

# 人民币国际化条件下清算最终性与 破产法的冲突与协调

韩 龙 毛术文\*

## 目 次

- 一、人民币国际化与跨境清算之关系
- 二、清算最终性与破产法的冲突：以零点规则为例证的机理剖析
- 三、人民币国际化清算最终性面临的破产法困局之查证
- 四、协调人民币国际清算最终性制度与破产法关系的构想

**摘 要** 如果说国际化清算体系是人民币迈向国际化的通道，那么，清算最终性制度则是保障这一通道通畅的支柱。然而，清算最终性制度能否取得期冀的效果，取决于其与破产法的关系是否能够协调一致。以各国破产法普遍存在的“零点规则”为例，由于其能够使宣告破产之日破产债务人已进行的清算归于无效，因而可以颠覆清算最终性，并可能造成清算体系的动荡。就我国而言，破产法赋予破产管理人对于破产债务人的某些交易以撤销权以及对未履行完毕的合同选择解除的权利，因而对人民币国际化清算最终性构成巨大挑战。此外，人民币国际化清算体系参与方来自众多国家，也使人民币国际化清算最终性处于域外破产法的威慑之下。因此，我国应当一方面完善清算最终性规则，妥善厘定该规则与我国破产法的关系，规定我国破产法对于破产程序开始前通过人民币国际化清算体系进行的清算不具有可撤销的溯及力，另一方面排斥域外破产法对人民币国际化清算体系的适用，并通过恰当厘定人民币国际化清算的国际私法规则，避免清算参与方借选法规则规避人民币国际化清算最终性这一制度。

**关键词** 人民币国际化 清算最终性 破产法 零点规则 冲突与协调

\* 韩龙，海南大学法学院教授，法学博士；毛术文，中国人民银行上海总部研究员，法学博士。

本文为韩龙教授主持的2013年国家社科基金重大项目“人民币国际化的法律问题研究”（13&ZD180）的阶段性研究成果。

全文由韩龙提出研究问题、确定研究思路和写作提纲，双方合作共同撰写，并由韩龙做最后修改和定稿。本文仅代表作者个人观点，文责自负，与所在单位无关。



人民币国际化决定着中国和世界未来的经济地貌，其对于我国和世界的重要性不言而喻。而人民币国际化需要与之相适应的法律制度为之提供实现的条件和保障。由于，如后所述，人民币国际化需要借助国际清算体系来实现在国际间的流通，因此，妥善厘定人民币国际清算最终性制度，是进行人民币国际化法制建设不可或缺的一项要务。清算最终性是支付清算系统的参与方通过不可撤回和无条件地进行资金划拨，终结债权债务关系的一项制度。清算最终性意味着银行之间清算义务的解除，也意味着清算不被破产法逆转。<sup>(1)</sup> 从这一经典般的表述可以看出，防范破产法相关规定对清算结果的侵扰和颠覆是建立清算最终性制度的主旨之一，这也意味着清算最终性制度并不能“独善其身”，要达到期冀的效果需要破产法的协调和配合。由于人民币国际化清算系统的成员来自世界众多的国家和地区，因此，人民币国际化清算最终性潜在地面临多国或多地区破产法干预的风险。那么，人民币国际化清算最终性制度与我国以及域外破产法为什么会发生冲突，又该如何协调？这是事关人民币国际清算体系稳定和实现人民币国际化的一项至关重要的课题，故不可不察。

虽然清算最终性制度旨在防范破产法干预这一命题获得了广泛认同，但对于人民币国际化清算最终性制度与我国以及域外破产法如何协调的问题，尚缺乏深度的研究。我国虽然有不少有关完善人民币国际化清算系统及其清算的经济学和管理学研究成果，但研究人民币国际化清算最终性的法学成果十分欠缺，将人民币国际化清算最终性与其旨在攘斥的破产法结合起来进行的研究更是空白。<sup>(2)</sup> 国外虽不乏对清算最终性规则的研究，但这些研究是基于各国自己的清算最终性规则所进行的研究，且缺乏对清算最终性规则与破产法的关系原理上的挖掘，<sup>(3)</sup> 并不是出于人民币国际化的需要而对人民币国际化清算最终性及其与破产法的关系进行的研究。可见，将防范破产法颠覆清算最终性这一命题如何运用于人民币国际化，仍然是一个未解和待解的问题。鉴此，本文从建构与人民币国际化相适应的清算最终性制度出发，在厘清人民币国际化与跨境清算关系的基础上，挖掘清算最终性与破产法在机理上的冲突和人民币国际化清算最终性面临的破产法困局，最后提出协调解决清算最终性与破产法的关系的制度构想。

## 一、人民币国际化与跨境清算之关系

人民币国际化究其实质是人民币在国际私营领域和官方领域，充分发挥价值尺度、交换媒介和储藏价值的货币功能而被广泛用作贸易计价及结算货币、投融资货币和国际储备货币的过程和现象。<sup>(4)</sup> 那么，人民币是如何跨越国境，在国际间发挥国际货币功能的呢？一言以蔽之，清算和清算体系是人民币跨境流动的通道。从法律意义上审视，清算实质上是支付清算系统的

(1) Benjamin Geva, *Settlement Finality and Associated Risks in Funds Transfers—When does Interbank Payment Occur?* Penn State International Law Review, Summer 2003, p. 59.

(2) 何银秋先生虽对破产法对清算最终性的影响进行了一定的考察，但并不是对人民币国际化清算最终性的考察，且缺乏对我国现有清算最终性规则的应有考察和研判。参见何银秋《关于破产法影响支付系统清算最终性的问题研究》，载《时代金融》2019年第24期，第109-111页。

(3) 如 Gulin Guney-su-Gungo 的研究关注欧盟的清算最终性规则，Benjamin Geva 则关注《美国商法典》的相关规定。前者见 Gulin Guney-su-Gungo, *The intra-Community effects of cross-border reorganisation and winding up of credit institutions*, Company Lawyer, 26 (9), pp. 258-274 (2005)。后者见前注〔1〕。

(4) 韩龙《资本项目制度改革流行模式不适合人民币国际化》，载《法商研究》2018年第1期，第149页。

参与方通过划拨资金来履行债务从而清偿和终止债务的行为。对基础交易的当事方来说，通过清算进行支付与现金支付的重要不同，就在于前者需借助清算体系来完成，因而需要法律对清算过程中所涉行为的效力进行明确，而在后者当中债务人的义务随现金的交付而自动终结。清算借助的清算体系，又称结算系统或支付体系，是指两个或多个参与方之间资金转账的一套工具、程序和规则，包括参与方和运行以上安排的实体。<sup>(5)</sup> 清算体系所涉主体可以分为两类：一是基础交易的债权人和债务人，二是介于二者之间完成资金从一方划拨至另一方的以银行为代表的金融机构。<sup>(6)</sup>

