

金融法苑

2

2000

总 第 三 十 一 期

- 创新图存
- 信用证项下货款拒付纠纷上诉案
- 千禧年的第一出戏
- 千呼万唤终出来
——美国金融改革法评介 (中)
- 保险合同条款解释
——香港的经验
- 国际贷款中的保证
- 网上证券交易及其监管 (一)

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 2 期 总第 31 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 31 期/北京大学金融法研究中心.
—北京:法律出版社, 2000.2

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
责任印制/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 2 月第 1 版	2000 年 2 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)

福兮？祸兮？ ——站在WTO的门槛前

随着中美加入世贸组织协议的签署，中国似乎已经敲开了WTO的大门。一时间，有关WTO的“研讨会”、“座谈会”目不暇接；“冲击”、“挑战”、“对策”等词充豎于耳。人们对加入WTO既充满希冀，又有些不安。可谓喜形于色者有之，忧心忡忡者有之。据报道，在1999年末对全国数千名企业经营者进行的抽样调查显示，2/3的企业家认为加入WTO对我国宏观经济将是“利大于弊”；认为“弊大于利”的不到1/10，但是，在谈到加入WTO对本企业所处行业的影响时，认为“利大于弊”的只有1/4；而认为“弊大于利”的企业家则上升到1/5。统计数字的反差至少表明隔岸观火似地判断加入WTO的前景，与其说是一种预测，毋宁说是一种臆测。

实际上，当我们叩响WTO大门的时候，习惯性的“对错”、“利弊”的分析模式已经没有太大的实质意义。中国加入WTO是祸是福，取决于我们如何应对。在全球经济一体化的浪潮中，在WTO的游戏规则面前，我们更需要技术性思维，更有赖于充分把握直至灵活利用WTO游戏规则，以最大限度地谋求国家利益、企业利益。妇孺皆知“机遇与挑战并存”，但机遇全靠我们争取。站在WTO的门槛前，我们更当不贵热闹，只求切实；不贵激烈，只求缜密；开放胸怀，扶正心态。惟有如此，我们才能满怀自信和豪情——

“WTO，开门！”

（本期执行编辑：郑顺炎）

君子一言，驷马难追？

在向市场经济转化的过程中，我们终于选择了契约化的资源配置方式，因为这种方式很好地解决了信息分散问题。契约是当事人之间的合意，当事人对契约内容的约定有很大自由，可以充分表达自己的偏好。此外，生活中总是存在着各种不确定因素，当事人之间可以通过契约来分配风险，安排未来，从而稳定对将来的预期，减少生活中的不确定性。也许就是这种方式使得人类能够摆脱环境的强制，成为生活的主人。

但是，作为一种当事人之间的合意，契约不可避免地面临约束力问题。我如何相信对方会在约定的时刻遵守我们之间的约定？借款人会在讲好的时间归还银行贷款吗？古人说“君子一言，驷马难追”，但是“君子喻于义，小人喻于利”，现代社会人们不再讳言对于利益的追求，商业社会在设计交易制度时也不得不考虑小人存在的可能性。一般来说，当事人会在契约中约定如果对方不履行契约义务，会受到相应的处罚。但是，这些关于违约责任的约定也同样面临有效性的问题，当事人如果连这些也不遵守，怎么办？

为了鼓励人们对未来的安排和相互信任，国家法律赋予了当事人之间的契约以法律效力，“依法成立的合同，受法律保护”（《民法通则》第85条），当事人可以请求国家强制执行对方当事人在合同中的许诺。《中华人民共和国商业银行法》第42条规定：“借款人应当按期归还贷款的本金和利息。……借款人到期不归还信用贷款的，应当按照合同约定承担责任”。“君子一言”具有了法律的效力。

（冰之）

目 录

专论

- 创新图存(下) Peter Drucker (1)

金融法庭

- 信用证项下货款拒付纠纷上诉案 张政燕 (9)

美国证券立法风云录之十一

- 一波三折:《证券交易法》的出台 杨 亮 (16)

安全顾问

- 复式骗局——银行信用安全的灾星 许克显 (20)

史话

- 盛宣怀办银行 王 航 (23)

每月看法

- 千禧年的第一出戏 冰 之 (26)

