

论经济法理念在信托业监管中的引入

李勇

(中南大学法学院, 湖南长沙, 410083)

摘要:发展与规范、信托分业监管与混业经营、监管目标之间等矛盾困扰着信托业监管,制约了我国信托业金融功能的发挥。种种困惑源于经济法理念在具体制度中的缺失,因此应当引入现代经济法理念从监管定位、模式和目标选择三个维度上完善信托业监管制度:以明确信托业监管的国家调节职能为基础,确立调节型监管的定位;以信托业务混业特征为前提,建立功能型监管体制;以保护投资者利益为核心,确立维权型监管的目标。

关键词:信托业监管;经济法理念;调节型监管;功能型监管;维权型监管

中图分类号:D924.1 文献标识码:A 文章编号:1672-3104(2005)04-0424-05

近年来,我国信托业金新乳品、庆泰信托和伊斯兰信托等事件的发生,凸现出信托业监管对信托行业发展的至关重要作用。虽然之后监管机关密集出台了一系列规章^[1],但由于其立法层次不高,人们对信托业监管仍然是疑惑重重。制度体系建立和完善的逻辑起点都要从理念开始。由于信托监管作为金融监管的特殊形式,属于国家经济调节的范畴,包含在经济法的调整范围中^[2],本文尝试以经济法的理念来破解信托业监管的难题。

一、信托业监管的困惑及其经济法解读

(一) 当前信托业监管的三大困惑

困惑之一:“规范”与“发展”的矛盾。在信托业发展历程中一直有“在发展中规范”与“先规范再发展”的争论,相关监管政策法规也在两种态度间徘徊。发展与规范本不必然构成矛盾。但在我国特定的制度变迁背景中,“在发展中规范”被演绎成了只发展不规范,结果是信托公司经营混乱、畸形膨胀,出现“一放就乱”的局面。“先规范后发展”往往又成为严厉整顿的另一种说法,政府对信托活动设置各种约束,出现“一收就死”的结果。信托业历经五次发展——整顿的轮回,便是此两种观念矛盾作用的结果。当前监管层一方面希望发展信托业,以降低金融业负债业务过多的风险和增强创新能力,另一

方面又担心信托业发展失控引发新的风险,结果造成信托业监管定位模糊。这也是此矛盾效应的延续。

困惑之二:信托业的分业监管与混业经营的矛盾。信托作为一种财产管理制度和工具,除了信托投资公司外,商业银行、证券公司、基金公司、资产管理公司以及保险公司等其他机构似乎都在运用^[3]。而信托业的法定专门监督机关银监会只能对信托公司进行监管。其他机构开展的信托业务同其法定主业一样,分别由证监会和保监会行使权力。这就造成各监管机关都管或都不管的可能,形成监管重叠或监管空白。

困惑之三:信托业监管目标之间的矛盾。信托业监管的目标既包括利用信托机制改善国家金融结构和运行,达到“金融深化”的作用;也包括促进信托行业的快速发展,实现行业的规模效应;还包括保障投资安全、维护投资者利益。理论上,这些目标应当统筹兼顾,和谐实现;但实际上,国家、经营机构和投资个体各有一方本位,造成这些目标常常难以统一,监管政策摇摆不定。

(二) 经济法理念及其对监管困惑的解读

现代经济法理念包括:经济法以社会为本位,而非民商法的个人本位或行政法的国家本位;国家调节经济是应现代社会经济需要来弥补市场调节的不足,而非制约或替代市场机制;人们借助经济法追求的社会经济生活的理想模式是:个体经济自由、经济

权利同社会协调、和谐的秩序；个体经济效率同社会总体和长远经济效率相协调的效率；体现着个体经济公平同社会公平、机会公平同分配公平及结果公平、形式公平同实质公平相兼顾和一致的公平，昭示出经济生活中更为高尚的社会正义^{[4](158-166)}。

从部门法的功能分工看，国家对社会经济的调节由经济法来调整。信托业监管属于国家调节的子系统，其法律制度的构建首先考虑的应该是经济法理念，而非具体规则。从这一角度来看，我国信托业监管所面临的三大困惑都是因为经济法理念的缺失所致。

