

## 熊猫债、单边模式与国际法的终结

唐应茂\*

### Panda Bonds, Unilateralism and Demise of International Legislation

*Tang Yingmao*

**内容摘要:**熊猫债是境外机构在中国大陆发行的、以人民币计价的债券的俗称。本文讨论近年来熊猫债监管过程中出现的单边模式现象及其成因。本文发现,在熊猫债监管过程中,我国越来越多采用单边模式,即通过国内立法处理跨境监管问题,而不依赖传统的多边模式(如签署国际公约)或双边模式(如签署双边条约或双边监管备忘录)来处理跨境监管问题。本文认为,熊猫债监管单边模式的出现,与“冷战”结束后国际法终结的历史背景相关。本文还认为,支持单边模式的强政府和强市场两个因素,并非债券跨境发行监管的必要条件。在监管分割的弱政府背景下,以及在市场主体缺乏国际竞争力的弱市场背景下,单边模式在中国的发展仍然存在空间。

**关键词:**熊猫债 单边模式 国际法 跨境监管

---

\* 法学博士,北京大学法学院副教授。

## 一、引言：问题与文献

在处理国际和跨境法律问题方面,中国越来越多地采用单边模式做法,中国法律模式和美国法律模式将越来越接近,这恐怕是一个让人很难接受的观点。从实践来看,我国一直奉行多边主义或双边主义,不时谴责美式单边主义的各种举措。

2017年是美国单边主义盛行的一年。在短短的几个月时间里,美国总统特朗普宣布退出TPP(《跨太平洋伙伴关系协定》)<sup>[1]</sup>,宣布退出《联合国气候变化框架公约》机制下达成的《巴黎协定》<sup>[2]</sup>,并援引美国1974年《国内贸易法》对中国展开“301调查”<sup>[3]</sup>。美国采取的这些措施,都属于典型的单边主义措施,也都是我国谴责的对象。比如,针对美国的“301调查”,我国商务部发言人指出:“‘301’制度自面世以来,就具有浓厚的单边主义色彩,一直为其他国家所反对。美方已经向国际社会做过承诺,以符合世贸规则的方式执行该制度。美方应该严守承诺,不要成为多边规则的破坏者。”<sup>[4]</sup>

实际上,在特朗普单边主义开始盛行的时候,我国领导人在2017年世界达沃斯论坛上就强调,“要坚持多边主义,维护多边体制权威性和有效性……《巴黎协定》……应该共同坚守,不能轻言放弃”<sup>[5]</sup>。同时,在国际法的诸多领域,我国一直采取多边或者双边主义立场。比如,为了应对气候变化,我国参与并签署了《巴黎协定》;我国以举国之力参与的人世谈判前后长达十五年,在2001年最终加入世界贸易组织。《巴黎协定》、世贸规则,这都是典型的多边框架下达成的国际法规则。

在国际金融法律领域,我国也一直抵制美国的单边主义模式,向来主张通过双边和多边渠道解决跨境金融争议。比如,2012—2013年的中美审计风波中,美国援引其国内法——2002年《萨班斯—奥克斯利法》——规定,针对中国审计机构开展调查,并希望到中国境内开展执法活动。对审计机构跨境活动的法律规制,美国采取了典型的单边主义做法。从形式上看,这种单边主义表现为通过国内法规制跨境审计活动,并主张美国国内法的域外效力。美国国内法

[1] 人民网:《美国总统签署行政命令宣布退出跨太平洋伙伴关系协定》, <http://world.people.com.cn/n1/2017/0124/c1002-29045005.html>,最后访问日期:2018年9月24日。

[2] 人民网:《美国总统特朗普宣布退出《巴黎协定》》, <http://world.people.com.cn/n1/2017/0602/c1002-29313208.html>,最后访问日期:2018年9月24日。

[3] 新华网:《美国正式对中国发起“301调查”》, [http://news.xinhuanet.com/2017-08/19/c\\_1121508900.htm](http://news.xinhuanet.com/2017-08/19/c_1121508900.htm),最后访问日期:2018年9月29日。

[4] 光明网:《美国“301调查”的虚实与远近 中国将如何应对》, [http://world.gmw.cn/2017-08/19/content\\_25715754.htm](http://world.gmw.cn/2017-08/19/content_25715754.htm),最后访问日期:2018年9月29日。

[5] 新华网:《习近平主席在世界经济论坛2017年年会开幕式上的主旨演讲》, [http://news.xinhuanet.com/politics/2017-01/18/c\\_1120331545.htm](http://news.xinhuanet.com/politics/2017-01/18/c_1120331545.htm),最后访问日期:2018年9月29日。

域外效力的极端表现,就是美国监管机构的官员到其他国家境内,针对其他国家境内机构违反美国法开展执法活动。我国强烈反对美国国内法在中国境内的法律效力。在我国的抵制下,美国放弃了单边执法模式。最终,中美两国签署了双边监管备忘录,在备忘录约定的框架下,由中国协助美国开展对中国审计机构的调查。<sup>〔6〕</sup>

从学术文献来看,认为中国法律模式与美国法律模式具备相似性,中国将更多地采取单边模式处理国际或者跨境问题,这是一个学术界忽略的问题。这个问题之所以被忽略,其中的原因很简单,不论从哪个角度来看,中国和美国之间都不存在可比性。以某种方式将中国和美国归为一个“队列”,这是学术上难以处理的问题。

比如,近二十年来,“法律和金融”(Law & Finance)学派在国际金融和法学领域影响很大。1996年/1997年前后,这个学派的学者发表了几篇开创性文献。<sup>〔7〕</sup>在这些文献中,中国是一个哪个法系都不是的国家。中国既不像美国,也不像其他国家。根据他们的分类,美国是典型的普通法系国家,或者说英国法系(English-origin)国家和地区,因此,英国、我国香港特区与美国归为一类,同属英国法系国家和地区。同样道理,我国台湾地区、日本和韩国受德国法系影响较大,因此,它们被归为德国法系(German-origin)国家和地区,与法国法系国家、斯堪的纳维亚法系国家并列。在“法律和金融”学派眼里,中国是一个被忽略的国家,是一个无法归类、大概也无须归类的可有可无的国家。几年以后,“法律和金融”学派名声大噪,他们一篇关于法院研究的文章,才开始把中国与俄罗斯和东欧国家并为一组,归入“社会主义法系”,成为与普通法系、法国法系、德国法系、斯堪的纳维亚法系并列的法系。<sup>〔8〕</sup>因此,在“法律和金融”学派看来,至少从法律历史渊源来讲,中国和美国没有可比性,中美属于法律渊源完全不同的国家。

虽然也有学术文献将中国与美国归为“一类”,但在这类文献中,中国与美

---

〔6〕 中证网网站:《证监会:正式开展中美会计审计监管跨境执法合作》,http://www.cs.com.cn/sylm/jsbd/201305/t20130524\_3997956.html,最后访问日期:2018年9月30日;赤择远:《中美会计审计跨境执法具两方面重要意义》,http://zqrb.ccstock.cn/html/2013-07/10/content\_365367.htm,最后访问日期:2018年9月30日。

〔7〕 “法律和金融”学派早期的代表作参见 Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, “Legal Determinants of External Finance”, *Journal of Finance*, volume. 52, issue. 3, 1997, p. 1131; Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, “Law and Finance”, *Journal of Political Economy*, vol. 106, no. 6, 1998, p. 1113; Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, “Corporate Ownership around the World”, *Journal of Finance*, vol. 54, no. 2, 1999, p. 471.

〔8〕 Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, “Courts”, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 118, no. 2, 2003, pp. 453—517.

国是两个“极端”，中国是作为美国的“另类”和“替代”出现的。比如，在法律和发展(Law & Development)学派的文献中，在20世纪90年代苏联和东欧的经济转型过程中，世界银行经济学家提出了“华盛顿共识”(Washington Consensus)，将其作为苏联和东欧国家经济转型的指导方针。在法律和经济的关系到上，“华盛顿共识”强调，保护私有产权、独立司法乃至更为广义的法治和开放是经济转型和发展的前提。要发展经济，就得有私有产权、独立司法以及法治。与此相对，中国并未采用“华盛顿共识”，但中国经济实现了高速增长，“华盛顿共识”没有得到中国的经验支持。为此，部分学者提出了“北京共识”的概念，来解释中国经济为什么能够长期高速增长。<sup>[9]</sup>他们认为，企业的国家所有权、政府对金融的管制以及政治控制是经济发展的前提。

或多或少受到“北京共识”的影响，在金融法、公司法等领域，部分美国法律学者开始将中国法律发展经验、中国式企业管制和中国式金融制度的特点加以提炼，把中国法律模式描述为与美国法律模式对应的另外一个独特法律模式。比如，美国法律学者凯瑟琳娜·皮斯托(Katharina Pistor)把中国金融治理模式总结为党领导下的干部管理模式。她用的英文原文是 Human Resource Management，即人力资源管理模式。<sup>[10]</sup>这与部分中国经济学者提出的通过“党管干部”“一手高指标、一手乌纱帽”的中央和地方关系理论非常类似。<sup>[11]</sup>毫无疑问，在皮斯托教授眼里，党领导下的金融干部管理模式是个另类，与美国金融治理模式没有直接可比性，尽管两者在功能和作用上存在一定的相似性。此外，部分美国政治学者提出了“中美国”(Chimerica)或“G-2”概念，在我看来，它与“北京共识”的讨论有类似背景。<sup>[12]</sup>因此，虽然在法律和发展学派的文献以及近期美国公司法和金融法文献中，西方学者把中国和美国放在一起讨论，但中国和美国代表了完全不同的两种模式。

英文学术文献中的这种两极化趋势——中美两国无法归为一类进行讨论，

[9] 有关华盛顿共识与北京共识的讨论，参见 Yasheng Huang, “Debating China’s Economic Growth, the Beijing Consensus or the Washington Consensus”, *Academy of Management Perspectives*, vol. 24, no. 2, 2010, p. 40.

