

## 美国银行业监管“力量源泉”原则述评

伏 军

**摘 要：**“力量源泉”原则是美国联邦储备委员会最早于 20 世纪 80 年代提出的一项特殊的银行业监管原则。不同于公司法中一般的股东有限责任，该原则要求银行控股股东对银行的损失与债务承担加重责任或准无限责任。2010 年，美国《华尔街改革与消费者保护法》首次以立法形式确立了该项原则的法律地位。但是，理论上关于该监管原则的正当性、必要性仍然存在极大争议。在干预控制说、风险转移说、正向激励说等不同学说中，系统风险防范说相对更具有说服力，但从系统性风险防范的公共产品属性角度分析发现，系统性风险防范说亦不足以为“力量源泉”原则提供充分的理论支撑。我国银行业监督管理机构对“力量源泉”原则的引入与适用，存在缺乏上位法、适用范围宽泛化、难以产生实际效果等操作性问题。对于“力量源泉”原则的接受与适用，我国立法应当采取更为科学慎重的态度。

**关键词：**力量源泉；股东加强责任；系统性风险防范；公共属性

[ 中图分类号 ] D971.222.8 [ 文献标识码 ] A [ 文章编号 ] 2096-6180 ( 2021 ) 02-0071-13

### 引言

股东有限责任是现代公司及现代公司法的基石，该原则将有限责任公司股东的投资风险限定在一定范围内，从而消除了公司股东对个人责任的顾虑，推动了投资与商业社会的发展。目前，该原则已在全球范围内被普遍接受并长期遵守<sup>(1)</sup>，这一原则在各国银行业领域也被普遍适用，银行股东仅在其出资范围内对银行的债务或损失承担责任。

2008 年金融危机爆发以后，股东有限责任原则在美国银行业领域受到质疑和挑战，并终于在 2010 年被美国《华尔街改革与消费者保护法》（又称《多德-弗兰克法》）所突破。<sup>(2)</sup> 根据该法第 38A 节的规定，银行控股公司（BHC）对其持有的银行负有“力量源泉”（source of strength）义

【作者简介】伏军，法学博士，对外经济贸易大学法学院教授。

(1) See William A. Klein & John C. Coffee, JR., *Business Organization and Finance: Legal Economic Principles* (3rd ed.), Foundation Press, 1988, p.139-141; Robert W. Hamilton, *The Corporate Entity*, 49 *Texas Law Review* 979 (1971); Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1996, p.40; John Armour, Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *What Is Corporate Law?*, in *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, 2009.

(2) 本文这里指建立有限责任的一般公司形式，无限责任公司及有限合伙企业等根据特殊立法投资承担无限责任的情形不在本文讨论范围之内。

务，在银行资本面临不足时，监管机构有权要求银行控股公司提供额外资金援助或其他类型的资产。<sup>(3)</sup>与银行自身采取补足资本的义务（资本维持原则）不同，该义务直接指向银行控股股东而非银行本身，其实质，是对银行控股公司设定了比出资更多的加重责任或准无限责任<sup>(4)</sup>，控股股东对银行的责任，不再以对认缴的出资为限。

“力量源泉”原则被《华尔街改革与消费者保护法》所确立，其在银行业无疑是一次具有深远意义的变革。之后，欧盟、日本等地区、国家也通过法律建立了类似的银行股东加重责任制度。<sup>(5)</sup>2013年7月19日，我国银行业监督管理委员会（中国银行保险业监督管理委员会前身）颁布了《商业银行公司治理指引》（下称《指引》），开始在我国银行业推行“力量源泉”原则。《指引》第12条规定：“商业银行应当在章程中规定，主要股东应当以书面形式向商业银行作出资本补充的长期承诺，并作为商业银行资本规划的一部分。”与《华尔街改革与消费者保护法》直接规定银行控股股东的加重责任不同，《指引》“曲线救国”，通过要求商业银行在其章程规定的做法，间接规定了银行股东应承担的加重责任。

上述关于建立银行控股股东或主要股东加重责任的立法或规章，引发了国内外学界的讨论，且目前尚无定论。讨论的核心问题是，该项原则的建立是否存在充分的理由或正当性，特别是以放弃公司法下传统的股东有限责任为代价。本文试图以历史的视角考察“力量源泉”原则的提出背景及发展历程，并从系统性风险防范及其公共属性的角度对该原则的理论正当性以及必要性作出分析和判断，最后针对我国对这一原则应采取的态度与立场提出自己的观点。

## 一、“力量源泉”原则的提出与确立

“力量源泉”原则又称股东责任加重原则，是美国联邦储备委员会最早提出的一项银行业监管原则及法律制度。1956年，美国《银行控股公司法》（Bank Holding Company Act）颁布，美联储随后制订了《Y条例》（Regulation Y），首次以行政性规范性文件的方式提出银行控股公司应对所属银行承担“力量源泉”的义务。<sup>(6)</sup>根据《Y条例》，银行控股股东除对银行履行出资义务之外，还负有在银行出现财务危机时提供额外救助的（增强）义务。<sup>(7)</sup>《Y条例》的颁布，标志着这一原则正式被美国行政监管机构接受并确立。但是，该原则的最初实施，并不具有强制性。银行控股

(3) 12 U.S.C. § 1831o-1(a).

