

许凌艳◎著

金融法基本理论研究

BASIC THEORETICAL RESEARCH OF FINANCIAL LAW

二十一世纪的世界文化不但极其复杂，而且表现出了高度的灵活性和开放性。金融法可以为构建金融全球化时代人类命运共同体提供中国智慧。

本书将经济学领域的金融契约理论引入法学领域，并借鉴经济学上不完全契约的研究成果，提出：金融契约的高度复杂性、集合性、投资性、紧耦合性，甚至涉及公共利益领域等特点已使传统契约关系发生巨变。如果我国民法典能够回应现代契约法制的变革，通过金融契约法律制度来构建金融全球化时代人类命运共同体的新秩序，这将会成为极具时代性的中国智慧、中国贡献。本书提出塑造金融法制中的『社会人』的法治逻辑起点；并对金融资产证券化、金融监管等法律制度进行了论述。



上海财经大学出版社
SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

海外借

许凌艳◎著

金融法基本理论研究

BASIC THEORETICAL RESEARCH OF FINANCIAL LAW

二十一世纪的世界文化不但极其复杂，而且表现出了高度的灵活性和开放性。金融法可以为构建金融全球化时代人类命运共同体提供中国智慧。

本书将经济学领域的金融契约理论引入法学领域，并借鉴经济学上不完全契约的研究成果，提出：金融契约的高度复杂性、集合性、投资性、紧耦合性；甚至涉及公共利益领域等特点已使传统契约关系发生巨变。如果我国民法典能够回应现代契约法制的变革，通过金融契约法律制度来构建金融全球化时代人类命运共同体的新秩序，这将会成为极具时代性的中国智慧、中国贡献。本书提出塑造金融法制中的『社会人』的法治逻辑起点；并对金融资产证券化、金融监管等法律制度进行了论述。



上海财经大学出版社
SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

图书在版编目(CIP)数据

金融法基本理论研究/许凌艳著. —上海:上海财经大学出版社,
2018. 11

ISBN 978-7-5642-2896-5/F · 2896

I. ①金… II. ①许… III. ①金融法-法的理论-研究-中国
IV. ①D922. 280. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 304700 号

☐ 责任编辑 李成军

☐ 封面设计 杨雪婷

金融法基本理论研究

许凌艳 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

江苏凤凰数码印务有限公司印刷装订

2018 年 11 月第 1 版 2018 年 11 月第 1 次印刷

710mm×1000mm 1/16 15.25 印张(插页:1) 248 千字

定价:48.00 元

前言

提笔染墨落素笺，想起一首歌——《卡尔松》^①。

在斯德哥尔摩的某个楼顶
在一个老鼠乱窜的小房间里
猫咪在战斗
风在咆哮
这里住着世上最不开心的人

卡尔松不会飞，他想成为某人的朋友
他的名下没有半个铜子儿，可他试着让小家伙开心
他从屋顶顺着绳子而下
为了能到小家伙的屋檐

① 歌词描述的是瑞典儿童文学作家阿斯特丽·林格伦(1907~2002)的经典童话故事《小飞人卡尔松》。在斯德哥尔摩一条极为普通的街道上的一幢极为普通的房屋的屋顶上有一间特别小的房子，里面住着一位个子矮小、体形圆滚、自命不凡的先生：卡尔松。卡尔松能够飞，他一拧装在肚脐上的一个按钮，后背上一台小巧玲珑的螺旋桨就发动起来。卡尔松完全够得上一个“坏孩子”的标准——他爱说大话，贪吃，自私自利，爱翻别人的东西，搞坏别人的东西从不说道歉，还不停地给主人公“小家伙”制造麻烦。小飞人卡尔松独自一人住在屋顶上。他的生活自由自在，可是，这种自由的生活也并不完全等于幸福——当他肚子饿的时候，没有热乎乎的饭菜在餐桌上等着他；当他生病的时候，也没有妈妈会来无微不至地照顾他；当他过生日的时候，更没有家人和朋友们向他祝贺和送给他礼物。幸运的是，卡尔松是个天生的乐天派，而且，他还有一个非常好的朋友，那就是小家伙：一个愿意与他分享一切的善良的小男孩。他们俩住在同一幢楼房里，也在一起经历了许多快乐和不快乐的事情……在林格伦创造的童话世界中，成人与孩子都不能独自获得满足，必须要互相拥有才得以圆满。林格伦童话探索着真实理想状态的成人与儿童以及二者间的合理相处模式，帮助我们踏上一条寻找个体和群体的人的理想生命状态的探索之路。



