

# 票据创新：融资性票据的推行与制度构建

程 硕

(中国工商银行湖北省分行 武汉 430060)

**【摘要】** 本文论述了融资性票据的特点,并应用《票据法》的一些规定对票据融资的基本问题进行了阐述,就我国能否出具融资性票据及票据业务的创新提出了相关见解。最后针对推行融资性票据所带来的风险,对票据市场的建设提出了一些设想。

**【关键词】** 融资性票据 无因性原则 独立性原则

## 一、融资性票据概述

1. 融资性票据的定义。融资性票据主要是指市场主体在没有真实交易的情况下,纯粹以融资为目的,凭发行主体本身的信誉向其他市场主体发行的商业票据。其种类繁多,广义上包括国库券、银行汇票、银行本票、商业汇票、商业本票及大额定期存单等,狭义上是指工商企业凭自身信誉向其他市场主体发行的商业票据。

2. 融资性票据的本质。融资性票据本质上类似于信用放款,从其特征来看,融资性票据与传统票据有着明显的区别。首先,传统票据对应的资金和商品在空间上是并存的,在时间上是同步的,即一定的资金往来关系必定伴随着一定的商品交易关系;而融资性票据对应的通常只有资金流,不一定存在

长期需要关注的重大课题,要积极谋求财政、金融与地方经济发展的契合点和它们之间的长期的、有效的良性互动机制。

第二,要充分发挥政府利用财政投入促进经济增长的职能作用,就要进一步增加各项财政收入,合理安排支出,灵活运用税收手段、转移支付和基础建设投入来改善经济发展环境,使地方财政更有效地促进地方经济的发展。

第三,要加强对金融发展的引导和金融政策的运用,着力解决金融发展中的某些制约性问题,消除金融抑制现象,要科学地制定金融对地方经济的支持目标,积极完善金融生态环境和信用环境,在优化地方产业结构和促进中小企业发展的基础上,提高地方各经济主体对信贷资金的吸纳能力。

第四,要利用武汉城市圈先改先试的优势,积极推进财政、金融两大领域的创新实践,以科学发展观为指导,走循环经济发展的道路,充分借鉴沿海以及此前各经济特区和改革实验区的经验做法,结合湖北实际,快速发展武汉城市圈金融业,尽快实现圈内城市经济与金融、财政的一体化,不断提升地区金融实力,将武汉建设成为与中部经济实力和水平相适应的区域金融中心,以辐射整个湖北经济,实现将湖北建设成为中部崛起的重要支点的战略目标。

**【注】** 本文系湖北省社会科学基金项目(立项号:[2009]104)

商品流,即使有商品流,也往往明显滞后于资金流。其次,就传统票据而言,当事人一般只有两方;而融资性票据在发行时,其投资对象可以是企业、商业银行,也可以是居民个人,因而其在发行一定量的融资性票据时,所面对的投资者通常数量较多,因此融资性票据与其交易对象存在多重的对应关系。此外,从对应资金额度上看,传统票据是商品交易中的支付手段,因此每一次的额度受所交易商品价格的影响,一般额度较小;对融资性票据而言,企业发行一次票据融资的数额可能是很大的,就单笔交易而言,也是既有大额的,又有小额的。

融资性票据的特点包括:①融资性票据为外观有效票据。②出票人不以取得对价为目的,而是以为他人提供融资手段为目的。③一手取得融资性票据的目的在于转让他人,以取得

和湖北工业大学博士基金项目(项目编号:2007038)的阶段性研究成果。

## 主要参考文献

1. 宋承先.西方经济学名著提要.江西:江西人民出版社,1998
2. 刘小怡,夏丹阳.财政政策与货币政策.北京:中国经济出版社,1997
3. 斯蒂格利茨.经济学.北京:中国人民大学出版社,1997
4. 刘斌. 货币政策冲击的识别及我国货币政策有效性的实证分析.金融研究,2001;7
5. 李义超,周英章.我国货币政策和财政政策的效用比较研究.数量经济技术经济研究,2002;3
6. 郭庆旺,贾俊雪.积极财政政策对区域经济增长与差异的影响.中国软科学,2005;7
7. 毛定祥.我国货币政策、财政政策与经济增长关系的协整性分析.中国软科学,2006;6
8. 马秀娟.乌海市经济增长、财政收入与金融发展互动性分析.华北金融,2006;2
9. 湖北省统计局.强省之路:湖北改革开放30年.北京:中国统计出版社,2008