发展与规范矛盾，源于信托业监管定位偏差，将本应属于国家调节方式的信托业监管定位于政府管制。无论“在发展中规范”还是“先规范后发展”，一放一收之间凸现了信托业监管中由政府统领行业、决定市场发展的定位。此种定位以政府管制代替市场机制，以此来主导信托业发展，不是“拔苗助长”就是“因噎废食”。

信托业分业监管与混业经营的矛盾，源于没有按照金融市场中信托业务活动的内在要求来设置恰当的管理模式。银行、证券和保险等金融业务，职能分工比较明显，混合经营确有增大金融风险之虞，因而目前各行业分业经营和分机构监管有历史的合理性。而信托业务本质上是资产管理，可与任何行业的经营活动结合，因而银行、证券和保险机构都有经营信托业务的历史背景和现实冲动。一体化的市场需要与专业化的监管体制之间的矛盾由此形成。

信托业监管目标之间的矛盾，是固有监管制度价值追求中效率与公平的矛盾。效率与公平在具体法律制度中常难以兼顾，但又非绝对对立。在金融市场的游戏规则中，公平是市场主体参与投资“游戏”的前提，因而也是效率的基石。信托监管制度应该“追求总体经济效益兼顾各方主体利益”，但由于国家利益（实际上是政府行政利益）至上的传统理念和信托营业机构的优势地位，信托业监管倾向于国家或行业本位，而忽视投资者的本位。矛盾由此形成。

进一步运用经济法理念对信托业监管的解析，可以有针对性地提出破解信托业监管矛盾的对策：即构建信托业的调节型监管、功能型监管和维权型监管。

二、调节型监管：信托业监管的定位

国家力量与社会经济之间有三种关系模式：统

制、放任、调节。第一种是国家对经济进行从宏观具体到微观一切方面的干预，极端至用计划衡量一切、亲历亲为包办社会经济一切事物。此种形态曾在20世纪的计划经济国家大行其道，如今业已销声匿迹；第二种是在市场经济初期或特定环境下未能及时意识到或绝对奉行自由主义的信仰，只为市场交易制订民商事法律规则，而国家对经济发展基本不做干涉，如自由资本主义时期的西方国家和如今的开曼群岛、维京群岛等；第三种是根据社会经济的发展状况，对社会经济采取不同形式、不同程度的施以市场规制、国家参与和宏观调控等措施，如现今大多数国家。对经济统制是管理者基于对国家理性的完全信赖，基本排除市场作用，“统筹”产业的规模结构和运行；放任是坚信市场自发功能的作用，国家对经济无为而治，完全依靠市场的调节机制；对经济进行调节，则是对国家作用和市场作用都保持怀疑态度，结果是两种机制同时发挥作用。19世纪末以后以上三种方式在理论和实践中以“自由市场主义”“计划经济”和“国家干预主义”等形式在世界上许多地方被进行了实践。最后第三条道路被普遍接纳采用。

信托业监管作为国家作用于市场的一个方面，处于统制与放任二者之间；且因市场力量与国家力量作用程度不同，有不同的形态。靠近统制一端的监管，国家作用的力量最大，相应市场机制发挥作用小，金融市场中处处可见国家干预的身影；靠近放任一端的监管，市场机制发挥作用最为充分，国家只在少数关键环节发挥作用；处于中间状态的监管，市场机制和国家作用因时空和经济状况差别而相机组合、灵活调节。此三种状态可分别称之为“统制型监管”“放任型监管”和“调节型监管”。由前述之经济法理念的要求，信托业监管应定位于调节型监管。

（一）以市场调节为基础

信托业是19世纪后期随着现代市场经济逐步建立而产生发展的，市场调节自然是其本源。市场本身可以通过价格发现机制自发地对服务优良、诚信忠实的信托产品提供者予以认可，对水平不佳或存在欺诈的经营者“用脚投票”。为这种“优胜劣汰”机制提供制度保障的是私法性质的信托法。在信托方式被引入没有信托传统的地区或新的信托投资形式产生时，由于信托业者处于“信息不对称”或“知识垄断”中的有利位置，会使市场调节基础发生倾斜。这时需要国家出面来平衡，信托业监管才成为必要。

