

后危机时代的 国际金融法



李仁真 主编



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社

本书出版获得国家社会科学基金2009年度重点研究项目
“危机后改革国际金融体系的法律路径”（项目批准号09AFX004）经费资助。

后危机时代的 国际金融法

李仁真 主编



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

后危机时代的国际金融法:制度反思与改革前瞻/李仁真主编. —武汉:武汉大学出版社,2010.11

ISBN 978-7-307-08235-9

I. 后… II. 李… III. 国际法:金融法—文集 IV. D996.2-53

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第193028号

责任编辑:唐 伟 责任校对:王 建 版式设计:王 晨

出版发行:武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: cbs22@whu.edu.cn 网址: www.wdp.com.cn)

印刷:武汉中科兴业印务有限公司

开本: 720 × 1000 1/16 印张: 33.75 字数: 483 千字 插页: 2

版次: 2010 年 11 月第 1 版 2010 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-307-08235-9/D · 1046 定价: 52.00 元

版权所有,不得翻印;凡购我社的图书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请与当地图书销售部门联系调换。

前 言

2009 年是值得大书特书的一年，我们迎来了中华人民共和国成立六十周年，迎来了武汉大学恢复法学教育三十年，也迎来了刘丰名教授八十华诞。作为国庆、院庆活动的一部分，武汉大学国际法研究所的国际金融法学术团队以“当代国际金融法前沿问题暨刘丰名先生学术思想研讨”为题征文，遂成此书，以飨读者。

本书的主题，聚焦于后危机时代的国际金融法律问题，其选题无疑具有重大的理论价值与现实意义。我们所处的时代是金融创新的时代，也是金融危机频发的时代。2008 年由美国次贷危机引发的国际金融危机至今仍在全球蔓延，它对世界经济的深重破坏和对人民生活的灾难性影响堪称百年一遇。这场危机，不但深刻揭示了美国金融监管体制的严重弊端，而且充分暴露了现有国际金融体系的内在缺陷，表现在：国际货币体系不合理，美元霸权造成国际经济结构严重失衡；国际金融机构的代表性和执行力不足，缺乏有效应对全球金融危机的能力；国际金融监管体系碎片化，导致国际金融监管的失效；国际金融稳定机制缺失，没有形成有效的全球金融“维稳”中心和危机救助渠道，等等。然而，危机制造灾难，同时也催生变革。在全球联手抗击金融危机的过程中，世界各国普遍达成共识：全球性危机需要全球共同解决；只有改革国际金融体系、重构国际金融秩序，才是防止类似的危机重演、维护各国金融安全的根本出路。在这种背景下，国际金融体系改革及秩序重构便成为全球瞩目的重要话题。我们看到，以二十国集团华盛顿峰会的召开为标志，国际金融体系改革的大幕已徐徐拉开，美国、欧盟、新兴经济体之间围绕国际金融体系的话语权及国际金融规则的制定权的新一轮博弈已悄然展开。可以预见，后危机时代将是国际金融体系

大变革、国际金融法制大发展的时代，也将是中国由国际秩序的“旁观者”转变为国际秩序的“构建者”的时代。中国作为一个正在崛起的发展中大国，如何把握这一历史机遇，理性应对各种挑战，以“负责任的大国”的姿态积极参与这场国际金融体系变革，推动其朝着建立公平、公正、包容、有序的国际金融新秩序的方向发展，是当前中国政府面临的一项最紧迫的任务，也是中国国际金融法学研究必须破解的一项重大理论课题。

本书的内容，以“导师寄语”开篇，共分为六编二十七章，外加附编。总体上可分为以下三个部分：

第一编至第四编为国际金融法专题讨论。该部分深入探讨了后危机时代国际金融体系改革和中国金融开放所面临的重大法律问题，直观反映了当前国际金融法研究的前沿动态。其中，第一编为“金融危机与国际金融体制改革的法律思考”，系统阐述了次贷危机对国际金融体制的挑战，国际货币基金组织的体制缺陷及代表性改革，从金融稳定论坛到金融稳定理事会的制度变革，以及金融危机时代的全球货币治理等法律问题及其中国的应对策略；第二编为“次贷危机背景下金融监管法制的反思”，重点分析了《巴塞尔新资本协议》框架的制度缺陷，美国在资产证券化和投资银行监管方面的惨痛教训，问题金融机构的即时矫正制度，信用违约互换的法律规制等问题及其对中国的借鉴意义；第三编为“当代国际金融法领域的其他前沿问题探讨”，主要探讨了主权债券重组、主权财富基金及其监管、有限合伙制私募股权基金、金融排斥及其治理以及船舶融资租赁等热点法律问题；第四编为“中国金融市场发展与开放的法律问题研究”，集中论证了中国证券监管制度的变迁与改革、境外公司赴中国境内发行股票的法律适用、中国资本市场的证券行政执法和解制度、中国金融业及其教育培训体制改革、创设上海国际金融中心的法律环境以及中国构建离岸金融监管法律体系等问题。

