

金融法苑

1

2000

总 第 三 十 期

- 创新图存
- 企业的变更是否影响保证责任
——兼论国有企业改制与银行债权的处理
- 仓廩实而不知礼节
- “金股”非金
- 千呼万唤终出来
——美国金融改革法评介（上）
- 网上证券发行的法律问题
- 上市公司的协议收购（上）

北京大学金融法研究中心/编

Financial Law Forum



法 律 出 版 社

LAW PRESS · CHINA

金 融 法 苑

2000 年第 1 期 总第 30 期

北京大学金融法研究中心 编

法 律 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

金融法苑 总第 30 期/北京大学金融法研究中心.

- 北京:法律出版社,2000.1

ISBN 7-5036-2911-8

I.金 II.北… III.金融-财政法-基本知识-中国

IV.D922.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 34496 号

出版·发行/法律出版社

经销/新华书店

责任编辑/李 跃

印刷/铁道部十八局一处涿州印刷厂

开本/850×1168 毫米 1/32

印张/3.5 字数/100 千

版本/2000 年 1 月第 1 版

2000 年 1 月第 1 次印刷

印数/00,001—16,000

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

电子信箱/pholaw@public.bta.net.cn

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

出版声明/版权所有,侵权必究。

书号:ISBN 7-5036 2911-8/D·2622

定价:6.50 元(全年定价:78.00 元)

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

13-8-11

别念歪了“真经”！

如何搞活国企，是长期以来困扰中国的一大难题。承包经营、利改税、股份制……，前后近20年，药方没少开，而国企依然困难重重。于是乎，在万般无奈之下又开出了一剂新药方——债转股。

有关方面称，债转股是一个“三赢”政策，企业减轻了负担，轻装上阵，银行盘活了不良资产，化解了金融风险，政府搞活了国企，一盘活，满盘皆活。诚如是，债转股真真切切是一剂灵丹妙药了。

但国企对债转股所表现出来的高涨热情又不得不让人生出万般疑虑。不论是新兴产业、传统产业，抑或是困难企业，效益较好的企业，无一不迫切希望自己加入债转股的行列。有的效益较好的企业为了达到债转股的标准，故意拖欠银行的贷款以尽可能扩大自己的债务。更有一些企业竟兵分两路，分别跑“上市”和“债转股”，跑“上市”者把企业描绘得天花乱坠，潜力无穷，似乎不让“上市”不足与股民同乐；跑“债转股”者则称企业已陷入重负，岌岌可危，政府再不援手挽救，吾命休矣！在企业看来，其它好处暂且不论，甩掉沉重的债务包袱却是一块看得见的肥肉，岂有不垂涎欲滴之理。

政府的愿望是救国企于危难之间，但到该立足于“拉一把”还是“推一把”，却犹费斟酌。也许国企现在真正到了需要“推一把”的时候了。放手将其推入市场，通过市场的洗礼促使其脱胎换骨，方能修成正果。如果无论清还如何都“拉一把”，“债转股”到头来免不了又是一笔糊涂账，银行、企业再加上一个资产管理公司，徒增扯皮纠缠的因素，添乱而已。“债转股”也许是“真经”，但如果不能规范运作，难保“真经”不被念歪。

（执行编辑 许克显）

自负与谦虚

配置资源有行政命令和契约交易两种方式。从微观角度来看，这两种方式并没有优劣之分，当事人自己会在具体情况下判断成本与收益，决定采纳哪一种方式配置资源。

但是，从宏观上来看，这种判断只能由当事人自己来作出，而不能是一个高踞在上的其他人，除非是上帝。因为价值判断是主观的，所谓“青菜萝卜，各有所爱”，个人的喜好只有自己知道。所以，也就只有当事人自己才具有判断所必需的知识。这种信息分布的分散性使得只有上帝才能无所不知。但我们都知，即使上帝无所不知也无所不能，他也不愿来操心我们每一个人的衣食住行。

而在市场上，通过分工和交换，每个人只要了解他自己，判断自己的利益，就可以与其他人的行为达成某种和谐，不需要代替其他人来做出判断。在这里，人们通过市场竞争来获得必要的信息，并通过市场竞争随时修正自己的偏好。

从逻辑上讲，信息可以无限汇集，并由配置资源的某个人来掌握。但是，至少在可以预见的未来，我们还无法做到这一点。所以这种假设被称为“理性的自负”。过去我们曾经有过这种自负，结果，严密的计划经济体制只能通过票证制度来压抑人们的消费需求。

