

历史、议题与展望:中国信托业、 信托法四十年*

季奎明**

摘要:中国信托业的发展几乎与改革开放的历程同步,经过了《信托法》颁行前的“金融百货公司”整顿期(1979~2001年)、《信托法》颁行后的规范发展期(2001~2012年)以及以《信托法》为上位法的大资管时期(2012年至今)三个阶段。在曲折的演进中,信托法理论也取得了长足的进步,信托财产的归属、信托的性质、商事信托、受益权的性质、受托人义务、委托人的地位、信托的“异化”、信托法与资管市场的关系等议题成为研究的重心。要提升中国的信托法治环境,信托登记、信托实践的司法保障、信托法研究与信托业发展中的类型化思维等问题亟须获得更多的重视。

关键词:改革开放 信托业 信托法 理论
议题

信托被誉为英美法最伟大的创造之一,早期的

* 本文系2016年度华东政法大学校级科研项目(指南招标类,编号16HZK029)的成果。

** 华东政法大学经济法学院副教授,法学博士。

发展依托于衡平法的体系。随着信托在财产管理尤其是金融投资方面的功能被不断拓展,大陆法系也将信托制度作为重要商事法律部门加以引进,金融行业更是习惯于将信托和银行、证券、保险一同称为“四大支柱”。但是,大陆法系的宏观制度环境与英美法系有别,日本学者将信托法的移植比喻为“水上浮油”,离开了衡平法的信托在大陆法系国家形成了与其原型不同的发展轨迹。信托业、信托法、信托法理论自中国改革开放四十年来的演进历程同样也是曲折、斑斓,值得从业者与研究者去回溯梳理。

一、信托业、信托法律规范在四十年间的发展变迁

(一)《信托法》颁行前的“金融百货公司”整顿期:1979~2001年

信托业的发展与商品经济的蓬勃具有密切关系。随着20世纪70年代末我国跨入改革开放的新纪元,为了进一步吸引和利用外资,中国国际信托投资公司于1979年创立,这是信托业在新中国的肇始。1980年6月,国务院在《关于推动经济联合的暂行规定》中要求:“银行要试办各种信托业务”。同年9月,中国人民银行正式下达《关于积极开办信托业务的通告》。1985年中国工商银行信托投资公司成立,1986年中国人民银行公布了《金融信托投资机构管理暂行规定》,1988年中国农业开发信托投资公司、中国人民建设银行信托投资公司和中国农业银行信托投资公司相继成立,各省、自治区、直辖市的银行也都竞相开展信托业务,设立信托部或者成立信托投资公司等。在国务院和中国人民银行的号召下,中国信托业进入一个快速发展的时期。

20世纪90年代以来,随着我国社会主义市场经济体制改革目标的确定以及改革开放的不断深入,信托行业随着其他金融业的发展而不断发展。到1995年年末,我国信托投资公司已达392家,总资产达6000亿元。^{〔1〕} 信托业的发展对我国金融市场体系的构建至关重要,是对同一时期银行业的有益补充。

〔1〕 参见谭振亭主编:《信托法》,中国政法大学出版社2010年版,第38页。

但是,与信托业的快速发展形成强烈反差的却是信托规范体系的缺失。这一时期对信托业活动具有影响力的规则渊源包括以下几种:(1)行政法规,即国务院颁布的《中华人民共和国银行管理暂行条例》中的有关规定,以及《中国人民银行关于金融信托投资机构管理暂行规定》等;(2)地方性法规中的零星规定,如《深圳经济特区非银行性质国营金融机构管理办法》中的有关条款;(3)专业银行总行制定的业务办法,如1985年《中国农业银行信托存款、贷款管理试行办法》等;(4)独立核算的信托机构自行制定的章程;(5)国务院、五总行根据经济形势制定的临时性政谈;(6)对国外信托法的借鉴和对信托原理的运用。可以说,这一时期信托业的发展基本处于制度缺失、监管空白的状态之下。随着我国经济体制改革的进一步深化,金融领域的混乱日益受到国家关注,随之而来的便是对信托业的几次大整顿。

1. 第一次整顿

1982年4月,信托投资公司因业务范围缺乏科学界定,出现了分散信贷资金的情况,受到了第一次整顿。国务院颁布《关于整顿国内信托投资业务和加强更新改造资金管理的通知》,目的在于禁止信托投资公司从事银行业务。1983年1月,中国人民银行颁布《关于人民银行办理信托业务的若干规定》,将信托投资公司的业务范围明确规定为“委托、代理、租赁、咨询和经批准的其他业务”,信托投资公司不得办理银行业务这一原则得以确立。

2. 第二次整顿

由于信托在1984年召开的中国人民银行改革座谈会上被定性为“金融百货公司”,“凡是有利于引进外资、引进先进技术,有利于发展、搞活经济的多种信托都可以办理”,这在相当程度上促使了我国各地的信托投资公司去办理属于其他金融机构的业务,许多信托投资公司成为“地下钱庄”,非法发放贷款,由此拉开第二次整顿的序幕。这次整顿通过对经营活动进行清理,促使信托投资公司的业务趋于正常化。在整顿期间,中国人民银行发布《金融信托投资机构管理暂行规定》,要求信托投资公司停办固定资产业务,并停止为满足客户需求发放贷款。

3. 第三次整顿

1988年的第二、第三季度,我国各地又一次出现了经济过热与固

定资产规模持续地非正常扩大的现象。在这样的背景下,国家因信托投资公司数量过多、经营管理混乱,进行了第三次整顿,直到1992年5月才基本结束。本轮整顿以组织整顿为中心,削减信托投资公司数量,并限制其规模。此前存在的信托公司中的大多数均因不具备法定条件而被撤并,仅有330多家被保留了下来。正是在这次整顿中,政府开始对信托业与银行业实行分业管理,禁止银行办理信托业务,并重申信托投资公司不得办理银行业务。

4. 第四次整顿

1993年前后,我国经济发展过热,众多信托投资公司通过各种违规途径获取资金,而后投资于股票与房地产市场。中国人民银行颁布《金融信托投资机构资产负债比例管理暂行办法》,开始进行第四次整顿。整顿的重点是资金来源,切断银行与信托投资公司之间的资金拆借渠道,强化银行业与信托业的“分业经营,分业管理”模式。

5. 第五次整顿

20世纪90年代中期,以“金融百货公司”身份运作的信托投资公司的经营风险与日俱增,再加上东南亚金融危机爆发,使我国原本严峻的金融形势雪上加霜。1999年2月,第五次整顿开始,中国人民银行颁布《整顿信托投资公司方案》,重点是明确信托的功能定位,强调信托业与银行业、证券业分业经营的原则,并提高了信托投资公司的设立标准。此次整顿直至2003年年末才基本结束,而当时符合条件被保留下来的信托投资公司仅59家。^[2]

纵观整个“金融百货公司”时期的信托法制,基本上还处于监管部门事后立法的阶段。当时既有的法规对信托经济活动的影响力有限,主要是对信托机构的设立、撤并、业务经营等方面进行管理性规定。相较于完备的信托法律制度体系,当时的信托法制缺少全面规定信托法律关系的成立、变更、消灭以及信托各方当事人权利义务的基本法,也缺乏针对具体问题制定的特别法规。这些割裂的规范性文件既不能全面规范我国的信托业,也不能协调信托法与其他法律制度可能存在的冲突,导致信托机构越界、跨界经营。一部统一的信托基本法的制定、

