



# 票据市场的变化与挑战

## ——基于优化票据功能、统筹规范远期支付凭证的视角

谢晶磊

**摘要：**近几年票据市场发生了巨大变化，也迎来了一些新的挑战，如票据电子化法律规范、票据市场基础设施法律地位、电子债权凭证以及票据融资功能优化等问题。其中，票据电子化法律规范是票据市场面临的主要问题，其次是对部分票据权利内容的修订来进一步支持票据发挥融资功能。建议创设《电子债权登记法》统筹解决远期支付凭证电子化问题，对于票据融资功能则通过修订《票据法》的方式来优化。

**关键词：**票据法 电子票据 电子债权凭证 票据融资

随着社会经济环境的变迁，近年来票据市场发生了巨大的变化，同样也面临着一些新的挑战。如何进一步发挥票据资产的融资功能、统筹规范远期支付凭证成为当前票据市场重点关注的话题。

### 近年来票据市场的主要变化

2016年上海票据交易所（票交所）成立后，重新梳理了“票据生命周期”，为市场主体提供票据全生命周期服务，促进了票据业务的发展，完善了票据市场机制，使票据的签发更方便、使用更安全、融资更高效、信息更透明。票据市场迅速完成了纸票到电票的换代。

**纸质票据已换代为电子票据。**2009年10月16日中国人民银行令（2009）第2号正式公布了《电子商业汇票业务管理办法》，同期电子商业汇票系统正式上线。

票据当事人可以通过电子商业汇票系统来办理电票业务，票据市场开始进入电票时代。但是，电票的出现并没有很快地替代纸票，在电票出现后的6年里，纸票一直占据着市场的主要份额。2015年票交所成立之前，电票的市场占比仅为30%左右。票交所成立后，电票业务发展进入快车道，2019年电票占比为95%，时至今日电票占比已达到99%以上，已基本替代纸票。市场上论及票据业务时，已默认指电子票据，纸质票据基本退出历史舞台。

**票据市场基础设施已基本建成。**2016年12月5日，人民银行发布《票据交易管理办法》规定：“票据市场基础设施是指提供票据交易、登记托管、清算结算、信息服务的机构”，“上海票据交易所是中国人民银行指定的提供票据交易、登记托管、清算结算和信息服务的机构”。从这一规定看，票

谢晶磊，上海票据交易所高级经理。本文系个人观点，与所在机构无关。



交所是票据市场基础设施。票交所成立后其对票据业务的生命周期进行了重新梳理，基于新的社会需求，重新开发了电票业务系统。目前，我国所有的电子票据业务都需要通过票交所办理，票交所的一些业务规章和制度能够对票据当事人之间权利义务的行使产生直接影响。

**票据融资功能逐渐凸显。**票据具有支付和融资双重属性。2004年修订的《票据法》以票据的支付属性为主要调整对象，强调票据的签发取得和转让应具有真实的交易关系和债权债务关系。监管机构也依据该条规定制定了一系列限制融资票据的监管政策。票交所成立后，票据的承兑贴现比逐渐上升。2017年末票据市场承兑贴现比为48.93%，而2022年10月末票据市场承兑贴现比已上升至71.51%。可以看出，七成以上的票据会经历票据融资过程，当前在关注票据的支付和融资属性时，应更注重票据融资属性对票据法律关系的影响。

**电子债权凭证正在对电子票据形成替代。**电子票据的普及极大便利了企业的支付和融资需求。但是仍存在一些企业不希望受到《票据法》和票据监管政策的限制，在这种环境下催生出了电子债权凭

证。从形式上看<sup>①</sup>，电子债权凭证由签发人承诺到期无条件付款，持有人可以在平台内进行支付也可以进行融资，与本票类性。但是，电子债权凭证可以不按照《票据法》设立追索权，在签发和转让中也可以没有真实的交易关系与债权债务关系，更重要的是其可以不受监管机构的管理，例如不需要履行信息披露等义务。基于以上便利，近几年电子债权凭证业务蓬勃发展，许多票据市场的参与者在使用电子债权凭证后，对《票据法》相关规定开始产生质疑。

## 电子票据发展需要相关法律支持

在讨论票据的属性时，票据法学者一般会将票据归类为完全有价证券。<sup>②</sup>完全有价证券是指权利完全证券化、权利与证券融为一体、不可分离的证券。纸质票据的票据权利依附于签发票据的纸张，因此纸质票据的权利产生、行使和消灭都与承载票据权利的纸张息息相关。电子票据虽然也是完全有价证券，但电子票据没有实质凭证，其权利产生、行使和注销依赖于基础设施的登记。所以即使存储电子票据信息的电子介质发生毁损灭失，权利人也