他不得不用生命冒险

因为他想让小家伙相信他会飞

这就是本来的事实真相

但人们不想听真相

因为没人关心其他人的问题

这就是这个世界不快乐的人增加的原因。

金融领域就仿佛是这样一个充满奇迹、冒险、恶作剧和漠不关心的世界。在金融领域勇敢的新世界中，商业银行、非银行金融机构、上市公司、金融中介机构等经营着“别人的钱”（other people's money）；投资者不关心单个的公司；经理对股东不感兴趣；金融产品链条上众多当事人之间处于利益冲突之中。除了自我利益之外，似乎其他事情都无关紧要。在金融决策中，效率最终带来的只是自我满足。当今世界已步入金融垄断资本时代，金融垄断资本的实质体现在金融垄断资本对经济、社会、文化的控制力上。同时，垄断资本打破了国家、地域的限制，把整个世界空前地联系在一起。良心是社会的产物^①，人性的社会性和有限自利是实现美德的前提。正如瑞典童话家林格伦的《小飞人卡尔松》里暗含的哲理：个体并不能独自获得满足，必须要互相拥有才得以完满。金融全球化创造出脆弱而紧扣的金融体系。考察世界金融史，导致金融危机的最后原因总是金融资本家无限贪婪导致的生产过剩与人民的贫困和有限消费。在当今金融乱象丛生的全球化时代，人类作为命运共同体呼唤合作的信义关系，否则健康发展的金融秩序将无法长久维系。金融法制的“初心”应该是塑造一个更和谐、更繁荣、更合作、更平等和更生态的美好社会。

构建人类命运共同体是当今金融全球化时代金融法制的灵魂。马克思、

^① （英）亚当·斯密著：《道德情操论》，蒋自强、钦北愚等译，商务印书馆 2003 年版，第 4 页。

恩格斯曾指出：“一切划时代的体系的真正的内容都是由于产生这些体系的那个时期的需要而形成起来的。”以习近平同志为核心的党中央领导集体把握时代诉求，旗帜鲜明地倡导“构建人类命运共同体”，并在党的十九大报告中把“坚持推动构建人类命运共同体”作为新时代坚持和发展中国特色社会主义的一条基本方略。中国正以负责任大国的担当引领世界文化的前行。在一个理性成熟的金融全球化市场中，法律制度将引导强者与弱者的“命运共同体”的共识和“共同利益感觉”的自觉。金融法制基础理论的研究需要正视人文精神的缺失，回归人的灵魂世界，用法制来塑造和呼唤人的情感和文化诉求。金融危机的深层次根源是人性的危机、伦理文化的危机。崇尚财富是导致人类道德堕落的主要原因。金融法制的基础理论旨在激发我们去理解金融市场中存在主体之间的互相依存关系，摒弃强势掠夺和物质至上的自我中心主义与工具主义的狭隘价值观，致力去实现金融法律关系当事人的共同昌盛。

中国法制应把握金融全球化时代人类命运共同体的重大意义和丰富内涵。当今中国正在制定民法典。千百年来，博大精深的民法铸就了主体平等、权利神圣、意思自治、公平公正、诚实守信等现代法治的基石和灵魂。当前的中国迎来了实现中华民族伟大复兴的光明前景，民法典的制定正处于这个伟大的时代。伟大的时代呼唤伟大的法典。中国民法典有使命面对当今金融全球化的时代需求，推动构建人类命运共同体的法律制度。从20世纪70年代开始，金融垄断已经成为以美英为代表的发达国家生产关系的主导形式。国际金融资本几乎脱离了政府控制，利用披着合法的金融契约的外衣，滥用契约自由，制造有毒资产，侵蚀着全球政治、经济和社会的稳定；资产泡沫的崩溃和金融法律的失灵导致经济衰退和社会混乱。法学理论必须对此做出深刻反思。从本质上看，金融制度正是由一系列金融契约所组成。金融契约的高度复杂性、集合性、投资性、紧耦合性等已使传统契约关系发生巨变。金融契约法学理论借鉴经济学上不完全契约的研究成果，并突破传统契约法学的相对性视角，将合同效力扩展到集合性的多方当事人；其合同效力不仅在合同当事人之间发生，还常常涉及第三人利益、交易安全以及公共利益；需

