

## 信托与信托法专题研究(四篇)

# 发展我国统一信托市场的两大问题<sup>①</sup>

夏斌

(国务院发展研究中心, 北京, 100010)

**摘要:** 我国受托理财市场在监管制度安排方面存在严重的问题, 因此, 银监会和证监会必须进一步统一监管政策; 监管信托公司的方式应不同于监管银行的方式, 对信托公司的监管重点主要应体现在两个方面: 一方面是监管金融机构的信托活动要忠实遵循信托文件的结构要素; 另一方面是监督受托人忠实尽责地履行信托合同。

**关键词:** 信托; 信托公司; 监管

中图分类号: D922.282

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2007)02-0152-03

## 一、银监会和证监会需进一步统一监管政策

2001 年初, 针对当时中国受托理财市场上监管制度安排的欠缺、不统一, 以及正在暴露的严重问题和隐患, 笔者曾呼吁, 要尽快构建中国统一的财产管理制度或者说代客理财制度<sup>[1]</sup>。时隔 2 年, 此问题不仅没解决, 反而愈演愈烈, 市场纠纷不断出现, 投资风险不断暴露, 监管部门“叫停”声一片。先是银监会 2003 年 3 月“叫停”民生银行委托贷款业务; 后是同年 5 月 22 日证监会“叫停”银证理财计划等等。为此, 笔者又进一步呼吁, “必须结束委托理财出多门的混乱局面”, 并为此向有关部门领导反映。笔者曾著文对有关监管部门监管制度的不协调、不严肃以及已经发生的严重风险, 提出了批评意见<sup>[2]</sup>。

而到了 2004 年, 银行、证券、信托等机构分别从事的受托理财业务或被另名为“客户资产管理业务”“集合资产管理业务”的制度安排到底如何?

商业银行的委托贷款业务自被“叫停”后未见下文。对于原有的制度安排, 银监会未宣布取消作废, 也没有作进一步修改的说明。从原有的制度规定内容看, 仍与银监会监管的信托公司的资金信托管理规定有明显的冲突。需要引起关注的是, 在某些地方, 有银行仍在偷偷摸摸地从事委托贷款业务, 这种状况不知是监管者未发现还是在默认与支持。

证监会在 2003 年底宣布取消了 2001 年、2003 年分别制定的有关受托投资管理文件, 在此基础上发布了新的客户资产管理业务试行办法。新的办法在许多方面出现了与信托公司的资金信托管理办法内容相似的地方, 譬如, “一对多”的资产受托管理、不能承诺最低收益保证、委托资金的最低限要求、独立开户核算等等。从总体上看, 新方法确实吸取了过去的教训, 规范了证券公司的资产管理业务, 能进一步防范金融风险。

但是, 仍需要我们进行认真思考, 或者说仍需要有关监管部门协调后作出回答的是, 为什么同一客户分别在证券公司、信托公司从事相同的资金委托理财业务, 不同的监管部门会有不同的监管制度与政策。例如: 银监会规定, 单一客户的资金委托最低限为 5 万元; 证监会规定, 限定性集合资产管理计划单一客户资金委托最低限为 5 万元, 而非限定性集合资产管理计划单一客户资金委托最低限为 10 万元。银监会规定, 每一信托计划客户人数不得超过 200 人, 即 200 份合同; 证监会规定, 集合资产管理计划参与的客户数量没有限制。银监会规定, 集合资金管理计划只需向监管部门备案; 而证监会规定, 限定性集合资产管理计划需要合规性审核, 非限定性集合资产管理计划需进行全面审核<sup>②</sup>。银监会规定, 客户的各种委托资金未明确需交第三方托管; 证监会规定, 客户的委托资金要求由第三方商业银行等资产托管机构托管。证监会允许证券公司以自有资金参与本公司设立的集合资

产管理计划；银监会则明确规定不允许。证监会要求集合资产管理业务投资计划在交易所开户；信托投资公司同样的受托理财计划要求在交易所开户则迟迟不能得到解决。证监会对证券公司的集合资产管理业务没有地域经营上的限制，银监会对信托公司的分支机构与异地业务予以明确的限制。

对一个客户而言，把资金分别委托给信托公司和证券公司从事相同的股票等证券交易却遇到如此不同的政策制度约束，道理何在？银监会和证监会作为政府的监管部门在对待同一个金融消费者的同一消费行为，其权益是什么？依法行政的依据是什么？部门间政策是否需要统一，需要协调，这是应给予金融消费者的知情权。而恰恰是长期的监管政策不统一，引发了一些不应发生的金融风险。

