

# 澳門信託法之定位、局限與發展

楊婷\*

---

**摘要** 作為澳門特色金融發展目標下出台的第一部特別金融法律規範，澳門《信託法》在遵循澳門民事法律制度基礎上吸收了國際信託法研究成果及先進的立法經驗，確立了信託法律制度。澳門《信託法》以強金融監管能力為基礎確定了信託當事人高義務標準、嚴格責任要求，還設置了有利於發揮司法積極效用的務實的法律條款。目標導向下，澳門《信託法》在傳統信託法規則和現代金融規則中搖擺，出於金融安全考慮，法律趨於保守，導致商事、金融法律規範的性質體現不夠明顯，在配套法律制度不夠完善的情況下，對於後續金融和行業發展的推動和助力作用有限。為了解決金融創新帶來的現實和具體法律問題，有必要在國家發展以及“一帶一路”建設帶來的新機遇下，不斷調整和發展，謀求更廣闊的空間。

**關鍵詞** 經濟適度多元化 特色金融 澳門《信託法》 受益權

---

## 一、導論

2022年11月3日，經過澳門特別行政區立法會第二常設委員會十五餘次會議、審議歷時近一年的澳門《信託法》，獲立法會全體會議細則性通過。澳門《信託法》在粵港澳大灣區建設及粵澳深度合作背景下誕生，是澳門經濟適度多元化和澳門金融體系現代化的具體措施和體現，有助於不斷增強澳門的綜合競爭力，推動澳門經濟社會發展，服務于澳門發展現代金融和特色金融服務的目標。

澳門回歸以來，不斷融入祖國發展大局，經濟社會快速發展，粵港澳大灣區建設全面開展，澳門與中國內地、香港進行深度合作。中央政府大力支持澳門的發展建設。黨的二十大報告<sup>[1]</sup>指出，支持香港、澳門更好融入國家發展大局。2019年中共中央、國務院印發《粵港澳大灣區展規劃綱

---

\* 楊婷，澳門大學法學院博士研究生，最高人民法院民二庭二級高級法官助理。

[1] 參見習近平總書記在中共二十大會議上所作《高舉中國特色社會主義偉大旗幟 為全面建設社會主義現代化國家而團結奮鬥》的報告。

要》，2023年02月23日《中國人民銀行 銀保監會 證監會 外匯局 廣東省人民政府關於金融支援橫琴粵澳深度合作區建設的意見》提出6個方面30條金融改革創新舉措。澳門特別行政區高度重視金融產業發展。《2016年財政年度施政報告》《澳門特別行政區五年發展規劃（2016-2020年）》《澳門特別行政區經濟和社會發展第二個五年規劃（2021-2025年）》均明確提出加快發展現代金融，推動經濟適度多元化，推動金融立法以完善現存的金融法律體系，為現代金融業務發展提供法律基礎。

“一國兩制”框架下，中央政府需要澳門經濟適度多元發展，發揮獨特優勢，為粵港澳大灣區建設提供金融支援；澳門需要突破金融業發展瓶頸，構建更科學的金融產業格局，不斷擴大金融業在本地生產總值中的占比；澳門居民需要更豐富的金融產品創新、靈活地進行財產規劃，這一切都需要澳門建立與國際接軌的現代金融體系，輔以完備的金融法律制度為金融體系安全、金融行業發展提供法律和制度保障。澳門建立與實際情況相適應的金融法律體系，設計更加開放、更加安全的金融制度安排，不斷優化金融環境，加強與內地金融市場聯通，是經濟適度多元發展以及特色金融發展的重中之重。

受歷史產業格局影響，澳門金融服務的主要提供者為銀行和金融公司等。金融業國際化程度雖然高，但長期以商業銀行存貸業務為主，金融機構為市場提供的金融產品種類極為有限，本地居民投資管道窄，加之本地居民數量少，本地市場不活躍，致使金融市場發展不充分，且在進一步發展上受到限制。信託作為現代金融體系建設中重要的金融工具，對於現代金融產業的發展，國際金融中心城市的建設，極為重要。無論英美法系還是大陸法系國家和地區，都十分重視信託工具的使用，並以信託為基礎法律關係，構建起現代金融市場，不斷完善金融法律制度<sup>[2]</sup>。作為澳門立足新發展階段，貫徹新發展理念，促進澳門經濟適度多元發展的重要舉措，澳門《信託法》的出台有助於澳門發展現代金融產業，加快構建新發展格局，完善澳門金融法律制度體系。發揮澳門獨特優勢，實現內地與澳門金融深度合作，幫助澳門建立與中國內地、香港以及國際經濟社會可銜接可協調的金融法律制度，是澳門《信託法》重要任務之一。澳門《信託法》生效已一周年，有必要問題導向，探尋如何找准澳門《信託法》的定位，將澳門《信託法》的效用最大化。

## 二、澳門《信託法》的特色與定位

澳門《信託法》準確把握了現代信託的獨特功能，結合澳門現行民商事法律制度及金融體系法律制度，對信託的基本構造、信託類型、受託人規範，以及信託登記和稅收制度等進行了合理設計。從結構上看，澳門《信託法》分為八章四十一條，對信託的定義、信託的設立、信託的生效、信託財產的範圍和獨立性、委託人的權利、受託人的能力與義務、受益人的能力和保障、信託的消滅等作出規定，其結構與《中華人民共和國信託法》（以下簡稱內地《信託法》）基本一致。<sup>[3]</sup>從內容上看，澳門《信託法》的條文內容與澳門《民法典》直接連結，如明確指示遺囑信託的生效時間和受委託人的指定；與澳門《民法典》有關因受贈人忘恩而廢止贈與的規定銜接，明確委託人有權因受益人忘恩而變更受益人或受益權，甚至有權廢止信託；明確受益權轉讓參照民法典關於債權轉讓

[2] 參見黃韜：《中國金融市場的法律治理及其限度》，法律出版社2021年版，第127-128頁

[3] 內地《信託法》分為七章七十四條。與澳門《信託法》相比，內地《信託法》除將信託的三方當事人有關權利義務規範統一為一章之外，還有關於公益信託的規定，其餘章節和條款趨於相同。