[2] 参见张淳:《中国信托法特色论》,法律出版社2013年版,第33~34页。

颁行势在必行。

(二)《信托法》颁行后的规范发展期:2001~2012年

1. 信托业“基本法+行政规章”之規制格局的形成

2001年我国加入了世界贸易组织(WTO),外部环境的要求和内部金融改革的需求推动了《信托法》的颁行。其实,《信托法》早在1993年就被列入全国人大常委会的立法规划,1996年对草案进行了第一次审议,但直至2000年第九届人大常委会才对《信托法》审议稿进行了第二次审议,最终在2001年4月28日通过,并于2001年10月1日起施行。^[3]《信托法》对信托的设立、信托财产范围及信托财产独立性、信托当事人的权利和义务、信托的变更和终止以及公益信托等内容做了规定,确立了信托当事人的法律地位,为促进我国信托业的发展奠定了制度基础。但是,由于特殊原因,关于信托公司的规范未能被纳入《信托法》之中,留下了一块巨大的制度空白。

2002年,中国人民银行先后修订和制定了《信托投资公司管理办法》《信托投资公司资金信托管理暂行办法》。其中,《信托投资公司管理办法》涉及信托公司的设立、变更、终止、经营范围、经营规则和监管规定,主要是对信托公司运营管理的规范;而《信托投资公司资金信托管理暂行办法》则主要是规范信托投资公司资金信托业务的经营行为,保障资金信托业务各方当事人的合法权益。两个规章的颁布、施行使信托公司业务向本源回归,即围绕“受人之托,代人理财”的信托内涵开展业务,初步搭建起营业信托发展的平台。

之后,由于信托制度在投资理财、资金融通和财产管理方面具有独特的优势,加之政府的积极推动,作为四大金融行业之一的信托业乘势而上,信托公司横跨货币市场、资本市场和实业三大领域,信托资产总规模很快达到2万亿元,各类信托产品层出不穷,创新频频,从房地产信托到MBO信托,从外汇信托到法人股投资信托,一个个风险收益特征迥异的信托产品不断推出。^[4]在此期间,银监会成立,承担了原中

[3] 参见耿利航:《信托财产与中国信托法》,载《政法论坛》2004年第1期。

[4] 参见刘迎霜:《论信托的本质——兼与信托异化论商榷》,载《法学评论》2011年第1期。

国人民银行对银行和非银行金融机构的监管职能,信托公司由银监会直接监管,发展空间得到进一步拓展。

然而,一片繁华的背后,部分信托公司的经营却存在偏离信托本业、风险管理能力不强、公司治理不完善等问题,再加上少数股东和高管人员违规经营、违法犯罪,信托公司经营风险时有发生。2004年,金新信托因“德隆事件”被停业整顿;2005年,庆泰信托因操控“桂林旅游”崩盘而资金链断裂;2006年,吉林泛亚信托因公司治理存在严重缺陷以及挪用客户信托资金等问题而面临整顿。为此,银监会逐渐加强了对信托行业的监管,颁布了大量的规范性文件。2004~2007年,银监会发布了《中国银行业监督管理委员会关于进一步加强信托投资公司内部控制管理有关问题的通知》《信托公司治理指引》《中国银行业监督管理委员会关于进一步规范集合资金信托业务有关问题的通知》《中国银行业监督管理委员会关于信托投资公司集合资金信托业务信息披露有关问题的通知》,加强对信托公司内部管理的整顿和集合资金信托业务的监管。但是,这些规范性文件已无法遏制信托行业的野蛮生长。于是,银监会在2007年修订、颁布了《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》,对零散的规范性文件进行清理、整合、完善。新的“两规”在信托公司经营方面,强调“压缩固有业务,突出信托主业”;在信托公司的监管方面,提出更严格的监管标准;在集合资金信托计划上,建立了合格投资者制度,同时在委托人、异地业务和信托贷款业务方面也作出了新规定。2009年,银监会再次修订《信托公司集合资金信托计划管理办法》,修改幅度较小,主要修改了单笔委托金额在300万元以上的自然人投资者不受“单个信托计划的自然人人数不得超过50人”的限制,同时对集合资金信托计划向他人提供贷款的比例作出了例外规定。由于《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》重要的规范意义,业界习惯于将这两部行政规章与《信托法》并称为“一法两规”,作为规制信托业的基本框架。

除了信托公司的管理与集合资金计划的规范以外,其他规范也同样随着信托业的发展而不断完善。在信托监管方面,2008年,银监会发布了《信托公司监管评级与分类监管指引》,以规范信托公司监管评

级工作,实现对信托公司的持续监管、分类监管和风险预警。2年之后,银监会又发布了《关于修订〈信托公司监管评级与分类监管指引〉的通知》,对评级要素、评级分工和流程进行了改进,以适应当时的监管形势。2010年,《信托公司净资本管理办法》正式施行,建立了以净资本为核心的风险控制指标体系,增加了信托公司风险监管的手段。同年,银监会颁布《关于加强信托公司结构化信托业务监管有关问题》,开始对信托公司的结构化信托业务进行专门规制。2011年,银监会《关于印发信托公司净资本计算标准有关事项的通知》对净资本计算标准做了细致化的规定。

在与监管密不可分的信息披露方面,银监会于2005年印发了《信托投资公司信息披露管理暂行办法》,加强主要信托投资公司的市场约束,提高信托业的透明度。2008年,《中国银监会办公厅关于进一步做好信托公司信息披露工作有关问题的通知》要求所有正常经营的信托公司全部按照上述《信息披露暂行办法》展开披露工作,自此信息披露义务涵盖了整个信托行业。2009年《中国银监会办公厅关于修订信托公司年报披露格式规范信息披露有关问题的通知》对于披露规则和披露格式细节的规范,逐步提高了信托行业的信息透明度,对投资者权益保护和信托行业的发展起到了积极的作用。

此外,部分信托规范的出现往往也体现了当时信托业的发展趋向。2007年,银监会和国家外汇管理局印发了《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》,鼓励具备资质的信托公司进行审慎金融创新,提高自身竞争能力,同时进行必要的政策监管。2008年,《银行与信托公司业务合作指引》出台,旨在规范银行与信托公司开展业务合作的经营行为,促进银信健康合作、有序发展。2011年发布的《信托公司参与股指期货交易业务指引》则主要规定信托公司参与股指期货交易的资质和行为准则。2014年银监会、财政部联合发布《信托业保障基金管理办法》,以规范中国信托业保障基金的筹集、管理和使用,建立市场化的风险处置机制。2017年,《慈善信托管理办法》更是推进了我国慈善信托事业的发展进程。同年,银监会还发布了《信托登记管理办法》,我国信托行业开始逐步迈向公示公信的“后登记”时代。

总体上看,中国信托业的规制格局呈现出“基本法+行政规章”的

样态,基本法即《信托法》,而行政法规的数量甚巨,在2010年之后尤以《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》和《信托公司净资本管理办法》这“三规”为核心。这种情况的出现,一方面是因为《信托法》制定之初曾在“信托行为法”与“信托业法”究竟应当合并立法抑或分别立法的模式选择上产生分歧,致使关于信托机构的规范未能写入《信托法》,实际监管缺乏依据;另一方面则是由于信托作为“舶来品”,在中国本身即缺乏制度传统,在金融信托成为我国信托业的主流形式之后,更是存在严重的制度供给不足,适时制定行政法规不失为一种在创新实践与审慎立法之间寻求平衡的合理路径。

