

金融机构高管薪酬治理:基于公平性 正义的立场

黎 四 奇^{*}

摘 要:金融机构高管薪酬属于金融企业内部的治理问题,体现了自治与对高管的经济性激励,具有理论的正当性。但理论本身并非无懈可击,其与实践之间总是表现为一种若即若离的关联。就现实而言,贫富过于悬殊的薪酬不仅影响社会公众在财富分配上的正义感、公平感与认同感,而且因高管利益私人化而损害社会的道德风险也直接放大了金融机构运营的成本与风险。在金融科技化的背景下,强化金融机构高管薪酬治理具有坚实的逻辑基础,有必要基于对等的公平从内部控制、薪酬构成、信息披露等维度来思考金融机构高管薪酬制度的变革。

关键词:金融机构 高管人员 薪酬治理 公平性正义

一、问题的提出

2008年的次贷危机已过去十余年,究其原因,所形成的一个认知是:高得离谱的金融机构高管薪酬是诱发本次金融灾难的罪魁祸首之一。有数据显示,美国前财长保尔森在担任高盛首席执行官的8年期间共拿走了1.7亿美金薪酬;美林证券公司前首席执行官奥尼尔在其辞职前的9年期间内,其工资与奖励收入总计达2.79亿美元;^①雷曼兄弟公司前首席执行官福尔徳自2000年以来的总收入高达4.84亿美元。^②据统计,仅在2007年,美国华尔街五大投行支付给高管和交易员的奖励就达到惊人的400亿美元;^③2008年全年亏损270亿美元的美林证券公司在被美国银行收购前,还紧急地为其高管发放了40余亿美元的红利。^④学理上,金融机构高管与机构之间是一种“荣辱与共”的连带关系。当所在的金融机构正面临巨大的经营失败风险时,其高管理应与机构一起“生死与共”,以共度时艰。然而,现实数据却展示了一个悖于常理的答案。当宏

^{*} 湖南大学法学院教授、博士生导师

① 参见吴铮:《美林公司遭重创,掌门人濒临下台》, <http://news.sohu.com/20071030/n252943192.shtml>, 2019-07-20。

② 参见熊敏:《被告席上的福尔徳》,《21世纪经济报道》2008年10月8日。

③ 参见于晓娜:《盘点2007:华尔街五大投行花红分配方案》,《21世纪经济报道》2008年1月3日。

④ 参见刘欣然:《合法的贪婪吗?金融企业高管限薪风波》, <http://www.infzm.com/contents/25098>, 2019-07-20。

观经济风险加重时,2008 年美国华尔街金融机构的员工却分享了 184 亿美元的红利。^①“美国纽约州审计署的统计数字显示,华尔街高管 2008 年 184 亿美元的分红虽比 2007 年减少 44%,却相当于 2004 年金融业繁荣时期的水平。”^②不仅如此,在次贷危机正深化时,已严重亏损的美国国际集团在获得 1 800 亿美元的公共资金援助后,仍置困境于不顾向其高管抢发了 1.65 亿美元的“奖励”。^③

我国金融机构高管的薪酬待遇走的是一条“让一部分人先富起来”的与国际接轨的路线,其中国特色并不十分明显。例如,2007 年,深圳发展银行股份有限公司前董事长纽曼的薪酬收入为 2 285 万元人民币,占比为该银行该年度净利润 26.5 亿元人民币的 0.87%,其被网友评为银行业最贵的“打工仔”;^④2008 年 4 月,中国平安保险(集团)股份有限公司的年报披露,其董事长马明哲 2007 年的收入是 6 600 万元人民币,收入达 4 000 万元人民币以上的其他高管有 3 人;^⑤2007 年,中国民生银行股份有限公司董事长董文标的收入为 1 748 万元人民币。^⑥据统计,2014 年税前薪酬排名前 20 位的金融机构高管中,有 16 名来自证券与保险行业,余下 4 名均为平安银行股份有限公司高管,薪酬水平远超同业的其他金融机构。

面对上述碎片化的数据,人们会情不自禁地追问:为什么会这样?这种分配格局公平吗?其合理性何在?如此巨大的悬殊不仅会使人们开启平等、公平、正义等世俗性的话题,也会激发低收入者的质疑、愤怒与猜忌。无论表达出的是哪一类情感,其都必定会消融人们对社会共同体的认同,并产生撕裂后果。两极化的薪酬待遇必然会冲击社会和谐,影响社会的安定团结。

金融机构高管把持着企业的日常决策与运营,其一言一行直接影响或决定着金融机构的命运。在金融风险治理中,我们应着力盯住的是人,而不是事。实际上,风险与人的影响力表现为一种正向关系,因此在制度设计中,我们应更多地关注有重要影响力的人,即金融机构的高管人员。对金融机构高管的薪酬待遇,通识是,一个员工的勤勉度、忠诚度和贡献度与薪酬高低呈现为正比例关系。然而,熟知并非真知。如何打造一种可行的机制来保证金融机构付出的薪酬与其高管的贡献值相匹配,并借以在道德风险防范与分配正义之间达成妥协是金融审慎监管中的重点。

二、对金融机构高管天价薪酬的正当性反思

对于高管天价薪酬的正当性,人们从自治权、贡献值、市场竞争及人才稀缺等方面进行了解释,但是这与金融正义相关。在法哲学语境中,正义提出了这样一个诉求,即赋予人的自由、平等

