

## 金融法中混业“但书”规定之反思

刘志伟<sup>\*</sup>

**内容提要：**中国金融立法以分业原则为指引，但该原则始终未得到金融部门法的完全遵从。金融部门法中逐步成型的混业“但书”已借助规范实践从边缘走向主流。内嵌概括授权、限制转介条款的复合性混业“但书”，与变动不居的国家金融政策、竞相割据分野的金融监管、追求效益最大化的金融资本，导致以其为依托的规范实践在目的、形式、内容上呈现出“三多三少一无”的失衡局面。与混业“但书”创设时相比，当下中国的金融监管格局、司法裁判环境尚未发生实质改变，且混业实践还对上述诸要素形成了惯性依赖。更重要的是，分业基础上的混业经营、分业监管的统合变革，尚需以具有分业例外功能的混业“但书”为依托。因而，金融基本法律不仅应继续保留混业“但书”，还须进一步优化其价值功能、文本内容、条款结构，以应对竞相割据的金融监管、过度礼让的金融司法。

**关键词：**金融混业 分业原则 金融监管 但书条款 概括授权

### 引言

金融分业与混业，究竟谁是谁非、孰优孰劣，可谓智仁相间、分歧纵深。老话题但不失新意，轮番交替恰是金融分业与混业历久弥新之魅力所在。于当下中国，金融混业大势已然如火如荼，却又如履薄冰，小心翼翼。以分业原则为指引构筑的金融基本法律体系，之所以能够容纳混业存在，甚至允许混业从边缘走向主流，皆因金融法中混业“但书”，尤其是“国家另有规定的除外”条款这一完整表达金融分业和推进混业实践制度枢纽的创设。当然，“国家另有规定的除外”条款，除可为混业扩张提供形式合法支撑外，还意味着一种过度（任意性）授权。正因如此，以混业“但书”及其规范实践为依托的金融经营乱象才层出不穷。

乱象的有效治理，不得不让我们正本清源，全方位、多视角地对混业“但书”进行反思。首先，在分业语境下，设置混业“但书”的原因何在？与分业原则始终未被金融法完

<sup>\*</sup> 西南政法大学经济法学院讲师。

全遵从存在何种关联?其次,在“国家另有规定的除外”条款创设前,是否早已存在混业“但书”?如存在,是具体业务、资金运用层面的混业“但书”,还是概括抽象的一般混业例外?是单纯的经营混业,还是也包括监管混业?再次,“国家另有规定的除外”条款中的国家指向何者?另有规定的具体形式有哪些?国家另有规定的内涵外延有无特定限制,与混业规范实践的失衡存在何种关联?最后,混业“但书”所处的市场、监管、司法环境如何,是否会对其规范实践产生影响?本文以对上述问题的回答为基点,来剖析混业“但书”最终的去留存废,继而探寻推进混业经营规范有序发展的进路。

## 一、金融分业法律原则下的混业“但书”规定

金融分业,尤其是分业经营,起初仅是抑制经济过热、整顿金融秩序的临时性宏观调控政策,<sup>[1]</sup>后来经各金融部门法确认,转变为一项具有长久意义的金融制度。<sup>[2]</sup>当然,各金融部门法中的分业规范,经历了从单一具体性分业经营规则向兼具分业经营、分业管理原则的转换,但并未完全禁止不同金融机构业务经营、资金运用的适度交叉,甚至还辅之以具有分业例外功能的混业“但书”。

### (一) 始终未被金融法完全遵从的分业原则

通常认为,中国金融立法以分业原则为指引,建立了分业经营、分业管理的金融体制。<sup>[3]</sup>然而,此种认知并不完全符合事实。事实上,分业经营、分业管理原则并未如机构设置、业务经营、资金运用层面的具体性分业规则那样,自始至终均贯穿于各金融部门法中。

如果从是否确立分业原则来看,证券法、保险法较好地遵循了金融分业精神,而商业银行法始终未遵循。1999年证券法和2009年保险法相继引入分业经营、分业管理原则,但任何一次立法修改后的商业银行法文本均未明确规定该原则。<sup>[4]</sup>然而,金融分业的初衷和本质是禁止商业银行从事高风险的证券业务,避免商业银行信贷资金流入风险较大的证券市场,<sup>[5]</sup>而非彻底割裂各金融行业间的关系。因此,证券法、保险法对分业原则的确立有矫枉过正之嫌,并导致了该原则始终未被完全落实到证券、保险业的经营管理实践中,如《证券公司股票质押贷款管理办法》(银发〔2000〕40号)第2条规定,符合条件的证券公

[1] 邓小平南方考察谈话和中共“十四大”后,中国经济出现了以开发区投资热、房地产投资热为主要特征的投资膨胀,金融领域也出现了银行办理证券业务、证券公司变相从事银行业务以及非法办理金融业务的现象,并导致了经济过热、金融秩序混乱、货币供应量猛增等问题。参见杨希天等编著:《中国金融通史:中华人民共和国时期(1949—1996)》,中国金融出版社2000年版,第290页。

[2] 参见王国刚:《中国金融:走出“分业经营”的体制误区》,《当代财经》2004年第1期,第47页。

[3] “分业是将金融业分成‘风险不同、客户不同、机构分设、功能各异’的几块,中间隔着墙”的分产业经营(乔炳亚:《银行与证券分业问题研究》,《金融研究》2000年第1期,第107页),但这种绝对分离仅为一种理想。即使是分业的首创者“美国实际上从未实行过银行业与证券业的‘分产业经营’制度,只是在一段时间内(如1933年到70年代末)禁止了商业银行从事某些证券业务(并非全部证券业务)”(上引王国刚文,第47页)。因而,中国金融法中分业经营、分业管理原则的确立,一定程度上是出于对金融分业本质的误解。

[4] 从分业经营原则提出的“1994年到1996年的三年中,金融界并没有很好地贯彻”该原则(夏斌:《由分业混业经营到金融控股公司的思考》,《国际经济评论》2000年第6期,第40页)。对此,《中共中央、国务院关于深化金融改革,整顿金融秩序,防范金融风险的通知》(中发〔1997〕19号)提出,要“坚决改变混业经营状况”“严格执行银行、信托、证券、保险分业经营、分业管理的原则”。

[5] Matthew J. Restrepo, *The Convergence of Commercial and Investment Banking under the Gramm-Leach-Bliley Act: Revisiting Old Risks and Facing New Problems*, 11 Law & Bus. Rev. Am. 282 (2005).

司可以自营股票、证券投资基金为质押向商业银行进行贷款。

如此看来,商业银行法未规定分业原则,反倒是对金融分业实质的真实反映,因为商业银行的混业实践不会过度受分业原则的法律限制,只要在中国境内不从事信托投资、证券经营业务,不向非自用不动产投资或向非银行金融机构和企业投资即可。值得注意的是,尽管机构设置、业务经营、资金运用层面的具体性分业规则从未脱离各金融部门法,如1995年保险法规定,保险资金可用于银行存款、买卖政府债券、金融债券和国务院规定的其他资金运用形式,不得用于设立证券经营机构。然而,“我国实行的金融分业制度不是绝对的分离,而是有限的分离,即我国法律允许金融机构依据具体情况在某些领域以某种方式进行适当的业务交叉”,〔6〕如商业银行法并未限制商业银行代理保险业务,更没有禁止其代理发行、兑付、承销、买卖政府债券。

从分业管理原则看,1999年证券法首次在法律层面确认了分业管理原则,2009年保险法亦明文引入,此乃以机构监管为核心的分业监管体制确立的直接法律依据。然而,证券法和保险法均未对分业管理的内容、形式及其实现的组织机构、管理体制、运行机制作明确、清晰规定,这直接影响了该原则的落实。因而,分业管理内涵外延的不清,既是分业原则未被完全遵从的表现,又是未被完全遵从的原因。

## (二) 金融法中逐步成型的混业“但书”规定

分业原则始终未被金融法完全遵从,源于其并未准确反映金融分业的实质,而混业“但书”的设置,则是对被误解的金融分业理念、被扭曲的分业规则的制度矫正。当然,还与加入WTO后金融竞争压力增大、世界混业之风裹挟紧密相关。值得注意的是,在“国家另有规定的除外”条款创设前,各金融部门法均已设置具有混业功能的“但书”。只不过,“国家另有规定的除外”这一混业“但书”补充规定,是一项“细微但意义深远的修订”,〔7〕可为分业语境下的混业扩张提供形式合法支撑。

### 1. 立法技术层面:以兜底条款授权的混业“但书”

无论是商业银行法,还是证券法、保险法,均设置了业务经营、资金运用层面的兜底条款,以授权国务院或国务院金融监督管理机构的方式来推进混业实践,因而该条款属于具有混业功能的“但书”。其中,商业银行法、证券法分别规定由中国人民银行/银行业监督管理机构、证券监督管理机构批准商业银行、证券公司开展跨业经营,〔8〕而保险资金的其他运用形式则由国务院另行规定。〔9〕值得注意的是,不同金融子行业推进混业经营时被授权主体地位、职权的差别,会直接影响以具有混业功能之兜底条款为依据所制定规范的效力层级,继而影响银行、证券、保险跨业经营的质量、速度与效果。

〔6〕 张忠军:《中国金融业务制度:从分业走向融合》,《教学与研究》2000年第5期,第12页。

〔7〕 Li Guo, *Financial Holding Company or Universal Bank-A Comparative Note on the Latest Amendment to China's Commercial Bank Law Art. 43*, 121 *Banking L. J.* 887 (2004).

