

**Financial
Law
Forum**

金融 法苑

2000 · 12

总 第 三 十 八 期

北京大学
金融法研究中心 编



- 金融法的“四色定理”
- 美国金融控股公司的监管
- 金融控股公司：我们的必然选择吗
- 银行在ATM服务中的注意义务
- 状告红光，可以吗

法律出版社

LAW PRESS CHINA

金 融 法 苑

2000 年第 12 期 总第 38 期

北京大学金融法研究中心 编

法 律 出 版 社

1500-16

图书在版编目(CIP)数据

金融法苑. 2000 年. 第 12 期. 总第 38 期/北京大学法学院金融法研究中心主编. - 北京: 法律出版社, 2001. 2
ISBN 7-5036-3327-1

I. 金… II. 北… III. 金融-财政法-中国-丛刊
IV. D922.28-55

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 01805 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/A5

印张/5 字数/131 千

版本/2001 年 2 月第 1 版

2001 年 2 月第 1 次印刷

社址/北京市西三环北路甲 105 号科原大厦 A 座 4 层(100037)

网址/<http://www.lawpresschina.com>

电子信箱/pholaw@public.bta.net.cn

电话/88414899 88414900(发行部) 88414121(总编室)

88414933 88414934(读者服务部)

出版声明/版权所有, 侵权必究。

书号: ISBN 7-5036-3327-1/D·3045

定价: 11.00 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

“晏氏转型”与信息的问题

话说春秋时期，晏婴奉命治理东阿，由于其克尽职守，百姓安居乐业。但是，晏子却受到了国君齐景公的指责。后来，晏子遂转变政策，闹得民不聊生，反而受到了齐景公的表扬。为什么会出现如此背道而驰的评价呢？

据历史学家的研究，关键的问题在于信息传送的渠道。即使百姓利益受损，只要利益分配方式有利于控制信息渠道的权贵集团，传上去的就是好话，反之则是坏话。因此，事实本身并不重要，重要的是信息筛选者的偏好。

现实就是如此。信息在传导过程中会不断地遭到筛选过滤，谁掌控着信息渠道，谁就实际拥有决定和评价事物的权力。同样，在任何系统的决策过程中，一旦掌握了信息的传导渠道，也就等于控制了决策的过程。可以说，信息是一种权力和力量，其缺陷和不完善，将直接影响到个人和机构的决策过程，并最后决定制度与体制运行的机理与效率。任何一项制度中，都可能存在着信息传导不顺畅的问题。一个系统要顺利运行，就必须保证信息传导的真实、完整与及时。

信息渠道永远是制度运行中的根本问题，一项制度的有效运作取决于对信息传导的合理掌控。在金融市场中，围绕着监管所展开的斗争也无不到处体现着这个问题。金融是信用的转让，决定一项金融产品流动性的关键，在于是否存在着关于该项金融产品的市场，这必定依赖于与该项金融产品有关的信息不对称的程度。

所有的监管都是围绕披露程序来展开的，规则的畅通运行需要法律的保障，信息披露也不例外，必须遵循明确且公正的程序。

（本期执行编辑 李清池）

去哪儿交易

打开财经证券网站的主页，轻轻敲入深沪股票的代码，我们就可以了解到股票的即时价格；键入数量和价格，我们可以下单和交易，一切方便而快捷。但今天初入股市的人们，却很难体会到十年前的“黄牛”们为中国证券市场的发展所付出的艰苦代价。

我们没有任何理由轻视昔日的他们。因为他们实际上是最聪明的一个团体。在商业方面，聪明与傻的区别正在于对于价格变化的敏感和反应速度的差异。当股票市场在中国刚刚兴起时，同一股票不同时间的价格变化就吸引了证券掮客们的眼光。

政府创设和主导的柜台交易市场形成了当时证券交易的“白市”。但柜台交易的网点、场地却限制了获利的空间。在1990年以前的深圳，股票交割过户通常需要半个月以上，而股票的行情却一日多变。在证券掮客的推动下，人们转而寻求黑市交易。黑市交易的产生和发展，有其市场的动力。当政府一味地想利用行政手段去消灭黑市交易时，发现努力是徒劳的。因为市场就是一个发现和承认价格的地方，只要能够满足这两点，它就能够生长。

交易所因此产生了，交易所是用来作什么的？发现价格。用更方便的，更规范的方式去发现价格。

因为它可以利用先进的手段去发现价格，通过最高的卖出价和最低的买入价来寻找交易者。它成本低、速度快，而且统一、公允。当交易所把原来分散的柜台交易统一到一起时，这种方式吸引了投资者。由于交易所的产生，证券的价格变得统一，交割变得容易。而黑市交易却因此受到了排挤。此时，法律开始规定一切证券都要到交易所进行挂牌交易。

