

合金论坛笔谈：物权法定的利与弊^{*}

Hejin Forum: the Pros and Cons of Numerus Clausus Principle

王文字 主持

WANG Wen-yu

缪因知 朱晓峰 整理

MIAO Yin-zhi ZHU Xiao-feng

【刊发说明】 “合金论坛”是由来自国际中文学界十余个法域、数十个机构、近百位相关领域的一流法律研究者和实务者共同组成的一个邀请制在线论坛，创办人为台湾大学王文字教授。其宗旨是希望以合同研究为基础，探讨商事组织特征逻辑，进而探究涉及的金融法律议题。

作为财经法学领域的知名特色刊物，本刊与该论坛合作整理部分精华成果刊发以飨读者。这里不仅有顶尖专家就其关心的最新最前沿的具体话题的针锋相对，也有他们对各自得意之作的亲笔介绍，可谓不可多得的思想盛宴。为便于体现争点，本刊既适当保持了当时的交流原貌，也事后做了加工整理。

一、物权法定主义在不同法域的地位

（一）物权法定主义是否是世界立法主流

我国台湾地区中正大学法律系谢哲胜教授认为：物权法定主义指物权的种类和内容只能由立法机关通过法律加以规定，司法机关和行政机关以及当事人都不能创设物权的种类和内容。依此定义，则当事人只能使用法律规定内容的物权，不能约定法律没有规定的内容作为物权的内容。

可是日本法院自始即承认习惯上的物权。我国台湾地区在2007年就大量使用最高限额抵押权。“最高法院”在1997年台再字第97号判决中指出：“物权之新种类或新内容，倘未违反物权之直接支配与保护绝对性，并能以公示方法确保交易安全者，即可认为与物权法定主义存在之宗旨无违。”谢哲胜认为这已经不是物权法定主义。鉴于此，在讨论物权法定主义时，首先应对物权法定主义给予明确定义并有共同认知。

台湾地区“中研院”法律所张永健副研究员补充指出：虽然该台再字第97号判决之后并没有被台湾地区“最高法院”援用，但下级法院的实

践承认最高限额抵押。这表明，其并没有遵守严格的物权法定原则。^[1]

谢哲胜认为，从世界各国立法例来看，物权法定主义绝非主流。在不动产采契据登记为主流的国家，如大多数的英美法国家，不动产权的内容基本上依契据所记载。契据形成不动产权的内容，在不违反强行规定下，基本上是自由的，更何况还有信托法和衡平法法则的适用。

即使是在法国法系，不动产使用权还是依契据决定，因此这些国家的物权以自由为原则。《日本民法典》规定的物权种类较我国台湾地区更多，并大量采纳习惯法物权。即使采权利登记制的德国，法定的物权也比台湾地区现行“民法物权编”的规定多。台湾地区目前的不动产登记也包括信托登记、共有不动产管理、地上权使用方法等登记，必须看约定内容，才能确定权利内容，已非直接看物权名称就知物权内容。

（二）美国有没有物权法定原则：numerus clausus principle 与物权最适量

美国有没有物权法定原则？张永健认为，依据学者Merrill与Smith在2000年的论文《财产法的最适标准化——物权法定原则》^[2]（更多讨

^{*} 本轮讨论实际发生时间为2016年1月—2月。

论见第二(三)(四)部分),美国法上隐然有 numerus clausus principle(物权法定原则)。由拉丁文字义可知,其意思是“数量有限”,而非物权法定。但美国各州普通法的实践当中,除非有州议会立法明文承认新的物权种类,否则州法院不会承认新的物权类型。所以,美国法律实践上像是承认物权法定。

不过张永健认为, Merrill 与 Smith 通过 numerus clausus principle 达到物权最适量的探讨,比较薄弱且没有普世性。倒是他们那篇论文中提出的物权最适标准化(optimal standardization)的理论更为重要。在此基础上,针对该理论的不足张永健与 Henry Smith 教授共同提出修正后的物权最适标准化理论,并且提出承认习惯物权的一般性理论。^[3]

谢哲胜与台湾地区“中研院”法律所简资修研究员则认为,物权法定主义强调的是“法定”而非“数量限制”。如果将 numerus clausus(number closed)的单纯字义与“物权法定主义”划上等号,可能会误导。

在谢哲胜看来,若依前述定义,很难讲美国有哪个州采物权法定主义。Merrill 与 Smith 之所以要提出“物权最适标准化”的理论,就是因为美国财产法并不采此原则。即使如 Merrill 与 Smith 所称美国有些州法院不承认新物权,但也不能忽略美国各州法院所承认的物权都不是法律所规定的,而是当事人所创设的;而且各物权名称下,原则上还是由当事人自由地形成物权内容,而绝非由法典直接规定物权内容。直接拿 Merrill 与 Smith 的学说来支撑物权最适标准化,还有待实证法加以验证,因此其无法用来验证“物权法定主义”。近年发布的《联合国担保交易立法指南》(Legislative Guide on Secured Transactions)强调担保权不类型化,完全依担保合同约定,由此更可推论物权自由原则才是国际趋势。

简资修还认为,物权最适标准化理论以物权的讯息外部性(externality)为基础,因此其存在问题,因为“物权创设人不会考虑到讯息对他人造成负担”此一假设根本不成立。物权之创设,是众人基于自利皆想要的。公示制度之成本相对于增加物权之利益,才是其限制。物权自治

不可能是无限制数量的物权,因为其受到公示制度成本的约束。实务上,物权数量受到限制,也不意味应为物权法定。

张永健回应道,欧陆物权学者也是使用 numerus clausus principle 来描述中文里的物权法定原则,意思是类型固定与内容强制,类型与内容都由法律决定。而在美国文献中使用 numerus clausus principle 时,并非指普通法(common law)当中的物权类型与内容都由法律决定,而是指时至今日,不管是物权类型或者内容,若要偏离普通法的内涵,必须要由法律为之。交易者新创的交易类型只会被当作合同来执行,而非物权。

二、物权法定主义利弊谈

(一) 物权法定主义增加还是减少了交易成本

谢哲胜认为采用物权法定主义得不偿失。华东政法大学副教授纪海龙也认为物权法定主义的功能被夸大了。我国台湾地区庞波国际法律事务所律师许惠峰博士则对自创物权具有大于以债权订立契约的效率持怀疑态度。

具体言之,谢哲胜认为,物权法定主义方便交易时的协商,方便公示,减少交易成本,但限制了当事人创设新种类和新内容的物权,断送了新交易所能创造的效益。交易效益如果够高,人们自然愿意承担交易成本以形成交易,如同闭锁式股份有限公司的采用,又如同两岸未直航前(交易成本高)仍然有各种交流活动(高效益的交流)。因此,采物权法定主义基本上得不偿失。

纪海龙认为,物权法定将物权类型和内容标准化,避免交易客体本身复杂化,对之利弊的分析,可分解为如下四点:

1. 物权法定可否保护不特定第三人的自由?

