

法院如何发展金融法*

——以金融创新的司法审查为中心展开

王奕** 李安安***

摘要:司法是推动金融法律制度变迁的重要动力,但恪守成文法思维的中国法院在发展金融法方面乏善可陈。面对走向大众化的金融创新,法院必须打破“法条主义”的束缚,从“排斥性司法”走向“包容性司法”,通过创造性的司法活动扩展金融创新的制度空间。更新金融创新司法审查的理念,重塑金融创新司法审查的标准,赋予最高人民法院行使金融创新的剩余立法权,赋予地方法院审理金融创新纠纷的“试错权”,是法院发展金融法的重要途径。

关键词:法院 金融法 金融创新 司法审查

当下,“大众创业、万众创新”的浪潮正在华夏大地席卷而来,“创新是一个民族进步的灵魂,是国

* 本文系司法部国家法治与法学理论研究项目“金融治理中的信息工具及其法律配置研究”(项目编号:15SFB3031)、武汉大学自主科研(人文社会科学)青年项目“金融创新与公司治理法制的结构性变革”的阶段性成果。

** 武汉大学法学院博士研究生,中德证券有限责任公司董事。

*** 武汉大学法学院讲师,法学博士。

家兴旺发达的不竭动力”这一 20 年前的政治话语再度受到前所未有的关注。对于金融法而言,创新从来就是其立足的根基与制度变迁的主线,金融创新作为经济与社会发展动力之源的认知早已成为无可置喙的经验常识。但在中国的现实语境下,尽管实践中的金融创新不断涌现,金融创新的法律环境却不容乐观,压制性立法、选择性执法、排斥性司法的普遍存在压缩了金融创新的制度空间,导致金融市场的活力难以得到充分释放,金融法的发展面临多重制度困境。本文拟以金融创新的司法审查为中心,探究法院发展金融法的价值基础、现实动因与实现路径,进而为金融法的制度变迁寻求司法维度的动力支持。

一、法院与金融法发展:一个被遗忘的知识传统

发展是当今时代的主题,“发展才是硬道理”“发展是第一要务”等宣传口号彰显了发展对于当下中国的特殊意义。如同经济学、政治学、社会学等学科因应发展问题而开拓出发展经济学、发展政治学、发展社会学一样,法学学科也应积极回应经济与社会发展的诉求构建和推进“发展法学”。〔1〕金融法作为一门应用性较强的法学学科,天生具有贴近市场、立足实践的内在品性,始终将金融发展视为自身知识转型与制度进化的助推剂。按照第三代金融发展理论的主流观点,良好的法律制度是实现金融持续发展的基本前提,金融体系的良好运转是经济成功的关键所在。然而,颇为吊诡的一个现象是,中国是在法律制度和金融体系都不完善的情况下成为全球经济增长率最高的国家,低水平的法治、低效率的金融体系与高速的经济增长并存,这被称为“中国之谜”。〔2〕与之相关的一个问题是,西方学者总是建议将发达国家的制度移植到包括中国在内的发展中国家——尤其是资本、技术和竞争市场,党派和选举,以及权利、宪法和司法制度,但这些改革在创造长期经

〔1〕 张守文:《“发展法学”与法学的发展》,载《法学杂志》2005年第3期。

〔2〕 Allen, Franklin, Jun Qian and Meijun Qian, *Law, Finance and Economic Growth in China*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 77, 2005, pp. 57 - 116.

济增长、管理稳定民主和具有高效正义的法治制度时鲜有成功者,事实也证明,提供法治的制度技术——财产权体系、公民权利和个人自由很难移植到发展中国家。^[3] 是什么因素导致了中国的金融发展及经济增长成为主流金融发展理论及经济增长理论的重要反例? 学者见仁见智,难以形成定论。一个比较有力的解释是,在中国金融发展与经济增长的过程中,存在一种法律制度的“替代性机制”——政府行为、社会资本、信任、声誉与文化等非正式制度,这种替代性制度能够以比法律更快的速度去适应和改变。^[4] 很多情况下,法律不仅仅是一种不受欢迎的解决已发生违约和已出现纠纷的手段,而且它在防止未来的违约与纠纷中也起着微弱的作用,当名誉、信任和非正式的私人关系在筛选潜在商机的过程中是驱动因素时,正式法律制度只不过是一种后备选项。^[5] “中国之谜”意味着法律制度、金融发展与经济增长之间的断裂,其背后隐含的“低水平的法治”不仅指向的是金融立法的滞后、金融执法的权力寻租与效率低下,还指向金融司法的消极僵化与无所作为。尤其是在“强行政、弱司法”的特殊体制环境下,剩余立法权的配置必然会秉承行政主导模式,司法权依附于行政权的权力配置格局借势生成,弱勢的司法权在介入金融市场时难以有积极主动的状态,在法律规则的创制方面必然趋于谨慎甚至保守,在推动金融法制度变迁方面显得乏善可陈,以至于有学者质疑“为什么法院不那么重要”?^[6]

然而,法院真的不重要吗? 司法制度与金融发展之间遵从什么样的演进逻辑? 法院对于推动金融法制度变迁到底发挥了什么样的作用? 如果我们将观察问题和分析问题的视界置于历史发展的长河,就会发现“法院与金融法发展”是一个历久弥新且充满迷思的话题,尤其是“法律与金融”(Law and Finance)这篇奠基性文献问世以来,该话题

[3] [美]巴里·温加斯特:《为什么发展中国家如此抵制法治》,载[美]詹姆斯·J.赫克曼、罗伯特·L.尼尔森、李·卡巴廷根等:《全球视野下的法治》,高鸿钧、鲁楠等译,清华大学出版社2014年版,第28页。