热点透视

- “第三只眼睛”看商业银行抵押权的实现
——对《担保法》第 53 条规定的反思 郑顺炎 (30)

证券法前沿

- 证券公司自律机制——“中国墙” 陈 洁 (37)

保险法漫谈

- 合理的保险利益 辛 君 (41)

海外金融法

- 千呼万唤终出来——美国金融改革法评介(中)

..... 陈炜恒 (44)

港澳传真

保险合同条款解释——香港的经验 苏合成 (49)

北京大学金融法培训课程

资产业务与法律

第十八讲 银行担保权利的保护和实现 唐应茂 (56)

负债业务与法律

第十八讲 证券回购是什么?

——证券回购的法律问题(上) 李清池 (62)

中间业务与法律

第十八讲 票据的伪造 姜丽勇 (68)

国际业务与法律

第十八讲 国际贷款中的保证 董华春 (74)

金融刑法

第十八讲 洗钱犯罪及其预防 张 怡 (80)

金融监管与法律

第十八讲 对银行内控制度的稽核 闵 晋 (86)

金融电子化与法律

第十八讲 网上证券交易及其监管(一) 朱绵茂 (92)

资本市场与法律

第十八讲 上市公司协议收购的法律问题(下)

..... 黄永庆 (98)

观点

资产证券化 黄 锐 (104)

【专论】

创 新 图 存(下)

□ Peter Drucker

变革创新 时不我待

金融服务业陷入困境的原因很简单,那就是主要的金融机构在过去的 30 年中没能作出一项重大的金融创新。

在 1950 年至 1970 年的 20 年间,包括欧洲美元和欧洲债券在内的多项创新先后问世。在那时,以第一个现代的养老基金——通用汽车基金(1950 年)的创立为起点,机构投资者开始兴起并引发了公司养老基金的蓬勃发展,这使得当时还处于边缘状态的互助基金一跃成为金融业的主要力量。就在几年之内,这一发展趋势促生了第一家专门为新兴的机构投资者提供服务的金融服务公司——位于纽约的 Donaldson Lufkin & Jenrette 公司。几乎同时,费利克斯·罗何坦(即 Felix Rohatyn,今天的美国驻法大使)首创了专为敌意收购提供顾问和经理服务的银行业务。

20 世纪 60 年代是信用卡诞生的时代。信用卡今天在发达国家无处不在甚至成了“法币”。正是信用卡业务

使得商业银行在其传统的信贷业务面临着来自新兴金融机构的挑战时仍得以生存下去。下面要讲的创新则是由沃尔特·瑞森先生(Walter Wrison)于1967年出任花旗银行负责人之后不久提出来的。他上任后很快就把花旗银行原来那种“一家美国银行下辖多家海外分支机构”的组织模式转变为“在世界各地分布着多个决策中心的全球性银行”。几年后他又提出了极为深刻的论断“银行业的关键不在于钱,而是在于信息”,这被我赞许为金融服务业的真谛。

在此之后30年间的金融创新就要数那些所谓“合乎科学的”衍生品了。可是这些金融衍生工具并不是为普通顾客提供便利服务的,而是专门为了让那些投机商获利最大同时又风险最小而设计的,这是显然有悖于风险收益相匹配的基本原理的,也不大可能真正奏效。事实上,这些金融工具比那些狂热的赌徒借以在蒙特卡罗或拉斯维加斯的赌场里碰运气所用的“科学算法”好不了多少,这一点其实也早已被许多交易商所发现。总之,这30年间金融界真是没有太大的创新与进步。而另一方面,金融业的产品变成了大众商品而且利润越来越薄同时售价高企难于卖出。

无论从经济学理论上还是从经验上都可以预见到这种现象的发生。实际上,金融服务业的发展轨迹就是对两个经典的创新理论的绝佳注脚。其一见于法国经济学家萨伊(Say)于1803年的著作《政治经济问题论文》,其二见于熊彼特(Schumpeter)在1912年著的《经济发展原理》一书。