作为信托法救济的补充,信托业监管制度也成为一种制度产品被市场接受。在信托投资的专业知识成为公共知识或信息能够通过市场方式被充分了解的情况下,公权干预特征的监管就应及时“全身而退”。因此,越是市场机制健全的地方,信托业监管的范围和作用程度就越有限。比如在英国这样信托观念原本普及和高度市场化的地方,信托业监管仅仅在非常有限的领域出现^[5]。从效用角度考虑,调节型监管既利于市场自组织功能的实现,又能节约监管成本以提高监管效益。因此,信托业监管的作用就应当是仅在市场调节机制遇到障碍的地方和时候发挥作用,在障碍排除后还要让位于市场。

(二) 以社会公共利益为本位

经济法是社会本位之法^{[4][155]}。信托业监管秉承经济法的理念,自然应以社会公共利益为本位。同时信托业监管也是信托营业化、金融化过程中,社会公共利益的内在要求。民事的信托由于其个性化和隐秘性要求,不会要求而且强烈排斥外界的干预。其原因是委托人对受托人的道德水准和能力高度信任,对于委托事项一般也有确定的判断。营业信托中则缺乏这种信任关系,受托人往往是不特定多数的社会公众。因此形成信托业监管的真正原因是信托业务涉及向公众募集资金,这与向公众发行股票十分类似。这就要求信托业监管的本位既不能是国家机关利益又不能是具体某一方当事人的利益,而是应以社会公共利益为准。由此,相应制度设计既要制约监管主体行政利益最大化倾向,又要防范市场主体为一己之利而对监管“俘获”。

(三) 以规范竞争和引导促进为手段

有效率才会有效益,有公平才会有秩序。经济法蕴含的效率和公平价值契合信托市场发展的内在需要。信托业监管亦应从公平和效率出发,以规范竞争和引导促进为主要调节手段。在英美等信托业发展历史较长的国家,监管的侧重点是保护投资者利益和规范信托市场的竞争秩序;在引进信托业的国家和地区,监管的任务则还包括通过制订信托业交易规则,提供信托业经营信息,协调信托业与其他金融业关系等方式来培育信托业市场,促进信托业与整个金融业的融合,以达到信托业优化金融结构、活跃金融交易等独特功能。

三、功能型监管:信托业监管的模式选择

机构监管和功能监管是金融监管体制范畴中的一对概念。机构性监管是指按照金融机构的类型来

设立监管机构,不同监管机构分别管理各自的金融机构,特定类别监管主体无权干预其他类别的机构。功能性监管则是指按照金融业务的类型来设立监管机构,“某一特定的金融活动由同一监管主体进行监管,而不管这类活动由何人从事”^[6]。功能型监管的优点在于可以克服多个监管机构所造成的重复和交叉管理,用统一的尺度来管理各类金融机构,创造公平竞争的市场环境。

一般而言,功能监管是应对1990年代以来金融业“分业经营”向“混业经营”格局演进的制度设计。对于信托业监管,其主要意义在于构建以信托业务为标准而非以经营机构性质为标准的监管机制。信托业功能监管机制不但符合金融业整体实现功能监管的发展趋势,在现有监管体制下也可以自成一体。

(一) 信托业务“混业状态”的制度需求

信托业的“混业经营”特征决定了以业务为导向的功能型监管是最合适的制度安排。信托业自诞生于纽约农民火灾保险公司起就一直与其他金融业务融合共生于不同类型的金融机构之中。在美国,即使1933年“格拉斯法案”确定了银行业务与证券业务的严格界限,信托业务也广泛存在于银行和保险公司的信托部中;同时独立信托公司也可申请经营银行业务。前述美国“多头”的信托业监管模式就是在此时开始形成。虽然信托业务面临着多个机构不同侧面监管,但各机构所依据的联邦法律是一致的,信托业务的功能性监管已初见端倪。目前我国的证券法、保险法和商业银行法虽然仍规定证券、保险和银行机构分业经营,但各机构实际上都以不同形式开展了运用信托方式的理财投资业务,信托业实际上已不限于信托投资公司而广泛存在于各主要金融机构中。因而,建立信托业的功能监管制度,对于规范信托业发展、克服监管重复和监管真空,提高监管有效性更有现实意义。

