

【CSSCI来源集刊】

Financial Law Forum

金融法苑

2016 总第九十二辑 北京大学金融法研究中心 主办

► 主编：洪艳蓉 ► 本辑执行主编：张立翘

- ◎ 民间金融危局的成因分析与法律回应——基于对H省的调研
- ◎ 证券法中的罚款制度：中美比较研究
- ◎ 论场外配资行为的监管——以美国U规则为借鉴
- ◎ “分享经济”的监管思路——以在线短租为视角
- ◎ 美国《众筹条例》评述及其对我国的启示
- ◎ 互联网保险创新的法律规制探析

 中国金融出版社

[CSSCI来源集刊]

Financial Law Forum

金融法苑

2016 总第九十二辑 北京大学金融法研究中心 © 主办

► 主编：洪艳蓉 ► 本辑执行主编：张立翹

 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). 2016 年: 总第 92 辑/北京大学金融法研究中心主办. —北京: 中国金融出版社, 2016. 6

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8594 - 1

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 (2016) 第 150629 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 北京市松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 14.5

字数 310 千

版次 2016 年 6 月第 1 版

印次 2016 年 6 月第 1 次印刷

定价 20.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8594 - 1/F. 8154

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

致 谢

本辑出版得到李奎先生捐赠的“李奎研究基金”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：张立翹

责 任 编 辑（按姓氏音序排列）：

旷涵潇 孙棋琳 王 璇 张 彬
张立翹

声 明

向《金融法苑》投稿即视为授权本刊将稿件纳入《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以及学术性微信公众号，包括通过北京大学金融法研究中心网站（www.finlaw.pku.edu.cn）和微信公众平台（公众号：2015年1月之前为“Pkufinlaw”，之后为“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、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。



目 录

Contents

| 专 论 |

- | | | |
|----|----------------------------------|---------|
| 3 | 复杂性、法律适应性与金融法之艺术 | 张建伟 李 妍 |
| 10 | 一人公司为股东提供担保的效力及规制 | 郑仲超 |
| 20 | 民间金融危局的成因分析与法律回应
——基于对 H 省的调研 | 刘子平 |

| 证券法制 |

- | | | |
|----|-----------------------------|-----|
| 37 | 我国证券市场虚假陈述因果关系认定的制度完善 | 吴 胤 |
| 50 | 证券法中的罚款制度：中美比较研究 | 颜 欣 |
| 68 | 场外配资清理的合法性分析 | 王 超 |
| 79 | 论场外配资行为的监管
——以美国 U 规则为借鉴 | 张 彬 |

| 金融创新法制 |

- | | | |
|-----|-----------------------|-----|
| 96 | 碳排放权担保融资法律问题研究 | 夏梓耀 |
| 106 | 资产管理行业通道类业务的法律风险及防范措施 | 田孝明 |

| 互联网金融与法律 |

- | | | |
|-----|---------------------------|---------|
| 121 | “分享经济”的监管思路
——以在线短租为视角 | 钱 瑾 |
| 137 | 房地产众筹的商业模式与法律风险规制 | 陈耀东 王傲森 |
| 148 | 美国《众筹条例》评述及其对我国的启示 | 毛海栋 |
| 161 | 互联网保险创新的法律规制探析 | 池 骋 何丽新 |



海外传真

175 韩国资本市场法上投资者适当性原则及启示

刘卫锋

189 美国纽约州比特币牌照制度研究

牛馨雨

202 美国第三方支付州法监管制度述评及启示

苏盼

专 论

复杂性、法律适应性与金融法之艺术

■ 张建伟* 李 妍**

摘要：随着全球金融网络化趋势的不断深化，金融系统越来越成为复杂性系统，而金融系统复杂性的增强，又加剧了金融不确定性和金融危机的发生频率。面对该种情势，全球各国应对金融不确定性与危机的“法律家长主义”立法也越来越多，法律条文也日益复杂、冗长，但金融治理的效果却不甚理想。在复杂性金融体系下，应及时终结“法律家长主义”式的繁复立法，开展增进金融法律适应性效率之改革，同时提倡简约规则之治。在此过程中，“金融法的艺术”或“金融治理的法律艺术”对金融稳定与可持续发展而言，尤其需要加以强调。