需要说明的是，在实务和研究中，清算与结算经常交叉混合在一起。一般而言，结算是经济和社会生活中债权债务清偿债权债务的行为和结果，而清算则侧重银行间结清债权债务关系的货币收付行为和结果。如所周知，在现代经济生活中，债权债务人为终结债权债务所为支付一般都需要借助银行、银行账户和银行清算，因此，采用“清算最终性”相较于“结算最终性”一词更具周延性，能够广泛覆盖作为银行客户的支付双方和银行相互间的支付行为和结果。故在清算与结算密不可分的情况下，本文以清算和清算最终性作为统一称谓。

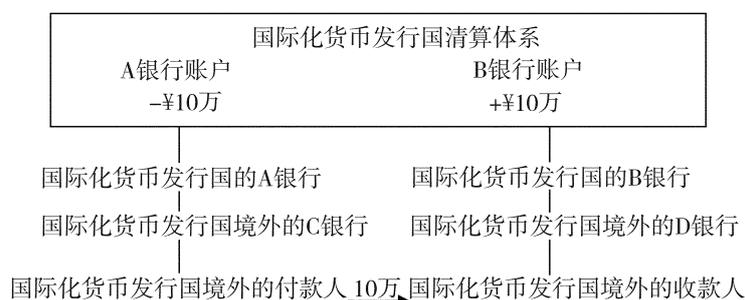


图1 通过代理行模式实现国际化货币跨境流通示意图

货币国际化严重依赖清算体系及其所为清算。揆诸当下，各国际货币都通过清算的方式，借助国际代理行机制、资金划拨机制进行着跨境和境外流通。<sup>(7)</sup> 毫无例外，人民币跨境流通和国际化亦需藉由清算和清算体系来完成。虽然人民币国际化支付目前有境外清算行、境内代理行和非居民账户等模式，但无论在任一模式下开展跨境支付通常都需要借助清算体系进行清算才能完成。以代理行模式为例，在货币国际化清算的语境下，该模式是指国际化货币发行国的清算体系的非直接参与方，通过与该国清算体系的直接参与方订立代理行协议，相互开立账户，借助该清算体系进行账户的借记和贷记来完成国际支付清算的一种安排。<sup>(8)</sup> 以图1为例，境外付款人需要向收款人支付10万元人民币，二者分别在各自国家的C银行和D银行开设有账户，但两家银行都不是我国清算体系的直接参与方，无法直接进行划拨支付。为了办理诸如此类的业务，两家银行需要寻找参加我国清算体系的银行即A银行、B银行作为彼此的代理行。由于A银行与C银行具有代理行关系而相互开立账户，因此，A银行在收到C银行的支付指令后，借

(5) CPSS, IOSCO, *Principles for Financial Market Infrastructures*, BIS, April 2012, p. 8.

(6) 基础交易是构成清算发生的基础和依据的交易。之所以在基础交易的债权人和债务人之外，需要金融机构介入清算，主要是因为基础交易的债权人和债务人通常不是支付清算系统的直接参与方。

(7) 韩龙《人民币国际化重大法律问题之解决构想》，载《法学》2016年第10期，第40页。

(8) 借记和贷记是复式记账法的记账符号。就负债和收入而言，借是减少，贷是增加。



记 C 银行账户并贷记己方账户 10 万元人民币。A 银行在向人民币国际化清算体系发出支付指令后,如果我国的这一清算体系采取实时清算<sup>(9)</sup>,则将 10 万元人民币分别借记 A 银行和贷记 B 银行。然后, B 银行将此数额分别贷记 D 银行账户和借记己方账户,之后 D 银行借记己方账户并贷记收款人账户,最终完成国际支付。

从法律关系上来看,付款人与收款人之间的基础交易是清算发生的基础和依据。在这一交易中,付款人负有支付的义务,需要借助清算系统向收款人划拨资金以履行债务,因此,付款人与收款人的关系是基于基础交易而发生的进行货币支付的债权债务关系。在基础交易驱动的资金清算中,从付款人一侧来看,付款人委托作为发端行或支付行的 C 银行代为支付,在 C 银行无法将资金直接划拨给收款人的收款行即 D 银行的情况下, C 银行进一步委托其代理行 A 银行通过清算系统将资金划拨给可收受资金的 B 银行。从收款人一侧来看, D 银行在接受收款人收受划拨资金的委托后,进一步委托其代理行 B 银行收受 A 银行划拨的资金, A、B 银行作为清算系统的直接参与方进行资金的全额或净额清算。可见,清算是在基础交易产生的货币支付之债的基础上,借助代理机制,通过发端行、中间行和接受行完成的资金划拨行为。

总之,国际化货币依靠该货币发行国的清算体系,通过境内与境外银行对应性的账目记载、变动,来实现货币的跨境和境外流通。因此,没有有效的清算体系及籍此开展的国际清算,就没有人民币的国际化。而清算机制的顺畅运行和作用发挥,离不开法律制度提供的有力保障。如果说安全、高效的全球人民币清算体系是人民币国际化清算的技术基础,那么,完备的人民币国际化清算法律体系是保障清算顺利进行的法制保障。法律是支付关系的基础,是现代支付系统的基石。<sup>(10)</sup>而如后所述,在人民币国际化清算所面临的诸多法律问题中,清算最终性与破产法的关系,是关系到人民币国际化清算的确定性和人民币国际化清算系统正常运行的核心工程。

## 二、清算最终性与破产法的冲突:以零点规则为例证的机理剖析

清算最终性与破产法的关系之所以构成人民币国际化最为突出的法律问题之一,不仅因为二者在我国现行法律中存在冲突,而且二者在一般法律原理和各国法律制度上也存在冲突。鉴此,本文除在此部分从一般机理和原理上检视二者的冲突之外,还将在下一部分专注于二者在我国和域外法律中冲突的考察。之所以要从一般机理和原理上检视清算最终性与破产法之间的冲突,是因为人民币国际化清算体系不仅有来自我国的清算参与方,而且也有来自世界各国的清算参与方,因此,清算最终性不仅指向我国的破产法,而且也指向域外参与方所属国的破产法。此外,由于各国破产法各不相同,故各国破产法与清算最终性的冲突存在差异。鉴此,以下以各国破产法较普遍实行的“零点规则”为代表揭示清算最终性与破产法的机理冲突。

### (一) Herstatt 事件透射出的清算最终性问题

如果说晦涩的清算最终性及其运用场景需要用一个实例进行展现和理解的话,那么,1974 年联邦德国 Herstatt 银行(以下简称 Herstatt)的倒闭事件无疑提供了这样的典型实例,以至于

(9) 清算有实时全额清算与净额清算之分。前者又称逐笔清算,是指通过借记和贷记发送银行和接收银行的账户,逐笔清算债权债务。后者是指先就清算参与方彼此间的债权债务予以抵销(轧差),仅对抵销(轧差)后的余额进行清算。

(10) Bruce J. Summers, *The Payment System-Design, Management, and Supervision*, IMF Publications, 1994, p. 5.