的一般規則；還明確了歸扣的效力和損害特留份的扣減規則等。

澳門《信託法》在吸收內地和世界先進研究成果與立法經驗的同時保留了澳門法律的大陸法系特徵，在重點條款上與內地《信託法》保持恰當距離又適當靠近，體現出明顯的澳門特色。一是受金融發展目標驅動，在個別條文上作有意識的限制，確定澳門《信託法》金融法的定位；二是在限制的基礎上，為當事人設置較高的權利義務標準，體現澳門特區政府對特色金融發展的決心以及較高的監管能力；三是基於司法信任和司法便利原則，賦予法院對信託的監督權，設置便於司法操作的法律規範，積極發揮司法效用。

#### （一）金融屬性：將受託人資格範圍限制為特定金融機構

澳門《信託法》對受託人身份的限定與內地《信託法》以及全球絕大部分信託法存在區別。澳門《信託法》第十六條關於“受託人的能力”中規定僅七類金融機構具有擔任受託人的資質，具體包括信用機構<sup>[4]</sup>、金融公司、財產管理公司、投資基金管理公司、保險公司、退休基金管理公司以及按特別法規定獲許可從事信託活動的其他實體。

一般意義上的信託法，是以普通信託為適用對象，另有若干專適於公益信託之規則。<sup>[5]</sup>從全球信託法立法情況看，鮮有對受託人的身份做限制的情況，只在一些特定信託產品的受託人資格上作出要求。如早期英國《受託人法》從規範個人受託人行為開始，後期才出現了規範法人受託人的受託人法。美國信託行業以商事信託和金融信託業務為主，但美國信託法仍然規範非法人、非金融機構以及個人之間的信託法律關係。大陸法系國家和地區對信託的需求多來源於商業用途目的，但對受託人的身份並不作限制，如日本1922年《信託法》預設以信託公司為規範物件的一部大陸法系信託法，但也規範其他主體的信託關係。內地《信託法》的出台基於對信託公司規範的目的，在立法的起草與審議過程中，對於著重於規範信託公司的行為，還是規範信託關係存在爭議，但最終明確信託法在民事領域、商事領域、公益領域應用，對於受託人的要求是“受託人應當是具有完全民事行為能力的自然人、法人”，沒有對受託人的身份進行人為限制。因此，以規範信託公司為目的的立法導向並不排除對其他主體圍繞信託財產形成的權利義務關係進行規範。信託作為一種特殊的財產管理制度和法律行為，不論發生在什麼主體之間，都應通過探尋當事人的真實意願，按當事人所享有的實際權利義務選擇合適的法律規範，由此更為合理的保障當事人權益，只要權利義務內容構成信託關係，就應當用信託法律規範予以處理，只是在行為效力認定和法律後果上有所不同。

澳門立法會關注到不論普通法系或者大陸法系都廣泛認可個人作為受託人的情況，但仍選擇僅七類金融機構成為信託受託人，主要理由在於：從澳門經濟穩健發展的角度考慮，私人信託較為隱蔽，又不需要領取相關准照<sup>[6]</sup>，容易產生清洗黑錢和投資詐騙的情況，而澳門金融管理局對於金融機構有著嚴格的監管制度，可隨時檢查交易事項、帳冊、記錄，扣押違反行為標的物，可以有效保障公眾財產安全、防範金融風險以及其他犯罪活動。立法會表示長遠考慮在條件成熟時，可通過特別法規定授予其他民事主體從事信託業務、擔任受託人的資格。<sup>[7]</sup>為此，澳門《信託法》第十六

[4] 澳門銀行作為信用機構，擁有全面的銀行牌照，除普通銀行業務外，也可經營包括保險、基金與金融投資在內的其他金融業務。

[5] 參見李宇：《商業信託法》，法律出版社2021年版，第3頁。

[6] 在澳門，不同類型金融機構的設立和運作，由不同的法令予以規範，如財務公司活動由第15/83/M號法令《管制財務公司活動》規範；投資基金公司由第83/99/M號法令《規範投資基金及投資基金管理公司之設立及運作》規範。

[7] 參考澳門特別行政區立法會第二常設委員會第4/VII/2022號意見書。

條第（七）項規定“特別法規定獲許可從事信託活動的其他實體”可以從事信託業務，2022年10月重新訂定的《金融體系法律制度》作出相應修改，為金融機構牌照種類方面提供了彈性，增設了法人刑事責任，配合澳門《信託法》的規定為後續其他金融機構參與信託業務預留了空間。目前信託法只是初創階段，在系列配套法律制度安排下，澳門僅選擇具有強監管要求和登記要求的金融機構作為信託的受託人，有利於結合金融監管制度防範金融風險及反洗錢等違法活動，是多元經濟和特色金融發展目標下的應景之舉，是管制的需要和暫時的選擇，隨著行業實踐的深入，宜儘快將其他實體和個人納入信託法的受託人範圍。

## （二）高義務標準、嚴格責任要求：以強金融監管能力為基礎

澳門《信託法》規定了受託人善良管理人的謹慎義務、為受益人最佳利益行事的忠誠義務；服務多位元受益人時在分配以及通訊聯絡上的利益平等和公平管理的無私義務；受託人親自管理等原則性義務，還規定了受託人關於信託財產分立、保存、更新記錄以及保密、提供資訊等具體義務。

### 1. 較高的受託人資訊披露義務標準。

按照傳統信託法理論，在沒有明確規定或者約定的情況下，受託人一般沒有義務向委託人提供信託財產管理資訊。但現代信託法的發展趨勢是受託人對受益人披露義務範圍不斷擴大，告知義務範圍穩定擴張<sup>[8]</sup>。美國1950年《信託法重述2》中規定，受託人對委託人負有披露重要事實的義務，而這些重要事實指和交易有關的重要事實。為了便於受益人及時採取保護其利益的有效措施，2000年《信託法重述3》中受託人披露義務的範圍進一步明確以及擴大，披露範圍擴大到與受益人利益保護相關的重大財產和管理行為的資訊<sup>[9]</sup>。