① 参见[美]迈克·施纳耶森、刘志伟:《华尔街 184 亿分红悬疑》,《中国市场》2009 年第 16 期。

② 杜娟:《奥巴马政府计划对金融机构高管薪酬设限》,http://news.sina.com.cn/o/2009-01-31/094615092796s.shtml,2019-08-18。

③ 参见崔晓伟:《AIG 顶风发放资金激起众怒》,《上海金融报》2009 年 3 月 17 日。

④ 参见唐真龙:《银行高管收入揭秘:深发展董事长年薪 2 285 万》,https://www.chinanews.com/cj/cfsg/news/2008/03-21/1198577.shtml,2019-06-20。

⑤ 参见刘锋:《平安马明哲年薪为何 6 600 万》,http://finance.sina.com.cn/stock/companyresearch/20080324/11502092279.shtml,2019-09-20。

⑥ 参见黄武锋:《民生银行董事长年薪 1 748 万,网民建议限薪》,《东方早报》2018 年 5 月 12 日。

与安全应当在最大程度上与共同福祉保持一致。客观上,正义允许差别的存在,金融机构高管的天价薪酬本身并不具有“原罪”,之所以要正式将其作为一个问题进行讨论,其原因在于金融机构的这种付出是否具有外部证成的正义性。对此,笔者试做如下解读。

(一)悖于公平与正义感

公正是社会和谐的基础。为了实现这一目标,在倡导效率的同时,在法律制度的构建中,立法者都有必要将公平观念贯彻于每一条规则及每一个具体的案件中。虽然自然法的基础理念承受了多次口诛笔伐,但是以下立论依旧巍然屹立不倒:一个完全丧失或基本上欠缺正义的制度无资格被称为法律。在法律建设中,必须铭记的是:“人们对非正义的感觉,就是对任何因专断行为而引起的不平等现象的憎恨”。^①当巨额薪酬人为地拉大金融机构高管与一般员工及社会公众的贫富差距时,它也无形中放大与加剧了社会关系的裂痕,进而蚕食人们之间共存的规则,因为一项行之有效的法律制度必须以公众广泛的接受为基础,而相当数量的不满与抵制揭示的是法律的病态而非常态。可以断言的是,无论是大到国家治理,还是小到市场单个金融机构的“一团和气”的运转,多数人的情感所形成的暴力在很大程度上影响甚至是决定着该群体应该选择什么样的外部制度与内部制度。

在经济法学及其理念日益深入人心的当下,虽然我们言之凿凿地认为,一切法律问题都可归结为经济问题,甚至是对正义做以下创新性的解释:“正义的第二种涵义——也许是最普通的涵义——是效率”。^②就本论题而言,虽然金融机构的普通职员及社会公众短期内可能会接受“他人吃肉,我只能喝汤”的现实,但是我们必须认识到,客观上,和谐、秩序、稳定等是一个与利益平衡密切相关的问题。对薪酬安排正当性评估的一个重要因素是,过高的薪酬是否会引起其他利益群体的广泛关注。若大众觉察到他们之间薪酬的天壤之别,而由此产生不利于和谐与秩序的负面情感,那么这就成为一个社会问题,而至于这种情感是否理性,则不是某些决策所要考虑的。

虽然当事人之间的自治权给天价薪酬的正当性提供了法理支撑,但是当它激起民众的仇富与嫉妒而不利于社会和谐的情感时,这对社会的整体秩序而言并不是什么好的福音。在形式上,金融机构高管薪酬的议价权体现了公平性的契约自由。当这种自由在事实上让社会中的绝大多数人心生不公平感时,那么就有必要对这种契约即自由与正义的做法进行“劫富济贫”式的修正,尽管其具有被形势所迫与被多数人暴力的特点。以下见解值得深思:“在某种意义上,一部契约自由史,就是契约如何受到限制,经由醇化,而促进实践契约正义的纪录。”^③

(二)内控失灵

公司治理对于一个企业健康、良性运转的意义是举足轻重的。公司的成长与安全取决于公司内设机构职能的积极与准确履行。在所有权与经营权分离的情形下,为了保证投资者的投资能得到预期的回报、公司内设部门之间形成良好的协作与制衡及公司的可持续发展,在制度设计上,人们套用三角形是最稳定结构的几何学原理,以在公司董事会、总经理与监事会之间进行权

① See Jean Piager, The Moral Judgment of the Child, 47(3) The American Journal of Psychology, 523—525 (1935).

② 参见[美]波斯纳:《法律的经济分析》(上),蒋兆康等译,中国大百科全书出版社1997年版,第31页。

③ 王泽鉴:《债法原理》,中国政法大学出版社2001年版,第74页。

力的分工与职能配置。毫无疑问,这一基本定式也同样适用于更讲究规范、严谨的金融机构。

在相互制约的权力框架下,从常理上看,在金融机构与拟选用的高管进行薪酬的定价谈判中,其不可能主动地去推高薪酬待遇,因为这并不符合公司的利益。而且,在作为个体的高管与作为整体的金融机构的签约谈判中,前者并不具有明显的比较优势。对此,“闭门造车”的学者创新出了一个新词,即“最优薪酬契约理论”。实际上,该理论有些华而不实,因为其假设依于以下条件:“董事与高管可通过平等协商的方式来议定薪酬待遇;由于受市场约束,薪酬契约倾向于最优;公司股东可通过一定的方式迫使高管接受最合适的契约;高薪有助于实现公司利益最大化;公司内部存在一个可靠的高管薪酬评定程序”。^①

