比差了许多年。香港汇丰银行在一百多年前就请本地人做工作人员,这成为汇丰银行成功的经验之一。

公关经理带我们走进一间大厅,我们准备听她介绍,她没有说话,大厅的灯却熄了。墙上的电视屏幕亮起来,美林公司的总裁的形

象出现在屏幕上,他非常简短地开始介绍公司并欢迎大家来参观。欢迎辞讲完之后,大厅顶部亮起了一颗一颗小灯,我们可以看清楚是一个世界地图的模样。小灯越亮越多,这幅世界地图上的许多大城市都亮起了小灯。此时,这位女公关经理才开发发言,她告诉大家,所有亮灯的大城市都有美林公司的分公司或办事处。这家公司已经充分全球化了,像新闻媒体中的大报社在全球大城市设立记者站一样,他们也可以在世界各地收集第一手与经济有关的资料。任何政府的中央银行也不可能在这么多的国际城市设立这么多的办事处。中央银行是本地化的,而类似美林这样的国家跨国投资银行则是全球化的。

在美林公司总部的访问进行了一个下午,最后在这里吃晚餐时,美林的副总裁发表了致辞,并且请了一位亚洲地区的经济分析人员做了演讲。晚餐结束的时候已经是晚上 9:30 了。当我们走出门时美林公司的人员好象正在下班。我感到非常奇怪,一般公司下班应该在 6 点多,为什么这家公司有这么多人加班,到 9 点多钟才下班呢?接待我们的经理解释说,美林有一项习惯:为加班到 9:00 以后的工作人员免费提供出租车送他们回家。我们在公司的大门口看到了这一景象:众多纽约三家专门经营加长型(limousine)轿车的出租汽车公司的出租车在这里排队,三个黑人调度用对讲机同司机们联络,“Limousine”黑色出租车一辆一辆送员工们各奔东西。这种方式通常是结婚或举行重大庆典活动时才使用的,因为它的租金比一般的出租车要贵许多。美林公司在北美同欧洲和亚洲的办事处联络时必须加班,所以,公司为鼓励员工加班,就提供了这种福利。公关经理说,特别是女士更愿意加班,因为工作晚了自己乘地铁或公共交通回家,她们感到不安全。自己掏钱乘坐出租车又舍不得。加班到 9:00 以后问题就都解决了:坐公司提供的免费豪华的大“Limousine”。

美林公司真是懂经营:加班费改为提供交通工具。如果发加班费的话,女士们可能又舍不得坐如此豪华的出租车了。而且,车费一定比加班费要少,因为有人住得近,有人住得远。平均车费并不太

高。加班费就要每人按小时支付同样的钱了。

现在经济全球化了,金融也全球化了。类似美林这样的大型跨国公司就显出比中央银行和任何政府部门更多的优势:他们的工资比政府公务员高,待遇也好,获得第一手信息,先于政府得到信息并优先分析处理,优先得出分析报告,从而可以优先向政府和其他客户提供分析报告。政府在信息和人才方面都不可能同美林公司这类的超级全球公司相比。在这种情况下,中央银行政府监管这类的大公司,如同“小花猫”监管“大老鼠”。“大老鼠”比“小花猫”个子还大时就难办了。所以,外国的金融监管很大一部分放松给行业协会自己办理了,好比“大老鼠”们自己组成了行业协会,参加协会的全都是像美林公司这样大的机构,如摩根斯坦利,雷曼兄弟公司,所罗门公司,高盛公司,第一波士顿公司等。他们都是同等规模的机构,有能力互相监督和互相制约,同行业的机构之间自己管自己,这大概就是我们常说的“自律”。行业“自律”不但给政府节省经费,还比政府监管更有效。这就是发达国家金融业监管的经验,不到现场进行细微的观察是难以体验到的,而且往往体验到了也不一定理解其中的奥妙。

二、

我们在借鉴外国或境外金融经营与管理经验的时候,还要看到他们采用的逻辑有时是“双重”的,标准有时也是“双重”的。刚开始的时候,我也感到奇怪,后来看得多了也见怪不怪了。对于这一点似乎不能从逻辑和理论上去理解,更不能从概念上去推导,而要在国家利益和公司利益至上的大背景下来理解。

例如,1997年亚洲金融危机,国际炒家攻击香港的联系汇率,大量卖空香港股市上的恒生指数股票,压低恒生指数,进而冲击港币与美元7.8:1的联系汇率。香港政府动用了外汇基金进入市场干预,最后取得了胜利。美国和欧洲的自由派经济评论从港币准备进入股市干预时就开始批评香港政府,说这是对自由市场规则的破坏。但是,当美国的长期信贷银行出现资不抵债的时候,美国联邦储备银行的老板也在间接帮忙,免得使一家有影响的金融机构的倒闭引起连