澳門《信託法》對於受託人關於信託相關記錄的保存以及資訊披露義務事宜，做了具體、明確且高標準的規定，換言之，澳門信託法對委託人、受益人知情權保護的範圍非常廣，這符合信託法發展趨勢。比如，澳門《信託法》第二十二條明確受託人對於信託財產清單、信託管理活動以及每一名受益人的權利均要更新記錄；受託人應當對有關帳冊和憑證以適當方式整理保存，明確相關檔的保存期限為自信託消滅之日起至少五年。第二十四條對於受託人提供資訊的義務，則具體規定一切重要資訊都必須向受益人提供，任何可能影響信託財產以及受益人利益的重要事實和資訊都須通知受益人，包括財產清單、受益人的權利及數量等。此外，還特別規定受託人在嚴格遵守無私和保密義務的前提下，應當回應委託人和受益人索取信託資訊的一切合理請求。

受託人的資訊披露義務主要包括兩方面，一是信託當事人之間的內部披露，二是信託的外部公示。從澳門《信託法》第二十三條、第二十四條的明確規定看，澳門《信託法》僅規範信託當事人之間的保密義務以及資訊披露職責，不涉及外部資訊公示範疇，未見利害關係人能否查詢信託資訊的規定。就受託人隨時履行資訊通知義務、資料保存最低期限為5年以及強制要求一年一次報告等義務，對於機構受託人、專業受託人來說，可通過外部監管和內部管理制度滿足澳門《信託法》的要求<sup>[10]</sup>。從傳統民事信託和個人受託信託的履職標準看，對於個人或者非專業受託人，更多強調從善

[8] 曹興權：《信託受託人忠實義務中受益人利益的定位：單一主義與衡量主義之間》，載《交大法學》2019年第2期，第23-35頁。

[9] 參見John H. Langbein, *Questioning the Trust Law Duty of Loyalty Sole Interest or Best Interest*, 114(5)Yale Law Journal 929-990 (2005); 趙磊：《公益信託法律制度研究》，法律出版社2008年版，第154頁。

[10] 內地《信託法》對於受託人的資訊披露僅有一般性規定，但對於專業受託人的資訊披露義務，比如信託投資公司，則由規範性檔《信託投資公司資訊披露管理暫行辦法》（銀監發〔2005〕1號）予以規定。

意管理人的角度管理信託，為受益人最大利益服務，如對個人和非專業受託人採取如此高的履職標準，略顯嚴苛。此外，資訊披露義務與信託法規定的保密義務存在邊界，一定程度上存在衝突，出於管理成本和交易安全的考慮，應當限制資訊披露以及公示的範圍，在信託內部關係和外部監管中找到平衡點。從澳門信託行業和金融業長遠發展看，未來必然拓展受託人範圍以及信託種類，無私義務、保密義務與資訊披露義務將在具體的實務中面臨衝突，作為金融導向的信託法，應考量適當平衡投資者知情權界限，對知情權作適當的限制，做進一步規定。

## 2. 受託人親自管理義務嚴格責任要求。

親自管理義務的發展趨勢是委託人對於轉委託第三人僅在其授權範圍內承擔選任及監督責任。從以美國信託法為代表的現代信託法關於受託人親自管理義務的發展趨勢看，美國早期信託法對受託人親自管理義務採取原則禁止、例外容許的態度，後期根據美國《統一信託法典》第807條，受託人應以合理的注意義務決定是否委託第三人代為處理信託事務，且受託人委託第三人代為處理信託事務系屬恰當時，其責任範圍僅限於選任及監督第三人之事項<sup>[11]</sup>。英國2000年《受託人法》第11條關於非慈善信託的轉委託原則為，對於信託分配相關職能、任命新的受託人以及保管人等職能不能轉委託之外，受託人可以轉委託，根據該法第23條，受託人在其自身遵守注意義務的情況下對第三人的任何行為和過失不承擔法律責任。

澳門《信託法》的規定有所不同。澳門《信託法》第二十條<sup>[12]</sup>規定受託人應親自處理信託事務，在設立檔另有規定或有合理理由時，受託人可以按照信託目的指定適當的第三人代為處理信託事務，但應當監督第三人活動，並對第三人執行信託事務的行為承擔澳門《民法典》第四百九十三條所規定的民事責任。根據澳門《民法典》第四百九十三條<sup>[13]</sup>關於“委託人之責任”一條規定，委託他人處理事務的委託人對受託人執行受託事務所產生的一切賠償責任負責，而不論受託人是否違背委託人指示。結合兩條法律規定，在受託人轉委託第三人處理信託事務的情況下，允許受託人將信託事務轉委託第三人處理，但受託人對於經委託人允許的轉委託第三人的損害賠償責任仍然承擔民事責任，而不論第三人是否依其指示行事。澳門《信託法》和《民法典》對於信託和普通民事關係中的受託人採取一致嚴格的親自管理責任，表明其大陸法系民商一體的特徵，不對信託和其他普

[11] 參見姚朝兵，《信託受託人親自管理義務的規範模式比較與選擇》，載《西南石油大學學報（社會科學版）》，2016年7月，第18卷第4期，第45-63頁。

[12] 澳門《信託法》第二十條：

一、受託人應親自處理信託事務，但設立檔另有規定或有合理理由時，受託人可透過第三人代為處理，包括委任第三人執行信託目的中的一項或多項事務，或委託受權人作出一定行為或一定類別的行為。

二、為適用前款規定，受託人須按照信託目的指定適當的人，並持續監督其活動。

三、受託人須對第一款所指的人的作為及不作為承擔一如按《民法典》第四百九十三條所規定的民事責任。

[13] 澳門《民法典》第四百九十三條：

一、委託他人作出任何事務之人，無論本身有否過錯，均須對受託人所造成之損害負責，只要受託人對該損害亦負賠償之義務。

二、委託人僅就受託人在執行其受託職務時所作出之損害事實負責，但不論該損害事實是否系受託人有意作出或是否違背委託人之指示而作出。

三、作出損害賠償之委託人，就所作之一切支出有權要求受託人償還，但委託人本身亦有過錯者除外；在此情況下，適用第四百九十條第二款之規定。

通民事關係作明確區別，對此從信託受益權轉讓參照債權轉讓的一般規則中也可窺見。<sup>[14]</sup> 這種對受託人親自管理義務和責任予以明確限制，以允許轉委託為例外的態度更強調信託的信任關係和人身屬性，對於信託當事人離開信託關係作出限制，其目的在於保護委託人和受益人的利益，促使受託人在以受益人最大利益原則下審慎處理信託事務，謹慎的委託第三人處理信託事務。