2. 《信托法》颁行后信托业的新发展

《信托法》颁行后,我国信托业进入飞速发展新阶段,不仅相应规章制度不断改进完善,各种类型的信托也如雨后春笋般涌现出来。

(1) 投资基金

投资基金的基础法律关系是信托,也可以视作信托最为普遍的衍生模式。在英国,投资基金被界定为一种集合投资计划,以单位信托为主;在美国,投资基金的主要表现形式为共同基金;日本和我国台湾地区则称其为证券投资信托基金。在我国,如果没有《信托法》,投资基金立法将会在许多问题上遇到障碍。^[5]但是,《信托法》颁行之后的投资基金立法仍然并非一帆风顺,甚至对其有“种瓜得豆”的形容——从综合的“投资基金法”立法规划到最终实现的《证券投资基金法》专项立法,在股权投资基金、证券投资基金、产业投资基金等规制对象中,只确立了证券投资基金的规范体系,相关立法在2003年颁行,并经历了2012年、2015年两次小幅修改。《证券投资基金法》的实施推动了证券投资基金在我国的迅猛发展,既是国企改革与发展的需要,也为证券市场的发展和稳定创造条件。^[6]与此同时,股权投资基金、产业投资基金尤其是私募基金的法律规制仍有待研究、完善。

[5] 参见思远:《出台〈信托法〉意义重大——访〈信托法〉起草工作小组负责人王连洲》,载《中国证券报》2001年4月30日,第1版。

[6] 参见曹凤岐:《关于发展投资基金的战略思考》,载《财贸经济》1999年第2期。

(2) 公益信托与慈善信托

《信托法》设专章规定了公益信托,但由于法律设计与现实的脱轨,并未很好地实现制度着陆。银监会2008年颁布《关于鼓励信托公司开展公益信托业务支持灾后重建工作的通知》,试图从监管层面推动我国公益信托的实践探索。该通知发布前,虽然各信托公司都将“公益信托”列为其业务范围之一,但仅有少数几家信托公司进行尝试,且均无成功经验,如中融信托推出的“中华慈善公益信托”等都是“准公益信托”,并非实质意义上的公益信托。该通知从业务监管角度为信托公司从事公益信托明确了方式及操作细则,实践中开始出现一批明显具有公益信托性质的案例,如“西安信托5·12抗震救灾公益信托计划”和“百瑞信托·郑州慈善(四川灾区及贫困地区教育援助)公益信托计划”〔7〕。2016年《慈善法》实施后,我国的慈善信托快速发展,一年之内备案近三十个,规模上亿元。然而,《慈善法》明确规定“慈善信托”属于公益信托的一种,公益信托是为了公共利益而设立的非私益信托,这就在“慈善信托”的概念下排除了“私益慈善”信托。但因定向捐赠资助而设立的信托由于不符合“公共利益”的要求,既不能适用公益信托的规范,也不能适用慈善信托的规范,又显著区别于一般信托,如何实施规制是一个亟待解决的问题。

(3) 资产证券化

资产证券化又是一项依托《信托法》规则开展的金融创新,我国的探索始于20世纪80年代,但直至2005年4月,人民银行和银监会联合发布《信贷资产证券化试点管理办法》,公开进行的实践才刚刚起步。随后的近十年中,资产证券化业务均处于审慎的试点阶段。直至2014年5月,国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,统筹推进符合要求的资产证券化业务发展;2014年11月,银监会发布《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》将审批制改为事前备案,极大提高了业务效率;同月,证监会发布《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》,也将证券化业务的审

〔7〕 参见王建军:《慈善信托法律制度运行机理及其在我国发展的障碍》,载《环球法律评论》2011年第4期。

批制改为备案制,并开始实行负面清单管理制度,进一步保障资产证券化业务的灵活性和自主性。至此,资产证券化才开始高速发展。目前,我国资产证券化的业务模式主要为三种,分别为信贷资产证券化、企业资产证券化以及资产支持票据。根据中央国债登记结算有限公司发布的《2017年资产证券化发展报告》,2017年我国资产证券化年发行量首次超过1万亿元,年末市场存量突破2万亿元,可见其市场之广阔。

(4) 民事信托

英美的信托起源于英国的用益(use)制度,最早被用于规避财产继承的苛刻限制,减少财产转移的赋税,多发生于家庭财产传承的场合,用大陆法系的眼光来看就是民事信托。以至于后来信托被运用于商事领域时,还被看作一种新生的法律关系,如美国的《信托法重述》就将商事信托排除在其规范范围之外。信托在我国的发展过程则刚好相反,移植信托制度的最大目的是发展金融、充实资本市场,作为“鼻祖”的民事信托反而长期没有得到发展。纵观我国如火如荼的信托行业,除了少数“家族财富管理信托”计划外,基本上都是以自益信托为主的商事信托,民事信托在我国极为少见。主要原因是我国民众对信托尚缺乏了解,对信托公司原本就不怀信任,同时信托公司也因单纯追求利润率而缺乏开拓此类业务的积极性。此外,根据现行行政规章,信托机构无法接受分散性的小金额信托,信托逐步演变为富人专有的理财工具。然而,随着社会经济的发展和分配体制改革的深入,国人的个人财富急剧增加,社会各阶层都不同程度地存在理财与财富传承的需求。这种需求正是民事信托产生的基础土壤,也是其发展可行性的表现,悄悄催生着巨大的民事信托市场。

(三) 以《信托法》为上位法的大资管时期:2012年至今

“基本法+行政规章”的規制格局回应了我国信托业蓬勃发展期迫切需要监管依据的实际情况,但总体規制趋于严格。在信托业逐步平稳之后,监管标准和执行力度慢慢放松,为金融业务创新提供了历史契机。证券、基金、期货、保险等机构的资产管理业务快速发展,并通过资产管理的桥梁实现跨行业的合作。资产管理业务的结构在客观上部分消解了我国一直坚持的“分业经营,分业监管”的金融格局,业界惊呼一个“大资管时代”的到来。然而,细究之下,资产管理产品的同质

化程度极高,却由于发行部门的差异存在监管套利的空间,是否可能以《信托法》作为各类资产管理产品共同的上位法在近几年成为一个非常值得探究的问题。

1. “资产管理”名义之下金融混业限制的放松

(1) 保险资金通过“资管”式的信托通道流向各领域

利用“资管”之名打破分业壁垒最彻底的是保险业。2012年7月16日,保监会首先发布了《保险资金委托投资管理暂行办法》,符合一定资质的保险公司可以将保险资金委托给符合条件的投资管理人,开展定向资产管理、专项资产管理或者特定客户资产管理等投资业务。该办法所允许的投资管理人,指在中国境内依法设立的、符合保监会规定的保险资产管理公司、证券公司、证券资产管理公司、证券投资基金管理公司及其子公司。