[4] 皮天雷:《法与金融的中国逻辑与演变》,中国金融出版社2013年版,第4页。

[5] 同注[3],第134页。

[6] 黄韬:《为什么法院不那么重要——中国证券市场的一个观察》,载《法律和社会科学》(第9卷),法律出版社2012年版,第63~110页。

吸引了更多学者的关注。^[7] 哈耶克曾经指出,法院享有独立的审判权是制衡政府权力过度扩张的重要手段。^[8] 诺斯也说过,享有独立地位的法院能够避免政府权力的专断,促使政府做出尊重并维护私人财产和契约自由的可信承诺。^[9] 与这些思想巨擘的观点遥相呼应,实践中的法院对于金融发展一再彰显出强大的威力。例如,英国的“光荣革命”及其开创的司法独立传统,不仅显著促进了经济自由(包括财产权利免遭侵害的自由、从事新商业活动的自由、签订劳动合同的自由等),还显著提高了英国本土企业的股票收益率以及非国有商业银行的比重,引发了一场改变历史发展格局的“金融革命”。再如,19世纪的美国面临着严重的地方保护主义与地方割据问题,联邦法院通过建立“多元管辖”和“申请移送管辖”程序,裁定有地方保护主义倾向的州行政、立法和司法行为无效乃至违宪,成功克服了市场分割问题,推动了国内统一金融大市场的形成。^[10] 在司法主导的社会治理时期,美国司法系统成为了美国政治的风暴眼,社会冲突的协调者,权利与自由的监护人,以及法律发展的主导者。^[11] 概括而言,法院对于金融发展及金融法发展的意义体现在:(1)随着金融的不断发展,与金融有关的纠纷日趋增多,司法介入金融纠纷能够弥补市场机制的不足,在事实上承担起金融法律资源(如权利、权力、义务、责任、法律信息、法律程序等)的配置功能。(2)当事人将金融纠纷诉诸法院,意味着当事人已经不

[7] 这篇文献通过实证研究的方法对49个有代表性国家的法律起源、特点、分类等内容进行了考察,比较了不同国家、不同法律传统下股东的权利与债权人的权利,并对这些国家法律实施的质量、会计准则、资本市场与投资者保护等问题进行了深入分析,得出了“法律起源决定金融发展”等与众不同的结论,引发了学界广泛的关注和激烈的论争。参见 Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, Robert Vishny, *Law and Finance*, *Journal of Political Economy*, Vol. 106, 1998, pp. 1113 - 1155.

[8] 高全喜:《法律秩序与自由正义——哈耶克的法律与宪政思想》,北京大学出版社2006年版,第299页。

[9] North, D., *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, 1990. 转引自陈刚、李树:《司法独立与市场分割——以法官异地交流为实验的研究》,载《经济研究》2013年第9期。

[10] 程金华:《地方政府、国家法院与市场建设——美国经验与中国改革》,载《北京大学学报》(哲社版)2008年第6期。

[11] 高鸿钧等主编:《英美法原论》(上),北京大学出版社2013年版,第12页。

再囿于道德伦理的局限,突破了乡土社会的人情风俗,也即将双方的信用转化为互相信任法院,此时的法院承担了弥补道德、风俗、习惯甚至宗教等退却带来的真空地带进而提供异常情况下金融信用的角色。(3)纸面上的法律与实际运行中的法律是两回事,法院承担着将纸面上的法律转换为运行中的法律的重要功能,司法介入金融纠纷能够弥补成文法的局限,起到拾遗补阙的作用,进而通过维护金融个案正义实现整体的金融公平。(4)法院作为宏观经济的“审查者”、微观经济的“校正器”和制度经济的“助推器”,通过司法审查、法律适用和司法决策构成了金融制度变迁的重要动力。^[12] (5)通过公平正义的判决,法院能够发挥“定分止争”的作用,使得产权得到真正意义的保护,进而激发投资者的热情。(6)随着现代政治的发展,法院已经不再拘泥于美国政治家所描述的“最小危险部门”所限定的角色形象,尤其是随着司法能动主义的兴起,法院在现代社会生活中早已经突破了固有的特征,趋向于政策化,在金融运行中发挥着日趋重要的作用。(7)现代国家的最高法院很大程度上是一个公共政策法院,在规制经济方面具有“规则治理”的意义,不仅涉及与其他国家机关在规制金融领域的权力界定,更会影响到金融市场主体的利益。^[13] 鉴于法院对于金融法发展的功能与价值如此之大,而这种功能与价值在我国尚未得到充分发掘与回应,我们有必要重拾一种被放逐的知识传统,厘清金融法发展困境背后的司法迷雾,为金融法的制度变迁提供司法助力。下文将立足于“金融创新的司法审查”这一中心论题,聚焦法院发展金融法的价值基础、现实动因与实现路径,为金融法制的深化与变革提供一条有别于传统模式的新进路。