要公法和私法的共同调整，将金融监管和契约自由有机结合。如果我国民法典能够回应现代契约法制的变革，充分认识金融契约的特殊性，在契约规则设计、契约解释、契约效力、法律责任体系等方面进行重新安排，建构一个涵盖整个金融领域的兼容公法意义和私法意义的金融契约法律机制，并为这类新型的特殊契约规定一般条款，用金融契约法律制度来构建金融全球化时代人类命运共同体的新秩序，这将会成为极具时代性的中国智慧、中国方案和中国贡献。金融契约理论的建构也正是基于人类命运共同体的理论基础上，将公法和私法紧密结合，激励人们更多地展现人性光辉的一面。金融法制有潜力塑造一个更美好的社会。

谨以此拙著，敬呈给读者。人类历史的长河终究会大浪淘沙，浮光掠影的蜃景，再美也不是人类的居住之地。人类栖息在一个地球之上；穿梭于一个世界之间；互联网构建的新文明，更加呼唤基于信任的共享共建。金融法制需要我们面对一个问题：我们究竟想要一个什么样的世界。

许凌艳

2018年10月

目 录

前言/1

第1章 金融契约法学基本理论初探/1

第一节 金融契约法学基本范畴/4

第二节 金融契约法学基本理论体系的构建/9

第2章 金融法制的逻辑起点和“社会人”塑造/23

第一节 金融法制中的人性设计/25

第二节 金融法制中塑造“社会人”的基本原则/33

第3章 金融资产证券化基本法律问题/43

第一节 金融资产证券化的基本范畴/45

第二节 金融资产证券化与相关制度的比较分析/50

第三节 金融资产证券化法律制度的产生与发展/55

第四节 特殊目的信托/68

第4章 金融监管法制要重视整合货币政策和宏观审慎政策“双支柱”调控框架/81

第一节 现代金融危机理论的发展/83

第二节 金融监管法制应与货币政策紧密结合/86

第三节 整合宏观审慎框架和金融监管法制/92



第5章 场外金融衍生商品的法律监管/99

第一节 CDS 与 CDS 裸卖空/103

第二节 ISDA 主协议/107

第三节 中央对手方/111

第6章 创造经济机会的金融体系——银行和信用合作社/117

第一节 报告书内容概要/122

第二节 背景/139

第三节 发现和建议/153

第1章

金融契约法学基本理论初探

金融契约理论首先源于经济学领域。在经济学上,金融契约理论从产生、发展到现在,积累了大量文献,可以将现有的金融契约理论分为三类,即现代资本结构理论、基于完全契约的金融契约理论和基于不完全契约的金融契约理论。现代资本结构理论将现有证券(如股票和债券等)视为外生的证券,以这些证券所具有的现金流分配特征为既定前提,在此基础上分析股东与经营者、股东与债权人之间的冲突,以此确定企业的最优资本结构。主要模型有:代理成本模型、信息不对称模型。完全契约的金融契约理论,是指在存在对事后企业投资项目收益的信息不对称和为克服信息不对称进行监督的监督成本的前提下,契约当事人在缔结契约时能完全预期到契约执行期内可能发生的所有状态,并将所有状态进行特定化,运用“成本状态验证”方法,推导出与事后企业投资项目现金流收益效率分配相对应的激励相容契约理论。不完全契约改变了完全契约分析中的完全信息预期以及第三方完全监督和执行假定,从静态转向动态地分析了契约双方关于现金流量配置问题、契约本身条款研究以及金融契约激励约束条件,形成了从完全契约到不完全契约分析的金融契约理论,极大地丰富了探讨融资证券设计的金融契约理论。

金融契约理论引入法律领域则有了完全不同于经济学研究的视角。从法律的角度研究金融契约,我们更关注金融契约的内在(契约正义)维度和外在(公共目标)维度;关注如何缔结符合意思自治、契约正义并服务于金融监管目标的私法和公法两个维度要求的金融契约。