学者萨伊解释了在工业革命的开端为什么没有太多的棉纺厂使用珍妮纺纱机和蒸汽机但这些棉纺厂仍然盈利的情况。萨伊认为技术创新本身就能带来巨大的市场需求和利润,即使那些未开展创新的厂商也得以沾光。这可以解释为什么几项新的金融产品就曾带来该行业的兴旺。然而,熊彼特则在一个世纪后指出上述现象不可能维持长久,原因很简单:创新者获取的更高利润很快就会吸引来众多的效仿者,这样,该行业就从制造销售获利丰厚的商品或服务转变为制造销售无利可图的大众商品,即使此时的社会需求可能还很强烈。而这正是今天金融服务业所面临的困境。

现在对于金融服务行业而言,有三条可供选择的道路。最简单的也是被选择最多的是,继续做过去从事的老生意,不思创新,走这条道路意味着注定无疑的衰败。这个行业也许能勉强维系下去,正如今天仍有不少棉纺厂存在一样,但不管它是多么努力工作,,它仍是在走下坡路。

第二条出路是让现有的金融服务业被积极推行创新政策的外来者所取代。熊彼特称之为“有创造性的摧毁”。这也正是 35 年前发生在伦敦城的一幕。当时除了 Rothschild 公司和 Schrodgers 公司以外,包括 Warburg 公司在内的一些曾在 1950 至 1960 年期间处于领先地位的金融公司均从英国人手中转易他人,变成了美、德、法等国公司的分支。

对于今天的金融服务业而言,第一条路显然是行不

通的。今天的世界变化太多太快,社会的、经济的、技术的和政治的各方面变化使得金融服务业这个重要的但却“染病的”行业不可能与世隔绝。如果那些大型金融机构只是一心专注于传统业务而忽略了法律许可从事的更广泛的业务空间的话,一定会有其他人为了高额利润来抢市场。借助互联网和电子商务技术,原本在金融行业之外的人只要真的能提供新颖的、与众不同的服务,就很容易进入这个领域。

第二条道路,即被外来者所取代并随之由其进行变革,这对现存的公司而言似乎不失为一种选择,不过这里还有第三种也是最后一种选择即由今天的金融机构自己担当革新者,同时也正是对过去的自我的否定,换言之,做一个“有创造性的摧毁者”。

其实并不是没有机会开展新型的并有较高赢利性的金融服务。事实上,最大的也可能是最有赢利性的机会根本就不需要创新,只需要勤奋的工作。这一结论来源于人口统计学的分析:为那些发达国家或新兴市场国家中迅猛增长的富裕的和日渐年迈的中产阶级提供服务来满足他们新的和不同的需求,这就是一个市场机遇。这些人并非富可敌国,因此对于传统的金融机构而言他们并不构成有吸引力的顾客群体。可是应当看到:虽然他们的个人购买力并不十分强大,每个家庭每年不超过3万或5万美元,但他们投入资本市场的金额总和却足以使世界上的超级富豪的资产总值相形见绌。

30年前爱德华·琼斯先生发现了这个市场,当时他任

职于一家位于密苏里的前景不明的地区性股票经纪公司。当他意识到这个市场的重要性后,就果断地放下了其他业务,集中全力来服务于中产阶级个人投资者,包括小业主、中级经理人员和成功的专业人士等,专门向他们提供符合其特点的服务。今天这家公司已成为一家国内著名的公司,获利可观。这个市场并不仅局限于美国,琼斯把这种业务拓展到英国并在伦敦周围的小城镇设立了办公室。凭借着全新的经营方式,就在世人不知不觉之间,琼斯迅速取得了良好的回报。

爱德华·琼斯发现的顾客群体构成了每一个发达国家和新兴市场国家中增长最快的人口群体。这些地区除了北美以外,还有整个欧洲、日本、韩国和中国大陆人口稠密的大都市。在 21 世纪,这个市场也许会取代寿险市场而成为世界上最大众化的金融市场。在 18 和 19 世纪,保险公司向人们提供金融保障以解生命早衰之虞,从而人寿保险业持续获利达 150 年之久。而在 21 世纪,帮助中产阶级理财,为他们提供金融保障以便他们在漫长的有生之年富足无忧,这一定会成为最为重要的和最获利的金融业务。

另一个新兴业务的范例,当然这个业务还有待充分发展,那就是为中型企业提供财务管理、资金运营方面的顾问或代理服务。除了日本和韩国以外,中型企业几乎在发达国家和新兴市场国家的企业构成中占主导地位,比如德、美、法、巴西等国的情况就是这样。