肯定观点认为:物权具有对世性,在物上任意设定负担,会干涉不特定他人的自由。纪海龙反对此说。在其看来,不管该物上负担多复杂,无论如何该第三人都知道该物上存在所有权。因为所有权是最完整形态的物权,第三人无论如何都不得侵犯该所有权。只要该第三人严守此自由边界,不管该物上负担多繁复,该第三人也不会

陷入侵权。

2. 物权法定可否节省交易对手（特定第三人）的审查成本？

肯定观点认为，物权法定后，物权内容明确，第三人在受让物权时，只需审查何种物权以及特定种类的负担，无需过多审查其他各种各样的负担，从而有利于节省交易对手的审查成本。纪海龙认为物权公示制度可以在很大程度上替代实现该好处，就此应区分登记物权与不可登记物权：

（1）登记物权，基于登记的强公示性，其传递信息更加准确。虽然第三人获取公示信息也有成本，但可以预见，未来公示电子化会大大降低获取公示信息的成本。另外，虽然公示本身会增加成本（登记、上传系统等），但此种成本的增加并不足虑。一是技术进步也会降低公示成本；二是增加的公示成本可转嫁到交易当事人身上（例如针对非标准化的登记，增加登记收费项目），由设定负担的交易当事人衡量决定是否设定非标准的负担。

（2）不可登记物权即动产物权，公示效力非常弱，第三人无法准确获知某动产上的负担。物权不法定会加大此种不可获知的程度。但在此，动产善意取得制度又一次登场。此时实际涉及的是交易对手对物权负担的审查义务（善意的标准）。如果法律对审查义务设定合理（如有合理怀疑时才有调查的义务），那么也不会过多增加交易对手的负担。

3. 物权法定可否纯化交易客体？

肯定观点认为，物权法定意味着在物之上只允许设定有限类型的物权性负担，从而避免稀奇古怪的他物权被设定。否则，各种稀奇古怪的他物权被公示（如通过不动产登记）后，这些负担就不会因物之流转而消灭，与物如影随形。最终可能导致该物上的权利负担稀奇古怪乱七八糟，从而物不再适于交易。纪海龙认为对此的分析，又可区分登记物权与非登记物权：对于不适宜登记的动产，由于其天然缺少有效的公示制度，物被善意取得后，物上负担与物脱离。合理设计动产善意取得制度足矣。纯化交易客体的需求，不必由物权法定来承担。而对于不动产，“稀奇古怪”的负担被登记后，该负担确实会与物如影随

行。纪海龙认为，由此产生的质疑是：

（1）即便废除物权法定，稀奇古怪的物权负担会大量出现吗？虽然对该问题的回答依赖于进一步的研究，但因为绝大多数所有权人都还是理性的，可以想象，大多数的物权负担还是会标准化的；

（2）即便少数的不动产上的确会存在稀奇古怪的负担，这种负担也可能会通过市场交易的方式再被废除掉。毕竟影响物尽其用的负担，对谁都没有好处。因此问题无非是：通过交易废除少量古怪负担的交易成本，与允许物权自由带来的收益（即促进各种各样的市场交易），孰轻孰重了。

最后，也可以考虑区分交易的情形和继承的情形，即对于继承的情形应更多地限制物权的自由创设。

4. 物权法定利于大规模交易？

肯定观点认为，当今社会是金融社会，很多时候都要求合约（包括以物权为客体的合约）标准化，以便程序化的大规模交易。纪海龙认为，物权不法定也不会妨碍以物权为客体之标准化合约的出现。原因之一是有善意取得制度，原因之二是即便物权自治，非标准化物权也未必太多。对此进一步的例证是，债权不法定，但这并不妨碍债权的标准化，如票据是金钱债权的标准化，期权合约也是债权的标准化。

整体来看，纪海龙认为物权法定在当今社会颇可质疑，但其也承认，立法者如果随着时移世易，采灵活态度，勇于通过修法增加新的物权类型以顺应实践需求，物权法定的弊端也未必多大。但鉴于修法成本及立法者的态度，立法者修法是否值得依赖，也颇有疑问。

许惠峰与纪海龙持不同立场，对自创物权具有大于以债权订立契约的效率持怀疑态度。

其认为，自由交易固可促进经济效率（此亦为契约自由原则符合经济效益之原因），然而，物权之性质与债权不同，其通常为交易之客体（内容），当交易之客体即内容可由当事人自行创设后，固可满足交易当事人之需求，而达到经济学上假定之经济效益，但在现行采登记方式而生之公示及公信效果、进而产生对世效力之物权制度下，物权自治同时亦产生第三人了解其内容之

讯息成本以及登记机关必须付出庞大的行政成本,因此衍生之成本与其利益相较,是否得不偿失?