[10] Katharina Pistor, “The Governance of China’s Finance”, in Joseph P. H. Fan and Randall Merck(eds.), *Capitalizing China*, The University of Chicago Press, 2012.

[11] 周黎安：《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》，载《经济研究》2007年第7期。

[12] 哈佛历史经济学家尼尔·弗格森最早提出“中美国”(Chimerica)的概念，用来描述“中美国”这样一种中美关系：一个国家负责出口，另一个国家负责进口，一个国家负责花钱，另一个国家负责储蓄。See Niall Ferguson, “Niall Ferguson Says U. S. -China Cooperation Is Critical to Global Economic Health”, *Washington Post*, November 17, 2008, at <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/11/16/AR2008111601736.html> (last visited November 30, 2018). “G2”是美国经济学家、美国彼得森国际经济研究所所长弗雷德·伯格斯特提出的概念。See C. Fred Bergsten, “Partnership of Equals How Washington Should Respond to China’s Economic Challenge”, *Foreign Affairs*, vol. 87, no. 4, 2008, pp. 57—69.

或者中美两国是两个完全不同的模式——虽然很难在中文学术文献中找到完全一样的论述,但是,我们也大体能从中发现英文文献所隐含的思路和范式。

比如,“本土资源”理论背后隐含的法律作为地方性知识的概念,实际上是强调中国与其他国家,包括美国的不同,从而说明简单的法律移植做法存在缺陷。<sup>[13]</sup> 在国际法领域,后现实主义(post realist)国际法学者的观点——国际法不仅反映传统国际法理论所说的大国政治意愿,也反映地方性和主观性知识——在欧洲、在我国都有很大的市场。<sup>[14]</sup> 考虑到美国在国际金融法律制度(如“二战”后建立的世界银行体系)、国际贸易法律体系(如世界贸易组织体系)和国际投资法律制度(如《华盛顿公约》,即《关于解决国家与他国国民之间投资争端公约》)设立的外国投资人与被投资国家政府争议解决的仲裁制度)中的绝对领导地位,强调国际法作为地方性知识,实质上是强调中国与美国的不同,即便中国和美国都认可同一国际法律制度。

中文学术文献中的另一派理论,即“移植法学”理论,在国际法学和国内部门法学中影响更大。“移植法学”虽然强调中国与美国(以及其他国家)之间的相似性,或者说强调国际法规则的普适性,从而为移植国际法规则或其他国家法律到中国提供了形式上的论据支持。但是,“移植法学”所隐含的中美两国之间的相似性,实际上并非两个国家真正的相似性,而是中国与被臆造出来的某种“国际共识”的相似性。

比如,2004年,联合国大会通过了《联合国国家及其财产管辖豁免公约》。中国是该公约的签署国。该公约获得通过,引发了我国相当多国际法学者的关注和讨论。<sup>[15]</sup> 不少文献支持中国加入该联合国公约。这类学术文献背后隐含的逻辑是,既然美国等二十多个国家采用了限制豁免原则,“传统的主权豁免理论已失去意义,不再被认为是国际法规则”,“有限的国家豁免理论已经普遍确立”。<sup>[16]</sup> 那么,美国有、其他国家有乃至联合国也有的有限国家豁免法律制度,

---

[13] 苏力:《法治及其本土资源》(修订版),中国政法大学出版社2004年版。苏力近期的“法律是地方性知识”的论述,参见苏力:《公民权利论的迷思:历史中国的国人、村民和分配争议》,载《环球法律评论》2017年第5期,第5—26页。

[14] Martti Koskenniemi, “International Law in a Post-Realist Era”, *Australian Yearbook of International Law*, vol. 16, 1995, p. 19 (“Where traditional international law attempted to constitute itself in opposition to the local, partial and subjective and of course failed—post-realist law would seek both to embrace these perspectives and subject them to critical scrutiny”). 何志鹏:《中国特色国际法理论:问题与改进》,载《华东政法大学学报》2013年第1期,第89页(“国际法规则及其操作都具有国家观念、国家文化的地域特征,关于国际法的理论也就自然会显示出民族文化的特质”)。

[15] 这方面的文章很多,如黄进、杜焕芳:《国家及其财产豁免立法的新发展》,载《法学家》2005年第6期,第7—14页。

[16] 我国国际法学家李浩培先生的观点,转引自胡德胜:《国家信贷中的主权豁免问题》,载《河南社会科学》1999年第2期,第52—55页。

中国当然也应该有。但是,“移植法学”理论所不能解释的是,为什么美国在 20 世纪 70 年代就颁布了有限主权豁免的国内成文法,但美国却不是 2004 年这部联合国公约的签署国?为什么美国不愿意加入联合国公约,不愿意通过多边模式来处理国家主权豁免这一传统国际法问题?从历史来看,特朗普单边主义不是一个新事物,它有着很深的法律历史渊源。

在“移植法学”学者的潜意识里,中国和美国是相同的,法律的移植、国际法在中国的适用是存在基础和条件的。但问题在于,既然两国存在相似性,法律规则存在可移植性,那么,为什么中国和美国采取了截然不同的两种立场?“移植法学”学者提出了中美两国存在相似性这一假设,但是,在选择什么样的法律规则可以移植、什么样的法律模式可以借鉴的问题上,“移植法学”学者错误地将国际法规则(如上述联合国公约)作为可以移植的对象,错误地将多边模式(国际公约)作为可以借鉴的模式。“移植法学”潜意识中存在的中美两国之间的相似性,其实并不是中美两国之间的真实相似性,而是中国和代表某种“国际共识”的、被抽象出来的国家之间的相似性。但是,我们经常会发现,美国常常特立独行,并不是代表这种“国际共识”的国家。

因此,无论是英文学术文献,还是中文学术文献,无论是“法律和金融”学派,还是“法律和发展”学派,无论是本土资源理论,还是“移植法学”理论,中国和美国的明显差异,中国和美国的不可比性,中国和美国模式的显著区别,这几乎是一个潜意识的存在、一个很难反驳的论点,也是一个通常不需要证明的问题。但是,在本文中我希望指出,在国际金融法领域,在本文所讨论的熊猫债发展过程中,在中国资本市场对外开放的过程中,中国已经开始向美国靠近。中国开始越来越多采用单边模式处理金融市场开放问题,中国的法律和监管规则也越来越接近美式的法律规则。中国会“变成”美国吗?这可能已经不是一个问题。真正的问题是,中国在多大程度上会“变成”美国?为什么会这样?这样的变化在多大程度上还将持续?

## 二、债券跨境监管的多边、双边和单边模式

在债券的跨境发行和交易活动中,从法律规制角度来看,多边模式、双边模式和单边模式都是经常采用的模式。在这一部分,我将举例说明,我所谓的多边、双边和单边模式,在跨境债券发行和交易法律规制的背景下,它们的具体含义是什么。在下一部分,我将进一步说明,在熊猫债的发展过程中,中国如何从多边和双边模式朝着单边模式演进,从而更接近于美国处理国际金融法律问题的单边模式。

### (一) 多边模式

债券的跨境发行和交易涉及不同环节和领域。在部分环节和领域,多边

模式仍然起着比较重要的作用。比如,国际证监会组织(International Organization of Securities Commissioners, IOSCO)是以各国证券监管机构为核心成员的国际金融组织,中国证监会也是该组织的成员。2002年,国际证监会组织发布了《关于磋商、合作和信息交流的多边谅解备忘录》(Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information)(以下简称“《多边谅解备忘录》”)。2012年,《多边谅解备忘录》得到了进一步修订。《多边谅解备忘录》的核心是各国证券监管机构的信息交换合作机制。比如,英国调查一个上市公司的财务披露是否存在问题,如果涉及美国的审计机构,那么,英国可以借助《多边谅解备忘录》的机制,请求美国协助调查该美国审计机构。2007年,中国证监会签署了《多边谅解备忘录》;截至2015年,有105个成员机构签署了该备忘录。<sup>[17]</sup>

《多边谅解备忘录》不是各国政府签署的公约,不具备国际法意义上的强制力。与关于银行资本充足率监管的《巴塞尔协议》类似,它大体属于国际“软法”或国际最佳实践的范畴,属于多边模式处理国际金融法律问题的例子。此外,从国际公约层面来看,各个国家虽然没有达成国际公约来规制跨境发债活动,但是,跨境发债活动的某些领域,仍然受到国际公约的规制。

比如,外国主权政府到其他国家发行债券,这涉及该发债行为究竟是商业行为因此需要遵守“欠债必须还钱”的商业准则,还是说该发债行为属于政府管理行为因而属于主权行为而不受商业法律的规范。在主权豁免这一问题上,1972年,部分欧洲国家签署了《欧洲国家豁免公约》(European Convention on State Immunity of 1972),以国家之间签署国际公约的形式,对国家商业行为如跨境发债行为是否属于主权豁免行为进行规制。这部公约的批准国包括欧洲的六个国家,即奥地利、比利时、塞浦路斯、荷兰、瑞士和英国。<sup>[18]</sup>《欧洲国家豁免公约》对其缔约国具有国际法意义上的强制力,属于以多边模式处理主权政府跨境发行债券问题的例子。