2012年10月12日,保监会又同时颁行《关于保险资产管理公司有关事项的通知》《关于保险资金投资有关金融产品的通知》《基础设施债权投资计划管理暂行规定》三个规范性文件,几乎放开了对保险资金的大部分限制。根据《关于保险资产管理公司有关事项的通知》,保险资产管理公司除了可以受托管理保险资金外,还可受托管理养老金、企业年金、住房公积金等机构的资金和能够识别并承担相应风险的合格投资者的资金;保险资产管理公司可以接受客户委托,以委托人名义,开展资产管理业务,也可以设立资产管理产品,为受益人利益或者特定目的,开展资产管理业务;符合有关规定的保险资产管理公司可以向有关金融监管部门申请,依法开展公募性质的资产管理业务;保险资产管理公司可以按照有关规定设立子公司,从事专项资产管理业务。根据《关于保险资金投资有关金融产品的通知》,符合一定要求的保险公司可以将保险资金投资于境内依法发行的、符合一定要求的商业银行理财产品、银行业金融机构信贷资产支持证券、信托公司集合资金信托计划、证券公司专项资产管理计划、保险资产管理公司基础设施投资计划、不动产投资计划和项目资产支持计划等金融产品。根据《基础设施债权投资计划管理暂行规定》,保险资产管理公司等专业管理机构被允许作为受托人,面向委托人发行受益凭证,募集资金以债权方式投资基础设施项目。

随着保险业打开“资产管理”这只“潘多拉魔盒”，原本受到严格监管的保险资金以信托的方式大量涌入市场，脱离了监管部门的控制，甚至充当起一些上市公司的收购主力，引发了资本市场中广受关注的重大纠纷。放松管制带来这样的后果，令保监会始料未及，着实有矫枉过正之嫌。

(2) 证券公司资管业务准入方式的转变

在保监会率先为保险业的资管业务“松绑”后，证监会也随即发布《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》及《证券公司定向资产管理业务实施细则》，对证券公司开展资管业务放松管制，使其更贴近客户需求和适应市场情况。最重要的改变是取消集合资产计划的行政审批，实行协会备案管理制度。同时，为了防范风险，证监会在2016年又颁布了《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》，将基金专户子公司开展的各种类型业务统一纳入风控指标体系，保证各项业务规模均有相应的净资产相匹配，推动行业建立全面风险管理体系。虽然，证监会的做法不如保监会那样激进，仍然十分重视风险防控，但在相对宽松的监管政策下，证券公司的资产管理业务依旧发展迅速。

(3) 期货公司获准开展资产管理业务

此外值得关注的是，期货公司原本不具备经营资产管理业务的资格，但在2012年5月22日后，证监会颁行《期货公司资产管理业务试点办法》，符合条件的期货公司经过批准后可以专户理财的方式从事资产管理业务，而且期货公司除了能够投资于商品期货、金融期货等金融衍生品外，还可以投资股票、债券、基金、票据等金融资产。上述变化改变了期货公司依靠手续费的单一盈利模式，推动其向多元化经营模式转型。

2. “大资管时代”的监管改革

次贷危机之后，救市资金进入市场却没有合适的出口，银行在信贷规模受限的情况下，借助信托的方式寻找资金投向。另外，平台融资收紧以及房地产调控后，信托公司又充当重要的资金供给方。然而2013年以后，受到宏观经济增速下滑以及房地产行业逐步萧条等因素的影

响,信托项目的风险开始暴露,直到2016年,个别重大信托项目的兑付危机引起了社会广泛关注,信托业自身的危机慢慢显现。同时,在“大资管时代”,银行、证券、保险、信托各行业产品之间的界限不再清晰,虽然从法律关系来分析,绝大多数资管产品的性质是信托,却受限于分业监管的格局,监管部门只能从自身职权范围内的某个角度加以矫治。

2014年4月8日,银监会发布《中国银行业监督管理委员会办公厅关于信托公司风险监管的指导意见》,贯彻国务院关于加强影子银行监管的有关精神,在混业经营的背景下加强对信托行业的监管,试图推动信托公司转型发展。2016年3月18日,银监会又发布了更具操作性的《中国银监会办公厅关于进一步加强信托公司风险监管工作的意见》,其中着重提出了综合监管的理念,在金融市场联动的背景下,要求加强银监局之间的横向监管联动、上下监管联动以及内外联动,不给“监管套利”留下空隙。2017年,银监会开展“三三四十”专项整治,^{〔8〕}发布《关于规范银信类业务的通知》等一系列监管文件,旨在去杠杆、去通道、去链条,防范系统性金融风险。在行业转型升级期,对信托行业严监管,意味着对信托公司业务合规性提出了更高的要求,重点加强通道业务、房地产信托、信政合作业务、证券投资信托、投资者保护等方面的合规性,要求信托公司严守合规底线。

然而,真正触动整个资管市场的事件是2018年4月中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》。该意见的指导思想是“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”,目标是全面覆盖、统一规制各类金融机构的资产管理业务,实行公平的市场准入和监管,最大限度地消除监管套利空间,切实保护金融消费者合法权益。该意见按照产品类型统一监管标准,从募集方式和投资性质两个维度对资产管理产品进行分类,分别统一投资范围、杠杆约束、

〔8〕 “三三四十”指三违反、三套利、四不当、银行业存在的十个方面问题。“三违反”即违反金融法律、违反监管规则、违反内部规章;“三套利”即监管套利、空转套利、关联套利;“四不当”即不当创新、不当交易、不当激励、不当收费;“十个方面”即股权和对外投资方面、机构及高管方面、规章制度方面、业务方面、产品方面、人员行为方面、行业廉洁风险方面、监管履职方面、内外勾结违法方面、涉及非法金融活动方面。

信息披露等要求；坚持产品和投资者匹配原则，加强投资者适当性管理，强化金融机构的勤勉尽责和信息披露义务；明确资产管理业务不得承诺保本保收益，打破刚性兑付；严格非标准化债权类资产投资要求，禁止资金池，防范影子银行风险和流动性风险；分类统一负债和分级杠杆要求，消除多层嵌套，抑制通道业务；加强监管协调，强化宏观审慎管理和功能监管。这是我国主要的金融监管部门首次针对同一类金融产品联合颁布规范性文件，而且是在监管机构改革的大背景下，在“资管新政”实施前不久，银监会和保监会刚刚合并，统一监管的趋势愈发明显。

“大资管时代”的到来推动了金融监管格局的变化，而“大资管时代”本质上就是“大信托时代”，所以这一时期是我国广义上的“信托业”的全新发展阶段，《信托法》的重要性也随之上升。《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》曾明确指出《信托法》是资产管理的上位法、基础法，虽然这样的表述在正式颁行的规范性文件中没有保留，但让资产管理业务回归《信托法》规范的思维依然十分清晰：新规明确禁止资产池的运营模式，强调了受托人的分别管理义务，旨在强调信托财产的独立性与风险隔离；刚性兑付被打破，明确禁止杠杆的放大，这是为了强化受托人的信义义务履行；禁止通道业务，消除多层嵌套，则体现了《信托法》中对转信托的限制。从内容上看，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》并非一个可执行性很强的规范性文件，且明确授权各监管部门据此制定部门规章，完全可能在行政规章中进一步确立《信托法》作为上位法、一般法的地位。由是观之，《信托法》在新时期将不只是一个金融部门的基本法律依据，还将发挥更大的综合性影响。

二、中国信托法研究中的重要理论议题

如果说我国移植信托制度、发展信托业是回应社会经济所需，那么研究信托理论则是立法所急、实践所迫。在中国，信托法不仅是新生事物，还缺乏信托制度生长发育的衡平法土壤，在研究信托法理论时人们