再者,采取物权自治对交易当事人固较有利,然此乃个人之利益而非整体制度运作之利益,且第三人对于权利内容之解析成本过高,亦可能降低物权成为交易客体之诱因,进而影响其物权交易之社会活动量。^[4]

采物权自治原则之益处,本可以契约自由原则达成,除非将物权之对世效力去除,否则贸然采取物权自治原则,只会增加交易成本,并无助于经济效益。具体而言,自治的物权很容易为第三人过失侵害。许惠峰指出:在台湾地区法上,对于债权之侵害,一般认为应限于“民法”第184条第1项^①后段,以故意背于善良风俗之方法为之,始足当之。意即避免因债权不具公示性,若责令过失侵害者亦需负责,则行为人为避免过失而需负责之情形发生,势必付出过高的交易成本(即讯息成本),进而影响经济活动量及效益。

对于许惠峰的质疑,谢哲胜以美国法上的相关制度予以回应:依美国物权法(Property Law),土地上的权利原则上可以依时间、空间、质、量而自由地切割让与给他人。举美国物权法常用的例子,甲将其A地所有权二十年移转给乙,二十年后移转给丙。乙丙都取得A地的物权(property)。在诸多大陆法系国家的民法的视角看来,丙的物权就是新创的物权。而债权契约一词在联合国的各种条约和立法指南中似乎看不到,表示债权契约不是普遍适用的法理。

许惠峰对此认为:美国法本无如台湾地区“民法”债权行为及物权行为之概念,亦无登记产生物权对世效力之问题。以美国法制而认物权自治原则较物权法定原则为佳,不无商榷之余地。

(二) 物权外部性问题

简资修认为“物权创设人不会考虑到讯息对他人造成负担”此一假设根本不成立,谢哲胜对此持赞同态度。他补充指出:经济学所称的外部成本是指当事人以外的人承担交易产生的成本。

但即使当事人创造了新物权,增加了公示成本,还是由当事人承担。即使物权人转让其权利时,第三人信息搜集成本增加,也是针对下次交易。而下次交易的成本,是当事人创造物权时要考虑的,也自行承担其成本,与任何特定第三人无关。在该创造新物权的交易中,并没有当事人以外的人承担该次交易产生的成本。因此创造新物权不会有外部性。

简资修进一步分析了物权外部性,他认为:在经济分析中,外部性往往被视为市场失灵之处而需要政府的介入导正,但此种分析往往不但未检查病因而且开错药方。在物权是否要法定的辩论中,外部性也被提出作为一个重要因素。此一方面的扛鼎之作是Merrill与Smith的《财产法的最适标准化——物权法定原则》一文。该文认为:物权创设增加了其他财产交易人与一般人避险的估量成本,而此一成本不在物权创设人的决策考虑之内,因此有外部性,而物权法定使之内部化了。

但如张五常指出,外部性的分析常有两个误差:一是假设不切实际,二是对案例报导/描述不实。在简资修看来,Merrill与Smith将物权创设人的交易后手区分于其他财产交易人或非财产交易人,是不切实际;未考虑当事人及法律已经随着信息公开程度分别调整其行为与效果,则是描述不实。

至于修正论者引入Merrill与Smith的批判者Hansmann与Kraakman之分析,宣称补充了前者之不足(更多讨论见第(四)部分),简资修认为更是理论误植:Hansmann与Kraakman针对特定新增物权在不同公示制度下的分析,不能套用至同一公示制度下的物权种类多寡之决定。

此外,修正论者将Hansmann与Kraakman所言的系统成本扩张至与公示无关的法制改变成本,会令外部性的分析能力稀释至零。Buchanan与Stubblebine证明了:即使在柏雷托最适的情形下(此即外部性制造者与承受者发生交易),外部性仍不因之而去除。

观察到外部性并不表示利害关系人未交易或

^① 因故意或过失,不法侵害他人之权利者,负损害赔偿责任。故意以背于善良风俗之方法,加损害于他人者亦同。

交易失败，从而需要矫正内部化。相反，外部性是果而非因。未探讨其成因，无以知晓其是否与柏雷托相关——可经交易而内部化。

物权的排他性与优先性的确使得财产交易人或一般人增加了负担或造成其侵权，这是外部性。不过，这是事后观点。事前观点是物权创设人与其他财产交易人或一般人，是互为流动的。

因此物权制度的功能在于：在极大化物权效力的效益的同时，减低他人避免负担或侵权的费用，这是内部化。在物权完全透明的环境下，此即所有的人知悉了所有的物权，此境界可以达到。但达到此境界的唯一方法是：只要有物权创设，其创设人即须将此信息传递予所有的人，使其知晓。其成本极高，当可想见。因此以一对多的公示，减少了多次一对一契约的交易成本。

总之，简资修认为，在经济推理上，只要公示成本不高于其因之可减少的交易成本，此物权即是可承认的。若未探讨各种公示制度及其相应的法律规范，即泛泛地恣意诉诸外部性而主张物权法定，是落入科斯（Coase）批评的黑板经济学的陷阱之中。

（三）物权法定与物权自由的效率比较

新加坡管理大学法学院助理教授张巍认为：自Merrill与Smith的开创性研究以来，物权法定原则的经济效率在美国得到诸多学者的肯定。然而，海峡两岸的学者却似对此多持不同见解。而美国现有关物权法定之效率的三种主要理论，在他看来均似不足以令人信服地论证物权法定之效率：

首先，Merrill与Smith估量成本外部化理论。两教授认为：藉此原则规范物权种类，“源于估量成本之外部化——创设新型物权者无须充分虑及其行为给他人造成的估量成本”。并具体举出两类有别于“创设者”及其权利继受者之“其他市场参与者”。一为交易与新设物权之客体同种之物者，他们若得知在与其欲交易之物同一种类的资产上，他人曾设新物权，则其必须耗费

精力确认此等物权并未存于其欲交易之物。一为不参与此种物之交易却负不侵害他人权利之责的普罗大众，他们亦需耗费精力估测他人资产上的权利状况，以免侵权。^①一如既有文献所论述的那样，Merrill与Smith或许忽视了善意保护规则的功能，过度强调了任意创设物权将给其他市场主体造成的外部性。

其次，所谓反公地灾难，实质是对财产权利的过度分解以致重新组合这些权利的成本高企^②。避免反公地灾难的理论倡导者似未区别国家初始分配产权与私人嗣后分解物权，而反公地灾难的危险主要见于前一情形，后者却似无此危险，因为所有权人将承担由此分解行为导致的成本与收益——包括未来重新组合物权的成本，这些都将反映在标的物的市场价值中。此外，倘若标准化的物权在时间维度上不够灵活，物权法定非但无益于避免反公地灾难，反而可能制造此种灾难。标准化的物权既可能在时间维度上僵硬，也可能在此维度上灵活。物权法定对于避免反公地灾难至多不过关联渺远。