当今中国,每天大致有超过1亿人在资本市场进行交易,每个人身后是一个家庭,这个市场的涨跌影响中国社会约1/3人口的财富和福祉。中国金融资本市场已经成为中国经济和社会的主舞台。但是,在当今金融综合化经营的时代,各类复杂的金融投资商品的出现,加剧了金融交易中的普通投资人与金融机构等专业投资人之间力量对比极不均衡的发展趋势。普通投资者在信息掌握、风险承受、专业知识等诸多方面处于弱势地位;而金融机构等则利用其优势地位制造了高度复杂化和多样化的金融投资商品,甚至是披着“合法的金融外衣”的“有毒资产”侵蚀着全球金融市场的健康。金融是现代经济的核心,在当今金融乱象丛生的金融全球化时代,法学理论界应高度关注这类新型的特殊契约:金融契约。



第一节 金融契约法学基本范畴

金融是资金融通的简称,它是以银行、证券、信托等金融机构为中心的各种形式的信用活动以及在信用基础上组织起来的资金融通。简言之,金融本身就是信用交易的产物。在构建金融契约理论体系时,我们首先有必要了解信用的基本范畴。

综合对信用的各种界定,我们认为,信用是二元主体或多元主体之间,以某种经济生活需要为目的,建立在诚实守信基础上的心理承诺与约期实践相结合的意志和能力。不同的研究角度对信用有不同的解释,可以从三个层面理解信用。人们日常生活中理解的信用,实际上是一种道德层面的信用。《辞海》对信用的解释是:信用是指遵守诺言,实践成约,从而取得别人的信任。它以深藏在人们内心的道德感作为运作的动力,它的维持也由人们的道德舆论来保障。同时,这一信用观念虽然不给当事人带来短期内的即时收益,但是从长远来看,守信的人能够得到人们的尊重,更容易为人们所接受,交往更容易,更能得到他人的经济帮助和交易机会,因而其生存环境更加优越。获得较高的信用评价可以给当事人带来长远的经济利益。比如我们知道中国银行业的鼻祖发端于山西。专家学者把平遥古城誉为“19世纪中国的华尔街”。1888年,英国汇丰银行在上海的经理回国前,对晋商有过这样一段评论:“这25年来,汇丰银行与上海的中国人(晋商)做了大宗交易,数目达几亿两之巨,但我们从没有遇到过一个骗人的中国人。”晋商如此注重信誉,自然招来终身主顾。绝大多数蒙古人认准晋商某一牌号的砖茶后,长期购买和使用,一生不变,而且只认牌子,从不还价。他们甚至以晋商的砖茶代替银两货币,作为物资交换的手段。山西现存的王家大院、乔家大院、渠家大院、曹家大院、常家大院等就是当时晋商的豪宅遗址。晋商从明朝直到民国的五百年间,依靠诚信经营,艰苦创业,规范管理,雄踞十大商帮之首,成为中华各省首富,创造了5个世纪的辉煌。所谓的晋商辉煌,其实是一种大商人的境界,那就是忠义的资本。心有忠义,坦荡赚钱,这就

是忠义的资本的内核。2008年爆发金融危机后,美国华尔街告急,《纽约时报》在2009年3月18日刊发“平遥专刊”,向中国平遥取经。文章以怀念的笔触写到,遥想“那个时代,商业往来似乎与欺诈和诡计绝缘”的神话,他们认为:“伴随起源于美国银行业危机的全球经济衰退,中国经济的爆炸式增长开始放缓,平遥(晋商)的兴衰恰恰可以当作一个值得警醒的故事来解读。”晋商票号业的产生和发展,就是中国信用制度发展的重要阶段。

从经济学的观点看信用,信用可以解释为因价值交换的滞后而产生的赊销活动,是以协议或契约为保障的不同时间间隔下采用借贷货币资金或延期支付方式的买卖活动的总称。偿还性是信用的基本特征。信用首先表现为作为支付手段的货币职能变化的结果。商品售出一段时间后才能获得支付,在售出与支付的间隔期里,预期未来会支付的货币就是信用。

从法律的角度理解“信用”,应当承认,信用的概念是比较抽象的,这一点与法律制度所要求的明确、切实、操作性强存在一定的不协调。如果将诸多观点汇总起来,信用可以说是指法律主体所具有的经济能力在社会上获得的相应的信赖与评价。在法学领域理解信用,信用“是指在作为回报而得到或提供货物或服务时,并非立即进行偿付,而是允诺在将来进行偿付的做法。对于延期偿付,可收取利息形式的费用或不收取费用。在现代社会和商业活动中,信用有着非常重要的作用。一方是否通过信贷与他方做交易,取决于他对债务人的人格、偿还能力和所提供的担保的评估。专业化的金融机构、银行、贷款公司及其他机构提供了许多现代的信用”。^[1]这个概念实际上有两层含义,一个是契约,另一个是非即时交割,即存在一定的时间差。当契约规定的双方的权利和义务不是当时交割并存在一定的时间差时,就存在信用。

