

# 票据融资法律规制研究

陈 濠

湖南大学, 法学院, 湖南 长沙

收稿日期: 2024年1月19日; 录用日期: 2024年2月18日; 发布日期: 2024年2月29日

## 摘 要

近年来, 随着经济环境的不断变化, 票据的支付、结算、融资、调控等功能有了新的变化, 票据的主要功能从原先的结算功能、支付功能慢慢转向为融资功能。因票据自身的特点, 票据融资不但能够解决我国中小企业融资困难的难题, 也可以释放商业银行的信贷规模。但是, 我国的票据法律规制导致票据的融资功能十分受限。为了解决上述票据融资的法律规制问题, 可以采取如下方式: 修订《票据法》第十条的规定、构建融资性商业票据制度以及构建我国的商业信用特色体系。

## 关键词

票据, 融资, 真实交易关系, 法律监管, 无因性

# Research on the Legal Regulation of the Negotiable Instruments Financing

Hao Chen

Law School, Hunan University, Changsha Hunan

Received: Jan. 19<sup>th</sup>, 2024; accepted: Feb. 18<sup>th</sup>, 2024; published: Feb. 29<sup>th</sup>, 2024

## Abstract

In recent years, with the continuous changes in the economic environment, the payment, settlement, financing, regulation and other functions of bills have had new changes, and the main function of bills has slowly shifted from the original settlement function and payment function to the financing function. Because of its own characteristics, note financing can not only solve the problem of financing difficulties of small and medium-sized enterprises in China, but also release the credit scale of commercial banks. However, China's legal regulations on bills lead to the financing function of bills are very limited. In order to solve the above-mentioned legal regulation of note financing, the following ways can be taken: amending the provisions of Article 10 of the Notes Law,

constructing a system of financing commercial paper and constructing a system of commercial credit characteristics in China.

## Keywords

Negotiable Instruments, Financing, Real Transaction Relationships, Legal Regulation, Non-Causality

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

根据《票据法》的规定，票据是指出票人依票据签发，由本人或委托他人在见票时或票载日期无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的一种有价证券，具体包括汇票、本票与支票。同时，我国的票据业务主要是由商业银行以及其他被授权的金融机构专门经营，并且目前票据的融资方式主要为票据贴现，但上述模式在实践中存在较多问题，亟待解决。

## 2. 票据融资的概念

### 2.1. 票据的融资功能

票据存在众多功能，结合不同学者的观点，票据的功能包括但不限于支付职能、结算职能、信用职能和融资职能等。其中，票据的融资功能是指，企业通过签发或持有的票据，通过法定方式获得流动资金，从而实现融资的市场行为。针对票据是否存在融资功能的问题，学界并无争议，但是针对票据的融资功能的具体范围，学界存在不同观点。有学者认为，票据的融资功能仅包括票据贴现，即票据不存有其他融资的方式；也有学者认为，除了票据贴现之外，票据也可以延期支付，本身就是一种短期的融资功能。但笔者认为，票据的融资功能不应该仅限于票据贴现，尚有众多的融资功能没有被有效地发掘出来。

从票据的产生史来说，票据产生初期，为了便利货币的异地输送，汇兑票据由此而产生。当票据背书制度慢慢被构建出来后，票据也具备了流转的条件，可以在交易中起到支付的作用。继而，后续为了交易主体各方能够方便、快速的冲抵债务，票据又产生了结算功能。最后，随着资本市场不断地发达与壮大，票据的融资功能又被慢慢挖掘出来。至今，全球范围内，票据融资已经作为企业基本的融资手段之一，特别是融资性票据制度已经构建得极为完善，并且由于电子支付体系逐渐发达，票据的支付、结算功能也随此慢慢丧失了原本的优势。

### 2.2. 票据的融资方式

在不同国家，通过票据进行融资的方式具有较大差异，类型也不尽相似。而在我国实践中，票据的融资方式主要为票据贴现，但随着我国多层次资本市场与上海票据交易所的构建和电子票据的推广，票据资产证券化和标准化票据也成为了我国票据融资的重要方式之一。

#### 2.2.1. 票据资产证券化

资产证券化是指通过特殊目的载体将流动性较差、但能产生较为稳定的现金流的资产组合、打包，将该组资产的预期现金流收益权转化为可以在金融市场上流通、交易的证券的过程[1]。2005年上交所和