## 二、应改变以监管银行的方式监管信托公司

作为民事、营业、公益信托活动，在全国人大2001年通过的《中华人民共和国信托法》中已明确，是为了调整信托关系，规范信托行为，保护信托当事人的合法权益。这部法律充分借鉴了国外已定型化了的信托原理，遵循了规范意义上的信托概念，按照信托的本质构建了中国的信托制度，譬如信托的设立条件，信托活动必须采取书面形式及须载明的基本事项，信托财产的权利与利益相分离原则，信托财产的独立性原则，信托财产的分别管理原则等等。目前我国的《证券投资基金法》与《信托法》是基于一脉相承的信托原理。银监会和证监会有关资金委托理财的规章，就其本质内容看，也是遵循了《信托法》的基本法理的。

银行是以经营存贷业务为主、以赚取利差收入为主要特征的金融机构。信托是以基于信托合同进行委托理财业务为主、以赚取手续费为主要特征的金融机构。因此，对银行的监管主要是围绕资本充足率等一系列审慎性管理指标与措施的落实，以防范金融风险。对信托公司以及具有信托行为的委托理财业务的监管，主要围绕信托合同的设立、执行，以防范金融风险。具体来说，对后者的监管重点主要体现在两个方面：

一是监管金融机构的信托活动要忠实遵循信托文件的结构要素，遵循由上述信托原理引出的基本原则。为此，监管机构要根据这些原理与原则，对区别于财

产信托等其他信托行为的资金委托理财行为，进一步明确信托设立的具体条件、信托书面合同内容的特殊内容、如何贯彻信托独立性原则应采取的措施。

二是监督受托人忠实尽责履行与委托人约定的信托合同。《信托法》只是原则指出“受托人应当遵守信托文件的规定，为受益人的最大利益处理信托事务。受托人管理信托财产，必须恪守职责，履行诚实、信用、审慎、有效管理的义务”。具体如何诚实、信用、审慎、有效，需要进一步制定行业经营准则，需要在信托活动的业务流程、岗位职责、内部控制、信息披露、财务制度以及不尽责履行合同的惩罚等方面制定具体的规定。

根据以上监管思路，针对我国目前信托市场现状，笔者认为有以下几个问题值得进一步讨论。

### （一）是否应依据资本充足率等一系列监管银行的指标监管信托公司

由于信托机构主要不是负债经营的机构，资本充足率等监管银行的一系列指标肯定不适合信托公司。由此，规定信托公司自有资本金投资某一项项目金额不得超过资本金金额的10%，同样带有监管银行思路的痕迹，即同一企业贷款不得超过银行资本金的10%。信托资产资本比，作为监管信托机构的一般考察指标不是不可用，但仅仅是个参考性的指标，绝对不能体现对以履行合同为主要特征的信托机构的主要监管。独立董事制度是公司治理结构中防止内部人控制、保护中小股东利益的一项重要制度。对于信托公司而言，“尽责”意味着正确签订合同，忠实履行合同内容。如果当包括中小股东在内的股东利益与合同中的委托人利益发生不一致时，作为董事会成员的独立董事如何尽责？所以还不如把工作重点放在研究开发正确确保合同结构要素，忠实履行合同的检查监管制度或者检查监督人制度等方面。信托机构不同于银行，因此不能简单照搬监管银行的制度。

### （二）采取公募方式抑或私募方式

从事证券交易的公募委托理财，典型方式是证券投资基金。对此，一是证券公司、信托公司已可以投资设立基金管理公司；二是若另起炉灶，直接从事，法律不允许。三是如果不设专门的基金管理公司，直接从事，规范行事对监管提出的要求，那就远不是目前银监会的监管方式所能满足的，而是要重建一套雷同证券投资基金的监管方式与方法。四是对非证券交易的资金委托理财搞公募。众所周知，在国际金融市场上，除股权融资外，企业日常资金需求的主流方式

是银行贷款和发债券,对此还需有一系列较成熟的信用评级等制度相配套。在我国,投资者风险意识较差,逆向选择行为屡屡发生,基于一对一的合同式谈判能力弱,加上简单的信息披露,能否确保项目融资中的中小投资者利益?我国的企业债券市场又太不发达,何不集中精力去发展债券市场?所以,概括而言,在中国的目前阶段,除严格依法允许以公募方式从事证券投资基金业务外,其他的资金委托业务还是以私募方式为主。

