

[CSSCI来源集刊]

纪念北京大学金融法研究中心成立25周年

纪念《金融法苑》创刊20周年

Financial Law Forum

金融法苑

2018 总第九十七辑 北京大学金融法研究中心 主办

► 主编：洪艳蓉 ► 本辑执行主编：张 彬

“资产管理业务与监管” 专刊

 中国金融出版社

[CSSCI来源集刊]

纪念北京大学金融法研究中心成立25周年

纪念《金融法苑》创刊20周年

Financial Law Forum

金融法苑

2018 总第九十七辑 北京大学金融法研究中心 ◎ 主办

► 主编：洪艳蓉 ► 本辑执行主编：张 彬

“资产管理业务与监管” 专刊

 中国金融出版社

责任编辑：黄海清

责任校对：李俊英

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

金融法苑 (Jinrong Fayuan). 2018 年：总第九十七辑/北京大学金融法研究中心编.
—北京：中国金融出版社，2018.8

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9765 - 4

I. ①金… II. ①北… III. ①金融法—研究—丛刊 IV. ①D912.280.4-55

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 220495 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 20.5

字数 450 千

版次 2018 年 8 月第 1 版

印次 2018 年 8 月第 1 次印刷

定价 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9765 - 4

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

A wide, horizontal decorative border with a repeating floral and scrollwork pattern in a light gray color, spanning the width of the page.

致 谢

本辑出版得到深圳物明投资管理有限公司捐赠的
“《金融法苑》发展基金”的大力支持，特此致谢！

《金融法苑》

主 办：北京大学金融法研究中心

专家委员会：吴志攀 白建军 刘 燕 彭 冰
郭 雳 唐应茂 洪艳蓉

主 编：洪艳蓉

本辑执行主编：张 彬

责 任 编 辑（按姓氏音序排列）：

蒋曾鸿妮 李佳澎 李一茗 吕雅馨
旷涵潇 彭雨晨 涂 晟 杨文尧天

声 明

向《金融法苑》投稿即视为授权本刊将稿件纳入北京大学期刊网 (www.oaj.pku.edu.cn) 数据库、《中国学术期刊网络出版总库》及 CNKI 系列数据库、“北大法宝” (北大法律信息网) 期刊数据库、台湾元照出版公司月旦法学知识库、本刊确定的其他学术资源数据库、学术性微信公众号, 包括但不限于通过北京大学金融法研究中心网站 (www.finlaw.pku.edu.cn) 和微信公众号 (“Pkufinlaw” 和 “北京大学金融法研究中心”) 对外传播。本刊支付给作者的稿酬已包含上述数据库和微信公众号著作权使用费。如有异议, 请在来稿时注明, 本刊将作适当处理。

刊稿仅反映作者个人的观点, 并不必然代表编辑部或者主办单位的立场。

专刊序言

1993年，北京大学法学院的吴志攀教授、白建军教授联合创立了北京大学金融法研究中心，并于1998年创办了《金融法苑》这一学术期刊。作为国内较早的以金融法律制度及相关理论为主要研究方向的学术机构，金融法研究中心25年来依托北大法学院深厚的人文基础和雄厚的师资力量，通过定期举办春季论坛，出版法学专著和CSSCI来源集刊《金融法苑》等，与时俱进地从法律视角解读金融现象、热点事件、监管规则和政策制度，提出了许多富有创见的意见和建议，在金融与法律交叉的实务界和理论界享有良好的学术声誉。

当下，中国正迎来一个规模高达百万亿元的大资管市场，2018年4月27日，中国人民银行联合其他监管机构，共同发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称《资管新规》）并即日施行，这意味着我国的资产管理市场进入了一个更为规范和崭新的时代，回顾资管行业的历史与总结存在的问题，正视未来面临的挑战和探索可能的创新之路，已是当务之急！