再次，Hansmann与Kraakman的验证（verification）规则理论。他们对物权法定的解释系基于其对物权法定含义的不同理解。在他们看来，法律对物权之限制非在于将此种权利的形式标准化，而在于规制“创设不同种类物权所需之公示的类型与程度”，以图“方便验证交易移转之权利的权属”。进而，他们认为物权体系的选择，实系针对特定种类物权之验证规则的选择。而这一选择应权衡某种权利的使用者成本，及不用者成本与权利验证之系统成本。因此，“只有在如下情形，给予某类物权更为包容的验证规则（才是有效率的），即因之降低的使用者成本加上伴随更广泛使用此种权利而生的财产总体价值的增长，超过相应增长的不用者成本与系统成本之和”^[5]。

但张巍认为，对物权体制的选择与对验证规则的选择似非如Hansmann和Kraakman所言乃

① 对于Merrill与Smith之理论，可见张巍：《物权法定与物权自由的经济分析》，《中国社会科学》2006年第4期，第129-140页。

② 有关反公地灾难的经典文献是Michael A. Heller, *The Tragedy of the Anticommons: Property in the Transition from Marx to Markets*, 111 Harv. L. Rev. 621 (1998)。

同一选择。即便当事人愿意承受不够包容的验证规则，其仍无法自由创设非标准化的物权。因此，该理论尽管具有规范性价值，却与实际法律规则有所出入。

张巍指出：物权与债权的实际效力差异主要体现在救济规则与破产待遇两个方面。所谓救济规则之不同，是指物权更可能受财产规则保护，而债权则更多受责任规则保护。所谓破产待遇不同，则指当义务人破产之时，物权人较债权人具有更为优先的受偿地位。^①

因此，债权人相对于物权人劣后的地位一方面可能促其更加勤勉地监督所有权人，另一方面，债权由此所具有的较低的转让对价又会提高所有权人的负债比例，由此增加其过度投资的动力。因而，我们无法确定债权的效率是否优于物权，也无法断言限制物权创设的物权法定原则是否更有效率，其最终取决于所有权人的投资机会与派生权人的监督成本。对于物权法定，今后似应更加强调经验性研究。^[6]

（四）物权法定与物权自由在不同物权上的运用

清华大学法学院梁上上教授援引旧作^[7]认为：对社会具有基础性作用的物权（如所有权），应该强制；为促进物尽其用的物权（如担保物权）可以自由创设。具体而言，对物权法定主义的传统解释导致了物权法的僵硬性，不符合社会经济的现实需要。鉴于不同物权类型的性质不同，在法律体系和社会生活中的地位和作用也不相同，可以把物权分为基础性物权与功能性物权。前者主要包括所有权、基地使用权等用益物权、典权和自然资源使用权；后者主要包括抵押权、质权、让与担保和留置权等。当事人设定功能性物权的根本目的是利用物的基础性权利（如所有权）来担保债权的实现。在法律上，对于基础性物权应当坚持物权法定主义，而功能性物权则可由当事人自由创设。

台湾大学法律学院王文宇教授对此评论认为，功能性物权是否可以自由创设，涉及政府与

市场如何分工的问题。

三、商法视野中的物权法定主义

（一）财产独立与资产分割的理论架构

张永健认为，民商法中许多涉及财产之问题均可由财产独立与资产分割的理论架构综观，资产分割亦应有法定类型限制，而台湾地区现行法也隐然承认之，如此可避免脱产问题恶化。^②现行法公示机制设计之缺失，及目前撤销权的频繁使用，可说明“资产分割法定原则”的重要性。有鉴于此，容许创设资产分割之成本与效益应一并考虑。

此外，财产独立性有多种类型，例如一自然人有复数概括财产、财产有管理人但没有所有人、法人拥有财产、非法人团体之财产。对此分别在信托法、继承法、公司法、破产法可以找到例子。

张永健通过探讨独立之概括财产间之交互影响指出：此种分析落入了组织型态法（organizational law）与物权法交错领域。组织型态法最关键的功能是决定资产分割之程度。信托法、公司法、人民团体法等以法律来规范可容许之资产分割方式，也就是设计债权清偿优先性之程度——或者说概括财产彼此独立之程度。

详言之，组织型态法之资产分割方式决定下列问题之答案：特别财产之债权人是否能就主财产取偿？主财产之债权人是否能就特别财产取偿？若可，其债权是优先、平等或劣后？前者是“防卫型资产分割”（defensive asset partitioning）之问题，因为关乎个人主财产能否防卫来自特别财产（如信托财产或公司）之债权人之清偿请求。后者是“积极型资产分割”（affirmative asset partitioning）之问题，其名称源于主财产所有者积极主动将概括财产一分为二。

在张永健看来，防卫型资产分割最典型的例子是（股份）有限公司股东之有限责任。公司法强制适用防卫型资产分割可以降低公司以及股东

① 编者注：张巍对物权和债权之主要区别的分析与第四（三）部分王文宇教授对同一问题的分析视角颇有不同，值得对照。

② 编者注：在我国台湾地区，脱产指转移隐匿财产以逃避法律责任。

两方面的交易成本。但其非公司法或其他组织型态法的核心功能。盖公司法就算没有明定股东有限责任，公司也可以在设立后，与每个交易对象约定对方放弃对公司股东求偿之权。

积极型资产分割则是组织型态法的核心功能，其又可分为：弱型资产防御 [组织（特别财产）之债权人优先于组织成员之债权人就组织财产求偿；组织成员或其债权人可以要求变现 (liquidate) 其出资或股份，以分解（部分）组织财产]、强型资产防御 [弱型资产防御加上变现保护，组织成员及其债权人不得要求将组织财产变现]、完全资产防御 [组织成员之债权人对组织财产没有任何取偿之权利]、无资产防御。这在合伙、有限公司、无限公司、公寓大厦管理、继承等法律制度中可以找到实例。