受託人在管理事務的時候，義務的內容和程度不是以單個具體的人的能力為基準，而是要考慮到受託人所屬的社會、經濟地位以及職業等因素，然後按照這種類型的人所應具有的一般的、客觀的注意作為判斷的標準<sup>[15]</sup>。故澳門《信託法》規定金融機構作為受託人的實際情況，表明政府認為金融機構的整體服務能力和金融監管局的監管能力能夠達到法律規定的較高的履職標準，契合澳門特色金融的發展目標與願景。

金融信託是現代信託的重點，也是未來發展所在。隨著現代信託業受託事項複雜化，專業分工精確化的發展趨勢，澳門《信託法》對於受託人轉委託的嚴格責任和限制趨於保守，是否有利於澳門特色金融發展方向值得商榷。第一，委託人對於第三人行為承擔全部責任的規定，是否屬於允許約定排除的責任範圍，需要進一步明確。第二，何為該條提及的“合理理由”，如已有“合理理由”，再由受託人承擔全部責任，是否合理？對於已有信託檔授權即取得委託人同意的轉委託，仍然要求受託人承擔轉委託第三人的全部責任是否合理。這些問題有待於在實踐中不斷論證，不斷調整，不斷明確。

### （三）以有利於發揮司法積極效用為原則

在加快發展現代金融，推動經濟適度多元化目標下，澳門不斷積極推動金融立法以完善現存的金融法律體系，為現代金融業務發展提供法律基礎的同時，也在立法的具體法律規定中，為司法發揮積極效用提供法律依據，澳門《信託法》亦已有所體現。

#### 1. 賦予法院介入信託運行的權力

英美法上，法院可對民事信託進行監督，以達到在“雙重所有權”下平衡委託人和受益人利益、保障信託的持續運作的目的。英國法院對信託的監督可以追溯到衡平法院對信託案件最初的管轄權。美國《統一信託法》對法院如何對信託進行監督作了明確。我國臺灣地區，營業信託及公益信託以外的信託事務由受託人住所地之法院負責監督，法院對於信託事務之監督認為必要時，得命提出財產目錄、收支計算表及有關信託事務之帳簿、檔，並得就信託事務之處理，訊問受託人或其他關係人，法院還可在信託監督事務中作出裁定。<sup>[16]</sup> 內地《信託法》沒有明確將法院確定為信託的監督機關，沒有人民法院能否對運行中的信託進行監督的具體規定，從民事訴訟法的規定看，沒有對應的訴訟程序。關於營業信託，根據各金融監管機構職責分工，信託公司開展信託業務由國家金融監督管理總局（原中國銀行保險監督管理委員會）進行監督，包括各類具體業務監管，信託業務分類準確性和展業合規性持續監管等等。關於公益信託，根據內地《信託法》第六十四條，公益信託

[14] 與澳門不同，內地《信託法》和內地《民法典》對於轉委託的規則有所區別。內地《信託法》第三十條以及中國銀行業監督管理委員會《信託公司管理辦法》（2007年第2號）第二十六條，都規定受託人應當自己處理信託事務，在信託檔中沒有事先約定，但在存在不可抗力、意外事件、情況緊急、不可歸責於自己的事由將導致信託管理存在障礙的情況下，受託人可以自己決定委託他人代為處理信託事務，但受託人仍然不能脫離原信託法律關係，仍然以信託當事人的標準承擔轉委託的嚴格責任。而內地《民法典》對於經委託人同意的轉委託，受託人僅對轉委託第三人的選任和其對第三人的指示承擔責任。

[15] 參見趙廉慧：《信託法解釋論》，中國法制出版社2015年9月版，第332頁。

[16] 中國臺灣地區《信託法》第60條第1項、《非訟事件法》第76條。

在信託文件中規定信託監察人，公益信託由公益事業管理機構與國家金融監督管理總局共同監管。至於普通的民事信託，則沒有規定明確的監督機關。對於信託運行過程中產生的問題，內地《信託法》賦予委託人或者受益人有權向受託人要求受託人變更信託財產管理方法，有權解任受託人、選任新受託人，委託人或者受託人以自己的行為直接向受託人主張權利，無須經過司法程序<sup>[17]</sup>。人民法院在受託人所作所為造成信託財產損失，委託人或受益人起訴要求撤銷受託人的行為或主張賠償時，以司法權威介入，進行事後調整。有觀點認為，中國的信託立法，致使委託人完全可以直接向受託人行使權利，無須經過司法程序，從而在程序上顯得簡單與方便，並且還將使得這一監控能夠及時進行。<sup>[18]</sup>

澳門《信託法》有多處法院可以作為監督人對信託進行干預的規定，如澳門《信託法》第十三條規定，在信託財產管理方法因情勢變更導致不符合受益人利益或者不利於實現信託目的時，信託關係中的三方當事人都可以聲請法院予以變更。第二十七條規定，全體共同受託人、全體受益人無法就信託管理和處分行為達到一致的情況下，任一受託人可以聲請法院解決分歧，對於受託人終止職務一節，也有類似規定。第三十條規定，受託人違反信託目的管理或處分信託財產或者不履行義務的，委託人和受益人可以聲請法院解任受託人。

信託本身屬於當事人之間的民事法律關係，以自願為原則，法院介入信託運行能確保信託實質公平，同時以司法態度向市場供應規則、意識，但信託財產的管理方式、具體投資決策的作出一般不需司法介入，從經濟和效率的角度出發，過多的將信託的運行和管理問題提交法院處理，將造成司法的低效，尤其隨著將來信託數量的增多以及信託事務的複雜化，介入信託運行和管理將加大法院的負擔。澳門《信託法》明確規定信託檔可賦予受託人分配自由裁量權，受益人認為受託人行使分配自由裁量權違反忠誠義務和無私義務時，可通過法院對受託人的適當性提出反對。分配自由裁量權信託是專業性和靈活性最高也最複雜的信託方式，受益人對受託人是否正確行使自由裁量權提出的反對，涉及受託人履職事項、盡責標準問題，受益人如何提出反對、提出反對時應提交證據的類型以及法院認定證據的標準等問題，需要在未來的實際訴訟中予以明確，在效率和對實質公平的追求下找到平衡。在法院作為信託監督機關的同時，還需要在民事訴訟程序中就信託有關訴訟進行銜接。