但是这种立法的态度却正在面临冲击。NASDAQ的成功，意味着建立在电子化基础上的场外市场迎合了市场需求。对此，立法者必须要思考，在新的形势下，我们究竟去哪儿交易？

附：《证券法》第32条，“经依法核准的上市交易的股票、公司债券及其他证券，应当在证券交易所挂牌交易。”

（西楚）

目 录

读者论坛

专论

- 金融法的“四色定理” 吴志攀(3)

热点透视

- 美国金融控股公司的监管 黄毅 杜要忠(14)

- 金融控股公司:我们的必然选择吗? 彭冰(21)

金融法庭

- 以伪造的存单作质押诈骗银行贷款案 许克显(31)

- 保险公司代位求偿纠纷案 廖凡(38)

海外金融法

- “一视同仁”的“公平披露规则” 陈炜恒(44)

- 保险监管原则(下) 国际保险监管者协会(49)

公司法前沿

- “冷眼”看独立董事(上) 罗培新(53)

税、财会与法律

- 怎能如此“点土成金”? 刘燕(59)

书评

- 金融规管:变化中的游戏规则 金榕(64)

安全顾问

- 枪声:响起在卧榻之旁 廖志敏(68)

金融电子化与法律

- 银行在ATM服务中的注意义务 郑顺炎(72)

金融创新

开放式基金及其法律问题(中)..... 郭 雳(77)

经典案例

失职者承担责任..... 其 宽(82)

每月看法

风险自负与市场公正..... 冰 之(88)

金融法律培训课程**WTO 与法律**

第二讲 “国民待遇”:一个被广泛误解的概念(上)
..... 新 子(93)

资本市场与法律

第二讲 股东投票委托书的“争夺战”(续)..... 李清池(98)

银行与客户的法律关系

第二讲 你不是银行客户..... 冰 之(104)

金融债权的保护与法律

第二讲 银行的担保方式的选择..... 王 瑛(111)

金融衍生工具与法律

第二讲 期货交易市场和市场中的交易者..... 董华春(117)

票据法与银行业务

第二讲 有等于没有? 迅 捷(123)

金融犯罪

第二讲 他如何走上犯罪道路的? 陈 浩(128)

诉讼法

第二讲 状告红光,可能吗? 张 怡(133)

保险法

第二讲 增加风险还是减少风险(二)..... 辛 君(138)

目 录	3
-----	---

观点

开放式基金	霍 伟(144)
-------	----------

【读者论坛】

债转股的问题

《金融法苑》编辑部：

贵刊 1999 年第 17 期刊登的陈洁同志的《我国现阶段债权转股权的法律环境分析》(以下简称陈文),对我国债转股的法律配套制度状况进行了比较全面的分析,读后很受启发。但是,该文中第四部分对“债权转股权的转换比例与持股比例的限定”中的一处分析,似乎存在因不了解会计记账原理而产生的误解,现不揣冒昧指出,以就正于各位同仁。

陈文认为,“债权转股权必须遵循资产性或非资本性原则,即由不良贷款转化的投资或股权应是资产管理公司的一种资产存在形式,而不是资本存在形式。因为在我国,资产管理公司自有资本并不雄厚,用于转化不良债权的余地很小,若将债权转股限定为资本投资行为,必然会使债权股权化失去其实际意义和价值。因此,在债权转股权的原则界定上,不应也不能作出将贷款投资作为资本投资的规定,而应将其作为隐含资产的正常转换或资产内部的结构调整。”这里显然存在着对“资产”、“资本”、“现金”等概念的混淆。

首先,对资产负债表稍有了解的人都知道,不论是从银行受让的债权还是后来转化成的股权,都是资产管理公司资产负债表上的一个资产项目——“长期投资”,它们根本不可能是资产管理公司的资本存在形式。因此,也谈不上应不应当规定“将贷款投资作为资本投资”的问题。

