

# 我国国有资产信托监管制度研究

Studies on the Regulation System of Trusts upon  
the State-owned Assets in China

席月民

(中国社会科学院法学研究所 北京 100720)

**内容提要:** 加强对国有资产信托的监管既是有效防范信用风险的需要,也是信托投资公司稳健经营的需要。本文从我国国有资产信托监管的现状和未来出发,重点研究了我国国有资产信托监管的监管主体体系架构和监管重心转移问题,并就监管配套制度建设提出了自己的看法。

**关键词:** 国有资产信托 监管主体 监管重心

在变幻莫测的市场上,信托工具交易的复杂性和风险性给国有资产管理 and 信托市场的健康发展带来了极大的不稳定因素:一方面,投资者追求高回报,但对信托创新产品的认识和了解却又相对不足;另一方面,一些信托投资公司等金融机构内部风险管理存在着疏漏或松懈,一旦经营失败极易引发市场动荡甚至诱发一系列的金融危机。

## 一、国有资产信托监管体制:现状与未来

监管是监管主体为了实现监管目标利用各种监管手段对监管对象所采取的一种有意识的主动的干预和控制活动。金融监管的目的、目标和原则决定了金融监管的内容。目前,世界上许多国家对银行业和其他金融服务业的监管仍采用分业监管的体制,我国也不例外。在借鉴国际先进经验和充分考虑到我国国情的基础上,我国从大一统的金融监管体制过渡到现阶段的分业经营和分业监管体制,适应了中国初步建立市场经济条件下的经济、金融发展的状况,有效地保障了金融业的稳健运营。

从目前的状况来看,我国国有资产信托实行的是双重监管模式,一方面要接受国有资产监督管理机构的监督管理;另一方面又要接受信托业监督管理机构的监督管理。于前者而言,这种监管是现行国有资产管理体制的必然要求,于后者来说,这种监管又是现行金融监管体制的必然结果。按照我国《银行业监督管理法》第2条第3款的规定,由国务院银行业监督管理机构(银监会)对信托投资

公司及其业务活动进行监督管理,通过促进信托业的合法、稳健运行,维护公众对信托业的信心,以保护信托业的公平竞争,提高信托业的竞争力。2004年银监会下发的关于信托业监管的文件有70多个,明显加快了信托业监管的制度建设。针对一些人认为现在对信托业的监管过严了的议论,中国银监会有关部门负责人曾表示,在现阶段,任何关于信托公司应该放松监管的说法,都不利于保护委托人、受益人的利益,也不利于信托公司行业的整体发展。一方面,各级国有资产监督管理委员会代表国家履行着对国有资产出资人的监管职能;另一方面,国务院银行业监督管理委员会按照《银行业监督管理法》的规定对信托投资公司这一非银行金融机构进行监管。因此,一些人提出了自己的担心,即这种监管方式要么可能导致多重监管,降低监管效率,不利于国有资产信托的发展;要么可能出现监管的真空地带,不利于控制金融体系的稳定。

笔者认为,这种担心并不是多余的,在一个新兴的金融市场中,政府部门对于国有资产信托市场的监管是无可替代的,而且这种双重监管模式的选择完全适合我国国有资产信托发展的实际情况,双方监管的目标和重点并不相同。但是,反对政府管制的观点无疑也提醒着政府,管制有着与其相伴而来的缺陷,应当在加强政府监管的同时,通过各种措施将政府监管所带来的消极影响降低到最小限度,如由于市场准入困难而造成的实际的垄

作者简介:席月民(1969-),男,汉族,河南灵宝人,中国社会科学院法学研究所经济法研究人员。

尚明主编:《新中国金融50年》,中国财政金融出版社2000年1月第1版,第473-474页。

周茵:《中国银监会:今年信托业发展将呈平稳态势》,载《证券时报》,2005年1月31日。

(C)1994-2020 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. <http://www.cnki.net>

断、市场参与者的道德风险等。从长远的发展趋势上看, 必须要在政府监管的基础上, 强调与培育市场参与者及自律组织的积极主动性, 最终形成政府、自律组织、市场参与者等各个层面上的合理管理和监督, 最终促使国有资产信托健康发展, 有效防止国有资产流失, 实现国有资产的保值增值以及经济效益和社会效益的统一。

## 二、我国国有资产信托监管主体的体系架构

对国有资产信托监管模式的选择, 直接触及监管组织的体系结构、监管方式和监管效率等基本问题, 也决定着监管目标的实现程度以及监管实施的成本大小等重要事项。监管主体从性质和权力来源上, 可分为两类或者两个层面: 其一是政府部门, 即狭义的行政监管当局。其权力由国家赋予, 任何市场主体违反规章制度, 会遭受行政处罚乃至刑事处罚。其二是各种非政府性质或者半官方民间机构、行业协会。其权力主要来自于成员对机构的章程、决策的普遍认可, 违反其规定一般不会必然引发法律上的责任, 却可能遭到机构的纪律处分。