(4) 有学者认为，“力量源泉”原则的实质就是刺破公司的面纱，由控股股东承担无限责任。See Leonard Biermana & Donald R. Fraseera, *The “Source of Strength” Doctrine: Formulating the Future of America’s Financial Markets*, 12 Annual Review of Banking & Financial Law 269 (1993). 也有学者认为，“力量源泉”原则仍属于有限责任的体系，是有限责任一般制度的修正。参见杨松、宋怡林：《商业银行股东加重责任及其制度建构》，载《中国社会科学》2017年第11期，第63页。本文将加重责任界定为一种准无限责任，既区别于法定的无限责任，也区别于法定的有限责任，是一种事实上、特定适用范围的无限责任。

(5) 杨松、宋怡林：《商业银行股东加重责任及其制度建构》，载《中国社会科学》2017年第11期，第56-57页。

(6) Paul L. Lee, *The Source of Strength Doctrine: Revered and Revisited—Part I*, 129 Banking Law Journal 771, 775 (2012).

(7) Adam B. Ashcraft, *Are Bank Holding Companies a Source of Strength to Their Banking Subsidiaries?*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, no. 189, June 2004.

股东违反这一义务时，并不会受到美联储的直接行政处罚，但对其今后向美联储申请新金融业务或并购交易时会产生不利影响。

1984年，美联储对《Y条例》作出修订，对银行控股股东的“力量源泉”义务的履行提出更高要求。修订后的《Y条例》第225.4条a款(2)项明确规定：“银行陷于财务危机时，银行控股公司有义务利用其可以利用的资产，恰当地为银行子公司注入资本。”<sup>(8)</sup>根据修订后的《Y条例》，拒绝履行义务的银行控股公司将受到美联储的行政处分，美联储可以向其发出行政命令，强制要求其向面临财务困难的子银行提供财务支持。1987年，美联储在颁布的关于“力量源泉”原则的“政策说明”(policy statement)中，再次强调了银行控股母公司应当扮演的“力量源泉”的角色，在子银行出现财务困难时，应将其资产向子银行提供。<sup>(9)</sup>美联储对“力量源泉”原则的确立，实质上在银行业采取了“揭开公司面纱”的做法，从而与传统公司法基本原则迥然不同。<sup>(10)</sup>

由于义务升级，不再具有弹性或灵活性，美联储的这一做法立即遭到银行业的强烈抵制，也由此引发了一些司法案件。在审理美联储与银行控股公司之间的这些司法案件时，美国法院并未对美联储提出的这一原则给予明确的支持。例如，在M Corp. Financial, Inc. v. Board of Governors (1991)一案中，银行控股公司M Corp.所属的几家银行面临倒闭，美联储要求该公司将4亿美金非银行资产注入这些银行，却遭到M Corp.拒绝。M Corp.进入破产程序后，美联储基于M Corp.应承担的“力量源泉”义务，要求法院将M Corp.上述数额非银行资产向处于财务困境中的子银行转移。联邦上诉法院认为，《银行控股公司法》并未授权美联储强制银行控股公司向面临财务困境的银行提供额外资金。联邦最高法院则以不具有管辖权为由回避了对“力量源泉”原则合法性的判断问题。<sup>(11)</sup>

1989年，为了回应20世纪80年代爆发的银行业危机，美国又颁布了《金融机构改革、恢复与加强法》(Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act)，授权联邦存款保险公司(FDIC)根据该法“交叉担保”条款(cross-guarantee)在处置危机银行时，有权以接管人的身份，将银行控股公司在其他银行中的投资股本(equity)用来冲销危机子银行的资产损失，以减少FDIC在处置失败银行时可能发生的损失。<sup>(12)</sup>1992年，First City Bancorporation控股的两家子银行倒闭，两家银行损失合计超过5亿美元。FDIC以First City Bancorporation在其他18家银行

---

(8) 12 CFR 225, Bank Holding Companies and Change in Bank Control (Regulation Y).

(9) Policy Statement; Responsibility of Bank Holding Companies to Act as Sources of Strength to Their Subsidiary Banks, 52 Federal Register 15,707, (1987).

(10) Leonard Bierman & Donald R. Fraser, *The “Source of Strength” Doctrine: Formulating the Future of America’s Financial Markets*, 12 Annual Review of Banking Law 269, 269 (1993)(“In essence, and in clear contradiction to traditional corporate law, the Federal Reserve has mandated a ‘piercing of the corporate veil’ in the banking industry”).

(11) M Corp. Financial, Inc. v. Board of Governors, 900 F. 2d 852 (1991).

(12) 12 U.S.C. § 1815(e).

中的所有股本（不足 3 亿美元）冲抵这两家银行的损失后，关闭了这几家银行。<sup>(13)</sup> 联邦法院在 *Meriden Trust & Safe Deposit Co. v. FDIC*，以及 *Branch on Behalf of Maine National Bank v. United States* 等案中，直接适用“交叉担保”条款作出判决。<sup>(14)</sup> 联邦法院的这种做法，虽尚未直接承认美联储所提出的“力量源泉”原则的合法性，但由于“交叉担保”条款开始对公司独立性、股东有限责任原则在银行业中的应用予以限制，“力量源泉”原则的应用也间接地得到加强。尽管“交叉担保”条款仍然有效，但是，在美国越来越少的银行控股公司拥有超过一家以上的银行。这种规避做法使得“交叉担保”条款在现实中的作用越来越小。<sup>(15)</sup>