关键词：复杂性 不确定性 法律适应性 金融法的艺术

一、问题的提出

从某种意义上说，一部金融史就是一部风云诡谲的危机史。尤其是在过去的二十余年时间里，随着金融系统越来越成为内部紧密耦合的网络型复杂系统，金融不确定性日益增强，金融危机发生的频率也明显加快。面对这些频频发生的经济灾难，各国政府反应不一。总体来说，在应对措施上大都略显被动，具体表现为各种事后紧急拯救措施与“家长主义”立法一起大行其道，法律条文也越来越浩繁、晦涩与难懂，但效果却并不彰显。危机后的拯救成本越来越大，政府对未来不确定性预防性干预的力度也越来越大，市民社会为此承担了大量税务成本和合规成本。这些现象引起了学者和监管实务界人士的关注与反思，并由此引发了学者与实务界在面对复杂金融系统时，对简约灵活的原则性监管的热切呼唤。^①

* 复旦大学法学院教授。

** 上海财经大学博士研究生。

① 吴志攀先生与沈联涛先生特别关注了这一现象。他们发现，近些年针对金融危机治理的立法越来越复杂了。1929—1933年全球经济、金融危机之后，美国出台《格拉斯—斯蒂格尔法案》，当时的立法还比较简明，只有37页；1988年《巴塞尔资本协议I》的文件也不过区区30页；但到了2007年，《巴塞尔资本协议II》出台，协议文件篇幅陡然增至347页，几乎是前者的11倍；到2010年《巴塞尔资本协议III》颁布，篇幅已增加多到616页了，接近前者的2倍；2008年美国次贷危机之后，美国《沃尔克法则》（2010）也有325页之多；及至2010年7月21日，针对当时比较深重的次贷危机，美国总统奥巴马签署的《多德—弗兰克法案》则更是长达1100页，再加上各项监管细则，竟达到3000余页。伴随法律条文的芜杂而来的，还有监管机构自由裁量权与救市活动的大规模扩张。参见吴志攀：《支持小金融》，《金融法苑》总第89辑，北京，中国金融出版社，2014。



面对金融发展的复杂性和金融不确定性日益增强的现实,金融治理者该当何为?在决定金融发展与金融危机或金融稳定的诸多因素中,究竟哪些才是需要优先考虑的要素?对这些问题,学术界众说纷纭。尤其是在法律与金融研究领域,法系基因论、法律规则本身论、文化传统论、资源禀赋论、地理位置决定论、法律的公共实施决定论(即如何监管)等假说都曾分别被不同流派的学者们所强调。^①这些先驱性研究与假说,虽然能够为我们观察金融发展与金融稳定问题提供一个多元的理论视角,却往往会忽略一个更重要、但也更积极进取或入世的因素——专业监管者与金融治理决策者在法律条文与法律的空白授权之间所进行的权衡抉择艺术的重要性,而这才是决定一个国家金融稳定可持续发展的关键。如同食谱与烹饪艺术一样,金融监管与治理过程就像烹饪过程,不仅仅是一门技艺,更是一门艺术。^②

其中,金融法与金融治理艺术品格的高下,才是金融稳定与可持续发展的最需要优先考虑的关键要素。因为其包含了金融治理者对法系基因、文化传统基因、资源禀赋、地理位置等局限要件,以及各种影响金融发展的制度存量资源或某些宿命性条件的敏锐感受与超越态度,以及当面对不确定性的未来时,公共决策者积极地以其富于“直觉”的法律适应性智慧进行权衡取舍的艺术精神与品格。从这种意义上说,金融法的艺术对金融稳定或金融可持续发展具有关键性推动作用。

二、法律适应性、金融不确定性与金融法的艺术

回顾过去,在20世纪的大多数时间里,全球金融都只不过像是一个彼此之间不甚相关的大拼盘。但近些年来,全球金融情势却发生了翻天覆地的变化。按照菲尔德斯坦和霍里奥克的研究,最近三十年全球资本市场随着金融网络化的发展,在一体化指数——即各国储蓄/投资率之间的相关性指标方面,已从20世纪80年代接近于1的水平提升至21世纪初的接近于零的水平。这说明,全球金融网络化相关度与复杂化趋势都变得非常明显,已经真正地成长为一个相互联系、紧密耦合的一体化网络系统。^③金融系统内部结构与法律之间也存在复杂的互动关系与作用机制,这些机制在金融系统内部本身存在的多重因果反馈环与非线性动态机制作用下,将其自身又整合进金融系统整体的“合”的秩序湍流中,从而涌现出一个动态的不确定金融新秩序,并使金融不确定性本身也成为现代经济生活的新常态。这说明,全球法律与金融系统已经开始水乳交融,伴随着不确定性秩序的展开而共生演化。