(二) 信托业统一规范的实现保障

在一定时空条件下,统一规范既指法律制度条文统一,又指法律制度施行统一。信托业充分发挥其连接货币市场、资本市场和实业的金融功能,必须实现制度及其实施的高度统一。规范不统一,必然形成市场割据。在类似我国这样的单一制的大陆法国家对特定业务行为统一规范更是法治的基本要求。但目前我国金融市场中对信托投资行为的规范令出多门,各行其是。同样性质的信托投资业务因

所属机构不同,其制度规则、监管措施截然不同^[7]。原因何在?在于没有真正确立信托业独立产业地位和信托业监管权力配置的模糊。而功能型监管恰恰包含了信托业独立且需专门监管的认知前提:经济上,在金融发展规划中确立信托业的独立地位;法律上,对信托业配置完整明晰的监管权力。

银行、保险和证券业经过几百年的发展,其行业已然成熟,各国都形成了相应的专门监管机构,这些监管机构担当着本行业的立法建议、文本起草修改特别是具体监管措施制订和施行的职能。这种明晰的监管权力配置,促进和落实了相应金融业务的统一规范。而信托业则是20世纪以来随着社会经济的发展对金融结构深化和金融产品多样性要求的增长而逐渐发展起来的。即使在英美等国,信托业对金融业的重要影响也是在1930年代之后共同基金快速成长后方才显现。在金融监管现实体系中,尚无专门信托监管机关的实践。因此功能型监管的理念对统一信托业监管的规范进而形成统一的监管机构显得尤为重要。

四、维权型监管:信托业监管的核心目标

维权型监管是指信托业监管应当以维护投资人利益为核心目标,并以此核心建立完善相应法律规则。按照自由交易的市场规则和民商法律理念,信托等金融服务的购买者与相应金融机构都是各交易的一方,本着契约自由的原则,交易双方对自己的权利主张都可选择协商解决或提交仲裁和司法裁判。为何要在自觉自愿的市场当中赋予监管机构“偏向”投资者一方的维权任务?一方面是因为金融机构与投资者之间经济力的不对称和信息不对称,以及信托的弹性设计、私募性和隐秘性使这两种不对称性增加;另一方面是因为投资人的利益保护是社会整体经济效率和各方利益协调发展的联接中心。La Porta, Lopes de - Silanes Shleifer & Vishny 的研究表明,无论是直接融资还是间接融资,只有当对该融资交易中投资者利益的法律保障充分时,该融资方式才会在该国的金融结构中占据重要地位^[8]。英美等国家的信托业一个世纪以来高速发展的重要原因,就是建立了较为发达的保护投资者利益的法律

体系,如美国的《信托契约法》《1940年投资公司法》和英国的《受托人法案》等都强调受托人对受益人的信托义务。在日常监管中,美国货币监理署(OCC)日常业务之一就有针对投资人保护问题对信托营业机构发出指导函(Trust Interpretation)^[9]。日本金融厅(FSA)也在工作目标中明确规定保护投资人利益的指针,并在《信托业法》的修改建议中提出保护投资人利益的问题^[10]。英国最新的金融监管框架中不仅将保护消费者作为三大监管目标之一,还特别设置了专门的消费者机构(consumer sector team)^[11]。

我国目前信托公司业务开展困难、侵犯投资者利益问题屡屡出现、市场信誉不高等问题的根源就在于没有建立切实保护投资者利益的机制。维权型监管以及相关法律制度的建立不仅是实现金融稳定和优化的基点,也是当前引导信托业摆脱生存困境、促进信托业务快速增长的切入点。对此,主要应建立和完善三个方面的法律规范。

(一) 信息披露制度

金融市场多数问题的根源就在于信息不对称,投资者常处于弱势地位。督促信托经营者建立和完善信息披露制度,有利于监管机构及时全面掌握信托机构和信托市场的真实情况,及时发现并处理问题和进行宏观引导促进;有利于投资者享有知情权并通过信息比较来选择信托机构,从而实现市场优胜劣汰的调节作用;有利于社会各界衡量和评价监管机关绩效。

(二) 内部控制督导制度

外部监管最终要靠内部控制的落实方能发挥效用。由于信托业务专业性强和弹性设计的性质,除了要督导经营机构完善公司治理结构和建立专门风险管理部外,要着重建立信托财产与固有财产之间、信托财产之间、信托业务与其他金融业务之间的隔离机制,以及信托财产运用的信息统计和业务追踪机制。力求实现信托机构内部组织体系的控制、资金交易风险控制、会计系统控制、授权授信控制和信息系统控制的有机整合。这样才可能有效防范违规关联交易、挪用信托资金、欺诈委托人和受益人的事件发生。