1999 年，美国《金融服务现代化法》（the *Modernization of Financial Service Act*）为“力量源泉”原则的效力提供了另一法律基础。该法第 730 节规定，一家银行控股公司根据银行监管机构要求向子银行转移资产后，在该控股公司的破产程序中，任何人不得提出要求子银行返还该项资产的请求。<sup>(16)</sup> 这一法律规定尽管仍未直接将“力量源泉”原则立法化，但实际上间接承认了“力量源泉”原则的法律效力。<sup>(17)</sup>

2010 年，美国《华尔街改革与消费者保护法》对《联邦存款保险公司法》进行了修订，增设第 38A 节“力量源泉”，正式将“力量源泉”原则纳入立法。该法将“力量源泉”定义为直接或间接控制一家受保存款机构的银行控股公司，在存款机构出现财务危机（*financial distress*）时向其提供财务支持的能力。<sup>(18)</sup> 根据该节，银行控股公司负有承担子银行“力量源泉”的法定义务，子银行资本面临不足时，监管机构有权要求控股公司提供额外资金援助或其他类型的资产。<sup>(19)</sup> 自此，“力量源泉”原则为美国立法确立。“力量源泉”原则与传统公司法有着根本的不同，它在银行业确立了“揭开公司面纱”的做法，要求由控股公司吸收子银行的损失，对子银行债务承担责任。<sup>(20)</sup>

---

(13) See Adam Ashcraft, *Are Banks Really Special? New Evidence from the FDIC—Induced Failure of Healthy Banks*, Staff Study 176, Federal Reserve Bank of New York.

(14) See *Meriden Trust & Safe Deposit Co. v. FDIC* 62 F. 3d 449 (2d Cir., 17 April 1995); *Branch on Behalf of Maine National Bank v. United States* 69 F. 3d 1571 (13 November 1995).

(15) Eric J. Gouvin, *Of Hungry Wolves and Horizontal Conflicts: Rethinking the Justifications for Bank Holding Company Liability*, 1999 *University of Illinois Law Review* 949, 953 (1999).

(16) *Financial Modernization (Gramm-Leach-Bliley) Act of 1999*, Public Law No. 106–102, 113 Stat. 1338 (1999), Section 370.

(17) James Si Zeng, *Internal and External Shareholder Liability in the Financial Industry: A Comparative Approach*, 37 *Review of Banking & Financial Law* 285, 312 (2017).

(18) 12 U.S.C. § 1831o-1(e).

(19) 12 U.S.C. § 1831o-1(a).

(20) Leonard Bierman & Donald R. Fraser, *The “Source of Strength” Doctrine: Formulating the Future of America’s Financial Markets*, 12 *Annual Review of Banking Law* 269, 269 (1993) (“In essence, and in clear contradiction to traditional corporate law, the Federal Reserve has mandated a ‘piercing of the corporate veil’ in the banking industry”).

“力量源泉”原则在美国从美联储的最早提出到最终为《华尔街改革与消费者保护法》在法律上所确立，历经了约 50 年的漫长时间。在国际上，目前通过立法确立“力量源泉”原则的国家，除美国之外尚无其他国家跟进，这也反映出国际社会对这一原则所持的质疑与慎重态度。

## 二、关于“力量源泉”原则的理论分歧

由于“力量源泉”原则直接否定了现代公司制度下的公司独立与股东有限责任制度，从而直接引发了关于公司法与银行法、公司一般原则与银行特殊性之间的理论分歧与对立。“力量源泉”原则要求银行控股股东在完成出资后，仍需在银行出现财务困难时承担提供更多资金的义务或责任，这无疑在实际上使股东对银行的经营风险与债务承担（准）无限责任，这一做法的实质，是揭开了公司的面纱，否认了银行与控股母公司之间的相互独立性。<sup>(21)</sup>

根据“特别法优于一般法”的基本原理，“力量源泉”原则一旦被银行领域的特殊法律所确立，则公司法下有关股东有限责任、公司独立性的一般原则不再适用，这一点应无争议。值得讨论的问题是，这种要求银行控股股东承担加重责任或准无限责任的做法，在理论上是否具有充分的正当性？或者说，这一做法是否存在充分的理论或学说支持？对于这一问题，目前，国内、外理论界存在赞成与反对两种截然相反的立场。

### （一）赞成的主要学说及观点

主张银行控股股东承担加重责任或准无限责任的观点很多，笔者将其归纳为主要四种不同学说：干预控制说、风险转嫁说、正向激励说以及系统风险防范说。

“干预控制说”的基本观点是，银行控股股东有能力影响，甚至决定银行的财务与运营，控股母公司并非消极股东，而会努力控制子公司的运作，从而增加自身的收益。银行控股股东通过安排资金在银行与其关联机构之间的流转以获得关联企业的整体利益。<sup>(22)</sup> 尽管银行具有独立法律地位，但实际运行过程中，不可避免地受到控股股东的控制和影响。即便控股股东给予银行管理层一定程度的独立经营选择权，也会对这些选择权进行限制。<sup>(23)</sup> 因此，基于控股股东控制、干预银行经营的正当性与客观性，当控股股东的这种干预导致银行陷入危机时，应当承担对银行进行救助的义务。<sup>(24)</sup>

“风险转嫁说”则主要认为，控股股东有利用公司独立、股东有限责任的制度安排将银行经营

---

(21) See Leonard Biermana & Donald R. Fraser, *The “Source of Strength” Doctrine: Formulating the Future of America’s Financial Markets*, 12 Annual Review of Banking Law 269, 269 (1993).

