

# 我国最后贷款人在金融风险处置中的价值定位

何锦前<sup>①</sup>

(湖南科技大学 法学院, 湖南 湘潭 411201)

**摘要:** 最后贷款人作为金融安全网三大基石之一,在防范金融风险、化解金融危机中发挥着重要作用。我国隐性存在的最后贷款人没有解决好价值定位等问题,严重影响这一制度发挥其积极作用。必须将最后贷款人制度的价值目标定位为解决紧急性、宏观性、系统性金融风险,而不能在个别金融机构问题和历史遗留问题的解决中迷失其制度指向。

**关键词:** 金融风险;最后贷款人;价值定位

## Value Proposition of China's Lender of Last Resort in Dealing with Financial Risks

HE Jin-qian

(School of Law, Hunan University of Science and Technology, Xiangtan Hunan 411201, China)

**Abstract** As one of the three basic factors of financial safety net, lender of last resort can play an important role in dealing with financial risks. Lender of last resort has not solved its value proposition problem properly in China. Thus active use of the legal system of lender of last resort is seriously influenced. Value proposition of lender of last resort should be defined as solving financial risks immediately, macroscopically and systematically, and while dealing with some particular problems of financial organizations or historical problems, the system's orientation should be kept.

**Key words** financial risk; lender of last resort; value proposition

国民面对次贷风波的袭击、股市波动的震撼、通胀压力的担忧尚未缓解,全球又一次宿命般地卷入金融危机,值此之际,金融安全无疑是令人瞩目的焦点话题,金融安全网三大基石之一的最后贷款人法律制度也必然受到高度关注。所谓最后贷款人制度(Lender of Last Resort, LOLR)是指最后贷款人机构在金融机构陷入流动性危机时为了避免系统性风险的产生,对危机金融机构进行紧急救助或处置的一项法律制度。

现代金融自欧陆诞生,数百年来,银行、证券、信托等直接金融和间接金融对世界经济的促动是有目共睹的,利率号称“宏观调控的杠杆”,股市被称为“国民经济的晴雨表”,诸如此类的说法无一不表明金融的重要地位和关键作用。也恰恰是其重要性,使得金融市场的风吹草动往往关系整体经济状况,甚至影响国民经济的安全和可持续发展,因而,如何有效防范和化解金融风险,成为各国不容回避的重大问题。数百年的金融发展史其实就是一部金融风险史,金融法律制

度就是在回应金融风险中不断建立和完善。一般来说,防范和化解金融风险的关键制度被称之为“金融安全网”,审慎金融监管、存款保险制度和最后贷款人制度是金融安全网的三大基石和必要组成部分,其中,监管重在防范风险,存款保险制度主要旨在保护存款人利益,维持其对金融机构的信心,进而维系金融的稳健性,而最后贷款人制度旨在阻止风险扩散和危机恶化,是处置金融风险的最后一道防线。金融风险和危机常常演化成致命的灾难,在其他制度工事城池失守之时,最后贷款人的定位将直接决定最后一道防线是固若金汤还是形同虚设。

危机之下谈安全,我们更迫切地需要追问,我国最后贷款人制度的存在状态如何,面对当前的危机和今后的风险,该做出怎样的回应,对此,必须有一个清晰的定位。

### 一 我国最后贷款人的基本现状

在讨论“我国最后贷款人的基本现状”这个问题前,可能

<sup>①</sup> 收稿日期: 2009-02-07

作者简介: 何锦前(1979-),男,湖南宁乡人,湖南科技大学讲师,经济法硕士,主要从事经济法和法经济学研究。

先要解决一个争议,即我国是否存在最后贷款人制度。如果中国没有最后贷款人制度,这个问题就成了个伪命题,我们要考虑的就不是“打扫屋子再请客”而是“新建屋子再请客”了。实际上,这确实是个个人言人殊的话题。有的学者大力呼吁完善最后贷款人法律制度,而有的学者认为我国暂时还没有最后贷款人法律制度,因此亟待建立这一制度。<sup>[1]</sup>这个问题的答案可以从两个方面来获得。