(三) 信托经理人尽职监管制度

信托经理人包括信托机构的高级管理人员和具体业务负责人。信托经理人与信托机构间存在一种

特殊的关系:一方面,他们直接运营信托财产的投资,自身具有一定的专业技术水平,是信托机构的内部控制者;另一方面,他们既非信托机构的主要股东又非信托机构的顾客,信托机构及客户的盈亏与他们没有直接利害关系。在缺乏外部监管的条件下,这种关系使信托经理人容易产生“外部化”自利倾向。因此,通过外部监管约束信托经理人履行尽职义务,既是保护投资者利益的根本之道;又是完善内部控制的基础;同时也是对信托经理人的保护。尽职监管应结合一般金融业职业道德和特殊的信托受托人谨慎投资义务,建立信托经理人执业资格审核制度。主要有这样几方面内容:按照业务水平和职业道德来选纳培养和考核经理人;结合信托业务实践建立信托经理人的诚信档案,实行资信累积,增加经理人“正向选择”内在激励;还可以借鉴公务员廉政制度的经验实行过错追究和建立诚信基金,对有过错的应严格进行执业处罚并追究其相应的法律责任,对始终保持良好诚信记录的,在执业结束后由诚信基金给予优厚的经济回报。

总之,正如信托市场的交易活动及其制度应当遵从私法性质的信托法理念,信托业的监管活动及其制度则应当秉承经济法理念。成功地引入经济法理念来构建信托业监管的定位、模式和核心原则,对于我国信托业进入持续健康的发展轨道将起到决定性作用。

参考文献:

- [1] 邢成. 2004-2005 中国信托业发展:回顾、评析与展望[J]. 信托与基金研究, 2005, 1(1): 1-10.
- [2] 赵红光, 李勇. 我国信托业的经济法调整与完善[J]. 河南政法干部管理学院学报, 2004, 15(3): 48-53.
- [3] 王连洲. 中国信托制度发展的困境与出路[J]. 法学, 2005, 26(1): 5-9.
- [4] 漆多俊. 经济法基础理论(第三版)[M]. 武汉: 武汉大学出版社, 2000.
- [5] 魏甫华. 如何监管信托——专访英国信托法委员会副主席海顿[J]. 中国法律人, 2004, 1(3): 40-51.
- [6] Clifford E. Kirsch. The financial services revolution: understanding the changing role of bank, mutual funds, and insurance companies[M]. New York: McGraw-Hill, 1997. 509.
- [7] 夏斌. 发展我国统一信托市场的两大问题[J]. 法学, 2005, 26(1): 14-17.
- [8] LLSV. 投资者保护:起源、影响及改革. 风险、不确定性与秩序[M]. 北京: 中国财经经济出版社, 2001. 133-134.
- [9] John D. Hawke, Jr., Melanie L. Fein, David F. Freeman Jr. The authority of national banks to invest trust assets in bank advised mutual funds[J]. 10 Ann. Rev., Banking L: 131.
- [10] 日本信托协会. 信托会社等机构总体监督指针参考意见[EB/OL]. <http://www.shintakurkyokai.or.jp/html/kyoukai/b04youbou/pdf/161220PC.pdf>, 2005-03-20.
- [11] 英国金融局. 金融局的管理框架[EB/OL]. <http://www.fsa.gov.uk/pages/About/Teams/consumer/index.shtm1>, 2005-04-01.

Thoughts on introduction of economic law idea into trust business supervision

LI Yong

(School of Law, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: There are three contradictions which harass trust business supervision and restrict the trust financial function: developing and regulating; separated supervision and mixed operation; the conflict between different aims. The key is the absence of idea of economic law in related rules. The idea of modern economic law should be introduced into and guide the trust business supervision law on three respects: following market adjusting and sparkplugging adjustable-supervision; basing on trust's mixed business and advocating functional-supervision; protecting beneficiary right and proposing defendable-supervision.

Key words: trust business supervision; economic law idea; adjustable-supervision; functional-supervision; defendable-supervision.

[编辑: 苏慧]