从提供产品、技术、营销和客户服务的角度来看,这

些中型企业还算拥有必要的力量;然而就财务管理、资金运营方面而言,多数甚至几乎全部中型企业都因规模小而无法自行解决此方面的需求。它们因此常见的问题包括:资本增值率通常很低,持有的现金通常太多或太少等。现在已经有越来越多的企业将它们的数据处理、信息管理、后勤工作、人事管理甚至大量的研发工作交给外部专家办理。那么距离这些公司把财务管理事务也交由外部专家处理这一天还会有多远呢?

开展这类工作所需要的技术条件业已具备,比如经济价值分析法、现金流预测、现金流管理等应用工具已被开发出来。有关企业在此方面的需求也是完全可以预见的。就世界范围看,这些需求的种类也是为数不多的,而且都是那些富有经验的银行家所深谙的业务类型。然而提供此种服务所能带来的回报却是巨大的,除了可观的佣金外,利润还来自“证券化”的收益,即把客户的金融需求转化为投资工具并与前面所提及的中产阶级的投资需求相挂钩,使他们各得其所。

关于金融服务业务的另一个创新空间就是开发一种金融工具专门用来帮助企业规避灾难性的汇率风险损失。这一工具帮企业把货币兑换风险转变为普通的经营成本,企业为此只需付出大概是其外汇余额3-5%的固定的“保险费”。这一业务所需的知识,保险与投资的知识,基本上是现成的,包括用来决定风险概率的精算技术,风险控制技术和用来发现涉险币种的经济学知识及相关数据。上述需求对于全球众多的中型企业而言是极

其热切的,因为这些企业惊异地发现它们往往暴露在全球经济混乱无序的波澜之中。除了那些巨无霸企业,没有哪家企业仅靠自身的力量就能有效地应对风险。只有通过联合合作,才能把风险损失化为最小。而“证券化”正是有效途径之一,证券零售市场也会因此增添富有吸引力的交易品种。

除了那个业已存在并正服务于富有的、老龄化人群的市场以外,上述范例可能还仅仅是一些设想。如果这些构想得以实现,那么它们将对既存的金融机构将产生极为巨大的影响。比如,中型企业外聘金融财务经理这一方式就将在一夜之间夺去现在许多金融服务公司的生意。再如,汇率风险的保险制度将大多数以炒作外汇为业的金融机构无用武之地,继而以汇率为基础的外汇衍生交易也将成为昨日黄花。

大概在忽视了中产阶级的投资需求这一潜在市场达25年之后,美国一些传统的金融服务商开始意识到这一市场的存在和重要性。美林公司正积极地向这一市场进军,不过是否会达到预期的效果还需继续观察。很有可能像其他零售业务一样,在市场上取得成功需要高度的集中。美林公司正尝试着既在这个极具特色的市场上担纲,又继续经营大量传统的金融服务。

但是在局外人看来,似乎还没有迹象表明一家大型全球化的金融服务商在真正尝试上述或其他可称得上创新的新业务。这些新业务需要长期的耐心尽职的探索,而这与目前大型金融服务公司的管理层的思想状态很不

一致。可以断言,新业务的确具有很高的利润,因此一些人在一些地方已经开始研究这些或与此相类似的业务,它们一旦被正式引进到经营中就一定会彻底取代今天那些无利可图的业务。

现在大型金融服务机构努力再度成为业务创新者还犹未晚也,但的确是刻不容缓。(完)

(北京大学金融法研究中心 张为一 译)

《钱币刍言》:中国清代鸦片战争前后主张无限制发行不兑换纸币者王鏊(公元1786—1843年)所著。他主张大量发行不兑换纸币并把这当成解决财政、经济问题及一切社会问题的万应灵方,认为可以“足君”、“富国”、“富民”、甚至“正人之心”。王鏊认为,封建国家可以任意发行纸币,纸币购买力和发行数量无关,否定国家有积贮纸币兑现准备金的必要。

