

金融信托“刚性兑付”风险的法律控制

魏婷婷

(中国政法大学国际法学院 北京 100088)

内容提要:金融信托“刚性兑付”是信托机构采用隐性担保的方式对投资人承诺到期兑付的经济现象,它是受托人信义义务缺失、立法体系不健全导致的市场行为。它不但打破了风险与收益的平衡理论,与信托财产独立性与合同公平原则相背离,还大大阻碍了信托业的整体运行,应当予以规制。剖析目前我国信托业面临的兑付困境,必须从完善现有法律规定和积极制定新法入手,规范信托公示登记制度,加快受托人责任体系,建立完备的信托业监管体系,从而达到防范我国信托业法律风险的目的。

关键词:金融信托 刚性兑付 法律风险 完善机制

一、“刚性兑付”的法律本源

金融信托“刚性兑付”作为一种经济现象,反映金融生活中收益与风险的平衡,它是指理财产品资金出现不定风险,有可能出现违约情况或者不能够按照预期时间发放收益时,发行方或者渠道方(通常是信托公司、保险机构以及商业银行等金融机构)为了维护自身信誉,利用公司的自有资金进行垫付,或者给予投资人其他方式补偿,以及采用第三方接盘的方式,保证本金与收益的兑付。^①在这种情况下,能否一概而论对“刚性兑付”给予否定性评价?笔者认为还应该多维度、全面分析。若受托人已经完全履行合同义务,此时仍承诺“刚性兑付”

则违法违规;若受托人未尽法律义务,此时承担的兑付行为则合法有效。对于“刚性兑付”应该结合目的论最终达到的实际效应确定其法律性质。^②

“刚性兑付”实际是一种隐性担保,投资人将自身风险直接转嫁到信托公司,违背市场规律和信托法理。因此,受托人作为信托财产的支配者与管理者,具有使信托财产发挥物之效益的重要职责,同时,也应该具有行使信托权利的义务,这也就是信托所讲的信义义务。但是,目前金融信托发展中受托人的信义义务并不被重视,甚至缺失,导致受托人所有的尽职履行不如“刚性兑付”的承诺更加吸引投资者的目光。

作者简介:魏婷婷(1986—),女,汉族,陕西西安人,中国政法大学国际法学院博士研究生。

^① 李祝用、李星《“刚性兑付”都该打破吗?——以信托产品为例的法律分析》,载《中国信托法论坛(2014)》,法律出版社2015年版,第47页。

^② 目的论属于哲学的范畴,致力于探讨事物产生的目的、本源和其归宿。亚里士多德认为,将所有事情都视为必然是错误的,因为这样忽略了事情的目的、秩序和背后的最终原因。

金融信托“刚性兑付”,从债权债务理论上讲,是信托公司与投资人之间签订的理财合同,基于合同的有效承诺,实现兑付本金与收益,这是信托公司的义务与责任。从该层面讲,信托公司遵循合同内容,兑付不存在瑕疵。但是隐性担保的性质同样体现在交易中。例如,集合信托计划出现兑付的问题,信托公司以自有资金接盘,会体现在信托公司年报中,“固有财产与信托财产互相交易”一栏会详细记录交易情况,这种行为实质上已经涉及到关联交易。^③同时,“刚性兑付”,即无论发生何种法律情况,发行人或者管理人均在到期日对投资人还本付息。

“刚性兑付”的确在一定程度上减少了投资人的经济风险,因此,不能单纯地否定其存在的经济利益与价值作用。但是,“刚性兑付”是否在法律范围内被允许?“刚性兑付”的承诺一定无效并且都违背合法性与合理性吗?从目前信托产品的种类看,必须要分情况研究。

(一) 受托人已经履行合同条件与目的情况下的“刚性兑付”是违法违规的

以信托公司为例,信托经理人按照信托公司合同约定的条款,管理信托财产,控制风险隐患;信托公司必须要尽到谨慎、注意的义务。在此情况下,因第三方原因致使项目难以完成兑付,信托公司不应该承担责任。但是,按照目前“刚性兑付”要求,此时信托公司也应该承担兑付责任,信托公司并非基于债务履行或者法律责任承担,本应风险与收益对等的经济规律被打破,同时也打破了“买者自负”的交易理论。