不自觉地援用大陆法系的概念与逻辑,由此形成了许多困惑的问题,也在一定程度上抑制了实践的快速进步。下文结合四十年来在具有专业影响力的期刊上所发表的信托论文以及知名作者的信托专著,尝试梳理、评述信托法发展过程中最核心的几个学术议题,为深化信托法研究提供线索。

(一) 信托财产的归属

信托制度的核心价值之一是实现信托财产的独立性,使信托财产能够独立于委托人的财产和受托人的固有财产,又强化受托人对信托财产的独立权能。在英美法系,普通法承认受托人的权利,衡平法保护受益人的权利,借助这种双轨制实现了所谓的信托财产双重“所有权”。而要实现类似的目标,在大陆法系就面临着信托法与物权法协调的难题。我国《信托法》第2条规定:“本法所称信托,是指委托人基于对受托人的信任,将其财产权委托给受托人,由受托人按委托人的意愿以自己的名义,为受益人的利益或者特定目的,进行管理或者处分的行为。”据此,信托财产的所有权归属究竟如何,对于“委托给”是否应当理解为转移信托财产所有权,一直存在很大争议。

“受托人所有权说”认为,“委托给”应该理解为“委托+给”,委托是设立信托的意思表示,“给”是将信托财产所有权转让给受托人。^[9]甚至进一步建议,《信托法》第2条中的“委托”应修改为“转移”,从而使信托财产权明确归受托人所有。^[10]“委托人所有权说”则认为,信托的定义用“委托”一词是符合中国国情的选择,对委托人权利、地位的重视也是中国立法的特色,无须修改。^[11]财产权“委托”不同于财产权“转移”,实施结果不能导致包括所有权在内的全部权能都转移给受托人,因此信托财产所有权仍应归委托人所有。^[12]另外,“权能自由委托说”将财产权的内容细分为占有、管理、处分、收益等四项权能,委托人

[9] 同注[3]。

[10] 参见黄来纪:《试论我国信托法的特点》,载《政治与法律》2002年第1期。

[11] 参见王连洲:《中国信托制度发展的困境与出路》,载《法学》2005年第1期。

[12] 参见张淳:《中华人民共和国信托法中的创造性规定及其评析》,载《法律科学》2002年第2期。

可以将各项权能分离而分别行使或转移给受托人。^{〔13〕}“无主的目的财产”^{〔14〕}“受益人所有权”^{〔15〕}等观点也有学者相继提出。关于调和信托财产归属与物权制度的方式,有人认为只有突破传统民法体系才可以为界定受托人的信托财产权的法律性质找到出路,另一派观点则认为双重所有权在中国可以顺利实现本土化,双重所有权并非不可逾越的鸿沟,普通法所有权可以本土化为单一所有权,衡平法所有权可以本土化为债权。^{〔16〕}至今为止,如何破解双重“所有权”的难题,为信托财产的独立性和受托人对信托财产的独立权能提供充分的理论支撑,仍然需要更深入的论证并寻求最大限度的共识。

(二) 信托的性质

对于信托性质的认定会影响信托法的制定范式以及完善方向,因而是一个核心的争议问题,相关的理论观点主要有契约论、物权论及主体论。我国《信托法》第8条规定:“设立信托,应当采取书面形式。书面形式包括信托合同、遗嘱或者法律、行政法规规定的其他书面文件等。采取信托合同形式设立信托的,信托合同签订时,信托成立。采取其他书面形式设立信托的,受托人承诺信托时,信托成立。”该规定对于信托合同的强调,有混同信托与合同的嫌疑。虽然信托始于委托人、受托人的合意,并形成相关信托文件,具有契约属性,但信托制度与合同制度存在很大不同。信托契约论认为信托法律规则的设置具有极强的授权性,信托基于当事人间的合意产生,且信托制度的核心特征在于规定受托人在信托关系中享有的权利义务,而非强调信托财产的移转,信托所形成的法律关系事实上是一个合约。但其同时认可信托制度的独特构造,也不主张用合同法来规范信托或将信托归为合同中的某种类型。信托物权论则基于英美法系下的双重所有权制度,认为信托的

〔13〕 参见卞耀武主编:《中华人民共和国信托法释义》,法律出版社2002年版,第3~4页。

〔14〕 参见张天民:《失去衡平法的信托》,中信出版社2004年版,第126页。

〔15〕 参见温世扬、冯兴俊:《论信托财产所有权——兼论我国相关立法的完善》,载《武汉大学学报》2005年第2期。

〔16〕 参见于海涌:《论英美信托财产双重所有权在中国的本土化》,载《现代法学》2010年第3期。

核心在于信托财产之上的双重物权,受益人所具有的追偿权不仅包括对受托人的个人权利,也包括对物的权利,这种物权可限制他人无端侵犯财产权的行为。虽然反对观点认为,受益人的该种“物权”并非完全的物权,因其不享有对抗善意第三人的效力,但在相当长的一段时间,这种观点仍然具有较大的影响力。^[17]

最有特色的学说当属主体论,这种理论认为信托财产除了处于权利客体的地位之外,还构成了一种独立于受托人之外的实质上的法律主体。信托虽然没有类似于公司的组织机构,但是信托受益人和公司股东、信托的变更和公司的分立合并、信托的清算和公司的清算等,都存在着很大的相似性。另一种观点则认为,若信托财产具有独立的法律人格,则不再需要将财产名义置于受托人之下,会极大冲击传统信托。要解决信托中各主体的地位问题,只需采用“双财团理论”,即认为在特殊情形下,一个人在持有—般财团的同时还可以持有—个服从于某种特殊目的的财团,信托财产就是介于公司和合伙之间的无权利能力的特殊财团,受托人具有两个财团,—个为其自身的—般财团,另—个为信托财产的特殊财团,该特殊财团受信托目的之限制。^[18]就内容而言,“双财产理论”仍然认可信托财产具有有限的特殊主体地位,是信托主体论的—种延伸。

信托的性质看似—个理论性很强的争议问题,却直接决定了我国的《信托法》究竟应当将规范的重心放在信托合同、信托财产还是组织关系上,决定了修改《信托法》时应当按照行为法还是组织法的逻辑来编纂,兹事体大,不可不查。而且,在论证信托之属性的过程中,部分学者还采取了更细致的分类方法,将商事信托作为—个独立的对象,继而形成了—个新的研究热点。

(三) 商事信托

我国的信托大多见于商业尤其是金融领域,民事信托并不普及。《信托法》列举了民事信托、营业信托及公益信托的类型,却并未对中

[17] 参见朱圆:《论信托的性质与我国信托法的属性定位》,载《中外法学》2015年第5期。

[18] 参见赵廉慧:《信托财产权法律地位新解——双财团理论的引入》,载《中国政法大学学报》2016年第4期。

国的信托作出科学、严谨的类型化划分,理论与实践中常出于习惯指称一类信托为“商事信托”,作为“民事信托”的对称,但从分类标准和基本特征来说,“商事信托”显然不同于立法所称的“营业信托”。此外,许多文献将“商事信托”与“商业信托”混用,研究者更多地使用“商事信托”来表述信托在商业实践中的运用形态,使用“商业信托”来称呼一个以组织化的方式运营的商事信托,这两个概念的区分用心良苦却造成了理解上不必要的困扰。目前,对后者的研究已形成一些相对独立、深入的成果。^[19]