深交所开始实施资产证券化项目，我国的资产证券化业务也由此开始初步尝试阶段，并在 2014 年末至今，资产证券化项目蓬勃发展，基础资产的范围不断扩张。在 2016 年，上交所推出了第一单票据收益权资产证券化“华泰资管-江苏银行 1 号专项资产支持计划”也拉开了票据资产证券化在我国发展的序幕。目前，我国票据资产证券化主要根据基础资产的不同分为几种模式，首先，由票据作为资产证券化的基础资产，但该票据资产证券化存在未经许可从事票据贴现金融业务的风险，且票据转让的行为存在《票据法》第十条规定的真实交易背景的许多限制。其次，以票据基础交易关系债权作为基础资产，在这种模式下，票据起到的作用更偏向于担保作用。最后，以票据收益权作为基础资产的证券化，并同时票据质押给专项资产支持计划以保证原始权益人不会另行处分票据，并以基础资产的现金流入收益向购买该证券的投资者还本付息。

### 2.2.2. 标准化票据

根据《标准化票据管理办法》的规定，标准化票据是指由存托机构归集承兑人等核心信用要素相似、期限相近的票据，组建基础资产池，进行现金流重组后，以入池票据的兑付现金流为偿付支持而创设的面向银行间市场的等分化、可交易的受益凭证。自该规定公开发布以来，在 2020 年全年共发行标准化票据产品 58 支，创设规模 61.68 亿。但是，从 2021 年至今，证监会系统已经叫停券商从事标准化票据业务，目前银行也在等待金融监管总局进一步明确标准化票据业务的发行标准与响应规则。

根据实践中已经发行的标准化票据，标准化票据具有如下特点：第一，标准化票据不使用 SPV，但设立了标准化票据托管账户；第二，资产持有人与存托机构的关系应是两层法律关系，一层是票据权利转让的票据关系，另一层是委托关系；第三，标准化票据的资产申报机构主要是中小金融机构和中小企业；第四，基础资产与资产持有人有可能实现一定的破产隔离；第五，标准化票据一般不存在结构化安排。

### 2.2.3. 票据贴现

票据贴现是指汇票的所有者因为资金需求，将未到期的商业汇票剩余期限内的所有权、使用权、收益权让渡给持有者，从而提前获取贴现资金，支付贴现资金的商业行为。票据贴现的类型，包括直贴、转贴现和再贴现三种类型，也有学者根据票据承兑人的不同，分为商业承兑汇票贴现、银行承兑汇票贴现。票据贴现以其融通资金方便快捷、成本低廉而广受企业的青睐，并成为我国票据融资最为传统、主要的模式。当前，票据贴现作为一种金融机构的特许经营业务，同时受到《票据法》和金融监管规定的双重规制，也在实践当中产生较多问题。

### 2.2.4. 融资性票据

融资性票据是指票据持有人通过非贸易的方式取得商业汇票。在其他国家，融资性票据已经作为一种融资工具被广泛使用。融资性票据可以为实体经济提供金融支持，对社会发展产生正向作用。首先，融资性票据的承兑签发比其他票据融资方式更加便利，票据自身带有一种远期支付的属性，这种时间差可以有效解决中小企业融资困难的难题；其次，融资性票据作为一种无担保的证券，发行人一般都具有较高的信用等级，但是信用等级较低的企业也可以通过票据背书的方式依靠信用等级较高的主体信用支持发行融资性票据；最后，从宏观层面来看，企业之间使用融资性票据结算，可以减少央行对基础货币的投放量[2]。

## 2.3. 票据融资的意义

### 2.3.1. 有利于解决中小企业融资困难的问题

在我国，中小企业一直是为国家经济发展做贡献的主力军，但中小企业融资困难的问题一直都未能得到妥善的解决。就其原因而言，首先，中小企业并不像上市公司，其信息披露十分不充分，与潜在的投资人之间存在着严重的信息不对称问题，导致企业难以获得融资；其次，中小企业的企业信用不及大

公司，且融资规模较小，商业银行不愿意向其发放信贷贷款；最后，中小企业的担保机制也难以达到融资需要的较高担保要求。

票据融资刚好可以巧妙的解决上述问题。第一，票据具有无因性，银行进行票据贴现时无需投入过量的精力和时间调查企业的资信情况，而只需要关注票据本身是否合法有效；第二，在票据流转的过程中，无论是票据贴现，还是票据承兑，其实都会起到信用叠加的效果；第三，随着上海票据交易所的构建和电子票据的推广，票据融资也较其他融资方式更为便捷、成本更低。