虽然前述理论及其制度化貌似无隙可乘,但是如果董事会或内设的薪酬委员会“靠权吃权”而“吃里扒外”,则这一切人设都不堪一击。实质上,当我们依于时下既定的权力结构形成美好的判断时,还必须考虑一个前提,即在金融机构的所有者(投资人)与管理者(董事会)的委托代理关系下,董事会或金融机构的实际控制人如公司首席执行官没有被不正当的利益“俘获”。如果“俘获”情形已不可避免,同时一时半会还难以彻底根除,那么在薪酬议价中,试图期望董事会或实际控制人的意见是中立与客观的,则无异于痴人说梦。“不难看出,高管薪酬的确定完全符合关联交易的核心特征;交易表面上发生在两方当事人(即高管与公司)之间,而实质上却只是由一方高管决定。”^②虽然公司理论上的权力配置比较圆满,但是由于人性的缺陷,作为投资者代言人的董事与董事会可能并非恪尽职守的代理人,在关键时刻,期望其能如愿地尽到勤勉、忠诚、敬业的义务去实现金融机构的利益最大化,也是不切实际的。

在金融机构内部的权力等级架构中,根据法律的规定,董事会对高管的薪酬具有决定与监督作用,如《中华人民共和国公司法》第 46 条第 9 项即规定董事会享有以下职权:“决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项,并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项”。然而,这些规定难以起到实效,因为在内部人控制下,这些“看上去很好”的规则很有可能只是花瓶式的摆设。针对理想中的公司治理框架,反对者即认为,内部人控制影响公司的正常运转,因为“经理人员事实上或依法掌握了控制权,他们的利益在公司战略决策中得到了充分的体现,经理人员常常是通过与工人的共谋而这样做的”。^③虽然内部人控制是一个通病,但是对于我们而言,其又存在一定的国情特色。对于民营企业来说,其内部控制人一般由股东与公司高管共同组成,而对于国有企业而言,由于大股东在治理中的缺位,公司高管往往就是公司事实上的内部控制人。当金融机构的日常运营权力“反客为主”地过度集中于高管时,虽然有薪酬委员会或独立董事的存在,但是在作出薪酬决策时,其多会不由自主地堕落为高管的“橡皮图章”。

在金融机构的内部治理架构中,为了防止董事会及董事独揽大权,设计者对董事会嵌入了高级经理人的制衡机制。例如,在美国,“在程序上,公司的首席执行官对董事拥有提名权,而且有时其提名对于最终的选任甚至具有决定性影响”。^④已有的数据显示,“即使首席执行官在公司

① Lucian Arye Bebchuk, etc., Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation, 69 Chicago Law Review, 761(2002).

② 李建伟:《高管薪酬规范与法律的有限干预》,《政法论坛》2008 年第 3 期。

③ [日]青木昌彦:《对内部人控制的控制:转轨经济中公司治理的若干问题》,张春霖译,《改革》1994 年第 6 期。

④ Cynthia A. Montgomery, The Board's Missing Link, 81 Harvard Business Review, 89 (2003).

提名委员会中没有任职,但是其声誉等因素也决定了对董事的提名与选任仍具有足够性影响”。^① 除此之外,尽管根据流行的法律规则,金融机构高管的薪酬受制于董事会,但是在权力的实际运行中,董事自身的薪酬反而受高管的掣肘,因为“这些董事自身的任命、薪酬以及未来的职业发展都可能与企业的高级管理者紧密联系”。^② 出于对自我利益的守护与扩大,董事会或其董事极有可能沦落为高管的化身或工具,而不是公司真正意义上的代言人。毕竟,“对首席执行官慷慨大方的董事自然会得到首席执行官的投桃报李,一项研究结果表明,在高管薪酬较高的公司,其董事的薪酬也较高”。^③ 本意上,金融机构董事会的权力高于经理部门,其职能之一就是确保公司经理等高管人员的言行时刻处于严格的“被看护”之下。然而,在投资者与管理者分离的二元架构下,大量的数据表明,当下的公司治理结构并没有较好地解决包括金融机构在内的公司高管因“靠山吃山”而生的内控失灵问题。虽然在学理的各种探索中,人们将金融机构高管薪酬过高的问题归结为人才奇缺、市场定价等,但是其根本原因还在于董事会或关键董事被“俘获”而与首席执行官等高级经理人员的利益串通性合谋。因此,堵塞金融机构内控失灵的漏洞是革新其高管人员薪酬待遇的要害所在。

(三)道德风险

由于对金融机构高管的高薪酬激励并不必然对应更优的业绩,同时也由于薪酬中的很大一部分表现为既得权性的利益,如果内部治理失灵,则不可避免地会产生道德风险。在金融风险治理中,道德风险与信用风险、违约风险等存在本质的不同,其表现为个人利益与企业利益之间的冲突与相背。一方面道德风险的发生与行为人主观的判断与认识直接相关,或者说,行为之所以选择不道德的行为是因为其处心积虑并以实现个人利益为目的。例如,当金融机构面临突发性的金融事件而遭受财务困境时,其高管人员出于私利首先想到的并不是如何与金融机构“同舟共济”,而是考虑如何兑现自己的薪酬及提高待遇。另一方面,其他金融风险产生的原因则迥然不同,行为人在主观上是致力于使所在企业效益最大化,但是由于其认识与判断等方面的不足,衍生事与愿违的结果。由于非道德性风险在动因上仍是服务于金融机构的利益,因此在金融风险防控中,真正需要遏制的风险是行为人费尽心机、自私自利的道德风险。