① 张建伟:《制度基因、金融发展与法律家长主义进与退》,工作论文,复旦大学,2015。

② Malcolm K Sparrow, "The Regulatory Craft: Controlling Risks, Solving Problems, and Managing Compliance", *Brookings Institution*, 2000.

③ 霍尔丹:《管理全球金融:系统性的视角》,载于吴敬琏主编的《比较》总第77辑,北京,中信出版社,2015。

其实,自货币从一般等价物演化到法定信用货币开始,金融就已经被深深地打上了法律的印记,金融资产与金融工具在本质上其实就是合同。而合同之价值又不仅依赖于其交易标的的价值,更依赖于该合同在合法性方面的正当性基础,这又最终取决于立法、法院或监管执法者对这些法律规则的型构、解释与阐发,从这种意义上说,金融业实际上就是一个“法律密集型行业”。^①不过,金融系统的内生不确定性并没有伴随着“法律密集”治理而寿终正寝,反而以金融危机频发的形式,使得“金融与法律”陷入双重困境,成为一对名副其实的“难兄难弟”。而这种困境形成的根本原因,其实就是“货币之债”产生之初,对经济系统原初简单“物物交易”对称形态的打破所导致的对称性破缺,而且恰恰是这种“对称性破缺”,使得金融与经济系统演化成为一个“复杂系统”。

自债权产生伊始,传统物权法所精心构建的田园诗一般的静态有体物世界就一去不复返了。债务契约以其对时间和空间的超越性制度建构,为以往的“阴性”静态物权世界注入了“阳性”“动能”,并在人类利益和欲望的牵引下,实现人类理性对时间和空间的驾驭、征服与利用。由此,人类通过债权契约,就得以在时间之流中将过去与未来的财富进行通约与交易,从而达到增进财富,乃至利用金融工具组合规避风险的目的。不过,需要说明的是,债权只是为经济的有效运行注入了“势能”,而“货币之债”的出现,则进一步打破了物权法体系所构筑的静态社会之宁静,尤其是损害了物物交换与买卖在时间和空间方面的统一性与对称性,商品交易中存在的“一对一”的交易关系结构最终被“一对多”的复杂交易结构所取代。这种对称性状态的打破,随着金属货币转化为纸币或法定货币,而出现了更严重的“对称性破缺”。这种“对称性破缺”又随着货币商品向金融股权、债权以及金融衍生品的更高级形式的进化,使得金融体系已经不再仅仅是一个简单资金融通体系,而成为一个相互依存的复杂合同与债务凭证之“关系契约”网络之“纽结”。

在现代金融交易中,一方对另一方的欠债,往往以流动资产或以对拖欠的第三方请求权作为资金保证。这样的话,法律荫庇下的各种金融商品交易,就可以把不同交易对象以各种利益链条相互“挂钩”的形式紧密连接在一起,彼此互为参照。比如,美国资产证券化实践中,证券化抵押贷款与基础抵押贷款及其付息安排即紧密连接在一起,其中的信用违约掉期(CDS)等金融衍生品还要求发行商在价格变化时提供额外的抵押品作为“挂钩利益”;还有一些交易工具更是以合同形式与锚定利率相挂钩。这种合同上的交叉参照、互相挂钩与担保机制,使得金融系统以一种交互复杂与紧密耦合的形式缠绕在一起,由此埋下了发生潜在风险外