### 2.3.2. 有利于改善我国企业的融资结构

我国的企业融资结构中，银行贷款等间接融资方式占据了最大比例。根据国家统计局数据，前述间接融资方式占据我国企业融资总量的比重超过了 80%。这种融资结构导致银行的金融风险过大，且除银行机构外的其他金融机构难以发展，我国多层次资本市场也难以构建，除银行信用外的商业信用也难以产生有效、充分的价值。因此，为了改善上述问题，给企业更多的融资选择，可以改善我国企业的融资结构。其中，直接融资方式中的债券发行等都对发行人提高了门槛，但票据融资对发行人的要求相对较低，更能改善我国企业的融资结构，在我国发挥作用。

### 2.3.3. 有利于扩宽票据的功能与使用价值

我国票据业务随着我国经济的发展也一同快速发展，票据业务市场也十分活跃。而在“新常态化”的经济模式下，中小企业对短期周转资金的需求显著提高，也给票据业务的发展带来了许多机遇。近年来，票据的用途不断创新，也产生了许多基于票据的金融产品，票据的市场生态得到深刻变化。票据理财、票据资管、票据资产证券化、供应链票据等产品都成为金融市场较好的融资方式。此外，上海票据交易所成立后，电子商业票据的推广进度也逐渐加快，票据市场的生态发生了变化，票据的功能不限于原先的支付、汇兑等功能，逐渐展现了良好的融资功能。此外，随着商业汇票信息披露机制的建立，加上企票通及民间票据平台的推动，票据的融资功能也可以进一步得到更好的展现。

## 3. 票据融资的法律困境

### 3.1. 《票据法》第十条的法律规定对票据融资的限制

《票据法》第十条规定了票据的签发、取得和转让应当具有真实交易关系。学界针对该条款产生了较大的学术争议，其到底是否有悖于票据的无因性，是否在实践中产生了较多不良影响。在理论上，该条款与票据无因性理论相冲突，对票据流通和融资功能产生了较大影响，也抑制了票据信用和票据市场的正常发展。从法律解释论上，该条款也存在体系性的冲突。而在实践中，该规定也难以实操，银行在贴现环节中对真实交易背景审查，主要是通过交易合同、发票以及合同主体与发票购销是否一致来判断交易真实，但是银行仅能对其形式上有一定审查，而对交易是否真实的发生以及是否履行、根本难以确认，并且真实交易关系也容易被伪造，因此上述条款很容易被架空。该法律条款的问世背景具有一定合理性，我国在票据立法及金融监管层面早期的态度为“只要票据是真实的，代表真实的商品由卖方向买方转移，所以扩大这种真实性票据的贴现就是安全，对这种真实性票据贴现就不会造成信用的膨胀。基于此，我国就将没有真实商品交易背景的融资性票据排除在发展规划之外<sup>[3] [4]</sup>”。但是随着时代的发展，上述背景显然已经不存在，该条款难以起到原先的作用，并且产生不良影响，真实交易背景原则在理论上和实践上的合理基础都已丧失，该条款应当予以修改。

### 3.2. 票据贴现作为我国主要的票据融资方式，存在较多限制

目前票据的融资功能在我国主要体现在票据贴现。但是，我国的票据贴现在实践中存在较多问题。

首先，票据贴现的金额会与其他存量贷款共同占用银行的信贷规模。同时，由于票据承兑不受银行信贷规模的约束，银行更乐于发展票据承兑业务。而在信贷规模一定的情况下，银行更倾向于发放贷款，增加贷款在其信贷规模中的占比，缩减票据贴现的占比，在一定程度上影响票据贴现融资[5]。其次，如同上述，银行需要对票据贴现的真实交易关系进行审查，大大提高了票据贴现的交易成本，票据贴现的比例也大大降低。最后，商业承兑汇票的承兑人并非银行，其商业信用难以得到认可，大量的商业承兑汇票难以被银行承兑，中小微企业也难以通过票据贴现的方式进行融资。

### 3.3. 票据的转让方式不够灵活

根据我国《票据法》《最高人民法院关于审理票据纠纷案件若干问题的规定》《支付结算办法》的规定，我国汇票和本票的交付需要通过背书转让并无异议，而针对支票的转让，较多学者也认为背书转让是支票的唯一合法方式[6]。因此，在我国的票据转让方式极为单一，仅有背书转让一种。但无论是融资性票据还是票据的其他融资功能，都需要票据的转让方式更加多元化。在国外，融资性票据作为具有投资属性的票据，可以在二级市场上采用连续竞价、集合竞价等方式交易，交付方式要远远多于我国的票据转让方式。