二、面向金融创新的司法失灵与金融法发展困境

在著名经济学家熊彼特看来,金融创新是一种带有创造性的破坏

[12] 曹保山:《法院经济功能的法理分析》,苏州大学硕士学位论文,2010年。

[13] 侯猛:《最高人民法院的功能定位——以其规制经济的司法过程切入》,载《清华法学》2006年第1期。

力量,既会带来经济效益和社会福利,也会带来经济灾难和社会病痛。为了给金融创新创造良好的制度环境,保障金融创新成果,防止金融创新走向异化,法律制度的介入(包括立法介入、监管介入与司法介入)显得十分必要。在英美法系和大陆法系,法律介入金融创新的方式、程度与效果不可同日而语。与大陆法系僵硬的成文法相比,英美法系灵活的普通法总是随着不断变化的社会需求进行变革,由此具备了一种内在的动态演化性,这种“适应性机制”能够迅速适应商业环境变化以缩小经济契约需求与法律体制能力间的缺口,这样的法律体系能更有效地推动金融发展。^[14]尤其是在金融创新的司法介入方面,允许“法官造法”的普通法赋予了法官充分的自由裁量权,为金融创新开辟了广阔的制度空间,而恪守成文法思维的大陆法系国家的司法机关难以创造性地适用法律,往往因法律漏洞或法律不完备否定金融创新成果。例如,对赌协议(Valuation Adjustment Mechanism, VAM,直译为“估值调整机制”)是近年来兴起的一项重要金融创新,对于破解企业对资金的苛求和资本市场提供资金数量不足之间的矛盾具有点石成金之效。当对赌协议引发的纠纷诉诸法院,按照正常的司法逻辑,首先应该由法官阐明对赌协议的交易构造,准确把握主体在交易中通过成本—收益的计算所作出的理性选择,然而应该在法体系中探究实现规范目的的可选路径,最大限度地保全主体的理性选择及其所型构的私人秩序。然而,在著名的“对赌协议第一案”(即海富投资诉甘肃世恒案)中,三级法院的裁判文书鲜有提及对赌协议的交易构造,直接依循公司法的管制目的介入企业契约自治,初审法院与二审法院更是轻易否定合同效力,不仅有害于规范目的的实现,也造成了对私法逻辑的曲解。^[15]在著名的“信托受益权第一案”(即安信信托诉昆山纯高案)中,双方当事人对纠纷的法律性质的理解存在巨大鸿沟,一方认为是信托纠纷,另一方认为是贷款合同纠纷,法院同样没有对资产收益权信托的交易构造与法律性质进行厘清,而是以“和稀泥”的方式加以了结,主审法官

[14] 皮天雷:《法与金融的中国逻辑与演变》,中国金融出版社2013年版,第21页。

[15] 潘林:《“对赌协议第一案”的法律经济学分析》,载《法制与社会发展》2014年第4期。

之一则认为该案的核心是信托财产不满足法律规定的可确定性标准,因此信托无效。^[16] 由于本案判决并不意味着收益权的性质得到了司法确认,也不意味着本案的主审法官和法院认可了收益权和收益权信托,因此本案对收益权信托的可持续发展与将来的金融信托纠纷解决缺乏指导意义,未来的资产收益财产权信托的命运仍然是未知之数。^[17] 无论是对赌协议还是资产收益权信托,都是市场主体基于意思自治进行理性选择的金融创新产物,法院却基于管制的裁判惯性压制了市场主体的融资诉求,扭曲了市场主体的私人秩序,使得融资市场中金融创新的规则生成与秩序建构遭遇了异化。法院面对金融创新所表现出来的态度消极与能力欠缺,不妨称之为“司法失灵”。

“面向金融创新的司法失灵”这一命题的提出,不是基于纯粹主观的理论思辨,更不是一种无病呻吟的“为赋新辞强说愁”,而是基于对中国司法实践的体悟与观察。随着金融管制的逐步放松,金融创新大量涌现,但由于金融立法的僵化与滞后,金融创新多是在“法律真空”中进行,游离于合法性边缘,法院在审理金融创新纠纷时,往往机械地恪守滞后僵化的法条,难以创造性地解释法律和灵活地适用法律。当前的金融创新,已经进入大众化时代,尤其是随着互联网金融的深入发展,大量金融机构开始通过网上开户、在线理财等信息技术手段拓展金融服务空间,打造特色化综合性的金融服务平台,以阿里为代表的电商不断推陈出新,引领着金融服务方式的更新换代。与此同时,金融交易信息的单向不对称问题日益突出,霸王格式条款破坏合同双方平等地位的负面效应放大,技术漏洞与服务瑕疵引发客户权益受到侵害的纠纷不断涌现,金融创新对司法应对新诉求的能力提出了全新挑战。^[18] 当这些纠纷诉诸司法时,法院首当其冲的任务是寻求成文法的法条依据,但由于金融创新纠纷往往难以在现有的法律体系中寻求到定分止争的规范依据,法院一般会有两种选择:一是援引陈旧滞后的法条或对

[16] 董庶:《试论信托财产的确定》,载《法律适用》2014年第7期。

[17] 高凌云:《收益权信托之合法性分析——兼析我国首例信托诉讼判决之得失》,载《法学》2015年第7期。

[18] 潘云波、周荃:《能动司法语境下金融创新对金融司法的新需求与回应——以金融创新“大众化现象”为视角》,载《金融理论与实践》2012年第8期。

效力性强制性规定的范围进行扩大解释从而否定金融创新成果；二是利用案件审理前的筛选机制将本应当受理的案件排除在司法救济之外从而使这些纠纷无法通过司法程序获得解决。前者如在“对赌协议第一案”中，对于“对赌条款”这一法律规范空白，二审法院援引“明为联营，实为借贷”的司法解释确认合同无效，将增资协议的效力与公司法中的债权人保护规范进行捆绑，体现出以管制干预契约自治的裁判逻辑，折射出僵硬的“法条主义”思维。^[19] 后者如2005年《最高人民法院关于对与证券交易所监管职能相关的诉讼案件管辖与受理问题的规定》要求“投资者对证券交易所履行监管职责过程中对证券发行人及其相关人员、证券交易所会员及其相关人员、证券上市和交易活动做出的不直接涉及投资者利益的行为提起的诉讼，人民法院不予受理”，造成的一个结果是与金融创新密切关联的交易所自律管理行为难以受到司法审查。法院之所以要筛选案件，除了受制于制度供给不足、司法能力偏弱、政治改革背景、政治稳定考量、法官考核激励这些因素外，还与司法资源约束、地方司法保护、司法运行惯性密切相关。^[20] 其中，金融创新立法的制度供给不足与“强行政，弱司法”权力配置格局下的司法能力偏弱是两个最值得关注的诱因。