首先,最明显的莫过于以有形方式呈现在我们面前的法律法规。不久前公布的《中国人民银行主要职责内设机构和人员编制规定》(以下称《编制规定》)前所未有地明确规定“最后贷款人”为央行的主要职责之一,虽然该款仅有41个字,但寓意深广。由此可问:名称已定,制度方有?这是否意味着此前我国没有最后贷款人这一制度呢?在此之前,学者们曾寻遍《中国人民银行法》《中国人民银行对金融机构贷款管理暂行办法》《信贷资金管理暂行办法》《中国人民银行紧急贷款管理暂行办法》《银行业监督管理办法》《防范和处置金融机构支付风险暂行办法》《地方政府向中央专项借款管理规定》等法律法规(其中部分已失效,如《中国人民银行对金融机构贷款管理暂行办法》被列入“中国人民银行第六批金融规章和规范性文件废止、失效目录”),都没有发现“最后贷款人”的字眼。确乎如此。但是,这些规范性文件都规定了中央银行在应对金融风险 and 金融危机中的救助和处置的责任与程序,其中的很多规则与最后贷款人制度的构成要素是高度吻合的,已经构成了不容改变的制度事实。

当然,我们考察最后贷款人制度的现状,不应仅仅局限于文本,更多的应该将注意力集中于社会经济生活的现实。多年来,尽管在经济转轨过程中积累了大量的金融风险和历史包袱,但是,幸运的是,今年以前,我国金融业几乎未曾经历大风大浪的考验,唯一一次大规模金融危机也在1997年与我们擦身而过,有惊无险。所以,我们只能在若干看似小病小痛般的金融风险“非典型个案”中找寻最后贷款人的踪影。近年来,为防范日益显现的银行风险,防止出现系统性银行危机,中国人民银行对威海城市商业银行、海南发展银行等部分银行业金融机构采取注资、重组、债转股等措施进行了救援。为化解证券业风险,支持资本市场的长期发展,央行会同财政部等有关部门,先后对银河证券等8家证券公司提供了流动性支持,或者实施了重组。此外,中央银行对信托投资公司的救助或处置也并不鲜见,例如,光大信托、广东国际信托投资公司、中国农村发展信托投资公司、中国教育科技信托投资有限公司等先后被救助、关闭或撤销。

中央银行对于银行业、证券业、信托业的救助处置,已经体现出最后贷款人在我国的制度性存在,尽管这一制度由于多种原因一直犹抱琵琶半遮面,处于隐性存在的状态。《编制规定》的颁布,与其说是这一制度的建立,还不如说是这一制度在当下中国得到完善的里程碑。当然,《编制规定》是起点而非终点,我们应清晰地认识到,我国最后贷款人法律制度的确实是问题颇多,离经济发展和金融改革的要求相距甚远。首当其冲的,恐怕是最后贷款人法律制度如何进行价

值定位的问题。

## 二 最后贷款人的价值定位质疑

和其他移植或借鉴于西方的制度一样,子选手国内对于最后贷款人制度的认识都是始于国外的相关信息,这些属于国外地方性知识的信息如何内化为国内可用的制度资源并且不产生排异反应,一直是一个亟待解决的难题,其中就突出的表现在对最后贷款人制度的法律定位上。事实上,这种法律定位摇摆不定,争议不断,尤其是其价值定位仍然不太清晰,这已经导致了制度资源和物质资源的低效率配置。

从一系列个案考究中观察最后贷款人制度的实施现状,可以发现这种价值定位的模糊不外乎两点,一是横向定位模糊,也就是最后贷款人制度是为了实现宏观调控还是解决微观(个体)救助,二是纵向定位模糊,也就是最后贷款人制度是为了解决金融市场历史遗留问题还是限于现在和以后的市场失灵。