(22) Susan E. Woodward, *Limited Liability in the Theory of the Firm*, 141 Journal of Institutional and Theoretical Economics 601 (1985).

(23) Kieran. J. Fallon, *Source of Strength or Source of Weakness?: A Critique of the “Source-of-Strength” Doctrine in Banking Reform*, 66 New York University Law Review 1344, 1385 (1991).

(24) Cassandra Jones Havard, *Back to the Parent: Holding Company Liability for Subsidiary Banks—A Discussion of the Net Worth Maintenance Agreement, the Source of Strength Doctrine, and the Prompt Corrective Action Provision*, 16 Cardozo Law Review 2353, 2364 (1995).

风险与损失向债权人转移的动机。在银行出现财务危机时，控股公司往往会利用该银行法律上的独立性及股东有限责任，逃离资金并任由银行倒闭，从而让银行债权人来承担控股股东控制行为所造成的后果与风险，这种财务风险也会转嫁至存款保险基金，对公共利益构成威胁。<sup>(25)</sup>

“正向激励说”则认为，“力量源泉”原则要求股东承担加重责任，有利于对控股股东产生正向激励从而促进银行的稳健性。该观点援引的一项研究显示，美国《金融机构改革、恢复与加强法》中的“交叉担保”条款出台后，美国银行之间的关联性在很大程度上降低了银行的财务风险，出现财务问题的银行也更容易获得来自控股公司的注资，从而比其他没有较多关联机构的银行更易恢复。<sup>(26)</sup>此外，资本状态、盈利状态良好的银行控股公司，在实践中更能履行“力量源泉”的职责。<sup>(27)</sup>这一观点相信，赋予银行股东更多的激励机制，可使他们对银行管理经营活动风险给予更多关注。<sup>(28)</sup>

“系统风险防范说”支持的基本观点是，银行控股公司如果在实践中扮演子银行的“力量源泉”角色，对于缓解银行危机状态能够起到一定作用，这种作用可从2008年金融危机中得到印证。<sup>(29)</sup>该观点的基本假设是，让银行控股股东承担加重责任，更为有利于银行的稳健运营，从而在宏观上更有利于防范系统性风险的出现。

## (二) 反对的主要观点

一种主要的反对观点认为，“力量源泉”原则否认银行与银行股东之间相互独立的地位，损害了银行控股公司股东的利益，也破坏了相关法律将商业与金融业隔离的立法目的。美国联邦第五巡回法院法官在著名的 *M Corp.*案中指出，强制银行控股公司向子银行（在出资以外）提供资金的做法，干涉了公司法的基本原则，这种资金转让的义务要求 *M Corp.* 忽视自身的独立地位，为子银行的债务而消耗自身资产，违反了 *M Corp.* 对其股东的信义义务。此外，《银行控股公司法》的立法目的之一是银行业与商业相分离，如果美联储可以将银行控股公司视作子银行的延伸，则这一目的将不复存在。<sup>(30)</sup>

另一种主要的反对观点认为，通过成本转移激励银行控股股东对银行风险给予更高关注的做法，超出了正常合理的监管范围和市场可接受的程度。监管机构通过禁止危机银行从事高风险业

---

(25) Cassandra Jones Havard, *Back to the Parent: Holding Company Liability for Subsidiary Banks—A Discussion of the Net Worth Maintenance Agreement, the Source of Strength Doctrine, and the Prompt Corrective Action Provision*, 16 *Cardozo Law Review* 2353, 2361 (1995).

(26) Adam B. Ashcraft, *Are Bank Holding Companies a Source of Strength to Their Banking Subsidiaries?*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, no. 189, June 2004.

(27) Vincent Bouvatier, Michael Brei & Xi Yang, *Bank Failures and the Source of Strength Doctrine*, Economix Working Paper, 22 March 2014, p.25. Also see Economix, [https://economix.fr/pdf/dt/2014/WP\\_EcoX\\_2014-15.pdf](https://economix.fr/pdf/dt/2014/WP_EcoX_2014-15.pdf).

(28) Howell E. Jackson, *The Expanding Obligations of Financial Holding Companies*, 107 *Harvard Law Review* 509, 616 (1994).

(29) Vincent Bouvatier, Michael Brei & Xi Yang, *Bank Failures and the Source of Strength Doctrine*, Economix Working Paper, 22 March 2014, p.20-26. Also see Economix, [https://economix.fr/pdf/dt/2014/WP\\_EcoX\\_2014-15.pdf](https://economix.fr/pdf/dt/2014/WP_EcoX_2014-15.pdf).

(30) *M Corp. Fin., Inc. v. Bd. of Governors of the Fed. Reserve Sys.*, 900 F. 2d, 861 (5th Cir. 1990).