〔8〕 1995年和2003年商业银行法第3条为业务性兜底条款,授权中国人民银行或国务院银行业监督管理机构,在第3条列举的具体业务外,批准商业银行经营新业务,甚至还可渗透到证券、保险领域开展跨业经营。1999年证券法第129条和2005年修订后第125条分别规定了经国务院证券监督管理机构核定、批准的“其他证券业务”。

〔9〕 在保险法的制定修改中,1995年第104条、2002年第105条、2009年第106条一脉相承,始终不变的是“国务院规定的其他资金运用形式”。

## 2. 实质内容层面：具有混业功能的“但书”

在商业银行法、证券法、保险法中，均存在形式上看似不是，但本质上属于具有混业功能的“但书”。（1）1995年商业银行法第43条第1款和2003年修正后第43条均明确，在中国境内不得从事信托业务、股票业务以及向非银行金融机构和企业投资，但境外不受限制，因而该条款隐含着商业银行可在境外开展跨业经营的意蕴。（2）与1999年证券法第133条相比，2005年修订后第81条禁止资金违规入市的规定，不再限于银行资金。将银行这一限定词取消，可扩大对违规资金入市的打击范围，同时，与新增“依法拓宽资金入市渠道”条款结合，也意味着可入市合规资金范围、渠道的拓宽。只要有规可循，即允许银行、保险、信托等金融资金有序入市。当然，“规”之涵义为关键。从1999年证券法起草小组对第133条的释义看，违规系指“商业银行及其分支机构从事股票买卖业务”和“证券公司和其他企业利用银行信贷资金进行股票买卖”，<sup>〔10〕</sup>但未明确“规”的涵义。2005年修订时将银行这一定语删去，这进一步加大了理解“规”之含义的难度。因此，对“规”之含义的弹性解释空间，可视该条款属于具有混业功能的“但书”。（3）1995年保险法经2002年和2009年两次修改后，保险资金运用由不得向企业投资调整为不得设立保险业以外的企业，最后直接将限制删除，并将拓宽保险资金运用的决定权赋予国务院，此举显然为保险资金跨业运用留足了余地。

## 3. 管理观念层面：从存量向增量转换的混业“但书”

1995年商业银行法第43条第2款属于存量非银投资的混业“但书”。尽管国务院未曾对商业银行存量非银投资作特别规定，但以一事一议的方式作过特许。<sup>〔11〕</sup>当然，为给分业语境下的混业经营预留充足空间，2003年修法时以更积极的方式促进增量，删除1995年商业银行法第43条第2款，并在第1款后半段增加“但国家另有规定的除外”条款。除此之外，2006年证券法第6条以一般条款方式，规定金融业“实行分业经营、分业管理，……国家另有规定的除外”。这是首次在原则层面规定分业原则+混业例外，兼具混业经营、混业管理功能。2009年保险法新增第8条，也在原则层面确认了分业原则+混业例外的法律地位。

如上所述，各金融部门法虽始终以金融分业为立法指引，但混业“但书”亦从未脱离商业银行法、证券法、保险法，并经历了从业务经营、资金运用层面作相对单一、具体、分散规定，向兼具综合、概括、统一特征之一般条款——国家另有规定的除外——的转换。<sup>〔12〕</sup>因此，创设混业“但书”的目的以及混业“但书”条款形式转换的原因，值得探究。

第一，是对金融分业缺陷的制度补正。20世纪90年代，金融分业的法律设计较为笼统、简单，不够精细，既没有真正且充分地认识到“分合之争，焦点在于风险”，<sup>〔13〕</sup>更没

〔10〕 吴晓求等：《我国银行信贷资金进入股票市场研究》，《管理世界》2001年第4期，第87页。

〔11〕 1995年商业银行法出台前夕，中国建设银行已与摩根斯坦利签署合作组建中国国际金融有限公司的投资协议。该法出台后，国务院依据第43条第2款特别批准中国国际金融有限公司在境内外经营投资银行业务。

〔12〕 从2004年商业银行法第43条创设“但国家另有规定的除外”条款，到2006年证券法、2009年保险法将“国家另有规定的除外”纳入前，1995年商业银行法和保险法、1999年证券法已包含具有混业功能的“但书”。只不过在“国家另有规定的除外”条款创设前，各金融部门法中的混业“但书”规定相对分散、具体，缺乏概括性和统一性。

〔13〕 前引〔3〕，乔炳亚文，第109页。

有积极借鉴美国近 60 年金融分业的经验和吸取其教训,<sup>[14]</sup>以准确界定混业底线、分业程度与标准。之所以如此,是因为中国金融分业的初次提出及其后续法制确认,与其说是防止商业银行资金进入证券市场以防范金融风险,倒不如说是对当时经济发展形势过热、抑制性金融管理方式和计划性行政管理体制惯性给予回应的结果。<sup>[15]</sup>显然,中国金融实行分业的目的、情势,决定了所谓的金融分业有其形而乏其实,对其本质的理解与把握也缺乏全面性、准确度,而业务经营、资金运用层面具有混业功能的兜底条款的创设,则是对被误解的金融分业理念的制度矫正。

第二,是对混业经营实践的法律确认。在各金融部门法确认分业之初,不但银行、证券、保险的边界尚未有效厘清,而且彼此间的融合性、互补性和关联性亦未充分显现,导致金融分业法律制度的设计更多是一种理论想象或者是对域外制度的照抄照搬。各金融部门法中业务经营、资金运用兜底条款的创设,为各金融子行业突破分业、发展混业扩充了空间,并在实践中呈现出业务经营、资金运用的合作、交叉、融合、渗透之势。更重要的是,“监管当局对于这些在分业经营政策框架内,或在制度边缘进行的混业尝试往往持‘默许’的态度,既不叫好,也不阻挠”,<sup>[16]</sup>也促进了混业经营实践的进一步发展。在此情势下,“国家另有规定的除外”这一抽象性混业“但书”条款的创设,不仅是对监管部门混业政策实践、市场主体混业经营探索的系统总结,更是对各金融子行业之间融合性、互补性和关联性的遵循。

第三,是对外部竞争压力的回应。中国金融分业的法制化确立几乎同步于世界各国从分业向混业转变的历史阶段。<sup>[17]</sup>尽管与世界潮流的背离并不代表分业策略选择存在错误,但世界金融混业之风的盛行,尤其是美国从分业向混业的改弦更张,着实对当时中国正在推进的金融分业产生了深刻影响。<sup>[18]</sup>更紧迫的问题是,加入 WTO 时,有关允许外资金融机构进入中国的承诺,会让几乎都是单一资本、单一业务范围的分业型金融机构无法与采用混业经营模式的外资金融机构展开公平竞争,<sup>[19]</sup>其中,最大的不公平就是竞争规则的非同一性。<sup>[20]</sup>同时,分业监管体制也无法与外资金融机构的混业经营相适应。由此来看,有关加大金融业开放的 5 年过渡期承诺,更应该是金融混业经营模式及其配套监管措施探索的过渡期。<sup>[21]</sup>所以,中国不得不在金融混业方面作必要的法律准备,而“国家另有规定的除外”这一抽象性混业“但书”条款的创设,则是对此的积极回应。

[14] 1933 年至 1999 年金融服务现代化法出台之前,美国立法、行政、司法部门对格拉斯—斯蒂格尔法案第 16 条、第 20 条、第 21 条和第 32 条有关商业银行和投资银行业务、人员、投资分离的规定,已作过数次限缩性法律解释,甚至是直接性立法修订,使得商业银行与投资银行分离的边界与范围愈加清晰、合理。

[15] 参见李强:《商业银行与证券业的混业经营》,《农村金融研究》2001 年第 3 期,第 12 页。

[16] 《在“混业”边缘热身》,《瞭望新闻周刊》2002 年第 6 期,第 35 页。

[17] See David M. Eaton, *The Commercial Banking-Related Activities of Investment Banks and Other Non-Banks*, 44 Emory L. J. 1188 - 1189 (1995).

[18] “1997 年之前理论界、舆论界对分业几乎一致赞同,而从 1998 年开始出现混业呼声。”前引 [15],李强文,第 14 页。

[19] 参见前引 [4],夏斌文,第 42 页。

[20] 参见赵勇、李宏伟:《混业经营:我国商业银行的现实选择》,《国际融资》2007 年第 3 期,第 21 页。

[21] 参见邵东亚:《三线并举、渐进呼应:金融适度混业的过渡策略》,载北京大学金融法研究中心编:《金融法苑》总第 54 辑(2003 年),法律出版社 2003 年版,第 78 页。

## 二、执行金融法中混业“但书”的规范实践

混业“但书”，尤其是“国家另有规定的除外”条款，不能自动转换为市场主体的混业实践，其执行须借助国家等主体，对具有转介功能的其他、另有规定，作一事一议批准，或颁行具有普遍约束力的法律规范，即执行混业“但书”的规范。

### （一）金融混业的规范实践

分业原则最初确立，旨在实现商业银行和投资银行在人事、资金、业务经营上的完全分离。<sup>〔22〕</sup>转换到中国语境下，改革开放后非银行金融机构大都出自商业银行或与商业银行紧密相关。因而，中国金融分业政策推行的第一步，即要求商业银行与非银行金融机构在机构、人员、资金、财务上脱钩，反映在1995年商业银行法对商业银行业务经营、资金运用和附属机构设立的限制。与之相配合，1999年证券法严格禁止银行资金违规入市，保险法也严格限制保险资金违法违规跨业运用。显然，商业银行法、证券法、保险法彼此相互助力，共同确保银行、证券、保险业的相对分离，尤其是防止银行资金违规流入证券市场。<sup>〔23〕</sup>然而，“除非银行与非银行业始终是两个极点，且不存在任何中间地带，否则业务分离并不具有可行性。”<sup>〔24〕</sup>所以，商业银行法、证券法、保险法在关上银行业与非银行业关系之门的同时，又以混业“但书”方式为银行业与非银行业的相互渗透打开了一扇窗。其中，各金融部门法中混业“但书”的落实，在规范层面便集中体现为以混业“但书”为依托的混业规则制定。

在分业语境下，执行混业“但书”规定的规范实践，主要是以“经……批准的其他业务”“……规定的其他……”“……另有规定……”等方式，促进商业银行、证券公司、保险公司在业务经营、股权投资、资金运用上的交叉融合、相互渗透。其中，在业务经营层面，多体现为银行间市场债券交易、同业拆借等系列业务规范和《商业银行中间业务暂行规定》（中国人民银行令〔2001〕第5号）的颁行；在股权投资层面，始于《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（国发〔2004〕3号）关于“建立合格机构投资者制度，大力发展机构投资者，扩大合规资金入市渠道”之要求，原“一行三会”据此制定了一系列有关金融机构股权投资、收购和附属机构设立的部门规章、规范性文件，如《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》（下称“银行设立基金公司办法”）。当然，无论是业务融合规范，还是交叉持股规范，执行混业“但书”的规范实践终究要落脚于货币资金，尤其是银行资金、保险资金跨业运用之混业规范，如《保险资金运用管理暂行办法》（保监会令〔2010〕9号）等。

### （二）金融混业规范实践的效果评价

#### 1. 规范形式的失衡

为执行混业“但书”而制定的规范，在形式上已呈现出“无法律、行政法规，多规范

〔22〕 See Almarin Phillips, *The Metamorphosis of Markets: Commercial and Investment Banking*, 9 J. Reprints Antitrust L. & Econ. 745 (1978).