与《欧洲国家豁免公约》相比,2004年的《联合国国家及其财产管辖豁免公约》的缔约国范围更广。它是联合国国际法委员会的立法成果,目前有30多个国家签署了该公约。该公约规定了公约生效的机制,即该公约将于第30份国家批准书交存联合国秘书长后第30天生效。截止到2016年年底,批准该公约

[17] 中国证监会网站:《国际证监会组织简介》, [http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/gjb/gjzjhzz/ioscojj/201305/t20130529\\_228755.html](http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/gjb/gjzjhzz/ioscojj/201305/t20130529_228755.html), 最后访问日期:2018年11月30日。

[18] Philip R Wood, *Project Finance, Subordinated Debt and State Loans*, Sweet & Maxwell, 1995, p. 143. 张美榕引用的文献认为公约批准国有8个,除了正文所述6个国家外,还有德国和卢森堡。参见张美榕:《〈联合国国家及其财产管辖豁免公约〉及其批准情形对中国的启示》,载《南京工业大学学报(社会科学版)》2013年第2期,第30—36页。

的国家还不到 30 个,因此,该公约尚未生效。<sup>[19]</sup> 不过,从其模式来看,《联合国国家及其财产管辖豁免公约》也属于比较典型的多边模式的例子。

## (二) 双边模式

在债券跨境发行和交易的法律监管问题上,采取双边模式处理不同国家证券监管机构之间合作问题的例子非常多。比如,除了国际证监会组织主导的《多边谅解备忘录》机制以外,两个国家或地区之间也可以通过签署双边的信息交流与合作备忘录的方式来实现监管合作。比如,从中国证监会官方网站的披露来看,中国证监会与近三十个国家的证券监管机构签署了双边监管合作备忘录。<sup>[20]</sup>

有的时候,是否存在双边的监管合作安排,是东道国设置的境外机构市场准入的前提条件之一。比如,2017 年,中国人民银行发布了“7 号公告”,允许境外评级机构到中国境内开展评级业务,但前提是“所在国家或地区信用评级监管机构已与中国人民银行签署信用评级监管合作协议”。<sup>[21]</sup> 这即是将双边合作安排作为市场准入条件的例子。

在其他国家、债券跨境发行的其他领域,类似的双边模式也比较常见。比如,在会计准则监管领域,欧盟采用等效认可制度,这属于比较典型的双边模式。所谓等效认可制度,它的含义是,欧盟以外的其他国家的企业到欧盟发债,可以采用自己本国的会计准则来准备财务报表,这样能减少境外企业到欧盟境内发债的负担,增加欧盟债券市场的吸引力。但是,允许在欧盟境内使用其他国家的会计准则,比如美国的会计准则,其前提条件之一在于,欧盟要作出认定,认为美国会计准则与欧盟的会计准则(欧盟采用的国际会计准则)类似,同时美国也要允许欧盟的会计准则在美国境内使用。

因此,这是一个双边互惠安排:你允许在你的国家使用我的会计准则,我也会允许你的会计准则在我的领土范围内使用。为此,在欧盟作出的认可其他国家会计准则的决定中,它“不厌其烦”地列举了被认可的每一个国家是如何接受欧盟的会计准则的,从而强调这种安排的双边性。比如,在欧盟 2015 年《认可决定》序言第(6)条,欧盟提到,2006 年,美国财务会计准则委员会(Financial Accounting Standards Board)与国际会计准则委员会签署了备忘录,确认了美国的会计准则与(欧盟的)国际会计准则趋同的目标;同时,该决定还提到,欧盟

---

[19] 有关《联合国国家及其财产豁免管辖公约》的签署和批准情况,参见齐静:《国家豁免立法研究》,人民出版社 2015 年版,第 74 页。

[20] 中国证监会网站:《中国证监会与境外监管机构签署的备忘录一览表》,http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/gjb/jghz/200803/t20080307\_79412.html,最后访问日期:2018 年 10 月 7 日。

[21] 中央人民政府网站:《中国人民银行公告〔2017〕第 7 号》,http://www.gov.cn/xinwen/2017-07/04/content\_5207929.htm,最后访问日期:2018 年 10 月 4 日。

委员会与美国证监会进行了协商,美国证监会不再要求采用国际会计准则的发行人提供美国会计准则下的差异调节表,也就是说,不再对欧盟企业提出额外要求。<sup>[22]</sup>

### (三) 单边模式

在本文中,所谓的单边模式是相对于上述多边、双边模式而言的,主要通过国内立法、单边自主决策的方式处理国际或跨境问题的法律模式。比如,就上面提到的主权豁免问题的公约模式而言,美国既不是《欧洲国家豁免公约》的缔约国,也不是《联合国国家及其财产管辖豁免公约》的缔约国。在国家豁免问题上,美国采取的是国内成文法模式,通过 1976 年《外国主权豁免法》(Foreign Sovereign Immunities Act of 1976)来处理外国主权国家的豁免问题。

换句话讲,在 21 世纪初,阿根廷政府出现主权债危机,无法归还以前从美国借的钱,美国投资者在纽约法院起诉阿根廷政府,要求后者归还之前发债的本金和利息。美国法院直接根据 1976 年《外国主权豁免法》作出判决,要求阿根廷政府归还欠款。美国法院不需要援引任何国际公约,美国投资者也不需要等待美国某一天加入《联合国国家及其财产管辖豁免公约》,或者等到该联合国公约生效,才能向阿根廷政府主张求偿权利。美国通过国内成文法处理主权豁免问题的模式,属于比较典型的单边模式。

同样的道理,在会计准则监管问题上,美国也采用了境内立法、自主决策的模式。境外某个国家的会计准则是否可以在美国使用,并不依赖美国与该国的国家是否签署了任何监管协议,也不依赖美国与该国的国家是否达成了任何双边安排。在美国模式下,根据美国证监会发布的部门规章,美国以外的任何国家的企业到美国境内发行债券,它们都可以用其本国的会计准则准备财务报表,前提是它们需要向美国投资者提供“差异调节表”(reconciliation table)。差异调节表是一个非常技术性的文件,其核心在于,美国境外企业按照美国法律要求准备这个文件,并通过这个文件告诉美国投资者,如果根据美国的会计准则来处理财务问题,与根据其本国的会计准则相比,这些美国境外企业的财务报表存在哪些主要差异。

比如,根据巴西会计准则,某巴西企业计算出来的净利润是 5000 万美元。根据美国的“差异调节”制度,巴西企业不仅要根据巴西会计准则计算其财务数据(5000 万美元),还需要根据美国会计准则计算其财务数据(比如 3000 万美元),并向美国投资者同时披露这两套财务数据。美国政府不承认巴西会计准则与美国会计准则等效,美国证监会和巴西证监会之间没有达成任何会计监管

[22] 该决定为 Commission Decision of 12 December 2008 (consolidated text with amendment in 2012 and 2015), 来源于欧盟网站, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1487835351709&uri=CELEX:02008D0961-20150101>, 最后访问日期:2018 年 10 月 30 日。

领域的双边安排,这都不影响巴西企业到美国发债。双边认可、互惠安排,这不是巴西企业或者任何其他国家企业到美国发债的前提条件。美国通过其国内法律法规处理境外会计准则在美国境内使用问题的模式,不依赖任何双边互惠安排,这也属于比较典型的单边模式。

当然,单边模式并不排斥多边模式和双边模式,比如,美国证监会也是国际证监会组织《多边谅解备忘录》的签署方,美国证监会也和中国证监会达成了双边监管合作备忘录。但是,单边模式的运作,不以任何多边规则或双边安排为前提。因此,美国对债券跨境发行的监管,对准入条件的设置,乃至相关的执法、司法行为,都通过其国内法来加以规定和处理。任何多边或双边安排,都不是美国国内法相关规定的前提条件。

在本文中,我使用单边模式这一相对中性的术语,以区别于单边主义(unilateralism)这一带有负面色彩的提法。<sup>[23]</sup> 在国际法领域,单边主义中的单边、单边行动通常指超越甚至规避某种国际法程序的行为模式。<sup>[24]</sup> 因此,在国际法文献中,根据学者的一般看法,单边主义的存在,其前提是国际法的存在,而且,单边主义下的单边行动与国际法之间存在某种关系。比如,本文开头提及的美国通过其《国内贸易法》“301条款”制裁其他国家的做法,20世纪末曾被欧盟等国家诉诸世界贸易组织的争端解决机制,将美国基于国内法采取的单边行动放在国际贸易法的框架下来审查其合法性。<sup>[25]</sup>

在国际金融法领域,尤其是本文讨论的国际债券法领域,虽然不乏类似于《多边谅解备忘录》等国际软法意义上的国际法,但单边行动或单边模式的出现,常常是以国际法的缺失为前提的。这种背景下的单边行动或单边模式,更接近于部分国际法学者提出的跨国主义(transnationalism)概念,即在国际法缺失的背景下,一个国家采取单边法律行动对其他国家施加限制的例子。<sup>[26]</sup>

---

[23] 在国际法领域,单边主义几乎“人人喊打”。对单边主义进行批评的学术文章很多,美国在20世纪末到21世纪初的部分单边主义做法,曾经引起了国际法学者的广泛讨论和批评。See Pierre-Marie Dupuy, “The Place and Role of Unilateralism in Contemporary International Law”, *European Journal of International Law*, vol. 11, issue 1, 2000, pp. 19-30; Daniel Bodansky, “What’s So Bad about Unilateral Action to Protect the Environment”, *European Journal of International Law*, vol. 11, issue 2, 2000, pp. 339-348.