^① 张建伟:《真实世界里的法律金融学——金融法研究的科斯方法》,载《金融法苑》总第88辑,中国金融出版社,2014。



溢与连锁反应的系统性风险的种子。^①

对于这种复杂金融秩序,如果还是像往常一样从牛顿力学的思维透镜去观察,并由确定性与反演对称的时间观念出发,而寄望于立法者能够扮演全知全能者的角色,去洞察金融系统的过去、现在与未来,往往无法抓住问题的本质。从本质上来说,金融危机其实是金融体系内生的自然法则对人类理性自负与贪欲的惩罚机制,也是金融和经济体生病的标志与信号,而并非疾病本身。以往的金融危机治理药方或繁复立法的错误,恰恰在于将疾病的信号当成了疾病本身去医治,治疗的预后效果当然不会很理想。也就是说,金融治理法律艺术的目的,并不在于总是以“法律家长主义”的态度,试图征服金融世界里的内生不确定性,而在于顺应金融运行的自然法则,通过确立简约规则,因应“实在法与衡平”之道,沿着时间流变之方向,为金融世界里的公司与金融代理人的道德风险确立受托人责任。同时也对试图运用金融债权进行“乾坤大挪移”的政治、行政乃至商业代理人行为,保持一种持续的问责态势,确立法治政府与法治金融、法治社会的一般法律准则,以适时纠正金融世界里存在的由非线性正反馈机制催生的金融泡沫与政治泡沫的复合生长。

易言之,要寻求复杂世界里的有序金融治理,就需要使金融法律在权利、义务与责任配置方面超越二元的“非此即彼”或“要么全有、要么全无”的金融治理思维模式,而代之以“亦此亦彼”、“或多或少”的边际关联度更高的微积分观点或比例、和谐搭配艺术观。原因在于,金融法对金融复杂性的良好治理的决策需要诸多权衡、取舍,这些权衡、取舍并不存在一个整齐划一的标准。因此,“选择不是在完全确定与完全不确定、绝对正义与绝对非正义两者之间进行,而是在不同程度的确定与不同程度的正义之间展开。”^②金融司法审判中的法官决策也是如此,美国大法官卡多佐宁愿将审判的艺术比拟为烹饪艺术,他指出,“正义的成分如果单独存放,可能发酸;如果将它们灌在一起保存,不但特性不变,而且更为香甜;你可以提出自己希望的配方,人们训练有素的味觉将会从整体上作出判断,是接受或者拒绝它。”^③在卡多佐看来,法律只不过是食谱,真正的好味道,则要依赖厨师的“厨艺”。厨艺当然无法标准化为科学原理,更多的还是依赖实践经验的累积与反省式学习,金融法及其实施的艺术也是一样。

在复杂性系统中,金融系统的网状结构使得子要素之间的风险具有很强的自相关性,金融系统内的关系网络是一把“双刃剑”,其有可能会使系统突然变得脆弱不堪,这时,就需要超越部门法之藩篱,通过一些特殊综合法律治理机制来斩断风险传递链条,以防止金融风险的迅

^① 卡塔琳娜·皮斯托:《金融的法律理论》,载于吴敬琏主编的《比较》,2013年第1辑,北京,中信出版社,2013。

^② 吴经熊:《法律的艺术》,载《吴经熊法学文选》,孙伟等编译,第46~48页,北京,中国政法大学出版社,2012。

^③ 卡多佐:《法律的成长:法律科学的悖论》,董炯、彭冰译,北京,中国法制出版社,2002。

速扩散。^① 比如，破产法的实施对降低金融系统交互复杂性往往具有比较好的治理效果，因为破产清算是对无法盈利的失败企业的清算机制，可以阻断债务由困境企业向好的企业蔓延，减低违约之债系统性风险的广度和深度，并硬化市场约束（比如在特定情况下终结金融机构“大而不倒”的特殊待遇）。当然，对于尚有希望的困境企业而言，则可以通过重整机制来挽救。但需要注意的是，在债务重组过程中，各债权人和利益相关者容易遇到集体行动上的困难问题。另外，针对问题企业的资本结构难题化解，也可以在事后要求满足应急资本或后备资金的需要来解决或有债务问题，比如可以规定一个触发点，来确定在财务状况恶化时将这种或有债务转化为股本的时机；设计可转换优先股的股权结构，通过稀释股权，以应对控股股东或普通股股东的冒险行为和偏好。^②