(二) 受托人未尽法律责任,由此承担的兑付行为合法有效

根据我国《信托法》第25条的规定,^④信托公司作为受托人未尽管理职责,造成信托财产

损失,则应当承担损害赔偿责任。这种模式下的“刚性兑付”实际上是承担法律责任的必然结果。这是基于损害赔偿之债弥补投资者的损失,即使条款中没有约定“刚性兑付”,信托公司也应该以公司名义,弥补投资人的损失。此时的兑付才真正与法律的公平正义不谋而合。当然,即使双方未约定“刚性兑付”,由于“卖者未尽责”,也应该给予偿付。所以,在信托法律关系中,只要是符合偿付义务的情况,信托公司都应不可避免地承担责任。

在此两种情况下,法律所打击的“刚性兑付”仅指上述第一种。因此,学界有人对“刚性兑付”全盘否定有失偏颇。

二、“刚性兑付”成因的学理分析

信托“刚性兑付”已成为金融法律界探讨的热点,它的蔓延式发展是大资管时代背景下资本家为追求最大利益催生的产物,也是我国信托法制不健全、缺少严格监管形成的病垢。

(一) “刚性兑付”成因的历史分析

1. 缺乏对信托制度本质特征的理解。信托制度产生于英国,我国在引进信托法律制度时难免会受到自身法律思维与法律体系的影响,并对英美法系特有的信托法制予以一定程度的移植与改造,实现其信托市场的本土化,与整个法律体系相协调。^⑤但是自信托业在我国发展以来,信托业管理者仅以此作为一种新生的理财模式,从而掩盖信托财产的独立性,使得“刚性兑付”得以存续。

2. 信托法本身私法属性和信义义务的缺失也是导致“刚性兑付”存在的原因。信义义务具体指受托人忠实、善良、谨慎管理义务,受益人保护规则等。信托合同体现的是投资者与信托公司形成的任意性规则,约束力类似于合同

③ 季奎明《组织法视角下的上市信托法律问题研究》,法律出版社2014年版,第66页。

④ 《中华人民共和国信托法》第25条: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。

⑤ 贾林青主编《中国信托市场运行规制研究》,中国人民公安大学出版社2010年版,第136页。

法的效力,多数情况不具有行政强制力,除非是从保护受益人角度出发,不应当认可当事人之间的任意性协议去变更信托的行为。^⑥无论是制度设计还是立法导向均没有将信义之法作为根基,又缺少公法强制性规定的效力,使得信托业发展缺少信义规范的本质,为整个信托行业良性发展埋下隐患。

(二)“刚性兑付”成因的法经济学分析

从经济学角度分析,“刚性兑付”的问题在于打破了风险与收益相互作用的经济学定律。从资本逐利性促进金融行业源源不断的产生动力来看,信托“刚性兑付”的保证使得信托项目呈现保本保收益的态势,这对投资人来说,保护了其获得利益的稳定性,但是投资人容易陷入对信托项目考察不全,产品风险缺乏准确判断力等问题中。^⑦金融机构通过承诺“刚性兑付”吸引投资人,在狂热追求剩余价值的同时,往往会造成市场的盲目性并且加剧市场的风险,对于目标的实现,投资人只能依靠金融机构的行为得以落实。从马可维兹(H·M·Markowitz)金融风险管理的均值——方差模型理论上,如何将风险与收益达到平衡是该模型分析的主要目的。均值——方差模型理论主要是将风险定义为期望收益率的波动率,从而在风险越低,收益越高中寻求平衡点,达成资产优化配置的效果。在信托中运用该模型的意义在于考察资产收益率的变动,它的幅度越大,资产或者资产组合的风险就越高,这对于金融机构进行项目投资时具有重要意义。^⑧根据这个模型,投资者可以根据结果判断出风险与收益的大小决定是否采取投资行为。但是在信托刚性兑付下,没有任何风险度量与综合衡量的支撑,投资人的