简言之,信用概念的发展是一个从道德范畴向着制度范畴,从主观的信用向着客观的信用,从人格的信用向着财产状况的信用演进的过程。时至今日,我们所理解的信用则应当是财产的、客观的和制度范畴的。而金融则正是以银行、证券等金融机构为中心的各种形式的信用活动以及在信用基础上组织起来的货币流通。

美国当代著名社会学家桑德尔在《自由主义与正义的局限》一书中告诉我们,人们往往是健忘的、粗心大意和懒散的,他们逃避义务,易于撒谎,在面对陌

生人时尤其如此。这时就需要由制度来约束,压制人身上的这种本能倾向,并引导人们较可信赖和较可预见地行事。正因为如此,现代生活特别是金融法就需要有一种对可靠性制度约束的特殊需要。个体的自我统一性或者人格的完全成熟,往往标志着整个社会所具有的统一性或者社会的完全成熟。

作为一个信用体系,金融市场的有效性取决于参与交易者相互信任的程度,金融市场存在着使一些人牺牲别人而获利的足够机遇。没有信用,就没有金融秩序,没有金融秩序,金融市场经济就不可能健康发展。

金融在本质上是一系列的契约。比如,金融衍生商品就是对基础资产在未来交易时间进行交割和资金收付的契约安排;股票是股份公司资本的构成部分,股东基于对公司未来价值的预期可以约定股票的转让、买卖,是资本市场的主要长期信用工具;银行的各种理财产品;资金供应者和资金需求者之间进行资金融通时所签发的证明债权、债务关系的债券;主要采用信托、有限合伙或公司形式的公募基金或私募基金,皆是如此。可见,金融契约是信用实现的方式之一。在法律制度保护私有财产权、支持私人的合同安排和保护投资者的合法权利的国家,投资者更愿意向企业投资,金融市场由此繁荣起来。^[2]金融契约是信用实现的方式之一。

关于金融契约的概念,外国立法和理论中有其具体规定。例如,2010年美国《多德—弗兰克法案》采用抽象式定义的界定方式,其第151条第(7)款规定:“金融契约”指两个或多个交易对手之间达成的有法律约束力的协议,协议描述对交易对手方之间具有内在或外在价值的商品的未来交付有关的权利和义务;紧接着第(8)款规定:“金融工具”指条款和条件公开的金融契约,其中交易对手的角色可在无任何其他交易对手同意的情况下予以转让(包括公开上市公司普通股、政府债券或交易所交易期货和期权合约)。而《爱尔兰金融契约结算法》则采用广泛列举的方式,其第1条第3款用列举的方式对金融契约加以规定,即金融契约是指:“(一)利率相关合同:(1)单一货币利率掉期,(2)基础掉期,(3)远期利率协议,(4)利率期货,(5)利率期权,(6)其他有类似性质的合同;(二)外汇合同和黄金相关合同:(1)换汇换利交易,(2)外汇现货合同,(3)远期外汇合同,(4)外汇期货,(5)外汇期权,(6)其他具有类似性质的合同,(7)黄金相关具有(1)~(6)性质的合同;(三)(1)证券贷款和证券借款合同,(2)证券相

关销售和回购协议,包括逆回购协议。(四)与下列标的或指标有关的,具有(一)(1)至(5)或者(二)(1)至(5)性质的合同:(1)股票和债券,(2)除黄金外的其他贵金属,(3)除贵金属之外的其他商品;(五)由(一)至(四)金融契约组合而成的合同;(六)第2条所规定的任何合同。(七)具有第(3)条规定性质的合同。”第2条规定,银行可以发行任何在欧洲经济委员会第89/647号指令附件三中所规定的金融契约。《布莱克法律大词典》还将金融契约概括出如下特征:(1)个人在金融市场上通常达成的可流通交易,包括用于购买、出售、出借、回购的可流通契约、协议或者期权合约;(2)有关证券、商品、外汇、利率或者其他比率等价值衡量手段;(3)为了对手方的商业目的或者是为了构建对手方预想的安排。^[3]