第五编与第六编分别为“科研课题设计”和“博士学位论文开题报告”。该部分摘要收录了三份以国际金融法律问题为研究内容申请国家社科基金项目或教育部人文社科重点研究基地项目的课题论证报告，择优选取了三篇以国际金融法为研究方向的博士学位

论文开题报告，旨在通过这种国际金融法科研与教学示范，指导青年学者和博士研究生熟练掌握进行科研课题申请和博士学位论文设计的方法和要领。

附编为“刘丰名先生及其学术生涯”。该编概述了刘丰名先生的个人经历及学术思想，回顾了先生八十年的峥嵘岁月，并由先生的几位弟子通过小文从侧面勾勒出先生为人为学为师的形象，以全方位地展示中国国际金融法学一代宗师刘丰名教授的道德修养与学术造诣。

本书的撰写，承蒙各位专家、学者不吝珠玉，惠赐鸿文。刘丰名先生亲自撰写了“金融创新与新世纪国际金融法”和“创设上海国际金融中心法律环境的思考”两章。他向来注重学术创新，今喜逢八秩，仍与时俱进，笔耕不辍，实乃后学之典范。先生的夫人陶才碧副教授亦以《悲欢离合六十年》一文盛情加盟，为本书增色不少。此外，本书的其他撰稿人都是刘丰名先生的弟子或是弟子的弟子，其中既有国家金融监管机构的官员和高级法院的法官，又有国内大型银行、证券公司和其他金融机构的高管；既有专门从事国际金融法教学与研究的大学教授，也有正在攻读国际金融法博士学位的青年学者。为了向祖国致敬，向武大致敬，向先生致敬，大家在百忙之中潜心写作，反复推敲，力求在国际金融法理论与实践问题的研究上有所创新、有所突破。虽然各位作者文风各异，但都秉承着一个宗旨，那就是为构建国际金融新秩序建言立论，为完善中国金融法制献计献策。可以说，本书希冀达到的境界正是刘丰名先生所追求的。谨以本书恭祝先生寿诞快乐，春辉永绽！

本书的出版，得到了国家社会科学基金 2009 年度重点研究项目“危机后改革国际金融体系的法律路径”（项目批准号 09AFX004）的大力资助，得到了武汉大学国际法研究所和武汉大学出版社的鼎力支持，得到了刘先生的诸多弟子和张琼女士的通力合作，此外，我的博士研究生涂亦楠、刘真、宿营等也为之付出了辛勤的劳动。在此，谨表谢意。