今年正值北京大学金融法研究中心成立25周年和《金融法苑》创刊20周年，金融法研究中心以“资产管理业务监管：国际经验与中国道路”为主题组织2018年春季论坛^①并开展同主题征文，旨在汇集各界智识，探索监管之道与资产管理业务的未来发展，发挥金融法研究中心作为一个学术机构的智库功能。如今，2018年春季论坛在诸多资管行业专家学者的鼎力支持下已顺利闭幕，主题征文也收到了来自监管部门、资管行业与高校、研究机构等多方的来稿，取得了预期的良好效果。为了更好地固化和传播上述活动中获得的知识、共识、经验等精髓，《金融法苑》编辑部特汇总这次春季论坛的嘉宾发言内容和甄选优秀论

① 此次春季论坛同时也作为北京大学120周年校庆系列学术活动之一。

文，结集而成第九十七辑“资产管理业务与监管”专刊，以飨读者。

自创刊以来，《金融法苑》一直秉承自主、求真、纯粹、专注的办刊精神，紧跟时代趋势，优选高质量的论文结集出刊，至今已出版近百辑，发表了近1500篇论文，成功入选CSSCI来源集刊。在20年的办刊过程中，《金融法苑》曾推出了“世界贸易组织”“互联网金融”“证券法修改”和“资产证券化”等系列专刊，获得了普遍关注并深受读者好评。经过几个月的准备与努力，这辑“资产管理业务与监管”专刊即将付梓印刷，编辑部希望这次的专刊能够秉承传统，不负期望。

请读者们多批评指正，你们的厚爱是我们办好《金融法苑》的最大动力！

《金融法苑》主编

洪艳蓉

2018年6月28日

目 录

Contents

| 特 稿 |

- 3 北京大学金融法研究中心成立二十五周年随感

吴志攀

| 论坛实录 |

- 9 “资产管理业务监管：国际经验与中国道路”理论研讨会
2018 年北京大学金融法研究中心春季论坛会议实录

- 9 开幕式

- 10 主持人发言

白建军

- 11 致开幕词

张守文

- 13 第一单元 资产管理业务的理论基础及其法律关系

- 14 资管业的基本法应当是《信托法》

王 涌

- 17 资产管理的“名”与“实”

刘 燕

- 23 类别份额持有人之间的法律关系

周伦军

- 27 资产管理基础法律关系的统一之路

李宪明

- 31 嘉宾点评

周小明

32	第二单元 合规视角下资管业务的时代转型与探索	
33	银行理财转型的挑战与法律困惑	潘 东
37	资管新规背景下的类固收产品趋势和风险防范	黄德龙
38	司法监管化对资管市场发展的影响	雷继平
41	嘉宾点评	邢会强
43	第三单元 资管新规对市场的影响与风险管理	
44	资管新规对银行业务的影响	韩文博
48	资管新规对信托产品的影响	魏恩道
49	资产管理人的免责抗辩问题研究	张 昕
52	嘉宾点评	李文莉
54	第四单元 互联网资产管理业务的发展与挑战	
57	智能投顾的发展路径和合规思考	柳 玲
61	金融科技在互联网资产管理领域的应用思考	甘 娟
64	嘉宾点评	莫丽梅
66	第五单元 资管业务的监管新议题与投资者保护	
67	基金份额持有人大会制度的完善	蔡 奕
71	刚性兑付的法律治理	邓 纲
74	金融机构资产管理业务中的投资者权益保护体系初探	刘伟明
78	打破刚兑背景下资管产品投资人的民事司法救济	肖 宇
79	嘉宾点评	管晓峰
83	闭幕总结	
84	总结发言	洪艳蓉

征文精选

89	银行理财资金委外投资的问题与监管	路 贺
101	对资管新规关于通道业务相关规定的理解与思考	万子芊
116	从新沃基金案看通道的含义与监管	刘进一
130	被动管理型资产管理业务中投资顾问的法律责任 ——以广州穗富案为例	李逸斯
142	信贷资产受（收）益权的内涵、发展及监管	严婉怡