① 电子债权凭证是近几年一些大型企业为整合其供应链上下游企业而创造的一种金融工具。一般由核心企业搭建供应链平台，其上下游企业加入该平台，通过签订协议的方式约定电子债权凭证签发、转让和到期的相关规则。供应链平台在创设电子债权凭证时会强调电子债权凭证与基础关系相脱离。平台内参与者可以使用电子债权凭证进行支付，同时平台也会对接一些金融机构来为电子债权凭证提供融资。

② 如王小能主编的《中国票据法律制度研究》中提到：“根据证券与权利结合的程度，证券所体现的权利内容以及证券所体现的权利性质，应当说票据属于完全的有价证券而且是金钱债权证券。之所以认定票据为完全的有价证券，是因为：票据权利的产生以作成票据为必要；票据权利的转让以交付票据为必要；票据权利的行使以提示票据为必要。其他有价证券不具备这三个必要条件。”



可以通过请求基础设施为其恢复信息登记的方式重新获得票据权利。这就是纸质票据的丧失需要通过公示催告制度来行使票据权利，而电子票据没有公示催告制度的原因。电子票据属于新型完全有价证券，这一特性造成了纸质票据的法律规范无法完全适用于电子票据。

#### 纸质票据与电子票据承载介质不同。

纸质票据信息承载于纸张之上，电子票据信息承载于存储介质中。《票据法》在对出票、背书和提示付款等票据行为进行规定时，同样规定了这些行为的信息应记载于纸质之上。<sup>①</sup>但是，电子票据的票据行为信息无法通过纸张进行记载。如认为电子票据行为信息未按《票据法》规定记载于纸张之上票据行为无效，则当前票据市场中绝大部分电子商业汇票将被认定为无效；如认为通过存储介质记录的票据行为信息等同于纸张之上记录的票据行为，就需要通过立法来明确何种条件下存储介质中记录的行为属于或不属于票据行为。

**纸质票据与电子票据权利注销方式不同。**《票据法》第五十五条规定：“持票人获得付款的，应当在汇票上签收，并将汇票交给付款人”，至此票据权利终结、全体票据债务人的责任解除。票据这

种最后凭证由债务人收回的特性，称为缴回证券。在票据债务履行过程中，存在三种情况，即足额履行、部分履行和不履行。足额履行的，持票人必须交还票据，票据结清；不履行的，持票人可向前手追索；部分履行就存在持票人是否需要将票据交还的难题<sup>②</sup>。

电子票据权利注销通过系统登记的方式完成。理论上需要注销多少金额，就注销多少金额。但是业务实践中由于票据必须足额付款的规定<sup>③</sup>，导致电子票据权利的履行只能像纸质票据那样要么足额履行，要么不履行，在部分履行的场合持票人将陷入两难。

**纸质票据与电子票据权利行使方式不同。**《票据法》规定纸质票据的出票、背书都需要向对方交付票据，票据到期行使权利时需要向承兑人提示付款，承兑人付款后还需要将票据交还。以上票据业务行为中，都发生了纸质票据的传递，由此可见纸质票据权利的行使需要依托承载票据权利的纸张，换言之，没有那张纸就没法行使票据权利。因此，纸质票据权利的设立和转让参照了动产物权设立和转让规则，以交付为基本构成要件。在传统民法理论中，交付一般是指对直接占有的转移

① 《票据法》第二十七条规定：“背书是指在票据背面或者粘单上记载有关事项并签章的票据行为。”

② 如在100万元票据追索案例中，有A、B、C三个背书人，A同意偿还20万元，B同意偿还30万元，C同意偿还40万元，每人都有部分偿还的能力，但都不足以偿还全部债务。这里持票人就无法向任何一人请求，因为选择任意一人获得资金后，持票人就需要向其交还票据，然而一旦交还票据，其剩余未获偿的金额就无法得到保障。

③ 《票据法》第五十四条规定：“持票人依照前条规定提示付款的，付款人必须在当日足额付款。”



(史尚宽, 2000)。目前电子票据制度规定中也有交付的规定<sup>①</sup>。但是在电子票据法律框架中加入交付概念, 显然与电子票据的属性格格不入<sup>②</sup>。

纸质票据权利的设立和转让依据交付, 而电子票据权利作为一种无形的财产性权利, 不存在是否交付的问题。《电子商业汇票业务管理办法》将电子票据权利的设立与转让同交付挂钩是为了将电子商业汇票纳入现有《票据法》的框架进行规范, 但是这种做法在现有电子票据业务发展中碰到了诸多问题, 应当改变现状、探索更适合电子票据的法律框架。