金融契约法学范畴需要从私法和公法两个方面来加以理解。

从私法范畴理解,金融契约首先是以金融投资商品为交易客体,体现契约自由的交易对手方之间的协议。契约形态多样性和结构演化复杂性是市民社会经济进步的表现。契约自由是从身份到契约的人的主体能动性之体现。正如英国著名的法律史学家梅因所言:“所有进步社会的运动,到此处为止,是一个‘从身份到契约’的运动。”^[4]中国金融市场的发展和进步也应是“从身份(以所有制定身份)到契约”的运动。^[5]金融市场对契约的执行和权益保护机制的要求远比一般的民事契约高。这就是股票、债券、期货等金融契约更需要可靠的法治保障,更需要宪政保护,以及世界上没有几个国家能真正发展好资本市场的原因之一。在发展中国家和转型国家中普遍存在着金融抑制。^[6]一国的金融抑制政策不利于该国的金融深化,不利于该国金融体系的完善和发展,最终会损害该国经济的长期可持续增长。^[7]金融在本质上是一套契约约定的活动,发展和繁荣金融市场就必须强化对金融契约自由和契约执行力的保护。国家公权力一般不能随意干预、改变和妨碍私人契约的内容和执行力。金融契约的严格履行必将引领一个国家走向市民社会。契约精神是市民社会的本质产物。市民社会是由私人生活领域及其外部保障构成的整体。市民社会包含三个环节:(1)需要的体系,即通过个人的劳动以及通过其他一切人的劳动与需要的满足,在中介的作用下使个人需要得到满足。^[8]黑格尔指出,市民社会是“各个成员作为独立的单个人的联合”^[9],特殊的人本身就是目的。这种社会主体通过



自由的意思表示来为自己设定各种权利和义务的合意(即为法律意义上的契约)。在以契约自由、契约责任为基本特征的自治领域中,契约主体通过自由合意达成契约,以实现彼此利益的最大化,以此带来社会资源的最佳配置。唯有此,市场参与者才能按照私法自治、契约自由的原则从事各种金融契约活动,才能激发市场主体的能动力和创造力,从而推动金融发展和金融创新。(2)通过司法对所有权的保护,保护“需要的体系”的实现。(3)通过警察与同业公会,来预防遗留在上述体系中的偶然性,并把特殊利益作为共同利益予以关怀。在市民社会中,伦理精神还处于特殊性的阶段,因而必须要由警察(在黑格尔用语中指广义的内务行政或公共权威)和法院使用强制性力量从外部建立起秩序。自治性团体(同业公会等)构成市民社会及其活动的另一个要素,它是将个人与国家、私人利益与普遍利益联结起来的中介,它有助于克服个人主义,培养公共精神。私法范畴的金融契约发展得足够强大,就会更有效对抗行业利益集团和国家公权力的随意干预,形成市民社会。金融市场是建立在自愿交易的基础上的,从这个意义上来说,体现契约自由精神是金融契约的灵魂。

但在当今金融市场中,金融投资商品越来越复杂化、多样化和专业化,使信息的非对称性以及专业技能的不对等性加剧。在金融领域中,明显存在着信息和专业技能的优势者和劣势者。二者关系已经在实质上成为一种支配与被支配、主动与被动的关系,劣势者任由优势者摆布;再加上一些优势者的败德行为,使劣势者的地位日趋恶化。一方(受信赖方)将行使重大实际利益的自由裁量权交给另一方(信赖托付方),构成了具有不对称形式结构的信义关系。在这种情况下,当事人手能无法单凭有效互助来解决问题,而必须介入金融监管。金融契约制度需要在契约自由和公法监管的价值之间实现平衡,需要金融监管的公权力加以干预。从公法角度理解金融契约,金融契约可以被描述为一系列具体制度规定和自由约定的组合,即两个或多个金融交易对手方之间达成的协议,其协议的内容须符合金融法制所规定的关于主体资格、发行制度、定价制度、交易制度、支付制度、清算制度、结算制度等相关方面的具体规则。意即,金融契约不同于一般意义上的契约,其约定的内容会受到更多的公法上的调整和介入。金融契约在自由精神的背后,必然面临诸多国家干预的公法限制。金融契约法理论跨越管制与自治,将公法关系和私法关系以更加复杂的方式结合在一起。