李仁真 谨识

2009 年 12 月于珞珈山

作者简介

刘丰名：武汉大学国际法研究所教授。

陶才碧：华中师范大学中文系副教授。

张湘兰：法学博士，武汉大学国际法研究所副所长、教授。

李仁真：法学博士，武汉大学国际法研究所教授，湖北省司法厅副厅长。

汪 鑫：法学博士，广西大学法学院副院长、教授。

杨 松：法学博士，辽宁大学法学院院长、教授。

邓瑞平：法学博士，西南政法大学教授。

陆泽峰：法学博士，中国证监会山东证监局副局长。

陈 岚：法学博士，光大证券合规总监兼法律合规部总经理。

张学安：法学博士，西北政法大学国际法学院教授。

郭玉军：法学博士，武汉大学国际法研究所教授。

张庆麟：法学博士，武汉大学国际法研究所教授。

郭洪俊：法学博士，上海证券交易所法律部副总监。

何德平：法学博士，交通银行培训中心副主任。

邢 勇：法学博士，湖北省高级人民法院审判监督庭副庭长。

胡忠孝：法学博士，国信证券法律事务部副总经理。

谢可训：法学博士，上海政法学院副教授。

范晓波：法学博士，中国政法大学国际法学院副教授。

漆 彤：法学博士，武汉大学国际法研究所副教授。

罗国强：法学博士，武汉大学国际法研究所副教授。

何 焰：法学博士，中南财经政法大学法学院副教授。

张 虹：法学博士，中央财经大学保险学院副教授。

刘 轶：法学博士，中国证监会副研究员。

王江凌：法学博士，福建省高级人民法院民二庭法官。

马明非：法学博士，大连海事大学法学院讲师。

向雅萍：武汉理工大学文法学院副教授。

杨 方：武汉大学国际法专业博士研究生。

胡永攀：武汉大学国际法专业博士研究生。

宿 营：武汉大学国际法专业博士研究生。

刘 真：武汉大学国际法专业博士研究生。

涂亦楠：武汉大学国际法专业博士研究生。

龙 骁：西南政法大学国际法专业博士研究生。

陶立早：武汉大学法学院国际法专业硕士研究生。

目 录

导师寄语 金融创新与新世纪国际金融法	1
--------------------------	---

第一编 金融危机与国际金融体制改革的法律思考

第一章 次贷危机对国际金融体制的挑战	19
一、美国次贷危机的法律原因分析	20
二、国际货币金融体系的重大法律问题反思	25
三、美国次贷危机对中国金融法建设的启示	32
第二章 金融危机时代的全球货币治理	35
一、国际金融危机的全球货币体制根源	35
二、全球货币的近期治理	39
三、全球货币的远期治理	43
四、世界货币组织设立的构想	46
第三章 国际货币基金组织的体制缺陷与改革	51
一、基金组织角色转换的制度困境	51
二、基金组织运行的法律缺陷	56
三、次贷危机为基金组织改革提供的契机	63
四、基金组织法律变革的走向	66
第四章 国际货币基金组织的代表性改革	73
一、基金组织代表性改革涉及的问题	73
二、基金组织代表性改革的理论依据	80
三、中国在基金组织改革中应持有的立场和观点	87

第五章 从金融稳定论坛到金融稳定理事会的制度变革	96
一、金融稳定论坛的机制与法律缺陷	96
二、次贷危机与金融稳定论坛的重构	102
三、金融稳定理事会新建的法律意义	108
第二编 次贷危机背景下金融监管法制的反思	
第六章 《巴塞尔新资本协议》制度框架的反思与改革	115
一、次贷危机背景下《新资本协议》面临的质疑	116
二、对《新资本协议》质疑的辨析	118
三、《新资本协议》制度框架的改革前瞻	124
第七章 资产证券化监管的反思	132
一、次贷危机暴露出的问题	132
二、美国的应对	138
三、对中国的启示	142
第八章 政府对投资银行风险监管的反思	150
一、政府对投资银行监管的理论基础	151
二、本次金融危机中暴露的几个监管问题	154
三、政府对投资银行监管的职责	157
第九章 问题金融机构即时矫正制度研究	167
一、即时矫正制度的国际发展	167
二、即时矫正制度的比较优势	170
三、中国应当改行即时矫正制度	173
第十章 信用违约互换法律规制研究	178
一、信用违约互换及其风险	179
二、信用违约互换的定性问题	184

三、信用违约互换的法律规制	187
四、对中国的启示	192
 第三编 当代国际金融法的其他前沿问题探讨	
第十一章 主权债务重组方法选择的法律思考	199
一、主权债务重组方法的历史选择和现实选择	199
二、集体行动条款成为主流选择的主要原因	203
三、管制暗示在主权债务重组方法选择中的体现与 作用	205
四、关于主权债务重组方法未来选择的思考	210
 第十二章 主权财富基金及其法律纷争研究	 213
一、主权财富基金的兴起与法律挑战	213
二、东道国管制规范的变化	219
三、国际性自律规范的产生	224
四、GATS 协定的适用	228
五、国家财产豁免原则的适用	232
六、中国主权财富基金的发展与完善	237
 第十三章 有限合伙制私募股权基金的制度分析	 242
一、有限合伙制私募股权基金的一般性制度安排	242
二、有限合伙协议对普通合伙人的激励与约束	244
三、有限合伙制私募股权基金的制度优势与不足	254
四、中国有限合伙制私募股权基金的立法及完善	257
 第十四章 金融排斥及其治理的思考	 261
一、金融排斥的定义、成因和成本	262
二、金融排斥治理的国际概况	266
三、对中国治理金融排斥的建议	270
 第十五章 船舶融资租赁的法律问题研究	 281

一、船舶融资租赁的发展历史及法律界定·····	282
二、船舶融资合同中的法律问题·····	286
三、金融危机背景下中国船舶融资租赁的法律应对·····	291

第四编 中国金融市场发展与开放的法律问题研究

第十六章 中国证券监管制度的变迁和改革研究·····	301
一、中国证券监管制度的演变及其特征·····	301
二、现行证券监管制度的分析和评介·····	304
三、全面改革证券监管制度的政策建议·····	305