关于商事信托,最大的研究亮点还是在其主体地位的证成。该等理论认为,传统信托不具有法律主体资格,而商事信托是对传统信托的超越,具有传统信托不具有的法律特征——有偿性、组织性及财产独立性,进而奠定了商事信托主体地位的基础,^[20]甚至应该通过立法来确立商事信托的法律地位。^[21]还有论著指出,商事信托通过独特的制度设计实现资产隔离功能,还体现了企业组织法中的内部治理和资产配置理念。^[22]这些观点引领了信托法研究的组织法思潮,更多的学者开始将商事信托与公司、合伙进行微观的比较,得出了富有创新意义的结论。

(四) 受益权的性质

《信托法》第43条仅规定了受益人的定义,即受益人是在信托中享有信托受益权的人,但纵观《信托法》全文及相关法规规章,也无法找出对信托受益权性质的界定。一般认为,狭义的信托受益权仅指受益人在信托存续期间获得信托财产收益以及信托终止后根据信托合同获得剩余财产的权利;广义的受益权还包括监督受托人、参与受益人大会等权利。理论界对狭义受益权的性质始终未有定论,争议普遍集中于债权性和物权性两方面。由于物权法和债法保护权利人的方式有所不同,因此明确信托受益权的性质,对相关权利人而言显得至关

[19] 参见季奎明:《组织法视角下的商事信托法律问题研究》,法律出版社2014年版。

[20] 参见李宇:《论作为法人的商业信托》,载《法学》2016年第8期。

[21] 参见于朝印:《论商业信托法律主体地位的确定》,载《现代法学》2011年第5期。

[22] 参见何正荣:《现代商事信托的组织法基础》,载《政法论坛》2006年第2期。

重要。^[23]

英美法系不区分物权和债权,将权利划分为对人权和对物权,因此信托财产在衡平法上虽为受益人所有,但相应的受益权在性质上却是具备“物权”属性的对人权,需要请求法院对信托文件予以强制执行才能实现权利。^[24]在大陆法系的语境下,信托受益权的性质界定与信托财产的归属问题紧密相关,主流的观点可以概括为以下四种:第一,持“债权说”的学者认为信托财产的所有权为受托人所有,而受益人仅仅是对受托人享有信托财产收益的请求权,目前这是我国最主流的学说;第二,持“物权说”的学者认为信托财产的所有权应为受益人所有,如受益人可以在受托人违背信托目的处分信托财产时行使具有物权性质的撤销权和财产追及权,而受托人对信托财产的管理和处分仅仅是代理的行为;第三种观点综合了“债权说”与“物权说”的理论,认为信托受益权同时具有债权性权利和物权性权利的双重性质,是一种特殊的权利;第四种观点在承认受益权具有双重性质的基础上,还指出其区别于债权和物权的权利,如对信托事务的监督权、知情权等,使信托受益权无法被纳入传统的权利体系中,应被视作一种新型权利。^[25]事实上,第四种学说所描述的对象已由狭义的受益权扩张为广义的受益权,因此难以同前三种学说构成真正的争锋。除此之外,随着近年来信托主体说的兴起,也有人认为信托受益权其实是受益人对信托财产构成之独立主体的请求权,而非对受托人的请求权。厘清受益权的属性并在《信托法》修正时对受益权的保护方式予以澄清是十分必要的。

(五) 受托人义务

我国《信托法》对受托人义务虽采取列举式规定,但仍存在不足。除了继续加深对注意义务的研究之外,越来越多的学者也开始关注忠实义务。忠实义务的法理依据在英美法上源于信义义务,在大陆法中则是诚实信用原则。无论在英美法系还是大陆法系,忠实义务都是受托人的重要义务。我国《信托法》虽然并未明确说明何为忠实义务,但

[23] 参见何宝玉:《信托法原理研究》,中国法制出版社2015年版,第232页。

[24] 参见徐孟州主编:《信托法》,法律出版社2006年版,第117页。

[25] 同注[13],第121页。

第25~33条都可理解为忠实义务的实质内容,是忠实义务的具体体现。然而,忠实义务的内涵不只于此,有学者呼吁将受托人的竞业禁止也加入《信托法》中。^[26]还有文献认为,忠实义务可谓受托人义务中的核心,应作为其他义务的统领而存在,但受托人是否妥善履行了忠实义务却存在认定上的困难,信托关系中的不同主体对忠实义务的履行亦有不同的要求,忠实义务作为一项颇具主观性的概念,急需《信托法》对其客观标准作出补充,以此更好地督促受托人履行义务,减少因受托人管理失职给受益人带来的风险。^[27]

对于受托人违反信托义务行为的性质,理论界主要有债务不履行说、侵权行为说、兼具债务不履行及侵权行为说、个别民事责任说等不同认识。其中持“兼具债务不履行及侵权行为”观点的学者给出的理由是:一方面,因受托人积极实施违反信托目的的管理、处分行为,侵害了受益人的利益具有侵权行为的性质;另一方面,因其不履行信托目的要求其履行的管理信托财产、给付信托利益的义务而具有债务不履行的性质。此种学说对理解受托人违反信托义务行为的本质有所助益,得到了不少学者的支持。

(六) 委托人的地位

委托人在设立信托之后,一般即应丧失信托财产权,以保障受托人以自己的名义来履行信托职责。然而,我国《信托法》第22条第1款规定:“受托人违反信托目的处分信托财产或者因违背管理职责、处理信托事务不当致使信托财产受到损失的,委托人有权申请人民法院撤销该处分行为,并有权要求受托人恢复信托财产的原状或者予以赔偿;该信托财产的受让人明知是违反信托目的而接受该财产的,应当予以返还或者予以赔偿。”上述规定不同于其他国家和地区,突出和扩大了委托人的权利,将撤销权赋予委托人。对此,有学者表示赞同,认为这正是中国《信托法》本土化过程中的特色所在。^[28]同时也存在反对观点,认为赋予何人撤销权实质上是与信托财产的法律性质息息相关的,信

[26] 参见姜雪莲:《信托受托人的忠实义务》,载《中外法学》2016年第1期。

[27] 参见赵磊:《信托受托人的定位及其制度实现》,载《中国法学》2013年第4期。

[28] 同注[24],第84~85页。

托财产利益的最终归属是撤销权的基础,既然受益人享有信托财产利益的最终归属权,理应将上述撤销权赋予受益人,而非委托人。^[29] 由于当前商事信托主导了市场,许多投资人兼为委托人、受益人,自益信托占据多数,使撤销权归属的分歧尚不尖锐,但随着民事信托、他益信托的发展,关于委托人法律地位的争议仍将显现甚至激化。

(七) 信托的“异化”

信托在我国实现本土化的过程中,许多的特征与规则发生了演变,一些学者称为“异化”。这些“异化”主要存在于三个方面:第一,有些信托的受托人因信托财产的转让而支付对价,受益人为获得受益权而向受托人支付对价,因此该等信托被认为“异化”为“买卖性质的附条件的所有权转移行为”。而有些学者认为,作出这种判断的学者并没有理解商事信托与民事信托的区别。第二,根据传统信托法理论,能够作为信托法律关系客体的信托财产只能是那些体现双重所有权属性的独立财产,诸如物权、知识产权等具有所有权性质并可由权利人最终行使支配权利的财产,不具备所有权与物权支配性的财产不能充当信托财产。而根据我国《信托法》第7条,信托财产也包括合法的财产权利,只要该财产或财产权利是可以确定的,所有权属性与物权支配性并非必要条件。这就引发了股权收益权、受益权收益权能否作为信托财产的争议,如果作肯定回答,也实属对于传统信托规则的一种重要扩张。第三,受托人应以信托财产为限承担信托的债务责任,但我国目前的集合资金信托大多对预期收益率做出承诺,这种保底条款的存在违背了信托责任的有限性原则,亦属一种“异化”。^[30] 而持反对观点的学者认为,保底条款的存在并不必然改变信托的法律构造,真正被忽略、篡改的是受托人的信义义务,受托人因“保底”而失去了积极管理的激励,委托人、受益人因“保底”而丧失了主动监督的动力,只要信义义务能够归位,保底承诺并不构成所谓的“异化”。