锁反应。

再如,去年美国在华尔街上市的大公司安然造假账,著名的第五大会计师行安达信也帮忙造假账,华尔街的多家著名投资银行也在股市上鼓吹安然的股票。最后,也只是安然公司破产,安达信倒闭,业务和会计师转到其他几家大会计师行了事。另外几家大投资银行,只有一家自动交出1亿美元认错,免于司法处罚。如果按照责任进行追究下去的话,对其他几家大会计师行和大投资银行都会有个说法。但是,不能再继续追究下去了,杀一儆百,起到了教育作用就可以停止了。这就是美国的金融经验和政策的可操作性,结果是对整个资本市场有好处,对美国经济也有好处。其中最大的好处是有利于美国社会恢复对华尔街股市的信心,有助于恢复全球对美国市场的信心。金融政策的评价标准不在于理论,而在于实际效果。这些经验也是值得我们借鉴的。

二战以后,按照美国设计的国际金融体系建立的黄金支持的美元本位基础上,1972年黄金与美元脱钩,美元就建立在全球对美国联邦储备银行的信用和对美国市场的信心基础上了。如何保持全球对美国市场的信心是最为重要的,因此,美国金融市场的所有政策都离不开维护全球对美国的信心。

信心依靠什么建立呢?不是靠感情,也不是靠文化偏好,也不是靠具体的个人魅力,更不是仅靠制度因素,而是靠对经济发展前景的良好预期。为何人们对美国的经济会有良好的预期呢?我的看法是并不在经济本身,而在于经济之外的因素。其中包括:科技、教育、传媒、军事、政策、娱乐等。上述之一切领域的发展都离不开人才,有了人才才能做事。人才的培养离不开高等教育,所以上述领域的发展又都是以高等教育为基础的。从这个意义上看,美国国家真正的实力在于高等教育。美国有世界上数量最多的高等教育群体,即大学和人数最多的大学生群体,尽管美国人口比我国少几倍,但是大学生人数则比我国目前多得多。美国的高等院校有世界上最雄厚的科研经费,美国的大学中有世界最多的诺贝尔奖获得者,美国的大学也是

接受国际留学生最多的国家。这方面已经有许多国内外的教育学位论文和专著都谈到了这一点。从实证角度来观察,只要去看秀水街附近美国大使馆门前申请签证的学生们所排的“长龙”,就可见一斑。尽管美国使馆有全球最高的拒签率,但排队的人群依然不减。

世人(特别是学生)对美国的高等教育有信心,就会对美国人才有信心,然后才会对美国的市场有信心。而美国的政策又是在维护人们的这种信心。在全球经济产生过剩和选择性过多的情况下,信心就成为最为重要的市场发展条件。我们在观察美国金融市场的时候,要特别注意到这一点。此点对我们的启示是:如果我国要从基础面搞好经济,实现全面建设小康社会,经济总量翻两番目标,我们就要大量培养人才,为了培养人才就要办好高等教育,特别是必须要有世界一流的我国高等教育。

三、

我们要发展自己的金融市场,就要有人才。要有人才就要有最好的大学来培养。这一条发展路径不仅在美国,在欧洲的英国、德国和法国都已经被验证,亚洲的日本、韩国和新加坡,以及我国的台湾地区和香港特别行政区的经济发展经验,也都验证了这一点。凡是经济发达的地区,在经济发达的时期,都是大学发达和发展的时期。区域经济发展与教育两者具有正相关性。有关数据也表明,发达国家和地区平均每5—10万人拥有一所大学,而在我国首都北京每20万人拥有一所大学(不含大专)。我国毛入学率最高的省份江苏平均每69万人拥有一所大学(含大专)。我国台湾地区平均每14万人拥有一所大学。日本东京每7万人拥有一所大学。由此也可以看出,人均GDP的差距和人口与大学的比例有直接的相关性。

世界上最好的大学,最好的高等教育不可能在经济最不发达的地区,在经济最不发达的时期出现。因为人是会流动的,人往高处走,水往低处流。人才不在了,事情也就没有人来做了。

为此我们要发展经济,特别是要发展国内的金融市场就要重视人才,要重视人才就要重视大学的发展。在今天大学的发展已经不

单是教育本身的事情,而是区域经济发展的一个组成部分,也是一个国家经济与社会发展的一个部分了。我所从事教育工作的北京大学以创建世界一流大学为己任,为培养我国最好的人才,为我国的经济和社会发展提供最好的人才为己任。在学校,学习的场所称为“课堂”。在今天“课堂”的含义已经延伸到了很广泛的领域:为了培养人才,大学提供了许多“课堂”。例如,教室是教师授课的课堂,学术报告厅是专家讲座的“课堂”,图书馆是学生读书的“课堂”,互联网络是学生获得信息的“课堂”,学生宿舍是学子交流体会的“课堂”等。此外,还有一个“课堂”,这就是学术刊物。如果学生在大学期间能自己办一个学术刊物,在刊物上撰写学术文章,编辑修改学术文章,也是学习知识与创新知识的一个学术“课堂”。北京大学金融法研究中心主办的《金融法苑》就是由学生们办的学术刊物。本册是近4年多时间内从50多期的刊物中摘出来的专门介绍外国金融法制的精华部分,汇集成册,以飨读者。