## 票据市场基础设施的发展需要新的制度安排

上文在讨论票据介质时, 笔者认为法律应当明确在何种条件下、存储介质中记录的行为属于或不属于票据行为。按照2009年《电子商业汇票业务管理办法》规定, 电子商业汇票是指出票人依托电子商业汇票系统, 以数据电文形式制作的票据。而电子商业汇票系统是经中国人民银行批准建立, 依托网络和计算机技术, 接

收、存储、发送电子商业汇票数据电文, 提供与电子商业汇票货币给付、资金清算行为相关服务的业务处理平台。由此可以得出, 在电子商业汇票系统中记录的行为属于票据行为, 在其他系统记录的行为不能认定为票据行为。2022年11月11日, 人民银行和银保监会发布《商业汇票承兑、贴现与再贴现管理办法》, 规定电子商业汇票的出票、承兑、贴现、贴现前的背书、质押、保证、提示付款和追索等业务, 应当通过人民银行认可的票据市场基础设施办理。从《商业汇票承兑、贴现与再贴现管理办法》与《电子商业汇票业务管理办法》的变化可以看出, 电票业务已由与某一系统进行绑定发展为与票据市场基础设施进行绑定。时至今日, 票据市场基础设施对票据业务的重要性已不言而喻, 《票据法》的修订应将票据市场基础设施纳入统筹, 作为规范电子票据业务的基础。

**电子票据应当是通过票据市场基础设施签发的票据。**票据是一种有价证券, 为维护票据交易的安全, 使用票据须满足严格的形式要件。如纸质票据由人民银行指

① 《电子商业汇票业务管理办法》第二十条规定: “出票人签发电子商业汇票时, 应将其交付收款人。电子商业汇票背书, 背书人应将电子商业汇票交付被背书人。电子商业汇票质押解除, 质权人应将电子商业汇票交付出质人。交付是指票据当事人将电子商业汇票发送给受让人, 且受让人签收的行为。”

② 首先, 电子票据不存在事实上的占有状态。电子票据存储于服务器硬盘之中, 而服务器可能是由提供服务的基础设施占有, 未来甚至可能是由提供云服务的第三方机构占有。其次, 电子票据指令的发送和签收是电子票据权利行使的一般模式, 几乎所有电子票据权利行使都存在发送电子商业汇票信息、相对人签收信息的场景, 将其定义为交付将影响一些无须交付的业务场景。如保证业务需要持票人将电子商业汇票发送至保证人, 保证人签收后成立。如果按照电子票据交付的定义, 保证人在签收时成了持票人, 保证人就需要做一个逆操作将票据交还给持票人, 持票人才能继续行使票据权利。



定的机构统一印制，未使用指定纸张签发的票据没有票据权利。同样，电子票据也须满足严格的形式要件，票据当事人必须通过票据市场基础设施来办理相关票据业务，未通过票据市场基础设施办理的电票业务，不应产生票据效力。因此，电子票据应当是通过票据市场基础设施签发的票据，离开票据市场基础设施电子票据只是一串电子代码，只有通过票据市场基础设施的系统和其设定的业务规则，系统中记录电子代码才可以被解读为电子票据。

**票据市场基础设施为电子票据业务发展提供必要条件。**票据市场基础设施不仅为电子票据的签发、取得和转让提供系统支持，其还需要为电子票据业务开展提供制度支持。如《票据法》规定：“持票人依照前条规定提示付款的，付款人必须在当日足额付款。”对于电子票据来说，持票人在非工作日提示付款的，当日应解释为提示付款后的第一个工作日。因为非工作日不属于票据市场基础设施的运营时间，持票人在非工作日发起提示付款的，票据市场基础设施无法为承兑人服务来结清票据。因此电子票据业务开展不仅需要依托票据市场基础设施的系统，其还依赖于票据市场基础设施的业务规则。票据市场基础设施通过与各市场主体进行协商来制定各类业务场景，通过发布各类业务场景规则来规范、支持电子票据业务的开展。

## 票据融资功能需要更多政策支持

从票据承兑比可以看出，有超七成的

票据在其生命周期中会被用作于融资。这是因为票据存在信用传递的作用，其可将承兑人的信用传递给持票人，简化持票人的融资流程，同时还能降低持票人的融资成本。因此，在企业日常经营中，票据成为中小企业获得金融机构融资的重要途径。