就前者而言,中央银行近年来为金融稳定所提供的再贷款、央行票据等高达2万亿元,<sup>[2]</sup>例如,为解决新华证券的行政撤销问题和避免保证金提取风潮,央行提供再贷款14.5亿元,后来对南方证券提供的数额更多,高达80多亿元。除了少数几次确实是有系统性金融风险之虞以外,其他多数几乎都是为了帮助个别金融机构脱困。譬如对海南发展银行的流动性支持,可以设想一下,即使当时不给予救助,采用其他的方式进行处置,也未必会发生系统性银行风险,事实是,在对海发行投入巨资救助无望之后,最终还是挥泪斩马谲,并没有出现人们担忧的系统性风险。<sup>[3]</sup>其实,这种不断疲于奔命、忙于应付的救助,产生了巨额的沉淀成本(sunk cost),不少再贷款往往是有去无回、本息无归,也使得央行不胜其累。究其根源,是政府最后贷款人职能的价值定位未能清楚界定,以及由此产生的与政府其他职能的无序冲突和博弈。现代政府已然不是“夜警国家”、“守夜人”的角色了,除了传统的政治、社会职能,越来越多地承担了经济职能,这是上个世纪30年代世界经济危机以后的趋势和共识。如果作为经济职能之一的最后贷款人职能没有一个清晰、透明并且通过立法固定下来的价值定位,可想而知,一旦这一职能与政府的政治、社会职能相冲突,它的地位就是岌岌可危的。活生生的现实中,我们往往可以看到,急需巨额信贷资金的国有企业和追求地区利益的地方政府,通过向国有银行不断施加压力,国有银行总行最后又向中央银行申请再贷款,或向上级政府游说,政府往往基于政治和社会稳定的考虑,<sup>[4]</sup>迫使中央银行不得不提供救助,这就是所谓的倒逼机制(reversed transmission of the pressure for easing monetary condition)。<sup>[5]</sup><sup>[23]</sup>这使得央行偏离宏观调控的轨道,经常无可奈何地充当个别金融机构的救火队员,副业变成了主业。

就后者而言,中国从计划经济向市场经济转轨的数十年间,改革的阵痛不是短暂的。冰冻三尺非一日之寒,三尺之冰非一日可解,金融业积弊颇多,不可能短时间内悉数顺利解决,更何况很多基础性制度建设严重滞后,至今没有存款保险制度,长期没有金融机构退出制度,一直模糊处理最后

贷款人制度,只好将中央银行当作万能胶,哪里需要贴哪里。例如,我国长期形成的信托业与银行混业经营,导致“信托业的风险之高,已经严重影响了我国金融业的整体安全和发展”,<sup>[6]</sup>所以,中央银行频频施手搭救信托投资公司,其中,光大信托出现危机时央行曾将约50亿元人民币债权转为股权实施救助,但终因光大信托严重资不抵债而将其撤销。<sup>[7]</sup>而今,即便明确了最后贷款人职能,寥寥41字语焉不详,依然缺乏可操作性的具体制度规则,况且《编制规定》的立法层级太低,其制度约束力有限,在应对金融风险、处置金融危机中能否大显身手,尚需实践考验。考验之一便是如何在历史、现在和未来的定位上做出理性的取舍。历史遗留问题作为改革的沉重包袱,固然需要妥善解决,但是应该考虑更合适的方法。病因有异治之宜殊,有的金融机构根本就不必要、不能够或者不应该救助,实际上却都走了一条救助——托管——关闭的老路;有的不一定要通过人民银行,完全可以依托国家财政或地方政府来处置的,却习惯性地人民银行反复推上救助金融机构的舞台,恐怕还是根源于传统的“央行也仅仅是一个普通政府部门”的错误观念。<sup>[8]</sup>过多地借力于人民银行,将会潜移默化地固化这种观念,进而形成一种制度事实,这样,第一次不得不解决历史问题的“先例”就变为每一次必须解决历史问题的“定例”,由此,就将中央银行推到了最先埋单人的位置,最后贷款人变成了“最先贷款人”。<sup>[9]</sup>不是说历史遗留问题不能作为制度建构的考虑因素,而是不能将其作为唯一的因素,这一因素可以是制度的缘起而非制度的指向。不是说历史遗留问题不要解决,而是要仔细衡量制度成本,不同的制度或解决方案成本收益必然不同,这笔细账不得不算。应该明确,不能将中央银行当作金融市场历史遗留重担的专职“挑山工”。一旦央行背上这个沉重的历史包袱,负重前行,在可能发生的金融危机面前,是否能够充当最后的屏障,实在是一个很大的问题,毕竟我们要居安思危,也许危机就在不远处。<sup>[10]</sup>

### 三 最后贷款人价值定位的明确

在展开论述之前,先必须达成共识的是,法律制度的产生及演进,或制定及完善,都是基于现实的需要,而非理论的产物,这种现实需要,可以是社会经济发展的诉求,可以是政治意识形态的推动,<sup>[11]</sup>对照这些现实需要,我们才能在以下几个方面找准最后贷款人制度的价值定位,才不会在“公说公有理、婆说婆有理”的理论争辩中迷失方向。