[24] Monica Hakimi, “Unfriendly Unilateralism”, *Harvard International Law Journal*, vol. 55, no. 1, 2014, p. 110. 耶鲁法学院 Michael Reisman 教授也曾对单边行动做过解释, See W. Michael Reisman, “Unilateral Action and the Transformations of the World Constitutive Process: The Special Problem of Humanitarian Intervention”, *European Journal of International Law*, vol. 11, issue 1, 2000, pp. 3-18.

[25] 参见陈安:《美国单边主义对抗 WTO 多边主义的第三回合——“201 条款”争端之法律探源和展望》,载《中国法学》2004 年第 2 期,第 153—164 页。

[26] Gregory Shaffer and Daniel Bodansky, “Transnationalism, Unilateralism and International Law”, *Transnational Environmental Law*, vol. 1, issue 1, 2012, pp. 31-41.

这方面的案例很多。比如,20世纪70年代冰岛通过国内法将其渔业管辖权从12海里扩展到200海里,英国认为冰岛的单边行动影响了公海航行自由,以此为理由将冰岛诉诸国际法院,并由此催生了1982年《联合国海洋法公约》200海里专属经济区的概念。<sup>[27]</sup>从这个角度看,跨国主义意义下的单边行动或单边模式,接近于部分美国学者提出的促进国际法立法的单边主义概念。<sup>[28]</sup>也就是说,某些单边行动的出现,其背景在于国际法规则的缺失,但该单边行动促成了国际法规则的形成。因此,从某种意义上讲,单边主义、单边模式、单边行为这些概念之间并无明确界限,在国际法领域也常常被替换使用。不过,为避免混淆,除特别说明外,本文采用单边模式这一术语,以区别于国际法领域带有强烈负面认知的单边主义这一提法。

### 三、中国走向单边模式——熊猫债的监管实践

熊猫债是境外机构到中国境内发行的债券,是境外机构向中国投资者发行的债券,是以人民币计价的债券。<sup>[29]</sup>熊猫债是一个昵称。在国际金融法领域,境外机构到日本发行的债券被称为“武士债”;境外机构到澳大利亚发行的债券被称为“袋鼠债”。熊猫作为我国特有的吉祥物,被用来指代境外机构在中国发行的债券。2005年,国际金融公司(International Finance Corporation)和亚洲开发银行在我国发行了人民币债券,这标志着熊猫债市场正式对外开放。从2015年开始,熊猫债的发展提速。各类境外机构,包括境外主权政府、金融机构、非金融企业,都纷纷到我国发行熊猫债。比如,韩国政府、英国汇丰银行、法国威立雅、俄罗斯铝业,都在中国发行了金额、期限不等的熊猫债。熊猫债的发行方式既包括面向公众投资者的公开发行,也包括面向少数机构投资者的私募发行。

2018年9月,中国人民银行和财政部联合发布了《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》(以下简称“《熊猫债管理暂行办法》”),这是国际开发机构和外国政府在我国发行熊猫债的现行规则。在此之前,从2015年到2017年,熊猫债处于试点阶段。我国监管机构主要通过窗口指导、一事一批的方式来监管熊猫债的发行和交易。从熊猫债监管实践来看,监管机构的立场出现了比较明显的变化,从依赖多边、双边方式处理熊猫债市场开放问题,逐渐转向更多以单边自主决策的方式处理相关问题。从法律形式上看,这种变化表

[27] 劳伦斯·布瓦松:《单边主义与环境保护》,周珂、赵秀文等译,载《环球法律评论》2002年第4期。

[28] Monica Hakimi, “Unfriendly Unilateralism”, *supra* note [24].

[29] 2017年8月,世界银行在中国境内向中国投资者发行了以特别提款权(SDR)计价的债券,俗称“木兰债”。除了债券的计价货币不同以外,木兰债与本文所说的熊猫债完全相同。从某种意义上讲,木兰债也可以归入熊猫债范畴。

现为从依赖多边国际公约、依赖双边互惠安排的模式,转向更多依靠国内法规定的单边模式来处理相关问题。

#### (一) 熊猫债监管的多边模式和双边模式

2002年,国际证监会组织发布了《多边谅解备忘录》。2007年,中国证监会就签署了该备忘录。目前,熊猫债存在两个市场,即银行间债券交易市场(以下简称“银行间市场”)和上海证券交易所市场(以下简称“交易所市场”),分别受中国人民银行和中国证监会监管。<sup>[30]</sup>对于在交易所市场发行和交易的熊猫债,如果需要与境外证券监管机构合作,中国证监会可以通过《多边谅解备忘录》的机制进行。中国已经签署的《联合国国家及其财产管辖豁免公约》,也是多边模式的例子。一旦该公约符合生效条件(至少30个国家批准),那么,该公约对中国就具有法律约束力,成为中国处理外国主权政府发行熊猫债的国际法规则。此外,1958年联合国《承认及执行外国仲裁裁决公约》(以下简称“《纽约公约》”)也是多边模式的例子。在熊猫债纠纷解决机制中,如果外国机构出现债务违约现象,我国仲裁机构为此作出仲裁裁决,那么,我国投资者到其他国家执行该裁决需要借助于《纽约公约》的跨境仲裁裁决执行机制。

在双边模式中,除了上文提到的中国证监会与其他国家监管机构签署的双边监管合作备忘录,以及中国人民银行在2017年7号公告中提到的中国人民银行与境外其他国家或地区签署的信用评级监管合作协议之外,在熊猫债监管领域,最为典型的例子就是会计和审计跨境监管。在会计和审计跨境监管领域,我国移植了欧盟的等效认可制度,强调政府间的双边合作安排是中国会计和审计市场开放的前提条件。

比如,2010年中国人民银行等四部委颁布了《国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法》(2018年9月8日已失效)。该办法第11条规定,“发行人民币债券的国际开发机构应当按照中国企业会计准则编制财务报告,除非该国际开发机构所采用的会计准则经财政部认定已与中国企业会计准则实现了等效”。这里所谓“实现了等效”,在法律上表现为联合声明、双边备忘录等形式。例如,2007年12月,中国注册会计师协会发布了《中国会计准则委员会与香港会计师公会关于内地企业会计准则与香港财务报告准则等效的联合声明》,这一联合声明被认为是中国财政部认可的、实现中国内地和香港特区会计准则等效的形式。

同样的,在审计跨境监管问题上,上述办法第11条继续规定,“发行人民币债券的国际开发机构的财务报告应当经中国具有证券期货资格的会计师事务所

<sup>[30]</sup> 2018年3月,上海证券交易所发布了《关于开展“一带一路”债券试点的通知》,深圳证券交易所发布了《关于开展“一带一路”债券业务试点的通知》。这是针对“一带一路”国家的国际开发机构、外国政府和企业,在交易所市场发行和交易熊猫债而推出的规则。

所进行审计,除非该国际开发机构所在国家或地区与中国财政部签署了注册会计师审计公共监管等效协议”。在这里,该办法明确规定,境外国家或地区需要与中国财政部签署监管等效协议,该境外国家或地区的审计机构出具的审计报告才可以在中国债券市场使用。从实践来看,这里所谓的等效协议表现为双方联合声明等形式。比如,2010年7月,欧盟内部市场与服务总司与中国财政部签署了中欧会计审计合作联合声明,欧盟随后宣布将中国认可为审计公共监管等效国家。<sup>[31]</sup>

因此,从会计和审计跨境监管来讲,我国移植了欧盟的等效认可制度,采取了比较典型的双边模式,强调双边安排是境外机构进入中国金融市场的前提条件。

## (二) 熊猫债监管转向美国单边模式?

我国虽然并没有明确放弃多边和双边模式,但从最近十几年法律规则的演进来看,尤其是从2015年熊猫债迅猛发展以来的监管立场变化来看,我国对熊猫债的监管模式朝着非常明显的单边模式演进。

比如,2004年,联合国大会通过了《联合国国家及其财产管辖豁免公约》;2005年9月,中国宣布加入该公约。几乎与此同时,2005年10月,全国人大常委会颁布了《外国中央银行财产司法强制措施豁免法》,针对外国中央银行财产的司法豁免问题作出法律规定。这部法律仅适用于外国中央银行在中国财产的司法豁免问题。虽然也存在外国中央银行跨境发行主权债券的先例,从而存在该法适用于熊猫债的可能性,但相对而言,这种可能性比较小。至少迄今为止,外国政府在中国发行熊猫债,都是由政府本身或者政府下设平台作为发行人,还没有看到外国中央银行到中国发行熊猫债的例子。同时,这部法律非常简单,只有四条规定,全文只有三四百字,与美国1976年《外国主权豁免法》的全面和详尽程度不可同日而语。但是,在我看来,颁布这部法律是比较典型的单边模式。从事后来看,在《联合国国家及其财产管辖豁免公约》通过后十几年间未能生效并接近“难产”的情况下,这一国内立法堪称单边模式的成功范例,与美国《外国主权豁免法》相比毫不逊色。不过,这部立法过于简单,常常为国内学者所诟病。但是,它所采取的单边模式已经得到相当多国内学者的支持。比如,有学者呼吁中国制定外国主权政府豁免的单行立法,甚至提出了学者的立法建议稿。<sup>[32]</sup>因此,无论是立法实践,还是学术文献讨论,在主权豁免问题上,不依赖或者不完全依赖多边模式,中国部分采取单边模式,或者未来将要朝