**票据可以传递信用，持票人可凭借他人信用融资。**票据可以通过背书转让，依据《票据法》规定，所有背书人对承兑人付款责任承担担保责任。因此，票据在转让中可以将承兑人的信用及所有背书人的信用传递给持票人。持票人在需要融资时就可以凭借承兑人、背书人和保证人等票据业务主体的信用向金融机构申请融资。这一特性是票据在现代社会仍然保持生命力的重要因素。现代社会企业的生产经营方方面面都离不开信用，但是中小企业很难凭借自身的信用开展融资。企业选择通过票据来回笼资金的，既可以将票据持有至到期获得回款，也可以凭借票据当事人的信用向金融机构申请融资。同时，签发企业也通过票据这一远期支付工具来规划流动资金的使用，相当于从持票企业处间接获得融资。

**票据融资手续便捷，持票人更方便获得融资。**每笔信贷业务都需要做贷前调查。票据融资也属于信贷的范畴，但是在票据融资中持票人凭借承兑人的信用办理融资，因此金融机构调查的对象不是持票人而是承兑人。对于承兑人的调查，金融机构在持票人申请票据融资前已经完成，持票人仅需向金融机构提交



票据并附上取得票据的相关资料就可以获得资金。因此，相比一般融资，票据融资前置了贷前调查的过程，使持票人更方便地获得融资。

**票据有便利的二级市场，持票人融资成本更低。**一项金融资产的交易价格由债务人的信用以及资产的流动性等多方面因素决定。票据资产与一般信贷资产相比，在债务人相同的情况下，通过贴现取得的票据资产可以在票交所进行转贴现。据统计，每张已贴现的票据在到期前平均会发生2~3次的转贴现。而信贷资产没有发达的二级市场，其转让条件苛刻、转让成本高昂，更无法进行多级转让。在债务人相同的情况下，票据资产与一般信贷资产存在流动性溢价，金融机构在为持票人进行融资时就会向持票人让渡部分流动性溢价，使持票人通过票据融资的成本更低。

**《票据法》是以保障支付为核心的法律。**《票据法》在创设时是以即期支付的票据为主要调整对象，在价值取向上不支持通过票据进行信用创造，提倡票据债务与资金来源相匹配<sup>①</sup>。

相比2004年，目前票据融资功能的重要性已与支付功能并驾齐驱。但《票据法》仍以保障支付为主要目的，若不对《票据法》相关规定进行调整的话，将限制票据的融资功能，不利于解决中小企业

融资难、融资贵问题。

## 民间电子债权凭证缺乏法律规范

电子债权凭证是指由登记机关通过电子登记产生的债权凭证。民间电子债权凭证系指由企业作为登记机关登记产生的债权凭证。由于我国目前对于电子债权凭证登记没有相应的法律法规，所有电子债权凭证都是通过民间企业进行登记。电子债权凭证在业务模式和功能上与电子票据类似，部分企业已开始使用电子债权凭证来替代电子票据。

**电子债权凭证可替代电子票据。**债权人和债务人之间的债务经双方确认后由登记机关登记为电子债权凭证。电子债权凭证与债权债务之间的基础关系相分离，到期凭证持有人依据凭证登记内容向债务人请求付款。从业务逻辑看，电子债权凭证是对基础债权中价金给付内容的确认，这里所谓的基础债权既可以是合同产生的应收账款，也可以是纸质票据产生的请求权，甚至可以是侵权行为、无因管理或不当得利等法律关系产生的请求权。电子债权凭证依据登记机关的登记进行转让。凭证持有人可以通过转让凭证来清偿债务，类似于票据的支付功能；凭证持有人也可以向金融机构转让凭证办理融资，类似于票据的融资功能。因此，电子票据的主要

<sup>①</sup> 《票据法》规定的票据有汇票、本票、支票。这三类票据中只有商业汇票允许远期支付，其他票据都只能在即期支付场景使用。此外《票据法》第二十一条规定，“汇票的出票人必须与付款人具有真实的委托付款关系，并且具有支付汇票金额的可靠资金来源”。



功能可以在电子债权凭证中找到映射。但是电子债权凭证可以实现电子票据目前无法达成的免追索转让，这使得部分企业放弃电子票据转向使用电子债权凭证。由于没有相关法律的约束，民间登记机构可以自行制定规则来开展电子债权凭证业务，使其在功能上对电子票据形成替代，且不受电子票据监管机构的监管。