## 2. 對受益權性質和流轉方式簡單化處理

英美法傳統理論存在著信託受益權是對人權還是對物權的劃分，這是英美法學界長期爭論的唯一一項信託法理學研究命題。<sup>[19]</sup>對於大陸法系傳統下信託制度發展，蘇格蘭、德國等經驗表明，在大陸法系物權債權二元結構的法律體系中，信託制度同樣可以得以存在和發展<sup>[20]</sup>。我國內地學者立

[17] 內地《信託法》第二十一條 因設立信託時未能預見的特別事由，致使信託財產的管理方法不利於實現信託目的或者不符合受益人的利益時，委託人有權要求受託人調整該信託財產的管理方法。

第二十二條 受託人違反信託目的處分信託財產或者因違背管理職責、處理信託事務不當致使信託財產受到損失的，委託人有權申請人民法院撤銷該處分行為，並有權要求受託人恢復信託財產的原狀或者予以賠償；該信託財產的受讓人明知是違反信託目的而接受該財產的，應當予以返還或者予以賠償。

[18] 張淳：《〈中華人民共和國信託法〉中的創造性規定及其評析》，載《法律科學》2002年第2期，第110-120頁。

[19] 參見張淳：《關於信託受益權的性質——對有關國家法學界的有關研究的審視與檢討》，載《湖南大學學報（社會科學版）》，2010年第24卷第5期，第127頁。

[20] 參見於海湧：《論英美信託財產雙重所有權在中國的本土化？》，載《現代法學》2010年第3期，第160頁。

足內地《信託法》對信託受益權性質也作了理論研究。王湧將信託受益權置於物權下進行討論，認為信託物權是一種總括式物權類型<sup>[21]</sup>；徐衛認為信託受益權應定位于物權，標的物的不特定性與受益人給付請求權存在的事實不能否認信託受益權仍為物權<sup>[22]</sup>；于海湧認為，英美信託雙重所有權與大陸法物債二元結構的制度功能極其接近，可以在大陸法系單一所有權框架下進行改造<sup>[23]</sup>。在司法實務中，一般認為受益權屬於兼具物權和債權性質的特殊財產權，沒有相反規定或約定的情況下，信託受益權可以用於清償債務，依法轉讓和繼承<sup>[24]</sup>。以內地為例，內地《信託法》規定受益人享有信託受益權，對於信託受益權的性質，內地《信託法》起草時，全國人大法工委認為英美法系信託財產的所有權具有雙重性，存在著普通法和衡平法上的兩個所有權，與大陸法系一物一權的原則不符，因此並未對信託受益權定性。結合內地《信託法》第十七條<sup>[25]</sup>關於信託財產不得強制執行的四種情形以及《全國法院民商事審判工作會議紀要》（法〔2019〕254號）第95條<sup>[26]</sup>有關信託財產訴訟保全的規定，應當認為信託受益權是財產權，但不是一般債權，具有特殊性，一定條件下可以排除執行。也有觀點認為通過對信託受益權的權利性質以及其在信託起源地英國法歷史傳統中的演化的考察，如在英國法的權利體系中，信託受益權始終是債權性質，而不存在兩個所有權<sup>[27]</sup>。多國立法都有關於信託權能否對受益權轉讓進行限制的規定，直接或間接認可信託當事人約定限制或者禁止讓與受益權的規定。如內地《信託法》第四十七條規定“受益人不能清償到期債務的，其信託受益權可以用於清償債務，但法律、行政法規以及信託檔有限制性規定的除外”；日本《信託法》第九十三條規定，受益權原則上可以轉讓，除非其性質上不允許轉讓；信託行為中可以約定禁止轉讓，但該約定不得對抗善意第三人。<sup>[28]</sup>

[21] 參見王湧：《論信託法與物權法的關係——信託法在民法法系中的問題》，載《北京大學學報（哲學社會科學版）》2008年第6期，第95-103頁。

[22] 參見徐衛：《信託受益權：物權？債權？抑或新權利？》，載《安徽大學學報》2006年第5期，第65頁。

[23] 參見於海湧：《論英美信託財產雙重所有權在中國本土化？》，載《現代法學》2010年第3期，第160頁。。

[24] 《全國法院民商事審判工作會議紀要》（法〔2019〕254號）有關信託財產保全一節即采此觀點。

[25] 內地《信託法》第十七條：

除因下列情形之一外，對信託財產不得強制執行：

- （一）設立信託前債權人已對該信託財產享有優先受償的權利，並依法行使該權利的；
- （二）受託人處理信託事務所產生債務，債權人要求清償該債務的；
- （三）信託財產本身應擔負的稅款；
- （四）法律規定的其他情形。

對於違反前款規定而強制執行信託財產，委託人、受託人或者受益人有權向人民法院提出異議。

[26] 《全國法院民商事審判工作會議紀要》95.【信託財產的訴訟保全】信託財產在信託存續期間獨立於委託人、受託人、受益人各自的固有財產。委託人將其財產委託給受託人進行管理，在信託依法設立後，該信託財產即獨立於委託人未設立信託的其他固有財產。受託人因承諾信託而取得的信託財產，以及通過對信託財產的管理、運用、處分等方式取得的財產，均獨立於受託人的固有財產。受益人對信託財產享有的權利表現為信託受益權，信託財產並非受益人的責任財產。因此，當事人因其與委託人、受託人或者受益人之間的糾紛申請對存管銀行或者信託公司專門帳戶中的信託資金採取保全措施的，除符合《信託法》第17條規定的情形外，人民法院不應當准許。已經採取保全措施的，存管銀行或者信託公司能夠提供證據證明該帳戶為信託帳戶的，應當立即解除保全措施。對信託公司管理的其他信託財產的保全，也應當根據前述規則辦理。

當事人申請對受益人的受益權採取保全措施的，人民法院應當根據《信託法》第47條的規定進行審查，決定是否採取保全措施。決定採取保全措施的，應當將保全裁定送達受託人和受益人。