所谓最后贷款人的价值定位,其实主要关系到最后贷款人制度的目的和作用,就是要明白它能用来做什么、要用它来做什么。上面所分析的种种问题也就是没有明确这一点,才将其当作万能胶到处使用。所以,要明确并且必须通过立法明确,最后贷款人制度就是而且仅仅是为了稳定金融、进行宏观调控而产生和存在的,如果不是应对紧急性的、宏观性的金融风险 and 金融危机,最后贷款人机制是不允许启动的,要确保最后贷款人真正地成为“最后”的金融安全阀(或最后之一)。

首先,最后贷款人法律制度指向的金融问题应当是紧

急性的,或者说非如此不可的情势(Esmuss sein)。这主要是从时间的角度来定位的。只有当现实的金融风险即将酿成或已经爆发成系统危机之时,方可启动最后贷款人所要求的紧急性的时间要件。如果金融风险或危机并非迫在眉睫,而是留有充裕的时机来应对解决,一般也不适于启动该机制,毕竟,维护金融安全的利器并非只有最后贷款人这一柄,还可以充分利用审慎金融监管等公法机制,甚至也可以坚持私法精神,继续发挥市场的作用,实际上,有些风险确乎就是通过这只“看不见的手”从容应对和处理好的。如果不问情势,始终将最后贷款人驱赶到金融问题处置的最前线,最后贷款人就变成了“最先贷款人”,上文出现的制度资源和物质资源配置低效或无效的局势就很难扭转。国外成熟的最后贷款人制度已经表明,这一制度的本质是极其审慎、趋于保守而非激进的,它仅仅是在发生金融火灾而且是十万火急的时候才会出手相救的“消防员”。

其次,最后贷款人法律制度指向的金融问题应当是宏观性的、系统性的,而不是微观性的、个体性的,这主要是从空间的角度来定位的。微观性的、个体性的金融问题是与生俱来的,金融的要义在于其在流动性中获得效益,流动性必然孕育风险,单个金融机构的危机甚至消亡是优胜劣汰的市场机制的必然结果。杜绝所有风险意味对金融的根本否定,金融制度所要实现的是控制系统风险不至于颠覆了整个金融的效益目标。因此,一般情况下,个别金融市场主体大可让其自生自灭,无关大局的微观性、个体性金融问题根本无需最后贷款人制度,否则,就是“杀鸡用牛刀”了。关于最后贷款人制度的经典理论已经反复、充分论述了这一点:该制度不是单个金融机构的消防员,而是整个金融系统的消防员。在《编制规定》的基础上,我们应该制定切实可行的最后贷款人规则,要把这一制度的预期目标和首要任务定位为预防和化解宏观性的金融风险或金融危机,而不能杞人忧天,只要金融市场一有风吹草动就好像大难临头,不能拘泥于微观的个体金融机构的风险,否则,光是解决无数金融机构的问题,就会使最后贷款人应接不暇,也会使有限的资源耗散在漫无边际的拯救当中,实际上也未必比市场自身解决个体金融问题更有效率。所以,要通过一定的测量体系和判断标准,对个体金融机构的问题进行测度和评判,分析其是否会产生系统性风险,或者解决该个体金融机构的问题是否有助于解决系统性风险,唯其如此,才能对其进行救助。

至于个别金融机构面临的风险和危机如何处置,或者金融市场的历史遗留问题如何解决,这些问题都是非常重要因而都需要金融法律制度做出回应的,但是,这些问题本身不是,或者主要不是最后贷款人制度应该解决和可以解决的。从1668年瑞典国家银行这一历史上最早的中央银行开始计算,这些问题先后在各国出现,数百年经验教训的积累也使得这些问题的解决是有一些较为成熟的制度方案的,比如,增进金融市场的透明度和自由度,可以在市场上甩掉一些烫手山芋,甚至使以往的问题金融机构浴火重生,而加快建立我国存款保险法律制度,可以很好的应对个别金融机构面临

的挤兑风险。<sup>[12]</sup>如果这些相应的制度建设依旧在高速发展的金融业身后停滞不前,那么,市场的倒逼机制产生的强大压力和政府可选择的制度工具的匮乏,都会再一次将最后贷款人推向风口浪尖。事实上,中央政府一直在规划此事,目前也正在着手建立和完善有关的金融制度,人民银行2006年《中国金融稳定报告》就明确提出,要加快建立覆盖所有存款类金融机构的存款保险制度,加强对存款人的保护,同时,要完善证券投资者保护基金和保险保障制度,防范道德风险,<sup>[13]</sup>而今天的《编制规定》也是最后贷款人制度完善的起点和平台。