零风险与高收益显然不合乎经济学的逻辑,这种违背市场规律的运行模式之所以能够存在,是因为更容易让投资人忽略表面上的风险,实际上却加大了潜在风险发生的可能性。从趋利避害、追逐经济利益的角度考虑,即使投资人明知“刚性兑付”违背法律法规,投资人也可能会选择“无风险、高收益”的信托产品。目前,根据我国信托业协会统计数据,截至2015年第三季度末,信托行业已经有506个项目提示具有风险,与上季度末相比增加了56个,风险项目的规模增加,已达1083亿元,与2014年同期相比增长31.51%,较上季度末环比增长4.74%。^⑨问题的主要原因就是信托“刚性兑付”的承诺不能实现。由此可见,从经济学理论分析“刚性兑付”表面上加快了获利的速度,实际上却提高了风险的程度。

(三)“刚性兑付”成因的法律分析

梳理目前我国关于信托的法律制度,主要有2001年颁布的《中华人民共和国信托法》(这是我国信托业法律位阶最高的行业规范)、2005年《信托投资公司信息披露管理暂行办法》、2007年《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》(以下简称《集合资金信托管理办法》)、2010年《信托公司净资本管理办法》、2015年修订的《证券投资基金法》《信托公司行政许可事项实施办法》,这些管理办法的出台为我国信托监管提供了法律依据,也为我国信托制度的发展提供了保障,但同时可以看出,它们的适用还都十分有限,具体表现如下:

1. 我国信托法律配套不全,规制功能不能很好发挥是造成“刚性兑付”局面难以控制的

⑥ 赵廉慧《信托法解释论》,中国法制出版社2015年版,第191页。

⑦ 李生昭、张磊、祝立群《中国信托业“刚性兑付”问题成因分析及对策研究》,载《中央财经大学学报》2015年第8期,第45页。

⑧ 夏瑜《关于构建我国信托业风险管理体系研究》,吉林财经大学2014年硕士学位论文。

⑨ 《信托刚性兑付危机频发潜规则或走向瓦解》,http://mt.sohu.com/20160102/n433281324.shtml,访问日期:2017年6月21日。

主要原因。信托行业相关立法较少,内容简单。例如2001年颁布的《信托法》,距今已经17个年头,显然很难跟得上信托行业发展的步伐。如果说信托基本法的位阶较高导致不能够面面俱到,但是相关的管理办法也没有关于实践操作问题的定论。“刚性兑付”就是信托从业者面对其他金融行业的弱势地位,在立法与监管均不完善的情况下,为扩大市场获得生存空间的一种手段。由此可以看出,信托制度从顶层设计到行业细则均与法治化的要求相去甚远。

2. 立法真空状态导致监管机构无章可循,立法不完善导致监管机构职责不明确。2007年,我国银监会颁布的《集合资金信托管理办法》中明确规定信托公司发行信托计划时,不得以任何方式向委托人保证信托资金和最低收益的到期偿付。该办法已经禁止了承诺收益的行为,但是监管机构为何不去打破“刚性兑付”的行为呢?从目前看,信托法律规定配套不完善,信息披露制度不健全,投资者与信托经营者关系不对等,监管机构作为执法机构很难通过法律制度的平台保护投资人,这就促使监管机构不得不接纳“刚性兑付”保证投资人经济利益,而这种状况的维持,最终要归结于法律制度不健全不能发挥良好作用。所有信托公司均对投资人进行承诺,但是个别信托公司一旦打破“刚性兑付”,会直接影响信托行业与银行、证券等其他相似理财产品的竞争优势,损害企业信誉。研究上述问题,也就不难理解为何“刚性兑付”长久以来难以被制止。

三、“刚性兑付”法律风险的现实考察

“刚性兑付”从存在的形式到产生的结果都具有负面效应,它带来的法律风险主要体现在以下几点:

(一)“刚性兑付”违背现行法律规定、阻碍行业发展

“刚性兑付”实际情况与我国现行法律法规之间存在的矛盾主要表现在以下法律规定中:2001年就已经生效的我国《信托法》第34

条明确规定了受托人的义务范围仅以信托财产为限。该条款中已经明确对兑付范围做出了界定。但是实践中,信托公司在兑付出现问题时,为了维持企业的声誉,通常先以公司的盈利垫付到期本息。实际上,信托财产独立于信托公司的固有财产,两者之间并无关联,同时,它也不属于信托公司对受益人的负债。从该角度分析,信托公司并不负有“刚性兑付”的义务。同时,我国银监会2007年颁布的《信托公司管理办法》第34条第3款明确规定,信托公司不能对信托财产的收益与损失做出任何承诺。如果说《信托法》规定的内容没有直指“刚性兑付”问题本身,那么此条款的出台则直接否定了“刚性兑付”。另外,它与上文所述《集合资金信托管理办法》的规定也是互相矛盾的。现行法律只赋予了信托公司作为受托人的法律责任与义务,但是“刚性兑付”实际上扩大了受托人的法律责任与义务,实为超越法律之上的一种承诺。“刚性兑付”已经明显扭曲了信托法律关系权利与义务之间关系,促使金融风险承担的主体发生改变,经济运行的一般规律也随之被改变。因此,“刚性兑付”如果不能够被有效控制,将会阻碍信托业的可持续发展。

(二)“刚性兑付”违背公平原则打破信托相对人三方平衡

“刚性兑付”实际上将责任全部转嫁至受托人,受托人不但要负担管理信托的责任,连同收益偿付也向投资人保证,这种承诺违背民法公平原则。《中华人民共和国合同法》第60条规定了信托当事人之间应该按照合同约定的内容,享有权利履行义务。从该层面分析,信托经营者勇于承担“责任”,非但没有给自己减负,还使得整个行业陷入死循环之中。通常情况下,投资合同中对投资人有风险声明书,并没有明确规定“刚性兑付”的条款,一旦出现问题,合同双方失去风险自担的公平理念,依赖于监管机构对投资者利益保护,信托经营者对投资者予以“刚性兑付”。虽然从国外经验看,信托

业发展初期,的确可能会经历一个“刚性兑付”的阶段,例如,日本早期的信托合同当中,就有明确承诺保证本金与最低收益的条款。^⑩但是,如何使信托业从“刚性兑付”过渡到在法律框架之下形成合法合理的兑付机制才是解决问题的关键。

(三) “刚性兑付”违背信托财产独立性、破坏交易安全

信托财产独立性,从抽象角度看,是指信托财产相对于对其享有所有权的那一方信托当事人的且同样是由其享有所有权的其他财产而言所具有的独立性。^⑪信托财产独立性是信托法的核心和功能之所在。^⑫真正独立的信托财产,必须与包括受托人在内的其他各方当事人的固有财产分离,这才能与信托制度的本意达成一致,才符合保护信托受益人利益的要求。^⑬根据信托财产独立性原则,受托人已经尽职尽责履行义务,信托财产的损失也需要由受益人承担,按照信托财产独立性的理论分析可以看出责任分担主体的不同,这就明确否定了“刚性兑付”理论。另外,《集合资金信托管理办法》第27条第5款中已经明确提到,不同属性的信托财产之间不可以相互交易,但是“刚性兑付”是信托公司利用固有财产参与交易的行为,已经涉及财产混同,信托法律关系在此时转化成借贷法律关系,打破了信托财产独立性理论。实践中也遇到过一家信托公司对多项信托项目不能按期偿付的状况进行先行垫付,结果信托公司财务亏空,日常开支以及对其他项目的经营严重受阻,更有甚者“拆东墙补西墙”,运用其他项目的资金对已经出现问题的项目给予弥补,造

成恶性循环。“刚性兑付”将损失责任强加于受托人身上,受托人完全承担了信托财产可能造成的损失,这不仅与信托财产独立性的理论相冲突,而且也没有任何其他理论支撑,如果不对其进行管控,将会破坏交易安全。