对“异化”现象的理论探讨,至少可以带来两方面的思考:其一,信

[29] 参见张军建:《论中国信托法中的委托人的撤销权——兼评中国〈信托法〉第22条》,载《法学家》2007年第3期。

[30] 参见孙义刚、郑阔:《信托制度异化论——对我国现行信托产品法律结构之评判》,载《法律科学》2009年第2期。

托是两大法系比较研究的最佳素材之一,从英美法系来看,在大陆法系生根发展,演变出一些本土化的特色制度不足为奇,反过来更值得研究厘清的是信托的本质特征究竟为何,凡是符合这些本质特征的“异化”仍属信托的形态延伸,否则应被排除在信托的范畴之外。其二,信托“异化”的自体论是否成立,对各种不同类型的信托而言,是否适合概而论之,如果本来就应当采取类型化的分析方式,那所谓“异化”就可能是一种误读。

(八) 信托法与资管市场的关系

近几年来,随着资产管理业务在各金融行业的铺开,事实上的混业格局已经悄悄形成。正是由于资产管理的资金规模越来越大,形式越来越多样,如何规范资管市场成了一个不可回避的热点问题。有论著专门梳理了各机构发行的主流资管产品,认为它们虽然名称不一,投资者群体不尽相同,但法律构造高度同质化。信托在各个国家会呈现出不同的样貌,但其本质是界分出范围明确的特殊目的财产,并在此基础上规范委托人、受托人、受益人及其与第三人的关系,尽管我国的一些资管产品不乏刻意回避“信托”名称的情况,但究其实质并未跳出信托的范畴。^[31] 还有学者进一步指出,在我国当前的市场环境下,资管机构主动管理能力不足,亲自管理义务弱化,委托人往往以投资顾问的形式主导了被管理资产的投资决策,资产管理常常成为委托人的通道,因此资产管理的信托基础关系容易与委托发生混淆。^[32] 但从各个监管机构的态度来说,将资管认定为委托可能会减轻受托方的义务而要求投资者承担过高的调查成本,不利于保护投资者,因而在实践中监管层并不倾向于将资管关系认定为委托。有学者还分析了资产证券化的法律构造,认为其用合同关系替代了信托载体,导致这种资管方式无法与委托人实现破产隔离,因而具有法律结构的脆弱性。^[33] 这又进一步反证了资产管理的应然法律基础是信托。“资管新政”之后,许多的规范

[31] 参见季奎明:《论金融理财产品法律规范的统一适用》,载《环球法律评论》2016年第6期。

[32] 参见缪因知:《资产管理内部法律关系之定性:回顾与前瞻》,载《法学家》2018年第3期。

[33] 参见沈朝晖:《企业资产证券化法律结构的脆弱性》,载《清华法学》2017年第6期。

也都体现出将《信托法》作为上位法调整资管市场的思路,理论与实务界在这方面的共识会越来越多。

三、对中国信托法治环境的展望

信托制度在我国的发展历程可谓波折、迂回,克服跨法系移植的法律传统鸿沟,寻找适合我国社会经济实际的创新方向,平衡行业发展与体系稳定之间的诉求矛盾。就是在这样的背景下,信托业的实力逐步强盛,在行业资金规模统计中已经仅次于银行业位居第二,信托制度日益完善,信托法理论研究不断深化。除了沿着既有的惯性继续进步以外,要提升中国的信托法治环境,尚有三个问题需要关注并解决。

(一) 信托登记

在大陆法系,为确保信托财产的独立性,建立一套信托登记体系是必由途径,这对于信托关系的稳定、财产交易的安全乃至信托行业的发展都有重大影响。我国《信托法》第10条规定:“设立信托,对于信托财产,有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的,应当依法办理信托登记。未依照前款规定办理信托登记的,应当补办登记手续;不补办的,该信托不产生效力。”然而,现实中关于信托登记机构、信托登记方式的规范尚付之阙如,我国的信托登记面临着“有法可依、无法操作”的窘境。

首先需要澄清的是登记生效的信托财产的范围,《信托法》所指的“有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的”财产除了经登记发生物权变动效果的财产之外,是否还包括股权这样经登记而形成对抗效果的财产。如果应当登记的信托财产范围不清,则会直接影响到对信托设立效果的判断。其次,《信托法》所要求开展的“信托登记”属性性质,是物权登记、股权登记这样的传统财产权登记中的一个新门类,还是同财产权登记并行的独立的一种行政行为?根据相关法条的文义解释,似乎无法得出明确的结论。诚然,将“信托登记”接入我国既有的财产权登记体系中是最高效的做法,现实却是尚无一个财产权登记机构接受“信托”类属的登记,这无疑成了信托业发展的一个掣肘。事实

上,大陆法系的日本、韩国、我国台湾地区都将信托财产的财产权登记和信托登记分而置之,在登记簿上进行两项独立却又相关的登记记载,我国《信托法》所要求的“信托登记”并不理所当然地等同于财产权登记体系下的信托类属。因此,如何解释“信托登记”既是一种困惑,也是一个改革的契机。

正因为认识到信托登记制度对我国信托业的重要性,近些年来我国已展开一系列有关信托登记的探索。2006年,中国银监会批准在浦东新区成立上海信托登记中心。目前可提供信托产品转让服务的平台已有多所,除上海信托登记中心外,还包括北京金融资产交易所、天津金融资产交易所、重庆金融资产交易所和深圳前海金融资产交易所等。然而,这些区域性金融交易所由于平台自身的局限性,并不能满足市场对信托产品的资产交易需求,远不如一个全国性的信托登记平台有实际助益。在加强影子银行监管、严控信托公司风险等工作目标的联合推动下,2016年9月20日,银监会正式批准筹建中国信托登记有限责任公司。同年12月,中国信托登记有限责任公司即在上海正式运营,全国性的信托登记平台自始建立。2017年8月,银监会颁布《信托登记管理办法》,标志着我国的信托登记迈入了新的历史阶段。

遗憾的是,中国式的信托登记似乎在功能目标上有所偏离。根据《信托登记管理办法》和《中国信托登记有限责任公司监督管理办法》,这唯一的全国性信托登记平台的职责是信托产品及其受益权的集中登记、信息披露、行业监测、辅助监管等,同时就《信托法》规定必须登记之范围以外的信托财产提供登记服务。这种安排清晰地彰显了当前信托登记的核心价值是公法层面上的便利监管,而其他国家、地区的信托登记则是在私法意义上保障信托财产的独立性,我国目前开展的信托产品、信托受益权登记不足以扫除困扰信托业发展的最大障碍,完全是避重就轻,加上一个“法定登记财产以外的”其他信托财产登记也基本无济于事。未来理论与实务中要解决的依然是如何实现《信托法》第10条所要求的信托(财产)登记,包括范围、模式、程序等。

