

金融市场基础设施自律管理 规范的效力形成机制

季奎明*

摘要 金融市场基础设施通过自律管理规范对市场及相关主体实施自我约束,是对行政监管的重要补充。无论会员制还是公司制基础设施制定的自律管理规范都存在两方面困惑:其一,无法形成明确的对世效力;其二,不能取得相对于一般民商事法律的优先适用力。在比较法上,大都通过高位阶法律,将基础设施的属性定位在市场化与行政化之间。我国应将其明确界定为“非政府公共组织”,先行制定《金融市场基础设施条例》,通过行政法规的路径赋予自律管理规范对世的普遍拘束力。同时,将自律管理规范认定为《民法总则》第10条中的“习惯”,运用商法漏洞填补的司法技术实现其优先适用力。

关键词 基础设施 非政府公共组织 自律管理规范 普遍拘束力 优先适用力

广义的金融市场基础设施(Financial Market Infrastructure,以下简称“基础设施”)泛指一切为金融交易提供服务的机构、组织,但制度意义上更受关注的则是那些为大规模金融交易提供集中、统一、有序服务的基础设施。^{〔1〕}次贷危机之后,“基础设施”逐步开始作为一种法律概念出现,美国的《多德·弗兰克法案》、国际支付结算体系委员会(CPSS)和国际证监会组织(IOSCO)联合发布的《金融市场基础设施原则》对“基础设施”的定义均围绕其交换、清算、

* 华东政法大学经济法学院副教授。本文系2016年度华东政法大学校级科研项目“金融市场基础设施(登记托管清算)司法保障研究”(项目编号:16HZK029)的成果。

〔1〕 参见郑彧、季奎明、曾大鹏:《金融市场基础设施的法律保护:现状、冲突与改进》,上海人民出版社2018年版,第1页。

结算、记录等功能展开。^{〔2〕}而我国的金融当局则基本认可并援引上述《金融市场基础设施原则》中关于“基础设施”的界定。^{〔3〕}在此基础上,结合我国金融市场的发展现状,本文所谓之“金融市场基础设施”是指为有组织、成规模的合法金融交易提供登记、存管、支付、清算、结算等服务的机构、组织。

金融市场的自律管理是指基础设施作为独立的主体,对市场自身的参与者及其相应的市场行为,实行自我规范、自我约束、自我控制,是相对于行政监管而言的,并且对行政监管形成重要补充。^{〔4〕}“自律”并非只是对基础设施进行内部管理,而是要通过基础设施及其制定的规范性文件来管理市场主体和市场行为。但是,在我国实现这样的自律管理至少面临两大困难:第一,实施自律管理、制定自律管理规范的权限如何形成,目前真正获得法律授权进行自律管理的只有证券交易所,^{〔5〕}其他基础设施(尤其是公司制的基础设施)何以有权制定自律管理规范并使该等规范形成对世的强效力,仍存争议;第二,相当一部分的自律管理规范来自于金融习惯、行业惯例或是国际标准,而这与我国现行的民商事法律有所扞格,自律管理规范能否获得优先适用的效力,尚须澄清。本文试图以基础设施法律地位的厘定为中心,探求自律管理规范形成双重效力的适当路径。

一、自律管理规范的效力困境

我国现阶段已经出现并发展相对成熟的基础设施包括(沪、深)证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中央国债登记结算有限责任公司、中国金融期货交易所股份有限公司、上海票据交易所股份有限公司、银行间市场清算所股份有限公司等。近两年新设立的基础设施还有上海保险交易所股份有限公司、中国信托登记有限责任公司、跨境银行间支付清算有限责任公司等。这些基础设施的组织方式、权力来源不尽相同(见下表),^{〔6〕}却都肩负着稳定市场、防范金融系统风险的重要使命。

〔2〕 See Dodd—Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Section 803(6); CPSS—IOSCO, Principles for Financial Market Infrastructure, 1.8, 1.9.

〔3〕 我国国务院或金融协调监管的层面都没有对“金融市场基础设施”进行界定,只有中国人民银行办公厅的“银办发〔2013〕187号”文件和中国证券监督管理委员会办公厅的“证监办发〔2013〕42号”文件直接援引《金融市场基础设施原则》,对基础设施的定义和分类进行了规定。

〔4〕 参见卢文道:《证券交易所自律管理论》,北京大学出版社2008年版,第27页。

〔5〕 参见《证券法》第102条:“证券交易所是为证券集中交易提供场所和设施,组织和监督证券交易,实行自律管理的法人”;第108条:“证券交易所依照证券法律、行政法规制定上市规则、交易规则、会员管理规则和其他有关规则,并报国务院证券监督管理机构批准。”

〔6〕 参见郑彧等,见前注〔1〕,第38页。

表 1

基础设施名称	类型	批准/主管机关	权力机构	有无法律授权设立
上海、深圳证券交易所	会员制	国务院	会员大会	《证券法》
上海期货交易所	会员制	证监会	会员大会	《期货交易管理条例》
中国证券登记结算有限责任公司	公司制	证监会	股东会	《证券法》
中央国债登记结算有限责任公司	公司制	中国人民银行	股东会	无
中国信托登记有限责任公司	公司制	银监会(现银保监会)	股东会	无
中国金融期货交易所股份有限公司	公司制	证监会	股东大会	《期货交易管理条例》
银行间市场清算所股份有限公司	公司制	中国人民银行	股东大会	无
上海保险交易所股份有限公司	公司制	保监会(现银保监会)	股东大会	无
上海票据交易所股份有限公司	公司制	中国人民银行	股东大会	《票据交易管理办法》

为实现预期功能,基础设施所制定的自律管理规范应当在两个层次上彰显效力:第一,形成普遍意义上的拘束力,对市场主体、市场行为乃至第三人具有规范作用;第二,在与基础设施相关的场合中,如与一般民商事法律冲突时,应当优先适用,否则自律管理的功能将被消解。

(一)自律管理规范无法形成普遍拘束力

我国现有的基础设施分为会员制与公司制两类,这两类基础设施试图赋予自律管理规范拘束力的路径有所不同,但效果都不尽理想。

1. 会员制基础设施:法律授权或协议的路径无法对抗第三人

在我国,会员制的基础设施主要是指证券交易所和上海期货交易所,其特征是会员大会是最高权力机构,自律管理同时具备“权力”和“权利”的双重属性。^{〔7〕} 具体而言,自律管理规范的效力一部分来源于《证券法》《证券交易所管理办法》或者《期货交易管理条例》的授权,^{〔8〕} 另一部分则是基于会员制基础设施本身的性质、目的和独立人格。首先,会员制基础设施作为典型的社团法人,由享有自由意志的市场参与者创立或加入,章程是会员意志的集中体现,依据章程制定的自律管理规范自然可以对全体会员形成约束力。其次,会员制基础设施之所以制定自律管理规范,目的在于承担个体通过自治无法实现的功能,比如降低交易成本和抵御政府干预,制定自律管理规范是对个体诉求的整合和升华。再者,会员制基础设施具有独立的人格,一旦成立就有自己的意思、行为和财产,具备制定规范协调团体利益并因此而承担责任的可能。