四、“刚性兑付”风险管控的制度设计

“刚性兑付”的产生积累了法律风险,增加了金融行业的系统性风险。它虽然人为地创造出一个没有违约记录的假象,使投资者得到利益保证,而且从一定时期来看,也减少了投资的经济风险和法律风险,但是,这种行为会增加市场隐患,助长业务规模的非理性增长,为更大的风险埋下伏笔。^⑭《信托法》等规定已经明确不得向投资人进行收益承诺,“刚性兑付”必须被制止,但是目前我国信托行业解决兑付风险的情况很少采用司法手段,而这恰恰又是解决商事纠纷的重要途径。^⑮如何采取有效途径防范法律风险呢?笔者认为可以从以下几方面考虑:

(一) 完善信托基本法律制度

1. 扩大《信托法》适用范围,实现法律标准统一化。在市场存在许多类信托产品,这种理财运营的主要模式是信托公司向投资者发行理财产品,并负责募集资金的管理与运行,取得利益的主要方式是管理费、手续费或者分红等。从其本质来看,其法律结构与信托并无两样,同时,这些受托人也是经过工商登记,以营利为目的的法人机构,当然属于信托范畴。^⑯但是,《信托法》基本上仅约束了信托公司发行的信托项目,并没有将类信托项目纳入到监管范围之内。我国《证券法》《商业银行法》《保险法》各自规

⑩ 张敏《信托受托人的谨慎投资义务研究》,中国法制出版社2011年版,第31页。

⑪ 张淳《信托财产独立性的法理》,载《社会科学》2011年第3期,第107~108页。

⑫ 耿利航《信托财产与中国信托法》,载《政法论坛》2004年第1期。

⑬ 胡旭鹏《信托财产独立性与交易安全平衡论》,法律出版社2015年版,第116页。

⑭ 孙雯《打破“刚性兑付”困局促进信托业发展的观察与思考》,载《吉林金融研究》2014年第5期,第37页。

⑮ 张小波《信托产品兑付风险的成因及对策》,载《山西省政法管理干部学院学报》2015年第1期,第64页。

⑯ 赵磊《信托受托人的角色定位及其制度实现》,载《中国法学》2013年第4期,第78页。

制金融行业三大类业务,致使证券、保险的监管与信托业监管处于分离状态,这就导致实质上同样是信托产品,却没有统一的监管标准和法律规定。

2. 完善信托财产公示登记制度。第一,建立信托财产公示制度的意义在于区分受托人的财产与信托财产,保证信托财产的独立性,以便于在管理财产和对外责任承担上权衡利益问题。美国明确设立了信托公示制度。《美国统一遗嘱法典(Uniform Probate Code)》第7~101条规定了受托人在法院登记的义务,《统一信托法典(Uniform Trust Code)》第810c条规定了受托人有标注信托财产的义务。我国《信托法》第10条提出了信托财产应当按照行政法律规定办理登记。未办理信托登记的应当补办,不补办的不产生效力。虽然我国《信托法》对信托登记做出了规定,但是并没有明确提到部分权利,类似债权、动产等应该如何采用公示制度。同时,我国信托法就信托财产的公示与信托关系之间公示的问题也并没有做出很好的区分,这就使得信托公示登记制度在我国的发展还有很大空间。因此,笔者认为,在信托公示登记制度完善之初,应该明确信托公示的主体,这点对于信托公示制度的完善起到关键作用。美国法明确规定对信托合同文件进行登记。我国目前登记制度主要涉及不动产,但是2014年《不动产登记暂行条例》并未涉及信托财产登记。第二,在信托公示登记中,应该考虑委托人和受益人对信托隐私性的要求。如果对委托人和受益人的财产进行公示,就需要对公示的范围、内容、期间做出严格的界定以确保给予当事人更多选择的空间。目前,我国的信托登记制度采用的是登记生效主义。实践中可以看出,