人们后来以该银行冠名此类国际清算风险——赫斯特风险。在该事件中，Delbrueck and Co.（以下简称 Delbrueck）通过 Manufacturers Hanover Trust Company（以下简称 Manufacturers）向 Herstatt 在 Chase Manhattan Bank, N. A.（以下简称 Chase）的账户划拨资金。其中，Manufacturers 是 Delbrueck 在纽约的付款行和接收行，Chase 是 Herstatt 在纽约的代理行，Manufacturers 和 Chase 同是美国纽约清算所同业支付系统（以下简称 CHIPS）的参与方。该案所涉资金划拨的基础法律关系是：Delbrueck 与 Herstatt 之间的两份外汇交易合同约定，Delbrueck 于 1974 年 6 月 26 日向 Herstatt 交付 1250 万美元，以便从 Herstatt 兑换等值的德国马克（详见图 2）。6 月 26 日上午 11 时 36 分和 37 分（纽约时间，以下时间均为纽约时间）<sup>(11)</sup>，Manufactures 按照之前收到的 Delbrueck 的支付指令，通过 CHIPS 向 Herstatt 的代理行 Chase 分别划拨 1000 万美元和 250 万美元。但由于 Herstatt 在外汇交易中发生重大损失，26 日上午 11 时 15 分联邦德国监管当局正式关闭了 Herstatt。中午 12 点前后，Delbrueck 通知 Manufacturers 停止或撤回划拨的 1250 万美元，但没有成功。结果，Delbrueck 在支付了美元之后，却没有从 Herstatt 那里得到相应的马克，故将 Manufacturers 诉至法院。<sup>(12)</sup>

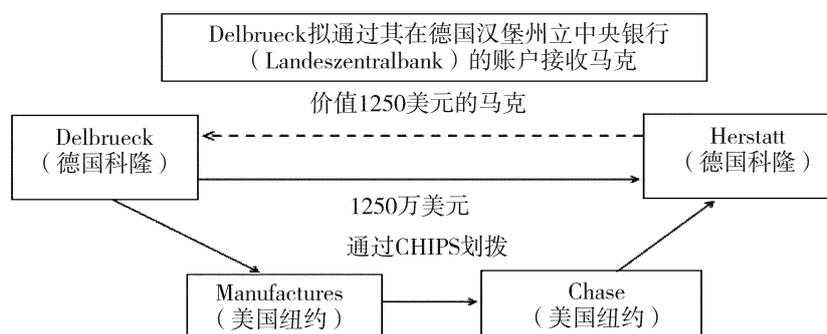


图 2 Delbrueck 与 Herstatt 的交易示意图

Delbrueck 的请求能否得到法院的支持，取决于 Delbrueck 向 Manufacturers 发出的支付指令是否有效，特别是 Manufacturers 执行支付指令，通过 CHIPS 向 Herstatt 在 Chase 账户进行的资金划拨是否具有终局的性质。如果答案是肯定的，则划拨清算已经完成，Manufacturers 以及 Chase 等都不需要承担责任。该案经过一审，上诉到美国第二巡回法庭，第二巡回法庭作出判决认为，通过 CHIPS 进行的资金划拨一旦做出，就具有最终性和不可撤销性。具体到该案来说，Manufacturers 根据 Delbrueck 的支付指令，于 6 月 26 日上午 11 时 36 分和 37 分作出的资金划拨不可撤销并具有终局性，故第二巡回法庭判决 Delbrueck 败诉。<sup>(13)</sup> 这是清算最终性法则作用的结果。试设想：如果没有这一法则，那么，不仅 Manufacturers 需要向 Delbrueck 担责，而且 Manufacturers 向 Chase 进行的划拨和 Herstatt 收到的到账资金都需要解退。这一解退在清算体系各参与方存在盘根错节的资金关系和抵押关系的条件下，可能进一步导致多笔交易的解退、无效或重新清算，造成清算体系所涉各方权利义务关系的混乱和不确定，甚至可能引发整个清算

(11) 由于时区不同，德国时间比纽约早 6 小时。

(12) See Jeffrey S. Tallackson, Norma Vallejo, *International Commercial Wire Transfers: The Lack of Standards*, 11 North Carolina Journal of International Law & Commercial Regulation 639, Summer, 1986, pp. 648-649.

(13) David Katz, *Irrevocability of Interbank Electronic Fund Transfers: Delbrueck & Co. v. Manufactures Hanover Trust Co.*, 3 Annual Review of Banking Law 263, 271-273 (1984).



体系的动荡。

可见,最终性在法律上十分重要。没有最终性,权利义务就会永远处于飘忽不定之中,法律就无法满足调整财产关系的需要。清算最终性是法律最终性在复杂的清算领域的体现,对保障各国清算体系和人民币国际化清算体系的稳健和顺畅运行作用巨大。著名的清算法专家萨莫斯(Bruce J. Summers)曾指出,通过清算体系进行的清算,在为债权人和债务人之间债权债务的清偿带来巨大方便的同时,也孕育了清算体系参与方的清算失败可能导致整个体系瘫痪的风险,并可能对整个社会经济带来灾难性后果。而为了克服和避免此种后果,清算最终性问题成为清算体系中压倒性的重要法律问题。<sup>(14)</sup>正因为如此,国际支付结算体系委员会与国际证监会组织在2012年出台的《金融市场基础设施原则》第八项原则中对清算最终性做出了明确规定,指出清算最终性是依据法律和清算协议,资产或金融工具发生不可撤销和无条件的转移,或清算体系及其参与方义务得到解除。<sup>(15)</sup>清算最终性包含两个方面:一是清算参与方之间支付义务的终结。从这一意义上讲,清算最终性需厘定清算进程中一方对另一方支付义务永久性地终结的时间结点。二是指清算具有不可逆转或翻转性,接收方对支付或划拨的资金取得法律上的所有权。任何主体不得拒绝清算结果,或要求重新清算或重新确定清算中的权利义务关系。<sup>(16)</sup>可见,剥去Herstatt事件表面上呈现的清算时差所致清算风险的特殊性,该事件更大的价值在于凸显了国际清算体系及其法律制度普遍面临的一个核心问题——清算最终性。人民币国际化清算体系和清算制度,也需要直面清算最终性这一重要问题。

## (二) 清算最终性及其与“零点规则”的效力冲突

虽然清算最终性制度旨在追求清算结果的终局性和不可逆转性,但其能否收到期冀的果效,还要取决于这一制度与其相左制度之间在立法上的处置和协调,否则,如有其他制度足以挑战甚至推翻清算最终性,清算最终性将是一厢情愿的幻影。换言之,清算最终性制度要收获期冀的果效,需要避免其他法律制度与其发生效力冲突。从货币国际化包括人民币国际化清算来看,清算最终性面临的最大挑战,是以“零点规则”为代表的破产法的相关制度。“零点规则”是指破产宣告从破产宣告之日的零时起开始生效的破产法规则。由于破产宣告的实际时点通常都会迟于一日之始的零时,因此,“零点规则”会溯及性地导致破产人在破产宣告日零时至实际宣告时点之间发生的交易无效。举例来说,如果受理破产的法院在破产宣告日下午4时做出破产宣告,那么,根据“零点规则”,该破产宣告将溯及到破产人自这一天的零时起所进行的一切资产处置,破产管理人有权收回在此期间被破产人处置掉的资产。若将“零点规则”适用于清算体系,就意味着自破产宣告日的零时起,破产人进行的一切清算,包括已经完成的清算,一概无效。“零点规则”的影响,可从清算参与方权利义务关系与清算体系风险两个方面进行研判。