资金。④风险性。融资性票据的风险集中于贴现人、最终受让人。贴现人之所以同意为融资性票据贴现,其原因就在于对支付人付款能力的信任。因此,一旦支付人因欺诈或破产导致不能支付,那么贴现人就必须独自承担全部损失。这也就是为什么融资性票据被认为是一种高信用风险票据的原因所在。⑤融资当事人抗辩当中,融资当事人无先诉抗辩权、无特别追偿权。

3. 我国推行融资性票据的必要性。一是有利于完善货币政策传导机制;二是有利于健全社会信用体系,降低银行风险;三是有利于增加票据市场交易工具的种类。

## 二、融资性票据法律障碍的克服

我国融资性票据推行的主要障碍在于《票据法》第十条对于真实交易背景的要求和第十一条对于对价的要求,而票据的无因性原则和独立性原则能够支持融资性票据的推行。

1. 票据无因性原则对融资性票据推行的支持。票据无因性是指票据上权利义务关系的成立并不以原因关系的成立和有效为前提。票据无因性原则是票据理论的基础,是《票据法》的生命力所在。票据无因性原则的确立可以使票据关系与票据基础关系相分离,付款人应无条件支付,不能用票据以外的任何理由进行抗辩。

融资性票据集中体现了票据的融资作用和信用作用。依照票据原理,票据是单纯的金钱给付凭证,票据关系具有独立性和无因性,其效力原则上不受票据的原因关系和票据的资金关系影响。我国的《票据法》对票据的无因性和独立性的规定并不充分和明确。

我国《票据法》第十条的规定,从理论上讲,是为票据行为的效力或者票据的效力规定了一种要件。该条款中所规定的“票据的签发、取得和转让”指的就是出票行为、票据权利转让行为,该条款所规定的“交易关系和债权债务关系”只能理解为是票据基础关系。该条款的如此规定将会产生如下两种解释:

(1)“交易关系和债权债务关系”是出票行为、票据权利转让行为的有效要件。按照这一结论,票据基础关系决定出票行为、票据权利转让行为的效力。票据基础关系有瑕疵或无效、撤销、消灭时,根据票据上的文字记载所产生的权利和义务亦无效。

而这一结论,基于下述原因是不能成立的:首先,如此规定增加了票据行为的有效要件。通行的票据理论认为,票据行为的有效要件有两类:实质要件和形式要件。而按照我国《票据法》第十条的规定,在上述票据行为的有效要件之外,又增加了票据基础关系这一票据行为有效要件,实质上是使票据行为附属于票据基础关系,票据基础关系决定票据行为的效力,这一结果,是违反票据理论的。

(2)“真实的交易关系和债权债务关系”是票据有效的要件。公认的票据理论认为,票据是否有效,其决定性条件是符合《票据法》规定的形式上的要件,即书面形式、记载事项、出票人签章。而实质要件不影响票据的效力。世界各国的票据法和国际统一票据法都在立法中贯彻了这一原则。那么,我国

《票据法》第十条规定的“具有真实的交易关系和债权债务关系”如果作为票据是否有效的要件,就必然产生确定其为何种要件的问题。肯定地讲,没有人能承认它是形式要件,因为《票据法》所确认的形式要件的种类和范围是公认的。而如果将该条款的规定作为实质要件来对待,那么按照票据理论,实质要件的欠缺,仅对票据行为的效力产生影响,不对票据的效力产生影响。《票据法》第十条的规定作为票据效力的要件也是没有合理解释的。