〔7〕 参见徐明、卢文道:“从市场竞争到法制基础:证券交易所自律监管研究”,《华东政法学院学报》2005年第5期,第27页。

〔8〕 参见《证券法》第118条、《证券交易所管理办法》第15条、《期货交易管理条例》第13条。

特别值得说明的是,会员制基础设施的自律管理规范对非会员也可能形成约束力。例如,上市公司并非证券交易所的会员,同样要遵守证券交易所制定的规范。这不仅是因为《证券法》和《证券交易所管理办法》在交易所对上市公司的监管职能方面有授权,也是因为证券交易所与上市公司之间最基础的法律关系来自于契约——上市协议,以私人却又不失正式的方式将上市公司遵守交易所规则、接受交易所监管的义务确立下来。

但是,自律管理规范对于契约当事人以外的非会员一般无法形成约束力,而这种先天缺陷带来的负面影响不容小觑。例如,公开市场的金融产品交易过程大致包括交易时段的撮合及成交确认、交易时段后的清算、产品交收与资金交付,在大多数情况下,交易撮合成功后至金融产品交收完成前有一段时间窗口,称为清算交收期。已被确认“交易”而尚未交收“过户”的金融产品,根据“T+N”规则,只是被冻结而未发生所有权转移,出卖人的债权人能否对该产品采取强制措施?《证券法》第167条虽然对证券此时所处的特殊“担保”状态有所确认,但仍不足以完全排除证券被冻结、划扣的可能,事实上确有大量的法院到证券登记结算机构要求司法协助。^[9]“金融交易不可逆”在中央对手方机制下的自律管理规范中是最基本的规则,它对现行法律的含糊或者遗漏之处有很好的补充作用,如果不能得到遵循,市场的稳定势必受到巨大的冲击。

相比公司制的基础设施,会员制基础设施的自律管理规范在相关市场内通常是可以得到遵守的,但以作为市场参与者的债权人为代表的第三人往往并不认可该等规范,第三人的强制执行可能妨碍自律管理规范维持市场秩序的目标实现。

2. 公司制基础设施:准会员制或监管授权的路径缺乏普适性、正当性

公司制基础设施数量众多且法律地位更加模糊。这些“公司”大多是依据监管部门的批复而设立的企业法人,在法理上面临着企业法人如何对外行使“管理”职责的问题。除了特别法另有规定(比如《证券法》对中国证券登记结算有限责任公司的性质与职能有专门界定)外,公司本身作为一种营利组织,未经法律的授权只能与其他主体存在平等的民商事关系,即使其可能为了自身经营需要而发布一定的交易规则(如结算规则、清算规则、交收规则等),也难以形成普遍的拘束力。为获得法律效力,公司制基础设施采取了以下两种路径。

其一,以形式上的公司制、实质上的会员制获得权利让渡。以上海保险交易所股份有限公司(以下简称“保交所”)为例,由于无法通过公司章程形成对于全体保险商的约束,保交所推出了《上海保险交易所股份有限公司会员办法(试行)》。该办法是根据《保险法》等法律法规以及《上海保险交易所股份有限公司章程》而制定的,依据该办法,在境内外依法设立的企业、事业

[9] 《证券法》第167条规定:“证券登记结算机构为证券交易提供净额结算服务时,应当要求结算参与人按照货银对付的原则,足额交付证券和资金,并提供交收担保。在交收完成之前,任何人不得动用用于交收的证券、资金和担保物。”但是,该规定的缺陷明显:第一,这些规则在采“证券”狭义理解的立法背景下仅适用于股票、债券,无法推及更多的金融产品;第二,通说认为此条规定只限定二级结算机制中作为一级净额结算人的券商交付责任,并没有明确在二级结算过程中客户托管于券商的证券是否处于“担保状态”;第三,“任何人”是否指代私人主体,司法机关能否基于特殊地位而享有处置权尚存争议。正因如此,大量法院(尤其是基础设施所在地以外的法院)在金融产品出卖人之债权人的申请下,要求基础设施冻结、划扣金融产品。这样的司法实践使得“金融交易不可逆”的基本市场规则难以单纯通过解释论来确立。

单位、社会团体和其他组织等都可以自愿申请成为保交所的会员,并在保交所审查许可后拥有会员身份。由此,保交所通过“自愿申请—审批同意”的契约方式确立了基础设施与会员之间的关系,并依照《会员办法》第13条要求会员“遵守本所及附属机构的管理规范和相关业务规则”,“接受本所的自律管理”。“准会员制”在某种程度上可以促进自律管理规范在金融市场参与主体之间的执行,但缔结入会协议的自愿属性令该模式缺乏普适效果,而且也同样无法克服会员制对抗第三人时的效力缺陷。

其二,以行政主管部门的规章、规范性文件或者批复作为自律管理规范的效力来源。以上海票据交易所股份有限公司(以下简称“票交所”)对票据的交收为例,中国人民银行《票据交易管理办法》第62条规定,“票据市场基础设施依照本办法及中国人民银行有关规定制定相关业务规则,报中国人民银行同意后施行”。据此,票交所先后发布了《上海票据交易所票据交易规则》和《上海票据交易所票据登记托管清算结算业务规则》,后者的第41条规定了“票据交易的资金结算完成后,结算指令不可撤销”等体现结算最终性的业务规则,对相关市场的交易安全有重要的意义。这种模式的主要特点是通过行政机关的规章授权公司制基础设施制定规则,又因不具备会员制的特殊属性,规则形成效力还需主管机关的批准或备案。值得质疑的是,上述做法是否在本质上构成一种行政授权,监管权能否转授,基础设施是否属于适格的被授权主体,恐怕都难以得到有依据的正面回答。

综上,少数基础设施得到了法律的授权进而享有自律管理的职权,部分基础设施通过会员契约的方式寻求市场参与者的私人授权,大多数基础设施只是得到监管部门不同形式的许可而制定自律管理规范,事实上缺乏法理基础,难以形成普遍意义上的规范拘束力。况且,即便是有法律授权的基础设施所制定的自律管理规范也存在对抗第三人的效力诉求,这种更强的规范效果仍有待通过合理的路径予以确立。

(二)自律管理规范难以获得优先适用力

随着金融创新的深化,金融交易经常缺乏有针对性的特别规范,行政监管也无法做到及时、周延,为了增强市场的稳定预期,自律管理规范的适用就显得很有必要。然而,在一般民事法律规范与自律管理规范之间如何安排适用顺序也是一个棘手的问题。基础设施自律管理规范往往来源于金融交易习惯、行业惯例或者是国际标准、示范性法律文件等,这些规范对金融市场有很好的适用性,但其特殊规则经常与《物权法》《担保法》《合同法》《破产法》等一般民事法律发生冲突。

自律管理规范与民法一般规则的矛盾最为突出,这方面例证众多。前文论及的金融商品交易的“T+N”规则,从传统所有权的观念来看,标的在交收期尚未转移权属,但处于自律管理规范设定的“过户担保”状态,民法意义上的所有权应当受到限制。特别是当基础设施作为中央对手方介入交易时,基础设施固定地作为唯一的买方或者卖方,由其对各市场参与人交付资金和交收金融产品,承担履约义务,且不受任何一方结算参与人是否正常履约的影响,^[10]以

[10] 参见范向阳:“《关于查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金有关问题的通知》的理解与适用”,《人民司法》2008年第3期,第39页。