〔23〕 之所以重点禁止银行资金违规流入股市，是因为当时商业银行尤其是其分支机构（网点）自己买卖或参与买卖股票，甚至通过短期贷款、债券回购、同业拆借等方式为证券公司融资买卖股票。

〔24〕 前引〔17〕，David M. Eaton 文，第1224页。

性文件、其他文件，少部门规章”的失衡局面。据笔者不完全统计，在以混业“但书”为依据而制定的规范中，部门规章7部、规范性文件14部、其他文件3部。金融法紧贴市场的回应性，决定了部门规章、规范性文件和其他文件在金融法规范体系中比重较大，并且金融法规范制定的事实亦是如此。<sup>[25]</sup>因而，混业规范形式的失衡仅仅是问题表征，甚至对金融法自身而言有其合理性。值得注意的是，规范形式不仅是规范文本的表现形式，其又与规范的效力位阶紧密相关。<sup>[26]</sup>所以，以混业“但书”为依据制定的规范，会因表现形式不同而存在效力差异。然而，效力层级相对较低的部门规章和处于效力层级底层的规范性文件、其他文件是金融监管执法最直接、最主要的依据，而作为其权力来源的法律、行政法规中的概括授权条款，并未对其制定之实质标准、正当程序作明确、具体的限定。<sup>[27]</sup>

## 2. 规范内容的失衡

为执行混业“但书”而制定的规范，在内容上多因协同性缺失而呈相互割裂状态，表现为多割裂型规范、少协同型规范。

(1) 横向割裂。不同金融部门法各自概括授权的协同性缺失，使竞相割据分野的金融监管部门基本上仅依据自己所监管领域的上位法来制定混业规范，由此导致混业规范内容的横向割裂。在原“一行三会”制定的混业规范中，仅有少数经营性规范是不同监管部门协调的结果，如“银行设立基金公司办法”由央行、银监会、证监会联合颁布。当然，当不同监管部门具有共同利益时，还可能出现隐性协同，如2006年9月保监会《关于保险机构投资商业银行股权的通知》就是对2006年1月银监会《中资商业银行行政许可事项实施办法》的隐性回应。

(2) 纵向割裂。纵向割裂多表现为原“一行三会”所制定的混业规范经常与上位法规定相背离，甚至还夹杂着“违法”。<sup>[28]</sup>维持下位法与上位法的逻辑一致，是法律形式正当性的要求。<sup>[29]</sup>而在原“一行三会”制定的混业规范中，经常出现下位法违背上位法的现象。典型示例多体现在保险法混业“但书”的落实中。1995年保险法第104条第2款明确，保险资金的其他运用方式由国务院规定。这可保证保险混业实践的权威性，但也增加了保险混业规范出台的难度，并且实践中国务院并未对保险混业作特别规定。为此，保险监督管理机构经常先行制定保险混业规范，且为保证形式正当，还在其制定的混业规范中专门标明保险机构“经国务院批准”方可从事跨业活动。<sup>[30]</sup>显然，保险混业规范的制定已违背保险法，因为从程序上讲，应先由国务院规定，而后由保险监督管理机构具体执行，实践中却出现了程序颠倒。

## 3. 规范目的的失衡

以分业经营、分业管理为立法指引，作为“但书”的混业例外必有混业经营、混业管理之分。在以混业“但书”为依据制定的规范中，较之于管理性规范，经营性规范明显处

[25] 参见刘少军：《我国金融法体系的建立与完善》，《中国金融家》2014年第12期，第127页。

[26] 参见马驰：《法律认识论视野中的法律渊源概念》，《环球法律评论》2016年第4期，第111页。

[27] 参见郑铨等：《我国金融法律体系的现状与缺陷》，《中国经济时报》2015年7月22日第5版。

[28] 参见黎四奇：《我国银行法律制度改革与完善研究》，武汉大学出版社2013年版，第185页。

[29] 参见曾祥华：《行政立法的正当性研究》，中国人民公安大学出版社2007年版，第102页。

[30] 参见《保险公司投资证券投资基金管理暂行办法》（保监发〔1999〕206号）、《关于保险机构投资商业银行股权的通知》（保监发〔2006〕98号）等。

于优胜地位——银行、证券、保险业金融机构在业务经营、资金运用层面的混业经营规范竞相迸发，而管性理规范少之又少，与混业管理直接关联的规范更罕见。或许有学者认为，经营性规范本身就是管理性规范，因为金融法规范呈现出双重结构特征——既有交易面，又有管制面，管制面与交易面相互交织。<sup>〔31〕</sup>此种认知具有一定合理性，但需要注意的是，经营性规范具有交易与管制的双重结构特征，只是对规范结构而非规范目的的表达。从目的看，经营性规范旨在促进混业经营，而非混业管理。因而，此处对经营性规范的解读，仅能在目的而非结构维度切入。

与混业管理最紧密的混业规范，是有关金融监管协调改革的政策文件。其中，最早的是2004年原“三会”签署的《在金融监管方面分工合作的备忘录》，最重要的是《国务院关于同意建立金融监管协调部际联席会议制度的批复》（国函〔2013〕91号）。值得注意的是，无论是前者还是后者乃至作为银保监会合并、国务院金融稳定发展委员会（下称“金融委”）创设重要依据的国务院机构改革决定、三定方案等规范性文件，更多是在国务院组织法指引下完成的。即使以各金融部门法为依据，也主要借助其中与监管协调相关的规定，而非具有混业管理功能的混业“但书”来完成，如中国人民银行法第9条规定“国务院建立金融监督管理协调机制，具体办法由国务院规定。”此种情况的出现，除各金融部门法未明确混业管理的内涵外延及其实现机制外，更与竞相割据分野的金融监管部门对混业“但书”之混业管理功能有意无意的忽视紧密相关。

### 三、影响混业“但书”规范实践效果的因素

对混业“但书”文本结构的分析，是“将法律看作是一个自主的和封闭的体系，其发展只有通过其‘内在的动力’才可以理解”。<sup>〔32〕</sup>然而，“从任何一个专门化单元的角度向外看，外部的社会世界总会表现出难以理解的复杂和混乱。”<sup>〔33〕</sup>因此，对混业“但书”这一专门化单元实践运行失衡的反思，除须从内部剖析其文本结构外，更重要的是要从与其相关的外部纷杂的权力场域切入，<sup>〔34〕</sup>才能使考察结果更全面、准确和具有说服力。

#### （一）混业“但书”文本结构的嵌套叠加

在中国金融法中，除业务经营、资金运用层面相对单一、具体、分散的混业“但书”外，还存在以一般条款方式规定的综合、概括、统一性混业“但书”。从表达看，前者多为“经……批准的其他业务”、“……规定的其他……”，后者统一为“国家另有规定的除外”。从内容看，前者为对批准、规定之主体以及其他之范围的解读，后者为对国家、另有规定

〔31〕 参见王文字：《从商法特色论民法典编纂——兼论台湾地区民商合一法制》，《清华法学》2015年第6期，第64页。

〔32〕 [法]布迪厄：《法律的力量——迈向司法场域的社会学》，强世功译，《北大法律评论》（第2卷·第2辑），法律出版社1999年版，第496页。

〔33〕 [德]贡塔·托依布纳：《法律：一个自创生系统》，张骥译，北京大学出版社2004年版，第13页。

〔34〕 “一个场域可以被定义为在各种客观位置之间存在的客观关系的一个网络”，处于其中的个体或组织总会为自己利益争夺资源，以维护或改进自己所处位置，因而也被看作权力的分配或竞技场。参见[法]皮埃尔·布迪厄、[美]华康德：《实践与反思：反思社会学导引》，李猛、李康译，邓正来校，中央编译出版社1998年版，第134页。

内涵外延的解释。这其中最值得注意的是,混业“但书”在文本结构上具有嵌套叠加的特征,不仅是复合性“但书”,还涉及对国家等不确定概念的概括授权,以及(另有)规定这一具有转介功能条款的设置。

### 1. 复合性“但书”条款

普通法律“但书”对内容或适用除外作特别规定,而混业“但书”是内容与适用除外融合型“但书”。通常来讲,内容型“但书”具有结构完整性,<sup>[35]</sup>适用除外型“但书”之除外适用特定法律的范围、条件均明确具体。<sup>[36]</sup>内容与适用除外相融合的混业“但书”虽然具有复合功能,但其结构不完整,适用除外条件、范围不清。