在我国的金融领域, 由于银行、证券、保险、信托等金融行业之间的交叉和渗透日益明显, 已经形成了一家金融机构需要多家监管机构共同监管的局面。就国有资产信托来说, 国有资产监管主体体系构成是存在缺陷的。国资委和银监会是政府意志的代表, 而政府监管在一定条件下的无效或失灵是不可否认的, 主要表现为: 政府干预若无限扩张, 就会导致设置庞大的机构, 超出政府应该调控的范围, 妨碍市场机制作用的正常发挥。或者, 由于政府制定法规、政策的失误和实施措施不得力, 也会出现政府的无效干预。目前看来, 行业自律与市场约束机制的不足, 使得政府监管在整个监管体系中承担的责任畸重, 其风险承担能力与责任不相匹配, 进而导致如果放松行业监管将被迫承担监管不力的责任; 一旦管制过严, 市场的创新空间被阻碍, 又不利于提高整个行业的市场竞争力。这种进退两难的困境的直接表现就是监管体系构成要素失衡, 造成监管当局在监管政策取向方面缺乏连贯性, 业界对监管政策不能形成稳定预期。从世界范围来看, 金融监管体制发展的趋势是, 对银行业和其他金融服务业实行统一的监管。英国、日本、韩国都成立了统一的“超级”监管机构, 对国内所有的(或绝大部分)金融业进行监管, 显然我们不能无视这种新趋势, 从长远角度看, 国有资产信托的政府监管主体不宜太多, 应适当集中。

建立以政府监管、行业自律与市场约束三位一体的监管主体体系, 是实现市场风险识别和风险承担责任的合理分散和匹配、促进国有资产信托市场健康稳步发展的重要保障。信托行业的自律组织是不可或缺的市场管理者, 其通过会员共同制定的规则可以有效约束行业内部的经营行为和交易行为, 缓解监管者与被监管者之间博弈过程中的紧张关系, 进而维护金融安全, 同时也可以有效节约政府监管的成本支出。如果说政府监管对国有资产信托产品市场所采取的管理、制裁或处罚等所产生的只是外部的强制效应, 那么, 利用信托行业自律组织的自律意识进行自我约束、自我管理, 则可以充分发挥内部约束的效果, 从而构成前者有效发挥作用的基础。自律组织出于维护行业信誉和运行安全的考虑, 所制定和执行的自我监管标准和规范较之法律规定而言要求要高出很多, 这些高标准的监管规范在信托产品市场的第一线进行实时、动态的风险监控, 可以很好地弥补政府金融监管部门监管能力的局限性, 成为政府监管的有益补充。

与此同时, 加强对信托公司市场行为的约束同样重要, 笔者认为, 在这一方面, 建立国有资产信托的受托人破产隔离制度是其中的关键。该制度不仅是保护国有资产信托受益人和委托人利益的必然要求, 而且从根本上看, 也是有效保护国有资产、防止国有资产流失的重要措施。我国《信托法》对破产隔离有所论及, 但其所提供的机制尚不完全。完整的信托破产隔离应该包括两个方面, 即信托财产与委托人破产风险的隔离和与受托人破产风险的隔离, 任何一个方面的不完善都不是真正意义上的破产隔离, 信托制度也将失去其应有的本源魅力。信托破产隔离与信托财产的独立性密切联系在一起, 受托人破产时, 如果纯因其固有财产管理不善所致, 且受托人没有对信托财产发生道德风险, 在这种情况下信托财产与受托人破产是绝缘的, 受托人破产后处理信托事务的权利义务由新受托人承继; 但如果受托人在管理信托财产过程中发生了对信托财产的道德风险, 显而易见该信托财产的安全便无法与受托人破产风险相隔离, 受托人的道德风险足以威胁信托财产的安全性。笔者认为, 现时增强国有资产信托受托人破产隔离功能的关键, 是对受托人道德风险实施有效的约束和控制, 为此, 可以将基金托管中独立托管人制度引入国有资产信托中, 明确规定托管人的资格和职责。

宁敏:《国际金融衍生交易法律问题研究》,中国政法大学出版社,2002年12月第1版,第347页。

张欣:《引入独立托管人制度完善信托破产隔离职能》,载《上海金融》2004年第2期。

席月民:《国有资产信托的法律问题探究》,载《法学杂志》2004年第4期。

### 三、我国国有资产信托监管重心的转移

在现代经济社会中,如果没有恰当的监管,任何金融市场都难以运作良好。因此,金融市场的竞争力,在相当程度上依赖于监管体系的组织能力和相应的支持性制度。笔者认为,就国有资产信托的监管来说,在建立和完善监管主体制度的同时,监管重心应从目前的合规性监管逐渐向信托风险的防范和化解上转化。