[27] 參見吳至誠：《英國法傳統中信託受益權的性質》，載《北方法學》2015年第5期，第151頁。

[28] 參見[日]新井誠：《信託法（第四版）》，劉華譯，中國政法大學出版社2017年版，第189頁。



英美法系承認“普通法上的所有權”與“衡平法上的所有權”兩種所有權形式，兩種權利分屬受託人與受益人所有。基於傳統物權法定原則，大陸法系對於信託這一舶來品所作出的選擇是採取以合同理論解釋和調整信託關係的做法<sup>[29]</sup>。如法國民法典將信託作為“取得財產的各種方法”，2013年《匈牙利民法典》將“資產管理信義合同”設置在“合同編”之下。<sup>[30]</sup>澳門《信託法》第33條規定“受益人可按一般規定讓與其信託受益權並適用經作出必要配合後的《民法典》關於債權讓與的規定”以及“受益人的信託受益權按一般規定承擔受益人的債務”，明確將信託受益權視為一般債權，有關轉讓或處分按照澳門《民法典》的一般規定執行，受益權作為受益人享有的一般債權，屬於其債之擔保，需要承擔受益人的債務，可以按照擔保的一般規定被查封。信託受益權的轉讓參照一般債權讓與處理，包括訴訟保全和執行。澳門《信託法》草案曾經對當事人能否在信託檔中對受益權轉讓進行限制作出規定，但最終通過的方案沒有“但設立檔另有規定者除外”的規定，從而產生信託檔約定的“揮霍條款”是否有效的爭議。但澳門《民法典》第五百七十一條關於債權讓與的一般規定中，允許當事人對債權讓與進行限制，即在信託檔中限制債權轉讓的做法，在符合澳門《民法典》規定的情況下，是可以被認可的。

信託法是民法的特別法，本質上是一個不折不扣的民法制度<sup>[31]</sup>。澳門《信託法》對於信託受益權的性質和流轉參照民法上一般債權予以處理的做法，是簡單明確的，有助於避免今後司法實務中出現信託受益權是否具有特殊性、是否可強制執行的爭論，當當事人將具體爭議提交到法院處理時，法院有明確的處理規則，當事人對於可能的處理結論也有可預期性，一定程度上提高了審判中的效率，實務操作性較強<sup>[32]</sup>。尤其債權屬性更強的金融信託和資金信託，確定的交易規則有利於金融市場和行業的發展。不過，信託作為一種金融工具，除法律、行政法規禁止或限制流通的財產外，都可以成為信託財產，涉及動產、不動產、有價證券、擔保物權以及其他形式的財產權利，對於受益權法律性質簡單化一刀切的做法是否恰當還需在今後複雜的信託實踐中驗證。

澳門《信託法》還有幾點不同值得關注，比如根據第三條“對於擬納入信託財產的財產或權利，如其移轉須以較莊嚴的方式作出，則合同信託的設立也須以該形式進行”的規定，用於設立信託的信託財產屬於需要以莊嚴形式作出的，則對於設立該信託的信託合同的形式也要以莊嚴形式作出，比如以公文書方式。再如，澳門《信託法》在信託法中明確信託登記的對抗效力，未辦理信託登記不必然導致信託無效，只是不得對抗第三人。

### 三、澳門信託法的局限性

澳門《信託法》出台背景以及討論過程體現出澳門現階段發展金融行業的導向、對金融安全的追求以及對金融風險的避免，其承襲傳統大陸法系系統性和理性特質，輔以本土特色，其金融法律規範的定位為未來澳門金融業發展以及信託業務的開展提供了法律依據。但作為全球最新《信託法》，澳門《信託法》仍留有不少遺憾。

[29] 參見《信託法的合同基礎》，約翰·H·蘭貝恩著，何美歡譯，載《清華法學》2004年第1期，第201-243頁。

[30] 參見徐衛：《信託融入民法典的邏輯理據與體例選擇》，載《交大法學》，2019年第2期，第55頁。

[31] 趙廉慧：《作為民法特別法的信託法》，載《環球法律評論》2021年第1期，第68頁。

[32] 因信託受益權性質爭議，對於轉讓及執行，司法實務中存在爭議，做法不統一，一定程度影響了審判程序的進行。

### （一）商事法律規範的性質體現不明顯，金融法律規範性質未體現

在大陸法系國家，民法適用於所有私人之間的法律關係，具有補充法地位。商法作為民法的特別法，商法有特別規定的優先適用，商法未作特別規定的，適用民法的一般規定。作為大陸法系地區，澳門《信託法》的法律適用應當既要遵循基本的民事法律適用規則，同時體現商事信託糾紛的特殊性。依照特別法優先的法律適用原則，還應區分“無需作出特別規定”和“應當作出特別規定而未作特別規定”的情形<sup>[33]</sup>，對於信託法律關係中的事項作出特別的規定。澳門《信託法》未針對某項信託糾紛問題做出不同於《民法典》的特殊規定，但不意味著司法實踐一旦涉及此類案件，便一律按《民法典》規定處理。因為在一個既有的法律體系中，在民法規則處理某些糾紛可能導致不當的情況下，商事規則可考慮通過擴張解釋、類推等方式取代民法規範<sup>[34]</sup>，但澳門《信託法》中也沒有任何規定。考慮到澳門金融行業國際化和專業化程度較高，金融監管能力較強的現實情況，可有條件的允許受託人在以實現受益人利益最大化為目的的情況下，就信託事務轉委託作出與澳門《民法典》不一樣的規定，如規定：受託人在該條提及的有信託權授權或者合理理由的情況下，僅對轉委託第三人的選任和監督承擔責任。與澳門《民法典》不一致的規定不會造成信託法與民法體系的矛盾，相反恰能體現信託這一英美法系舶來品與大陸法系結合過程中，澳門政府為達多元經濟、特色金融發展目標，引導金融行業專業精細化發展，而對信託與傳統民事關係的法律屬性做出法律上的區別。