(1) 内容维度。对“但书”内容的理解,须结合主文语义,毕竟失去主文的“但书”将无独立意义。<sup>[37]</sup>普通法律“但书”系对主文作相反、例外、限制、附加以及其他不同规定,<sup>[38]</sup>而混业“但书”的主要功能是例外——主文为分业经营、分业管理,“但书”即为混业经营、混业管理。<sup>[39]</sup>更重要的是,混业“但书”的内容具有哈特所言的“开放结构”特征。<sup>[40]</sup>当然,此处主要从立法技术,而非法院或法官裁量层面展开。尽管其他法律中也存在具有“开放结构”特征的规定,但“但书”的适用更严格,且主要是对“度”的衡量,如“但书”研究的重要法律——刑法第13条中情节上的显著轻微和结果上的危害不大。与其他法律一样,金融法中的混业“但书”也旨在以存异的方式求同、以盖偏的方式求全,来推进分业基础上混业经营、混业管理的实现。但混业“但书”主文结构的不完整、主文内容的多重解释,使得作为分业例外之混业经营、混业管理的内涵外延不明确,实践中经营模式与监管模式的匹配也出现了混乱局面。

(2) 适用除外维度。适用除外条款一般会对适用除外的范围、条件作清晰限定,如反垄断法第15条明确了不适用垄断协议规制的情形后,又要求经营者提供“正当理由”;在限定适用除外的条件、范围后,又从法律、行政法规另有规定的维度进一步限缩,以免适用除外条款被滥用。与普通法律“但书”相异之处在于,混业但书,尤其是以一般条款方式规定的综合、概括、统一性混业“但书”,在内容作例外规定的基础上,又内嵌着适用除外规定。退一步讲,即使普通法律“但书”中也设置了适用除外规定,也基本上从效力位阶切入,以本法或法律、行政法规另有规定的方式来限制法的形式。然而,混业“但书”

[35] “但书固然是特殊的法律规范,然而既然是法律规范,它就不能不具备所有法律规范共有的特征,具有自身结构的完整性。亦即也由行为模式、假定模式、后果模式构成,或由假定、处理、制裁三要素构成。”参见周旺生:《论法律但书》,《中国法学》1991年第4期,第55页。

[36] 适用除外型“但书”主要存在于反垄断法领域,即“对于符合一定条件下的垄断可以不依照反垄断法予以禁止的制度设计”。参见林燕平:《对〈中华人民共和国反垄断法(草案)〉相关条款之评析——对“有关法律、行政法规另有规定,依照其规定”的质疑》,《上海交通大学学报(哲学社会科学版)》2007年第1期,第20页。

[37] 参见骆慧婷、王珊:《立法语言中的但书和非但书研究》,《当代修辞学》2018年第6期,第82页。

[38] 参见前引[35],周旺生文,第54页。

[39] 2006年证券法第6条、2009年保险法第8条之主文为分业经营、分业管理和机构分别设立,2004年商业银行法第43条之主文为商业银行“不得从事信托投资和证券经营业务”。所以,证券法、保险法中“但书”的内容,即为混业经营、混业管理和机构交叉或统一设立;商业银行法中“但书”的内容,则为商业银行“可从事信托投资和证券经营业务”。

[40] “法律的开放结构意味着,存在着某些行为领域,这些领域必须留待法院或者官员依据利益上的权衡去做进一步的发展,因为利益的重要性在不同的个案有所变化,所以无法直接依据一般性的规则即可给出妥当的判断。”参见陈景辉:《“开放结构”的诸层次——反省哈特的法律推理理论》,《中外法学》2011年第4期,第668页。

中的适用除外,多从主体、职权标准予以考察,<sup>[41]</sup>如国家、证券监督管理机构等另有规定的除外。更关键的是,不像法的形式有明确限定,金融法中“另有规定”的制定主体通常不明确,这又进一步导致“另有规定”的形式不确定。

## 2. 概括性授权条款

混业“但书”,尤其是以一般条款方式规定的综合、概括、统一性混业“但书”,系内嵌着授权立法的“但书”,并且是概括而非具体授权,故必然不是完善的授权立法。<sup>[42]</sup>更重要的是,混业“但书”的被授权主体经历了从具体明确到相对模糊,再到边界范围难以确定的转换,<sup>[43]</sup>致使有关混业的授权立法因主体范围不清而呈现出杂乱无章、相互割裂的特征。

混业“但书”所内嵌授权立法之被授权主体的概括性,主要表现为“国家另有规定的除外”中国家之内涵外延的模糊不清。金融法中的国家究竟何指?对此问题的回答,或许需要追溯到“国家另有规定的除外”条款的创设,即2004年商业银行法第43条“但国家另有规定的除外”。值得注意的是,在该法修正征求意见稿中,该条款表述为“但国务院另有规定的除外”。其中原委是否与2003年银行业监督管理机构设立存在关联,现已难以明证,但国务院向国家转换的背后必有原因,并且实践也只能指向银行业监督管理机构。证券法、保险法中“国家另有规定的除外”条款之“国家”亦只能指向证券和保险监督管理机构,并且各金融行业的混业规范实践也已提供实证材料。然而,在对第43条“但国家另有规定的除外”解释时,部分著作依旧将国家理解为国务院,如认为商业银行法第43条中的最后一句话,为今后国务院适当放宽中国商业银行的投资渠道及业务领域留下了法律上的回旋余地。<sup>[44]</sup>

将“国家另有规定的除外”条款中的“国家”限定为国务院,源于国务院能够代表国家整体意志,<sup>[45]</sup>那么“国家”能否涵括国务院金融监督管理机构?从顺应混业实践对混业规范及时性、专业性、细密性需求看,<sup>[46]</sup>应将国务院金融监督管理机构纳入其中,而不应如刑法第96条,将“国家”限定为全国人民代表大会及其常务委员会和国务院。理论上讲,无论是罪刑法定原则,还是禁止授权原则、授权明确性,<sup>[47]</sup>均为防止公权对私权的非法或过度侵害,但刑法对公权的限制应比行政法更严格。因而,无论从实践诉求还是法律正当看,“国家另有规定的除外”条款中的“国家”,或许应将国务院金融监督管理部门囊括其中,但应严格限制其规范制定行为。然而,事实并非如此,不同金融监管部门在执行混业“但书”时,更多选用制定程序宽松的规范性文件、其他文件,而不是制定程序相对严格的部门规章。总之,各金融部门法中被授权执行混业“但书”的主体缺乏明确界定,

[41] 参见喻少如:《论我国行政立法中的职权立法》,《武汉大学学报(哲学社会科学版)》2009年第1期,第36页。

[42] “一个完善的授权立法权限范围制度,至少应当包括两方面的内容:一是被授权机关能立哪种形式或类别的法;二是被授权机关就哪些事项立法或不能就哪些事项立法。”参见宋方青:《中国授权立法新规制之评析》,《政治与法律》2001年第4期,第9页。

[43] 混业“但书”中授权立法的被授权主体,经历了从具体明确的中国人民银行、国务院到相对模糊的国务院证券、银行、保险监督管理机构,再到范围更加宽泛的“国家”转变。

[44] 参见盛学军主编:《金融法学》,中国政法大学出版社2007年版,第81页。

[45] 参见刘德法、尤国富:《论空白罪状中的“违反国家规定”》,《法学杂志》2011年第1期,第17页。

[46] 参见柳砚涛、刘宏渭:《授权立法的正当性质疑》,《文史哲》2006年第3期,第166页。

[47] 参见高秦伟:《美国禁止授权原则的发展及其启示》,《环球法律评论》2010年第5期,第63页。

且均指向了不确定概念——国家，导致混业规范实践经常出现不协调。

### 3. 限制性转介条款

对于“国家另有规定的除外”，若落脚于“国家”，即概括授权条款；若落脚于另有规定，即转介条款。这并非缺乏依据或标准的划分。尽管立法主体与法律形式息息相关，但混业“但书”主要是由“国家”，而非其他法律中的本法或法律、行政法规来作出另有规定，究竟是对另有规定的制定主体还是适用主体进行授权，应重点落脚于另有规定的内容还是形式，均存疑问。

对“法律、行政法规另有规定的除外”这一转介条款本质的挖掘，主要有引致规范说、解释规范说和概括条款说三种认知。<sup>〔48〕</sup>其中，概括条款说一经韦斯特法尔提出，便获得了德国民法学界的广泛认同。<sup>〔49〕</sup>该说肯定“转介条款的适用绝非像引致条款的适用那样简单，而是极其复杂，需要由司法者通过自己的评价构建出一套精致的控制标准”。<sup>〔50〕</sup>显见，对“法律、行政法规另有规定的除外”条款的认知，更多是对适用主体——法官的概括授权，并由司法裁判者作价值上的最终补充，并不需要对法律、行政法规的制定者授权，也不需要关注“另有规定”的具体形式。而金融法中“国家另有规定的除外”这一转介条款不可能如其他法律，尤其是民法那样，属于被普遍认为的概括条款——对另有规定的适用主体（司法机关）而非制定主体进行授权。其首先就是对“国家”制定“另有规定”的授权，且关注点应落脚于“国家”被授权后另有规定的形式，之后才是内容。

值得注意的是，与其他法律中的规范主文不同，混业“但书”的主文系原则性规范，不具有完整的规范结构，这也会对另有规定这一转介条款的关注重点产生直接影响。究其根本在于，“法律、行政法规另有规定的除外”条款解释的重点是对另有规定内容的框定，这需要借助主文来完成，而主文完整的规范结构必对另有规定的内容具有有限缩或扩张功能。然而，金融法中的“国家另有规定的除外”条款，其主文不具有完整的规范结构，亦存在对“国家”的概括授权，所以更应关注为执行另有规定而制定规范的形式，规范内容则须置于对形式的关注之后。进一步讲，以“国家另有规定的除外”为依据而制定的混业规范，若以法律、行政法规乃至部门规章的形式对混业经营、混业管理进行规定，问题倒不太大，毕竟在制定程序上有严格限制。最大的问题在于，混业规范更多表现为规范性文件、其他文件，并且因制定主体不同而存在类型的差异，如有国务院、金融监管部门制定的规范性文件之分。更何况，部门规章尚属于金融法渊源的范畴，而规范性文件则不是。在此语境下，国务院制定的规范性文件与部门规章哪一个更高？是以效力位阶为标准，还是以主体地位为标准？诸如此类问题的出现，均由“国家另有规定的除外”条款中另有规定的规范形式缺乏必要限定所引发。