确保交易的顺利进行不受制于个别市场参与人的信用状况。如果不尊重以“金融交易不可逆”为核心思想的相关自律管理规范,一味以《物权法》中的普通规则来判定财产状态,允许另行处置标的资产,会迫使中央对手方用自有资金来维系交易体系的稳定。一旦此类情形大量出现,由于基础设施的资金能力终有限度,很容易引致系统性的风险。

此外,金融交易一般均以担保作为履约安全的保障,基础设施在实现担保权时普遍通过自律管理规范进行快速处置。例如,中央国债登记结算有限责任公司对已人工终止扣款的已融资业务,可以对质押债券进行清偿处理并生成“债券清偿过户通知单”。^{〔11〕}快速处置的特点是通过事先的协议与出质人进行约定,要求出质人同意基础设施按照其颁布的业务规则来直接处置质押券,或者要求出质人承诺认可基础设施快速处置的后果。由于质押权的实现并未通过拍卖、变卖,上述快速处置在实践中会受到“禁止流质”的司法审查,《担保法》第66条和《物权法》第211条都禁止直接流质,不允许质权人对担保物事先约定所有权的归属转移。事实上,除了《证券法》第167条授权证券登记结算机构按照业务规则处理交收财产以外,再无法律直接、明确地对基础设施的快速处置进行赋权,用自律管理规范对抗一般的担保权制度显然力有不逮。

从性质上说,基础设施的自律管理规范也属于商法规范,但与传统的商法规则之间也存在不协调。以金融交易最常采用的“提前终止净额结算”为例,具有清算职能的基础设施一般都会借鉴ISDA主协议,在自律管理规范中对此加以规定。“提前终止净额结算”的操作流程主要包括:第一,合同提前终止,当出现违约事件或终止事件时,所有未完成合同均提前终止并加速到期;第二,债务计算,在合同终止日或其后合理的最短时间内,各方应按规定计算其账目;第三,轧差付款,根据约定的计算方法总括性地抵冲或轧差计算出一笔净额,由处于净支付方地位的交易者交付给处于净收入方地位的交易者。^{〔12〕}由于“提前终止净额结算”的触发事件往往是交易参与人的资不抵债,净额结算的实施会使得部分债权人获得优先的受偿地位,违背《破产法》的公平受偿原则,进而受到破产撤销权、否认权以及追回权的影响。“提前终止净额结算”作为基础设施的自律管理规范,目标在于降低系统风险、提高现金流运用效率,但是在遭遇同样具有群体利益保护属性的破产法规则时,并不具备优先适用力,反而受制于破产规则。

通过上述的例证,不难发现,自律管理规范与作为一般法的民商事规范之间确实有不一致。那么,在同金融市场基础设施有关的特殊场合中,自律管理规范可以当然地作为特别法而被优先适用吗?根据《立法法》第83条的规定,只有在同一机关制定的规范性文件之间才有特别法优于一般法、新法优于旧法的适用顺序,据此来解释自律管理规范与一般民商事法律之间的关系是不可行的。为防止不当的规范效果,自律管理规范的优先性应当被承认,而承认的路径尚需创造性地探寻。

〔11〕 参见《中央国债登记结算有限责任公司自动质押融资业务实施细则》(2014年)第32条。

〔12〕 参见ISDA 2002年主协议第6条。

二、自律管理规范效力形成的前提问题：廓清基础设施法律地位的比较法经验

依托基础设施制定自律管理规范来实现对行政监管的补充,早已成为成熟金融市场的经验,在我国尚缺少完备立法与充分实践的背景下,比较法上的考查、借鉴便十分具有价值。次贷危机之后,国际支付结算体系委员会与国际证监会组织联合颁布的《金融市场基础设施原则》(FMI原则)对各国都形成了不同程度的影响,^[13]其中的原则1就有关于“法律基础”的要求:金融市场基础设施在其司法管辖区域内应具有稳健的、清晰的、透明的以及可执行的法律基础。这种“法律基础”事实上是要求设立、发展基础设施的法域赋予其明确的法律地位,解决好制定主体的法律地位问题,自律管理规范才有可能找到效力形成的合理机制。下表梳理了世界主要金融市场中基础设施法律规制的基本格局,关于基础设施的法律地位存在着一些共通的趋势。^[14]

表 2

国家/地区	基础设施类型	监管部门	法律依据
英国	CCP	英国金融行为局	1. Financial Services and Markets Act 2012 2. Financial Services Act 2012
美国	CCP/CSD/SSS SSS/CSD	美国证券交易委员会 英国财政部	15 U.S. Code § 78q - 1 Uncertificated Securities Regulations 2001
	CCP (Derivatives)	美国商品期货交易委员会	7 U.S.C. § 7a - 1
德国	CCP/CSD/SSS (信贷机构)	德国联邦金融监管局	Gesetz über das Kreditwesen
法国	CCP	法国金融市场管理局 法国审慎监管管理局	Code Monétaire et Financier
	CSD/SSS	法国金融市场管理局	1. Code Monétaire et Financier 2. Règlement général de l’Autorité des marchés financiers

[13] 《FMI原则》中涉及的基础设施主要包括支付系统(SIPSs)、中央证券存管系统(CSDs)、证券结算系统(SSSs)、中央对手方(CCPs)和交易数据库(TRs),各国或多或少都从中择取了对本国最重要的基础设施及其基本规则,在国内立法中予以吸收。

[14] 参见郑彧等,见前注[1],第19—21页。

新加坡	CCP/CSD/SSS	新加坡金融管理局	Securities and Futures Act
日本	CSD/SSS	内阁总理大臣 法务大臣	社債、株式等の振替に関する法律
	CCP	内阁总理大臣	金融商品取引法
韩国	CCP	韩国金融服务委员会	자본시장과 금융투자업에 관한 법률
	CSD/SSS	—	자본시장과 금융투자업에 관한 법률
我国 香港特别 行政区	CCP	香港证监会	《证券及期货条例》
	CSD/SSS	香港金管局 金融管理专员	《结算及交收系统条例》
我国 台湾地区	CCP/CSD/SSS	“金融监督管理委员会” “证券期货局”	1.“证券交易法” 2.“期货交易法” 3.“票券金融管理法” 4.“证券集中保管事业管理规则” 5.“金融监督管理委员会组组法”

(一)对基础设施的设立采取区别于一般市场主体的严格特许制

正是由于意识到了基础设施对金融市场稳定所可能形成的重大影响,任何一个法域都不允许自由设立基础设施,而对其准入施加管控。次贷危机发生后,欧盟委员会颁布了《欧洲议会和理事会第 648/2012 号关于场外衍生品、中央对手方及交易信息库的规则》,其后又公布了一系列监管和实施的技术标准,这些规范性文件共同构成了完整的《欧洲市场基础设施规则》(European Market Infrastructure Regulation,即 EMIR 规则)。根据第 648/2012 号规则,欧盟每一成员国均应指定有权机构履行对衍生品中央对手方授权与监管的职责;成立于欧盟范围内的法人组织应向其所在成员国的有权机构提交书面申请,并提供申请中央对手方资格所需的一切信息,由有权机构授予相应资格;有权机构决定授予某法人组织中央对手方资格后,应立即通知欧洲证券与市场管理局(European Securities and Markets Authority,即 ESMA),由 ESMA 对该中央对手方所清算的衍生品履行“公开注册”(Public Register),包括对衍生品交易种类、清算时间、清算机构、清算责任等信息进行披露,并将该等信息公布于官方网站。^[15] 而根据德国《信贷法》(Gesetz über das Kreditwesen),中央对手方的清算、证券托管等业务属于信贷业务的范畴,需向德国联邦金融监管局(Bundesanstalt für Finanzdienstleistung-