金融机构高管人员高额薪酬的正当性在于在高管享受这种“超级待遇”后能“知恩图报”于报酬的提供者。然而,由于金融机构每年度的业绩存在巨大的或然性,同时由于人性的利己性,这就很有可能导致掌握绝对话语权的高管或高管之间合谋来侵吞机构的利益,从而严重背离天价薪酬预设的目标。另外,在经营管理中,当金融机构高管掌控足够的权力时,这也会极大动摇其大公无私的美好期望。在经济日益金融化的时代,在制度设计与风险治理中,控权与限权对于监管者及金融机构都是一个紧要的问题,因为“一个被授予权力的人,总是面临着滥用权力的诱惑,面临着逾越正义和道德底线的诱惑。人们可以将它比作依附在权力上的一种咒语——它是不可抵抗的”。^④

① Benjamin E. Hemalin, Board of Directors as An Endogenously Determined Institution: A Survey of the Economic Literature, 9 Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, 7-26(2003).

② 参见刘洪涛、谢恒:《美国 CEO 薪酬趋势及决定机制》,《对外经贸》2015 年第 2 期。

③ 董培轩:《金融危机以来金融机构高管薪酬规制的变化与展望》,《经济体制改革》2014 年第 5 期。

④ See Meinecke, Machiavellism, Trans. by D.Scott, Yale University Press, 1957, p.13.

理论上,“董事会与高管之间的薪酬谈判属于公平交易的论断之所以被信任,其基础是股东相信董事会关于薪酬问题的决定始终是以股东的利益为出发点”。^① 这表明,在关键时刻,金融机构高管能否克己奉公地与公司站在一起,这是一个与道德风险直接关联的问题。为了控制监守自盗的道德风险,人们将董事或薪酬委员会植入制度中,但是在信息不对称下,这也可能于事无补,因为在自身利益最大化的诱导下,公司首席执行官对董事的提名权会使后者“变节”而倒向前者。人类历史上的多次金融危机已证明,在最需要金融机构高管奉献、共渡难关的节点,其高管人员考虑的是守住并扩大自己的利益,而不是与处于窘境的金融机构同甘共苦,由此而产生一种非正义的“利益私有化而损失社会化”的道德风险。实际上,对于金融机构高管高薪的正当性与合理性而言,层出不穷与防不胜防的道德风险也是一个有力的反证。

三、金融机构高管薪酬的治理举措与评析

次贷危机虽然表面上可以归结为金融创新过度、信用评级失真及货币政策宽松等,但是其背后的根本原因则是人性的贪婪无度。有人更是指出:“不仅仅是几个苹果烂了,而是装苹果的桶烂了。”^②在金融风险整治中,高管薪酬似乎成了“过街老鼠”,无论是出于平息“民愤”还是出于制度改良的目的,都必须有所回应。

(一)金融机构高管薪酬的治理举措

1.金融稳定理事会

金融稳定理事会作为跨国金融监管协调的国际性重要组织,在金融机构高管薪酬治理思想的开发与政策推广方面具有广泛的影响。2009年4月,金融稳定理事会推出《稳健薪酬实践原则》,以推动全球在该问题上采取统一行动。2009年9月,金融稳定理事会发布《稳健薪酬实践原则执行标准》,对金融机构设立薪酬委员会、薪酬信息披露、薪酬改革制度、独立且有效的薪酬监管等提出倡导性建议。在2009年的二十国集团(G20)匹兹堡峰会上,金融稳定理事会将该标准文件提交商讨,并敦促相关国家进行法律改革,以加强对金融机构高管薪酬的管理,确保薪酬待遇的透明性、公开性与合理性。2010年3月,金融稳定理事会又对相关各国落实上述两份文件的情况进行审查,并建议未来制度改良的方向应朝着以下目标前进:(1)金融稳定理事会成员国应在该年度内最终完成文件所规定的薪酬监管措施;(2)金融机构在其薪酬机制改革中应加入风险调整因素,并将薪酬与风险绩效相挂钩;(3)国际监管联席会议应致力于促进重大的跨境金融机构的薪酬改革,强化信息的交流合作,并将薪酬风险管理纳入会议的常规议程;(4)各国监管者应对金融机构的薪酬委员会积极进行审查,以评估其专业性与独立性。

2.美国

在次贷危机的处置中,针对金融机构高管的不端行为,美国政府推出了一系列的“限薪令”。2009年2月,奥巴马政府宣布凡依《问题资产救助计划》接受援助的金融机构高管,其最高年薪不得超过50万美元;2009年6月,美国财政部成立薪酬管理办公室,以对接受政府救济的金融机构高管薪酬进行监控;2009年7月,美国通过的《公司与金融机构薪酬公平法》确立了股东决

① 傅穹、于永宁:《高管薪酬的法律迷思》,《法律科学》2009年第6期。

② 葛兆强:《公司治理、激励机制与高管薪酬制度重构》,《上海金融学院学报》2010年第3期。

定高管薪酬的规则,要求保障薪酬委员会与薪酬顾问的独立性,强化高管薪酬信息的披露,要求金融机构高管的薪酬应与其近5年来的绩效相挂钩,如存在任何不实记录,则可对已发放的薪酬进行追缴。2009年10月,美联储在其公布的《银行集团薪酬激励指导方案》中又确立了以下几项原则:(1)薪酬激励计划不能违背集团的风险政策;(2)薪酬协议不得与内部的风控制度相冲突;(3)薪酬激励必须以稳健的公司治理经验作支撑。2010年《多德—弗兰克法案》第956条专门对资产规模不少于10亿美元的金融机构高管的薪酬治理进行了规定,其内容包括薪酬安排的披露与报告、特定薪酬安排的禁止等,并要求美联储等6家金融监管机构共同制定准则,以判定薪酬计划是否妥当。