现在我们终于学会了谦虚，我国《商业银行法》第4条规定：“商业银行……实行自主经营自担风险，自负盈亏，自我约束。商业银行依法开展业务，不受任何单位和个人的干涉”。政府不再被看作为一个无所不知和无所不能的上帝，商业银行必须判断自己的成本和收益，在市场上进行交换来获取资源。谦虚毕竟是中国人的美德。

(冰之)

MAF87/04

目 录

专 论

- 创新图存 Peter Drucker (1)

金融法庭

- 企业的变更是否影响保证责任
——兼论国有企业改制与银行债权的处理 ... 姜丽勇 (9)

安全顾问

- 仓廩实而不知礼节 程金华 (17)

史 话

- 谁给予人民信心 王 航 (20)

每月看法

- 市场的力量 冰 之 (23)

热点透视

- 《合同法》对商业银行业务的挑战 郑顺炎 陈洁 (26)

证券法前沿

- “金股”非金 于 静 (33)

保险法漫谈

- 保险人, 为什么受伤的总是你? 赵建军 (36)

海外金融法

- 千呼万唤终出来——美国金融改革法评介(上)
..... 陈炜恒 (39)

书评

中央银行的独立性:赞成或反对? 潘 攀 (45)

港澳传真

道高一尺,魔高一丈:香港的内幕交易反击战 ... 杨 亮 (49)

北京大学金融法培训课程**资产业务与法律**

第十七讲 定金担保还是违规行为? 唐应茂 (57)

负债业务与法律

第十七讲 拆借合同无效的原因有哪些?
——同业拆借的法律问题(三) 李清池 (63)

中间业务与法律

第十七讲 票据丧失的法律问题 江 枫 (69)

国际业务与法律

第十七讲 国际贷款协议中的抵销条款 董华春 (75)

金融刑法

第十七讲 信用证诈骗的法律规制 许克显 (81)

金融监管与法律

第十七讲 银行的业务活动范围 阎 俊 (87)

金融电子化与法律

第十七讲 网上证券发行的法律问题 唐 律 (93)

资本市场与法律

第十七讲 上市公司的协议收购(上) 刘听雨 (99)

观点

我们需要存款保险吗? 张怡 黄锐 (105)

【专论】

创 新 图 存

□ Peter Drucker

译者按：Peter Drucker，一位 90 高龄的经济学家，用他所见证的金融业在上个世纪兴衰得失的历史轨迹，为我们昭示了在这个新世纪中创新是金融业生命所系的必然趋势。

老城再振雄风

在过去的 40 年中，英国伦敦金融城恢复其世界金融中心地位的历程如同美国硅谷的成功崛起一样，给世人留下了极为深刻的印象。今天的金融城虽然不再象其在滑铁卢战役至第一次世界大战爆发之间的一百年中那样举足轻重，但她雄风尤在。今日的伦敦城通过她巨大的银行间同业市场担当着全世界银行体系的“中央银行”的角色；这里还有世界上最大的外汇交易市场；另外，国际中期融资所筹集的资金也许源自美国，而这些交易的复杂的结构安排则通常是在这里被设计出来的。即使是在长期融资方面，比如证券的承销，也只有纽约略胜于伦敦城。然而在 1960 年，没有人会想到伦敦城今日的复兴。当时，在持续了近 50 年的衰退后，即使是伦敦城里的业内人士也不曾有如此奢望。

在一定程度上,伦敦城的命运得以转折应归功于美国肯尼迪政权下发生的两件大事。其一与古巴导弹危机有关。当时苏联国家银行出于惧怕其在美国的银行存款帐户被冻结,便将其外汇储备转移到了伦敦。俄国人希望他们的钱仍以美元形式存在,于是“欧洲美元”这一概念便由此诞生了。这种货币以美元为标价单位,却储备在欧洲的伦敦。对伦敦城具有重大影响的第二件事是肯尼迪政权愚蠢地对向外国人支付的利息征收惩罚性的税款从而使得兴旺的纽约外国债券市场一落千丈。于是资金从纽约出逃并促生了“欧洲债券”这一金融工具,同样地这也是以美元标价但储备却受控于伦敦。

上述两件历史事件也许只是提供了一个机遇,而正是伦敦的银行家,尤其是瓦伯格公司(S. G. Warburg),敏锐地抓住了这一机遇。这是一家由两个德国难民在20世纪30年代设立的公司,早在1959年该公司就在伦敦开立银行并为企业的并购提供融资。而在此以前的75年间,这类业务一直是美国银行家的专利。(自从J. P. 摩根于19世纪80年代创此先河。)