从以上的推理可以得出这样的结论,即《票据法》第十条的规定仅仅是一个原因关系的抗辩,不能作为一个有效的效力条款,因而也就不能成为融资性票据不能推行的障碍了。

2. 票据独立性原则对融资性票据推行的支持。票据行为的独立性应当包括这样两层含义:①票据行为以其实质要件的合法和形式要件的完备而独自发生法律效力;②一个票据行为的效力不受另一无效票据行为的影响。根据票据独立性原则,持票人除采取《票据法》所明确规定的违法行为或基于恶意、重大过失而取得票据不能享有票据权利者外,一般而言,可以依其他任何行为取得票据权利。即持票人无论是通过交易行为还是非交易行为,无论支付对价或不以相当对价取得票据,均合法地享有票据权利。只不过所取得的票据权利因法律的规定不同而质量有所不同。如各国一般规定无对价或不以相当对价取得票据者不得享有优于其前手的票据权利。这是因为,对价关系从本质上而言,构成原因关系的一部分,不能对票据行为效力产生影响,只能因其不对等性而影响票据权利的质量。

## 三、融资性票据推行的现实保障

1. 融资性票据的信用风险及防范。推行融资性票据之后,不以交易为目的,而以融资、贷款为目的的票据将大量出现。有专家担忧,在社会信用体系不健全、审查制度不严格的情况下,这可能造成银行资金空转,影响货币调控政策;诱发金融案件,加大银行经营风险。

有人担心融资性票据的使用会带来信用膨胀问题,其实不然,融资性票据的使用并不比真实票据更容易导致信用膨胀。融资性票据的出票人之所以愿意开立融资性票据,是因为有预期的利息收入。因此,一旦发生诸如信用膨胀等的金融风险时,中央银行就可运用利率这一有力的杠杆,无论是银行、企业或私人之间的金融行为都会受该利率的影响,当利率高到一定程度时,就不会有人试图通过融资性票据的方式来筹措资金了,这样也就有效地控制了信用膨胀。

对于商业银行的经营风险,笔者认为,可以通过对申请人的风险偿还能力加以评估,在此基础上给予总体授信,将票据贴现控制在总体授信额度内。具体来说,就是建立、健全票据信用制度,将申请人的授信额度纳入对客户综合授信管理体系之中,以化解融资性票据风险。

当然,与真实性票据一样,融资性票据业务放开以后,也可能导致经济泡沫和信用危机。融资性票据信用风险的防范除要在《票据法》范畴内加以防范外,还需要完善社会信用体系。为了对票据信用风险进行防范,可以采取以下措施:

(1)对融资性票据与非融资性票据实行隔离监管。由于融资性票据业务的风险相对较大,笔者认为,必须对融资性票据业务和真实性票据业务实行隔离监管。在许可制度方面,如对真实性票据,所有的企业都可以签发;对融资性票据则要按照企业经营状况、资金流量、信誉等级、有无逃废债务行为等标准来选择企业签发。又如在银行贴现方面,可以允许所有的金融机构办理真实性票据的贴现业务,但只允许那些符合一定条件的商业银行办理融资性票据贴现业务。在总量控制方面,对发行企业,商业银行要根据其资信状况核定一定的额度;对商业银行,中央银行也要根据其风险状况实行一定比例的控制。在监管重点方面,对真实性票据业务,监管重点放在商业银行;对融资性票据业务,不仅要加强对商业银行的监管,而且还要加强对出票企业的现金流量的监测。在监管机构方面,对真实性票据业务的监管,可由金融监管部门全力承担;对融资性票据业务的监管,则应由中央银行、工商部门、票据交易所等共同承担。

(2)建立权威的企业信用评估体系。票据信息系统、资信评估等是融资性票据业务健康发展的必备条件,要通过建立权威的信用评估体系,对企业的资信定期进行评估,将评估结果作为允许企业签发融资性票据、签发的票据可以上市交易的基本依据,并通过对企业现金监测情况的评估,及时预报企业融资性票据的风险状况。

(3)建立、健全企业的征信系统。融资性票据业务能否顺利开展起来,关键的因素在于企业的信用制度能否建立起来,企业是否能坚持诚信原则。所以有必要以目前已存在的银行信贷登记系统为基础,研究建立企业征信系统,有效地筛选出“守信”和“失信”企业,加大和显化企业“赖账”的机会成本,为强化企业诚实守信提供外在硬约束,最大限度地减少企业在融资性票据业务方面的流动性风险。