第十七章 境外公司赴中国境内发行股票的法律适用研究·····	310
一、法律适用与冲突的主要内容·····	310
二、法律适用与冲突的特征·····	311
三、中国法律关于解决法律适用与冲突的规定·····	312
四、外国法律关于解决法律适用与冲突的规定与实践·····	313
五、启示与建议·····	315

第十八章 资本市场的证券行政执法和解制度讨论·····	318
一、实行证券行政执法和解之必要性·····	319
二、主要国家或地区的相关立法和实践·····	321
三、关于中国证券行政执法和解制度设计的若干建议·····	328

第十九章 中国金融业及其教育培训体制改革的思考·····	332
一、金融业及其教育培训体制存在的主要问题·····	332
二、改革金融业教育培训体制的思考和建议·····	334

第二十章 创设上海国际金融中心法律环境的思考·····	341
一、上海的历史机遇与未来定位·····	341
二、上海、香港两个国际金融中心的未来关系·····	343
三、将未来的上海国际金融中心辟为法律特区·····	347

第二十一章 中国构建离岸金融监管法律体系研究	355
一、中国离岸金融业务试点的历史经验教训	355
二、中国构建离岸金融市场的法制策略	362
三、中国离岸金融监管法律的构建	373
四、几点结论	402

第五编 科研课题设计

第二十二章 21 世纪国际金融法律制度创新与发展研究	407
一、本课题研究的意义	407
二、本课题国内外研究现状	410
三、本课题的总体框架、研究目标和基本内容	412
四、子课题结构和主要内容	416
五、本课题的研究方法、技术路线和调研计划	420
六、本课题拟突破的重点和难点问题及主要创新之处	422

第二十三章 货币跨国流通中的若干重大国际法律问题

研究	424
一、本课题研究的意义	424
二、本课题国内外研究现状	429
三、本课题的总体框架、研究目标和基本内容	433
四、子课题结构和主要内容	437
五、本课题的研究方法、技术路线和调研计划	446
六、本课题拟突破的重点和难点问题及主要创新之处	448

第二十四章 国际船舶融资租赁法律问题研究

一、国内外研究现状述评及研究意义	452
二、本课题主要内容、基本思路和方法、重点难点、 主要观点及创新之处	454

第六编 博士学位论文开题报告

第二十五章 国际货币基金组织治理金融危机问题研究	461
---------------------------------------	-----

一、写作背景和选题意义·····	461
二、国内外研究现状·····	465
三、论文的主要内容、创新与难点·····	466
四、参考文献·····	471
 第二十六章 主权债务重组法律问题研究 ·····	 472
一、写作背景和选题意义·····	472
二、国内外研究现状·····	474
三、论文的主要内容、创新与难点·····	475
四、参考文献·····	477
 第二十七章 论欧盟金融服务法的基本原则 ·····	 478
一、写作背景和选题意义·····	478
二、国内外研究现状·····	479
三、论文的主要内容、创新与难点·····	480
四、参考文献·····	482
 附编 刘丰名先生及其学术生涯 ·····	 483
一、刘丰名教授及其学术思想·····	483
二、刘丰名先生小传·····	497
三、刘丰名先生印象·····	513
四、刘丰名教授部分著作及译著·····	524

导师寄语 金融创新与新世纪 国际金融法

刘丰名

一、金融创新的由来与影响

在理论上解释“金融创新”(Financial Innovation), 可以从追逐利润、化解风险^①、经济创新等方面找到说明。

脱媒 (Disintermediation)^② 对西方传统银行业的冲击, 源于 1972 年的《史密森协定》失效、布雷顿森林体系崩溃后的主要西方国家货币的汇率浮动剧增与 1982 年国际债务危机形成后的利率波动加剧, 大量资金离开银行去追逐市场暴利, 借款人只要肯出高利, 都可在市场上获得所需贷款和资金。在西方国家, 遇本币汇率下滑, 中央银行的市场干预无效, 即常采取高利率政策, 遇本币汇率过度上浮, 常采取低利率政策, 对利率管理政府都抓得较紧。西方国家为促进商业银行的稳健经营, 又都相当重视对银行资本充足率的监控。银行为摆脱脱媒的困境, 逃避监管和化解风险, 为资本保值增值, 便尽量拓展不在资产负债表上反映的“表外业务”

① 风险分金融风险与法律(政治)风险两大类: 金融风险包括信用风险、集中风险、市场风险、流动性风险、操作风险、声誉风险、利率风险、汇率风险; 法律(政治)风险包括法律风险、国家风险或转移风险。