依据张永健的观点，不管是商业组织如公司、合伙，或非营利之财团法人与社团法人，或新的组织型态，都有财产是否独立、资产如何分割、防御的制度选择问题。弱型以上之资产防御，对主财产之债权人而言都类似突袭，因为主财产范围会因此缩水。因此，积极型资产分割，稍有不慎就能成为脱产之温床。正因如此，资产分割法定原则要求组织型态必须以立法方式创设，以限定积极型资产分割之类型。

（二）公司的物权属性与物权法定主义的消解

台湾“中华开发创业投资股份公司”董事长刘绍樑博士认为：多数学者未把公司当作物权（分别共有）的一种体现，而是认为其系一系列的合同。加州大学洛杉矶分校（UCLA）Stephen Munzer 教授把公司看成物权制度的观点似乎是少数说。但如果后者的论述可以被接受，那是否会在思辨物权法定主义时大幅拓展其视野？

实际上，即使我们暂不考虑物权法定主义之优劣利弊，它也会被公司制度与资本市场所“消解”。全球的大小公司非常之多，掌握的资源极多，复杂性也极高。人们可以透过资本市场及衍生性金融合同，透过特殊目的公司或特殊目的信托，对公司财产做无穷尽的包装、切割，使之因为被债权化（证券化）而改头换面。

对此，谢哲胜表示赞同，其认为：公司组织和章程正在趋向自由，如承认一人公司、闭锁式股份有限公司。物权与公司都是私法的一环，应

当遵守私法自治原则，才能符合市场上各种交易型态的不同需求。

张永健也认为：如果延伸哈佛法学院教授 Henry Smith 的观点，可认为公司和信托利用物权法定的接口，缓和了物权法定的僵固。在英美法的信托制度中，受托人可以对资产做各式各样的灵活运用，但受托人与委托人的关系仍然是物权关系，且此种物权关系的内涵为法定。^[1]

（三）放宽物权法定主义的风险是否会成为重大流弊：以无追索权贷款债权为论域

1. 肯定论

刘绍樑认为，无追索权贷款债权的出现，似乎是放宽物权法定主义的一种重大流弊。美国的不动产买卖及融资实务上有一种因为购买价担保利益（purchase money security interest）而成立的无追索权贷款债权（Non-recourse lending）。其重点是因为有设定抵押作为担保，借贷双方约定如违反贷款合约，只能对不动产抵押物做强制执行，而不能对债务人求偿。这种“对物不对人”的追索等于承认不必仰赖债权存在而可单独存在的担保物权，实际上是一种自由创设的物权。

与大陆法系的相关制度相比，美国的这种制度极具创意，因为这样可大力促成“住者有其屋”。但该制度的缺陷在 2007—2009 年的美国次债贷款金融危机中也有充分暴露。因为它形成财务学上的出售期权（put option），亦即如果房价上涨，屋主就再融资以新贷还旧债。但如房价下跌，屋主就放弃占有，把抵押品当烂摊子丢给银行。两头他都赢。而这种不对称的风险又因次贷债权的证券化及再证券化（等于是又创设新物权）终于产生系统性风险即次债金融风暴。这似乎构成放宽物权法定主义的重大流弊。

对此，对外经济贸易大学法学院讲师王乐兵持相同观点。其认为，物权法定主义的相关规则仍在不断的扩展之中。在其看来，在 2007 年以来的金融危机中饱受批评的资产证券化交易的运作过程实质上涉及了合同和物权两个领域：其一是以“真实出售”为核心的前期交易，主要涉及合同权利的转让，目前主要受合同法规则的调整；其二是以各类金融资产为支撑来发行资产支持证券，涉及物权法规范。

2007年美国次贷危机以来的实践证明,金融危机的根源主要存在于第一个阶段,即大量的劣质资产被证券化。而从制度上来讲,问题主要是缺乏对基础资产质量的公示,使得市场投资者无从得知基础资产的各类信息,这主要源自“真实出售”受债权让与规则的调整,缺乏有效的对第三人的公示机制。金融危机之后,不少美国学者就此对《统一商法典》(UCC-9)的相关规定提出了批评,认为应当建立对证券化交易在私法层面上的披露机制,即金融债权让与的公示。

还有部分美国学者主张按照“实质大于形式”的原则将证券化直接界定为担保融资,从而遵守担保法尤其是UCC-9的担保公示规则和破产管辖。但由于利益集团的游说以及“大而不能倒”的影响,致使美国部分州出台了一系列资产证券化促进法,将交易定性为债权让与,而不是担保融资交易。尽管有部分判决明确了证券化的担保融资交易性质,大部分法院拒绝对此类争议进行性质判断,从而在制度上为隐性担保的产生和泛滥提供了基础。这一点在中美两国的证券化实践中体现得也非常明显,台湾地区也是如此,即都采用债权让与的模式构造金融资产转让的制度框架。

这一点在中国人民银行的《应收账款质押登记办法》及业务操作规范中也有体现,现有的登记系统可以进行应收账款质押与让与的登记,体现了物权法规范对传统合同法规范的替代。此外,根据央行的动产统一登记系统的做法,除了传统的动产抵押登记、应收账款质押与让与登记,还可以进行的登记内容包括所有权保留、融资租赁、留置权、保证金质押、动产信托、仓单存单质押等。

而就传统的合同法而言,随着金融危机的爆发以及之后的监管改革的实施,合同权利物权化的最典型的体现是金融衍生合约的集中清算制度,根据华尔街金融改革法及欧洲的EMIR指令,符合规定条件的金融合约必须进行集中清算,这导致了传统的合约具备了准证券的性质,使得合约权利物权化。

因此,金融创新的发展使得传统的合同与物权间的界限模糊。游走在债物之间的各类金融创新虽然大大降低了交易成本,但也同时放大了金

融市场的系统性风险;基于金融市场稳定和系统性风险控制考虑,我们应要求更多的规则具有物权性,从而确保金融市场的透明、金融交易的安全、风险的可控。

使用物权性规则规范金融交易相比于直接的公共行政监管的另一个优势是:通过构建金融市场的法律基础设施(legal infrastructure of the financial market),使市场可以进行自我监管,从而尽量减少对市场的干预以及因此所导致的效率损失。