156	分级资管产品的异化与正名 ——评析《资管新规》第二十一条	白 芸
171	浅析资管业务中有限合伙保底安排的结构设计与裁判思路	陈 珺 吕 琦
182	银登中心的非非标业务探析	张心雨
194	资管产品刚性兑付的监管进路与思考	李 忱
205	刚性兑付的法律治理	邓 纲
215	资管产品信息披露有效性探析	彭思涵
225	对完善资产管理产品资产托管的思考	汪逸舟
238	论资管产品穿透监管政策的适用	陈 娟
250	资管产品投资人的民事救济研究	宋佳儒
259	金融机构资产管理业务中的投资者权益保护体系初探	刘伟明
270	从行政执法看银行理财产品投资者保护	宋 悦
279	背信运用受托财产罪的适用分析	刘鸣赫
290	从投资信托案例看日本资产管理运营机构的受托者责任	朱宝玲
299	美国资产管理业法律监管制度的重点演变及经验借鉴	朱小川
309	编后语	张 彬
311	《金融法苑》征稿启事	
312	《金融法苑》写作要求和注释体例	
316	关于《金融法苑》的订阅	

Financial Law Forum

金融法苑

2018 总第九十七辑



特 稿

北京大学金融法研究中心成立二十五周年随感

■ 吴志攀*

北大金融法中心已经走过 25 年的路程，中心的老师和同学，长期以来都非常努力，工作也非常辛苦，在教学、科研和为社会提供服务等方面都贡献良多。正因为许多年来大家的共同努力和奉献，才迎来了今天值得纪念的时刻，在此我对所有老师和同学深表感谢。

我们的研究中心作为一个学术机构，纪念她的 25 周年的最好方式，依然是以学术的成果。这 25 年来，我们的老师和同学发表了许多有价值的研究成果，为研究机构 and 实际工作部门提供了大量有益的参考数据和理论方法，同时，我们也为国家培养了相当多的人才。

在纪念的时刻，我的感想也很多，但由于篇幅有限，我只想讲一个感想：

在我看来，25 年是一个很好的研究成果检验周期。因为社会科学领域的研究成果，都需要一个比较长的检验周期。社科研究的检验周期，要比理工科的检验周期更长。一般来说，社会科学的检验周期，大概需要 25 年到 30 年吧。时间太短了不够，由于人们的认识还存在局限性，认识程度还可能不够深刻，看法也不够周全。但时间太长了也不行，因为社会发展实践还等待着检验结果来参考呢。

例如，新中国成立以来，经历过许多重大历史事件，当时的看法和经过 20 年或 30 年之后人们对该事件的看法，竟然是截然相反的。特别是支撑当时某些政治运动的那些理论，在运动到来时，众口一词地认为这些理论无疑是正确的。可是当政治运动经过 20 年或 30 年后，人们再回头看当时的理论文章时，往往会感到不可思议了。真是“当时者迷，后来者清”。“事前诸葛亮”通常不被接受，甚至不会有好下场。而“事后诸葛亮”呢？虽然在时间上晚了，但毕竟还是“诸葛亮”了，否则 30 年后依然还是糊涂虫，那就更可悲了。

过去 20 多年，我对以下两部法律和相关市场感触较多，这就是我们大家都十分熟悉的《中华人民共和国商业银行法》（以下简称《商业银行法》）及银行市场、《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）及股票市场。我国的《商业银行法》是 1995 年颁布的，至今已有 23 年了。我国的《证券法》是 1999 年颁布的，到明年也有 20 年了。现在我们看银行市场和股市这两

* 北京大学法学院教授，北京大学金融法研究中心主任，和白建军教授于 1993 年联合创办金融法研究中心。

个市场的情况,再来比较20多年来这两部法律的主要内容,就比较容易看出问题来了。

《商业银行法》和《证券法》,哪一部法律写得更适合我国相关金融市场发展呢?