### （二）在傳統信託法規則和現代金融信託規則中搖擺不定。

信託是法律制度不完善的實踐產物，信託規則的明確也是在長期的實踐探索中進行。不同國家和地區因不同的國情和特點，會有不同的信託規則。從英美法傳統用於個人或家庭遺產規劃的普通信託，到19世紀後期美國不動產投資信託，再到規避當時禁止以公司組織形態經營不動產業務的法律規定而借助“信託”的企業組織形態的商業信託，現代信託業已發展出種類繁多的現代信託尤其是金融信託產品，包含年金信託、共同基金、地產投資信託、油氣特許開採權信託、資產證券化等<sup>[35]</sup>。相適應的，形成了內容豐富的現代信託法規則。傳統的信託法規則是抽象的、概括性的，本質上屬於彈性原則，具有較強伸縮性和適應性。彈性原則有利於保持法律的穩定性，給司法機關預留一定的自由裁量權，在法律規定不明確、不具體的情況下，根據實際情況，公平、公正的確定受託人義務範疇。澳門《信託法》對於善良管理人的謹慎義務、為受益人最佳利益行事的忠實義務以及公平對待多個受益人的無私義務等規定，則屬於彈性原則。但現代金融信託，顯然有更多也更明確的規則。如美國普通信託法上的謹慎投資人規則，主要從信託財產的增值、信託目的、收益與成本平衡、投資多元化、投資組合等方面，綜合考慮信託投資的安全性<sup>[36]</sup>，再如委託人權利保留等，但澳門《信託法》並未吸收。另外，根據澳門《信託法》專注規範金融機構的架構設計，既已將受託人身份限制為金融機構，但據此出發體現信託業以及金融特徵的條文偏少，且傳統保守，沒有針對金融實踐專門體現金融特色以及有所創新的條文，略有遺憾。

[33] 蔣大興：《超越商事交易裁判中的“普通民法邏輯”》，載《國家檢察官學院學報》，2021年第2期，第5頁。

[34] 田桂瑤、楊婷：《我國營業信託中忠實義務的認定、違反及歸責路徑研究》，載《財經法學》，2023年第6期，第121頁。

[35] 王眾：《泛化的商事信託及其概念之厘清——基於大陸法系和英美法系的比較考察》，載《南京大學法律評論》2021年第1期，第296頁。

[36] 陳傑：《商業信託法律制度研究》，廈門大學出版社2016年版，第218頁。

### （三）在創新和保守的平衡中選擇了保守，在安全和效率中選擇了安全。

從經濟利益的角度分析，金融信託是高風險和高收益的法律行為，糾紛產生的情形往往較為複雜。而信託當事人在專業能力、資訊地位、風險管控等方面存在的地位不平等情形，則衍生出較多的談判成本和資訊成本，降低了信託交易效率。在金融創新的大環境下，法律的作用既包括為當事人提供權利保護，還應當為當事人之間的關係以及行業的發展作出指引，對立法和司法前沿問題作一定前瞻性的規定。作為全球最年輕的信託法，澳門《信託法》受限於大陸法律體系和政府金融安全考量，條文趨於保守，沒有體現最新的信託法改革趨勢。

## 四、對澳門《信託法》的展望

信託作為貫通市場的金融工具，其行業發展受益於信託法規範的助力，而市場的回饋也將反過來對信託法的適用和相關金融法律規範的修訂和訂定帶來影響。澳門《信託法》初步確立了信託關係的一般制度及基本原則，為澳門金融行業和信託市場的發展奠定了基石，為個人、企業或其他組織委託他人管理及運用其財產的需要提供了可靠工具。隨著澳門經濟適度多元化和現代金融業將來豐富的實踐，澳門《信託法》還有逐步完善和細化的時間和空間。在既定規則指引下，要達到立法目的，對行業起到良好推動效果，還需不斷完善配套法律制度，建立與現代金融業相匹配的法律制度體系。

完善法律體系，制定金融規範。澳門雖然有完備且長期穩定的澳門《民法典》《商法典》，但整體金融法律滯後，金融法律體系不成熟，信託法律制度不僅包括信託法，還有相關的民事、商事及訴訟法律制度。從有利於金融行業和信託業務發展看，還需要更為積極和完備的金融法律，比如儘早出台《證券法》，儘早確定信託財產管理過程中涉及的債務、費用、稅款、投資、管理等不同方面的具體規定，以及信託財產登記的具體指引。

構建行業規範，明晰監管規則。澳門《信託法》將受託人限定為七類金融機構，但具體內容為普遍適用的信託法律規範，並非受託人尤其是金融機構受託人的行為規範，為了滿足特色金融發展目標的需要，體現信託投融資工具的特徵，應儘快制定與信託行業相關的受託人法以及監管法律法規，為金融行業發展提供制度保障和行為標準。比如內地《信託法》頒佈生效後，又陸續頒佈《信託公司管理辦法》《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》《信託公司淨資本管理辦法》等規範性檔，才逐漸形成了“一法三規”的法律體系。再次，法律有著指引、評價、教育、預測、強制作用，目的是規範社會關係和社會秩序，從信託糾紛今後可能產生的訴訟來看，涉及合同效力、受託人義務和責任認定、信託財產獨立性、信託的變更和終止等具體問題，隨著金融行業發展和金融創新，涉及到洗黑錢和詐騙的情況，還需要在民事訴訟法、刑法以及刑事訴訟法上進行銜接。

加強法治保障，開展多元解紛。《中國人民銀行 銀保監會 證監會 外匯局 廣東省人民政府關於金融支援橫琴粵澳深度合作區建設的意見》中提到，在深合區開展國際投資仲裁和調解，打造“商事調解+國際仲裁”一站式、多元化、國際化金融糾紛解決平台。相比到法院訴訟，調解和仲裁更具有靈活性、效率性和保密性等優勢，能夠靈活務實地為當事人解決矛盾糾紛。<sup>[37]</sup> 澳門特色金融發展中利用深合區發展契機的同時，應當利用好調解、仲裁形式化解金融矛盾糾紛，為如何以調