囿于我国的成文法传统，金融创新的立法供给状况很大程度上决定了金融创新纠纷的司法裁判状况。一个经验事实是：金融法律制度的完善程度总是落后于金融市场发展的速度，当金融市场上各种层出不穷的法律纠纷摆在法官面前时，他们经常会面临无从下手的窘境。^[21] 近年来，国债回购交易纠纷、可转换债券认购纠纷、定向增发认购权纠纷、基金赎回纠纷、权证交易纠纷、内幕交易纠纷以及与私募基金相关的纠纷日趋增多，但由于立法缺位、滞后而相关金融交易产品设计过于超前，这些纠纷难以在现有的法律框架内得到圆满解决。特别值得一提的是国债期货纠纷，20年前发生的“327国债期货风波”是在期货市场尚不成熟、法律法规尚属空白、配套措施与风险教育极度匮乏

[19] 苏力：《法条主义、民意与难办案件》，载《中外法学》2009年第1期。

[20] 王振栋：《排斥性金融司法的考量与改进》，载《上海财经大学学报》2012年第2期。

[21] 黄韬：《公共政策法院——中国金融法制变迁的司法维度》，法律出版社2013年版，第109页。

的背景下发生的,由于法律规定缺位,涉事的万国证券负责人是以受贿罪被捕入狱。^[22]时至今日,尽管国债期货重新推出,股指期货也已经上市交易,但期货法依然难觅其影,金融创新立法供给的滞后性可见一斑。再以风险投资为例,以红杉资本、软银投资为代表的境外风险投资机构不断在中国攻城略地,创造出一个又一个投资神话与财富传奇,在其与国内的融资方签订的投资/增资合同、股份购买协议、股东/股权协议、合资企业合同等风险投资法律文件中,往往会约定优先权利保护条款(如优先分红权条款、优先认购权条款、优先受让权条款、清算优先权条款)、特殊权利保护条款(如回购权条款、共同出售条款、强制出售权条款)、反稀释条款、限制性约定条款等等进行风险控制和实现投资利益最大化,^[23]但由于风险投资立法缺漏与规制空白,这些条款的合法性充满争议,一旦发生纠纷诉诸法院,面临着较大的不确定性。

“强行政,弱司法”权力配置格局下的司法能力偏弱是导致司法失灵的另一个关键肇因。根据皮斯托与许成钢提出的“不完备法律理论”,当金融创新立法的制度供给不足时,必然产生出剩余立法权的分配问题。一般而言,由法律的不完备带来的剩余立法权的归属在大陆法系国家是由获得法定授权的行政部门来行使,而在普通法国家,则由行政部门与司法部门分享这一剩余权力,而且法院的作用与行政监管部门相比绝不是无足轻重的。^[24]在我国,金融市场很大程度上是政府主导下强制性制度变迁的产物,金融监管机构几乎掌控着全部的金融创新剩余立法权。以债券市场为例,无论是商业银行金融债、资产支持证券,还是次级债券、混合资本债,抑或是短期融资券、中期票据、中小企业集合债券、集合票据,这些在国外都是由市场主体自发创新的债券

[22] 有关方面对此事件的最后定性是:此事件是在国债期货市场发展过快、交易所监管不严和风险控制滞后的情况下,由少数交易大户蓄意违规、操纵市场、扭曲价格、严重扰乱市场秩序所引起的国债期货纠纷。参见张海棠主编:《证券、期货纠纷》(第2版),法律出版社2015年版,第335~336页。

[23] 徐冬根:《高风险金融交易法律规制研究》,上海交通大学出版社2015年版,第272~293页。

[24] 黄韬:《公共政策法院——中国金融法制变迁的司法维度》,法律出版社2013年版,第306页。

品种,在中国都是由金融监管机构主导下推出。^[25]为规范这些创新型的债券产品,人民银行、证监会、发改委等出台了大量的规章、通知、意见、指引等,这些层级不高、效力低微的规范性文件构成了剩余立法权行使的主要表现形式。某些带有行政职能的自律管理组织,如证券交易所,作为金融市场业务创新的推动者、特定交易品种和交易机制创新的组织者与实施者,其制定的业务规则是对金融创新立法不完备的重要补充,也应视为在行使剩余立法权。^[26]最高人民法院通过出台司法解释分享了一部分剩余立法权,但纵观其关于金融法律的司法解释,既没有创设出金融创新的法律制度,也没有填补现有金融创新立法的制度空白,在推动金融法律制度变迁方面乏善可陈。法院对金融创新的回应能力欠缺,除了“强行政、弱司法”的权力配置格局这一根本性原因外,还与司法资源有限、司法权威不足、利益激励缺失以及“替代性机制”的存在有关。在这些因素的综合作用下,司法面对日新月异的金融创新呈现出失灵状态,这种失灵使得金融法缺少了一种至关重要的发展路径,与压制性金融立法、选择性金融执法共同造成了金融法的发展困境。

三、金融创新的司法审查:理念更新与标准重塑

金融创新作为一种内生于市场的力量,不会因为立法滞后而停滞不前,也不会因为“拒绝司法”而鸣金收兵。尤其是随着“大众创业、万众创新”时代的到来以及企业家精神的重振,金融创新的力度、广度与深度都将显著拓展和提升。早在1912年,熊彼特就预见性地指出,经济发展的关键在于企业家的创新活动,而金融的本质或核心功能就是