务，已经足以解决银行业面临的主要问题，例如，金融危机后对银行提出的更高的资本充足率要求，已大大提高了银行控股股东的激励程度，如果再设定超出出资范围的股东加重责任，可能无法进一步提高股东的积极性，而只是让银行业承受了更高的监管负担。<sup>(31)</sup>

也有反对的观点指出，增加银行控股股东责任的做法缺乏充分、逻辑严谨的理论支持。尽管某些情况下控股公司应对银行的失败负责，但是，“力量源泉”所建立起来的如此严厉的监管规则，未能解释并区分哪些情况应当适用加重责任，哪些情形不应当适用加重责任，而要求所有的控股股东均承担更重的责任。<sup>(32)</sup>

### （三）对上述学说、观点的评价

“力量源泉”原则对公司法确立起来的传统观念的冲击与破坏是显而易见的。因此，反对的观点不难为人们所理解。笔者认为，更重要的是在于对主张赞同理由的认识与评价。

笔者认为，干预控制说、风险转嫁说两种学说一脉相承，有一个共同的前提假设，即控股股东必然会存在滥用自己控制地位、谋取不当利益的过错。因为存在过错，因而应对银行的损失承担高于一般股东的责任。问题在于，这种对控股股东的过错推定本身并不必然成立。其一，控股股东未必具有“滥用”的原罪，这一假定不能当然成立；其二，即便出现控股股东滥用控制地位、损害其他股东或银行利益的行为，也会受到来自其他股东的制衡；其三，公司法构建的公司独立制度、公司表决制度（如利益关联股东不得行使表决权等）等制度对控股股东滥权行为可以起到遏制作用，银行控股股东的行为也受到监管机构的严格监管。依照《银行控股公司法》的规定，美国银行控股股东的行为受到联邦储备委员会的监管，其滥用股东权利的行为将面临严重的法律风险。

“正向激励说”隐含了一个可能根本不存在的前提假设，即控股股东加重责任必然会对控股股东产生正向激励并促进银行的稳健运营。从历史经验看，公司组织形态由最初的无限责任公司逐步发展到有限责任公司（包括有限责任公司、股份有限公司等不同形式），这一变化表明，股东有限责任恰恰是公司发展的重要因素。因此，让控股股东承担加重责任、准无限责任，可能造成其担心责任过重而不愿投资银行的客观效果，这种效果无疑会对银行业的发展产生长期不利影响。

综上，干预控制说、风险转嫁说与正向激励说均无法为股东加重责任或“力量源泉”原则提供令人信服的理论支持。然而，由于2008年全球金融危机以后，防范系统性风险成为全球金融监管的一项核心目标，在这一特殊历史背景下，为防范系统性风险而让控股股东承担准无限责任的主张，至少在表面上具有逻辑上的合理性。因此，笔者认为，在以上各种支持的学说中，系统风险防范说是唯一具有表面说服力的学说。

---

(31) Eric J. Gouvin, *Shareholder Enforced Market Discipline: How Much is Too Much?*, 16 Annual Review of Banking Law 311(1983).

(32) Eric J. Gouvin, *Of Hungry Wolves and Horizontal Conflicts: Rethinking the Justifications for Bank Holding Company Liability*, 1999 University of Illinois Law Review 949, 954 (1999).

### 三、系统性风险与“力量源泉”原则

为了防范系统性风险，是否就当然有必要放弃公司法确立的股东有限责任、公司独立的基本原则，仍需要我们作更为细致的理论分析或经验考察。遗憾的是，我们对此可能无法从经验上得出判断。这是因为，如果有下一轮危机爆发，则无疑证明了这一制度的无效；而如果没有新的危机爆发，则在2008年后建立的各项系统性风险防范措施（如设立专门的监管机构，设立金融市场稳定基金，大型金融机构设置“有序清算程序”等）中，我们也很难判断究竟是哪一种制度真正发挥了作用。由于经验印证的不可能，我们只能从理论层面展开分析。在各种可能的理论进路中，本文选择从系统性风险防范属性的角度展开分析并得出判断。

#### （一）系统性风险及其防范措施

系统性风险是指“一家银行的生存危机对其他金融机构产生重大的消极影响，或者会影响存款人、金融市场的其他参与者对银行的信心的可能性”。<sup>(33)</sup> 系统性风险的主要特征是，金融机构的倒闭产生连锁反应，即“多米诺骨牌效应”，导致大量金融机构或市场倒闭、破产，或者金融机构的重大损失或市场价值显著的价格波动。<sup>(34)</sup> 银行业是经济领域中最可能发生系统性风险的行业。这是因为，银行与银行之间通过相互拆借市场、隔夜市场、支付系统紧密相联，而一家银行的失败还可能引发人们对健康银行的挤提现象（Bank Run）。<sup>(35)</sup> 从这一意义上讲，每一家银行均具有系统重要性，尽管其重要性根据规模大小有所不同。出于这种考虑，欧美发达国家中失败银行的处置大多适用特殊规则，其他类型的金融机构如保险公司、投资银行等，只在规模达到一定程度、具备系统重要性时才适用银行类似的特殊处置规则，如2010年《华尔街改革与消费者保护法》规定，具有系统重要性的非银行金融机构（SIFI）适用与银行相类似的“有序清算程序”，不适用普通企业适用的《破产法》。<sup>(36)</sup>

2008年全球金融危机后，防范系统性风险这一目标的重要地位得到空前提升，与保护公共利益并列成为全球新金融监管框架中最为重要的目标和任务。当其他目标、原则与这一目标相抵触时，防范系统性风险的目标往往被置于优先地位考虑。<sup>(37)</sup> 由G20（二十国集团）倡导设立的金融稳定理事会在2011年制定的《金融机构有效处置框架核心要求》中强调，处置的核心目标是“使既不产生严重的系统性破坏、也不会导致纳税人损失、并能保证金融机构关键功能持续下去的金

(33) German Banking Act (2014), Section 48b (2).

(34) Steven L. Schwarcz, *System Risk*, 97 *Georgetown Law Journal* 193, 198 (1983).