### 1. “零点规则”对清算参与方权利义务关系的挑战

“零点规则”与清算最终性规则在清算参与方权利义务关系上的冲突,或“零点规则”对依清算最终性规则确定的清算参与方权利义务关系的挑战,主要体现在以下方面:第一,清算的逆转性与不可逆转性之间的冲突。如前所述,清算最终性规则追求的是:一旦在特定时点有效完成清算,则经清算的资金具有终局性,清算的各参与方在清算中的权利义务关系得到确定无

(14) 同前注〔10〕, Bruce J. Summers 书, 第135页。

(15) 同前注〔5〕, 第64页。

(16) 同前注〔1〕, Benjamin Geva 文, 第33页。

疑的终结。然而，如果破产法上的“零点规则”介入到上述清算中来，那么，由于破产宣告的实际时点通常都会晚于破产宣告之日的零点，因而已在清算体系清算的交易会因无效而被取消。这样一来，破产宣告日午夜之后在清算体系进行的任何支付或交割都会被撤销，各当事方之间原本终结的权利义务关系顿时陷入混沌待定状态。第二，被清算的财产归属已定与归属未定之间的冲突。由于清算最终性使得支付具有终局性，因此，经过清算后接收方取得资金的所有权。但这种确定性如得不到破产法的支持，则会发生动摇。“零点规则”能够将接收方原本以为归属自己的资金转化为依破产法供破产债权人清偿分配的破产财产，从而改变原本已经锁定的财产归属。

就人民币国际化清算来说，“零点规则”会通过以上两个渠道，对人民币国际化清算体系参与方的权利义务关系产生严重影响。人民币国际化清算体系涵盖清算体系场外客户、清算参与方、清算体系、对方清算参与方、清算体系场外客户的广泛链条。在整个链条中，清算体系位于中心，所涉法律关系囊括了清算体系和清算参与方之间的关系、清算参与方之间的关系、清算参与方与清算体系场外客户之间的关系、清算体系场外客户之间的关系等。在人民币国际化清算中，这些主体和彼此间的关系具有广泛的国际性。在这种环境中，如果已经完成的清算可以撤销，则意味着所有相关的清算交易都要被解退，各参与方清算账户的余额会为之改变。这将会发生一系列的连锁反应，产生系统性的影响。<sup>(17)</sup>可见，确定清算最终性规则与“零点规则”之间的效力关系，事关人民币国际化清算各当事方权利义务关系的稳定。

## 2. “零点规则”可能引发清算体系的风险

从以上对清算最终性及其对清算参与方权利义务关系的影响可以看出，清算体系借助清算最终性所包含的清算时点界线，辅之以清算抵押品等措施，在清算参与方之间分配和防控风险。那么，在“零点规则”介入清算的情况下，其又会搅动出哪些风险呢？这需从“零点规则”没有介入清算与介入清算两种情形下的清算风险比较入手。

作为清算体系面临的一项关键风险，清算风险是指清算不能按照原本期待进行的风险。<sup>(18)</sup>清算风险包括清算体系本身存在的风险与诸如“零点规则”等外部因素引发的风险。就清算体系本身的清算风险而言，其又因清算为全额清算还是净额清算而有所差异。全额清算是指通过借记和贷记清算体系发送方和接收方的账户，逐笔清算双方的债权债务。而净额清算是指先对清算体系参与方之间的债权债务予以抵销（即轧差），仅对抵销（轧差）后的余额进行清算。无论是全额清算，还是净额清算，都不能排除清算风险的存在。以全额清算为例，如果清算参与方需要进行支付但却没有资金或信贷能力，那么，就会影响接收方接收资金并通过接收方可能进一步影响其他清算参与方。再以净额清算为例，净额清算将清算体系各参与方的所有支付的金额累计起来，通常在营业日结束时将各参与方轧差后的余额通过清算体系进行划拨。所以，清算的净债权参与方实际上向净债务参与方提供了当日信贷，从而面临信用风险和流动性风险等，且风险在营业日结束时集中显现，风险更为突出。

就清算体系因外部因素而遭遇的风险而言，清算体系之外因素所激起或加剧的风险与清算体系本身的清算风险，存在很大的不同。如果说清算体系尚可借助审慎的清算制度安排使清算风险成为极小的概率，以至于世界主要清算体系罕见地发生过严重的内部清算事件，那么，诸如“零点规则”等外部因素的介入将打破清算体系的秩序和平静，从根本上动摇清算规则和清

(17) 舒雄 《人民币跨境清算支付系统制度安排的缺陷及其完善》，载《新会计》2011年第6期，第63-64页。

(18) 同前注〔5〕，第64页。



算秩序。如前所述,“零点规则”能够使破产人自破产宣告日零时起完成的一切清算归于无效,因此,与清算最终性所追求的清算结果的终局性有着直接的冲突。这一冲突的典型体现就是:“零点规则”会打开清算风险的“潘多拉魔盒”,将原本经清算而已得到分配和锁住的风险又重新释放出来,激活甚至加剧风险。以净额清算为例,“零点规则”将使破产人的全部支付从清算轧差结果中清除,不仅引发清算各参与方已完成清算的解退,而且还会将破产人由于清算不能而带来的损失传导给清算的其他参与方。而遭受损失的其他参与方,可能使更多的清算参与方因遭受损失而无力清算。连锁反应会打破整个清算体系的正常秩序,极易导致清算体系的瘫痪。可见,不受控制的“零点规则”会激活和引爆清算风险,甚至引发清算体系的系统性风险。

### (三) 清算最终性彰显出的价值

以上对清算最终性与“零点规则”之间效力冲突的考察,也彰显出了清算最终性所具有的终结财产归属和维护市场信心的巨大价值。前已述及,国际化货币通过清算的方式,借助国际代理行机制、资金划拨机制跨境流通。只有借助清算最终性规则,清算体系的直接和间接参与方的权利义务关系才能够得以确定。否则,由于各参与方无法确定相关财产在法律上是否属于自己,清算体系这一经济活动的血脉就无法为纷繁复杂的商业交易和经济体系提供便利和高效的运转通道。正如美国金融危机发生后,美国2009年7月公布的《金融规制改革新基石》所指出的那样,金融机构和市场的安全与效率,关键取决于……清算金融交易的支付、清算和清算体系的力量。金融市场及其参与者的信心,取决于市场使用的支付、清算和清算体系是否有能力毫不延迟地满足对参与者的金融义务。<sup>(19)</sup>清算体系要发挥这一至关重要的作用,离不开清算最终性规则。恰当构筑的清算最终性规则的最大价值就在于其能够抵御破产法中诸如“零点规则”之类的规则给清算体系带来的不确定性。