[25] 沈炳熙、曹媛媛:《中国债券市场30年改革与发展》(第2版),北京大学出版社2014年版,第19页。

[26] 学界关于证券交易所业务规则的法律属性与效力以及能否进行司法审查,争议较大。在权证诉讼纠纷案件中,就原告要求对业务规则进行司法审查,法院判决总体上不作正面回应,尽量予以回避和淡化。参见徐明、卢文道:《证券交易所业务规则法律效力与司法审查》,载《证券法苑》2010年总第2卷。

筛选具有创新精神的企业家,并为他们提供信贷资金,以帮助企业家重新组合各种生产要素,或建立一种新的生产函数进行创新活动(包括开发新的产品、引进新的生产方法、开拓新的市场、发现新的供应渠道以及组织上的创新等),从而实现革命性的变化,进而促进经济增长。^[27] 颇有戏剧性的是,这一论断在沉寂了80年之后才引起了人们高度关注,其标志性事件是 King 和 Levine 于1993年发表的论文《金融、企业家和增长》以及《金融与增长:熊彼特可能是对的》。在这两篇经典文献中,作者通过对全球各国的金融改革及金融发展状况(包括金融危机的爆发等)进行深入的反思以后,重新认识到熊彼特在80年之前所提出的金融的核心功能是筛选具有创新精神的企业家,以帮助企业家重新组合各种生产要素进行创新活动,从而促成经济增长的思想也许是金融发展的本质所在。^[28] 企业家精神的内涵主要指向的是冒险精神、创新精神、不满足精神和英雄主义精神,只有在企业家身上,这种精神才得到发扬光大,给我们创造了新的经济生活、新的经济体制、新的价值观念。靠着这种精神,企业家首先把自己从爱安逸和习于安乐的人群中拖出来,把自己铸成破坏旧秩序、旧束缚、旧限制和重建新生活的巨大力量,有了这种力量,整个世界的面貌才得到彻底改观。^[29] 在中国经济进入“新常态”的当下,“大众创业、万众创新”能否取得实质性成功,关键在于能否从体制机制上打破束缚创新的枷锁和释放企业家身上的活力。在此背景下,必须确立“疏胜于堵”的新思维,更新金融创新司法介入的传统观念,重构金融创新的司法审查标准。

面向金融创新的司法失灵,从思想观念上源于恪守成文法的“法条主义”倾向。所谓“法条主义”,其核心问题是构建一个基本完整、自

[27] Schumpeter, J. A., *The Theory of Economic Development*, MA: Harvard University Press, 1992.

[28] King R. G., Levine R., *Finance, Entrepreneurship, and Growth - Theory and Evidence*, World - Bank Conference. Washington, Dc. 513 - 542 (1993); King, R. and Levine, R., *Finance and Growth; Schumpeter Might Be Right*, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108, 1993, pp. 717 - 738.

[29] 张维迎、盛斌:《企业家——经济增长的国王》,世纪出版集团、上海人民出版社2014年版,第129页。

洽且能够有效传达和便于司法运用和法律教学的法律概念系统和规则体系。对于现实与规则的冲突,“法条主义”更倾向于优先假定规则的优先性,因此更多强调现实对于规则的服从,强调形式正义。然而,价值判断依靠法条推演难以获得解决,法律制度未必具备合法性与正当性,法律天然的不完备性也使“法条主义”失去了基本依据的前提。正如有学者所言,“无论法律制定得多么周详,它毕竟只是一套形诸于文字并由概念和规则交织复合而成的逻辑系统(或准逻辑系统),繁复庞杂的社会事实不可能与之天然吻合。在立法过程中被立法者浑然不觉的法律自身的漏洞、歧义、模棱两可、含混不清,无论其潜伏期有多长,迟早会在司法过程中——这是规则与事实的摩擦地带——暴露出来,法官于是必须面对那些由此而生的疑难案件。必须借助于某种技术(包括类比推理、空隙立法、剪裁事实、法律发现、重新界定概念术语乃至造法)重新弥合规则与事实之间已经暴露出来的裂痕。由于这种技术通常会涉及对法律条文含义的重新界定,因而可以被笼统地称为法律解释”。^[30] 由于成文法的诸多弊端及其滞后性,风起云涌的金融创新往往在没有法律规制的“真空”中进行,当这种创新侵犯到相关群体利益的时候,如何进行制度规范和利益保护,就需要创造性的司法审查来补充完成。^[31] 在现代社会,司法的任务不仅在于实施法律,还在于创制法律,即通过重新解释法律以实现法律精神,通过发现法律的间隙以弥补法律漏洞。在对金融创新进行司法审查的过程中,法院应该“创造性地”工作,做出自身的价值判断,并代替立法者进行利益衡量,必要时还应大胆地通过创制判例来形成新的规范或者改变已有的规范,而这些新规则也通过法院的判决获得效力。^[32] 尤其是最高人民法院,其有时颁布的司法解释并不是对既有法律的阐明,而是在全新地创设法律,这种行使剩余立法权的行为如果应用于“填补”金融创新法律