其次,陈文担心资产管理公司自有资本不雄厚,用于转化不良债权的余地很小,并以此作为法律上确定“债权转股权必须遵循资产性

或非资本性原则”的理由。这似乎是将资产管理公司的自有资本与可以运用的现金资产等同起来。众所周知,四家资产管理公司的股东——政府给各家公司核拨100亿元作为股本,而目前各资产管理公司收购的不良贷款已逾2000多亿元。与资产管理公司操作的不良贷款比起来,这100亿元的自有资本可谓杯水车薪。实践中,资产管理公司也在实行“负债经营”,通过向银行发行由政府担保的债券,从银行取得现金资产,然后用于收购债转股企业对银行的负债。因此,尽管资产管理公司自有资本不雄厚,但是并不意味着其可以运作的、用于转化不良债权的现金资产很少。当然,这与是否在法律上确定“债权转股权必须遵循资产性或非资本性原则”之间就更没有关系了。

以上见解,或可作为对陈文的一个补注吧。

北京读者宁潇

2000年10月20日

【专论】

金融法的“四色定理”

□ 吴志攀

金融法从资本市场到资金市场,从保险市场到外汇市场,都要涉及到各种“债权关系”与“物权关系”。这些权利义务关系都会受到外来的四种因素影响。这四种因素分别是:政府、市场、单位和个人。这四种因素对金融关系产生了四种调节:政府的行政调节、市场的经济调节、单位部门调节和个人的微调。我们将这四种调节称为金融法的“四色定理”。

一、资本市场的四种调节

让我们以国企股票上市为例,来观察这四种调节的情况:

1. 政府的行政调节

在我国,国企到股票市场上

市先后经历了两个阶段:从开始的计划分配指标,证监会审批的第一阶段,到现在的企业自愿申报,“发审会”核准的第二阶段。已经从第一个阶段由政府导向的上市模式,逐步过渡到市场导向的上市模式。目前,在国企上市中政府的影响依然是非常大的,政府希望在两个对立统一的事物之间寻找到一条“双赢”的路径:既保护资本市场中小股民的利益,又为国有大企业融资提供机会。

政府对国企上市和增发股票都发生影响。中央政府直接影响到那些特大型国企的上市和增发股票。因为这些企业对我国的国计民生至关重要,也是利税的主要来源,同时在解决就业和社会保障方面,也发挥重要

作用。在我国加入WTO后,也只有这些特大型国企才有能力同国际大企业竞争。所以,中央政府对于这些特大型国企的发展非常关心,直接领导。

政府的影响不仅限于中央,地方政府也同样具有影响作用。地方政府对国企上市也是积极支持的,在国企上市的第一阶段,地方政府努力争取上市指标,帮助企业获得“盘子”,获得“盘子”后,再帮助中介机构“包装”国企符合上市条件。在上市成功后,地方政府还要为企业第二次、第三次增发股票创造条件,例如同意关联企业之间,通过转让资产提高上市企业的利润率,或者让上市公司使用的土地长期处于模糊状态,使得企业不要为越来越高的土地价格支付使用成本。

国企与政府的利益相关:国企搞好了,政府的利税就多,就业问题解决得就好,政府以经济工作为中心的管理就有政绩。反之,国企搞不好,政府收的利税就少,下岗问题就多,政府的工作就没有做好。仅从这一点就可以看出政府积极调节国企

上市的动机。

政府的行政调节分为传统的计划经济调节、宏观经济调控、行政干预式的调节和政府官员个人影响。我们将上述各种影响都概括为政府行政调节。其中计划经济和宏观调控的政府行政调节是正面的,积极的。但是,行政干预的影响与政府官员个人的影响,既有正面的,也有负面的。

2. 市场的经济调节

市场本身也对国企上市和增发具有直接的调节作用。由于我国股市上有5000多万小股民和众多的基金、大户,他们参加股市的直接目的是盈利。所以,他们投资于符合市场客观规律的上市公司的股票,远离不适合市场规律的公司股票。这也就是“用脚投票”的现象。当然,也不否认他们对ST或PT的股票做投机性投资,企图从我国特殊国情背景下获得“逆向思维”的成功,而且,也正是由上述所说的多种政府影响中的一种或多种的结合,导致了我国股市具有一定的特殊性。

资本市场不是我国原创的,

是从西方引进的。这种市场的内在规律是:确定资本运作所产生的价值,并用一套确认产权和契约权利的法律系统加以保障(索托:《资本的秘密》,转引自《参考消息》2000/11/4)。资本市场运作体系和法律体系必然导致投资的个人和上市公司追求经济效益及其最大化。有了经济收益之后再用电收手段进行调节(参见胡鞍钢、王绍光:《政府与市场》,中国计划出版社2000年),使整个社会的福利与政府事业发展达到一种良性的循环。