## 4. 票据融资的法律规制路径

### 4.1. 限缩真实交易关系的适用

针对票据间接融资中的规则冲突、无真实交易关系抗辩的问题以及直接融资中的票据资产转让困难的问题，其问题均在于《票据法》第十条过于宽泛地贯彻了真实票据理论，因而必须对此法条进行调整。同时，为了满足市场主体的直接融资需求，《票据法》也需要考虑为融资性商业本票的创设留出空间。因此，具体的修改方式有如下，第一，取消《票据法》第十条规定中的真实贸易背景和债权债务关系的限制，借鉴国外票据无因性立法例和国际通行规则，改采绝对无因性原则；第二，将《票据法》第十条的规定视为提示性条款，而非强制性规定，并明确规定与条款性质相适应的法律效果；第三，对《票据法》第十条规定的使用范围进行限缩，规定了一个除外条款，明确融资性票据的发行不适用该条文的规定。笔者支持第三种观点，为了维持票据体系的相对稳定和法律体系的稳定，不适合对《票据法》第十条进行全面修改，建议就《票据法》第十条规定的条款加上除外范围，对融资性票据留下一定的适用空间。

### 4.2. 构建融资性票据制度

在我国的票据市场中，融资性票据已经实然存在，但是并无配套的法律规制，存在金融安全隐患。因此，为了使票据市场发挥更好的活力、激发与扩宽票据的融资功能，我国可以建立融资性票据制度。根据国外立法，融资性商业票据在发行机制、流通机制等各个环节上都和一般票据存在较多差距，可以在如下制度上与一般票据予以区别。第一，可以完善票据信用评级制度。融资性商业票据并无担保，有较大的风险，投资者与票据发行人存在信息差，因此更需要专业而独立的评级机构对发行主体和产品进行评级，以充分揭示该融资性商业票据的信息与风险；第二，可以完善融资性商业票据的信息披露制度，在发行人发行融资性票据之前应当披露发行人真实、完成的财务情况，保证投资者的知情，并且在票据的发行期间持续、适当的披露；第三，针对融资性商业票据可以采取多元化的发行方式，以满足不同发行人条件的需要，也可以构建完善的融资性商业票据多层次发行体系[7]。

### 4.3. 商业信用体系的构建

《票据法》实施以来，我国的社会环境已经发生了重大变化。目前，我国商业银行已经完成改制，

从管理者转变为市场主体,与普通的商事主体在法律地位上不存在差别。基于商业信用的其他融资方式,包括公司债券、短期融资券的发行都表明了利用商业信用融资的时机也较为成熟。除此之外,商业信用在缓解中小企业融资困难起到了不可磨灭的关键作用,首先,商业信用具有信息优势,上下游企业可以通过商业信用的方式进行融资;其次,商业信用具有财产挽回优势,银行可以基于商业信用在企业违约时较好的出售其抵押物;最后,良好的商业信用体系也可以降低道德风险。

因此,我国《票据法》制定时的背景为片面的基于银行信用而保护银行利益,限制商业主体本身的融资需求[8]。我国完全可以构建企业的商业信用体系,区别于原有的银行信用体系,具体做法如下。首先,我国商业信用的法律制度不够完善,可以从各个部门法建立商业信用制度;其次,我国可以构建商业信用信息服务中介机构并推进社会公共信息系统的建设;最后,企业内部也可以构建内部的商业信用体系,和外部商业信用体系协调、统一。

### 参考文献

- [1] 张明, 邹晓梅, 高蓓. 中国的资产证券化实践: 发展现状与前景展望[J]. 上海金融, 2013(11): 31-36.
- [2] 肖小和, 金睿. 发展融资性银行承兑汇票, 积极支持中小企业发展[J]. 中国货币市场, 2019(5): 54-59.
- [3] 陈杰. 论《中华人民共和国票据法》第十条——以法律解释学为中心[J]. 理论观察, 2020(9):111-113.
- [4] 严文兵, 阙方平, 夏洪涛. 论开放融资性票据业务及其监管制度安排[J]. 经济评论, 2002(5): 96-99.
- [5] 翟舒毅, 周文婷. 关于票据融资支持实体经济的研究[J]. 金融发展研究, 2020(2): 62-68.
- [6] 傅鼎生. 我国票据制度未赋予交付转让的效力[J]. 法学, 2009(12): 110-120.
- [7] 杨忠孝. 票据法论[M]. 第2版. 上海: 立信会计出版社, 2009: 406.
- [8] 谢怀栻. 评新公布的我国票据法[J]. 法学研究, 1995(6): 36-44.