3. 中国

中国作为巴塞尔银行监管委员会与金融稳定理事会的成员国,在金融机构高管的薪酬改革中亦不可能置身度外。出于对次贷危机的回应,我国相关部门也相继推出了多个薪酬治理文件。(1)非金融监管部门。2009年4月,财政部印发《关于国有金融机构2008年高管人员薪酬分配有关问题的通知》,规定在核算2008年国有金融机构高管薪酬时,应不高于2007年度薪酬的90%。在此原则基础上,若国有金融机构2008年度业绩下滑,则其高管薪酬递减10%。若业绩降幅较大,则其高管薪酬降幅相应增加。2009年9月,原人力资源和社会保障部等六部委下发《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》;2010年2月,财政部印发《中央金融企业负责人薪酬审核管理办法》;2016年12月,国务院国有资产监督管理委员会发布《中央企业负责人经营业绩考核办法》。(2)金融监管机构。2010年2月,原中国银行业监督管理委员会以《稳健薪酬实践原则执行标准》为蓝本,发布《商业银行稳健薪酬监管指引》,规定商业银行的薪酬机制应遵守以下4项原则:薪酬机制与银行公司治理要求相统一、薪酬激励与银行竞争能力及银行持续能力建设相兼顾、薪酬水平与风险成本调整后的经营业绩相适应、短期激励与长期激励相协调。2012年7月,原中国保险监督管理委员会印发《保险公司薪酬管理规范指引》,规定薪酬管理应遵循科学合理、规范严谨、稳健有效与公平适当原则。

世界上的其他一些主流国家也积极地落实金融稳定理事会《稳健薪酬实践原则执行标准》的精神,在其国内大力推行金融机构高管的“限薪令”。例如,法国规定,“接受政府救助的金融企业高管不能接受股票期权,禁止对未来数年的奖金作出担保,并要求至少50%的奖金以股票形式发放”。^①德国规定,未来金融机构高级经理人的薪酬必须与金融机构的长期效益接轨,接受政府援助的银行业高管收入应被控制在50万欧元以内,且在任期内不得再享受奖金、遣散费及红利等福利。2009年12月,德国联邦金融监管局与其境内的主要金融机构达成以下约定:各金融机构的高管分红将被延期数年发放,若在未来的数年中发生高管应承担责任的亏损,则其所在的金融机构可停止派发红利。英国也积极地开启了金融机构薪酬治理的行动。2009年8月,英国金融服务局^②公布了《薪酬准则》,其主要涵盖以下内容:(1)明确金融机构薪酬委员会的组成与职责;(2)严格金融机构风险合规部的权责;(3)规定薪酬的发放必须考虑到金融机构未来的发展及整体情况;(4)明确了薪酬结构的内容。

^① 参见钟震:《危机后国际金融薪酬监管体系的发展及启示》,《金融与经济》2012年第1期。

^② 2012年1月,为了更好地防控金融风险,英国金融服务局被拆分为两个机构,即金融行为局(Financial Conduct Authority)和审慎监管局(Prudential Regulation Authority)。

(二)评析

金融机构运营的安全性、效益性与流动性等目标的实现与其高管人员的能力、经验、敬业精神及道德水平紧密相连。客观上,金融机构在多大程度上能对其高管进行回报,这本身就是一个市场性的当事人自治问题。在利益的法律裁决中,法律对于事实的判断优于对规则本身的理解。若要求法庭从客观性与关联性上来证明金融机构的经营失败与高管的管理不作为之间存在直接因果关系,则也是困难重重。因此,出于对私权与证据规则的尊重,法院对于是否介入该类纠纷本身就持比较保守的态度。然而,当恶性金融事件突袭而来,且在解析中将问题金融机构高管薪酬当成直接因果链条中的重要因素时,私权就可能被公共化与政治化。必须肯定的是,严格规范薪酬对于遏制金融机构高管自肥的道德风险、防止过度投机及确保这些高管能尽忠职守等具有积极的威慑效应。在通过“打土豪”式的限薪安抚公众时,仍有以下几个方面值得我们在学理上做深入、细致的思考。

1. 薪酬待遇与企业内部治理文化

限薪注重团体与妥协,反之则体现个体与自由。虽然在次贷危机处置中,美国奥巴马政府大刀阔斧地出台许多法律文件,以期对由来已久的金融机构高管薪酬问题进行彻底的清算,但是这一问题并没有被有效解决。相反,随着时过境迁,金融机构高管薪酬呈现强劲的反弹之势,“据美国《华尔街日报》报道,2017 年五家主要银行首席执行官的平均年薪同比增长 17%,是 2006 年以来的最高纪录”。^①与此同时,亦有人对限薪的正当性进行批驳,如“对银行家不道德行为的严厉指责在历史上已形成了一套完整的修辞学和政治学,但是这并不能解释其之所以造成如此重大危害的根本原因”。^②虽然限薪是一个法律问题,但是归根结底,它和一个群体的文化密切关联。“在一定程度上,美国强调 CEO 的角色重要性,可能是出于个人主义的文化价值。美国人相信组织最终的成就更多地依靠领导人的行为,而不主要是团体的努力。”^③