3.“单位”的部门调节

“单位”是指我国的各种各样的企业事业机关,它们构成具体的行政部门。单位有大有小,有“单细胞”的单位,也有集团公司式的单位。在国企上市例子中,单位调节的表现也是多种多样的。集团公司与上市子公司之间的关系中有多种调节的情况。例如,上市国企要求实行“三分离”(主管人员、财务、经营母公司与上市的子公司分离)。但是,表面上可以做到三分离,在实质上母公司与上市子公司

还是难以分开的。因为母公司作为上市国企最大的股东,是上市国企最直接受益者,也是上市国企表现不好的最大受损者。由于经济利益的直接关系,母公司与上市子公司之间存在内在的调节关系。

例如,上市公司为了增发股票必须是有较好的利润水平,所以母公司与子公司反复倒换资产,将母公司的资产差价转移给子公司,成为子公司的利润。由于资产在集团公司内部交换是内部合同完成的,双方自愿,所以,也没有资产价格的市场评估。这样的单位调节从增发股票的利益上看(或者从短期利益上看),是母公司将利益让给了上市公司的小股民。但是,从长远看,母子公司之间也会采用同样的做法,将子公司的利益转给母公司,从而损害小股民的利益。

同样,上市的子公司为了提高效率降低成本,争取在市场上表现好,将一些服务性或辅助性的部分“剥离”给了母公司。特别是到海外上市的国企,母公司承担子公司这方面的成本就更

加繁重。这样做也许符合市场要求和投资者的愿望,但是,剥离后的工作将加重整个集团的负担。由于这种伦理方面的联系,母公司与子公司之间的单位调节也是具有互动性的,所以,单位调节不应该被忽视。

4. 个人的微调

个人的调节可以称为微调。同前面所分析的政府的行政调节、市场的经济调节、单位的调节相比,个人的调节影响表现得小一些。但是,个人微调虽然在规模上小,其重要性却一点也不能轻视。由于我国政府与市场还不是完善的法治社会,单位内部的“管理人控制”特征比较明显,所以,有时个人调节在其中也可以发挥较大的作用。

在国企上市或增发股票过程中,个人与单位的关系表面上是市场化的,但是实际上是伦理化的。如果在为了降低成本而“剥离”人员过程中处理过激,可能导致个人或由个人组成的集体性的强烈反应。这将影响单位和政府按照原来的时间表开展工作,或者这种个人的故事同上市公司联系后,再被媒体所传

播,也会引起国内外社会各界的同情或共鸣性的支持。

另外,我们在从计划经济向市场经济转轨的过程中,原来的机制和人不可能一夜之间都不见了。所以,只能是存在决定选择,个别地方、局部的“因人设事”的情况还要存在一段时间,这种情况需要时间,随时间而自然而然消失。这些现象也是个人微调的表现。

法律的基本精神是“以人为本”,社会发展也以“对人的关怀”为目标。虽然,实现目标的操作过程经常会出现“对人的关怀”与“对经济效益”追求之间不断调整。“个人微调”在我国的意义又不同于其他国家,从一个侧面来看,我国历史上处于“人治”的时间较长,“法治”的时间较短,所以,个人微调的影响有时也是相当大的。从另一个侧面看,我国是世界人口最多的国家,人口问题是最大的问题。由于人口众多,而且人与人之间的同情与互动,将产生巨大的连锁反应。这种“个人”转化为“众人”的调节作用是法律与行政都无法按照常规能够处理或代

替的。

二、对资金市场的四种调节

我们在资本市场中观察到的情况,在资金市场中也同样可以观察到。我们可以从银行贷款中的个人住房消费信贷(简称“个贷”)来观察上述四种调节的情况。从1998年到2000年,全国银行已经有将近1,500亿元贷款投入在“个贷”项目。按照目前“个贷”的发展速度,再过20年,我国将有6亿人口与“个贷”有关,将有60%的城市家庭参与这项活动。这个相当于整个欧盟国家人口总和的巨大项目中也存在类似国企上市项目中的四种调节。

1. 政府对“个贷”的行政调节

政府对“个贷”的行政调节是这项业务的启动因素。1998年开始的银行“个贷”业务的经济背景是:我国经济发展速度缓慢,政府要启动经济。同时,银行的储蓄率过高,“惜贷”现象过重。而企业产品库存增多,职工下岗成为整个社会关注的问题。

另一方面城市居民住房过于紧张,福利分房改为货币分房已经开始。此时,城市商品房由于价位过高大量空置,占压银行资金。上述种种不协调问题,不是个别银行和个别企业能够解决的,而需要对市场整体进行调节,才能从根本上解决问题。这种调节首先从政府的行政调节开始,政府批准银行“个贷”业务,并且积极鼓励推广。接下来整个市场系统被调节起来:

“个贷”使得全国城市空置房产5,000多万平米与占压的大约1,000多亿资金流通起来。银行被占压资金盘活后,银行逾期贷款数额减少,资金使用效果提高。银行向个人贷款购房,缓解了城市居民住房紧张状态,并将原来各企事业单位的“福利分房”逐步调节为“货币分房”。“个贷”又间接带动起了将近40多个相关行业。相关的40多个行业大多属于劳动密集型行业,所以不但有助于解决下岗问题,而且还可以增加就业。从“个贷”例子中,可以看到政府行政调节对金融业的影响非常大。

2. 市场对“个贷”的经济

调节

银行“个贷”在启动之后,它将受到来自市场的经济调节。首先,媒体上各种广告将“个贷”炒得热得烫手。广大消费者不再安心等待本单位征地盖房的消息,而是直接从报纸上寻找适合自己的商品房。只要他有固定工作和固定工资收入,银行就敢给他贷款。其次,与商品房有关的家居市场成为人们光顾的场所,家装这个新行业不但在大学建筑系和美术系里开办专业,更在新建的住宅小区摆摊设点,向居民们展示他们的设计思想与工艺水平。

3. 单位对“个贷”的调节

单位在“个贷”市场上承担了为借款的个人提供部分或全部担保的作用。特别像事业单位,如大学教师个人贷款购买住房时,大学往往用自己的公司为教师担保,以便使教师购买住房的贷款风险大大降低。相比之下,尽管个体经营的商业人士月工资收入高于大学教师,但是由于没有单位的担保,所以,银行更倾向于将住房贷款给予有大学或公司担保的教师。目前银

行推出的四种“个贷”项目中,有三种与个人所在的单位住房公积金有关。所以,“单位”在“个贷”中也发挥了一定的调节作用。

4. 个人对“个贷”的微调

“个贷”中的当事人之一就是借款人。从表面上来看,人与人之间没有差别。但是,在具体操作“个贷”业务时,个人的情况也有不同。例如,“个贷”大都要求借款人具有有效的城市户口,没有有效户口的流动人口,即便他有偿还能力,银行也不愿意向他贷款。户口制度是区别城市与农村人口的标志之一,由于户籍管理可以对城市人口进行定位,所以,银行可以依靠户口提供的定位向借款个人追索借款,而对流动人口提供贷款的追索就不容易定位。

另外,个人的经济条件也是不同的。经济条件好的人才符合“个贷”偿还借款的条件,而经济条件不够好的人,不符合银行提供贷款的入门资格。目前,我国大城市住房的价位较高,特别是像北京等特大城市的商品房价格更加超过一般城市居民的

支付能力,北京市经济适用房的价格相当于其他城市商品房的价位。在这种情况下,经济收入高的个人,可以贷款购买多个住房。而经济收入低的个人可能买不起房。“个贷”的潜在目标是在银行的帮助下,达到“居者有其屋”。但是,人与人在经济上的差别依然存在:20%个人拥有多处住房,而80%的个人住房依然紧张。这种结果应该不是“个贷”最初设计时要达到的目标,但是,由于个人的经济差异,实际结果可能确实如此。其中原因之一,应该归于个人的微调作用。

三、四种调节对金融关系的影响

上述四种调节在资本市场与资金市场的现象已经很明显了,同样,我们还可以从保险市场与外汇市场中观察到类似的现象。由于篇幅所限,不再一一列举。我们要研究的问题是,在我国金融领域的立法与执法中,如何解释和利用这四种调节,如何使这四种调节朝着符合社会

发展的客观规律的方向运行,而不是朝违背客观发展规律的方向起作用。

政府调节的表现形式是多元化的,它包括政府的经济政策、计划与宏观调控、政府官员个人的影响和税务杠杆的调节等。

市场调节也是多元化的,它包括:可信的会计机制、有记录的和可评价的信用机制、有效的契约机制、明晰的产权机制和灵活的价格机制。

单位或部门调节的多元化体现在:单位承担的社会义务、母公司与子公司之间内部转让定价、行业内部调节、部门分权与分割、地方保护性措施。

个人调节虽然比以上三者要小一些,但是也是不容忽视的:个人生存权利、财产权利机制、个人的契约自由机制、个人激励机制以及个人的就业保障机制。

如果我们将以上四种调节与现有的法律关系结合起来,为了理解方便起见,我们采用“内部系统”与“外部系统”的方法来进行表述。各位所熟悉的传统