伦敦城复兴的关键是她终于恢复了在19世纪时曾作为金球金融机构的中心的地位。19世纪的伦敦城是一位名叫罗斯丘尔德(Nathan Rothschild)的德国早期移民的杰作。在拿破仑战争后他在这里创建了资本市场,通过在伦敦承销、发售、交易债券来资助欧洲各国政府和新独立的拉丁美洲国家。很快他就有了一大群效仿者,其中有德国的Schroder、挪威的Hambros和法国的Lazard。

这些后来者在英国建立了自己的公司,其中一些人自己也变成了英国公民。与一些早期的英国出生的银行家(比如巴林银行的创始人)一道,他们在伦敦创建了一个真正的全球金融中心。

这些移民之所以被吸引到伦敦来,不仅仅是因为英国是当时 19 世纪贸易最发达的国家,更重要的是伦敦很快就成为了当时世界上最主要的金融知识和信息的中心(这一点 Watlter Bagehot 先生在其 1873 年的著作《朗伯德街》即“Lombard Street”中有所论述)。而这在很大程度上也应归功于罗斯丘尔德。该家族的五兄弟分别派驻在欧洲不同的金融中心,他们推举罗斯丘尔德作为总经理,并在他领导的公司下统一经营。他们拥有世界上最早的“局域网”和“电子邮件”——由他们眷养的众多信鸽构成的通讯系统和借此及时传递的信息。今天,历经沧桑变迁之后,伦敦城仍然是世界上最重要的商业、金融、经济事务的知识和信息中心。在 20 世纪 60 年代和 70 年代,伦敦城再度从全球范围内吸引了大量的“金融移民”。从法律角度讲,“移民们”在伦敦城设立的许多机构都是美国、瑞士、荷兰、德国等国公司旗下的全资子公司或分公司。不过从经济实质上讲,这些机构具有很大的独立性和自主性,在这角度上他们也构成了一个个独立的营业“总部”。华尔街流传着这样一句话“无论是花旗银行还是高盛公司在纽约的办公室都只管国内业务,要论国际业务还得听从伦敦的指令”。

可喜的变迁

伦敦城的复兴只不过是过去 40 年间金融服务业成

功发展历程的一个序章。金融服务业是一个新兴的产业,只是由于许多业内巨擘都拥有自19世纪流传下来的老字号,所以这一行业发生的变革往往被人们所忽视。以高盛公司为例,1999年时的高盛和1899年、1929年以及1959年时的高盛相比,其发展真是一日千里。JP摩根、美林、第一波士顿、花旗等欧美公司的情况亦是如此。要知道,在1950年时,这些公司还都是仅限于从事国内业务的服务商。

记得当我在20世纪30年代中期从英国第一次来到美国时,纽约的大银行中,只有Manufactures和Guaranty Trust这两家设置了负责海外业务的执行官,但哪一家也没有专门的副总裁主管该业务。这两位“副总裁国际业务助理”的主要工作也仅仅是给美国的进出口商开立信用证和提供外汇,除此之外的工作则全部交由外国的代理银行从事。即使是当时仅有的几家在海外设立分支机构的金融业公司(包括德意志银行和花旗银行的前身都曾在南美设立分支)也主要是利用这些分支机构为其本国的客户提供服务。花旗银行的前身在南美的业务负责人于20世纪50年代初期曾对我说“我们的首要工作就是象运通信用卡之于美国海外游客一样服务于美国的海外贸易。”

不过,今天这些公司都已经成为了国际化的公司并从事于国际业务,它们的足迹遍及全世界主要的金融中心。每一个海外机构都是在其自主决策下的“总部”。它们的使命已不再是专门为其母公司的国内客户提供服务,它们已成为所在国家的国内和有关国际业务的积极参与者。

同样巨大的变革发生在金融服务业务自身之中。许多新兴的金融服务机构即不属于商业银行也不属于投资银行,也不是商人银行和股票承销商,商上述这些可都是 20 世纪 50 年代典型的业务类型。虽然有一些公司还在做传统业务但一些公司已经尝试着转向新的业务领域。事实上,今天的一些金融服务产品在当年几乎不可能存在。例如:策划和资助企业并购,无论是敌意收购还是善意收购;在全球范围内开展设备融资租赁;对制造业和商业公司在全球的扩张提供融资。另外,当年也绝没有象今天这样的在全球贸易、投资驱动下的数额巨大的外汇交易。