[15] See Regulation(EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories, Article 5, Article 14, Article 17, Article 22 (1).

saufsicht)提交书面申请并取得许可。^[16] 法国《货币与金融法》(Code Monétaire et Financier)对此也有类似的规定。^[17]

总体上,在《金融市场基础设施原则》发布后,各国家或地区基本都对于CSD、CCP、SSS等基础设施的设立、运营进行严格监管,不允许基础设施像一般企业一样自由地进入市场。在西方强调经营自由、结社自由的市场背景下,对一个经济组织的准入施加特许制的严格管控是十分罕见的。与之相对应的是,被有权机构许可之后获得的明确授权。这已经显示了金融市场基础设施是不同于营利性企业的特殊市场主体,按照自由意愿设立、经营的规则完全不适用于基础设施,其因特许而获得的寡头地位也不受制于竞争法规范。

(二)基础设施的法律属性介于市场化与公共化之间

如果从法律属性来看,基础设施的特殊地位就更加凸显。虽然会员制或公司制的基础设施二者皆有,但当前更主流的法律组织形式无疑是公司制,上表中大部分国家或地区的监管部门都是根据立法授权公司来承担基础设施的职责。例如,我国香港特别行政区的《支付系统及储值支付工具条例》允许任何公司依据该条例所规定的条件向香港金融管理局申请结算及交收系统的商业运营牌照(虽然获准取得牌照的并不多)。^[18] 在英国,则可以根据《金融服务与市场法》(Financial Services and Markets Act),由当事人书面申请成为提供中央对手方服务的清算所或者仅提供清算服务的清算所,该项申请须经英国金融服务局(Financial Service Authority)^[19]审核后授权。^[20] 目前,英国经授权的主要清算机构有LCH.Clearnet Ltd、ICE Clear Europe Ltd、EuroCCP、CME Clearing Europe以及Euroclear UK & Ireland。据此看来,英国的基础设施同香港一样,允许一定程度的竞争,似乎显露出一定的市场化特征。

从理论上讲,基础设施之所以采取公司制来组织,主要是为了发挥公司这种商业实体自身的决策理性与趋利性,以适应基础设施之间的竞争。换句话说,如果基础设施的设立是独占性的,至少是不开放的,公司制就未必是最佳选择。然而,不少国家的实践并未遵循这一论断,独占性的基础设施依然采取了公司制。根据新加坡《证券期货法》(Securities and Futures Act),在新加坡设立证券清算设施需向新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)提出申请,并由其书面同意。^[21] 迄今为止,新加坡金融管理局仅授予Central Depository Pte Ltd从事证券清算业务的资格,且所有证券均托管于该公司,由其在事实上履行《证券期货法》所规定的中央证券托管机构职能。韩国《金融投资服务与资本市场法》更是直接限定,仅韩国证券集中托管公司(Korea Securities Depository)可以根据该法设立并从事证券集中托管、账户间证券移转、证券结算业务,禁止任何组织或者个人使用与“韩国证券集中托管公

[16] 参见德国《信贷法》(Gesetz über das Kreditwesen)第1条、第32条。

[17] 参见法国《货币与金融法》(Code Monétaire et Financier)第L. 440-1条、第L. 440-2条。

[18] 参见香港地区《支付系统及储值支付工具条例》(第584章)第8E条、第8F条。

[19] 2012年《金融服务法》(Financial Services Act 2012)将金融服务局(Financial Service Authority)更名为金融行为局(Financial Conduct Authority)。参见英国2012年《金融服务法》第1A条。

[20] 参见英国2000年《金融服务与市场法》(Financial Services and Markets Act 2000)第285条。

[21] 参见新加坡《证券期货法》(Securities and Futures Act)第47-56条。

司”相类似的名称,从事证券集中托管业务。^[22] 所以,不能因公司制的组织方式以及对于公司制的市场化预期来简单地理解基础设施的法律属性,大量存在的独占性公司制基础设施一样承担着特殊的职能,进而呈现出公共化的趋向。

基础设施的法律属性其实并不取决于会员制抑或公司制的组织方式。从各国家或地区现有的实践来看,会员制也有被行政化的例证,比如我国的证券交易所就被认为有沦为证监会监管代理机构的嫌疑;^[23]取得独家资格进而更多承担起公共职能的公司制基础设施也不在少数。基础设施的法律组织方式不仅在不同法域会有选择差异,在同一国家或地区的不同经济时期,市场化与公共化之间的转换、混合也是完全有可能的。回到我国的语境下,不宜拘泥于会员制或公司制的外观来界定基础设施的法律属性,应当结合其介于市场化与公共化之间的本质特征,在我国的法律框架内寻找合理的定位。

(三)对于基础设施的规范属于“法律保留”事项

在我国,设立、运营、监管基础设施的依据绝大多数是“管理办法(条例)”式的部门规章,甚至只是一个监管部门的“批复”,显然有悖于“法治市场”的基本要求,也导致了基础设施地位不清、权责不明。从域外经验来看,关于金融市场基础设施的规范基本都属于“法律保留”的事项,由位阶较高的法律来予以明确。

美国的清算组织根据自身结算证券的种类,分别向证券交易委员会(Securities and Exchange Commission,即 SEC)或者商品期货交易委员会(Commodity Futures Trading Commission,即 CFTC)提出书面申请,由相应的主管机构根据《美国法典》(United States Code)进行审核。^[24] 2010年通过的《多德·弗兰克法案》第八章对金融市场基础设施进行了定义,同时在 SEC 和 CFTC 分别对金融市场基础设施进行监管的基础之上,明确金融稳定监管理事会(Financial Stability Oversight Council)可以对影响系统稳定性的重要基础设施进行认定,并联合相关监管机构实施更为有效的监管。在以判例法作为主要法律渊源的美国,《美国法典》和《多德·弗兰克法案》都是对市场具有绝对影响力的高层级的成文法,有很强的适用力。

在亚洲的日本,从事金融商品结算业务、获得 CCP 授权,申请人需根据《金融商品交易法》(金融商品取引法)向内阁总理大臣递交申请许可,内阁总理大臣根据许可标准进行审查。^[25] 要成立 CSD 以经营证券集中托管业务,则需根据《债券、股份等簿记与转让法》,向内阁总理大臣与法务大臣提出申请,并由其进行审查后作出批准或者不予批准的书面决定。^[26] 根据韩国《金融投资服务与资本市场法》,经营单一中央对手方清算业务须在向韩国金融服务委员会

[22] 参见韩国《金融投资服务与资本市场法》(자본시장과 금융투자업에 관한 법률)第 294—295 条。

[23] 参见彭冰、曹里加:“证券交易所监管功能研究——从企业组织的视角”,《中国法学》2005 年第 1 期,第 84 页。

[24] SEC 受理申请并授予结算资格的法律依据为《美国法典》第 15 章第 78q—1 条(15 U.S. Code § 78q - 1);CFTC 受理申请并授予结算资格的法律依据为《美国法典》第 7 章第 7a—1 条(7 U. S. Code § 7a—1)。