### （二）混业“但书”适用场景的力量博弈

无论是维护社会整体利益的国家，还是以经营效益为侧重的金融市场主体，均会对居于中间且承上启下的金融监管部门发生作用力。同时，不同金融监管部门间的割据分野也会反作用于国家和金融市场主体，从而影响到执行混业“但书”的规范实践效果。

〔48〕 参见苏永钦：《私法自治中的经济理性》，中国人民大学出版社2004年版，第34页。

〔49〕 参见黄忠：《违法合同效力论》，法律出版社2010年版，第11页。

〔50〕 朱虎：《规制性规范、侵权法和转介条款》，《中共浙江省委党校学报》2014年第3期，第121页。

## 1. 竞相割据分野的金融监管

混业“但书”，尤其是“‘国家另有规定的除外’的但书形式，为混业经营的进一步发展预留了空间。但是，对于与此相应的金融监管体制的调整，立法部门并未明确化，只作了原则性的规定”。<sup>[51]</sup>与文本上经营与监管的不均衡相似，实践中以机构监管为核心的分业监管，所面对的亦不是纯粹的分业经营，而是机构分业基础上，业务、产品、股权交叉型混业。较之于经营从分业向混业的转换，为金融法中分业管理所确认的分业监管，并未以混业“但书”为依据回应混业经营需要而走向统合监管，导致不同监管部门竞相分野的裂痕进一步加深。

不同监管部门在执法中的割据分野，其根源于，法律所确认的分业监管更多是计划惯性，而非以市场为基础进行权限划分的结果，虽有各自分工但缺乏协作安排，并且金融监管独立也未真正实现。第一，分业监管并不意味着监管割据存在，因为监管权在不同部门间的合理分工，不仅不会出现运行中的监管碎片化，甚至还代表着合作的另一种境界，<sup>[52]</sup>关键在于深受计划机制影响而形成的行政性分业——各监管部门按监管边界划定所管辖产业、机构、市场。<sup>[53]</sup>第二，金融监管独立也不是监管割裂的缘故，因为其不允许执法出现监管过度、宽容和协调失效等监管独立性过大的弊端。更重要的是，中国金融监管的独立性因监管组织属性名不副实、行政化治理以及受政策左右等因素影响，并未得到保障。<sup>[54]</sup>当然，不同监管部门竞相割据分野状态的深化，还与以混业“但书”为支撑之混业经营业务深度交叉、产品属性模糊不清、监管权属模棱两可紧密相关。<sup>[55]</sup>

在以混业“但书”为支撑的混业经营实践中，原“一行三会”竞相割据分野的监管场面接连出现，并且在分业监管体制确立之初就已现端倪。譬如，2003年货币市场基金推出过程中，证监会与银监会因对货币市场基金属性认知差异而在审批中相互掣肘，中国人民银行也参与其中，致使货币市场基金迟迟不能推出。<sup>[56]</sup>此外，2012年银监会叫停银信合作票据业务后，证监会则鼓励证券公司开展票据资产管理业务，出现了政策向左和效果抵消的局面。<sup>[57]</sup>2015年引发股灾的场外配资、伞形信托问题，暴露了银监会、证监会在信息共享、资金流向、杠杆率监管等方面缺乏协调。在后续处理中，中国人民银行积极降息、降准，为市场提供流动性，而证监会盲目去杠杆，银监会消极怠慢，<sup>[58]</sup>最终导致救市效果不明显。

## 2. 徘徊于效率与安全间的国家金融政策

内嵌概括授权、限制转介条款的混业“但书”向国家金融政策的转化，始终受选用时

[51] 廖凡：《竞争、冲突与协调——金融混业监管模式的选择》，《北京大学学报（哲学社会科学版）》2008年第3期，第109页。

[52] 参见刘志伟：《地方金融监管协同机制的法律构造》，《现代经济探讨》2017年第2期，第78页。

[53] 参见前引〔2〕，王国刚文，第48页。

[54] 参见洪艳蓉：《金融监管治理：关于证券监管独立性的思考》，北京大学出版社2017年版，第255页以下，第373页以下。

[55] 参见前引〔51〕，廖凡文，第109页。

[56] 参见盛学军等：《全球化背景下的金融监管法律问题研究》，法律出版社2008年版，第159页。

[57] 参见李奇霖等：《大资管时代：危机与重构》，上海财经大学出版社2018年版，第43页。

[58] 参见陈华：《股灾一周年：教训反思与政策建议》，《中国发展观察》2016年第13期，第26页。

机、经济情势等因素的影响，但国家每一次抉择都是以社会整体利益维护为出发点，<sup>[59]</sup>力求在效率与安全间寻得平衡。然而，影响金融政策选用的经济情势始终处于变动中，这导致即便最切实可行的金融政策，一经出台便滞后于现实，更何况政策制定者认知的有限性决定了其对经济情势的判断并不总是完美，甚至还会误判。退一步讲，即使金融政策选用符合经济形势且不会过时，旧政策的惯性也难以一时在实践中消除，并且同一部门同时采取或不同部门采取的与其他部门相关的金融政策并不总是协调。

在中国金融混业经营发展过程中，除金融控股公司外，独具特色的中国式影子银行可谓典型示例，2015 年股灾、2013 年钱荒以及 2012 年大资管时代的开启莫不与之相关。从金融政策角度讲，与中国式影子银行最紧密相关的是创新政策、监管政策，而利率、汇率等调控政策还有根源意义。

为应对次贷危机冲击，2008 年国家采取诸多金融政策——货币政策由从紧向适度宽松转变，并辅之以扩大信贷规模的信贷政策。受宽松货币政策、信贷政策影响，社会信贷规模急剧扩张。为避免通货膨胀发生，国家又于 2009 年采取收缩性金融政策，市场资金全面紧张，商业银行开始积极从事信贷资产转让、信托贷款类银信合作业务。基于金融风险防控需要，银监会 2009 年发布 111 号文和 113 号文、2010 年发布 72 号文和 102 号文，来限制信贷资产转让、信托贷款类银信合作业务。随着 2012 年经济下行压力增大，中国人民银行再次降息、降准，但非对称性利率调整策略严重压缩了商业银行的利润空间，进一步激发了商业银行从事表外业务的动力。在商业银行与银监会展开反复博弈的同时，2012 年至 2013 年，证监会、保监会先后出台了鼓励证券公司、基金公司、保险公司创新开展资产管理业务的政策文件，如证监会 2012 年 83 号令、87 号令、29 号文、30 号文等，促进了银行与证券、基金、保险间的跨业合作。直至银监会 2013 年颁行 8 号文，才使“理财产品—通道业务—非标资产”这一表外通道业务模式终止。<sup>[60]</sup>

由是观之，独具特色中国式影子银行的发展，深受维护社会整体利益的国家金融政策影响，并集中表现为货币政策、信贷政策等调控政策。当然，货币政策、信贷政策不仅不能与监管部门的监管政策、创新政策相分离，甚至其选用还会影响到竞相割据分野的监管部门以混业“但书”为支撑之混业创新、监管政策的调整，并表现为选择性执行。因而，以维护社会整体利益为重的国家金融政策，虽依经济情势的发展变化及时调整，并力求在安全与效率间寻得平衡，但与之紧密相关的混业创新、监管政策并不总是与其保持一致，甚至还采取与其相左的政策，继而影响到国家金融政策的实践效果。

### 3. 寻求混业效益最大化的金融资本

金融资本引发混业“但书”规范实践的失衡，通常被认为是监管俘获的结果，但于中国语境下，还须考虑其与垄断性国有产权、发展型监管的关系。<sup>[61]</sup>当然，垄断性国有产权、发展型监管也与监管俘获紧密相关，甚至还在一定程度上加剧了监管俘获出现的风险，

[59] 参见卢代富：《经济法对社会整体利益的维护》，《现代法学》2013 年第 4 期，第 26 页。

[60] 参见王喆等：《从“通道”到“同业”——中国影子银行体系的演进历程、潜在风险与发展方向》，《国际经济评论》2017 年第 4 期，第 134 页。

[61] 参见王煜宇、何松龄：《金融监管腐败：结构性制度成因与供给侧结构性改革》，《现代法学》2018 年第 5 期，第 120 页。

继而导致混业“但书”规范实践的失衡。

融发展与监管职能于一身的金融监管部门和以效益规模为导向的金融市场主体在混业“但书”规范实践上目标趋同。金融市场主体过于注重商业性而忽视公共性,<sup>[62]</sup> 因而其花费更多精力促进效益规模扩张,并设法俘获监管部门,以获得新型金融机构、业务、产品的审批通过。<sup>[63]</sup> 与之呼应,在以发展型政府为典型特征的中国,金融监管部门被赋予监管职责的同时,也担负着促进行业发展的责任。正如,“我国近年来暴露的一些金融乱象和微观局部金融风险,身兼发展与监管两职的监管部门目标冲突是重要原因”。<sup>[64]</sup> 担负行业发展职责的监管部门与以规模效益为重之市场主体具有共同的目标——促使效率相对低下的分业向更具效率的混业转变,而内嵌概括授权、限制转介条款的混业“但书”,恰好为金融监管部门提供了可能。

垄断性国有金融产权的管理者容易与金融监管部门形成利益共谋或协同,存在冲突时,处于弱势的监管部门也更易妥协。在中国金融改革中,尽管金融产权形式、金融资源配置逐渐从单一、集中向多元、分散转变,<sup>[65]</sup> 但以商业银行为核心的国有金融垄断情势依然未发生根本改变。金融产权的国家垄断性,又进一步决定了金融机构组织管理的行政性,如其负责人由行政机关任命并有行政级别,甚至可能出现金融机构负责人行政级别高于监管部门负责人的情形。金融产权的国家垄断性、机构组织管理的行政性,决定了金融市场主体通常并非真正意义的市场主体,这导致更加注重国有金融资产保值增值的出资人、管理人,向本应保持独立、专业、客观和公正的监管部门施加政治影响。更何况,无论是国有金融资产的出资人、管理人,还是金融监管部门的上级管理组织均为政府,此时“政府既扮演控股或主要股东角色,又扮演监管者角色”,<sup>[66]</sup> 本身就存在利益冲突。因而,负有法定职责对混业“但书”作特别规定并代表国家整体利益的国务院,必然会在金融政策的最终选择上纠结徘徊。