<sup>[31]</sup> 参见中国财经报:《合作才能赢——财政部全面加强同欧盟、美国审计监管合作纪实》,来源于财政部网站,[http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caijingshidian/zgcjb/201111/t20111128\\_610625.html](http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caijingshidian/zgcjb/201111/t20111128_610625.html),最后访问日期:2018年11月30日。

<sup>[32]</sup> 齐静:《国家豁免立法研究》,人民出版社2015年版,第228页。

着单边模式方向发展,这是一个非常明确的趋势。

如果说《外国中央银行财产司法强制措施豁免法》带有适用范围上的局限性,很难用来支持我所提出的熊猫债监管转向单边模式的论点。那么,在会计和审计跨境监管问题上,这种从双边模式转向单边模式的倾向则非常明显。

比如,2017年7月,马来亚银行在我国发行了熊猫债。根据马来亚银行2016年的财务报表,马来亚银行根据马来西亚会计准则(Malaysia Financial Reporting Standards)和国际会计准则准备其财务报表,该财务报表经过了在马来西亚注册的安永会计师事务所(Ernst & Young)的审计。<sup>[33]</sup> 马来西亚会计准则并没有被我国财政部认定为与中国会计准则等效。从公开信息来看,我国财政部也没有与马来西亚监管机构签署任何审计监管等效协议。因此,从理论上讲,马来亚银行根据马来西亚会计准则准备的财务报表、在马来西亚注册的安永会计师事务所出具的审计报告都不能直接在熊猫债发行中使用。

但是,在马来亚银行的熊猫债项目中,注册于中国的安永华明会计师事务所出具了一份报告,名为《马来亚银行有限公司主要会计政策与中国会计准则差异情况表鉴证报告》。<sup>[34]</sup> 在这份鉴证报告中,马来亚银行管理层制作了该银行会计政策与中国会计准则的差异情况表,对金融资产的重分类、非金融资产减值等四个方面的差异做了文字性说明。中国的安永华明会计师事务所则对该差异情况说明进行了鉴证,认为该差异情况表反映了两国会计准则之间的主要差异。要求马来亚银行向中国投资者提供会计准则差异情况表,这是类似于美国处理会计跨境监管问题的模式。在美国模式下,美国根据其国内法律规定对其他国家会计准则的准入问题进行监管,并不以美国与该国外签署任何双边互相认可协议作为准入的前提条件。

因此,从马来亚银行发行熊猫债的做法来看,我国放弃了原有的双边模式,采用了差异调节这一带有很浓厚美国色彩的单边模式做法,甚至连“差异情况表”这一名字都直接沿用了美国国内法律的术语。实际上,马来亚银行并非孤例。在此之前,2016年11月,加拿大国民银行在银行间市场公开发行了熊猫债。在加拿大国民银行的熊猫债披露材料中,也包含了一份差异情况表鉴证报告。该报告名为《加拿大银行会计政策与中国会计准则差异情况表鉴证报告》,报告的出具人是在中国注册的德勤华永会计师事务所。<sup>[35]</sup> 只不过,加拿大

[33] 上海清算所:《马来亚银行2016年度经审计的财务报表》,第29—31页,http://www.shclearing.com/xxpl/fxpl/rmbl/201906/t20190614\_532810.htm,最后访问日期:2019年9月1日。

[34] 上海清算所:《马来亚银行有限公司主要会计政策与中国会计准则差异情况表鉴证报告》,http://www.shclearing.com/xxpl/fxpl/rmbl/201906/t20190614\_532810.htm,最后访问日期:2019年9月1日。

[35] 中国货币网网站:《加拿大会计政策与中国会计准则差异情况表鉴证报告》,http://www.chinamoney.com.cn/fe/Info/33729011,最后访问日期:2018年11月30日。

民银行采用的是国际会计准则,而国际会计准则与中国会计准则差异不大,且欧盟版国际会计准则已经被我国财政部认定为与中国会计准则等效。加拿大国民银行的做法虽然是中国转向美国模式的标志,但因为中国会计准则与国际会计准则本来就差异不大,要求提供两个准则的差异调节表缺乏实质意义,因此,它受到的关注要少很多。

2018年9月,中国人民银行和财政部发布了《熊猫债管理暂行办法》。《熊猫债管理暂行办法》对境外机构到我国境内发行熊猫债,包括国际开发组织、境外金融企业和境外非金融机构发行熊猫债,规定了一系列发行条件和要求。其中,在会计准则这一问题上,它完全确认了马来亚银行、加拿大国民银行的上述做法,明确规定允许采用美式的差异调节做法,以满足我国会计监管要求。比如,《熊猫债管理暂行办法》第15条规定,国际开发机构发行债券时,“若未使用中国企业会计准则或经财政部按照互惠原则认定已与中国企业会计准则实行等效的会计准则(以下简称‘等效会计准则’)编制所披露的财务报告,应同时披露所使用会计准则与中国企业会计准则重要差异的说明”。第16条进一步规定,“境外金融机构法人和非金融企业法人发行债券时”,“若未使用中国企业会计准则或等效会计准则编制所披露的财务报告,应同时提供如下补充信息:(一)所使用会计准则与中国企业会计准则的重要差异;(二)按中国企业会计准则调节的差异调节信息,说明会计准则差异对境外机构财务报表所有重要项目的财务影响金额”。

因此,中国放弃原有的多边、双边模式,采用接近于美国的单边模式处理熊猫债监管问题、跨境债券发行的监管问题,在我看来,这是一个比较明显的发展趋势。中国更加接近美国,“法律和金融”“法律和发展”、国际法的地方性知识、“移植法学”等学术文献几乎完全忽视的问题,在熊猫债短短十来年的发展过程中成为现实。中国法律模式会不会接近美国法律模式,这几乎是不需要回答的问题。真正的问题是,这仅仅是一个偶然的、短期的现象,还是代表了某种必然的趋势?

#### 四、一个更加单边化的中国?

更多采用单边模式处理金融市场对外开放、跨境金融活动的规制问题,在我看来,是未来中国法律模式发展的一个趋势。中国法律模式的变化,中国更加接近美国的趋势,这背后隐含着必然逻辑。

##### (一)“国际法的终结”

从某种程度来讲,美国单边模式的重新兴起、中国单边模式的出现都是20世纪90年代“冷战”结束后“国际法终结”背景下的产物。芬兰国际法学者马蒂·寇斯克尼米(Martti Antero Koskenniemi)曾经提到,《联合国国家及其财

产管辖豁免公约》是国际法学家赫希·劳特派特(Hersch Lauterpacht)向联合国国际法委员会提出的并于1949年被后者采纳的14个联合国立法项目之一,是“冷战”背景下由少数国际法专家将国际规则和实践法典化的产物。但是,随着20世纪90年代初“冷战”的结束,该公约以及与其类似的其他联合国立法项目所呈现的“中立性”“专家性”“非政治性”受到了挑战。尽管《联合国国家及其财产管辖豁免公约》只是试图总结以往与实践与惯例,在某种程度上具备一定的“科学性”,但在“冷战”终结的背景下,在其他关于贸易、投资、气候变化等更吸引眼球的国际法议题层出不穷的情况下,这部联合国主导的国际公约被认为与世界的关注点“不再相关”(irrelevant)。联合国国际法委员会完全失去作用,以及更为广义的国际法立法成为历史,在寇斯克尼米看来,这是“国际法的终结”(the demise of international legislation)。〔36〕

因此,在主权豁免问题上,我国加入《联合国国家及其财产管辖豁免公约》“受挫”,我国希望通过多边模式处理国际法问题受阻,进而颁布《外国中央银行财产司法强制措施豁免法》这样的国内单行法,乃至部分学者提出我国应该通过更为全面的主权豁免单行立法来全面解决主权豁免问题,在“国际法终结”的背景下来看,中国单边模式的出现带有历史的必然性。

同样的,寇斯克尼米提到了“国际法终结”后出现的两个趋势,即国际软法(soft law)的兴起和政府专业监管机构在跨境合作中形成非正式网络(informal network)。国际证监会组织颁布的《多边谅解备忘录》、中国证监会与其他国家证券监管机构签署的双边合作备忘录,就是这两个趋势的具体表现形式。然而,国际软法没有法律强制力,需要国内法来加以确定,跨境活动中形成的所谓“事实性实践做法”(de facto practices)存在不确定性(fluid)、缺乏统一和协调(uncoordinated),这都为单边模式的存在提供了理由。

比如,在会计的跨境监管问题上,既不存在政府间会计监管机构组成的国际组织,也不存在任何国际法意义上的“非正式网络”。欧盟的双边认可模式与美国的单边“差异调节模式”也完全不同,很难谈得上存在任何公认的、确定的国际实践做法。从这个角度来讲,美国的“差异调节模式”,中国借鉴美国模式后形成的单边模式,以及其他国家诸如日本采取的更加单边化的政府审批模式,都存在其历史的合理性。

## (二)“弱市场”能否支持单边模式?

但是,美国采取单边模式,其中一个重要的原因在于,美国存在一个强大的

---

〔36〕 Martti Koskeniemi, “International Legislation Today: Limits and Possibilities”, *Wisconsin International Law Journal*, vol. 23, no. 1, 2005, pp. 69—78. 该文章第三部分的标题是“the demise of international legislation”,直译为“国际立法的终结”,作者指的是联合国国际法委员会立法已经成为历史。但是,该文章实际上是从更广的层面讨论国际法规则的形成越来越困难。从这个角度出发,我把它译为“国际法的终结”。