目前的合规性监管有着其深刻的现实原因,主要表现就是信托市场的运行主体体系本身存在诸多不足,一方面,信托公司作为市场化的主体,其法人治理结构、内部控制体系亟待完善,滥用关联交易进行利益输送等违背受托人诚信义务的行为仍时有发生;另一方面,信托产品的投资者应该是具有一定风险识别和承担能力的主体,但现实的情况是大多投资者极不成熟,在追求信托高收益的同时却不愿意承担相应的风险。显然,在这一过程中仅仅实行合规性监管是远远不够的,信托公司作为专业化的金融机构,风险和收益始终是永恒的话题,其在实现委托人利益最大化的同时,控制相关的风险是其成功履行自身财产管理人职能的关键。

从微观层面看,国有资产信托涉及的风险主要有市场风险、信用风险、流动性风险、营运风险以及法律风险等。整体而言,2003年信托产品在风险控制方面采取了多种措施,具体包括财政支持、资产抵(质)押、第三者担保、贷款保险、银行信誉、优先/次级结构和发行公司本身的信用等。相比之下,虽然2003年和2002年在信托产品的设计中采用的风险控制措施种类仍然相同,但对各种措施的使用侧重点有所不同。以政府信用为例,2003年的比重显著下降,即由原来的36.84%下降到11.81%,反映了信托投资公司在信托产品开发中注意规避可能由于政府信用滥用而导致的风险,并力图通过其他市场化的风险控制措施来达到同样的目的。而采用资产抵押和质押以及依靠信托公司自身信用的比重则明显上升,总体上讲,在信托产品的风险控制措施安排方面表现出较好的发展态势。但是,不同的信托产品其所面临的风险并不完全相同,越是在这种情况下,加强对国有资产信托的风险防范和控制方面的监管就变得更为重要一些。

应该明确的是,监管重心上述转化的最终目的仍然是为了促进国有资产信托市场中合格市场主体地位的确立,这种确立绝不是以信托机构股权结构中国有成份和民营成份比例的变化作为决定性因素的,更不是只要简

单的实现国退民进就可包治百病。笔者认为,构建股权结构合理、法人治理结构完善以及内部控制健全的信託投资公司才是其真正市场主体地位成立的关键。信託投资公司的监管部门制定的关于强制信息披露、关联交易控制以及信託公司评级分类等措施的出台,也从外部推动了信託公司加快完善相关法人治理结构和内部控制措施的步伐。但如何根据各个公司的实际情况,将这些原则与要求引入到公司的日常经营管理中去,建立切实可行的制度,则尚需时日。

### 四、我国国有资产信托监管体系的配套制度建设

除了信託税制改革之外,作为国有资产信託监管体系的配套制度还包括信用制度和法制建设两个方面。

(一)要提高国有资产信託的监管效果,必须加强信用制度的建设步伐。信用不能仅仅作为一种美德来倡导,还必须形成一种制度。(1)要建立和完善个人和企业信用制度,通过多种方式强化市场主体的信用观念和信用意识。(2)进一步促进信用中介服务行业的市场化发展,通过发展各种提供信用服务的中介机构,建立社会信用评估体系,以减少信息不对称所带来的信用风险。(3)加强政府信用建设,加快建立国家信用管理体系,对信用资料的公开、合法、正当的收集与使用通过立法的形式作出明确规定,通过建立信用资料数据库和实现信用资料的开放。(4)进一步加强行业自律建设,引导企业加强自身信用管理,提高其自我信用控制能力和信用风险防范能力。建议通过引导企业建立客户资信管理制度、内部授信制度和应收账款管理制度等办法,提升企业的信用管理水平。

(二)法制建设是国有资产信託监管配套制度建设中的重中之重。目前的“一法两规”只是搭建了信託基础法、信託主体法和信託主业法的框架,尚有许多内容需要补充和完善,信託业务立法在国外是立法的重点,如日本的《证券投资信託法》、《贷款信託法》都是围绕着专业的业务品种所进行的立法,而目前我国的立法只局限在资合信託业务方面,财产信託和公益信託等业务还是法律空白,这直接导致了法律的真空。因此,及时出台相关的业务专项法律法规是信託业发展所必须的制度保证。就国有资产信託来说,今后我国应进一步加大对国有资产信託业务和信託产品监督和管理的立法工作力度,以单行法和特别法等形式,建立起一套具有中国特色,能够满足国有资产信託健康发展的信託法律制度体系,所以条件成熟时完全有必要制定一部系统的《国有资产信託法》。

胡汝银:《金融市场发展与监管改革》,载《上海金融》2004年第1期。

卢阳春:《世界贸易组织与我国信用制度的建设》,引自:徐放鸣主编:《世界贸易组织与金融政策》,中国财政经济出版社,2004年3月第1版,第232页。

郁郁松:《完善我国社会信用体系的政策建议》,参见国研网:<http://www.drcnet.cn>,2002年4月5日。