#### 四、未来金融法中混业“但书”规定的去留存废

规范实践效果的好坏,或许会引发对混业“但书”存废的思考,但决不是影响其去留的关键因素。更重要的是,须明确混业“但书”是否可以被废除,如果可以不废除或不可以被废除,其原因何在;如果继续保留,如何避免或消除混业实践中已出现的问题。因此,探寻混业“但书”的优化方案或许是一种有益路径。

##### (一) 保留但须优化的混业“但书”规定

##### 1. 保留混业“但书”规定的原因

##### (1) 作为分业基础上综合经营支撑的混业“但书”。在分业语境下,中国的金融混业

[62] 参见邢会强:《商业银行的公共性理论——兼论商业银行收费法律问题》,《现代法学》2012年第1期,第97页。

[63] 参见谢平、陆磊:《利益共同体的胁迫与共谋行为:论金融监管腐败的一般特征与部门特征》,《金融研究》2003年第7期,第5页。

[64] 徐忠:《有效的金融监管体系探讨》,《清华金融评论》2018年第8期,第16页。

[65] 参见张杰:《中国金融制度的结构与变迁》,中国人民大学出版社2011年版,第34页。

[66] International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Department, *People's Republic of China: Financial System Stability Assessment-Press Release and Statement by the Executive Director for People's Republic of China*, Dec. 6, 2017, p. 19.

既不同于德国的全能银行、日本的异业子公司，也不同于美国的金融控股公司，是以我国现行金融法律的赋权或漏洞，<sup>〔67〕</sup>尤其是混业“但书”为依据展开，并集中体现为产品、业务、股权的适度交叉。当然，不同金融行业还因受各自业务属性、法律限制、监管差异等因素影响，分别沿着不同路径向其他领域渗透，并在整体上共同塑造了中国独特的混业经营模式。

第一，立法层面。中国金融部门法一般采用正面清单+兜底条款方式限定业务经营，采用负面清单+例外条款方式限定资金运用。其中，商业银行业务经营、资金运用同时被限定，证券公司业务经营被限定，保险公司资金运用被限定。同时，证券法、保险法还以一般条款明确分业原则+混业例外。本质上讲，银行、证券、保险各自风险、功能、客户差异，决定了各金融部门法规制重点、方式选择的差异，这又影响到分业语境下混业经营的路径选择。

第二，实践层面。混业经营实践，除资金跨业运用外，另一典型路径是业务或产品创新，如2000年投资连结险、2003年货币市场基金、2004年银行理财以及近年来风起云涌的资产证券化、大资管等。样式繁多、类型各异的理财（资管）产品，必然打破商业银行以吸收存款、保险公司以出售保险为主要资金来源的局面，形成银行、保险向证券业渗透的态势。当然，无论是理财、基金，还是其他资管产品，“形形色色的理财服务又往往与各种‘保底’协议（条款）联系在一起”，<sup>〔68〕</sup>严重侵犯商业银行吸收存款的专属权利，形成证券、保险跨业经营银行专属业务的局面。

值得注意的是，尽管中国金融混业实践已依托混业“但书”从边缘走向主流，但分业的法律基础尚未被彻底动摇，理论上也不可能完全越过分业。

第一，在以分业为原则的法律框架下，银行、证券、保险各自依旧保有传统专属业务，如商业银行存贷业务、证券公司经纪业务等零售业务，专属业务以外为共享业务。其中，共享业务可由不同金融机构直接交叉经营，而专属业务则须以混业“但书”为依据，通过异业投资设立、控股或参股方式实现，如商业银行成立基金子公司、投资保险公司股权等，<sup>〔69〕</sup>亦可通过设立全牌照金融控股集团方式实现。任何违法跨业经营专属业务的行为，都将面临被监管部门限制或处罚的风险，如《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）明确禁止金融机构利用保底协议承诺对各类资产管理产品进行刚性兑付。

第二，对2008年次贷危机的反思，使欧美诸国再寻分业根基、混业底线，美国“沃克尔规则”（Voleker Rule）、英国“维克斯报告”（Vickers Report）、欧盟“利卡宁报告”（Liikanen Report）即是例证。“从美国、英国、欧盟三个结构化改革方案的共性来看，未来的金融格局既不会是完全的混业，但也不会是严格的分业，而是介于混业和分业的中间路线：将各类风险不同、对金融稳定和实体经济影响不同的各类金融行为以‘隔离线’的方式区

〔67〕 参见欧国峰、李菁：《金融混业失控？》，《经济》2006年第9期，第56页。

〔68〕 郭雳：《中国银行业创新与发展的法律思考》，北京大学出版社2006年版，第55页。

〔69〕 参见《商业银行理财子公司管理办法》（银保监会令〔2018〕7号）、《商业银行投资保险公司股权试点管理办法》（银监发〔2009〕98号）。

分开来,处于不同区域的金融业务将接受不同程度的监管。”<sup>[70]</sup> 尽管这种探索是否被法律完全接纳还不确定,但已表明分业不可抛,混业应建立在分业基础上,<sup>[71]</sup> 而分业基础上的混业实践又须以具有分业例外功能的混业“但书”为依托。

(2) 作为监管从割裂走向统合依据的混业“但书”。尽管金融法已确立分业经营、分业管理原则,但并不意味着彼此一一对应。分业经营非但不排斥统一监管、双峰监管,甚至还可与之融合。况且在混业“但书”支撑下,混业经营已逐渐从边缘走向主流。与之呼应,金融监管架构也依国务院组织法指引下的行政管理体制改革逐步调整——从“一行三会”到“一行三会一机制”,再到“一委一行两会”。只不过无论从体制调整,还是实践运行看,金融监管依然呈割据分野、支离破碎的态势,这一定程度上源于对混业“但书”之混业管理功能的忽视。因而,金融监管的统合变革,除须遵守行政组织法律外,尤其不能脱离作为混业管理直接法律依据的混业“但书”。

第一,既往以行政组织法律为指引的金融监管变革,对混业“但书”及其混业管理功能缺乏应有的关注。原“一行三会”型金融监管,系以机构监管为核心的分业监管,其面对的并不是纯粹的分机构经营,而是掺杂了业务融合、股权交叉的分机构+适度跨业型分业经营。为此,金融监管部际协调联席会议制度被创设,以“机构监管为主,功能监管为辅”的“一行三会一机制”型金融监管得以建立。然而,金融监管部际协调联席会议制度并未替代或者削弱“一行三会”的职责分工,金融监管协调牵头机构不具有法律上的主体资格,也无权独立作出监管协调决策,尤其是当这种协调机制对涉及重大部门利益冲突、法律职责边界不清晰或赋予缺乏法律依据的问题时,就会出现无法协调、各行其是的格局,难以形成有力效果。<sup>[72]</sup> 因而,“一行三会一机制”型金融监管,没有也不可能从根本上解决综合经营发展带来的监管漏洞、重叠及协调问题。当然,除金融监管协调机制设计缺失外,更重要的是,为混业“但书”所支撑的混业经营已从边缘走向主流——分业经营已从分机构向分业务转变,监管却依旧采用分机构而非分业务为主的制度架构,此乃混业“但书”规范实践目的失衡的结果。

第二,新时代的金融监管变革已开启,须重视混业“但书”之混业管理功能,并挖掘其隐含的统合监管理念与精神。“一委一行两会”型金融监管,是以混业“但书”为依据而采取的回应混业经营的新举措。然而,“一行两会新体系尚缺乏目标、内涵、机构协调、价值平衡等内容填充,金融委下一步也将要与金融市场、监管部门等不断对接磨合,其运行机制、侧重领域、权力边界等”亦亟需进一步明确。<sup>[73]</sup> 更何况,银保监会合并,证监会维持不变,并未从根本上改变分业监管的整体格局。<sup>[74]</sup> 进一步讲,银保监会合并,究竟是为

[70] 王兆星:《结构性改革:金融分业混业的中间路线——国际金融监管改革系列谈之九》,《中国金融》2013年第20期,第21页。

[71] See C. A. E. Goodhart, *The Vickers Report: An Assessment*, 6 Law & Fin. Mkt. Rev. 36 (2012).