2. 限薪的目的

限薪,一个对外的理由就是高管的天价薪酬滋生了金融风险。其实,对于金融机构高管的天价薪酬是否滋生了金融风险,学界并没有形成真正的共识。有学者认为:“基于中国上市金融机构 2008—2016 年的非平衡面板数据,研究金融机构高管薪酬风险敏感性问题,结果表明:金融机构的风险承担与高管薪酬呈显著的正相关关系”;^④而另有研究表明:“高管薪酬与风险承担并无关联,金融机构的业绩不理想是由某些不可预测的风险所导致”。^⑤那么,限薪是否还隐藏着其他难以告人的目的,这也是值得琢磨的。

3. 限薪的公正性

法律意境下,自由是一个规范性的对等概念,其保护的是每一个抽象人的自由,强调的是每

① 周琼:《国外金融机构高管薪酬与争议》,https://xw.qq.com/cmsid/20191124A06EJ800,2020—05—18。

② [美]拉古拉迈·拉詹:《断层线》,蒋宗强、孙倩译,中信出版社 2011 年版,第 161 页。

③ 赵学刚、何秀华:《公司治理的法文化解释:美国与欧洲大陆之比较》,《西南民族大学学报》(人文社会科学版)2011 年第 10 期。

④ 宋清华、胡世超、毛庆:《金融机构高管薪酬存在风险敏感性吗?——基于中国上市金融机构的经验证据》,《财经理论与实践》2018 年第 4 期。

⑤ Fahlenbrach R, Stulz RM, Bank CEO Incentives and the Credit Crisis, 99(1) Journal of Financial Economics, 11—26 (2011).

个人都应该各得其所。虽然对于金融机构高管的天价薪酬,低收入者有说“不”的权利,但是在另一方面,基于对等公平,高管人员亦有说“不”的权利。顾名思义,“薪酬是员工向其所在单位提供劳动或劳务而获得的各种形式的酬劳或答谢。其实质是一种公平交易或交换关系,是员工在向其单位让渡其劳动或劳务使用权后获得的补偿”。^① 如果这些限薪行动是要消灭或限制某一方的自由,那么这一做法本身就被问题化、政治化与专制化,而且亦与市场自治的宗旨背道而驰。

4. 高管人员的激励

高薪本身就意味着“投桃报李”,或者说,这本就是金融机构愿意为之高价付出的逻辑。如果对金融机构高管的收入预期骤然进行冷却降温处理,一个可以预见的后果就是高管的懈怠与“懒政”,而这又意味着一种新的金融风险。如果存在这种可能性,则就有必要重新审查限薪的正当性与应有限度。

5. 限薪的效果

限薪的出发点是要牢牢钳制住高管人员损失社会化而利益私人化的道德风险。如果现实的结果证明金融机构的高额投入与产出之间可能严重错配,那么在法律规则形同虚设的情形下,该类规则存在的必要性也值得质疑。

四、薪酬治理改良的进路

(一)薪酬治理的理念

正义是法律的核心价值,为社会制度最基本的德性。然而,涉及社会、人及人与直接相关事物的正义却是一个虚幻、不确定的主观性判断,为一个非理性的模糊概念。“诉求正义无异于砰砰敲桌子,一种将个人要求变成一个绝对公理的情感表达。”^②在社会和谐发展的进程中,有必要将公平与正义对接起来,因为公平考虑了社会成员的个体差别,兼顾了绝大部分社会成员的利益,并较好地解决了效率与公平的关系等问题。正是基于人类为一个命运共同体的现实,正义论者罗尔斯对正义观念进行了改造,提出了“作为公平的正义”这一概念。

卓越的高管人员对于金融机构发展方向的把握、市场开拓、金融风险控制等的意义是不言而喻的。如果为了讨好公众而武断地本着“均平富”的思维来确定其薪酬待遇,那么就必然会诱导金融机构高管人员的不作为与人浮于事。不正义的“仇富”影响社会进步,并加速社会分裂。人类命运是一个贫富共生共存的总体。在金融机构高管薪酬治理中,无论是从正义的角度,还是从风险治理的视角,法律的改良必须严格受公平性正义理念的指引。“公司契约理论表明,公司是一系列合同的连接,有着股东、经营管理人员、雇员、债权人、原材料供应商等多个参与方,他们存在着明显的利益差异性。”^③如果金融机构高管薪酬治理的目标在于追求一种正义的结果,那么我们就必须对这一链条中所涉当事方的利益进行理性的识别、评估、考量与协调。在朝着正义目标前进时,为了给具体的法律规则提供导向,改良者就必须对正义在该语境下所应具有的内涵从以下几个方面进行揭示。

① 金萍:《薪酬管理》,东北财经大学出版社2006年版,第3页。

② Alf Ross, Law and Justice, Berkeley and Los Angeles, University of California Press, 1959, p.274.