危机四伏

新的金融服务产业起源于 20 世纪 60 年代伦敦城的复兴,并在 70 年代之后遍及世界范围。但是在看到这成功一面的同时,也必须看到金融服务产业只有继续进行彻底的革新才能保证其在 21 世纪的繁荣发达。那些在历史上曾作为金融产业成长的推动剂的金融产品,比如欧洲美元和欧洲债券,在未未将无力继续发挥推动作用。40 年前,这些产品还称得上是创新,而今天它们已成为“大众商品”,这意味看即使不是无利可图,也是日益走低的利润率。现在每一笔交易都有大量的竞争者,谁要是能赢得一宗交易就能在扣除巨大费用后还挣上一大笔,面没能抢到生意的就白白付出了巨额成本。所以,渐渐地顶尖金融公司的收入都不再是由客户的佣金构成,商是来源于公司自有帐户上的自营交易,比如股票、债券、衍生产品的交易。

每一家公司都要做一些自营业务。搞好自身的资金运营是每一家公司都必需的工作,同时这也要立足于最有效地降低风险,比如把公司的应付帐款与应收帐款的到期日之间加以合理匹配。除此之外,一定数量的自营业务能够也应当在风险最低的前提下为公司带来利润,这正是凭借公司对金融市场的理解与经验。

不过当自营业务成为主体业务之后,它也许就不再是“交易”了而成为了“赌博”。无论“赌徒”是多么的聪明,概率法则都将注定他最终会失去所赢得的一切甚至还会输得更多。现在这一情形已经见诸于一些大型金融机构身上了。几乎每一家大公司都宣布存在重大的“交易损失”。对于部分公司而言,损失如此之大,几乎要使它它们致于死地。例如巴林银行,它曾是世界上最古老的和最负盛名的大银行,而今天则委务于某荷兰财团旗下。再如纽约银行家信托,一度在国际上享有盛誉,而今也因为巨大“交易损失”而被德意志银行收购。相比之下,几家日本金融公司蒙受“交易损失”得以劫后余生,完全是由于日本政府出手相救,而即使是日本政府对困境中的“山一证券”这家日本最大的证券商公司也无能为力。

针对每一笔交易损失,有关公司的管理层都会宣称其对该业务的赌博投机性质一无所知,即而指责具体业务人员违反了公司规章。可世上哪有那么多的巧合!如此频繁的倒闭事件不可能都归咎于公司管理上的意外,它们恰恰揭示了现有体制上的缺陷。在每一件这类丑闻中,似乎只要交易能带来利润(哪怕是表而上有利可图)

有关公司的管理层就会把“风险”、“内控”等概念抛于脑后。直到损失大到无法掩盖之前,交易的经办人一直是被视为公司的英雄并被许以重金。

一个行业如果不向外界提供服务从而收取费用,就无法维系生存,更别提繁荣发达。可是当金融服务商的交易对象也是一些为自身利益而从事交易的金融公司时,这就变成了系统内部的“零和博弈”,一方赢得的正是另一方失去的。

不过,世界上有一个地区的金融服务业的确得到了真正的发展,那就是日本。该国的金融体系基本上还是20世纪50年代前的陈旧框架,不过日本现在正逐渐允许外国人到该国提供现代化的金融服务。无论何时这些来自美、英、德等国的商人被批准进入当地的金融市场,他们都迅速地成为市场上的成功者和领导者。比如,他们现已成为东京外汇市场上的关键人物。再如,越来越多的外国公司在代为开展日本养老基金和保险基金的海外投资,他们也许很快就会被允许直接担任上述基金的经现人。此外,美林公司在收购了“山一证券”后,也得以为日本的机构和个人投资者提供良好的服务。

但是就世界金融服务业现有的态势看,其在日本的发展也许只不过是“最后的欢歌”。从数量上讲,随着欧洲和亚洲复兴步伐的加快,人们对金融业现有服务产品的需求也许在几年内还能有所增长,但是这个行业的利润率似乎很难恢复到历史最高水平。因为顾客们对存在了多年的传统的金融产品与服务早已耳熟能详,何况不

同的金融服务商所提供的服务之间的真正差别越来越少,于是顾客们就在众多类似的服务之中挑三拣四,真是难以取悦。(待续)

* 本文原稿是 1999 年 9 月 25 日出版的英国经济学家杂志 (The Economist) 的特邀文章, Peter Drucker 教授是世界著名的管理学家。经济学家杂志与原作者特别授权本刊独家翻译出版该文章的中文稿。

(北京大学金融法研究中心 张为一 译)