② 脱媒是指银行存放贷款媒介作用的降低, 表现为存款储户与借款客户的减少。

(OBS-Off-Balance Sheet Activities)。^① 经济“创新”，^② 即转变经济增长方式，以市场的新需求为导向，合理配置资源和优化生产要素组合，运用于金融即优化金融资产组合。

自美国芝加哥商品交易所 1972 年 5 月 16 日开设，专做金融期货交易的国际货币市场以来，在西方金融市场上问世的创新金融工具已多达几十种。创新金融工具是由基础金融工具（汇率、利率、证券、信用）衍生而来，又有“衍生金融商品”（Derivatives）之称。银行运用以下组合设计，从基础金融工具中派生出各种创新金融工具：

（1）创新工具与基础工具组合：

汇率派生出外汇期货、外汇期权、杠杆式外汇交易、^③ 外汇基金票据（在中国香港市场）、货币互换（Currency Swap，一种换汇换利交易）与分期支付货币互换等创新金融工具。

利率派生出利率期货、利率期权与利率互换（一种只交换债务的利息支付而不交换其本金的交易行为）。利率互换包括：固定利率互换、浮动利率零息对浮动利率互换（Zero Coupon-for-floating Swap）、浮动利率对浮动利率互换（Floating-for-floating Swap）、赎回利率互换（Callable Swap）、可出售利率互换（Purable Swap）、可延期利率互换（Extensible Swap）、远期利率互换（Forward Interest Rate Swap）、推迟利率安排互换（Deferred Rate-setting

① 表外业务主要包括八类：（1）贷款承诺；（2）循环保证融资；（3）电子资金划拨；（4）透支；（5）信用证、福费廷与保付代理；（6）货币互换；（7）利率互换；（8）金融期货、期权。

② “创新”理论是奥裔美国经济学家熊彼特（Joseph Alois Schumpeter, 1883—1950 年）首先提出的，用以解释企业家根据新的市场需求，为追求最大利润，通过对生产要素进行新组合，开发新产品，形成新的生产能力，对商业周期波动的影响。创新论在他去世后才为人们所重视，并被广泛应用于经济管理、企业生产与金融业，乃至一国的宏观经济调控，而风行世界。

③ 杠杆式外汇交易，客户仅付不少于合同金额 5% 的按金作为买卖外汇的抵押，即被允许在没有外汇时作出沽空行为；如出现亏损，客户只需维持按金在一定水平（不少于合同金额的 3%），银行即不会为客户平仓止损。

Swap)、利率上限互换(Rate-capped Swap)、固定利率对浮动利率互换(又称最小—最大互换, Min-max Swap)、远期利率协议(Forward Rate Agreement)等。

证券派生出短期国库券期货、欧洲美元定期存单期货、商业票据(大公司为筹措短期资金而发行的无担保本票)期货、定期存单期货、中期国库券期货、长期国库券期货、房屋抵押债券期货、市政债券期货、股票期货、可换股债券(CI-Convertible Instrument)等创新金融工具。

信用派生出信用拖欠掉期(Credit Default Swap)、总收益掉期(Total Return Swap)等创新金融工具。

(2) 创新工具与创新工具组合, 成为“再创新金融工具”。如期货与期权组合为期货期权, 互换与期权组合为“互换期权”(Swaption)。

(3) 为一般创新金融工具附加条件, 构成“特种创新金融工具”。如“两面取消期权”(Binary Double Barrier Knock Out Option)、“走廊式期权”(Corridor Option)。

创新金融工具因不同组合而花样翻新, 但万变不离其宗, 即期货、期权、互换、指数四个基本品种。其基本效用在于“套期保值”(hedge)。例如:

利率期货(Interest Future)。A、B双方在3月份约定, A从B借入1万英镑, 9月份提款, 年利率为10%。A与B订立利率期货合同, 即在于希望到9月份获得这笔贷款并预先将利率固定。在9月份, 市场利率为12%, A即避免付出超过的2%的利息; 如在9月份市场利率为8%, A即节省付出2%的利息。A保证了获取这笔贷款的最低费用, 即已为之套期保值。

外汇期权(Foreign Exchange Option)。A4月份以后有一笔瑞士法郎(SFr.)收入, 买入一笔美元(US\$)“看涨期权”或“买入期权”(Call Option), 金额为5万美元, 协议汇价为US\$1=SFr. 1.3, 到期日定为4月份以后某日, 期权费为US\$1=SFr. 0.02, 使成本得以固定在6.6万瑞士法郎。当美元汇率上涨时, A就行使期权; 当瑞士法郎升值时, A就不行使期权, 可以节