[37] 魏丹：《論澳門仲裁制度的發展與潛力》，載《澳門法學》2013年第3期，第25頁。

解、仲裁形式加強金融消費權益保護提供方案，不斷完善粵澳金融糾紛調解合作工作機制，吸引金融消費者。

明確信託稅收政策規則。信託稅制問題既複雜又專業，涉及信託財產登記、信託稅收政策以及國際、區際領域等相關制度體系而不限於法律領域，很多問題難以在信託法中解決，實踐中因信託性質、信託財產類別、涉及交易種類等的不同，各類信託活動在納稅主體的確定、適用稅種和稅率等方面都有很大差別，不能一概而論，也不能照搬照抄。澳門的稅收制度有兩大特點，一是整體稅率較低。低稅率是吸引外商以及本地投資的基本要素。由於澳門主要公共收益來源於博彩稅及相關收入，直接稅和間接稅並非主要公共收益來源，因此整體稅率不高，對於旅遊業、製造業以及離岸業務還有特定稅收優惠<sup>[38]</sup>。二是稅務法例多，不同行業和職業有不同的稅務法例，幾乎一事一立法，比如《物業轉移稅以及繼承及贈與稅法典》《融資租賃稅務優惠制度》《營業稅章程》《印花稅規章》《所得補充稅規章》《職業稅規章》《市區房屋稅規章》《旅遊稅規章》《機動車輛稅規章》等。在稅率低和稅法多的現實情況下，享有《基本法》賦予的自主立法權的澳門，更應儘快明確信託稅收政策和制度，吸引外來金融機構入駐、本地金融機構設立。信託作為財產管理的一種方式，信託財產的轉移究竟採取何種徵稅方法，才能提升信託活動中稅賦徵收的科學性和規範性，既避免財產轉移環節重複徵稅，又避免稅收流失，還需研究借鑒國際經驗，立足澳門實際情況，確定澳門方案。

明確離岸信託操作規程。其一，澳門雖然金融業規模不大，但市場高度開放，外匯儲備豐厚且沒有外匯管制，金融監管相對寬鬆，政府財政盈餘資金和銀行運營資金頭寸充裕，具備發展離岸金融業務基礎。在中國內地支援下，澳門還擁有直連央行中國現代化支付系統(China National Advanced Payment System, CNAPS)系統的境外一級清算行資格。隨著全球經濟一體化程度不斷提升，離岸金融中心在國際經濟與金融交往中的地位和作用越來越重要，在良好的內外部環境下，澳門《信託法》的出台為將來打造離岸金融中心奠定了基礎。其二，離岸信託存在風險是不可否認的事實，包括司法管轄權的確定、違法風險，訴訟風險，判決不能承認和執行的風險等。而澳門作為我國的特別行政區，與內地地理位置相近，法律制度相似，金融和司法合作有順暢的制度安排，在區際合作方面存在無可比擬的優勢。儘管澳門發展離岸業務的主客觀條件優越，但離岸金融業務發展並不充分，沒有真正的離岸業務。由於澳門的離岸業務制度是具有潛在損害性的稅務制度，在與國際組織合作開機跨境逃漏稅，以及推進稅務透明和稅務公平，政府第58/99/M號法令《訂定離岸業務之一般制度》被澳門第15/2018號法律廢止，包括終止發出離岸業務許可，廢止離岸業務的稅務優惠，廢止離岸信託業務的同時廢止了澳門地區離岸銀行的設立以及相關制度。在基本法賦予澳門的立法自主權下，在粵港澳大灣區建設及粵澳深度合作的背景下，澳門應當結合其立法優勢，根據其預設的金融行業建設目標和信託行業主要業務種類，明確離岸業務能否操作、如何操作，為將來內地居民和國際投資客在澳門設立信託明確具體規則指引，不斷增強澳門競爭力，推動經濟發展。

[38] 根據澳門法令，離岸公司可享受所得補充稅、營業稅及印花稅之豁免。被派駐澳門的離岸公司的負責人及非本地居民身份的專業技術人員可享受在該離岸公司工作前三年的職業稅和麵。不過，2018年12月27日公佈的第15/2018號法律整治離岸業務許可的申請，同時制定了廢止離岸業務法律制度的配合條文，主要內容包括在2020年12月31日或以前，現有的澳門離岸機構從事離岸業務，除對智慧財產權的收益另有規定外，繼續獲得和免繳納所得補充稅。

---

## 五、餘論

信託作為貫通市場的金融工具，能有效推動金融行業整體發展。在信託法的助力下，信託行業的有效回饋將相應的對信託法的適用和相關金融法律規範的修訂和訂定帶來影響。澳門《信託法》的出台解決了澳門缺乏信託法律制度，金融機構以信託形式提供財富管理以及開展的投資業務無法可依的問題，為境內外投資者對於其持有的信託權益在澳門法律體系中能否得到法律保障提供信心，有助於澳門與中國內地、香港以及國際銜接可協調的金融法律制度，促進澳門跨境投融資和理財業務的發展。

澳門《信託法》出台是澳門金融法律體系整體變革的開端，與之相伴隨的可能以及必須的金融創新，還將面臨更多現實和具體的法律問題。澳門應當發揮背靠祖國、聯通世界的獨特優勢，用足用好中央政府給與的政策優勢，不斷完善金融市場發展所需的基礎設施及配套制度，以澳門《信託法》的出台以及信託業務的展開為切入點，增強國內國際兩個市場兩種資源聯動效應，豐富金融產業的發展內涵，探索特色金融新發展空間，實現新發展、開創新局面。

---

**Abstract:** As the first special financial legal regulation issued under the objective of financial development with Macau's special characteristics, the Macau Trust Law establishes the legal system of trusts by absorbing the research results of the international trust law and the advanced legislative experience on the basis of Macau's civil legal system. Based on the strong financial regulatory capacity, the Law establishes a high standard of obligations and strict liability requirements for the parties to the trust, and also sets out pragmatic legal provisions that are conducive to the positive effect of the judiciary. Due to its goal orientation, the Macau Trust Law oscillates between traditional trust law rules and modern financial rules, and the law tends to be conservative due to financial security considerations, resulting in an insufficiently clear reflection of the nature of commercial and financial legal norms. In the absence of an adequate supporting legal system, it has limited role in promoting and fuelling the subsequent financial and industry development. In order to solve the practical and specific legal problems brought about by financial innovation, it is necessary to make continuous adjustments and developments and seek broader space under the new opportunities brought about by the development of the country and the construction of the "One Belt One Road".

**Key words:** Moderate Economic Diversification; Speciality Finance; Macau Trust Law; Beneficiary Rights

---

(責任編輯：唐銘澤)