(35) 在信息不对称条件下，一家银行的失败可能使储户对其他银行的财务状况产生怀疑，并到其他银行挤兑，使健康银行面临流动性压力，导致整个银行系统出现恐慌。关于银行业这种风险传导性的论述可参见：Douglas W. Diamond & Philip H. Dybvig, *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity*, 91 *Journal of Political Economy* 401(1983); Dirk Schoenmaker & Sander Oosterloo, *Financial Supervision in an Integrating Europe: Measuring Cross-Border Externalities*, 8 *International Finance* 1, 7 (2007); Hal Scott & Anna Gelper, *International Finance: Transactions, Policy and Regulation*, Foundation Press, 19th, 2012, Chapter 1.

(36) Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Title II—Orderly Liquidation Authority.

(37) 伏军：《银行危机处置：原则、制度与方法》，法律出版社2018年版，第29页。



融机构的处置有可行性”<sup>(38)</sup>，这里的“不产生严重的系统性破坏”即指对系统性风险的防范。欧盟在《2014年银行复苏与处置指引》中也强调了“防止对产生金融系统重大不利影响，特别防止向金融市场基础设施蔓延”作为银行处置目标之一。<sup>(39)</sup>

为防范系统性风险，多数发达国家设立了专门的机构或设立专门基金。例如，美国2010年《华尔街改革与消费者保护法》设立金融稳定监管委员会，授权由该机构专门负责系统风险的监控、系统重要性金融机构识别等工作。又如，德国《2008年金融市场稳定基金法》成立德国金融市场稳定局，管理新设立的金融市场稳定特别基金以防范系统性风险。<sup>(40)</sup>2012年11月，德国《2012年金融稳定法》建立由德国联邦银行、德国财政部、德国联邦金融管理局以及德国联邦金融市场稳定局共同组成的德国金融稳定委员会，专门负责宏观层面德国金融系统稳定性的风险评估，加强金融危机处置时监管机构间的协调，并针对系统性风险提出监管警告与建议等。<sup>(41)</sup>

## （二）系统性风险防范的公共产品属性

根据美国经济学家萨缪尔森提出的关于公共产品的理论，公共产品是“每个人对该产品的消费并不减少任何其他对该产品消费”的产品。私人物品则是“如果一种物品能够加以分割，因而每一部分能够分别按照竞争价格卖给不同的人，而且对其和对其他人没有产生外部效果”。<sup>(42)</sup>由此可知，公共产品具有与私人物品三个显著不同的特征：效用的不可分割性、消费的非竞争性和受益的非排他性。即每个人对公共产品的消费不会减少其他人对该产品的可获得性，而每个人也不能排除他人对公共产品的使用，即人们消费公共产品时，新增他人参与消费的边际成本为零。

根据以上经济学理论，如果将系统性风险防范视为一种产品或服务，它无疑具备了公共产品的所有属性：效用的不可分割性（防范措施在宏观场面进行而无法分割）、消费的非竞争性（所有金融机构均可由该防范措施而受益）以及受益的非排他性（一家金融机构免受危机影响并不影响其他金融机构享受同样待遇的机会）。因此，笔者认为，防范系统性风险无疑是一种纯粹的公共产品，或者说是一种纯粹的公共事务。

一般认为，在市场经济体制下，利益最大化的私人竞争机制占据主导位置，以至于具有外部效应的公共产品无法有效地由私人提供，只能由政府才能供给。这种认识有其坚实的经济学与法学理论基础。从经济学角度看，公共产品不适合由市场私人主体提供。根据经济学“搭便车”理

(38) Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Preamble.

(39) Directive 2014/59/EU Bank Recovery and Resolution Directive, Article 31(2)(b).

(40) FMSA, *Fund for the Stabilization of the Financial Market Starts Its Operations in Germany*, Press Release, 27 October 2008, [https://www.fmsa.de/en/press/press-releases/2008/20081027\\_press\\_release\\_soffin.html](https://www.fmsa.de/en/press/press-releases/2008/20081027_press_release_soffin.html).

(41) Act on Monitoring Financial Stability, Section 2, Federal Law Gazette I, p. 2369.

(42) See Paul A. Samuelson, *The Pure Theory of Public Expenditure*, 36 *The Review of Economics and Statistics* 387 (1954). 在该文中，萨缪尔森用集体消费产品 (collective consumption goods) 一词来描述公共产品；在其1958年发表的“*Aspects of public expenditure theories*”一文中则开始使用“公共产品” (public goods) 一词。

论，公共产品的非排他性和非竞争性的特征，导致在公共产品消费中普遍存在“搭便车”动机，即私人不愿意为公共产品进行投入或生产。因此，公共产品由私人主体提供具有天然的障碍。为了克服这一市场固有缺憾，公共产品一般则由政府负责提供。<sup>〔43〕</sup>从法学角度上看，私人财产属于个人所有财产，神圣不可侵犯，除极其特殊的情况（如两者出现冲突时对私人财产进行强制征收）外，不应当被强制剥夺，包括不得用来进行公共产品的生产。<sup>〔44〕</sup>而根据经济学公共选择理论，公共产品的需求、供给和产量，是通过民主决策的政治过程来集体选择决定的，并非利用市场决策的方式对资源进行配置。<sup>〔45〕</sup>