人民币国际化清算体系,也需要高度依赖清算最终性规则及其蕴含的价值。这是因为在国际清算和清算中,一切货币的收付最终必须在该货币的清算中心进行清算。<sup>(20)</sup>因此,要实现人民币国际化,唯有加强人民币国际化清算的最终性和效率,才能使世界各国有信心使用人民币进行交易。而人民币国际化清算体系具有来自世界各地的众多参与方,难免会出现有的参与方随时倒闭的情形。设计周密的清算最终性规则,可以使人民币国际化清算体系的收款方毋庸担忧其账户中资金会因付款方的倒闭而丧失,从而维护世界各国对人民币国际化清算体系的信心。因此,清算最终性构成维护清算体系稳定和效率的基石。而要维护这一基石不受诸如“零点规则”之类的规则的颠覆,不仅需要精心构筑清算最终性规则,而且要妥善厘定该规则与以“零点规则”为代表的破产法中的相左规则之间的关系。为此,我们应当从人民币国际化清算的最终性需要出发,对这一清算中涉及的中外破产法中的相关制度进行审视。

## 三、人民币国际化清算最终性面临的破产法困局之查证

环视世界各国,各类主体凡需要借助银行等第三方进行的支付,都离不开清算和清算体系。依货币是否国际化为界分标准,清算体系可分为国际化货币的清算体系和非国际化货币的清算体系,前者较之以后者更为多元和复杂,也面临更多的法律问题。人民币国际化条件下我国的清算体系属于前者,因此,在探索诸如清算最终性等法律问题时,需要以前者为模板,考虑在

(19) 韩龙 《金融法与国际金融法前沿问题》,清华大学出版社2018年版,第26页。

(20) 苏宗祥、徐捷 《国际清算》,中国金融出版社2015年版,第59页。

人民币国际化条件下我国清算体系相对于货币非国际化国家清算体系的不同需要。

### （一）人民币国际化清算体系及其特征

为满足人民币国际化及其对清算的需要，中国人民银行于2012年启动建设人民币跨境支付系统（以下简称CIPS），2015年10月8日CIPS一期成功上线运行。之后，CIPS运营机构不断完善该系统的功能，2018年5月2日CIPS二期全面投产。

目前，与货币非国际化国家的国内清算体系相比，CIPS主要呈现以下特征：第一，清算参与主体多元，包括境内银行、境外银行、国际机构、金融市场基础设施运营机构等多种类型的机构。截至2020年3月末，CIPS系统共有参与者949家，其中直接参与者33家，间接参与者916家，覆盖全球6大洲95个国家和地区。第二，由于前一特征所决定，CIPS涉及地域广，需要满足全球众多国家或地区及其所在时区的需要。目前，CIPS运行时间为5×24小时+4小时<sup>(21)</sup>，全面覆盖全球各时区的金融市场，充分考虑境外参与方及其客户对人民币业务的需求，支持当日清算。三是丰富清算模式和清算业务。CIPS二期在实时全额清算模式基础上引入定时净额清算机制，实现流动性更为节约的混合清算机制，满足参与方的差异化需求。同时，根据不同金融交易的资金清算需要，支持人民币付款、付款交割（DvP）清算、人民币对外币同步交收（PvP）、中央对手集中清算和其他跨境人民币交易清算等业务。<sup>(22)</sup>最后，由于以上特征所致，CIPS所面临的法律环境更为复杂。由于CIPS的参与方来自于众多的国家或地区，其法律都可能对CIPS参与方的权利义务关系和风险控制产生影响，这使得清算最终性问题的解决更加必要、紧迫和困难。

由于人民币国际化清算体系即CIPS具有以上特征，因此，考察人民币国际化清算最终性所面临的问题，既需要考察我国破产法对人民币国际化清算最终性的影响，同时也需要关注CIPS所涉域外破产法对人民币国际化清算最终性带来的影响。故本文以下从此两个方面展开。

### （二）我国破产法对人民币国际化清算最终性的挑战

为适应人民币国际化清算的需要，中国人民银行等先后出台了一系列的规定。目前，人民币国际化清算制度主要体现在《人民币跨境支付系统业务规则》、经中国人民银行批复由CIPS运行机构发布的《人民币跨境支付系统业务操作指引》等。此外，CIPS通过大额实时支付系统（以下简称HVPS）完成注资（预注资）、调增（预注资调增）、调减（预注资调减）和清零等操作，因此，有关HVPS的规则亦对人民币国际化清算具有重要影响。那么，以上有关人民币国际化清算的规定是否包含清算最终性规则呢？

#### 1. 人民币国际化清算最终性规则

我国出台的有关人民币国际化清算的规定包含有清算最终性规则。早在2015年11月由中国人民银行发布的《人民币跨境支付系统业务暂行规则》（以下简称《暂行规则》），就规定了清算最终性。《暂行规则》第32条规定“CIPS在成功借记发起直接参与者账户并贷记接收直接参与者账户后，该支付业务不得撤销。”2018年3月23日，中国人民银行发布的、用于取代《暂行规则》的现行人民币国际化清算规则——《人民币跨境支付系统业务规则》（以下简称《清算规则》），对清算最终性做出了进一步的规定。《清算规则》第35条规定“CIPS实时全额

(21) 这是对CIPS运行时间的表述，是指在法定的每周5天工作日里CIPS全天候运行，分为日间场次（当日8:30至17:30）和夜间场次（当日17:00至次日8:30）处理业务。周末及法定节假日后第一个工作日的日间场次运行时间提前至当日4:30。

(22) 参见《人民银行有关负责人就人民币跨境支付系统（二期）答记者问》，<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3531173/index.html>。



清算的支付业务,在成功借记发起直接参与者账户并贷记接收直接参与者账户后,该支付业务不得撤销。CIPS 定时净额清算的支付业务,一经轧差不得撤销。”与《暂行规则》相比,《清算规则》区分实时全额清算和定时净额清算两类情况,对清算最终性分别进行了规定。之所以出现这一差异,是因为《暂行规定》适用的 CIPS 一期采用实时全额清算方式,故其仅规定了实时全额清算的最终性,而《清算规则》适用的 CIPS 二期采用实时全额清算和定时净额清算相混合的清算方式。依据《清算规则》,现运行的 CIPS 二期在采用实时全额清算时,一旦有关资金借记发起直接参与者账户并贷记接收直接参与者账户,清算即具有最终性。而在采用定时净额清算时,一经轧差,清算即告完成。此外,与人民币国际化清算具有密切联系的《大额支付系统业务处理办法》第 8 条也规定“支付业务在大额支付系统完成资金清算后即具有最终性”,但没有对清算最终性规定明确的标准。总之,人民币国际化清算制度规定了清算最终性。

## 2. 我国破产法对清算最终性的挑战

前已述及,清算最终性规则的主旨是抵御以“零点规则”为代表的破产法规则对清算及清算体系造成的不确定性和动荡。然而,清算最终性规则能否收到预期的果效,并不是有此规则就万事无忧。欲使清算最终性规则收获预期果效,除需恰当厘定这一规则之外,还需要解决好破产法对其影响问题。就我国而言,我国破产法对人民币国际化清算最终性规则构成严重挑战,主要体现如下:

第一,破产法未被豁免适用于人民币国际化清算。审视我国《企业破产法》(以下简称《破产法》)及其司法解释,虽并不能寻见“零点规则”的字样,但《破产法》与清算最终性规则仍存在以下冲突:一是清算最终性与破产无效行为的冲突。《破产法》第 16 条规定“人民法院受理破产申请后,债务人对个别债权人的债务清偿无效。”在人民币国际化清算中,在 CIPS 某一清算参与方被宣告破产的情形下,按照破产宣告内含的“零点规则”,该参与方对 CIPS 其他参与方所做支付,就会被法院认定为对个别债权人的清偿,进而导致清算结果无效。二是清算最终性与破产管理人代履行合同选择权的冲突。《破产法》第 18 条规定“人民法院受理破产申请后,管理人对破产申请受理前成立而债务人和对方当事人均未履行完毕的合同有权决定解除或者继续履行,并通知对方当事人。”这一规定使破产管理人可以选择解除对破产人不利的合同,也可以要求破产人的债务人履行对破产人有利的合同。由于清算最终性尚未被《破产法》豁免适用,这可能导致人民币国际化清算参与方的破产管理人将该参与方进行的清算识别为“未履行完毕”。这种“选摘樱桃”现象会导致破产管理人强制执行清算体系中对破产人有利的债权,而解除破产人对外债务,从而严重动摇人民币国际化清算体系的稳定性。<sup>(23)</sup>三是清算最终性与破产撤销权冲突。《破产法》第 31 条至第 32 条规定,人民法院受理破产申请前一年内破产人处置其财产的特定行为,或受理破产申请前六个月内破产人对个别债权人进行特定清偿,破产管理人享有撤销权和索回权。<sup>(24)</sup>依此,如果人民币国际化清算体系的某一参与方发生破

(23) 参见毛术文《人民币国际化清算的法律问题研究》,中南财经政法大学 2018 年博士学位论文,第 144 页。

(24) 《企业破产法》第 31 条规定“人民法院受理破产申请前一年内,涉及债务人财产的下列行为,管理人有权请求人民法院予以撤销:(一)无偿转让财产的;(二)以明显不合理的价格进行交易的;(三)对没有财产担保的债务提供财产担保的;(四)对未到期的债务提前清偿的;(五)放弃债权的。”第 32 条规定“人民法院受理破产申请前六个月内,债务人有本法第二条第一款规定的情形(即企业法人不能清偿到期债务,并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力——作者注),仍对个别债权人进行清偿的,管理人有权请求人民法院予以撤销。”

产，破产参与方人在破产申请受理前1年或6个月里在清算体系进行的清算可能被认定为可撤销的资产处置行为或债务清偿行为，对人民币国际化清算最终性的影响更为巨大。

第二，人民币国际化清算最终性规则因位阶低下无法阻挡《破产法》的挑战。清算最终性规则与《破产法》相关规定之间的冲突是否会导致清算最终性规则的无效，取决于二者之间的法律位阶。如果《破产法》的法律位阶高于清算最终性规则，那么，《破产法》对清算最终性的影响就会从潜在的挑战变为现实的否定。而这恰恰是目前人民币国际化清算最终性规则与《破产法》之间关系的真实写照。我国的《破产法》是由十届全国人大常委会通过的法律，具有很高的法律位阶。相比之下，包含人民币国际化清算最终性规则的规定，无论是前述《清算规则》，还是《大额支付系统业务处理办法》，只是由中国人民银行出台的规章。二者法律位阶相差悬殊。根据《最高人民法院关于裁判文书引用法律、法规等规范性文件的规定》（法释〔2009〕14号），在案件审理中，对于部门规章这类规范性文件经审查认定为合法有效的，可作为裁判说理的依据，而不是直接适用。<sup>(25)</sup>因此，按照上位法优于下位法的原则和最高人民法院的解释，《清算规则》等规范性文件及其包含的清算最终性规定，不能有效对抗《破产法》的规定，甚至不能直接作为法院审理人民币跨境清算民事纠纷的法律依据。这使得在人民币国际化清算中根据清算最终性规则已完成的清算可能因《破产法》的介入而面临无效或解退的风险。

### （三）域外破产法对人民币国际化清算最终性的挑战

如前所述，人民币国际化清算体系覆盖全球，清算参与方来自众多国家，因此，维护人民币国际化清算最终性不仅需要理顺人民币国际化清算最终性规则与我国《破产法》之间的关系，而且还需要应对人民币国际化清算的域外参与方所属国的破产法对人民币国际化清算最终性的影响。惟其如此，方能够周全地保障人民币国际化清算体系的稳定。综而观之，人民币国际化清算域外参与方所属国的破产法，主要通过以下渠道对人民币国际化清算最终性产生影响：

#### 1. 域外破产法对清算体系的豁免不适用于人民币国际化清算体系

世界各国通常都有自己的破产法，而破产法为保护破产债权人的利益一般都规定了破产撤销权和索回权等条款。另一方面，世界各国又都有自己的清算体系和清算制度。为了维护清算体系的稳定和秩序，许多国家对其破产法与清算制度的关系进行了明确，将破产法中的“零点规则”等规定豁免适用于清算体系及完成的清算。这就出现了这些国家破产法对破产人所为债务清偿行为的溯及适用与豁免溯及适用的两大并存景象。但他国破产法中对清算体系“不溯既往”的豁免规定，一般仅适用于该国清算体系及籍此进行的清算，并不适用于境外清算体系，包括人民币国际化清算体系。而另一方面，他国破产法中溯及适用的不利规定，仍可适用于境外的清算体系。在这种情况下，如果人民币国际化清算体系的境外参与方出现破产，其所属国的破产法有关溯及适用的规定仍然可适用于人民币国际化清算体系。在这种情况下，破产的域外参与方在人民币国际化清算体系进行的清算，就可能面临被境外法院依据其破产法撤销和索回的风险。可见，由于人民币国际化清算体系的域外参与方所在国拒绝将其破产法对其本国清算体系的豁免适用，延伸适用于我国的人民币国际化清算，那么，人民币国际化清算就面临所进行的清算被撤销、被索回的风险。

(25) 《最高人民法院关于裁判文书引用法律、法规等规范性文件的规定》（法释〔2009〕14号）第6条规定“对于本规定第3条、第4条、第5条规定之外的规范性文件，根据审理案件的需要，经审查认定为合法有效的，可以作为裁判说理的依据。”



## 2. 破产利己主义可能损害人民币国际化清算

如所周知,国际社会在破产法和破产程序的域外效力问题上并不存在一定之规。虽然在理论上可以将各国在破产法和破产程序的域外效力问题上的态度划分为普及主义、地域主义以及折衷主义,<sup>[26]</sup>但在实践中各国多实行以利益为取向的“相机抉择”。利己主义推动下的“相机抉择”通常会导致破产受理法院主张域内企业破产具有域外效力,而域外企业破产没有域内效力的局面。在人民币国际化条件下,人民币国际化清算体系的域外参与方若发生破产,撤销其已清算的交易,取回其在清算体系已完成的支付,无疑最能够满足域外破产债权人及其所属国的利益,因此,域外参与方的破产受理法院将其破产法中溯及适用的规定适用于人民币国际化清算,就会成为一种倾向性选择。但这种做法无疑会严重损害人民币国际化清算所追求的终局性。可见,追求利益最大化的域外破产,会促使域外破产法扩及到人民币国际化清算体系,给人民币国际化清算最终性带来颠覆性影响。这是人民币国际化清算面临的又一域外风险来源。