市场,存在很强竞争力的市场主体。在境外主体的市场准入监管问题上,这种强大的国内市场能够“抵御”境外主体的竞争,减少监管机构在保护国内市场、保护国内主体方面的顾虑。

比如,在境外审计机构的跨境监管问题上,美国采取准入层面的注册制和持续监管层面的单边监管模式。后者就是本文开头提到的中美审计冲突的根源。就准入问题而言,美国根据2002年《萨班斯—奥克斯利法》的规定,要求所有审计机构,不管是美国境内的审计机构,还是美国境外的审计机构,必须在美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)注册,注册之后才能在美国境内开展审计活动,比如为美国境外公司——如百度——在美国发债出具审计报告。

同欧盟的等效认可制度相比,美国的注册制不以国家间双边互惠安排为前提,属于本文意义上的单边模式的例子。同时,在美国公众公司会计监督委员会注册的审计机构一共有两千多家,其中,美国境内的审计机构占了一半,有一千多家左右。<sup>[37]</sup>从某种意义上讲,美国实行单边模式意义上的注册制,愿意向全世界所有国家开放其审计市场,这和审计行业美国本土审计机构占有相当份额、具备很强的竞争力有直接的关系。

那么,对于本土市场较小、本土机构较弱、本土机构缺乏竞争力的中国而言,在缺乏支持单边模式的“强市场”的制度背景下,中国采用的单边模式是否能够持续?实际上,上面提到的我国借鉴美国“差异调节”制度的例子,虽然在会计准则的跨境监管上我国采用了美国的单边模式,但是,我国仍然要求中国本土的会计师事务所出具“鉴证报告”。在美国单边模式下,境外发行人提供“差异调节表”就够了,不需要任何美国境内审计机构再鉴证一遍。我国要求境内审计机构鉴证,是在允许境外审计机构的审计报告在我国境内使用的同时,增加一个境内审计机构鉴证的环节。从这个角度来看,保护本土审计机构仍然是背后的重要考量因素之一。这也间接印证了单边模式与“强市场”之间的某种关联关系。

同样,2017年中国人民银行发布了“7号公告”,采取了和美国一样的市场开放态度,允许境外评级机构如穆迪、标准普尔申请在中国境内从事评级业务的资格。在境外评级机构的跨境监管问题上,欧盟的立场比较保守,不允许境

---

[37] 根据美国公众公司会计监督委员会官方网站提供的注册信息,截至2017年6月30日,共有1931家美国境内外审计机构在该委员会注册,其中,美国境内的审计机构有1034家,美国境外的审计机构为897家。乔炜报告过截止于2011年的数据。根据他的研究,截至2011年底,共有2407家审计机构在该委员会注册,其中非美国机构为905家,来自85个国家和地区,约占注册总数的40%。参见乔炜:《会计监管的国际合作机制研究》,财政部财政科学研究所2012年博士学位论文,第86页。最新的美国公众公司会计监督委员会注册机构信息,可以登录该委员会网站, <https://pcaobus.org/Registration/Firms/Pages/RegisteredFirms.aspx>,最后访问日期:2018年11月30日。

外评级机构申请欧盟境内评级的资格。相比而言,“7号公告”采取了比欧盟更为开放的态度。但是,“7号公告”在设置资格条件时又明确要求,境外评级机构所在国的政府监管机构必须与中国人民银行达成评级监管合作协议,这是境外评级机构申请境内执业资格的条件之一。这似乎又从以往的单边模式转向双边模式。

“7号公告”未来的适用究竟如何还有待观察。但从中国人民银行采取的既开放又限制的模式来看,近几年熊猫债评级几乎由中诚信等中外合资评级机构垄断,大公国际、中债资信、鹏元资信和东方金城等本土评级机构几乎毫无建树,以某种方式保护本土评级机构,比如以政府双边合作协议作为市场开放前提,这似乎是“7号公告”背后隐藏的逻辑之一。从这个角度来讲,单边模式需要一定程度的“强市场”来支撑。没有一个“强市场”,没有本土机构的支撑,单边模式可能缺乏持续性。

但是,“弱市场”是否必然带来单边模式?“弱市场”是否必然导致单边模式不可持续?我认为这不存在必然的逻辑关系。实际上,在审计机构跨境监管问题上,与会计准则的跨境监管一样,2018年9月中国人民银行和财政部联合发布的《熊猫债管理暂行办法》也同样采用了美国的单边注册模式。比如,《熊猫债管理暂行办法》第20条规定:“境外会计师事务所接受境外机构委托对其在中华人民共和国境内发行债券相关财务报告进行审计的,应当接受财政部监管,并按照有关要求向财政部备案。境外会计师事务所所在国家或地区与财政部签署审计监管等效协议,或就发债签署专门审计监管合作协议的,按照协议约定执行。”也就是说,在我国审计市场的结构并无实质变化的情况下,我国一方面继续沿用原有的欧盟版双边模式;另一方面,我国监管机构也开始采用美式单边监管模式,允许境外审计机构到我国备案,不以国家之间双边合作监管安排为前提。只不过从形式上讲,我国把它叫作“备案制”,以区别于美国的“注册制”。

此外,“弱市场”和某种形式的单边模式共存,这在其他国家仍然存在先例。比如,日本是世界第二大债券国家,仅次于美国。在境外评级机构的监管问题上,从日本法律规定来看,日本的模式与中国人民银行7号公告采用的模式非常类似。可以在日本开展评级业务的评级机构既包括“根据《日本金融工具和交易法》第2条第36款(设立)的日本境内评级机构”,也包括“根据外国法设立的评级机构,前提是该外国对评级机构的监管框架与日本对其国内评级机构的监管框架等效”。<sup>[38]</sup> 这里“等效”的概念源自欧盟,在某种程度上接近于7号公

[38] JPX:“Q&A about the TOKYO PRO-BOND Market”(1 June 2019), at <http://www.jpjx.co.jp/english/equities/products/tpbm/outline/02.html>(last visited sep. 1, 2019).

告隐含的双边模式逻辑。

但是,在向境外发行人开放的专业债券市场(Pro-Bond Market)中,东京证券交易所采取一事一议方式,既明确许可穆迪、标准普尔、惠誉这三家国际评级巨头开展评级业务,也允许马来西亚的评级机构 RAM Rating Services Berhad 开展业务。东京证券交易所还表示,来自其他国家的评级机构也可以一事一议,根据情况确定是否可以在该市场从事评级业务。<sup>[39]</sup>在这个问题上,日本《金融工具和交易法》提出的“等效”概念更像是一个幌子。或者说,从实际运作来看,“等效”并不是“对等”;是否“等效”,并不与双边互惠相联系,而是日本监管机构单边决定的结果。同时,从历史来看,日本的本土评级机构,即日本信用评级公司和(日本)评级信息投资公司,成立于20世纪80年代。在很长一段时间,日本也大体属于本土评级的“弱市场”国家。日本采用的一事一议模式,实际上就是一种单边模式。从日本经验来看,“弱市场”与单边模式之间并不存在必然的排斥关系。

如果说评级市场太小导致评级机构数量太少,即便是开放程度高、市场发达的美国,证监会批准的所有境内外评级机构也只有十来家,因此,日本对境外评级机构的单边监管模式与“弱市场”之间的关系还不够明显。在境外审计机构准入问题上,世界“四大”会计师事务所无一来自日本。和中国一样,日本在某种程度上属于审计“弱市场”国家。但是,在境外审计机构的准入问题上,日本采用“境外审计机构通知+境内监管机构审批”的制度,实质上也是一种单边监管模式,由金融监管机构一事一议来审批确定某一境外审计机构能否进入日本市场。

比如,日本金融厅公布了“适格外国审计机构”的名单。<sup>[40]</sup>名单中包含了近90个境外审计机构,来自日本以外的31个国家和地区。日本“适格外国审计机构”数量远远不如在美国注册的一千家境外审计机构的数量多,但与其他国家或地区,比如英国的100多家或者卢森堡的几十家相比,被日本认可的境外审计机构的数量相当可观,涵盖的国家也相当广泛。

从本质上看,日本模式就是一种单边模式。而且,从一事一议、政府审批的实质来看,同美国的注册制相比,日本模式的单边性更强,至少政府在审批过程中的自由裁量权要比注册制下政府的干预程度大得多。一个审计“弱市场”的日本,通过单边审批模式将来自几十个国家的近百家审计机构认定为“适格外国审计机构”,允许这些境外审计机构到日本开展业务。因此,“弱市场”支持一个相当规模的单边模式似乎并不存在障碍。

[39] *Id.*

[40] 参见“Foreign Audit Firms having made notification to the FSA”, <http://www.fsa.go.jp/en/regulated/licensed/fafia.pdf>, 最后访问日期:2018年11月30日。

我国未来的模式能否更接近日本的模式,这存在不确定性。但是,日本模式至少提供了一种可能性:在存在“弱市场”的情况下,某种形式的单边模式仍然是可行的,而且,这种单边模式可能比美国的单边模式带有更强的单边色彩。同时,日本模式中很强的政府干预色彩,与我国熊猫债试点阶段所采取的“一事一议”的政府审批特点非常接近。从强调政府干预的角度来讲,日本模式对于我国存在很强的吸引力。对于熊猫债未来的发展,单边模式不仅存在空间,而且还可能会有持续发展的条件。

### 五、还有什么能够阻挡中国的单边化?

如果“弱市场”也可能支持某种程度的单边模式,那么,还有什么能够阻挡中国向单边模式的演进?除了“强市场”以外,支持美国单边模式的另一个重要因素在于,美国有一个强大的政府,监管机构拥有很大的权力。与此相对,中国不仅存在“弱市场”的约束,也存在“弱政府”的约束。那么,存在“弱政府”约束的中国,单边模式是否还能够持续?