[25] 参见日本《金融商品交易法》(金融商品取引法)第 156 条。

[26] 参见日本《债券、股份等簿记与转让法》(社債、株式等の振替に関する法律)第 3—4 条、第 285 条。

提出预申请与正式书面申请后,由该委员会根据其注册资本、主要股东、建立中央对手方清算系统的条件是否充分、是否具备防止利益冲突的系统等各方面因素综合考量后决定是否授予中央对手方清算业务的经营资格。^[27]可见,亚洲代表性国家对于基础设施的规范也是被规定在最重要、最基本的金融法律中,而不像我国只有一个部门规章层级的“监督管理办法”,甚至完全无章可循。

但是,需要客观看待的是,在深具普通法传统的英美,金融市场的迅猛发展迫使国家不得不制定更多、更详尽的成文法规范,在从无到有的立法过程中对基础设施作出回应性的规定也是理所当然。而日、韩等大陆法系国家则在近年显著出现了金融混业的趋势,制定统合的金融市场基本法是其立法的形式取向,这也为基础设施的相关规则写入基本法提供了契机。反观我国,至少在名义上尚不允许混业经营,短期内对各行业既有的基本法律进行修订或者统合更是难以做到,因此在着力提升基础设施相关规范的效力层级时,要充分体察国情,做出符合现状的选择,而不宜盲目等待制定金融市场基本法的时机成熟。

综上所述,从比较法上可以得出的有益结论是:无论基础设施的组织方式属会员制抑或公司制,基础设施都不是一个市场化的经营主体,对金融市场承担着一定的公共管理职能,同时自身的设立、运营又受到严格的行政监管,进而超脱于公司法、竞争法的规范,需要在高位阶的立法中专门确立其特殊的法律地位,为自律管理规范的效力形成扫清障碍。

三、自律管理规范效力形成的中国式双轨路径

随着我国金融市场的不断发展以及对于国际市场的融入,基础设施愈发多样,其自律管理的职能也更加受到重视。要保障自律管理规范的效力,当前行政审批式的路径显然存在着明显的缺陷,而英美、日韩的模式也依赖其特定的传统或背景,要确立自律管理规范的效力恐怕不是通过一两部立法可以一蹴而就的,还需要依靠司法的协同。但在此之前,需要先厘定基础设施在我国的法律属性,这样立法对其予以授权、司法对其规则执行予以保障才具有正当性。

(一)自律管理规范效力形成的法理基础:确立基础设施的“非政府公共组织”属性

我国在发展金融市场、创立基础设施的过程中,更多关注的问题是采取会员制还是公司制来作为基础设施的法律形式,而忽略了会员制、公司制基础设施共同的本质。以证券交易所为例,有的学者认为,以非互助化为特点的公司制证券交易所不是我国的最优选择,而当前“会员制”的交易所组织方式也不是真正意义上的会员制,应当尽快实现真正会员制性质的归复;^[28]另一些学者认为,我国具备对证券交易所实行公司制改造的基本条件,交易自动化使

^[27] 参见韩国《金融投资服务与资本市场法》(자본시장과 금융투자업에 관한 법률)第12条、第323条、第377—378条、第393条。

^[28] 参见郑彧:“我国证券交易所法律性质之重塑——兼论证券交易所互助化与非互助化的取舍”,《法商研究》2008年第6期,第127—128页。

证券交易所失去采取会员制的必要,公司制更能保证交易公正和保护投资者利益;^[29]还有学者主张,会员制并非交易所的必经阶段,我国的证券市场一开始就是在政府推动之下建立起来的,会员制交易所产生的历史背景在中国并不存在,而且完全由券商所有和控制的会员制交易所恐怕也无法为监管部门接受,因此应当改为政府控股的公司制交易所。^[30]然而,作为我国最成熟的基础设施,证券交易所已经运行了二十余年,它在实践中表现出的特点与典型的会员制、公司制都不一样。

为了取得自律管理的权限,我国的法律文本多次使用“会员”的表述方式,并暗示当前的交易所是施行会员制的,^[31]但是交易所的真实属性却有特殊之处。首先,交易所与每个券商分别形成一一对应的合同关系,一方是服务提供者,另一方是服务接受者;券商之间并未缔结合同,只有利益彼此对立的交易当事人群体,而不存在一个受共同利益驱动的互惠联合体。其次,交易所的治理结构是排斥会员制的,且带有强烈的行政色彩,比如交易所的理事分为成员理事和非成员理事,非成员理事可达到理事总人数的一半;成员理事由成员选举产生,非成员理事由中国证监会直接委派;成员理事既不能提名理事长、副理事长,也没有足够的信息、权威去判断证监会提名的人选是否称职,对理事长、副理事长的任免表决缺乏实效。再次,根据法经济学的理论,决定交易所最优组织方式的两个变量是竞争环境和成员规模,竞争激烈的条件下,或者因成员众多而集体决策成本较高的条件下,公司制是理想的选择,我国的交易所不存在竞争(沪、深两交易所的分工明晰),似乎应当选择会员制,却又因为公权力的强力介入而不存在会员制的“一人一票”必然引发的集体决策成本,这也佐证了我国的证券交易所并非一个市场化的会员联合组织或公司法人。此外,就交易技术而言,我国早就实施了电子化的证券统一存管,运用电脑系统竞价撮合买卖,交易大厅、席位、会员的概念及其物理存在早已成了历史文物,交易所的组织方式并无必要刻意仿效一百多年前西方国家证券交易刚刚兴起时的会员制,完全可以发展出符合自己国情的特色。基于上述的分析,我国的证券交易所既不是民法意义上的公司法人,也不是会员制社团,而是政府创设、政府管理之下的一个承担证券市场组织、营运职能的“非政府公共组织”。强行将交易所的属性归入西方式的会员制或公

[29] 参见廖华:“顺潮流而动抑或逆之——也论我国证券交易所法律性质的选择”,《法商研究》2009年第3期,第42页。

[30] 参见谢增毅:“我国证券交易所的组织结构与公司治理:现状与未来”,《财贸经济》2006年第6期,第20页。

[31] 《证券法》第105条规定,实行会员制的证券交易所的财产积累归会员所有,其权益由会员共同享有,在其存续期间,不得将其财产积累分配给会员。而《证券法》中并没有提及公司制证券交易所,这似乎暗示了我国的交易所实行会员制。《证券交易所管理办法》第17条规定,会员大会为证券交易所的最高权力机关。该条文表明了会员在交易所运营中享有决策的权力,这也符合会员制交易所由会员控制的基本特征。此外,在《证券法》和《证券交易所管理办法》中多次使用“会员”的提法,而会员的提法通常仅用于会员制交易所。

司制,反映了一种在思维和表达上试图“与国际惯例接轨”的路径依赖。^[32]

推而广之,在我国,无论是会员制还是公司制的基础设施,都具备如下的几个重要特征:①基础设施与市场参与者之间存在协议,各市场参与者相互之间不存在互助式的协议;②由行政机关发起或推动设立,甚至直接由国有投资主体控股;③管理层的选任受制于监管部门,经营行为接受监管部门的行政指令,不采用市场化的决策机制;④不存在具有竞争关系的其他基础设施;⑤运用现代信息技术摆脱了场所、容量、时空等物理束缚。法律组织形式只是提供给当事人某种可供选用的范本,而对某种形式的组织究竟从事营利活动或者非营利活动并不强求,非营利组织也不妨采取公司等组织形式。^[33]即便是公司制的基础设施也显然不以营利为主要目的,这在其章程或者相关的监督管理办法中都有明确体现,它们在客观上承担着与所谓“会员制”基础设施相仿的社会经济管理职能,均应被认定为“非政府公共组织”。