③ 阳建勋:《公司治理与金融监管互动中的银行股东道德风险规制》,《现代法学》2018年第4期。

一是应充分体现自由的精神元素。任何一种所谓正义的法律制度都必须考虑社会主体的自由需求,因为自由是人类与生俱来且根深蒂固的本能追求。从这一点看,虽然社会公众对金融机构高管天价薪酬享有批判与监督权,但是在治理中,金融机构与其高管薪酬的议价自由权也必须得到法律应有的尊重,而并非以一种自由否决另一种自由。“法起源于对立利益的斗争,法的最高任务是平衡利益。”^①然而,法正义中的自由成分决定了对金融机构高管薪酬的公权力干预并不意味着为了追求“政治正确”及为了逢迎大众口味而置市场自治的双向性自由于不顾。

二是有必要植入适度的“均贫富”观念。法律是关于善良与正义的艺术,但是除此之外,“公共利益、正义与安定性共同宰制着法律”。^②虽然上述自治性的议价权应该也理应得到法律的重视,但是涉事金融机构及其高管也必须深刻地认识到,这也是社会财富的一种再分配、一种促进社会和谐的方式。如果分配的结果是制造贫富两极分化,那么这也必将增加社会一般公众的怨恨,从而不利于社会整体的和平共处,或者说,“富人吃肉、穷人喝汤”的格局本身就蕴藏了作为富人的金融机构高管的长远利益。

法律在分配权利的同时,实际上也是在界定义务与利益的边界。在该情形下,正义提出了这样一个要求:即给予人的自由、平等和安全应在最大程度上与公共利益、公共秩序保持一致。在世俗社会中,“任何自由都容易为肆无忌惮的个人和群体所滥用,因此为了社会福利,自由就必须受到某些限制,而这就是自由社会的经验”。^③对契约自由的限制不仅是为了保护非契约方的利益,而更是因为这种自由中隐含着公共利益价值。

三是应体现公平与效率的平衡。虽然更高的效率并不必定意味着更好、更安定的社会,但是在市场经济价值的实现中,奖优不奖劣、投入与产出相称等也是必须被遵守的优胜劣汰法则,而在人定法大行其道的当下,这具有自然法的特点。正义就是给予每个人应得的这种坚定而恒久的愿望。与此类似,虽然在现实的正义中,我们必须强调平等,但是平等并不意味着均等,而是强调平等观念。“凡是法律视为相同的人,都应当以法律所确定的方式来对待。”^④立于这一观点,法律并没有禁止人们以一种合理的正当性来体现不平等。如果从纯粹平等观的角度来调节金融机构高管薪酬,而不考虑其正义性,那么在激励缺失下,这又是一种致命的经营风险。“作为以个人效用最大化的经济人,高管在通常情况下是风险厌恶者。特别是在只获取固定薪酬收入的情况下,其更倾向于安于现状,不愿主动承担风险去创新。”^⑤是故,高管薪酬的天价并不必然是被“均贫富”的逻辑,其管理所产生的业绩能否与其收入匹配才是问题的根本所在。

(二)激励与制约并举的薪酬机制

在确定我们需要什么样的金融机构高管薪酬制度前,必须明了薪酬的构成情况。一般而言,高管薪酬包括经济性与非经济性的报酬。其中,“经济性的报酬包括直接报酬与间接报酬,直接报酬主要包括基础工资、绩效工资、奖金、股权、红利、各种津贴等;间接报酬包括各种福利,如保险、补助、优惠、服务、带薪休假等。非经济性的报酬包括工作本身、工作环境和组织特征带来的

① 张文显:《二十世纪西方法哲学思想研究》,法律出版社1996年版,第130页。

② 参见[德]拉德布鲁赫:《法律智慧警句集》,舒国滢译,中国法制出版社2001年版,第17页。

③ Alfred N. Whitehead, *Adventures of Ideas*, The Macmillan Company, 1933, p.63.

④ Chaim Perelman, *Justice*, Randon House, 1967, p.24.

⑤ 黄群慧:《企业家激励约束与国有企业改革》,中国人民大学出版社2000年版,第42页。

效用”。^① 一个在内部具有制衡性的薪酬构成安排能够稀释与缓解金融机构高管所可能存在的不作为与道德风险。为了实现这一目标,在早期,人们对股票期权寄予了莫大期望,希望通过这种方式将公司利益、股东利益与高管切身的经济利益紧密捆绑。然而,在做这一设计时,人们恰恰忽略了一个现实问题,即作为衍生产品的股票价格与公司的效益之间并没有必然联系。当金融机构高管察觉到该秘密时,为了实现利益最大化,其琢磨的并不是如何将公司做大做强,而是在其职权范围内进行题材炒作,以使股票市值最大化。

金融机构高管薪酬之所以被社会“因妒生恨”,其最有说服力的原因在于高管对金融机构所作的贡献与其收入不对称。因此,为了达到真正有效的激励,就必须将高管薪酬与长期绩效相挂钩。又鉴于金融机构股价与其实际绩效可能存在错配,因此在薪酬规划中,可做以下规划:一是目标管理,即金融机构通过协议与其高管事前约定在雇佣期内或每一年度内公司业绩上涨的百分比,并依涨幅递增确定其高管应得的薪酬。同时,针对业绩下滑幅度,也相应地设定薪酬递减的规则。二是同向及行业纵向水平的考察。在评估高管贡献时,不仅应将金融机构的业绩情况和过去进行同比,而且也要将其与同业机构相权衡,并考虑股票市值与业绩是否存在倒挂。三是扣减与追回约定。为了对高管进行威慑,使其恪守契约精神,金融机构有必要在劳动协议中的薪酬条款中与拟聘的高管约定薪酬可扣减与追回的情形。