根据以上理论，系统性风险防范作为一种纯粹的公共产品，理所应当由政府负责提供，而非私人主体或市场主体提供；而这种公共产品或公共事务的提供与生产过程，应当是能通过政治的过程即公共选择的过程完成的。无论是提供的主体，还是提供的方式与决策，均表现出鲜明的公共属性。因此，系统性风险防范所应凭借的资源，应当具备相同的公共属性，也就是说，防范所利用的资源应当是央行贷款、财政资金等公共资源，而不应当是控股股东、债权人拥有的私人财产，除非这些私人主体存在某种特定的原因（如过错）而应当对风险的出现承担责任。

在2008年金融危机处置过程中，央行最后贷款、政府的救助以及存款保险制度这些公共措施成为最重要、最有效的危机应对措施。这些措施，均是由公共机构、凭借公共资源进行的，符合公共产品、公共选择的理论。相比之下，“力量源泉”原则要求银行控股股东承担无限责任，其实质是强制（少数）私人利益来进行公共产品、公共服务的提供，很显然，这一做法混淆了“公”与“私”的界线，与系统性风险防范的公共属性相背离，亦不符合经济学关于公共产品的基础理论论断。至少从这一角度看，防范系统性风险这一理由不能为“力量源泉”原则提供足以成立的理由。

此外，从现实必要性上看，从2008年应对金融危机处置的实际过程可以看出，央行最后贷款、政府的救助以及存款保险制度这些公共措施最终发挥了抵御系统性危机的关键作用，成为最有效的危机应对措施。前已提及，2008年以后，一些国家更是建立了大型金融机构特殊处置制度、成立危机处置基金等新的系统性风险应对与处置制度，这种情况下，再增设控股股东的无限责任，要求私人机构、私人资源为系统性风险防范发挥作用，也难以发现充分的现实必要性。

#### 四、“力量源泉”原则在我国的应用及评价

美国建立银行业“力量源泉”原则的立法，在我国产生了示范效应，并很快被我国监管机构

---

〔43〕 [英] 亚当·斯密：《国民财富的性质和原因的研究》（下卷），郭大力、王亚南译，商务印书馆1972年版，第28-29页；David Hume, *A Treatise of Human Nature*, Clarendon Press, 1896, p.538.

〔44〕 如我国《宪法》第13条规定：“公民的合法的私有财产不受侵犯。国家依照法律规定保护公民的私有财产权和继承权。国家为了公共利益的需要，可以依照法律规定对公民的私有财产实行征收或者征用并给予补偿。”

〔45〕 陈振明：《市场失灵与政府失败——公共选择理论对政府与市场关系的思考及其启示》，载《厦门大学学报（哲学社会科学版）》1996年第2期；宋延清、王选华：《公共选择理论文献综述》，载《商业时代》2017年第35期。

借鉴。2013年7月19日，我国《商业银行公司治理指引》颁布，开始在我国银行业确立“力量源泉”原则。该《指引》第11条规定，银行股东特别是主要股东，应当支持商业银行董事会制定合理的资本规划，使商业银行资本持续满足监管要求。当商业银行资本不能满足监管要求时，应当制定资本补充计划使资本充足率在限期内达到监管要求，并通过增加核心资本等方式补充资本。该条同时要求，银行主要股东不得阻碍其他股东对商业银行补充资本或合格的新股东进入。《指引》第12条对银行主要股东承担加重责任提出了更具体的要求，即商业银行应当在章程中规定，主要股东应当以书面形式向商业银行作出资本补充的长期承诺，并作为商业银行资本规划的一部分。2014年9月，五家新设民营银行获批筹建，各筹建银行均应监管机关要求，在发起协议或章程中作出了股东承担银行剩余风险的承诺。<sup>〔46〕</sup>

《指引》在我国银行业确立股东加重责任的做法，同样缺乏充分的理论支持，与系统性风险防范的公共属性相冲突，也不符合公共产品与公共选择相关理论。此外，《指引》对源于美国的这一制度的借鉴，还存在着突出的操作层面的问题。

首先，《指引》缺乏上位法支持。美联储虽然长期以行政规章方式在美国推行控股股东承担加重责任，但在2010年《华尔街改革与消费者保护法》之前，这一要求因缺乏法律依据而受到美国银行业的抵制，也未得到法院系统的支持。目前，我国尚无银行法或银行业监督管理法等法律明确规定确立银行股东加重责任，《指引》在缺乏上位法支撑条件下，无法与对银行同样适用的公司法相抗衡。

其次，《指引》对承担加重责任的股东范围界定过宽。《指引》将适用加重责任的股东范围设定为“主要股东”而非“控股股东”，并将“主要股东”界定为“能够直接、间接、共同持有或控制商业银行5%以上股份或表决权以及对商业银行决策有重大影响的股东”（第9条）。这一界定，将持有一定的银行股份而对银行决策没有影响力的银行股东也纳入加重责任主体范围。这一做法，明显偏离了这一原则在美国建立时的本义，与干预控制说、风险转嫁说、正向激励说，甚至是系统性风险防范说均不相符（虽然这些学说并不能够提供充分的理论支持）。例如，从干预控制说角度看，让那些没有能力控制银行运营的股东来对银行债务、损失承担加重责任或准无限责任，显然是不公正的。

