

# 中国(上海)自贸区法治建设的贡献

郑少华

所谓“营商”，是让商事主体通过商事交易推动市场经济发展，其基本规则包括产权明晰、契约精神、公平竞争、自我担责以及定分止争等。而“营商环境”则是指包括这些基本规则以及由此形成的保障机制。而“市场化、国际化、法治化”的营商环境是指“市场在资源配置中起决定作用”以及“面向国际最高标准”的国际通行市场规则和保障规则。中国(上海)自由贸易试验区运行五年来，其最重要的贡献就在于打造“市场化、国际化、法治化”的营商环境。

## 自贸区的标志性成效

2013年9月29日，中国(上海)自由贸易试验区挂牌。五年过去，中国(上海)自贸试验区取得了诸多令世人瞩目的成绩。而以法治角度而言，五年法治实践最重要的贡献，就在于打造“市场化、国际化、法治化”的营商环境。尽管将打造最高水平的“市场化、国际化、法治化”的营商环境作为目标，中国(上海)自由贸易试验区法治实践“还在路上”，但对五年来的实践进行一个阶段性总结显得十分必要：

其一，引领自贸试验区营商环境建设。从2013年9月18日国务院推行的《中国(上海)自由贸易试验区总体方案》提出的“着力培育国际化和法治化的营商环境”；至2015年4月8日，国务院推行的《进一步深化中国(上海)自由贸易试验区改革开放方案》肯定自贸区运作以来，“营造国际化、市场化、法治化营商环境”等积极探索，取得了重要阶段性成果，并确定“力争建设成为开放度最高的投资贸易便利、货币兑换自由、监管高效便捷、法制环境规范的自由贸易园区”的发展目标；再至2017年3月31日国务院推行《全面深化中国(上海)自由贸易试验区改革开放方案》明确提出上海自贸区要设立自由贸易港区，要求“率先挖掘改革潜力，破解改革难题，建设法治化、国际化、便利化营商环境”。上海自贸区五年来一直根据党中央、国务院要求

- 以法治角度而言，五年法治实践最重要的贡献，就在于打造“市场化、国际化、法治化”的营商环境。
- 中国(上海)自贸区探索在负面清单管理模式、企业注册资本从实缴制度改为认缴制及增强企业的独立性和建立综合监管模式方面率先推出变革性制度，并推广至其他自贸区和全国。
- 中国(上海)自贸区法治化取向的贡献还在于在营商环境的保障机制而形成了良好的法治环境：“一切重大改革于法有据”、司法的深度介入、多元纠纷解决机制的整合。

推进“市场化、国际化、法治化”营商环境，为国内其他十一家自贸区建设方案与建设实践提供借鉴与引领。上海市人大常委会于2014年7月25日通过《中国(上海)自由贸易试验区条例》明确“将扩大开放与体制改革相结合，将培育功能与政策创新相结合，加快转变政府职能，建立与国际投资、贸易通行规则相衔接的基本制度体系和监管模式，培育国际化、市场化、法治化的营商环境，建设具有国家水准的投资贸易便利、监管高效便捷、法治环境规范的自由贸易试验区”，并将“国际化、市场化、法治化”的举措在该条例中予以确定。为嗣后其他自贸区条例的立法提供了蓝本。

其二，大幅度提升了中国营商环境名次。世界银行于2018年10月31日发布了《2019年营商环境报告》，中国的总体排名从往年的78名，跃升至46名。而世界银行营商小组针对中国选择的是上海与北京的相关指标。因此，上海营商环境的大幅度改善至关重要。而上海营商环境的大幅度改善在很大程度上应该归功于上海自贸区的五年来的实践。上海自贸区在营商环境方面成功推出一大批可复制、可推广的举措与具体制度，促进上海，乃至全国营商环境的改善。