[72] 参见金幼芳:《我国政府金融监管协调法律制度的构想》,载郭锋主编:《证券法律评论》2016年卷,中国法制出版社2016年版,第334页。

[73] 鲁篱、田野:《金融监管框架的国际范本与中国选择——一个解构主义分析》,《社会科学研究》2019年第1期,第72页。

[74] 参见许多奇、[希]埃米利奥·阿福古利亚斯:《中国金融稳定性监管变革的法律框架》,《法学论坛》2017年第5期,第109页。

解决银保合作中的乱象，如存单变保单，还是其他？中国人民银行金融业重要法律法规拟规定权、宏观审慎监管权的强化，是不是为解决发展与监管不分、规范制定相互割裂以及系统性风险防控不足的问题？金融委是不是监管协调机制的“加强版”，此外还有哪些重要功能被预设？这一系列问题均尚待明确。显然，“一委一行两会”型金融监管，仅是监管框架调整的开始而非结局，需继续以混业“但书”为依据，确立与混业经营相适应的统合性监管架构。

当然，以混业“但书”为依据的统合性监管变革，重点不是显于外表的监管机构调整，而是隐藏于监管机构调整背后的理念、原则更新及法律变革，将以微观审慎监管、机构监管、纵向监管为侧重的金融监管向兼顾宏观与微观、审慎与行为、机构与功能、纵向与横向的统合性监管转变。<sup>[75]</sup>

## 2. 优化混业“但书”规定的原因

原“一行三会”执行混业“但书”的规范实践，呈现出“三多三少一无”的失衡局面，表明其在执法上的缺位、越位、错位。对此，除优先考虑从立法上如何优化混业“但书”之外，也需要考虑怎样促进监管机构间的协同融合、<sup>[76]</sup>强化司法机关对监管机构的监督。如上所述，当前中国竞相割据分野的金融监管尚未发生本质改变，仍需以混业“但书”为依据统合重塑。同时，在中国金融权力版图中，“强行政、弱司法”的格局使司法对监管的“尊重”已超越应然尺度，<sup>[77]</sup>甚至存在明显的监管依附。从根本上讲，金融监管的技术性、专业性、复杂性决定了，法院应对监管部门所制定政策、已采取措施给予必要“尊重”，<sup>[78]</sup>所以“法院不仅仅具有适用法条解决纠纷的功能，而且还具有根据具体情势准确、恰当地适用法律从而推进公共政策得以执行的功能”。<sup>[79]</sup>然而，实践中司法对金融监管的依附，已深深影响着金融执法、金融交易纠纷的裁决。

对金融执法纠纷而言，多数纠纷已消化于执法中，很少能进入司法程序，这主要源于金融监管机构的特殊地位，市场主体迫于强大监管权的压力，不愿意主动提起行政诉讼。<sup>[80]</sup>更何况，市场主体所采取的混业操作，多在监管部门的政策指引或默许下开展，监管部门通常不会进行处罚或采取监管措施。退一步讲，即使金融执法纠纷能进入司法程序，法院也无权对作为金融执法主要依据的部门规章的合法性进行附带审查，导致通过金融执法纠纷裁判对相应监管机构进行公权限制的使命无法达成，诉讼程序极易沦为诉讼通道，司法

[75] 参见盛学军等：《新时期金融法变革中的消费者保护研究》，法律出版社2019年版，第23页。

[76] 中国竞相割据分野的金融监管，不仅是混业“但书”保留的原因，也是混业“但书”优化的原因。作为保留的原因，面向的是未来统合性监管的塑造；而作为优化的原因，针对的是当前相互割裂的状态，即使未来走向统合，也需要考虑金融监管机构制定的规范性文件、其他文件可否对混业进行规定等问题。

[77] 参见冯果、李安安：《收入分配改革的金融法进路——以金融资源的公平配置为中心》，法律出版社2016年版，第35页。

[78] 参见俞祺：《行政规则的司法审查强度——基于法律效力的区分》，法律出版社2018年版，第110页。

[79] 郑智航：《最高人民法院如何执行公共政策——以应对金融危机的司法意见为分析对象》，《法律科学》2014年第3期，第11页。

[80] “无论是从行政诉讼案件的数量而言，还是证监会及其派出机构的败诉率来看，现阶段法院并未充分发挥监督证券监管行为的作用。”参见彭冰主编：《规制资本市场：证券违法行为处罚研究》，法律出版社2018年版，第28页。

裁决则已化为司法确认。<sup>〔81〕</sup>实践中,也基本以金融监管部门胜诉告终,如2015年至2017年,证监会“连续三年行政处罚诉讼案件保持实体‘零败诉’”。<sup>〔82〕</sup>当然,这并不代表监管执法完美无缺,很可能是法院过度礼让监管部门的结果。

对金融交易纠纷而言,法院多对金融合同效力、公共利益等进行判定,且认定结果多随监管政策变化而作同向调整,具有典型的司法监管化特征。<sup>〔83〕</sup>在最高人民法院处理的多起股权代持案件中,“事件相似,但结果不同,法律未变化,但审判思路却发生了明显的变化,判决下的当事人的权利也就截然不同。其所以产生这种变化,是因为我国的金融形势发生了变化,我国的金融司法政策也发生了变化。”<sup>〔84〕</sup>以合同效力认定为例,在2015年博智资本基金公司与鸿元控股集团有限公司委托合同纠纷案中,<sup>〔85〕</sup>股权代持合同被认定为有效,法院将效力认定标准限缩到合同法第52条第5项法律、行政法规强制性规定的情形,而在2018年福建伟杰投资有限公司等诉福州天策实业有限公司营业信托纠纷案中,<sup>〔86〕</sup>法院以合同法第52条第4项损害社会公共利益为由,将部门规章引入,作为效力认定标准,从而判定股权代持合同无效。合同效力认定标准的差异,源于最高人民法院为贯彻第五次全国金融工作会议精神而印发的《关于进一步加强金融审判工作的若干意见》(法发〔2017〕22号)。法院为迎合监管政策变化,而选用合同法第52条中的不同款项进行裁判,此举虽可避免直接依政策裁判,但仍无法逃避学界、业界对变动不居裁判结果的质疑。<sup>〔87〕</sup>

无论是金融执法纠纷还是金融交易纠纷的解决,司法都对监管过度礼让乃至依附,并在整体上呈现出明显的司法监管化特征。如此一来,司法在面对为执行混业“但书”而制定的规范时,亦难以避免过度礼让乃至依附问题的出现。况且,引发混业“但书”规范实践形式、目的、内容失衡之竞相割据分野的监管尚未发生实质改变。在此境况下,便不得不从根源上对混业“但书”,尤其是“国家另有规定的除外”这一内嵌概括授权、限制转介条款的复合性混业“但书”的价值功能、文本内容、条款结构进行优化,以应对金融监管竞相割据、金融司法过度礼让的现实。

## (二) 混业“但书”规定优化的三个维度

### 1. 混业“但书”价值功能的重申

单一、具体、分散的混业“但书”之主文主要是有关业务经营、资金运用、机构设立等与经营相关的规定,所以该类型的混业“但书”不具有分业管理例外的功能。从各金融部门法中综合、概括、统一性混业“但书”——“国家另有规定的除外”条款与各自主文的关系看,商业银行法中的“但国家另有规定的除外”仅指分业经营例外,而保险法、证券法中的“国家另有规定的除外”则同时囊括分业经营、分业管理例外。鉴于此,商业银

〔81〕 参见李扬主编:《中国金融司法报告(2018)》,人民法院出版社2019年版,第230页。

〔82〕 中国证券监督管理委员会:《2017年证监会行政处罚案件诉讼情况综述》, [https://www.sac.net.cn/hyfw/hydt/201801/t20180102\\_134070.html](https://www.sac.net.cn/hyfw/hydt/201801/t20180102_134070.html), 2019年11月15日最后访问。

〔83〕 参见雷继平:《司法监管化对资管市场发展的影响》,载北京大学金融法研究中心编:《金融法苑》总第97辑(2018年),中国金融出版社2018年版,第38页。

〔84〕 马荣伟:《金融监管与司法审查的边界》,《中国金融》2018年第20期,第103页。

〔85〕 参见最高人民法院(2015)民四终字第12号民事裁定书。

〔86〕 参见最高人民法院(2017)最高法民终529号民事裁定书。

〔87〕 参见陈洁主编:《商法界论集》第1卷,法律出版社2018年版,第165页以下。

行在向证券、保险领域渗透时，必然会面临混业经营、分业监管的局面。当然，并不是说分业监管不能与混业经营相对应，关键是我国“各监管部门的职责划分仍以机构监管理念为标准，对不同金融机构从事的金融业务由不同的监管部门负责监管”，<sup>〔88〕</sup>而不是将经营相同业务的不同金融机构交由同一部门监管的功能监管。

即使以一般条款方式规定分业经营、分业管理原则，并以“但书”方式明确“国家另有规定的除外”，亦未落实到混业管理的改革中。混业“但书”是以存异的方式求同、以盖偏的方式求全，对主文分业经营、分业管理作例外规定，因而有分业经营、混业管理，混业经营、分业管理以及混业经营、混业管理之分。在混业大势下，分业经营、混业管理并非常态，重点是对混业经营采用分业管理还是混业管理。其中，分业管理有分机构、分业务管理之分，并对应机构监管、功能监管；混业管理涵盖统一监管、双峰监管。<sup>〔89〕</sup>以此验证“一委一行二会”型监管架构，显然依旧是分业管理，只不过“奉行的机构监管为主、功能监管为辅的监管理念”。<sup>〔90〕</sup>所以，保险法、证券法中的综合、概括、统一性混业“但书”——“国家另有规定的除外”条款，虽为混业管理提供了空间，但始终未被金融监管改革实践完全遵从。

混业“但书”，要么未给混业管理预留空间，即使预留，也未获得实践遵从。因而，应重申混业“但书”的价值功能，对混业管理的内容、形式及其具体实现的组织机构、管理体制、运行机制作明确、清晰规定，并改变仅将其视为分业经营而非分业管理例外的认知，以矫正“重经营、轻监管”的混业规范实践的失衡。

## 2. 混业“但书”文本内容的限定

对混业“但书”文本内容的限定，主要面向“国家另有规定的除外”这一抽象性混业“但书”。“国家另有规定的除外”条款，既是典型空白规范，<sup>〔91〕</sup>又是具有回应性、补充性的立法技术。与其他法律相比，金融法本身就因紧贴市场而具有易变性，“国家另有规定的除外”条款，在维持金融法自身稳定的同时，还可用于填补漏洞，回应现实。<sup>〔92〕</sup>然而，与法律、行政法规另有规定以及具体性混业“但书”相比，“国家另有规定的除外”中的“国家”和“另有规定”的内涵外延模糊，并且后者还是混业经营扩张发展的关键支撑。

“国家”指向何者？“另有规定”的边界何在？在现行法律中，仅有刑法第96条对“国家”“规定”作过专门解释，其将“国家”限定为全国人民代表大会及其常务委员会和国务院，“规定”形式分为全国人民代表大会及其常务委员会制定的法律和决定，以及国务院制定的行政法规、规定的行政措施、发布的决定和命令两种。显然，规定的形式由国家