应对不确定的复杂系统还可以通过法律规则的简约化治理来实现。这往往需要金融治理者在特定情形下巧借私法的一般性条款和“公共秩序保留原则”之“东风”，以化解扭结在一起的复杂金融“关系契约”。原因在于，在网络化“交互复杂性”条件下，“复杂规则”往往需要更多的解释，因而也就更容易被特殊利益集团网络所腐蚀与锁定；而简约规则则由于具有简洁明快的特点，不容易被特殊利益集团俘获与游说，也更便于选民进行民主问责与理解，这对消除政治泡沫与金融泡沫的复合生长，具有重要的意义和价值。简约规则之治还意味着法律弹性和适应性品格，重新向货币以及货币法本身的回归，以图在源头上寻求中国新兴加转轨的局限性条件下，金融体系的发展与良好治理之道。

从总体来看，中国金融体系仍然不是很强健，流动性危机并不是没有爆发的可能性。这时，一个能够维护金融稳定，能够充当最后贷款人、稳住货币价格而又不会滥用权力的弹性货币政策就变得异常重要。众所周知，法定货币的使用虽然使得货币得以挣脱金融属货币“万有引力”的束缚，却很容易被政治力量所驱使。既然经济危机内生于货币的“对称性破缺”所引发的复杂系统的崩溃，那么应对危机的金融治理之道，就不能不重新回到货币及其货币法本身的“单一规则”与“相机抉择”之间的权衡与取舍决策，并在经济发展特定时空节点上“适应性”地推行货币政策工具之结构化最优组合。近几年，全球性金融危机发生之后，法律改革的焦点基本上都聚焦在中央银行的功能再造上，这个方向是符合金融发展与治理的基本逻辑的。原因在于，既然货币是金融系统或经济系统不确定性产生的内生性根源之一，则货币政策和货币法的定位就对金融稳定具有关键作用。不过，这往往是很难把握的艺术。弗里德曼曾指出，“如果你告诉中央银行，通货膨胀的治理很简单，就是控制货币数量，那就无异于建议

^① 安纳布塔维、施瓦茨：《事后监管：法律如何应对金融市场失灵》，许多奇、桂丽宁译，载《交大法学》，2016（1）。

^② 安纳布塔维、施瓦茨：《事后监管：法律如何应对金融市场失灵》，许多奇、桂丽宁译，载《交大法学》，2016（1）。



吸毒之人最好的办法是戒毒。”^① 美国次贷危机之后就试图以量化货币宽松政策挽救经济颓势，但实际效果却并不很理想，原因在于“你不能推一根绳子”（You can't push on a string，凯恩斯语）。而量化宽松政策实际上就是在做“推绳子”的工作。殊不知，以紧缩货币政策抑制经济膨胀的势头也许很容易，但以量化宽松政策放水挽救泡沫崩溃，很可能在饮鸩止渴。

由此可见，中央银行作为经济与复杂金融系统的中枢神经系统，其在金融治理中的核心地位，由法律来确定。目前，中国金融法系统中，只有《中华人民共和国中国人民银行法》（以下简称《中国人民银行法》）是全国人大制定和通过的，从这种意义上来说，其具有金融基本法之地位，同时也有货币立宪之功能；而其他金融法则由全国人大常委会制定并通过，实际上处于一般法地位。对于中国的货币法与中央银行法改革而言，1995年制定的《中国人民银行法》已经意识到中央银行相对独立的重要性，但后来的改革也只是在组织架构上作出了边际改革——也就是使之相对独立于地方政府和财政部，人民银行仍是中央政府下属的重要职能部门，其下属的货币政策委员会也仅仅是一个政策建议咨询机构。因此，其也并没有真正成为一个相对独立的决策机构。从这个意义上说，《中国人民银行法》作为中国金融基本法还有很大的改革空间。不过，也要清醒地认识到，虽然独立性是中央银行品格质量的一个重要指标，但在现有的局限条件下，中国中央银行由于还要在转型期适应性地承担很多改革成本，在短期内要求其完全独立并不现实，因此仍需要在政策弹性、独立性、透明度、公允操守方面谨慎拿捏其中的工具组合的比例与“度”。既然大的方向已经确定，近期货币法的改革至少可以适应性地信息数据、问责性、透明度和决策专业性方面多做些文章。