作为“非政府公共组织”的金融市场基础设施在中国法上具有民事主体、公共管理相对人和准公共管理主体的三重法律地位。^[34]从私法意义上,当前的基础设施都是依据民事法律规范设立的法人,当然属于民事主体。《民法总则》将法人分为营利法人与非营利法人,根据《民法总则》第86条,“为公益目的或者其他非营利目的成立,不向其出资人或者设立人分配所取得利润的法人,为非营利法人。非营利法人包括事业单位、社会团体、基金会、社会服务机构等”。具体而言,基础设施虽有经营行为但不以利润分配为目标,属于非营利法人,但是否法条所指之“社会服务机构”抑或未列举的其他类型,并不明确。更重要的是,对于非营利法人,虽被规定在《民法总则》中,事实上整个私法体系都对此缺乏具体的规定。曾经有学者建议,在民法中确立一种三元化的非营利组织分类方式,其中一项标准即是依设立基础系人的结合抑或财产的结合,将非营利组织分为社会团体、捐助团体与非营利公司。^[35]虽然,这种分类未被《民法总则》采纳,却可以从中看出“非营利组织”的概念要比“非政府公共组织”更为宽泛,就基础设施而言,该“非政府公共组织”更趋近于“非营利性组织”中的“非营利公司”。恰恰是这种组织在《民法总则》《公司法》等私法中缺乏充分的规范,也无法脱离其特殊属性仅通过私法实现规范。

从公法意义上,基础设施是金融主管机关监督管理行为的行政相对人,因其不属于行政机关,又是根据民法设立的民事主体,实施或辅助实施市场行为,这种公共管理相对人的地位是毋庸置疑的,在此不予赘述,更值得分析的是其准公共管理主体的地位。作为

[32] 参见方流芳:“证券交易所的法律地位——反思‘与国际惯例接轨’”,《政法论坛》2007年第1期,第69页。

[33] 参见史际春、张扬:“非营利组织的法学概念与法治化规范”,《学术月刊》2006年第9期,第6页。

[34] 参见任进:“中国非政府公共组织的若干法律问题”,《国家行政学院学报》2001年第5期,第22页。

[35] 参见伍治良:“我国非营利组织内涵及分类之民法定位”,《法学评论》2014年第6期,第83页。

“非政府公共组织”的基础设施,不同于行政法上的“授权组织”,后者取得权力的依据是法律、法规中的授权许可条款,行政机关据此授予该组织以国家权力,而“非政府公共组织”本质上行使的是一种通过章程、规约等方式达成的契约权力,属于社会自治权,是国家向社会分权(还权)的结果,一般由“非政府公共组织”固定行使,因此比被授权行使权力的稳定性更强。基于这样的特征,有学者甚至主张对“行政主体”理论进行调整,以解决实际问题为导向,直接把“非政府公共组织”作为一类新的行政主体看待,研究它们在行使公共权力的过程中产生的法律问题,而不再在它们是否具有行政主体资格、能否成为行政诉讼的被告等问题上展开争论。代表性的大陆法系国家不再以是否具有公法人身身份作为界定行政主体的标准,而是要结合组织形式、活动规则、权力与行为的性质等来综合判断某一组织是否为行政主体。例如,法国的同业公会究竟是公法上的组织还是私法上的组织,学界并未达成一致,但同业公会的主要活动受公法支配,而它的组织规则受私法支配,这个原则毫无争议;德国判断行政主体的依据也并非在于组织方式,而是在于作用,凡得以自己名义行使权利、负担义务来执行公权力的都属行政主体,而不论其为公法或私法组织。^{〔36〕}基础设施作为一种私法组织形式的“非政府公共组织”,如果能够纳入扩张以后的“行政主体”范畴,将更加有利于其法律地位的厘清、自律管理权力的证成,同时也便于实现对其的法律约束。此外,我国的金融市场基础设施相对于其他“非政府公共组织”还有特别之处,其不属于互助式组织,在设立、管理层选任、运营上都具有强烈的行政色彩,而且独占性地履行职能,这些因素令基础设施愈发趋近于“行政主体”,赋予其准公共管理权渐成共识。

拨开会员制、公司制的外观,我国的基础设施本质上是履行准公共管理职能的“非政府公共组织”,虽然采取私法上的组织形式设立,却不同于普通的企业或社会团体。据此,通过立法的路径肯定基础设施的自律管理权并确认其制定的自律管理规范的普遍拘束力才是具有正当性的。同时,鉴于基础设施维护市场稳定的准公共管理职能的存在,自律管理规范必须要与金融惯例、金融标准等相协调,进而在司法活动中被认定为金融习惯法,取得民法中的法源地位,方有可能形成优先适用的效力。

(二)自律管理规范形成普遍拘束力的行政立法路径

如前所述,基础设施的自律管理权属于社会自治权,在缺乏法律授权的情况下,最基本的实现方式是基础设施与相关市场主体之间通过契约让渡权力。然而,金融市场是联动、开放的,为适应市场安全、稳定、迅捷之需求,自律管理规范仅在契约当事人之间形成对抗力是远远不够的,特别是在我国的金融交易、托管、结算均非直接而呈层级式结构的背景下,契约式约束的范围更为有限,遑论对交易有影响的第三人形成对抗力。

为了使自律管理规范形成对世的普遍拘束力,比较法上的经验是通过立法来促成自律管理、确认自律管理规范的效力。例如,美国1934年《证券交易法》将证券交易所、证券业协会、支付结算机构等均界定为“自律性组织”,并且赋予这种“自律性组织”制定的规则以法律效力

〔36〕 参见石佑启:“论公共行政之发展与行政主体多元化”,《法学评论》2003年第4期,第61页。

和强制执行力,保障“自律性组织”在交易、交收服务过程中对于交易结果的确定性、不可逆性,实现对整个市场交易秩序和交易对手的保护。这种立法授权并非将监管机关的部分行政权力授予基础设施,而是承认并维护已经存在的社会自治权,基于立法的强制力而赋予原本具有契约属性的自律管理规范以对世的普遍效力。

美国《证券交易法》所称之“自律性组织”,其创设、运营方式更为市场化,虽然其与我国基础设施的行政化色彩有所差异,但在“非政府公共组织”的属性及其规范、确权模式上,两者是共通的。然而,在借鉴该立法路径时应当充分考量我国的一些国情:其一,我国立法尚不接纳开放、宽泛的、统一的“证券”定义,美国对基础设施的集约式立法确权建立在证券法对所有具备“证券”特征的金融产品均有管辖权的基础之上,缺乏包容性的概念令我国很难通过修改一部既有的法律来完成对证券、期货、保险、信托、票据等种类繁多且不断创新发展的金融产品的统合规范,包括对各种基础设施的规范,制定一部关于金融市场基础设施的统一法律成为必要;其二,英美法系不存在成文法意义上的效力严苛的所有权、担保权规则,通过证券法的确权,基础设施所制定的自律管理规范不易受到其他强效力法律规范的挑战,而《物权法》《担保法》《破产法》等在我国均属全国人大或常委会制定的基本民商事制度,即便自律管理规范的制定与实施被专门的法律所保障,这些规范亦不必然取得优先于基本民商事法律的效力。因此,在我国制定一部关于基础设施的法律只能回应自律管理规范如何形成对世效力的困惑,而无法解决自律管理规范怎样获取优先适用力的难题,立法确权的模式只能是我国基础设施自律管理规范效力形成机制的一翼,技术性的司法保障同样是不可或缺的。