基于他的上述分析,王乐兵认为,至少从他对中美两国资产证券化与金融衍生合约市场的观察来看,物权法定主义不仅不能放弃,反而有扩大适用的余地,金融市场的发展趋势也体现了这一制度选择。

2. 否定论

谢哲胜认为,契约也有风险,人们不会因契约自由必须承担风险而废弃契约自由原则。同样地,物权自由原则下,交易当事人可自行评估交易风险而形成物权内容。物权自由后不当然形成如同期货契约的权利内容,未必有如同期货契约的风险。即使是期货契约,也有为生产者承担价格风险的功能,而为各国金融市场所采用。因此,应放宽物权法定主义或采纳物权自由原则,如有风险,本可由当事人自行评估决定形成何种物权内容,不足为重大流弊。

对此,刘绍樑补充认为,一对一与多对多的交易应予区别:民法界许多交易是接近一对一的传统形态(好比平面几何),而且不是敏活的交易。无追索贷款债权证券化的多元物权现象,其实是多人对多人的全市场问题(好比立体几何),甚至也会产生大幅外部无效率,也就是整个金融市场的系统性风险。因此,无追索担保物权的特色是独立性(不必也不能有主权利),这与传统上担保物权必须是从权利有重大差别,也是出问题之处。证券化本身相对还好。

谢哲胜在回应中指出,第一,当次交易当事人规范与下次(多次)交易的规范可以区分。民法规范确实多以一对一交易型态为准,而金融法的规范通常涉及多人对多人的全市场问题。然而,民法其实也针对当事人契约内容,与契约当事人间的权利转让为分别的规范。因此,当次交

易当事人规范与下次交易的规范可以区分。在金融市场上，银行向客户贷款，与银行将其对贷款债权转让或证券化，也可以区分而分别加以规范。

第二，无追索贷款债权证券化的风险与物权自由与否无关。因为无追索贷款债权证券化的风险主要在于信息不对称或代理成本。贷款债权证券化时，创始机构通常脱离此一债权债务关系，中间有信评机构，也有承销机构。投资机构代投资人做投资决定。创始机构、信评机构、承销机构以及投资机构与投资人的利益不完全相同，因此增加了购买证券的风险。解决的方式是针对债权证券化特别加以规范。

谢哲胜提出，放款人于贷款契约中约定只就担保物取偿、不就债务人追索，是否明智？在其看来，代理成本问题，并非只存在于银行决策，在其他当事人做决定时，同样有此问题，因而不必就银行特别考虑代理成本。不考虑代理成本时，放款人本应评估放款的得失，而加以决定，在私法自治下应容许放款人与债务人自由决定。因此，不需限制当事人形成物权的自由而让当事人可以订定“流押”条款。其他法制也要解决此一问题。解决的方式是针对银行特别加以规范，也与物权自由与否无关。

对于无追索贷款债权，中央财经大学法学院缪因知副教授补充指出，该制度实际上意味着债权人放弃特定财产抵押担保以外其他的债之担保，属于“居者有其屋”政策和经济与房价持续上升的乐观时期出现的特殊权利义务安排。并且该等权利出现，的确方便银行售出抵押权。在功能设定上，该制度与大陆法系民法中的流押不同，反流押条款是为了防止债权人事前约定时乘人之危，以便日后贱价取得他人资产，而此等安排却是压抑债权人而有利于债务人的，因为不动产清偿后的余值，仍归债务人。无追索贷款债权在实践中的独立性真正有几许，值得观察。

张巍补充认为，无论购买价金担保利益，或是信用违约互换（CDS）背后的抵押，应该说都是标准化的、典型的物权。即便信用违约互换本身，根据德意志银行的报告，大约八成以上采用的都是标准化合同。因此，金融危机与物权或者衍生品的非标准化或许没有直接关联。购买价金

担保利益以及次债的风险本质上是债权融资的风险，亦即俗语上“玩别人钱”的风险。在当今的法制体系——普遍采用有限责任、废除债务奴隶制度——之下，这种风险被放大了。像刘绍楙所讲的那样，购买价金担保利益如同给了债务人一个出售期权。不过，非但购买价金担保利益如此，现代金融理论认为，所有运用了债务融资的公司实际上都有这样一个出售期权——破产时以债务金额为行权价格，将公司卖给债权人。因此，一般情况下，债权人提供贷款，必定要求公司股东投入一定的自有资金（equity），这笔资金实际相当于购买出售期权的对价。在房屋买卖抵押的情形，业主的首付（down payment）也是类似的功能。而次债危机发生的一个重要背景是银行放松了对首付以及相应的风险控制要求（例如，银行职员授意借款人撒谎以降低首付金额），因此，相比物权或者其他权利的标准化的，或许限制有限责任（乃至复活债务奴隶制度），也许更能起到防范金融风险的作用。不过，此举恐有因噎废食之误。

谢哲胜对此表示赞同，认为可否追索债务人似乎也不是次债金融风暴的主因，因为即使可以追索债务人，在债务人已无财产时，与无追索权贷款债权其实并无区别，债权人实质上都能就担保物行使权利。

纪海龙重申不应夸大物权不法定的风险，金融危机的原因似应在于流动性过剩导致的旺盛投资需求（放贷冲动），再加上普遍的看涨预期，一旦流动性收紧，多米诺骨牌就开始倒了。金融危机后对证券化（乃至对金融创新本身）的质疑，应是选择了错误的谴责对象。

纪海龙还认为，即便在中国目前《物权法》第5条（物权法定）的框架下，让与担保也不违反物权法定。因为让与担保无非是约定了所有权的移转，再加上一系列的债权性约定。在物权层面，其操作均在所有权制度下进行，并没有创设新的物权类型，也没有改变所有权的内容。

对于纪海龙的观点，谢哲胜在持赞同立场的前提下补充认为：如果承认流押条款效力，即可达到让与担保的目的，而能完全取代让与担保。这也是物权法不规定让与担保的理由，再者，还有更多更实用的物权，例如人役权、居住权、先