[30] 桑本谦:《理论法学的迷雾——以轰动案例为素材》,法律出版社2008年版,第51~52页。

[31] 杨彪、李凌云:《论金融创新发展中的司法审查——以金融商事审判为视角》,载应勇主编:《金融法治前沿》(2010年卷),法律出版社2010年版。

[32] 陈光中等:《中国司法制度的基础理论问题研究》,经济科学出版社2010年版,第25页。

结构的空白,则非但能够以较低的成本创设新的权利配置规则,而且能够通过“司法治理”推动金融法的制度变迁。^[33] 在无法实行直接民主制或民主参与不充分的现代多元社会,“司法治理”有助于缓解立法机构和行政机构的政治负担,并可逐渐扩展社会公众对争议问题的道德宽容度。^[34] 走向法治的当下中国,法律在技术主义的基础上变成了国家的治理术,司法对于提升国家治理能力和维护社会转型秩序日益重要。与金融创新相契合的司法系统,必须是一个可以组织高效度的、大范围的、经济社会不可或缺的物质环境和社会环境的专家系统,一个能够保障在整个社会实现公平和正义的社会系统。^[35] 总之,面对走向大众化的金融创新,法院必须打破“法条主义”的束缚,从“排斥性司法”走向“包容性司法”,^[36] 通过创造性的司法活动扩展金融创新的制度空间,通过“司法治理”助推金融法的制度变迁。

金融创新司法审查的理念更新,为金融创新司法审查标准的重塑指明了方向。所谓司法审查标准,指向的是法院在受理和审理金融创新纠纷时所秉持的基本原则和裁判的基本思路。本文认为,金融创新的司法审查在基本原则应坚持意思自治,尊重行业惯例与交易规则,在裁判的基本思路上应以合法性审查为主、以合理性审查为辅。金融创新纠纷本质上是一种民商事纠纷,应属私法调整的范围,而各类市场主体参与金融创新的根本目的在于追求利益最大化,诠释金融主体之间的利益关系应当符合市场主体的意思表示,对这类纠纷的司法审查应充分尊重意思自治与契约自由原则。对于双方存在约定的,只要不违背法律的强制性规定,不影响金融秩序的发展和稳定,司法应充分尊

[33] 按照科斯的观点,当市场交易成本高到难以改变法律已确定的权利配置时,由法院进行权利再配置可能会比由立法机关进行权利配置的成本要低。参见侯猛:《中国最高人民法院研究——以司法的影响力切入》,法律出版社2007年版,第20页。

[34] [英]博温托·迪·苏萨·桑托斯:《迈向新法律常识——法律、全球化和解放》,刘坤轮、叶传星译,中国人民大学出版社2009年版,第423页。

[35] 赖波军:《司法运作与国家治理的嬗变——基于对四川省级法院的考察》,北京大学出版社2015年版,第337页。

[36] 亚当·斯密曾提出一国财富增长的三个条件,即和平、便利的税收以及具有包容性的司法。按照 Timothy Besley 和 Torsten Persson 的解释,包容性司法是指足以确保契约以及财产权依据法治原则得以履行和保障的法律设置。参见熊秉元:《正义的成本——当法律遇上经济学》,东方出版社2014年版,序言第4页。

重私主体之间的这种契约关系,最大限度地根据双方约定的权利义务关系保护当事人权益。^[37] 例如,针对实践中存在的形形色色的金融理财模式,司法不宜简单地以未经特许经营为由而“一刀切”地判令委托理财合同无效,否则便是无视市场主体的自由意志选择,扼杀金融创新的热情和动力。^[38] 金融创新契约时常涉及投融资双方之间冲突性权利的配置,司法权作为一种公权力,其在介入金融创新契约时应当尊重私法自治,尽可能避免借用权力强行配置冲突权利,更不可突破受损合法权利应当得到救济的法治底线,而应在救济方式、救济程度上进行仔细的利益衡量,贯彻和谐司法理念。^[39] 金融是一个专业性较强的领域,各金融业态都有诸多行业惯例与交易规则,这些惯例与规则或者是经由长期的历史积淀所形成,或者是由参与金融市场交易的全体会员制定通过,对于市场参与者有普遍约束力,构成了事实上的“金融软法”。在国际法层面上,金融软法的主要类别有最佳实践、监管报告与观察报告、信息共享与执行协助。这些国际金融软法降低了各方的谈判成本和主权成本,能够促成国际金融标准的制定,也能够在面对未来不确定时为各方提供一种新的路径选择且避免意外的法律义务。^[40] 2008年之后,随着以20国集团首脑峰会为核心的全球金融治理的重构,作为软法的国际金融监管标准具有了国家意志性、正当性和强制性,全球金融法得以形成。^[41] 在国内法层面上,金融软法除了包括国家立法中的指导性、号召性、激励性、宣誓性等非强制性规范外,更多地指向金融组织创制的各种自律规范和民间社会共同体创制的各种自治规范,且这些软法规范在民间金融治理、互联网金融治理等金融治理领域发挥着非常重要的作用。^[42] 当这些领域的金融纠纷诉诸司法时,法院不应当否定软法之治的正当性,而应正视并尊重行业惯例与交易规