#### (一)“强政府”与单边模式

美国之所以能够采取单边模式和美国证券监管机构的权力大有直接关系。狭义的证券监管,主要涉及证券发行和交易的监管、上市公司的监管以及交易所和证券中介机构(如券商)的监管。广义的证券监管,除了狭义证券监管范围以外,还包括与证券监管相关的会计准则、审计机构以及评级机构的监管。美国负责证券监管的政府机构是美国证监会。从历史上看,美国证监会监管权的边界一直在发生变化。比如,在1933年美国证监会成立之后的很长一段时间里,美国证监会的精力都放在如何把纽约证券交易所纳入其监管范围这个问题上。<sup>[41]</sup>从目前美国证监会的权力来看,它的监管权力涵盖了广义证券监管的范围。从某种意义上讲,美国证监会是全世界最有权力的证券监管机构。

比如,1933年美国《证券法》和1934年美国《证券交易法》颁布之后,美国证监会得以设立,并开始行使证券发行和交易层面的监管权限。2002年,美国颁布《萨班斯—奥克斯利法》,设立了公众公司会计监督委员会,由它负责美国境内外审计机构的监管。根据该法第101条,美国公众公司会计监督委员会的主席由美国证监会任免,美国证监会还有权罢免该委员会的其他成员。换句话说,美国证监会是美国公众公司会计监督委员会的上级领导,通过监管后者来实现对会计审计事务的监管。此外,2006年,美国颁布《信用评级机构改革法》,赋予了美国证监会对评级机构的监管权力。因此,美国证监会集证券发行

[41] 乔尔·塞利格曼:《华尔街变迁史——证券交易委员会及现代公司融资制度的演化进程》(修订版),田风辉译,经济科学出版社2004年版,第六章(完成任务的人)。

和交易监管权、会计审计监管权和评级监管权于一身,涵盖了证券监管的各方面内容。美国模式是比较典型的“大一统”证券监管模式。

美国之所以能够采取非常强势的单边模式,“大一统”的证券监管模式无疑起到了重要作用。比如,通过公众公司会计监督委员会的运作,美国证监会实现了对境内外审计机构的监管,有能力实行带有很强单边色彩的境外审计机构注册制,以及注册之后的单边持续监管制度,包括本文开头提到的在美国境外的单边执法制度。与此相对,同样强势的欧盟,在审计监管问题上,虽然欧盟委员会层面实行等效认可制度,由欧盟委员会统一对其他国家审计监管的等效程度进行认定,但是,欧盟各成员国的审计监管机构设置得五花八门,对审计机构的监管权力非常分散。

比如,英国负责审计机构监管的是自律组织,名为“财务报告委员会—职业监管委员会”(Financial Reporting Council—Professional Oversight Board);而德国由政府专门设立的审计监管机构负责监管,即德国的“审计师监管委员会”;丹麦没有设立专门的审计监管机构,而是由政府财政或经济管理部门负责审计机构的监管,即丹麦的“商业和公司管理局”(Danish Commerce and Companies Agency)。

欧盟双边认可模式之所以不那么成功,至少在审计跨境监管领域,欧盟成员国监管机构设置不一致、权限不统一是很重要的原因。而美国之所以能够在会计、审计、评级以及传统证券发行和交易领域都采取单边色彩浓厚的措施,这和美国证监会监管权力集中有很大关系。

## (二) 中国式证券监管竞争

如果说有什么能够阻挡中国向单边模式演进,那么,中国证券监管权的分割、证券监管机构权限不统一,也许是唯一可能的因素。在中国目前的监管模式下,会计审计监管与传统证券发行监管出现分离,分别由财政部和证券监管机构行使。同时,债券发行和交易市场本身也出现市场分割和监管分离的局面。熊猫债市场被分割成银行间市场和交易所市场两个市场,分别由中国人民银行和中国证监会监管,适用不同的监管规则。很显然,监管权被不同政府部门分割行使,不同政府部门甚至相互竞争,至少在债券监管领域,我国是一个“弱政府”国家,而不是一个美式的“强政府”国家。从美国经验看,单边模式需要“强政府”支撑。熊猫债背景下的“弱政府”,似乎很难支持我国的单边模式。

“弱政府”背景下的监管分割,虽然也会阻碍单边模式所需要的权力集中行使,但是,监管分割同时伴随的监管竞争,从具体的历史背景来看,也能够为打破既有的监管权力集中所产生的障碍提供机会。实际上,熊猫债 2015 年之后的迅猛发展,很大程度上就是证券监管竞争的产物。

2005 年,熊猫债市场向国际开发组织开放之后,根据当时的《国际开发机

构人民币债券发行管理暂行办法》(已废止),审批和监管国际开发机构熊猫债的职责主要由财政部承担。也就是说,财政部不仅监管会计、审计事务,也负责狭义上的证券发行和交易监管。不过,财政部在证券监管上的权力受限,监管对象范围窄,主要针对国际开发机构。从这个背景来看,除了评级监管权不属于财政部以外,通过财政部对国际开发机构的熊猫债实行统一监管,我国采用了某种程度的“大一统”证券监管模式。但是,在近十年的时间里,在财政部相对保守的监管理念下,熊猫债市场几乎处于停滞状态,仅有国际金融公司和亚洲开发银行发行了少数几笔熊猫债。

2015年开始,熊猫债获得迅速发展。其背后的主要动因在于,为了在当年底推动人民币加入国际货币基金组织的特别提款权货币篮子,在人民币国际化背景下,中国人民银行以银行间市场为依托,实际上“夺回”了熊猫债的监管权。这是监管竞争打破监管垄断,形成新的权力配置,从而促进市场发展的典型例子。

具体来讲,根据国际货币基金组织对货币能否自由使用的定义,在四十来个资本管制项目中,中国仅有少数几个“不达标”,其中就包括是否允许非居民(境外机构)在境内发行债券这个问题。<sup>[42]</sup> 资本项目管制是中国人民银行的传统监管范围。为此,在2015年年底决定人民币是否能够“入篮”的背景下,为了尽可能让人民币“达标”,熊猫债提速发展。加拿大不列颠哥伦比亚省、韩国政府等境外机构相继发行熊猫债,为人民币最后成功“入篮”解决了法律障碍。在推动人民币“入篮”、放松资本项目管制、扩大人民币国际化的进程中,中国人民银行起到了决定性的作用。2015年以来熊猫债的迅猛发展,也是中国人民银行主要推动的结果。

因此,中国人民银行和财政部的监管“竞争”,重新改变了熊猫债的监管格局,促成了熊猫债市场的进一步开放和发展。熊猫债背景下的监管分割和监管竞争,实际上就是耶鲁大学法学院诺马诺教授所说的“赋予发行人选择权”的证券监管竞争。<sup>[43]</sup> 监管分割、权力分割一方面对监管机构采取单边模式起到了限制作用,但另一方面,它也为推翻原有市场和监管格局、重塑新的市场和监管格局提供了契机。从这个意义上讲,权力分割、监管竞争的“弱政府”,在特定的历史条件下,至少为某种新的单边模式的创立创造了条件。

进一步讲,熊猫债背景下的监管竞争,不仅表现在中国人民银行(以及中国证监会)从财政部手中重新“夺回”传统意义上的证券监管权力,还表现在重塑

---

[42] IMF, *International Monetary and Financial Committee Thirty First Meeting April 18, 2015, IMFC Statement by ZHOU Xiaochuan, Governor, People's Bank of China*《周小川行长在国际货币基金组织国际货币和金融委员会第31次会议的讲话》, (18 April 2015), at <http://www.imf.org/external/spring/2015/imfc/statement/eng/chn.pdf>, 最后访问日期:2018年11月30日。

[43] Roberta Romano, “Empowering Investors: A Market Approach to Securities Regulations”, *Yale Law Journal*, vol. 107, no. 5, 1998, p. 2359.