《铸大钱说帖》: 中国古代康熙皇帝(公元 1662 - 1722 年)与铸钱侍郎草拟的一篇货币专论,这篇货币专论触及许多货币理论问题。专论提出了银钱日少问题,但未加分析。对货币名义价值与实际价值、货币回笼与投放、货币流通速度及纸币问题,专论均有详细分析。从专论可以看出,康熙对货币问题十分注意,其货币思想中有许多超越前人和其同代人之处。例如:明确规定货币价值以铸币本值来决定;不兑换和不同金银挂钩的纸币将“废格不行”,发行这种纸币是政府“专其利”等等。

《古泉汇考》: 中国清代翁树培(公元 1765 - 1809 年)所撰研究中国历代钱币之著作,该书是中国钱币学研究史上的一部重要著作。翁氏积几十年心力写成《古泉汇考》,全书共 8 卷,前 6 卷叙述上古至明代的历代钱币,卷 7 为外国和不知年代的作品,卷 8 为撒帐、吉语、厌胜等钱。该书优点在于资料比较丰富,作者把古代典籍中与钱币有关的资料抄录下来,特别是《永乐大典》中的资料得以保存下来,不足之处是未能注意钱币重量,收录刀币太少。

金融法庭

案情简介：

1992年12月，南方某实业公司（甲公司）签署了一份保证书，愿作为主债务人乙有限责任公司的连带保证人向丙银行保证，就乙公司对该银行现在和将来所负的一切债务及从属于主债务400万元人民币范围内，负连带保证责任。1993年6月8日，乙有限责任公司申请改制被

企业的变更是否影响保证责任？

兼论国有企业改制与银行债权的处理

□ 姜丽勇

批准，依法变更登记为股份有限公司。同年9月、10月，改制后的乙股份有限公司向丙银行分别借款250万元及60万元，并于同年6月20日至10月19日先后5次开出美元信用证，除10%备款外，其余均由丙银行垫付完毕。到1995年7月为止，改制后的乙股份有限公司共欠丙银行债务价值人民币290万元及美元1万元。丙银行多次向乙股份有限公司催要欠款未果，遂向人民法院起诉要求甲实业公司作为连带保证人，承担给付责任。

原告丙银行诉称：被告甲公司为乙有限责任公司的债务保证人，负连带责任，有保证书为证。虽然乙有限责任公司变更为股份有限公司，但股东责任仍然相同，即同样承担有限责任，对于债务人而言并无不利。依《中华人民共和国公司法》有关规定，公司变更前的债务人格仍然存续并且不受影响。因此被告甲公司对变更后的乙股份有限公司所负债务，仍负连带保证责任。被告甲实业公司辩称：本公司虽然曾对乙有限责任公司作保，但该

公司已于1993年6月8日申请准许变更为乙股份有限公司。先后两个公司是不同组织,不同的信用。因此,对于乙股份有限公司所负债务,公司不存在任何保证责任。

法院的判决和理由:

人民法院经审理认为,乙股份有限公司所欠丙银行的全部债务,并非由改制前的乙有限责任公司承继而来,而是在公司变更后新发生的。公司的变更是公司类型的变更,因此被告甲实业公司对于原乙有限责任公司的保证对于变更后的乙股份有限公司所欠原告的债务不发生任何保证效力。原告丙银行无权要求被告甲公司承担连带责任,而只能向乙股份有限公司依法求偿,法院判决驳回原告的诉讼请求。

评析:

一、改制是否影响企业对其债务的承担

在我国,公司形式的变更,既包括旧体制下的非公司的法人企业向《公司法》所规定的公司的组织形式改制,也包括非法人的企业向公司的形式变更以及有限责任公司向股份有限公司的变更。大体分为以下几种情况:(参见甘培忠著《企业与公司法学》北京大学出版社1998年版,第438页)

其一,有限责任公司向股份有限公司变更。这种情况是已经按照《公司法》的规范建立的有限责任公司向股份有限公司变更。本案中乙企业的改制即属于这种情况。严格的说,公司制企业已经摆脱了所有制形式这种不甚规范的界定,但为了研究的方便,我们所提及的主要是国有股占主要成分的有限责任公司向股份有限公司的变更,并也将其作为改制的一种形式。

其二,国有企业改制为公司形式的变更。依照《全民所有制工业企业法》的规定,我国国有企业普遍是具有法人资格的,但在管理体制、产权关系等方面尚距公司法的规定和现代企业制度有较大的差距。国有企业可以直接改制为国有独资公司,也可以参与