《钱币论》:中国清代货币理论家许楣(公元1797—1870年)所著。他认为作为货币的白银无论形制如何不同,都只能是一定数量的银,货币与其他商品交换,都是依据其本身价值的等价交换关系。他认为唐之飞钱、宋之交子“皆以纸取钱”,是“良法”。他要求发行纸币要有十足准备金,可以“易金银”。许楣批判了王鏊纸币可以无限发行的观点,他认为国家只能规定纸币的票面价值,而不能规定它实际代表的价值。为财政目的滥发纸币必然造成纸币的迅速贬值,会使百姓的财富“即化为纸”,还会使商品流通混乱,物价波动,钱庄亏空,给人民经济生活带来严重破坏。《钱币论》在一定程度上反映了人们反对封建政府利用纸币及通货膨胀搜刮民财的心声。

金融法庭

信用证项下货款拒付纠纷上诉案

□ 张政燕

信用证制度设立的目的原本在于保障卖方交付了货物后能够及时获得货款,买方支付了货款后能够取得货物。然而,本案中上诉人(原审原告)作为国际货物买卖合同的卖方和信用证的受益人,发出了货物且被买方提走,提供了单据却没有结到汇,向法院提起诉讼也没能胜诉,着实让人深思:是

注明适用国际商会第 500 号出版物即 1993 年修订的《跟单信用证统一惯例》(以下简称《统一惯例》或 UCP500)。同年 11 月 18 日,纽科公司开始发运信用证项下货物。12 月 5 日,纽科公司将信用证项下的单据交给法兰克福分行,请求付款。

法兰克福分行审单后于 12 月 8 日通过电传,向珲春建行提出单证有 7 个不符点:1. 铁路运单以俄文签发;2. 有两份运单缺失;

法院的偏袒,还是法律的无情?认真分析以后,相信你会得出答案。

案情简介:

上诉人(原审原告):瑞士纽科货物有限责任公司(以下简称纽科公司)

被上诉人(原审被告):中国建设银行吉林省珲春市支行(以下简称珲春建行)

1995 年 11 月 6 日,珲春建行开立了一份不可撤销信用证,金额为 146 万美元,开证申请人为吉林省对外贸易进出口公司(以下简称吉林外贸),受益人为纽科公司,通知行为纽约银行法兰克福分行(以下简称法兰克福分行)。该信用证

3. 发货延误;4. 装箱单上的铁路和车厢号码与铁路运单不符;5. 发票上的合同号与其他单据不符;6. 质量证书中的第二点与信用证和发票不符;7. 受益人传真的包装方式与信用证不符、发运日期有误等,要求珲春建行指示是否承兑该批单据。珲春建行与12月15日向法兰克福分行发出电传,明确表示拒付。因设备发生故障,该电传无法辨认,法兰克福分行请珲春建行重发。12月18日,珲春建行重发了该电传。后法兰克福分行将珲春建行的拒付电传通知了纽科公司,并将全套单据予以退还。此间,纽科公司发运的货物被珲春市国贸实业有限公司(以下简称珲春国贸)提走(该信用证系珲春国贸依其与吉林外贸之间的外贸代理协议,以吉林外贸的名义向珲春建行申请开立的)。

纽科公司因向珲春建行追索货款未果,遂诉至吉林省高级人民法院,请求判令珲春建行支付信用证项下货款及利息,并赔偿其损失。纽科公司诉称:法兰克福分行所提的7个不符点不能成立;珲春建行明知珲春国贸以吉林外贸的名义提出开证申请却仍为其开出,目的是与珲春国贸合谋进行欺诈以骗取货物;法兰克福分行作为议付行进行审单即是代理开证行审单,珲春建行超出了7天的审单期限,违反了UCP500的规定,故无权拒付单据,应承担付款义务。

法院的审判要旨及理由

一审法院审理后认为:(1)珲春建行开立的信用证经法兰克福分行通知纽科公司接受后,即发生法律效力,在当事人之间产生约束力。珲春国贸用委托代理协议代替开证委托书,以吉林外贸的名义开立信用证的行为,违反了信用证开立的一般程序,珲春建行对此审查不严,有一定过错。(2)珲春建行作为开证行和法兰克福分行作为议付行,各自都有独立审单的权利,并分别对自己的审单后果负责。从信用证开立到被拒付,珲春建行从未收到过单据,从