(三)金融机构内部治理的深化

尽管业绩每况愈下,但讽刺性的是,金融机构高管的薪酬很有可能反呈逐年上升之势。之所以发生这种难以理喻的现象,其根本原因在于金融机构高管薪酬决策与控制机制孱弱无效,在于内部人控制下公司董事会缺乏中立性,在于本应起监督作用的监事会名存实亡。因此,强化金融机构内部权力的有效制衡亦是高管薪酬治理的重点。当下,关于企业内部治理的著述,可谓浩如烟海,如引进独立董事、发挥监事会的监督功能、强调利益相关方的共同治理等。虽然这些建议具有启迪性,但是对于薪酬事宜,其并不具有点对点的针对性。

“薪酬制度的核心就是试图通过设计一种薪酬模式既能够吸收有才能的管理人员为公司服务,又能够使得管理层的利益最大限度地和股东利益一致。”^②对于薪酬问题,《稳健薪酬实践原则执行标准》提出了以下治理建议:成立薪酬委员会,以对薪酬政策与激励机制进行独立、专业的判断,并能对未来具有不确定性的薪酬是否发放、发放时间及支付方式进行认真的评估。同时,薪酬委员会的决策应与金融机构的财务状况及未来发展保持一致;在评估激励机制时,薪酬委员会应与风险委员会协作;为了保证独立性,在适当时,可考虑将年度薪酬评定外包,并向监管当局报告结果,或向社会公众披露。由此可见,若要优化金融机构高管的薪酬治理及借此来缓和社会贫富不均的矛盾,在内部设计上,薪酬委员会成员构成、职能、信息披露等无疑是其关键,而在这之中,薪酬委员会的人员构成则是重点。虽然各国金融机构的产权结构与治理文化各异,如我国金融机构大部分是一股独大的国有控股,但是这并不妨碍我们探讨薪酬委员会的组成。为了加强薪酬委员会的中立性,其可以由若干人^③构成,其成员来源可包括金融机构的董事、监事、同业

① 陈珠明、刘家鹏、李鹏程:《基于内部人控制角度的我国上市银行高管高薪问题》,《上海金融》2011年第2期。

② 王佐发:《高管薪酬制度的反思与重构》,《法学论坛》2009年第2期。

③ 薪酬委员会的组成人员不能太少,同时亦不能太多。太少,则可能放大被寻租的风险,从而使得薪酬治理的目的落空;太多,则会增加成本,并影响效率。鉴于此,人数控制在10~20人以内的奇数为宜。

机构的董事或监事、对应的监管者、非金融机构的社会专业人士(如会计师、律师、审计师、评估师等)。在决策程序上,可由社会专业人士担当薪酬委员会的主席,采取一人一票、少数服从多数的决策机制。

五、结 语

金融机构高管薪酬之所以成为众矢之的,其原因并不在于“过高”,而在于“应得”与否。那么,这个问题为什么会被严重问题化呢?客观上,其最直接的导火索是不可预测的金融突发事件。当该类事件发生时,探查原因、制度整改及修复断裂的社会关系都成了治理者责无旁贷的时代使命。另外,公众所表露出的躁动情绪也恰好给政府深度介入私人领域的权力扩张提供了口实。在为政府干预进行理论背书时,人们不约而同地瞄准了一个目标,即限薪。然而,必须认识到,“过程公平是结果公平的必要条件,在薪酬规范方面,要做到内部公平与外部公平的兼顾,绝不仅仅是一个简单的限薪令就可以达到的”。^①或者说,不查实因果关系,而“甩锅式”地进行限薪,这本身就是对市场与社会的另一种暴力与不公。在股东与金融机构高管关系上,“真正的问题并不在于人类是否由自私的动机所左右,关键还是要找到一种机制,使双方能够根据自己的选择决定其普通行为的动机,尽可能地为满足所有他人的需要贡献力量”。^②

对高管究竟给予什么样的薪酬,这本身是金融机构内部自治性的事务。然而,当其诱发矛盾与紧张而可能使社会秩序紊乱时,法律就必须进行事前干预,毕竟社会是一个穷者与富者共存的整体性存在。实际上,出于整体利益的权衡,“首要的问题不是自由,而是建立一个合法的公共秩序,人当然可以有秩序而无自由,但不能有自由而无秩序”。^③事实上,金融机构高管薪酬治理并非一个孤立存在的法律问题,在宏观上,其牵涉的是政府对市场的干预,表现为公权与私权的博弈、弱者对强者利益分配“不公”的敌意。在微观上,其关涉政府对市场的态度,表现为自治、自愿和自由,以及对私产的尊重和保护。

法律追求公正与和平,但是由个体所组成的社会并不是完美无瑕的。存在即合理,凡合理的都应该存在。金融机构高管天价薪酬的存在亦具有其正当性,如契约自由、对等的公平、人才资源奇缺等。当天价薪酬被社会化后,在治理中,我们就必须警惕一种更可怕的风险,即私法问题被公法化与政治化,因为我们所面临的并不是经济方面的挑战,而是制度和政治方面的挑战。在金融机构高管薪酬的治理中,国家权力干预应保留理性的尺度,应给予金融机构足够的自治空间,应充分认识到限薪的对等公平性。

责任编辑 翟中鞠

① 张宏、周仁俊:《金融企业高管薪酬监管的最新发展及其思考》,《金融理论与实践》2010年第1期。

② [英]哈耶克:《个人主义与经济秩序》,贾湛、文跃然译,北京经济学院出版社1989年版,第14页。

③ [美]塞缪尔·亨廷顿:《变化社会中的政治秩序》,王冠华、刘为译,三联书店1989年版,第8页。