买权、优先权，可规定而未规定。

四、多重法系视野下的两岸物权法发展

(一) 台湾地区“民法”继受的多重法系背景

台湾大学法律学院陈自强教授指出：日本民法的制定深受法国民法影响，而在20世纪70年代以前，德国民法学说却为日本学说继受主要对象。台湾地区“民法”以德国瑞士为法律继受的主要对象，在同一时期却大规模进口日本学说。此乃基于地缘及语言因素，日本民法学说能被大多数法律人理解及吸收，更重要的原因在于当时日本正值德国民法继受的全盛时期。正确理解台湾地区“民法”的内容有赖于对德国民法之认识，透过日本取得操作民法之 know how，不失为终南捷径。

二战前的中国大陆学者以及战后的台湾地区学者固然不是来者不拒，对于日本学说囫圇吞枣，但有时不察德国与法国立法例之重大差异，而使浸透过法国色彩的异国商品夹带入关。与不动产物权变动有关之登记法制之演变即为绝佳的例证。

1970年后自德国学成回台者渐多，自日本进口之需求不如往昔般殷切。留美学者影响力也与日俱增，与日本民法学界之直接联系如君子之交淡如水。民法学界留学欧美学者固然来势汹汹，但因语言近似，法律人中通晓日文者仍然居多，审判及行政体系中的通晓日文的法律人更常在判决及立法运用其对日本民法及学说之理解，“物权编”修正关于最高限额抵押权之增订及登记对抗模式的大量运用，即为日本影响力不绝如缕的最佳写照。

台湾地区“民法”一方面以德国瑞士为主要法律继受国，他方面又以日本为学说继受的重要对象，解释论及立法论也是徘徊游移在德国及日本两大势力之间。近年来，台湾地区“民法”走近国际化或者本土化的交叉路口，将来是否可能完全抛开传统德国日本势力的纠缠而创造具有本土色彩的民法，或迎接全球化潮流下以英美法为骨干的法律整合，有待密切观察。

(二) 两大法系罅隙间的信托契约登记

英国莱斯特（Leicester）大学法学院高级讲师 Mark Hsiao 认为，若企图为大陆法系信托关

系寻求一概念，以建构信托契约性质及涉及的权利义务关系，未必可行；更适当的做法，毋宁是为之寻找一个“概念替代”。

众所周知，依英美普通法衡平原则，所有权可分为“衡平法上所有权”（equitable title）与“法定所有权”（legal title），产生所有权的双重性（duality of ownership）。然而，此种割裂看待所有权的观点与大陆法系的体系并不相容。

但借着对传统所有权的解释，大陆法系创造出“双重财团概念”（dual patrimony concept）来取代英美法上的所有权双重性，也能达到保障受益人的目标。也就是说，区辨“信托财产”与“受托人的破产财团”两者，可以发挥类似信托的保障功能。

我们可以将受托人破产时的财团区分为“受托人个人之普通财产”及“利益归属于受益人的受托财产”两个部分。在此情况下，受益人优先于受托人之个人债权人得对信托财产主张权利，因为债权人仅对受托人之个人财产具有权利。

故透过“信托契约登记”之替代概念，可将契约的第三人或受托人的债权人排除于信托财产分配之列。信托受益人于受托人破产后，得针对破产管理人持有的信托财产回头（clawback）主张权利。

总之，在 Mark Hsiao 看来，无论对中国大陆信托法与破产法的发展以及台湾地区的信托登记规定而言，都不妨另辟蹊径，透过信托契约的登记，于破产程序中赋予信托财产某种对世效力，使受益人得就经信托登记财产主张排他权利——包括排除受托人之债权人的权利。如采此种所有权的“概念替代”，受益人权益仍然可以得到适度保障。

(三) 严格的公示要求：交易安全与交易的灵活性

王文宇认为：物权与债权（特别是合同）主要差异有二，一为强行规定，一为公示制度，如此方具对抗第三人的正当性。

在此方面，大陆法系与英美法系在理念上存有某些差异，大陆法系对于公示的要求比较严格，如此虽然能保障交易安全，但却妨碍了交易的灵活性。以信托法制为例，虽然海峡两岸都已引进信托，但对信托公示的理解仍与英美迥异，因为信托公示未必等同于信托登记。

五、法学上物权与经济学上产权的异同

(一) 经济学语境下的“产权”与法学语境下的“所有权”

刘绍樑认为,英美法或法律经济分析领域上谈到 property 或者 property right, 其实往往就是物权或所有权, 所谓权利束 (a bundle of rights) 的说法, 与大陆法系有关物权内涵的管理+收益+处分, 也是相通的。英美的法律经济分析学者当然也是以英美法 (尤其是美系的英美法) 的本土经验来领悟以及论述。上世纪末意大利学者 Ugo Mattei 所提出的比较法与经济 (comparative law and economics) 领域, 其发展方兴未艾, 值得中华法系的同仁多拓展。

华东政法大学讲师李诗鸿认为, 经济学语境下定义的“产权”与法学语境下的“所有权”不同。经济学研究中将“所有权”与“产权”多数时候混用, 很不严谨, 若在公司法研究领域直接将该词纳入, 会引发误解与争议。

科斯等虽然认为产权不同于所有权, 但没能从权利义务的规范角度解释清楚产权本质。产权应是对特定财产的完整权利, 是一个权利束, 并不是人与物的关系。它不同于平常而言的所有权, 是指由物的存在及关于它们的使用所引起的人们之间相互认可的行为关系。产权安排确定了每个人相应于物的行为规范, 每个人都必须遵守他与其他人之间的相互关系, 或承担不遵守这种关系的成本。

经济学中的所有权与法学领域的所有权研究侧重有所不同。自经济学角度, 所有权指经济主体对资产之运用的权利束, 主要包括使用权、对资产生产出来的产品的权利和让渡或处置资产及这些使用权与收益权的权利。德姆塞茨认为, 产权包括一个人或其他人受损或收益的权利。经济学理论较为重视生产经营, 常常以公司生产经营的横向抑或纵向关系来看待公司内外的关系, 并据此来把握关于公司本质的讨论。