至于某些关涉政治因素或社会因素、而没有宏观金融风险之虞的个别金融机构或个别金融市场的问题,也应该明确,一般不宜使用最后贷款人这个工具。但是,考虑到我国改革开放以来的经济转型过程中确实有大量的历史问题和其他政治、社会问题要解决,这其中的原因之复杂不是成熟市场经济体制下可以比拟的,我们也很难去追究历史过程中的“原罪”,似乎在某些情况下也没有必要去追究“原罪”,<sup>[14]</sup>问题的关键在于如何解决这些问题,放掉这些包袱,使改革和发展轻装上阵。另一个必须考虑的是,当前中国的很多经济问题确实影响甚至严重影响政治和社会稳定,尤其在当前改革进入深水区,社会进入矛盾凸显期,<sup>[15]</sup>任何一点风险和动荡,都可能成为触动“社会和谐”这个敏感区域的因素,党和政府必然要从政治角度而不是从单纯的经济角度来考虑问题的解决。所以,基于这两点考虑,如果某些个别金融机构确实需要最后贷款人提供救助处置的,我认为也不是不可以,毕竟这种情况一般不会成为一个常态,仅仅是一个特例。不过,从制度建设考虑,为了确保不滥用这种特例条款,在政府提供特别金融救助处置前,应该提交全国人大或全国人大常委会批准,遇有紧急状态必须先行处置的,应该待导致该紧急状态的事由消失后报全国人大或人大常委会审议。<sup>[16]</sup>当然,在严格意义上讲,这似乎已经不属于最后贷款人的典型行为了。

对于最后贷款人制度解决紧急性、系统性和宏观性金融风险的定位,必须通过全国人民代表大会或全国人大常委会以法律的形式进行明确,如此才能确保其稳定性、严肃性和普适性。如果确有部分问题因实践经验不足、立法技术不成熟等原因需要授权国务院制定法规规章的,必须严格遵守法律保留原则和比例原则,不能进行“空白授权”,不宜进行放任授权,必须对法规规章的制定进行严格监督审查,确保规范性文件制定的民主性、科学性。在金融风险处置中,以人民银行为主要实施者的政府部门必须严格遵守最后贷款人

制度的定位要求,在法律赋予的自由裁量权范围内审慎、及时处理金融问题,确保制度实施的有效性。

#### 参考文献:

- [1] 郑振龙,江孔亮.我国建立最后贷款人制度初探[J].城市金融论坛,2000(7).
- [2] 于宁.细解央行再贷款[J].财经,2005(15).
- [3] 贺江兵.“海发行倒逼引发议论,银行破产机制该不该执行?”[EB/OL]. [2008-10-26] <http://www.zgjw.com/News/20061217/Finance/840613199900.html>
- [4] 周厉.完善我国最后贷款人制度的法律思考[J].中国金融,2006(16).
- [5] 钟朋荣.中国通货膨胀研究[M].南昌:江西人民出版社,1990
- [6] 李树生.试析我国金融信托业的风险与原因[J].首都经济贸易大学学报,2002(4).
- [7] 李欣.光大信托清理收官,剩余资产打包整体挂牌转让[EB/OL]. [2008-10-18] [http://stock.hexun.com/2002\\_1680976A.shtml](http://stock.hexun.com/2002_1680976A.shtml)
- [8] 蔡志刚.经济转型国家的中央银行独立性检验[J].学术研究,2004(4).
- [9] 林平.完善我国中央银行最后贷款人制度的思考[J].南方金融,2004(10).
- [10] 钱颖一,黄海洲.加入世界贸易组织后中国金融的稳定与发展[J].经济社会体制比较,2001(5).
- [11] 谢晖.法律诠释与意识形态[J].现代法学,2002(1).
- [12] 欧阳仁根.论我国存款保险制度的构建[J].法学,2003(9).
- [13] 张旭东,李兴文.中国近期将启动建立存款保险制度以维护金融安全[EB/OL]. [2008-10-09] [http://news.xinhuanet.com/fortune/2007-01/16/content\\_5614086.htm](http://news.xinhuanet.com/fortune/2007-01/16/content_5614086.htm).
- [14] 吴玉章,张曙光,张维迎,等.法律与“原罪”问题座谈会[J].环球法律评论,2004(2).
- [15] 郝铁川.构建和谐本位的法治社会[J].学习与探索,2005(1).
- [16] 江必新.紧急状态与行政法治[J].法学研究,2004(2).

责任编辑:黄声波