[37] 杨彪、李凌云:《论金融创新发展中的司法审查——以金融商事审判为视角》,载应勇主编:《金融法治前沿》(2010年卷),法律出版社2010年版。

[38] 徐子良:《“民商事”审判中经济法思维之应用》,法律出版社2012年版,第129页。

[39] 吴建斌:《公司冲突权利配置实证研究》,法律出版社2014年版,第23页。

[40] 陈建刚:《国际金融软法的实施问题研究》,华东政法大学硕士学位论文,2014年。

[41] 周仲飞:《全球金融法的诞生》,载《法学研究》2013年第5期。

[42] 黄震、李英祥:《互联网金融的软法之治》,载《金融法苑》2014年第2期。

则,寻求软法之治与硬法之治的适当平衡。在2015年9月宣判的全国首例股权众筹案中,尽管股权众筹的法律规范尚付阙如,但法院基于鼓励交易、支持创新的原则判决众筹平台胜诉,间接承认了股权众筹交易规则的有效性,释放出积极的信号。对金融创新的司法审查,之所以要坚持以合法性审查为主,源于司法审查的目的并非替市场主体作出决策,而是确保金融创新没有逾越法律的强制性边界,无论是法律问题的审查、事实问题的审查还是程序问题的审查,都应坚持以法律为准绳。当然,这里的法律饱含着笔者对其“良法善治”的期许,如果法律严重滞后或存在明显的失当性,则法官可以作出变通甚至创造性的审查决定。从审查强度来看,金融创新的司法审查可以分为明显审查,可支持性审查与强烈内容审查三个层次,审查强度从弱到强。^[43] 由于金融市场的发展需要金融创新,金融创新需要市场主体的创造力,而市场主体的创造力需要一个宽松的司法环境予以保护和鼓励,所以,金融创新的司法审查应采取较为宽松的审查标准为宜。作为合法性审查的一种补充审查机制,合理性审查要求法官在面对金融创新纠纷时,怀有必要的谦抑和充分的克制,妥善处理司法能动与司法克制、司法感性与司法理性、法律适用与民意影响三个方面的辩证关系,确保金融创新的司法审查实现法律效果与市场效果的统一。还是回到全国首例股权众筹案,法院将众筹融资服务协议界定为“居间合同”而不是依据《证券法》关于公开发行证券的禁止性规定认定为无效合同,事实上就是采取了合理性审查原则,正如法院的判决书所指出的,“界定为居间合同关系是基于对该案争议的相对概括,但众筹融资作为一种新型金融业态,众筹平台提供的服务以及功能仍在不断创新、变化和调整当中,其具体法律关系也会随个案具体案情而发生变化”。在法律规定缺位的背景下,法院对于股权众筹的这种审查标准无疑是务实和明智的选择,对于股权众筹行业健康发展以及形成相对科学的裁判规则均具有重要意义。

[43] 韩朝炜:《证券交易所自律的司法介入》,上海人民出版社2015年版,第366页。

四、司法“试错”：法院发展金融法的路径展望

对于长期浸淫于大陆法系法文化传统的人们而言,司法权的消极性与谦抑性似乎是不言自明、无须争辩的法律常识。然而,司法权的消极性并不意味着法院在面对立法滞后或缺位时的无所作为,司法权的谦抑性也不意味着法院在面对新型纠纷时“不敢越雷池半步”。金融创新纠纷的一个典型特点是在法律来不及界定和规范的领域内发生,立法的滞后性、僵化性与业务规则的超前性、功能性之间矛盾凸显,典型例证者如证券回购、融资融券、转融通等交易中的让与担保纠纷,法院在处理这些纠纷时必须直面法律漏洞或法律不完备的挑战。^[44]作为金融创新的主要推动者,企业家不会等待法律完备时再去创新,他们面对风险和不确定性时总是充满行动力,而如果此时的司法为其提供高效的制度安排和规范的交易环境,便能极大地推动金融创新的发展。司法要在定分止争中给出对于一项金融创新的明确评价,还要做到辅助、鼓励这种尝试和冒险,即在事后保护参与方的预期,最大限度地包容参与方的设计甚至是可以填补参与方安排的漏洞。^[45]司法能动主义的兴起,为司法的上述转向提供了理论指引,本文所论及的金融创新司法审查的理念更新与标准重塑如果得以践行,则金融法制度变迁的轨迹将呈现出新的面貌。除了具备理论上的自洽性之外,法院发展金融法还具备现实上的可能性,司法“试错”为此提供了实践理性基础。

“试错”这一词语来自于新制度经济学关于制度变迁的描述。关于制度变迁是渐进试错式的还是整体建构式的问题,尽管学界尚存争议,但越来越多的学者认为,制度是人类行动的产物,是演化的产物,是不断“试错”的产物。例如,德国学者柯武刚、史漫飞指出:“从可能和经验来看,社会的内在制度是在某些更高层规则内演化的:对个人和组

[44] 施明浩:《金融创新下证券纠纷解决模式比较——从纠纷调解机制的视角》,载《证券市场导报》2013年第9期。

[45] 潘林:《金融创新与司法裁判:以我国“对赌协议”的案例、学说、实践为样本》,载《南京师大学报》(社会科学版)2013年第3期。

织产生良好作用的规则会得到采纳和仿效,而做不到这一点的规则将被终止。这是一种分散化的试错过程。”〔46〕苏力也认为:“制度形成的逻辑,并不如同后来学者构建的那样是共时性的,而更多是历时性的。制度的发生、形成和确立都是在时间流逝中完成,在无数人的历史活动中形成。”〔47〕事实上,渐进试错式的制度变迁有着深厚的生活经验逻辑和鲜活的制度实践佐证,“有心栽花花不开,无心插柳柳成荫”的古语形象地说明了制度生成的“试错”秉性,中国“摸着石头过河”的改革开放历程更是为渐进生成的制度模式提供了经典注脚。与此相对应,中国的法律改革模式呈现出鲜明的实验主义色彩,表现为在政治稳定性的前提下的边际调整和“边立边破”的变法模式以及双轨制法律运行模式,并且伴随着改革与转型过程中国家治理的合法性建设。〔48〕在金融市场,实验主义式的法律改革模式普遍存在,下位法的出台总是优先于上位法、时间维度上的“试行立法”、空间维度上的“试点立法”以及普遍存在的“授权立法”皆为其例。如果将这种立法领域的“试错”模式引入司法领域,通过创造性的司法审查弥补金融创新立法的空缺,无疑将为金融法的制度变迁提供一种新的动力机制,进而成为法院发展金融法的重要途径。