(4)建立起规范的票据信息披露制度。企业的融资性票据在市场上是否能被接受及其受欢迎程度取决于企业对企业的了解程度。正如股票市场上的信息披露一样,在票据市场也必须有规范的信息披露机制,将上述评估、征信方面的信息以及企业近期的生产经营情况等及时在票据市场上发布,增强透明度,让市场投资者来自主选择票据,及时规避风险。

(5)建立有效的担保支撑系统。商业票据市场上的交易行为是一种自由的投融资行为,应该强调投资者风险自担。但从我国目前的社会信用环境考虑,从推动融资性票据业务健康发展的角度出发,有必要为企业发行融资性票据建立一个有效的担保机制,在一定程度上减轻企业流动性风险的影响。具体可以要求企业按融资性票据发行总额的一定比例交纳保证金或准备金,也可建立为中小企业发行融资性票据提供担保的公司。

(6)完善有关法规及其实施细则。进一步完善解决银行和企业之间、企业和企业之间、企业和居民个人之间债务纠纷的有关法律法规,根据《票据法》确认的权利义务关系,切实保障债权人的权益,制裁企业及其负责人的逃废债务行为,并尽可能降低债权人承担的司法成本。

2. 票据市场发展与融资性票据的推行。进行票据融资,离不开票据市场的发展,成熟的票据市场的必备条件是:完善的社会信用评估体系、健全的票据市场法律规范、成熟的票据业务专营机构。

而我国票据市场存在一些重大缺陷,如信用信息不对称、票据交易方式落后、交易不活跃、宏观政策过度束缚等。我国票据市场在信用基础的构建、专营机构的建设以及法律法规的制定等方面还存在很大的不足,极大地制约了融资性票据业务的开展,也阻碍了票据市场向深层次的发展。

从我国的实际情况出发,融资性票据业务的发展必须坚持有急有缓、有先有后、有主有次的原则,从目前市场的发展态势来看,中国融资性票据市场的发展可能会经历三个发展阶段:

第一个阶段:仍然以真实性交易为政策背景,融资性票据处于暗中发展阶段,目前的票据市场就是这样一种发展态势。由于新的政策和法律法规尚未出台,融资性票据仍属于“非法身份”,导致市场透明度较低,蕴含了较大的不确定性,市场系统风险上升。

第二个阶段:融资性票据合法化。取消对真实性交易背景的限制,在信用环境较好的地区先设立试点,待相关经验积累到一定程度后再由点到面,逐步推广。可以考虑选择一些资信情况良好、经营状况正常、现金流量稳定的大型企业进行试点,不再强调其签发的单笔票据的真实交易背景。在稳步发展商业承兑汇票的基础上,尝试开发专门用于直接融资的短期票据、大额票据、无担保票据、大公司票据等商业票据,并根据试点情况将其在大型企业推广。

第三个阶段:融资性票据完善化。建立全国统一的、电子化的票据发行、交易市场,票据市场将走向一个快速成长、高效发展、安全运行的新阶段。要建立有效的信用体系,建立担保支撑体系,建立票据登记查询系统,建立市场主体准入和退出机制,完善票据市场监管,切实防范融资性票据风险,使其能够更好地为社会主义经济建设服务。

#### 主要参考文献

1. 胡乃红. 中国票据市场现状透视. 财经研究, 2002; 6
2. 李晴. 票据关系中的对价与票据无因性. 法学论坛, 1998; 3
3. 李成, 胡怀邦, 高晓红. 票据市场发展中的中央银行监管问题. 金融科学, 2001; 4
4. 张耀辉. 票据的无因性与诚实信用原则. 法制日报, 2000-06-05
5. 尤行超. 试论当前我国社会信用循环体系的再造. 金融论坛, 2002; 5
6. 杨占虹, 林月兵. 从现实银企关系论信用缺失治理. 国际金融研究, 2002; 8
7. 符浩勇. 加快我国商业票据市场发展的思考. 金融早报, 2001-10-19
8. 秦池江. 论票据融资的经济功能与市场地位. 金融研究, 2002; 1