感谢法律出版社多年来对我们研究工作的大力支持,感谢贾京平社长和蒋浩先生,董晶晶女士和王政君先生,以及曹岫先生和独角兽工作室等多年为这些资料的出版工作所做的巨大贡献。

吴志攀 谨识

2003年8月30日

目 录

吴志攀:序	1
-------	---

美 国 篇

美国证券立法风云录	3
美国《1996 年全国性证券市场促进法》	38
美国证券交易法第 10 条(b)款下的民事诉权的确立	49
证券民事救济案中赔偿额计算的不同规则及其政策原因	58
美国证券市场退市的法律	69
RTC:美国的金融资产管理公司	76
千呼万唤终出来——美国金融改革法评介	89
略论美国法上电子资金划拨的法律责任	103
美国控制银行欺诈犯罪的发展历程	122
美国对保险费率的监管	128

欧 洲 篇

欧洲伊斯达克(EASDAQ)的运作及其法律构架	135
英国《2000 年金融服务与市场法》评介	139
德国银行业的“三国演义”	154

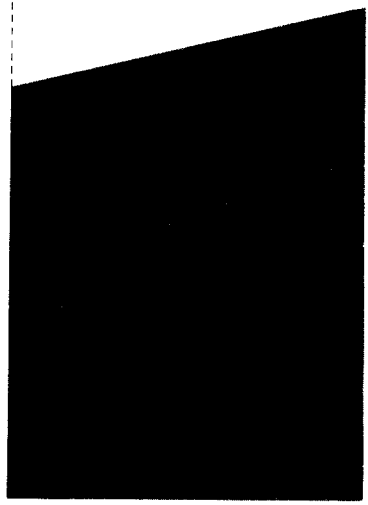
亚 洲 篇

放松规制 加强监管:日本金融大爆炸中的证券法律变革	161
日本“大爆炸式”金融体制改革评述:成就与挑战	172
CEDLI——新加坡寿险监管体制改革概述	181
港币的发行及其稳定机制	188
第二按揭市场的特使:香港按揭证券公司	192
香港创业板的特色	196
香港交易所、结算所的合并	201
香港的内幕交易反击战	206
香港银行公会:同业组织+银行监管者	213
老有所养:香港的强制性公积金计划	218
保险合同条款解释——香港的经验	224

国际金融组织和机构篇

巴塞尔委员会与《巴塞尔协议》	231
银行内控制度的基本原则	
——巴塞尔银行监管委员会最新报告	244
巴塞尔委员会《关于操作风险管理的报告》	252
《经合组织公司治理原则》介评	258

美国篇



美国证券立法风云录

编者按：

证券市场是市场经济发展的必然结果。证券市场的规范、发展离不开游戏规则——法律的规制。中国证券市场经过多年风风雨雨，在确立中国证监会作为全国证券、期货市场的监管机构后，又在人大、政府、证券业的协同努力下，使中国《证券法》从幕后走向了前台。

历史是不能忘记的，历史也是不能超越的。为了能够冷静地回顾一下世界证券立法的样板——美国证券法律诞生、演变、发展的悲欢离合，以收到“他山之石，可以攻玉”的效果，我们特别邀请了杨亮博士为《金融法苑》撰写了“美国证券立法风云录”。其以罗斯福实行“新政”为背景，从法律的角度、历史的视野，以文学化的笔调勾勒了美国八年证券立法国会、总统、最高法院相互制衡的矛盾冲突，展示了《证券法》、《证券交易法》出台前后鲜为人知的政治法律内幕，披露了围绕证券交易委员会主席人选而展开的勾心斗角而又鲜为人知的斗争。

一、证券立法的社会背景：从自由放任到政府监管

1933 年《证券法》、1934 年《证券交易法》的诞生有两大直接推动因素：1929—1933 年的股市大萧条、1932—1934 年参议院银行与货币委员会对证券交易所作的调查。

证券业人士对这次永载史册的股市大萧条至今仍记忆犹新。从 1929 年 9 月 1 日到 1932 年 7 月 1 日，在纽约证券交易所上市的股票高价总值，从近 900 亿美元下降到 160 亿美元，跌去了 83%；至于通