(二) 信托实践的司法保障

在理想状态下,信托业的蓬勃发展应当催生实践对制度环境的更多需求,除了行政监管之外,也包括充分发挥司法裁判的定分止争作

用。从某种程度上来讲,大量的信托纠纷如果能通过法院审理来解决,反而体现了行业的发达与成熟程度。现实中信托纠纷并不鲜见,却呈现出两对矛盾:案例数量不少,涉案金额巨大,但立案诉讼的少,用“刚兑”的潜规则或者行政调解方式解决的多;《信托法》的条文虽基本成体系,但司法裁判中被经常援引作为审理依据的集中在少数几条,大部分条款处于“休眠”状态。总体上,信托实践的司法保障水平是远低于预期的。

信托立法自身存在不足,以民事信托规则为主的《信托法》无法适应我国商事信托主导的行业实际,《信托法》规则过于空泛、粗糙而缺乏裁判功能,这些制约司法保障的因素有望随着《信托法》的修订而逐步消弭。除此之外,信托裁判理念的转变也是极为重要的,最典型的例证就是合同法思维对信托案件裁判的干扰。比如,自益信托中的委托人与受托人在信托合同中约定设立一个长期信托,未经双方协商一致不得解除信托关系,其后双方关于受托人是否合理履行了注意义务发生争议并诉至法院,虽然法院的判决认为受托人已尽到注意义务,但此时委托人能否以信任关系破裂为由解除信托法律关系呢?不少法院在未征得受托人同意的情况下支持这样的请求,无形中已经参照了委托合同当事人的任意解除权。而分析类似问题更合理的着眼点应当是信托目的:设立长期信托的目的是利用受托人的专业能力对信托财产实施持续、稳定的管理,委托人解除信托的诉请显然与该目标不符,且未征得受托人同意,法院不应当支持。再如,对于怎样界定受托人注意义务的问题,《信托法》第25条仅笼统地规定:“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,必须恪尽职守,履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。”留下了极大的解释空间。尽管法院在审理的过程中将这些案件列为信托纠纷,却依旧按照委托代理合同的方式进行裁判,在解释受托人的注意义务时直接将信托受托人与委托代理人的职责混同。在委托代理关系中,委托人可以随时向代理人发出指示或变更指示,代理人应当服从并遵照指示处理受托事务;信托关系中,委托人在信托成立后不得变更信托文件的内容,受托人按照信托文件或者法律的规定管理、处分信托财产,享有充分的自主权,委托人不得干预受托人正常处理信托事务的各项

活动。相比之下,委托代理关系中的代理人职责较为消极,其注意义务的标准也相对宽松;而信托关系中受托人享有更广泛的积极权力,同时也负有受益人的最大利益,通过各种合理方式管理、处分信托财产的义务,注意义务显得更重。根据信托案件的实际情况,需要合理划定受托人适当行为的边界,倘若受到委托合同思维定势的影响,参照代理人行为的“消极标准”来要求受托人,自然难以适应权力与风险均衡的基本原则。诸如此类的例子还有许多,形成不当裁判思维的主要原因在于审判人员在分析信托法律关系时没有充分注意到信托法与合同法之间的区别,虽然信托常常因信托合同的签订而成立,但信托不等同于信托合同,信托的法律构造超出一般的双方合同关系。严格来讲,合同法不是信托法的一般法,须寻求信托法的要素,重视信托法的特点,解释信托法的规则,才有可能合理地裁判信托案件。

另一个值得深思的问题是,监管部门制定的规范性文件在信托案件的审理中是否能够作为裁判依据。限于《信托法》制定的背景,监管部门制定的行政规章及其他规范性文件事实上在约束市场方面发挥着比《信托法》更大的实效。但是,司法是否应当一概遵从行政规章所反映的意志、取向呢?尤其是在《合同法》及其司法解释明确规定只有法律、行政法规方能作为判定合同效力之依据的背景下,何时及通过何种方式在信托案件判决中恰当地援用行政规章、规范性文件,必须慎之又慎。

(三) 信托法研究与信托业发展中的类型化思维

在学科意义上,信托法是年轻的;在实践意义上,信托业、信托制度却起步很早,几乎与改革开放同行。然而,“信托”的本体论研究却一直十分欠缺,直到今天,在实务界与理论研究者眼里,在不同学者口中,“什么是信托”依旧莫衷一是。各说各话、难求共识的窘状限制了理论研究的深入,也妨碍了理论与实践的对接。造成这种情形的原因可能是信托制度与生俱来的灵活、开放,使其发展出太多样态,要笼而统之地研究、规制实属无法完成的任务。因此,类型化不管在研究信托法还是促进信托业中都是很有价值的方法论。不加区分地研究信托法理论,会忽略许多细节,使一些特征、要件无法抽象、统一,进而得出似是而非的结论。不分门别类地发展信托业,难以回应各种信托对制度环

境的差异化需求,最终令法律、规章的适用力减弱。在解决信托登记、信托税制、信托财产独立性等普遍问题之外,科学地实现信托的类型化,分而治之,不失为一条可行的路径。

首先,应当准确地界定、识别信托,将破产风险未完全隔离、受托人不能享有独立管理权的通道业务剔除出“信托”的范畴。然后,为推定信托、目的信托这样的特殊形态预留发展空间,不宜强行归类至普通信托法的类型之下。特别的,建议用“慈善信托”的概念取代“公益信托”,而且“慈善信托”的外延应当宽于《慈善法》目前的界定,不限于实现公共利益目的的信托,也包括对特定对象实施慈善救助的信托。“慈善信托”同样应当作为特殊信托看待,甚至有必要专门立法解决其设立备案、运营监督、税务豁免、终止处置等疑难问题。在特殊信托之外,普通信托至少可以形成两个必要的分类标准:其一,是营业信托与非营业信托,由于我国《信托法》缺少“信托公司”一章,对于专业受托机构的受托行为缺乏约束,部门规章又无法回应所有的制度需求,制定一部《信托业法》或者《受托人法》就显得尤为迫切;其二,是民事信托与商事信托,^[34]规则有必要加以区分,对目前的《信托法》加以完善就足以促进民事信托(如家族信托等)的发展,而商事信托则更多地展现出组织化运作的特征,一个信托产品、资管计划几乎就是参照公司这样的商业实体由专业化的管理人组织、运营,可以考虑另行设计一套组织法逻辑的规则,加强针对性。

四、结语

信托制度的品性非常适合我国经济发展的切实诉求,引入并发展信托是明智的抉择。发展信托业的与深化信托法研究应当是相辅相成的:发展信托业要在创新与稳定之间找到平衡点,为中国式“信托”确

[34] 一些观点将商事信托与营业信托混为一谈,易造成误读。营业信托以专业受托人作为核心特征,商事信托以营利性(延伸出对价性、管理积极性等)为核心特征,这样的解释更符合术语习惯,分类逻辑上也更能自治。

立自己的定位；深化信托法研究要综合运用两大法系的先进法制资源，敢于通过理论扬弃缔造中国本土化的学说。历经改革开放的四十年，信托法、信托业在中国才刚刚步入快速、常态发展的轨道，达致未来的美好愿景依旧任重道远。

（编辑：何昕）