## 四、协调人民币国际清算最终性制度与破产法关系的构想

由于人民币国际清算最终性同时受到我国《破产法》和域外破产法的双重挑战,因此,完备人民币国际化条件下的清算最终性制度,既需要恰当厘定我国清算最终性规则,特别是需要妥善协调该规则与我国破产法的关系,也需要应对域外破产法对人民币国际化清算最终性的影响。

### (一) 完善人民币国际清算最终性规则及其与我国破产法关系的构想

如上所述,欲使清算最终性规则获得期冀的果效,需要一方面妥善厘定清算最终性规则,另一方面妥善处理这一规则与我国破产法的关系,以避免清算最终性被破产法颠覆。从美欧来看,美国和欧盟作为当前世界头号货币和二号货币的发行经济体,也都从这两个方面构筑完备的清算最终性制度。

#### 1. 完善清算最终性规则的构想

清算最终性规则的恰当厘定,是收获清算最终性效果的基础。如前所述,人民银行出台的《清算规则》第35条区分实时全额清算和定时净额清算。对于前者,该规则规定一旦资金借记发起直接参与者账户并贷记接收直接参与者账户,清算即告终结。对于后者,该规则规定一经轧差,清算亦即告终。这与美国《统一商法典》第4A编第405条与第403条分别规定的接收人终结规则和轧差有效性规则具有近似性。<sup>[27]</sup>然而,与美欧的清算最终性制度相比,《清算规则》第35条的规定突出地暴露出了两大缺陷:一是第35条单就清算终局性进行了规定,没有从清算最终性与《破产法》关系的角度做出进一步的规定,从而导致清算最终性成为清算规则的“一厢情愿”,不能获得《破产法》中与清算最终性相抵触的破产规则的“幸免”。二是《清算规

[26] 普及主义认为,一国法院所作的破产宣告具有域外效力,破产人的财产不管在哪一个国家或地区,均应纳入破产财产。地域主义将破产视为一种与一国公共秩序紧密相关的强制执行程序,认为一国法院所作破产宣告的效力仅于破产人在该国领域内的财产,破产管理人无权收回其位于其他国家的财产。折中主义是普及主义和地域主义的折中。

[27] 接收人终结规则最直接的来源是美国《统一商法典》第4A编第405条第(c)款,规定一旦受益人银行向受益人支付,就履行了向受益人付款的义务,该支付是最终性的。轧差有效性规则主要体现在美国《统一商法典》第4A编第403条,其规定当多边净额清算的参加者成员之间的清算义务按照该系统规则完成时,接收银行接受最终清算。

则》法律位阶低下，难以抵御具有更高法律位阶的《破产法》的颠覆性影响。

如何解决以上两大问题，以完备人民币国际化清算最终性制度呢？我们不妨从欧元发行的经济体——欧盟的经验中寻找有益的借鉴。欧盟对清算最终性出台了《清算最终性指令》。就法律位阶而言，这一专门性规定具有极高的法律位阶，凡欧盟各成员国与之冲突的法律均应撤销或无效。就清算最终性与破产法的关系而言，该指令第3条第1款明确了划拨指令和净额清算具有强制执行性。以划拨指令为例，如果划拨指令在清算体系参与方的破产程序开始之前进入清算体系，该指令对第三方具有约束力。即使划拨指令在破产程序开始后进入清算体系，如果清算机构、中央对手方等能够提供其不知道，也不应该知道参与方进入破产程序的证据，划拨指令在法律上仍具有强制执行性和对第三方的约束力，以此来对抗破产法的冲击。该指令第4条还规定，在破产程序开始的当日，破产程序的开始不应妨碍清算体系参与方的清算账户资金用来履行其作为清算体系参与方的义务。不止于此，指令第7条和第8条还进一步规定，破产程序对其开始前的清算体系参与方的权利与义务不具有溯及力。<sup>(28)</sup>可见，欧盟《清算最终性指令》不止是高位阶地规定了衡量清算最终性的标准，而且还明确了清算最终性与破产法的关系。

我国应借鉴欧盟的经验，提高清算最终性规则的法律位阶并协调其与《破产法》关系。适合完成这一任务的重要渠道之一，是借助《民法典》合同编对清算最终性进行明确。然而，遗憾的是新出台的《民法典》并未对支付清算合同进行规定，从而使清算最终性失去了抵挡《破产法》侵袭的一道屏障。在此情况下，我们建议由全国人大常委会制定《支付清算法》，对清算最终性规则进行明确。为此，我们应当总结人民币国际化清算的经验，提取和整合分布于《清算规则》以及其他规范性文件之中的包括清算最终性规则在内的有益规定，使之升华为《支付清算法》的内容。就清算最终性规则而言，《支付清算法》除应在吸收和细化《清算规则》第35条的技术性规定之外，还应明确规定“企业破产对于破产企业在我国支付清算系统已发生的支付清算不具有溯及力。清算合同在合同一方发生破产时，仍具有法律效力。资产经清算体系清算后即具有最终性。”《支付清算法》由于由全国人大常委会制定，因而与《破产法》具有相同的法律位阶，从而可以起到抵御《破产法》颠覆人民币国际化清算最终性的效果。

## 2. 从《破产法》角度协调其与人民币国际清算最终性规则关系的构想

当下，我国对清算最终性规则与我国《破产法》的关系该如何协调和处置，缺乏法律规定。在未来，即便我国《支付清算法》对清算最终性与《破产法》的关系做出了以上设想的规定，但如果《破产法》没有配合和响应，那么，清算最终性难免仍有“一厢情愿”之嫌。因此，欲将清算最终性贯彻到底，还需对我国《破产法》进行修改。从域外经验来看，欧美也是从清算制度与破产法两个向度，共同协调清算最终性与破产法关系的。

就欧盟而言，《清算最终性指令》不仅规定了清算最终性标准，而且还规定了清算最终性与破产法的关系，前已述及。就美国来说，美国除了在《统一商法典》中分别规定接收人终结规则和轧差有效性规则等来明确清算最终性之外，还在其破产法中规定了所谓的安全港规则。依据该规则，包括清算在内的金融合约一方当事人发生破产时，该合约在继续履行、终止、抵消、清算等方面享有破产豁免。这些豁免待遇好比是在惊涛骇浪的大海中给了金融合约一个受保护的安全港，故形象称之为安全港规则。<sup>(29)</sup>有了安全港规则提供的保护，如果清算体系的参与方

(28) 同前注〔23〕，毛术文文，第134-135页。

(29) 参见冯果、洪治纲《论美国破产法之金融合约安全港规则》，载《当代法学》2009年第5期，第17页。



发生倒闭,美国联邦或州破产法的“零点法则”以及与清算最终性相抵触的其他破产规则,就不能使该参与方进行的清算归于无效。虽然欧美的立法模式不同,欧盟以一部《清算最终性指令》同时涵盖清算最终性及其与破产法的关系,美国则分别从清算制度与破产法两个方面交互地对二者的关系进行明确,但欧美的共同点是非常明确的:欲使清算最终性获得毋庸置疑的效力和果效,清算规则本身的完备与破产法对于清算的豁免适用都是需要的。