要言之，对于复杂金融系统来说，其往往意味着共同目的和子系统自身目的之复合体，对这种复杂系统的治理则往往需要政府依据比例原则，对干预政策之进退时机、政策工具组合以及干预力度进行谨慎拿捏与综合考量。其中法律规则治理的底线往往在于，既要保障金融自由市场竞争的本性不受根本性破坏，同时又需要保持金融系统自身的适应性进化能力。当然，即使金融法律的总体目标与框架是基本明确的，但达成目标的方式却具有多元化与随机性。这就像给中国未来的金融发展绘制一幅大泼墨写意画，粗看起来，每一笔的落墨似乎是随机的，但这种随机性却又往往服从于一个整体的构图和立意。金融法之“画图”的整体效果，往往就取决于整体结构性与局部的随机性之间的张力和平衡。也就是说，金融法之构图艺术就是要在不确定性与复杂性相互造就的矛盾统一体中，不断地寻求动态平衡的过程。金融治理的法律艺术所能做的不是增强、压制乃至救护这个不确定系统，而是随之演化并顺其大势，保持法律规则的弹性、张力与包容性，使得法律在竭力降低风险的同时，又不致于损害与扼杀经济或金融系统创新型演化的自由与活力。金融稳定与金融可持续发展在很大程度上取决于法律整体和金

^① 沈华嵩：《危机后的经济学》，第171页，成都，西南财经大学出版社，2012。

融系统之间的动态互动与平衡，以及金融公法与金融私法之间的和谐比例与搭配艺术。

三、结语

面对金融系统的内生不确定性，金融监管与治理者需要遵循比例原则，谨慎地拿捏进退之机，在选择与权衡中动态地把握金融涨落的平衡度。这种金融法的艺术，最终离不开公共决策者与法律裁决者的权衡与抉择的组合安排。对于决策者来说，其需要在利益平衡与发展张力、历史与创新、规则与例外、创新与共享、正统法秩序与涌现型新秩序之间，寻找和谐的数额和比例的平衡。以利益作为金融法内部构造之引力，借助于道德与金融伦理的平衡感受，金融法的艺术家得以完成金融权力与权利的结构化组合安排，并随着金融商品的创新步伐而逐步动态演进。在这种演进中，金融法律的适应性智慧得以在实在法与平衡、创新与历史、合法性与灵活性之间展现其全部的艺术魅力。金融法规则的清晰与平衡感受之间的关系，恰如诗歌与散文之间的关系：规则之美在于其清晰与规整；平衡之美在于其灵活与可塑性，^① 这二者的完美结合，势必会使法律与金融创新踏着音乐的节拍而翩翩起舞。金融法勾勒了一个复杂金融世界的地图，^② 并将那些充满了贪欲与模糊不清的金融投机行为，编织进一个可预期的理想画面，我们由此可以看到一个从混沌走向有序的动态演进的金融世界。

当然，面对复杂金融系统，战胜危机的金融立法之关键，并非是要在国家与市场、政府“出手”与“不出手”之间做二元替代性选择题；而是在什么样的国家、什么样的政府、什么样的（金融）企业、什么样的市场以及什么样的市民社会之间的最优组合安排间作出比例抉择。金融治理的法律艺术就是要在金融法律的动态演进中，找到各种金融政策工具组合合适的“度”与比例搭配。这是一种可习得的“法律艺术”、“治理艺术”，同时也是一个“政治过程”，其能够弥补一个国家在促进金融发展制度禀赋方面的先天缺陷。

然而，时间是不可逆的，金融法厨师的烹饪过程也是不可逆的，因为无法将成品的菜肴还原为原生状态。好在人类具有记忆反省与学习能力，人类可以从既往的烹饪实践经验中不断累积智慧，做出更为可口的菜肴。从这个意义上说，菜系的起源也许并不重要，烹饪的艺术才是最重要的。在金融可持续发展与治理过程中，就像“菜系”与“菜谱”对“味道”并不是最重要的一样，“法系”之争，大抵也并不像主流法律与金融学者所强调的那样重要，金融治理实践中蕴含的“法律艺术”才是最重要的。

（责任编辑：张立翘）

① 吴经熊：《正义之源泉——自然法研究》，张薇薇译，第273~274页，北京，法律出版社，2015。

② 菲利普·伍德：《金融法的世界地图》，陈儒丹、黄韬译，北京，北京大学出版社，2013。