这种想法并非异想天开。事实上,我国的某些地方法院在这方面已经进行了积极尝试。例如,在2008年的金融危机中,法院充分发挥能动作用,积极介入经济社会生活,向党政决策机关提出司法建议,针对个案创造性地解释和适用法律,对于可能出现的纠纷进行预防,借此来促进经济平稳增长。〔49〕再如,浙江省高级人民法院2010年5月发布的《关于为中小企业创业创新发展提供司法保障的指导意见》指出:“未经社会公开宣传,在单位职工或者亲友内部针对特定对象筹集资

〔46〕 [德]柯武刚、史漫飞:《制度经济学:社会秩序与公共政策》,韩朝华译,商务印书馆2000年版,第473页。

〔47〕 苏力:《制度是如何形成的》(增订版),北京大学出版社2007年版,第53页。

〔48〕 张建伟:《法律、经济学与国家治理——法律经济学的治理范式与新经济法理学的崛起》,法律出版社2008年版,第168页。

〔49〕 秦前红、黄明涛:《试论司法权的能动性——金融危机中的司法权论辩》,载《海峡法学》2010年第2期。

金的,一般不作为非法集资;资金主要用于生产经营及相关活动,行为人有还款意愿,能够及时清退集资款项,情节轻微,社会危害不大的,可以免于刑事处罚或者不作犯罪处理;罪与非罪界限一时难以划清的案件,要从有利于促进企业生存发展、有利于保障员工生计、有利于维护社会和谐稳定的高度,依法妥善处理;企业之间自有资金的临时调剂行为,可不作无效借款合同处理。”这些规定突破了国家关于民间借贷的“严刑峻法”,可视为对民间金融创新的一种“试错”式司法回应。如果法院能够将个案实验性判决进行推广,积累裁判经验并推进审判解释,填补金融立法漏洞,则法院发展金融法的功能将得到极大彰显。这是因为,与立法和行政相比,司法具有引领新制度谋求法制化的优势,不仅表现在司法的终局性使得对新制度的价值认可更具稳定性,还表现在司法具备对具体问题进行具体考量的充分能力,司法“试错”成功的正效应可能不及立法与行政,但“试错”失败的负效应亦远远小于立法或行政。^[50]当然,金融领域的司法“试错”在目前只是零星现象,既未与立法形成互动,也未与行政进行协调,尚不足以推动金融法的制度变迁。一个典型例证是,国务院2013年9月批准的《中国(上海)自由贸易试验区总体方案》在金融创新方面进行了大胆突破,包括金融市场利率市场化、资本项目开放、人民币可自由兑换、企业跨境融资自由化等,在很多方面突破了现行法律规定,形成了一个“法律特区”。^[51]这些金融创新一旦引起纠纷诉诸法院,是暂停法律法规的实施还是另起炉灶通过司法判决“创制”法律,值得深入考量。由于自贸区在立法“试错”的同时忽视了司法“试错”,由此导致了诸多司法难题:是否应该成立自贸区法院而非自贸区法庭作为专门的司法机构?司法机关是否能审查政府规章?司法机关应否借鉴国际社会中的遵循先例原则和商业判断规则?自贸区内外当事人发生诉讼如何适用法律?^[52]为克

[50] 胡斌、夏立安:《地方司法“试错”的可能、路径与限制——基于地方司法回应民间金融创新的一种思考》,载《浙江社会科学》2012年第5期。

[51] 季卫东:《金融改革与“法律特区”——关于上海自贸区研究的一点刍议》,载《东方法学》2014年第1期。

[52] 郑少华:《论中国(上海)自由贸易试验区的法治新议题》,载《东方法学》2013年第6期。

服这些难题,本文建议组建独立的自贸区法院,主要审理自贸区内的民商事纠纷尤其是金融创新纠纷,改变目前设置自贸区法庭所产生的层级低微、权威不足问题,同时需要调整部分法律、行政法规在自贸区的适用,赋予自贸区法院司法“试错权”,将自贸区打造成为“司法特区”。在这方面,迪拜的经验值得关注。2004年9月,迪拜成立国际金融中心(DIFC),这座占地110英亩的自由贸易区仅用了10年时间就成为了中东地区最大的金融中心。DIFC成功的一个秘诀,是在商事法律方面采用了一套独立于阿联酋司法体系的司法制度,采用英国普通法,相关商事诉讼或仲裁由外国投资者自选,整个DIFC相当于一个特殊司法区。^[53]中国的司法传统决定了不可能像迪拜那样改采普通法,但完全可以在自贸区范围内进行司法的创新尝试,为金融创新提供良好的司法环境,也为金融立法累积经验共识。在司法“试错”的过程中,行政应当给予宽容,立法应当及时跟进,形成立法、行政与司法的协同配合,唯有如此,金融法的制度变迁才能走上良性的发展道路。

五、结语

庞德曾言:“司法对法律的发现在与立法竞争时具有一种现实的优势,就是它对具体案件发生作用,并只在经长期试错、努力设计出一种切实可行的原则后方予以一般化。”^[54]中国金融市场的发展历程是一个不断“试错”的制度变迁过程,但这种“试错”主要是针对立法而言的,司法“试错”以及“法院与金融法发展”成为被遗忘的知识传统。随着“大众创业、万众创新”时代的到来,金融创新对于推动金融法制度变迁的重要性日益凸显,但立法的滞后、僵化甚至空白束缚着金融创新的手脚,使其难以拓展和深化。基于此,必须更新金融创新司法审查的

[53] 俞飞:《迪拜司法创新促金融创新》,载《中国经营报》2014年8月11日版。

[54] [意]莫诺·卡佩莱蒂:《比较视野中的司法程序》,徐昕、王奕译,清华大学出版社2005年版,第61页。

理念,重塑金融创新司法审查的标准,赋予最高人民法院行使金融创新的剩余立法权,赋予地方法院审理金融创新纠纷的“试错权”,以此推动金融法的创新与发展。