法学中的“所有权”有固有含义, 因此在借用经济学概念时也会产生分歧。在哈特那里, 所有权 (ownership) 也就是产权 (property right), 即企业的契约对决策权未加以规定时实施剩余控制权的权利, 及在契约履行后获取剩余收益的权利。所有权一般的权能为占有、使用、收益、处分。股权是否属于所有权存在争议。在 ownership 一词的翻译上也有争论。在法学方面, 企业“所有人”是指享有以下两项名义权利 (formal rights) 的人: 对企业的控制权和对企业利润或剩余收益 (residual earnings) 的索取权 (剩余收益是指企业在偿付了其他契约债务如工资、利息以及原料价款以后剩余的净收益)。因此, 法学理论中所有权的核心为: 控制权和剩余收益索取权。^①

(二) 债权与物权: 经济学上的连续体在法学中的分割

张巍认为: 契约与财产, 或者债权与物权, 在经济学家看来是一个连续体, 在交易成本维度上的一个连续体。它们本质上都是契约, 只不过缔结契约的交易成本大小有所不同。而在法律人看来, 它们更可能是有严格区别的不同权利。或者说, 法律人将经济学者认为的连续体分割成了不同的法律部门加以研究。以物权为例, 法律上强调物权法定, 经济学家则更侧重于考察物权究竟引起了哪些交易成本, 譬如信息成本是不是比一般的债权交易更高。

决定交易成本的一个重要因素是参与交易方的人数。理想状态下, 受到交易影响的各方都成为交易主体, 才能形成最有效率的交易安排。现实中由于交易成本的存在, 当然不可能做到。

因此从政策上考虑, 立法者更关注的或许是交易对未被纳入交易磋商者的利害影响。换言之, 就是注重交易的外部性问题。外部性不严重的地方主要靠契约自由, 反射在法律上就是合同法的领域。而外部性严重的地方则更需要立法介入, 在法律上就体现为物权法以及侵权法的

^① 更多讨论参见李诗鸿:《公司契约理论新发展及其缺陷的反思》,《华东政法大学学报》2014年第5期;张永健:“张五常《经济解释》对法律经济学方法论之启示”,载《交大法学》2015年第3期,第27-36页;张永健:“物权的本质”,载《南京大学法律评论》2014年春季卷,第185-200页。张永健旨在讨论法学上物权的本质以及经济学对 property rights 的范畴设定有何“误解”,主要是反省张五常的论述。

领域。

不过, 交易安排会影响到多少人, 受制于基础规则 (foundation rule), 这是代表一个社会基本共识的规则, 几乎是超越于立法而存在的。譬如采用私有制, 还是真正的公有制。最早提到基础规则价值的好像是 Bob Ellickson 教授。在私有制环境下, 每个人都该知道: 外界的资源原则上不属于我所有, 我有不予侵犯的消极义务。因此, 在这样的基础规则之下, 别人处置自己的

财产就不会对我产生外部性。他们的交易安排我也没有必要参与。反过来, 假如以公有制为基础规则, 那么每个人都默认拥有对外界所有财产的权利, 假如有任何人采取任何影响财产用途或者价值的措施, 每个人都会受到影响。因此这样的交易会对每个人造成外部性, 需要每个人参与其中。然而, 在私有制的基础规则下, 究竟物权与债权还有多大的交易成本区别? 值得深入思考。

参考文献

- [1] 张永健. 物权法之经济分析 [M]. 台北: 元照出版社, 2015: 第四章.
- [2] Thomas W. Merrill, Henry E. Smith. Optimal Standardization in the Law of Property: The Numerus Clausus Principle [J]. 110 YALE L. J. 2000, 1: 59-60.
- [3] Yun-chien Chang, Henry Smith. The Numerus Clausus Principle, Property Customs, and the Emergence of New Property Forms [J]. 100 IOWA LAW REVIEW, 2015: 2275-2308.
- [4] 许惠峰. 物权法定原则——一朵明日黄花? ——以法律经济分析三问物权自治原则 [J]. 华冈法粹, 2012 (52): 75-80.
- [5] Henry Hansmann, Reinier Kraakman. Property, Contract, and Verification: The Numerus Clausus Problem and the Divisibility of Rights [J]. 31 J. Legal Stud, 2002: S373.
- [6] 张巍. 物权法定的效率问题再思考 [J]. 中研院法学期刊, 2013 (9).
- [7] 梁上上. 物权法定主义: 在强制与自由之间 [J]. 法学研究, 2003 (3).

(责任编辑: 朱晓峰 赵建蕊)

(上接第 112 页)

3. 原则上, 点杀出局条款是有效的。美国的法院预设其是公平的。根据德国法, 它们既非对合法性中不可剥夺的退出权 (《德国民法典》第 723 条) 的直接或者间接限制, 亦非违反公共政策规定 (《德国民法典》第 138 条)。然而, 在例外情况下, 如果在一开始, 两个合伙人中的一个就没有能力融资购买剩余份额, 它们可能被视为违反公共政策, 因为这可能导致弱势合作者在考虑到点杀出局程序及其潜在不利时采取“不惜任何代价避免”的行为 (“德谟克利特之剑” 论证)。

4. 尽管其固有的公平性, 点杀出局程序并不能保证在任何确定情况下所有利益都能平等满足。当一个当事方知道另一方并无支付收购价格

的能力并利用他的这种弱势提出“低价”要约时, 其掠夺可能就是显而易见的。美国法院在此种行为是否违反了合作方的信托义务方面并未达成一致。在德国, 此种掠夺要约可能与诚信和公平交易 (《德国民法典》第 242 条) 以及合伙和有限责任公司中的信托义务存在冲突。

5. 利用财务弱势当事方的弱势地位滥用点杀出局程序的可能可以通过采取适当的保护措施予以缓解。尽管如此, 在合作者之间存在具体差距的情况下, 点杀出局条款应当审慎运用。

6. 最后, 英格兰与美国的实践经验显示, 尽管点杀出局条款常被引入合伙协议, 但却罕有实施, 这意味着其价值更多地来自其对终止产生的遏制效果。

(责任编辑: 朱晓峰 赵建蕊)