很多委托人与受托人之间仅仅签订信托合同,没有履行登记手续;如果按照登记生效主义的规定,由于缺乏生效要件,双方权益均不能得到有效保障。笔者认为,如果能将登记对抗主义运用到信托登记制度中,则能够缩小经济成本,通过信托合同确定的信赖关系保证交易双方的利益。第三,信托公示登记制度还需要更加细致,增强可操作性。2007年3月15日《上海信托登记中心信托登记业务守则》^⑦规定了信托登记需要提供的材料,其中包括信托基本信息登记、信托文件和信托财产登记、信托变更登记。该规则的运行是信托登记制度在实践中的体现,但是可以看出,该规则做出的实质性要求主要集中在登记的范围和时间上,但是并没有对登记的流程、登记的特殊情况做出规定,这就意味着我们仍然未能形成信托登记的体系化架构,信托登记在信托行业的地位也就很难得到肯定。因此,完善信托登记必须从细节入手,不但要细化登记的流程、时间、程序设置,还要确定如果属于必须要登记的事项不履行登记手续委托人与受托人所要承担的法律风险。^⑧

3. 完善受托人的责任承担机制。第一,完善受托人忠实勤勉义务、责任承担的内容。笔者认为,受托人的义务,属于法定义务。“刚性兑付”之下的受托人职责已经超出了法律规定的范围。针对信托违约事件频发的状况,应当根据现有的法律规定,区分受托人、投资人和第三方的责任,特别是在《信托法》中,建议进一步明确受托人忠实勤勉、尽职管理的义务内容,同时出台相关的细则,对责任体系的划分做出详细列举式的规定。第二,信托推介人在发行信托产品过程中,不得做出“刚性兑付”的承

^⑦ 《上海信托登记中心信托登记业务守则》, <http://test.strc.org.cn/STRCWeb/index.jsp?module=TrustReg&id=show&serial=01>, 访问日期:2016年8月21日。

^⑧ 徐孟洲主编《信托法》,法律出版社2004年版,第216页。

诺,否则追究推介人的个人责任。目前,《集合资金信托管理办法》中已经规定信托公司不能对信托收益做出承诺,但是没有明确推介人的个人责任,应采用法律手段严格规范信托产品推介人的权利与义务,加大个人责任的惩罚力度,制定或完善信托产品推介人的行为规则,加快个人责任追究机制的建立。

(二) 加强信托监管体系建设

1. 监管机构转变观念,从行政监管向服务型监管转变。第一,监管机构应该深刻认识到“刚性兑付”现象存在与其默许态度之间不可分割的联系。监管的放任态度不但促使信托业打破金融市场优胜劣汰的竞争机制,同时还促成了信托产品无风险、高收益的特征,将会使银行等金融企业发行的风险较低的固定收益类产品受到冲击,也有可能面临利率大幅提升的被动局面,进而扭曲我国的利率体系,积累更多的违约事件。第二,监管机构在我国金融市场中通常扮演政府的角色,缺少金融市场平等对话的平台与信息沟通的渠道。因此,监管机构应该从信托业自身特点出发,以市场参与主体的形式参与到公司治理,引导公司开展规范的业务活动,提高信息披露的质量。

2. 构建我国信托监管体系。面对经济下行压力下的市场环境,信托业的集体选择是运用兑付承诺“饮鸩止渴”,试图用许诺信托产品的高收益和零风险来化解风险,但事实上,却使自己陷入到了更大的行业困境当中。^①这就需要监管机构转变方式,提高监管力度,制止行业乱象,具体来说可以从以下几方面着手:第一,打破我国分业监管的格局。我国的金融业监管总体格局是分业经营、分业管理。^②但是作为信托

业的发展,特别是实践中的“银信合作”往往涉及混业监管问题,但是目前并没有单独设立信托监管机构,而且没有明确的信托监管权限,这就为监管带来了很大难度。因此,为了能够更大地发挥信托监管的作用,应该打破分业监管构架,定位理财产品属性,重点完善监管机构的职责分配与有效衔接,并且注重对信托机构经营行为的过程进行监督,还原资本市场利益、风险平衡的状态。^③属于信托业务的应该按照信托法律规范进行规制,由以前错位经营的银行、证券业务回归到信托本业。第二,加强对经营过程的动态监管。监管机构应该形成有效的内部风险控制体系,及时对信托项目进行调查,评估风险,把握内部各个环节,对资金流向的行业与目前行业发展态势做出判断,要求信托机构规范操作,降低风险发生的概率。