〔88〕 刘迎霜：《金融创新时代的金融监管法制变革趋向——次贷危机的启示》，《浙江社会科学》2012年第4期，第57页。

〔89〕 参见前引〔73〕，鲁篱等文，第77页。

〔90〕 马其家：《论新时期我国金融监管体制的调整——以我国证券市场行政监管权的重配与协调为视角》，《政法论坛》2016年第6期，第115页。

〔91〕 空白规范主要存在于刑法领域中，其生成源于刑法所调整社会关系的广泛性，现代社会中大量法律、法规所调整领域的专业化、复杂性以及刑法立法容量的有限性等（参见莫晓宇：《空白刑法规范的机理、功能及立法安排分析》，《社会科学》2004年第3期，第65页）。且不说金融法所调整关系是否广泛，金融法自身的高度专业性、复杂性以及立法容量的有限性决定了必然存在空白规范，唯有如此才能保证金融法的灵活性、紧贴市场的特征。更何况实践中各金融监管部门已借助金融部门法授权制定了数量众多的部门规章、规范性文件等。

〔92〕 参见前引〔45〕，刘德法等文，第16页。

机关主体地位决定。其中,最重要的是不具法源地位的决定、行政措施、命令,以及虽具法源属性但不得规定犯罪和刑罚的行政法规。当然,刑法第96条对“国家规定”的解释主要是对宪法第62条、第67条、第89条之精神内容的适用。

金融法中的“国家”与刑法中的“国家”差异何在?从立法技术上讲,采用国家另有规定形式,本身即是对“法律、行政法规另有规定”的发展。立法法第8条第4项、第9条明确,犯罪和刑罚仅能以法律形式制定,那么国家规定就是探寻法律外的其他形式,这便导向刑法第96条对国家规定的阐释。对金融法而言,立法法第8条第9项表明“……金融……的基本制度”仅能以法律形式制定,但第9条明确“第八条规定的事项尚未制定法律的,全国人民代表大会及其常务委员会有权作出决定,授权国务院可以根据实际需要,对其中的部分事项先制定行政法规”,因而金融基本制度的法定形式是法律、行政法规。显然,“国家另有规定的除外”这一混业“但书”指向的是法律、行政法规外的其他形式,包括刑法第96条规定的类型。重要的是,国务院部委制定的部门规章、规范性文件、其他文件是否属于“另有规定”的形式,仍需论证。

立法法第80条和中国人民银行法、银行业监督管理法、证券法、保险法等,已赋权原“一行三会”制定与金融监管相关的部门规章、规范性文件和其他文件。其中,“国务院各部委制定的部门规章在全国范围内均具有法律效力,可谓是行政法领域中的国家规定”。<sup>[93]</sup>但不同监管部门竞相割据的监管分野、各金融行业渗透交叉使金融领域部门规章的制定出现多割裂、少协同的局面,因而,有关金融业务、产品和机构交叉的部门规章应由相关监管部门联合制定。此外,新近改革出现了由承担宏观审慎监管职能的中国人民银行拟定金融业重要法律法规草案、审慎监管基本制度的局面。事实上,无论是联合制定,还是将重要法律法规草案、审慎监管基本制度拟定权赋予宏观审慎监管部门,均具限缩“国家另有规定的除外”中“国家”内涵外延的功能。

国务院部委制定的规范性文件、其他文件是否属于“另有规定”范畴,可类比刑法第96条对“国家规定”的解释标准——从国家机关主体地位而非法律渊源切入,只需观察可否由国务院部委制定即可,与是否为法律渊源无关。规范性文件、其他文件虽可对分业经营、分业监管作例外规定,但与部门规章制定所处的监管割据、混业经营环境相同,其制定亦难免出现多割裂、少协同的局面。因此,须以全国人民代表大会及其常务委员会制定的法律和决定,国务院制定的行政法规、规定的行政措施、发布的决定和命令以及国务院部委制定的部门规章等上位规范为依据,或由监管部门联合制定,并经国务院同意。<sup>[94]</sup>显见,规范性文件、其他文件仅能解释、细化上位混业规范,不能创制未经国务院同意的混业文件,以限定“另有规定”的形式。

### 3. 混业“但书”条款结构的整合

(1) 各金融部门法应创设“国家另有规定”的专门解释条款,商业银行法还应以一般

[93] 叶良芳:《法秩序统一性视域下“违反国家有关规定”的应然解释——〈关于办理侵犯公民个人信息刑事案件适用法律若干问题的解释〉第2条评析》,《浙江社会科学》2017年第10期,第21页。

[94] 例如,经国务院同意,央行、银保监会、证监会、外汇局2018年联合印发了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发〔2018〕106号)。

条款方式规定分业原则+混业例外。无论是证券法、保险法还是商业银行法，均未限定“国家另有规定”的内涵外延，导致不同金融监管部门以其为依据而制定的混业经营规范不一致，甚至冲突，并进一步加剧了监管割据分野的情势。因而，应如刑法第96条一样，创设解释“国家另有规定”的专门条款。当然，从各金融部门法的有效衔接来看，未以一般条款方式规定分业原则+混业例外之商业银行法未来修改时，应首先规定各金融业实行分业经营、分业管理的原则，国家另有规定的除外，而后才能以专门条款对“国家另有规定”作出解释。唯有如此，才能对“国家”“另有规定”的内涵外延进行有效限制。

(2) 在银保监会合并语境下，银行资金、保险资金跨业运用批准主体级别应对等。限制商业银行、保险公司资金运用，实为避免银行、保险资金入市的重要手段。值得注意的是，2004年商业银行法第43条明确，国家可以另有规定方式允许商业银行跨业经营、投资，并主要由银监会行使该权力。然而，任何一次立法修改后的保险法文本均规定保险资金跨业运用的批准主体为国务院。银行、保险资金跨业运用批准主体的差异，在银保监会分立时问题不大，但银保监会已合并，这将导致本质相似之资金运用由具有上下级关系的不同主体批准。尽管2009年保险法第8条已明确，涵括保监会在内的国家有权规定保险资金跨业运用，但新成立的银保监会仍要尊重国务院的法制权威，因而有必要实现银行、保险资金跨业运用批准主体级别的对等。

(3) 保险法在与证券法保持协调的同时，也应维护自身内部协调统一。2009年保险法第106条第2款在列举了保险资金运用的三种形式之后，以“国务院规定的其他资金运用形式”这一兜底条款推进保险资金的跨业运用，但第107条却规定，经保监会会同证监会批准，保险公司可设立保险资产管理公司。这两处明显前后不一致。原因可能是保证保险资金投资设立保险资产管理公司之联合批准主体地位的对等性，毕竟不能让国务院会同国务院直属的证监会批准。因而，为保证保险资金跨业运用的合法性，须确保保险法、证券法之混业经营批准主体协调。从长远看，有必要以保险法、证券法、商业银行法乃至中国人民银行法、银行业监督管理法等金融基本法律中混业“但书”之条款结构的协同整合、文本内容的有效框定以及价值功能的全面重申为基础，实现金融混业实践推进上的协调。

## 结 语

为金融法所确认的分业，经历了从具体规则向兼容概括原则的转变，而对金融分业本质的误解，使分业原则始终未被各金融法完全遵从，甚至为补正缺失还创设了混业“但书”。内嵌概括授权、限制转介条款的复合性混业“但书”的执行，离不开国家的另有规定。对国家制定另有规定的过度授权，外加变动不居的国家金融政策、竞相割据分野的金融监管、追求效益最大化的金融资本，使执行混业“但书”的规范实践在整体上出现“三多三少一无”的失衡局面。当然，也进一步导致了混业经营发展中风险的不断积聚与暴露。

“混业”但书去留存废的政策选择，关键要明确以下三点：第一，分业或混业已不是争议焦点，分业与混业底线划定、实现方式的选择更重要。混业应以分业为基础，而其实践推进又须以具有分业例外功能的混业“但书”为依托。第二，“一委一行两会”型金融监

管并未有效回应当下金融混业的现实,以混业“但书”为依托之监管变革的重点,不是浮于表面的机构调整,而是隐藏其后的理念转换、原则更新与法律调整。第三,司法对法律、行政法规外的金融监管规则,只能给予必要的专业尊重,而非过度礼让乃至依附,因为这会直接影响“国家另有规定的除外”中“国家”“另有规定”内涵外延的限定度。

与混业“但书”创设时相比,分业与混业的底线并未在法律上得到进一步明确,新确立的“一委一行两会”型金融监管亦未摆脱分机构监管的理念窠臼,司法依旧过度依附于金融监管。更何况,执行混业“但书”的规范实践,尚未从根本上动摇分业的法律根基,理论上也不可能完全越过分业。因而,当下金融基本法律应在分业基础上,保留并进一步优化混业“但书”,重申混业经营和混业监管的双重功能、划定“国家”和“另有规定”的边界范围、整合各金融部门法内外关联的条款结构,以应对竞相割据的金融监管、过度礼让的金融司法。

---

**Abstract:** Separate operation principle is the guiding principle of financial legislation in China. However, this principle has never been fully complied with in financial legislation. With the assistance of legal practice, mixed operation provisos, which have gradually taken shape in financial law, are mainstreamed. Embedded with generalized enabling clauses and referral clauses, mixed operation provisos, together with changeable financial policies, profit-driven financial capital and segmented financial supervision, have led to the imbalances in the purpose, form and content of regulatory practice. Compared with the time when mixed operation provisos were just created, today no substantive change has taken place in financial supervision model and judicial environment. To a large extent, the practice of mixed operation has developed an inertial dependence on the elements mentioned above. Even more importantly, the integration and transformation of separated operation-based mixed operation and separated supervision still rely on mixed operation provisos. Therefore, not only should mixed operation provisos be retained in financial law, but their value function, content and structure should be further optimized, so as to better cope with the impacts of segmented supervision and over-courteous financial judicial practice.

**Key Words:** mixed operation, separate operation principle, financial supervision, proviso, generalized enabling clause

---