前已述及,我国并没有在《破产法》中对于其相关规则豁免适用于人民币国际化清算做出规定。借鉴欧美的经验,我国除应在清算制度中厘定清算最终性与《破产法》的关系之外,还应在《破产法》中对该法的豁免适用做出响应。具体构想是修改我国《破产法》,在该法总则部分增加一条,规定“企业破产对于破产企业在我国支付清算系统已发生的支付清算不具有溯及力”。另外,在《破产法》第16条、第18条、第31条和第32条中增加一款,规定“本条规定不适用于我国清算系统进行的清算。”将破产法中与清算最终性相左规定免除适用于清算体系所基于的法益考量,本文第二部分已做阐明。在此需要强调的是,清算体系作为系统重要性基础设施影响人民币国际化和整个国际社会,而破产法之下单个破产企业及其债权人的法益相形之下要小得多。修改《破产法》作出以上规定,仅限于摒除国内和域外破产人破产对我国清算系统所为清算的影响,并不涵盖(也无法涵盖)这些破产对他国清算系统所为清算的影响。这样,《破产法》做出以上修改既可以呼应《支付清算法》对清算最终性及其与《破产法》关系的规定,也可以从《破产法》自身的角度将这一法律中与清算最终性相抵触的条款免除适用于清算体系参与方进行的清算,斩断《破产法》这些条款对清算最终性的威胁。

## (二) 协调人民币国际清算最终性与域外破产法关系的构想

由于人民币国际化清算体系的参与方来自于世界各国,因此,人民币国际化条件下清算最终性的实现,不仅需要妥善协调我国《破产法》与清算最终性规则的关系,而且也需要应对域外破产法对人民币国际化清算最终性的影响。而要解决域外破产法对人民币国际化清算最终性的影响,我们认为以下两项措施应当并举:一是我国清算立法应排斥域外破产法对人民币国际化清算体系的适用,二是我国应恰当厘定和运用人民币国际化清算体系的国际私法规则。

### 1. 我国清算立法应排斥域外破产法的适用

我国清算立法对域外破产法的态度十分重要。它不仅表明我们在承认域外破产法对人民币国际化清算是否具有效力问题上的立场,而且也关系到人民币国际化清算体系参与方在通过国际私法规则选择适用域外法律时所具有的效果。在处理域外破产法对人民币国际化清算的影响问题上,我们可以从我国香港的实践中获得借鉴。香港是世界重要的国际金融中心,其清算法律制度事关香港金融业的繁荣和稳定。由香港立法会通过的、于2015年11月实施的《支付系统及储值支付工具条例》(以下简称《支付条例》)第20条规定,资金划拨指令、依据该指令所做财产权处置、清算体系的追责处理安排、与清算体系有关联的附属抵押品等,不得因为与分配破产人或清盘人的资产有关的破产清盘法有抵触而在任何程度上被视为无效。再由该法第15条对破产清盘法范围的厘定来看,第20条述及的破产清盘法不仅包括香港的破产法,而且也包括香港法院按照国际私法规则适用的香港之外涉及任何人破产、清盘或无偿债能力或在任何方面关乎任何人破产、清盘或无偿债能力的任何成文法律或法律规则。<sup>(30)</sup>可见,香港《支付条例》第20条不仅覆盖香港的破产清盘法,而且也覆盖港外的破产清盘法。也就是说,香港的

(30) 香港《支付系统及储值支付工具条例》, <https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap584!zh-Hant-HK>。

清算最终性不仅不受香港破产清盘法的影响，而且也不受港外破产清盘法的影响。

受我国香港《支付条例》的启发，为维护人民币国际化清算最终性，我们在未来的《支付清算法》中不仅要规定我国《破产法》与清算最终性规则的关系，而且还要明确域外破产法与清算最终性规则的关系。具体而言，我们可以摒弃香港《支付条例》的不同条款在清算最终性规则与域外破产法关系上绕曲式的规定，吸收其精髓，在我国《支付清算法》直接规定域外破产法对人民币国际化清算不具有效力，人民币国际化清算最终性不受域外破产法的影响。这样，即便人民币国际化清算体系的域外参与方发生破产，我国法律规定的清算最终性也不会受到域外破产法的冲击，从而维护人民币国际化清算体系的稳定。

## 2. 我国应恰当厘定和运用人民币国际化清算体系的国际私法规则

虽然我国法律排斥域外破产法的适用，可以为维护人民币国际化清算最终性提供法律依据，但在人民币国际化清算体系包括众多域外参与方，特别是间接参与方的情况下，这些域外参与方之间以及域外参与方与我国参与方之间仍然可以借助国际私法规则，选择适用我国之外的其他法域的法律，从而绕开我国法律的规定，并给人民币国际化清算最终性带来变数。可见，人民币国际化清算体系如缺乏恰当厘定的国际私法规则，人民币国际化清算最终性的维护仍然存在罅隙，故不可等闲视之。

为了防范人民币国际化清算体系的参与方通过当事人意思自治等手段引入域外破产法，损害人民币国际化清算的最终性，我国对于人民币国际化清算的法律适用应采用单边冲突规范的立法例。具体而言，我们不妨在未来的《支付清算法》中规定，参与人民币国际化清算体系各直接和间接参与方的权利义务关系，只能适用中华人民共和国的法律，包括《支付清算法》的规定。在实际操作中，人民币国际化清算体系须执行以上法律规定，在吸纳每一个参与方加入该清算体系时，在提供供各参与方签署的格式合同中应包含与上述规定相一致的法律适用的约定条款。由于人民币国际化清算体系的间接参与方，如基础交易中的付款行和接受行、付款人和收款人等，通常不需要与人民币国际化清算体系订立合同，而只需要与该体系的直接参与方订立合同，因此，人民币国际化清算体系的格式合同应特别要求该系统的直接参与方保证在与间接参与方的合同中只能选择适用我国的法律，以避免在间接参与方发生破产倒闭的情况下其本国破产法影响人民币国际化清算最终性。这样，人民币国际化清算最终性就不会因清算参与方的法律选择而被规避。

总之，由于清算体系及其所为清算蕴含巨大的法益，因此，世界多国，无论其货币是否国际化，都将与清算最终性相左的规定免除适用于清算体系。我国完备人民币国际化条件下的清算最终性制度，也需要将国内外破产法中的相左规定免除适用于人民币国际化清算。不止于此，清算最终性于人民币国际化而言具有于非国际化货币无与伦比的重要性，主要原因就在于：在当今货币信用本位时代，人民币国际化需要国际社会自愿接受，因而人民币国际化实质上是人民币信用的国际化。这就迫切地需要我们借助清算最终性等制度对于清算体系汇聚的国际社会财富给予应有的法律保护 and 保障，否则，人民币就难以积累起足够的国际信用和信赖，就被“避而远之”而难以国际化。可见，清算最终性制度是保障人民币国际化实现的基础性制度之一。但超出人民币国际化清算范围之外，破产法为保护破产债权人利益而规定的破产撤销权和索回权等条款仍具有重要价值，在其他领域仍应适用。