我们先来看银行市场。过去二十多年来,传统的银行市场规模有了成倍的发展,1995年我国商业银行的资产总额还没有超过6万亿元人民币,2017年商业银行总资产已经达到197万亿元人民币了。

与此同时,我国还发展出了“支付宝”和“微信支付”等移动支付工具。广大消费者不但在消费和接受许多服务时得到便利,而且还在办理许多银行业务方面更加节省时间。更重要的是,银行储户对银行市场没有那么多抱怨和牢骚了。

回顾我国的《商业银行法》,我认为有两个关键的地方处理得比较得当。一个是“存款有息”原则一直坚持。外国的银行法中通常没有这一条,我国国内曾经也有人提出,可以参考国际惯例,取消“存款有息”的原则。但是,好在我国立法机关没有采纳,没有删去这一条。坚持存款有息,就是符合我国的传统习惯。如果真的学外国的做法,老百姓在银行存款不给利息了,后果将会很严重。

二是没有禁止“网络第三方支付”这一新生事物。我国在税收政策上,是支持网络电商的,因此就会有与网络电商配合的“网络第三方支付”。因为在网上购物不可能收现金,刷银行卡又没有担保服务,所以为了保护广大消费者利益,带有一定期限“退货退款”担保功能的网络第三方支付工具就应运而生了。这个新生事物虽然在《商业银行法》上没有禁止,但也没有说可以做。以往遇到这种情况,可能需要经过中央银行审核之后,再搞试点运行。因为“支付宝”等网络支付工具,毕竟在一定程度上是要与商业银行“分蛋糕”的。但是,我国中央银行采取了开明的做法,允许先试先行。在经过10年运行之后,才开始总结经验,审核资格并颁发相关的许可证。又经过一段时间检验之后,去年才开始建立“网联”平台,进行协调和监管。过去20年间,我国的《商业银行法》与银行市场以及相关服务市场的发展,可以用“稳妥”两个字来形容。

再看《证券法》与证券市场的情况。我在写这篇文章的时候,沪指2733点。比较1999年5月20日的沪指1447点,大家都感到股市发展不够好。1999年我国的GDP是9万亿元人民币,2017年我国的GDP是82万亿元人民币。比较而言,过去二十多年来我国股市的发展与我国国民经济的发展完全不在一个节奏上。但是,这二十多年间,我国证券相关主管部门颁布的行政规章,比商业银行相关主管部门颁布的行政规章多许多倍,但股民的牢骚比银行储户却也多许多倍。为什么证券监管部门如此“费力不讨好”呢?

对此的评论可谓汗牛充栋,不需要我多言,只要比较同期的《商业银行法》及银行市场的情况,人们都可以看出,证券市场是我国市场化程度最高的市场,但是,其中许多运行环节却又是非市场化的,市场与非市场两种因素之间的不和谐,正是造成我国股市发展不顺畅的根本所

在。相比之下，我国的商业银行及银行市场还都没有证券市场这么高程度的市场化，但是，我国商业银行与其市场的运行却是配套的，因此，就没有出现类似我国证券市场这般大起大落的折腾。

作为一个研究者，生在中国是幸运的，因为过去二十多年和今后一段时间内，正是我国经济和社会大变革时期，难得经历如此众多的“从无到有”和“从有到无”的大变化。从1949年新中国成立到1995年以前的46年间没有发生过，2010年以后我国经济和社会又进入更迅速变革的时期，这两轮大变革和加速度，刚好让我们赶上了。所以，今天的我们应该冷静下来，很好地总结过去25年来经历过的实践，检验我们以往提出的理论和观点，总结我们自己的经验和教训，以便为以后的理论研究和实践提供有价值的参考资料，为社会提供更好的服务。

我再次感谢老师和同学，感谢所有帮助过我们的人们，感谢我们所处的变革时代！

2018年7月5日，燕园