几乎所有重要金融市场所在的国家或地区都将基础设施的相关规定列为必须由法律加以规定的“法律保留事项”。根据我国《立法法》第8条,“下列事项只能制定法律:……(八)基本经济制度以及财政、税收、海关、金融和外贸的基本制度”,事关所有金融市场基础设施的一般规范也应当由人大或常委会制定法律。但是,《立法法》第65条也规定:“应当由全国人民代表大会及其常务委员会制定法律的事项,国务院根据全国人民代表大会及其常务委员会的授权决定先制定的行政法规,经过实践检验,制定法律的条件成熟时,国务院应当及时提请全国人民代表大会及其常务委员会制定法律。”据此,在获得立法机关授权的前提下,国务院可以对基本金融制度制定行政法规,以此作为立法条件成熟前的过渡。基于下列几项原因,建议由国务院在《FMI原则》的基础上先行制定统一的《金融市场基础设施条例》:第一,基础设施的自律管理对金融市场的稳定发展影响深远,除了证券交易所之外,再无其他基础设施获得法律的授权以确立其法律地位、保障其自律管理规范的效力,这已成为构建金融市场多层次监管体系的重大障碍,确有立法之必要;第二,从长远来看,基础设施的规范应当由基本法律来完成,这也是目前的国际趋势,但基础设施在法律意义上对我国而言仍是新生事物,即行立法的准备确实不足,短期内难以实现,而行政法规的起草过程相对简单、高效,可行性更强;第三,就规范性文件的层级而言,只有法律、行政法规才能对与基础设施有关的合同之效力形成足够的影响,部

门规章只能作为监管依据,不能作为司法裁判的依据,^[37]因此基础设施的规范性文件至少也应将效力层级维持在行政法规之上;第四,我国仍坚持金融分业,暂无制定统合的金融交易法的可能,在一部金融市场基本法中专列基础设施的规范或者逐一修改金融部门法加入基础设施的规范都几乎没有可行性,虽然各类基础设施服务的市场不同,但其自律管理规范的效力诉求是一致的,完全有可能被统合到一部《金融市场基础设施条例》之中。

《金融市场基础设施条例》无需也不宜求全,重点是概括性地回应各类基础设施实施自律管理所需解决的共通问题,其核心内容包括但不限于:①确立基础设施“非政府公共组织”的法律性质,为授权提供法理基础;②在基础设施的准入、出资、运营、监管方面反映“公共性”因素,同时限定行政干预的范围,保障基础设施基本的市场化自决;③授予基础设施制定自律管理规范的权限,完善制定规范的程序,赋予自律管理规范对世的普遍约束力;④基础设施自身的风险防范与困境拯救机制。

(三)自律管理规范形成优先适用力的司法技术路径

依靠《金融市场基础设施条例》抑或《金融市场基础设施法》可以令基础设施制定的自律管理规范形成对世的普遍约束力,但仍需要回应个别与基本民商事制度不一致的自律管理规范何以优先适用的问题。根据《立法法》的规定,规范性文件的效力层级首先取决于制定机关,在同一级制定机关的前提下,才遵循新法优于旧法、特别法优于一般法的规则。自律管理规范是《金融市场基础设施条例》或《金融市场基础设施法》授权基础设施制定、实施的,属“非政府公共组织”制定的具有约束力的规范。而《物权法》《合同法》《担保法》《破产法》等属于全国人大或常委会制定的基本民商事法律,效力显然高于自律管理规范,因此仅通过立法路径是无法赋予自律管理规范优先适用力的。从这个意义上来讲,制定《金融市场基础设施条例》不仅是基于立法成本的考量,就效果而言也是充分且必要的选择。

本文认为,赋予自律管理规范相对于一般民商事法律的优先适用力应当采用商法漏洞填补的司法技术。处理民法与商法的适用关系时,依特别法优先的原则,商法有规定的优先适用,商法未作规定的适用民法的一般规定。这不仅符合《立法法》规定的基本精神,在逻辑上似乎也能够自洽。然而,这项原则的成立隐含着—个至关重要的前提:特别法是完美的,不存在法律漏洞。否则,不经漏洞填补,而将民法一般规范适用于具有商事属性的争议,将难以符合事理和特别法所追求的价值。事实上,任何采取形式理性的法律都不可能做到没有漏洞。作为一般法的民法规范有漏洞,作为特别法的商事单行法同样也有漏洞。随着现代市场经济和技术革命的迅猛发展,商品市场和资本市场都日趋现代化、复杂化,商法的漏洞更是难以避免。法律依意旨应当规范而未予规范的,构成“明显的漏洞”,自律管理规范与民法冲突的场合多属此类;法律已有规范却未对特别情形加

[37] 参见最高人民法院关于适用《中华人民共和国合同法》若干问题的解释(一)第4条:“合同法实施以后,人民法院确认合同无效,应当以全国人大及其常委会制定的法律和国务院制定的行政法规为依据,不得以地方性法规、行政规章为依据。”

以考虑,并对一般规定予以限制的,构成“隐藏的漏洞”,自律管理规范与商法冲突的场合多属此类。由于我国商法的历史比较短,加上立法上采取民商合一的体制,当司法实践中出现商法规范缺失时往往意识不到是法律漏洞,直接、当然地援引民法规定予以补充适用。这种做法忽略了商法未作特别规定的,尚应区分为“无需作出特别规定”和“应当作出特别规定而未作特别规定”两种情形。正是因为商事特别法同样存在漏洞,所谓的商事特别法“有规定”或者“没有规定”,就不能仅仅从形式意义上的法律规范进行辨识,而应当从实质意义上的法律规范加以判断。^[38]

实质意义上的商法在何处,是一个法源界定的问题。《民法总则》第10条规定:“处理民事纠纷,应当依照法律;法律没有规定的,可以适用习惯,但是不得违背公序良俗。”鉴于我国民商合一的体例,上述条文规定的不仅是民法的法源,还包括商法的法源。也就是说,习惯也是商事特别法的形式之一。尤为重要的是,商法漏洞的存在需要“法律没有规定”形成一种更准确的限缩解释——特别法没有规定时,可以适用习惯。这种解释确立了“商法—习惯—民法”的适用顺序,改变了“商法—民法—习惯”的一般认知,却更符合比较法的通例。日本《商法典》第1条第2款即规定:“关于商事活动,本法中未规定的事项遵照商习惯;无商习惯的,适用民法规定。”^[39]韩国《商法典》的规定大抵相同。据此,对于金融交易规则“明显的漏洞”,习惯可以在民法之前进行填补,缓和特别法与一般法的矛盾;而对于“隐藏的漏洞”,习惯的适用本身即能提升特别法体系内部的圆满性。