最后，《指引》建立的“章程+合同承诺”的约束方式可能流于形式。按照《指引》的规定，银行在其章程中应规定，主要股东应以书面形式向商业银行作出资本补充的长期承诺（第12条），对不能满足《指引》关于公司治理要求的商业银行，银行业监督管理机构可以要求制定整改计划，并视情况采取相应的监管措施（第131条）。这种安排的问题是，即使主要股东作出了承诺，当拒绝履行其承诺时，也只是违反了银行章程与其对银行的承诺，而非对法律或行政法律，包括对《指引》的直接违反，监管者此时对股东没有处罚的直接依据。同时，“相应的监管措施”也没有具体

〔46〕 发起人承诺承担的义务包括持续注资、流动性救助、不良资产处置、资产重组、小额储蓄存款兑付、剩余风险赔付等。杨松、宋怡林：《商业银行股东加重责任及其制度建构》，载《中国社会科学》2017年第11期，第53页。

的界定，在以“依法行政”为基本要义的行政程序中，这种语焉不详的规定注定难以真正实施。

2020年11月1日公布施行的《金融控股公司监督管理试行办法》（下称《金控办法》）第14条规定，“申请设立金融控股公司或企业集团母公司申请作为金融控股公司时，发起人或控股股东应当就以下内容出具说明或承诺函：……（八）必要时金融控股公司向所控股金融机构及时补充资本金”。<sup>[47]</sup>《金控办法》第46条规定，“金融控股公司所控股金融机构违反审慎经营规则，财务状况显著恶化，严重危及自身稳健运行、损害客户合法权益，金融控股公司有义务帮助其所控股金融机构恢复正常营运。金融控股公司未主动履行上述义务的，中国人民银行有权会同国务院银行保险监督管理机构、国务院证券监督管理机构要求金融控股公司采取注资、转让股权等适当措施进行自救”。笔者认为，《金控办法》不仅沿用了《指引》关于“力量源泉”原则的积极立场与规范路径，令金融控股公司及其股东在设立公司之初承诺“自愿”承担补充资本义务，更是在第46条直接设定金融控股公司对所控制银行或其他金融机构进行救助的义务。

2020年10月16日，中国人民银行发布的《中华人民共和国商业银行法（修改建议稿）》却未涉及股东“力量源泉”原则。该法第32条第1款关于控股股东、主要股东义务规定：“商业银行的主要股东、控股股东应当依法履行以下义务：（一）以合法自有资金投资商业银行；（二）向商业银行逐层说明其股权结构直至实际控制人，并及时报告控股股东、实际控制人及其他关联方的变化情况；（三）依法履行信息披露义务，确保披露信息真实、准确、完整；（四）依法行使股东权利，尽职选举董事、监事；（五）遵守关联交易有关法律、法规、监管规定和管理制度。”<sup>[48]</sup>显然，上述表述并不包括要求控股股东、主要股东在银行出现财务危机时，承担超出其出资义务以外的资本补充或援助责任。

## 五、结语

让银行股东承担加重责任或准无限责任的做法，直接与公司基本法律制度相冲突。这一具有革命性的变化，目前看来仍然缺乏坚实的理论基础，也无法得到充分的经验支持。从支持理由最有可能成立的防范系统性风险角度看，这一金融监管的目标应当由公共资源及公共机构来承载，没有理由要求必须以牺牲银行控股股东的合法利益为代价。即使是采用这一做法，也未必能够产生防止系统性风险的客观效果，却必然会导致银行股权的吸引力下降、人们对银行投资的兴趣减少等不利于银行业整体发展的不良后果。<sup>[49]</sup>因此，对“力量源泉”这一原则的借鉴和采用，我们应当采取谨慎的立场，只有在理论上充分讨论并达成共识后，再从法律制度层面作出选择。从这一角度看，《中华人民共和国商业银行法（修改建议稿）》未将这一原则纳入，是正确与理性的选择。

---

[47] 《金融控股公司监督管理试行办法》，中国人民银行令（2020）第4号。

[48] 《中华人民共和国商业银行法（修改建议稿）》，载中国人民银行网，<http://www.pbc.gov.cn/tiaofasi/144941/144979/3941920/4111225/index.html>，2020年10月16日访问。

[49] Eric J. Gouvin, *Of Hungry Wolves and Horizontal Conflicts: Rethinking the Justifications for Bank Holding Company Liability*, 1999 *University of Illinois Law Review* 949, 953 (1999).

## Analysis on the “Source of Strength” Doctrine in Banking Regulation of the United States

FU Jun

**Abstract:** The “source of strength” doctrine is a unique banking supervision doctrine put forward by the Federal Reserve Board of the United States. Other than the general rule of limited liability of shareholders under corporate law, the doctrine imposes an enhanced liability or quasi-unlimited liability on bank controlling shareholders for bank losses or debts. Although the 2010 Wall Street Reform and Consumer Protection Act has incorporated this doctrine into American law for the first time, there are still many disputes on the legitimacy and necessity of this doctrine in theory. Among intervention theory, risk transfer theory and positive incentives theory, systemic prevention theory are seemingly more persuasive. However, based on the public attributes of systemic risk prevent, systemic risk prevention theory could not provide sufficient theoretical support to “source of strength” doctrine either. Beside the same insufficiency of theoretical support, China’s introduction of the doctrine in its banking regulation faces practical problems including the lack of legislation, unduly expansion of application scope and unlikeliness to effect. Deliberative attitude should be adopted for the acceptance of “source of strength” doctrine in China.

**Keywords:** Source of Strength; Shareholder’s Enhanced Liability; Systemic Risk Prevention; Public Attributes

(责任编辑: 边永民 汪友年)