其三，中国国际进口博览会落户上海。党中央、国务院为进一步推进改革开放，决定中国国际进口博览会落户上海，并成功举办首届中国国际进口博览会。在一定程度

上，这也源于上海自贸区建设推动营商环境，让上海成为能够吸收全球投资与贸易的最佳选择地。

## 市场化取向与法治建设路径

中国(上海)自由贸易试验区探索“让市场在资源配置中起决定性作用，旨在改革与完善符合市场经济的治理模式”；在这几方面率先推出变革性制度，并推广至其他自贸区和全国：

- 其一，负面清单管理模式。该制度的确定，使审批制度变成备案制，即企业在清单列表之外的项目，统一采取备案制，促进政府转变职能，“放松管制”；
- 其二，企业注册资本从实缴制度改为认缴制。让企业的资本的担保变为信用担保，使政府对企业的资金(资本)监管变成对企业信用监管，激发企业活动和减少资金成本；
- 其三，增强企业的独立性和建立综合监管模式。企业年审制改为年报制，去除政府通过审批的“隐性担保”；建立企业异常经营名录制度，由交易主体选择交易对象；先证后照改为先照后证，使企业不依赖于政府的许可证而存在。

## 国际化取向与法治建设路径

中国(上海)自由贸易试验区探索“对标国际(最)高标准”，致力于遵守、参与国际

市场共同标准，形成的一系列变革性制度，进而推广至其他自贸区乃至全国：

- 其一，建立单一国际贸易窗口，增强人员的自由流动，推动贸易便利化；
- 其二，强化投资者权益保护和致力于外汇自由转变，推进投资自由化；
- 其三，建立自贸区账户，致力于金融国际化。

## 法治化取向与建设路径

中国(上海)自由贸易试验区法治化取向的贡献除了在“市场化”与“国际化”取向方面形成了可复制与可推广的变革性制度外，还在于通过营商环境的保障机制而形成了良好的法治环境：

- 其一，“一切重大改革于法有据”。首先，形成“因地调法”模式，通过全国人大暂时调整不用于自贸区的法律，国务院也因此调整不适用于自贸区的行政法规。其次，通过地方人大确立《自贸区条例》，成为自贸区“基本法”，对重大改革措施首先予以法制化，落实“一切重大改革于法有据”；
- 其二，司法的深度介入。上海的三级法院通过涉自贸区的一系列司法性文件，推动自贸区的法律适用；建立自贸区法庭，对涉自贸区案件集中管辖；通过涉自贸区案件个案裁决，及时解决涉自贸区纠纷。
- 其三，多元纠纷解决机制的整合。对行政复议案件进行集中行政复议权限；形成商事调解制度，有机融入“临时仲裁”与“友好仲裁”的要素，形成新的涉自贸区仲裁规则；促进商事调解、商事仲裁与司法的衔接机制，促进商事纠纷的及时解决。

总之，面对最高标准的“市场化、国际化、法治化”的营商环境目标，上海自贸区的试验“还在路上”，接下来，上海自贸区的改革将在党中央已确定再次扩区的背景下，进一步推进“市场化、国际化、法治化”的营商环境法治建设。

(作者系上海财经大学法学院教授、上海市法学会自贸区法治研究会会长)

# 浅析房地产资产证券化

孙洪林

房地产资产证券化是指将非证券形态的、流通性较差的房地产投融资资产转化成为能够在金融市场上出售和流通的证券，使房地产投融资主体与投融资客体之间非证券形式的物权、债权转化为证券形式的股权、债权的过程。简言之，就是将房地产投资直接转变成有价证券形式。

房地产资产证券化是房地产融资手段的创新，是一种资产收入导向型融资，其实质上是不同投资者获得房地产投资收益的一种权利分配，是以房地产抵押贷款债券为核心的多元化融资体系，泛指通过股票、投资基金和债券等证券化金融工具融通房地产市场资金的投融资过程，包括房地产抵押贷款债权的证券化和房地产投资权益的证券化两种形式。

房地产抵押贷款债权的证券化是指以一级市场即发行市场上抵押贷款组合为基础发行抵押贷款证券的结构性融资行为。

房地产投资权益的证券化，又称商业性房地产投资证券化，是指以房地产投资信托为基础，将房地产直接投资转化为有价证券，使投资者与投资标的物之间的物权关系转变为拥有有价证券的债权关系。

因为房地产本身的特殊性，其原有的融资方式单一，房地产证券化是投资者将对物权的占有和收益权转化为债权或股权。房地产证券化的两种形式一方面是从银行的角度出发，金融机构将其拥有的房地产债权分割成小单位面值的有价证券出售给社会公众，即出售给广大投资者，从而在资本市场上筹集资金，用以再发放房地产贷款；另一方面是从非金融机构出发，房地产投资经营机构将房地产价值由固定