### (三) 5 万元起点和 200 份合同问题

正是基于私募方式中弱小投资者一对一合同谈判中广泛意义上的谈判成本高、风险大的情况,以及中国当时普通居民的收入水平,规定了不同的委托理财资金的最低金额点。也是基于 2001 年当时的原因,银监会又规定了委托理财合同不准超过 200 份。但是,为区别于公募方式和保护弱小投资者,参与委托理财的金额起点定为 5 万元起(含 5 万元)。目前,有关部门抓紧协调,对信托公司和证券公司的相同信托活动应采取同一的标准要求。为了进一步支持信托事业的发展 and 弥补我国现有融资结构的不合理状况,可以取消 200 份合同的限制。只要其他监管措施到位,200 份、300 份的合同数量并不直接构成是防范风险还是引发风险的边界点。

### (四) 第三方托管问题

前一阶段,个别信托公司如金新信托出现严重的风险问题,其核心是原有的制度规定没有从严要求客户的委托资金必须在第三方托管,而是简单地规定资金的保管根据合同约定。现在看来,信托公司包括其他金融机构的安全运行,不能完全指望金融机构的自律。金新事件的出现是极个别的严重违规行为,我们不能把此问题扩大化、普遍化,视为整个信托业的问题,从而进一步要求全行业的整顿和采取停滞信托业发展的措施。有效的办法是尽快修正自身的监管规定,银监会的规定应向证监会的规定看齐。既然是信托行为,要坚持信托财产独立性的原则,应该将全部委托理财资金交由商业银行或监管部门指定的第三方托管,由托管方按照合同要求转移、支付资金。做到这一点,能从根本上控制信托公司业务中恶性事件的发生,也可防止急病乱投医,避免简单用监管银行的方法监管信托公司。应当看到,金新事件在上百个证券投资基金中具有几乎是不可能发生的理由,那就是严格的托管制度。

### (五) 分支机构与异地业务问题

存款类机构能否在异地开设分支机构和经营业

务,是根据存款类机构的大小、性质和特点不同来制定相关规定的。我国第五次信托整顿是基于当时全行业机构定位不清,问题不少,迫于尽快理清信托行业发展的思路,加快整顿信托步伐,做出了迫不得已的决定,即暂不设立分支机构,不允许开展异地业务。目前,信托整顿成绩明显,信托行业定位清晰,基于一对一的合同谈判开展业务,只要通过有效监管,确保合同结构要素完整,督促委托人尽责诚信,资金由第三方托管,再加上限制广泛意义上的谈判能力弱的小额投资者参加,从目前与今后的发展趋势看,有无分支机构和是否能开展异地业务,原本不是监管的重点内容,也不会发生大面积的金融风险。是否设立分支机构,涉及机构决策中的成本与效益问题。要看到,沿海地区和中西部地区投资者实力和投资风险意识的不同,与基本按行政区域设置信托机构的做法,必然会出现委托理财资金供给和受托理财机构设置的矛盾。因此,从信托市场发展的要求出发,应实事求是,逐步取消信托机构分支机构设置和开展异地业务的多方面限制。证券公司在此方面恰恰是没有限制的,最近个别证券公司在委托理财方面出现风险,其根源也不是分支机构和异地业务问题。

### (六) 信托是否可等同银行方式收取监管费

目前银监会开始征收监管费,其中机构监管费按机构实收资本的 0.08% 计收,业务监管费按资产规模分段计收。信托不同于银行,银行以存贷款利差收入为主要收入,信托以委托理财的手续费为主要收入。目前,一是整顿后保留的信托公司还存在相当部分需限期清理的非信托资产,这部分资产不仅不产生收益,有关公司还准备着以资本金弥补资产本金损失;二是信托业务品种繁多,风险不同,收费标准不一,主要由理财项目性质和市场状况决定。一般的资金信托项目收费水平为 0.5%~1%,有的更低,仅为万分之几,远低于银行的利差收入水平;三是经整顿后的信托业业务开发难度大,主营业务与其他金融行业交叉,又缺乏其他金融行业独有的主营业务领域,所以总体盈利能力弱。2003 年经整顿后保留的 57 家公司,受托资产 1643 亿元,手续费收入 5.37 亿元,信托业务收益率仅为 0.32%,平均每家公司手续费收入为 940 万元。如果完全按照银行监管费收费方式计收,从目前的情况看,势必影响整个信托业的稳定发展。因此,在此问题上,同样要区分银行与信托两类不同机构的现状和特征,要严格监管信托公司的业务行为,同样又要拿出热情的姿态,支持和保护信托行业的稳定发展。

(下转 180 页)