后的监管格局下,财政部对会计审计的监管模式也开始调整,并形成某种比美国模式单边色彩更浓厚的单边监管模式。

前面提到,在马来亚银行熊猫债中,在其他国家会计政策跨境使用的监管问题上,我国监管机构采用了美国的“差异调节”模式。实际上,进一步探究我国采取的模式,我们可以发现,马来亚银行熊猫债中的差异调节表属于文字描述性的差异调节表,与美国所要求的数字性的差异调节表存在很大差异。在美国的数字性差异调节表中,境外发行人不仅需要披露其本国会计准则与美国会计准则在文字上的差异,还需要具体计算文字上的差异是否带来财务数据上的差异。如果存在差异,还需要具体披露差异的金额。

然而,马来亚银行的差异调节表没有披露差异的金额。相对于美国的差异调节模式来讲,中国财政部采用的差异调节模式给马来亚银行带来的负担更小,属于“简化版”的美国差异调节模式。我国之所以愿意采纳“简化版”的美国差异调节模式,这和当时财政部面临的监管竞争压力有很大关系。<sup>[44]</sup>在人民币国际化、资本市场对外开放和熊猫债大发展的背景下,继续坚持原有的欧盟双边模式,会计审计对外开放滞后,实际上将封闭熊猫债开放的大门,封闭资本市场开放的大门,给人民币“入篮”之后的表现带来负面影响。在这个问题上,财政部面临监管竞争压力。“简化版”的美国差异调节模式的出现,也就是诺玛诺教授预测的监管竞争的结果,即监管竞争演进对发行人更为友好的监管制度。<sup>[45]</sup>

从这个例子来看,在特定历史时点,中国模式比美国模式的单边色彩更为强烈,更接近于上文讨论的日本一事一议的政府审批模式。因此,监管分割、权力分割的“弱政府”,既可能对单边模式的持续起到制约作用,在特定的条件下,也可能为单边模式的出现创造条件,甚至可能创造出单边色彩更强的做法。从这个角度来看,“弱政府”或许能够阻碍单边模式的持续,但在监管竞争的背景下,也可能推动其向更加单边化的模式演进。“弱市场”和“弱政府”的中国,与“强市场”和“强政府”的美国一样,在“国际法终结”的背景下,采取单边模式处理跨境金融问题和金融市场开放问题,这存在很大的可能性,甚至必然性。

## 六、单边模式的规范解读

认为中国会更加接近美国,这是一个让人喜忧参半的结论。作为唯一的超

---

[44] 在这个问题上,2018年9月中国人民银行和财政部发布的《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》强化了美式差异调节模式,要求金融机构和非金融企业都要采取量化的差异调节模式,只允许国际开发组织采取“简化版”的美式差异调节模式。

[45] 2018年9月中国人民银行和财政部发布的《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》第16条将差异调节界定为量化的差异调节,实际上是重新收紧了监管态度,更接近美式差异调节制度。

级大国,美国在资本市场、律师行业等几乎所有重要领域都排名第一。将中国与美国并列,放在近一百年来“赶英超美”、追逐“中国梦”的背景下来看,大多数中国人心中恐怕多少有些自豪感。但是,当美国与单边、“任性”“傲慢”这样的描述联系在一起的时候,将中美两国并列,尤其是在法律模式上认为中国和美国具备相似性,而且可能越来越接近,不少政府官员、学者和一般民众心理恐怕会觉得别扭。在单边模式这个问题上,从规范(normative)或者说价值层面而言,我希望在此进一步澄清以下四个问题。

首先,在国际法学界讨论多边、双边和单边主义的时候,即便单边主义通常被赋予负面的评价,多边主义通常被贴上正面的标签,对于多边主义和单边主义,仍然存在中立角度的学术解读。比如,在21世纪初美国重新兴起单边主义的时候,相当多的学者,包括美国学者对美国单边主义持批评态度,而美国国际法学者侯赛·艾乌芮茨(José Alvarez)指出,单边主义或多边主义究竟是好事还是坏事,这无法作出抽象的回答。答案因时而异。某些多边主义措施,也许是符合国际法规定的,但可能是不明智的,甚至可能是损害法治的;某些单边主义行为也许是需要采取的,尽管它可能是不合法的。<sup>[46]</sup>进一步讲,单边主义虽然被贴上负面标签,但也不乏为单边主义进行温和辩护的学术文献,包括本文提及的、部分学者提出的促进国际法规则形成的单边主义或跨国主义的学术文献。<sup>[47]</sup>

实际上,在中国没有加入联合国之前,美国针对中国采取的措施大多以联合国名义作出,多边措施也可能做恶事;而中国采取的措施大多是单边性质的,在历史背景下将单边措施与维护中国自身安全的善相联系具备历史的合理性。因此,本文提出的单边模式的概念,虽然采取了“单边”这一可能带有负面意义的术语,但单边模式并不必然代表任性、不遵守规则和游离于国际法之外。

其次,本文所说的单边模式,并不完全等同于国际法文献意义上的单边主义,它实际上强调的是通过国内法、通过自主决策方式处理跨境法律问题、处理国际法问题。从这个角度来讲,单边模式并不排斥多边模式和双边模式。签署和批准《联合国国家及其财产管辖豁免公约》,采用多边模式处理主权豁免问题,与通过颁布国内法的方式处理同一问题并不矛盾,多边和单边可以并存。但是,我提到的多边、双边向单边模式演进,实际上批评的是试图以多边、双边模式替代单边模式,或者将多边和双边安排作为单边模式的前提的做法。中国

[46] José E. Alvarez, “Multilateralism and Its Discontents”, *European Journal of International Law*, vol. 11, no. 2, 2000, p. 403.

[47] *Supra* note [24], and Christine Chinkin, “The State that Acts Alone: Bully, Good Samaritan or Iconoclast”, *European Journal of International Law*, vol. 11, issue 1, 2000, pp. 31—42.

加入世界贸易组织,通过多边框架处理国际贸易问题,中国加入时作出的承诺文件直接具有中国国内法的效力,不需要任何国内法的支持,这一模式固然非常成功,但是,认为这可以替代国内立法,不需要国内反倾销、反补贴甚至类似于本文开头提到的美国“301 调查”等法律制度的支持,这种国际法至上的思维,在“国际法终结”的背景下,明显忽略了国内立法的重要性。

再次,单边模式的运作,仍然需要考虑多边和双边安排,从而设计出一种多边利益博弈和单边决策平衡后的国内立法模式。因此,以开放促改革,根据国际规则调整国内立法的策略,虽然仍将继续起到不小的作用,但如果试图以国际法来替代国内法,采取多边和单边模式互相排斥的态度,恐怕很难有实际效果。换句话讲,《外国中央银行财产司法强制措施豁免法》的成功,很大程度上在于考虑了《联合国国家及其财产管辖豁免公约》可能无法生效且生效时间未定的情况,从而同时以国内立法的方式解决当时面临的急迫问题。但是,这部单行法的缺陷,也在于立法者未能预测到资本市场对外开放的速度,从而将单行立法的适用范围过窄地限定为特定的外国主权财产和行为。如果当初的法律适用范围更广一点,这部单行立法所代表的单边模式,就是本文意义上的单边模式的完美代表。因此,一个成功的单边模式,既要考虑本国所面临的多边和双边规则(以及没有规则情况下)的约束和空间,考虑国内法与现行以及未来可能生效的多边和双边规则之间的协调,也要考虑国内法不仅要用来解决当时的急迫问题,还要为未来发展预留足够的空间。

最后,从国内法学学者的研究来看,中国法律的单边模式特点已经在相当多的部门法中讨论,本文提出的国际金融法领域的单边模式并非孤例。比如,在国际私法(冲突法)领域,国内学者对中国国际私法的单边模式或单边主义特色已经有了非常深入的讨论和分析。<sup>[48]</sup> 在这些国内学者的论述中,不仅存在对我国《涉外民事关系法律适用法》中单边规范的界定,而且存在与本文对单边模式(以及单边主义)类似的解读。<sup>[49]</sup> 同时,国内学者对中国法律模式中的单边主义倾向或潜在倾向的讨论,不仅在国际私法中可以看到,而且在其他部门

---

[48] 参见耿勇:《单边主义法律选择方法》,载《政法论坛》2007年第4期,第88—96页;杨利雅:《冲突法语境中的单边主义》,载《当代法学》2010年第3期,第136—145页;叶竹梅、米江霞:《〈涉外民事关系法律适用法〉中的单边主义分析》,载《西部法学评论》2011年第6期,第127—131页。

[49] 耿勇:《单边主义法律选择方法》,同前注[48],第90页(“在任何一个国家的成熟的冲突法和司法中,不可能要么采用单边主义的方法,要么采用多边主义。当我们说欧洲大陆国家的冲突法具有多边主义的传统,而美国冲突法具有单边主义传统的时候,并不是一种非此即彼的可以完全替代的选择,只是采用哪种方法更普遍。而在这种对比中,只能说美国采用单边主义方法比欧洲国家更频繁,但即使在美国内部对这两种方法采用的频率相对比,应该说美国主流的冲突法方法仍然是多边主义的,因为美国《第一次冲突法重述》和《第二次冲突法重述》都主要采用的是多边主义方法,但在美国的冲突法司法实践中,单边主义方法的采用比其他国家更常见”)。

法如环境法<sup>[50]</sup>、海商法<sup>[51]</sup>、金融法<sup>[52]</sup>中都可以看到。因此,在熊猫债领域,在跨境债券发行领域,中国法律发展呈现的单边模式特点,存在某种一般性和普适性。但是,由于单边主义隐含的负面评价,由于我国相当多国际法学者对双边主义或多边主义的潜意识支持,本文讨论的单边模式很少被国内学者系统梳理,或者常常在支持多边主义的正确政治话语的语境下被忽视。

所以,本文意义上的单边模式,在某种程度上是一个“混合模式”,一个反映了多边和双边规则的内容,但并不以多边和双边安排为前提的国内自主立法模式,同时也是一个可以做善事而非游离于国际规则之外的处理跨界金融问题的法律模式。

(审稿编辑 刘思艺)

(校对编辑 邓 伟)

---

[50] 浦晔、侯作前:《论环境保护中的单边主义及中国的政策选择》,载《中国法学》2002年第4期,第141—146页。

[51] 马亚东:《论船舶污染防治国际统一立法下的单边主义》,载《中国海商法研究》2014年第2期,第46—53页。

[52] 葛森:《美国单边金融制裁的国际法性质与应对》,载《上海金融》2018年第10期,第55—59页。