3. 信托业监管与其他金融行业监管的衔接。目前的通道型信托产品给监管带来很大难度,这就需要信托监管与银行、证券或者保险监管共同发挥作用,随着金融产品的创新,整个金融管制必将发生调整。保持行业间监管信息及时反馈,有利于信托监管机构及时对可能发生的风险采取预警机制,对涉及到多头监管的信托产品,监管机构应该及时做出具体明确的信息披露,扩大监管范围,协调、联合监管。

五、结语

我国金融信托兑付风险频发已经再次为信托业的发展敲响了警钟,信托“刚性兑付”的时代已经终结,信托兑付机制的完善必须要依靠信托受托人在法律框架下积极、高效地履行信义义务,如此才能保证信托业在复杂多变的金融市场争得一席之地。避免兑付风险的发生以

^① 龚龔《信托刚性兑付的困境与出路》,载《中南财经政法大学研究生学报》2013年第4期,第154页。

^② 季奎明《组织法视角下的上市信托法律问题研究》,法律出版社2014年版,第112页。

^③ 樊红雁《信托产品“刚性兑付”的法律思考——以中诚信托兑付案为例》,河北经贸大学2015年硕士学位论文。

及完善法律制度,使得投资人能够通过法律途径得到救济就成为摆在法学人和实践者面前的一个重要课题。同时,信托兑付也唯有摆脱了“刚性”的要求,建立符合利益风险平衡理论的运行机制,提高投资者风险识别能力,转变信托业监管的模式,建立信托业监管体系,实现法律标准统一化的规则,才能更好地参与市场竞争,真正与国际信托业接轨。

浙江省人民检察院党组书记、检察长贾宇点评:

信托刚性兑付是困扰我国信托业发展的重要问题,有着深刻的本土制度成因。该文以信托刚性兑付风险规制为题,可以说切中了当前问题的焦点,意义重大。作者从刚性兑付的历史成因、法经济学分析、法律分析等角度寻求其

现实逻辑,为后文的规范对策提供了理论基础。从刚性兑付的现实来看,其不但阻碍了信托业的可持续发展,也违反了信托机制中的公平原则,破坏了信托财产的独立性,应当予以克服。从作者的论证路径来看,其不但兼顾了理论逻辑,也有现实关怀,可谓逻辑严谨、层层递进、论证缜密。刚性兑付问题的解决,不是一个点的问题,而需要对我国信托法律制度进行系统性完善。作者在文中提出的扩大《信托法》适用范围,完善信托财产公示登记制度,完善受托人的责任承担机制以及加强信托监管体系等,均为解决该问题的重要制度基础。从法律对策的角度而言,这些对策切中肯綮,对年轻学者而言,体现了先进的金融理念和扎实的学术功底,是一篇优秀的金融法学作品。

Legal Control of Financial Trust “Rigid Payment” Risk

Wei Tingting

Abstract: The rigid payment of financial trust is the economic phenomenon that the trust institution uses implicit guarantee to promise investors to pay at maturity. It is the market behavior caused by the lack of fiduciary duty of the trustee and the imperfect legislative system. It not only broke the balance theory of risk and benefit, but also deviated from trust property independence and contract equity principle, which also greatly hindered the whole operation of trust industry and should be regulated. Analysis of payment difficulties at present in our country, facing the trust industry, we must improve the existing laws and regulations and actively from the formulation of the new law of norms of trust publicity of the registration system, accelerate the trustee responsibility system, the establishment of the trust business supervision system is complete, in order to prevent the legal risk of China's trust industry.

Keywords: financial trust; rigid payment; legal risk; perfect mechanism

(责任编辑:付强)