在金融市场中,基础设施制定的自律管理规范就是最重要的“习惯”。作为法源之一的习惯应为习惯法而非单纯的事实习惯。事实习惯需要形成法的确信,方能构成习惯法。^[40]事实习惯仅为一种惯行,如果一般人尚未具有“此种惯行必须遵从,不遵从则共同生活势将不能维持”的确信,这种事实习惯便不具有法源性。^[41]要取得法的确信进而构成一种习惯法,必须具备以下要件:须有习惯之存在;须为人人确认其有法之效力;须属于法规所未规定之事项;须不悖于公共秩序与善良风俗;须经国家(法院)明示或默示承认。^[42]基础设施制定的自律管理规范完全可以符合上述要求:其一,基础设施存在的基本价值在于促进和保障标准化的金融交易,标准化的形成本身即为一个逐步趋同并寻求规模的过程,基础设施制定规则的意图正是固化该过程中确立的共同习惯;其二,基础设施与每位市场参与人都存在类似于服务(管理)协议的关系,而且公示这种关系,使其为第三人所知,除了市场参与者通过缔约方式当然地认可自律管理规范之外,已知悉交易风险却依然选择与受到基础设施约束的市场参与者交易的第三人也应当认定为默示接受了该等习惯;其三,在准确区分“特别法无需规定”与“特别法应规定而未规定”的基础上,自律管理规范规定之事项显然属于商法漏洞,而在一般法的涵射范

[38] 参见钱玉林:“商法漏洞的特别法属性及其填补规则”,《中国社会科学》2018年第12期,第97—98、101、103页。

[39] 《日本最新商法典译注》,刘成杰译注,中国政法大学出版社2012年版,第7页。

[40] 参见姚辉、梁展欣:“民法总则中的法源及其类型”,《法律适用》2016年第7期,第58—59页。

[41] 参见王泽鉴:《民法总则》,北京大学出版社2008年版,第47页。

[42] 参见梁慧星:《民法总论》,法律出版社2011年版,第28页。

围之外;其四,作为“非政府公共组织”的基础设施绝不以营利为目标,相关自律管理规范是为了在维持金融系统稳定的基础上公平保护各方主体,与公序良俗的价值诉求完全契合,且法律或行政法规的授权、监管机构的介入在某种程度上也使自律管理规范代表着公序良俗;其五,对基础设施的自律管理规范予以司法确认也是有先例可循的,最高人民法院先后颁布过多个同证券登记结算机构有关的规范性文件,以求对证券基础设施及其自律管理规范予以特殊保障,^[43]十三届全国人大一次会议之后,国家深化改革委员会审议同意设立上海金融法院,最高人民法院又进一步明确了上海金融法院对辖区内涉金融市场基础设施之案件的专属管辖权,^[44]专业化的审判将进一步提升法院对于自律管理规范的认可程度。鉴于此,法官可以将金融市场基础设施制定的自律管理规范认定为“习惯”,以“习惯”填补商法漏洞,昭示着“习惯”自身的特别法属性,自律管理规范由是取得优先适用力。

四、结 语

随着成规模、标准化的金融交易大量出现,市场对于基础设施的需求越来越明显,进而使基础设施的法律规范成为了近年来一个学术热点问题。抛开“基础设施”这一舶来术语,像证券交易所这样的特殊组织早已为理论与实务界所熟知,关于其法律地位、监管规则形成了不少的成果,而本文最重要的初衷有三:其一,证券交易所是我国少有的既有法律授权又通过会员制方式组织的基础设施,可以说是众多研究对象中的非典型,难以用它的经验来推及所有出现类似问题的基础设施,而自律管理规范在普遍拘束力和优先适用力上的困惑在大量公司制的新兴基础设施中不断出现,本文所试图解决的议题算是对实践需求的回应;其二,在不同的组织形式下,于各自服务的金融市场中,基础设施都存在很多共通的法理,割裂的论争难见其真实全貌,统合地对基础设施的一般理论进行研究,即便暂时未能达致深刻、准确的理想目标,该努力本身仍具有一定进步意义;其三,有学者提出,借助与基础设施相关的各基本法律的解释即可满足金融实践的大部分诉求,然而司法实践的立场分歧与各基础设施单位对规范稳定性、可预期性的迫切渴求让笔者无法赞同上述的解释论观点,走出自律管理规范在我国的效力困境,需要立法与司法的双重协同。

[43] 参见《最高人民法院关于冻结、划拨证券或期货交易所证券登记结算机构、证券经营或期货经纪机构清算账户资金等问题的通知》《最高人民法院关于冻结、扣划证券交易结算资金有关问题的通知》《最高人民法院关于中国证券登记结算有限责任公司履行职能相关的诉讼案件指定管辖问题的通知》《最高人民法院最高人民检察院公安部中国证监会关于查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金有关问题的通知》《最高人民法院执行局关于法院能否以公司证券登记结算地为财产所在地获得管辖权问题的复函》。

[44] 《最高人民法院关于上海金融法院案件管辖的规定》第3条:“以住所地在上海市的金融市场基础设施为被告或者第三人与其履行职责相关的第一审金融民事案件和涉金融行政案件,由上海金融法院管辖。”该司法解释已于2018年8月10日起施行,其中不仅规定了基础设施为被告的专属管辖,还将基础设施因履行职责而成为第三人的案件也纳入专属管辖的范围,为自律管理规范对金融交易关系以外的第三人形成拘束力提供了可能。考虑到绝大部分金融市场基础设施集聚上海,上海金融法院的集中化管辖、专业化审批无疑会大大促进国家对于自律管理规范的认可。

本文的基本结论是:我国金融市场中的会员制基础设施和公司制基础设施都是“非政府公共组织”,应当拨开组织形式的外观来看待其准公共管理职能。制定、实施自律管理规范是发挥上述职能的核心途径,为确保有效性,自律管理规范应当具有对世的普遍拘束力和相对于民事法律的优先适用力,而这两种效力在当下尚无法形成。解决这一困境应当采取一条中国式的双轨路径:通过制定《金融市场基础设施条例》的行政法规,固化基础设施制定自律管理规范的权力和自律管理规范自身的强效力;借助识别、填补商法漏洞的司法技术,将自律管理规范认定为商事“习惯”,进而成为特殊法的一种形态,取得优先的适用力。

Abstract: Financial Market Infrastructures (FMIs) require the market and related subjects to bind themselves to the self-regulation norms, which is an important supplement to the administrative regulation. The self-regulation norms made by the FMIs organized either in membership or corporate system are confronted with two main difficulties: First, the legal forces are not specific and absolute; second, the norms are in no preferential positions than other general civil and commercial laws when applied. Most comparative foreign laws define the character of these FMIs between being marketized and being administrative. The suggestion is It is advised that China should clearly define FMIs as 'non-governmental public organizations', and enact Regulations of Financial Market Infrastructures to vesting the self-regulation norms with general binding forces by way of enacting administrative regulation. At the same time, the norms should be defined as the 'custom' in Article 10 of the General Rules of the Civil Law inof China to achieve their preferential application forces by way of a judicial technique of filling the loopholes in cCommercial lLaw.

Key Words: Financial Market Infrastructures; Non-governmental Public Organization; Self-regulation Norms; Preferential Application Force

(学术编辑:邓 峰)

(技术编辑:张 巍)