资本形态转化为具有流动性功能的证券商品，通过发售这种证券商品在资本市场上筹集资金。房地产资产证券化是对传统房地产投资的变革，其宗旨是将巨额价值的房地产动产化、细分化，利用证券市场的功能，实现房地产资本大众化、经营专业化及投资风险分散化，为房地产市场提供充足的资金，推动房地产业与金融业快速发展。

过去的2017年，随着全球市场加息周期的发生以及整体市场的资金收紧，“信贷收紧”是去年我国房地产市场的关键点。在去杠杆叠加金融监管趋严的大背景下和“房子是用来住的，不是用来炒”的政策指导下，我国房地产市场总体呈收窄态势，并且未来随着“去库存，去杠杆”的进一步推进，房地产业的融资难度随之大增。在传统融资渠道受限的情况下，作为受政策鼓励的资产证券化将成为房地产企业融资新的突破口。

2017年12月9日，国家金融与发展实验室、社会科学文献出版社共同举办了《资产证券化蓝皮书：中国资产证券化发展报告(2017)》发布会。针对房地产市场，蓝皮书认为，在当前房地产以“去库存”为主要指导思想的作用下，政府和市场逐步推进房地产资产证券化的发展。吸引大众资金流入房地产行业，不仅可以改变房地产行业主要依靠银行贷款和债市融资的现状，而且有利于降成本、去库存、去杠杆。

2018年我国房地产政策仍将坚持“房住不炒”定位，继续实行差别化调控，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。2018年4月，中国证监会、住房城乡建设部联合印发《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》。这是国务院提出加快发展住房租赁市场之后，两部委联合下发的首个落地文件。推进

住房租赁资产证券化，将有助于盘活住房租赁存量资产，提高资金使用效率，促进住房租赁市场发展。通知的正式落地，将有利于促进资产证券化产品的发行规模进一步增长。

房地产新时代为资产证券化带来了新的机遇。随着房地产行业的快速发展，商业银行所采用的传统的以发放房地产贷款为主的单一融资渠道已经无法满足房地产金融市场的融资需求。房地产资产证券化将房地产市场与资本市场巧妙地结合起来。一方面，通过吸引成熟资金机构资金流入商业地产行业，改变商业地产主要依靠银行贷款和传统债市融资等间接融资逐渐转向借助资产证券化等方式向多渠道融资，对降低房地产金融风险，推动我国房地产供给侧结构性改革都具有重要意义。另一方面，房地产资产证券化作为房地产融资工具的创新，在促进个人储蓄转向房地产投资，以及丰富我国资本市场方面具有重要意义。

资产证券化不仅是一种融资工具，而且可以帮助企业盘活存量资产、提升资产和资源配置效率，为企业提供资金支持、获得长期稳定的融资渠道，实现规模化经营。商业银行可以凭借房地产证券化，较快回收资金，提高其自有资产比例，增加表外业务收入，将原本流动性差的固定资产流转起来。此外，商业银行将持有固定资产的风险分散给其他金融机构和广大投资者，也有助于推动我国金融市场良性循环，降低金融系统的风险。

总之，房地产资产证券化作为房地产融资手段的创新，符合大政方针和房地产行业自身发展的需求，必将迎来更大的发展。

(作者简介:孙洪林,硕士,上海市中房律师事务所律师)

## 最新国际法律动态>>>

### 荷兰立法保障新闻信息来源人的权利

荷兰《信息来源保护法》于2018年10月1日起生效，法案旨在保障记者以及新闻信息来源人的权利。法案的主要内容包：一是允许合理隐瞒来源人信息。在一些刑事案件中，记者根据新闻来源人提供的信息报道了案件事实，如记者在相关案件中担任证人的，是否有权拒绝披露来源人信息，常引发争议。法案规定，法院有权决定记者是否应当披露相关信息，如经法院同意，记者可以拒绝披露。但在部分严重的刑事案件中，如记者不披露来源人信息可能导致法院无法查清案件事实，进而损害公共利益的，记者应当披露。二是规范强制搜查程序。在刑事案件中，如侦查机关要强制搜查记者的通信记录及其他信息数据的，应事先取得案件预审法官的许可，并应有预审法官在场。

(英语编译:刘玥 信息来源:荷兰政府网站)

上海法治报理论学术部  
上海外国语大学法学院

合作主办