**电子债权凭证登记机关存在潜在的风险。**从功能和效用上看，电子债权凭证是对电子票据的迭代，其完全可以替代电子票据，甚至优于电子票据。但是，电子债权凭证运行的基础是对基础关系的确权登记，如果确权登记的流程出现问题或者确权登记机关出现问题，则电子债权凭证的合法性将出现瑕疵。近期，在国家企业信用信息公示系统官网曾将某企云链（某京）金融信息服务有限公司列入异常经营名录<sup>①</sup>。民间电子债权凭证登记机关自身存在众多的经营风险，由其为电子债权进行登记会影响到电子债权的效力。

综上，电子债权凭证在功能上可以替代电子票据，在上下游相对固定的场景中，企业可以通过使用电子债权凭证来满足自己支付和融资的需求。同时在现有《票据法》框架下，票交所也很难通过改造电子票据系统来满足企业使用电子债权凭证的需求。目前，企业使用电子债权凭

证替代电子票据正逐渐成为一种趋势。但是，电子债权凭证登记机关存在潜在风险，当前电子债权凭证市场发展得越庞大，未来风险一旦爆发给社会带来的影响也会越大。

## 远期支付工具应当统筹管理

企业在日常经营中，如有远期支付需求，可以签发商业汇票、国内信用证等远期支付工具，电子债权凭证没有相关的法律支持，属于应收账款的一种特殊形式。从法律关系看，当前大部分远期支付工具之间都有以下两大共同特征。

**一是所有远期支付工具都需要基于企业间基础关系创设。**商业汇票的签发需要基于真实的债权债务关系（《票据法》第十条），国内信用证的签发需要基于国内企事业单位之间货物和服务贸易（《国内信用证结算办法》第三条），电子债权凭证的签发基础为企业之间的应收账款，例如某企云链某信使用协议3.3“某信可以作为到期付款承诺使用，某信持有方应基于真实的贸易背景，将其所持某信转让给其债权人”。远期支付工具是对基础关系中资金给付关系的确认，通过这种确认使债权人与债务人之间的基础关系简化为确定期限和金额的资金给付关系。因此，远期支付工具的法律关系更简单，在债权人与债务人发生纠纷时可以更高

<sup>①</sup> 2023年3月14日通过国家企业信用信息公示系统查询某企云链（某京）金融信息服务有限公司。某企云链成立于2015年，其官方网站显示累计确权金额为9 263亿元。假如某企云链发生经营危机，则其确权的债务就可能出现无法查询、无法办理变更登记、无法到期进行解付等一系列问题。



效地解决债务纠纷，起到确认债权、简化诉讼纠纷的作用。

**二是远期支付工具一旦创设，原则上其兑付与基础关系相互独立。**法律行为的有效性不受发生原因的有效性影响，在法学理论中称为法律行为的无因性。与远期支付工具相关的法律行为具有无因性的特点是因为社会需要鼓励远期支付工具进行多级流转。远期支付工具通过多级流转可以在没有货币实际介入的情况下帮助交易双方完成交易。远期支付工具的这一功能在社会货币总量不变的情况下，促进了商品的生产与流通，变相提升了货币的周转率。

综上，各种远期支付工具虽然各具特色，但其都有共同特征，即可对债务进行确权和相关法律行为具有无因性。因此，远期支付工具间可以互相替代，企业选择远期支付工具的核心在于何种远期支付工具对企业来说成本更低，效率更高。比较电子商业汇票、国内信用证和电子债权凭证这三种工具，电子债权凭证目前仍处于监管的真空中，且权利内容可以由双方当事人约定，具有较强的灵活性<sup>①</sup>。因此，即使对《票据法》进行修订，解决上文提到的票据市场目前面临的一系列问题，如果不对电子债权凭证进行统筹规划，则对不同远期支付工具的规范依然存在割裂，最终会形成劣币驱逐良币的情况。

## 相关建议

电子商业汇票是票据的一种特殊形式，与其他票据相比，其特殊性体现在票据信息是通过电子的方式进行记录和传递。电子商业汇票同时也是一种特殊的电子债权凭证，与其他电子债权凭证相比，其特殊性体现在其权利义务受《票据法》规范。

笔者认为，当前票据市场面临的主要问题是票据电子化形式的规范，次要问题是对部分票据权利内容的修订。对于票据电子化形式的规范，应当创设一部新的法律，如《电子债权登记法》，通过《电子债权登记法》对所有债权电子化形式进行统筹规范，对于票据权利内容的修订才需要通过修订《票据法》的方式来实现。

**对于票据电子化形式的规范建议创设《电子债权登记法》。**《票据法》第二条规定，本法所称票据，是指汇票、本票和支票。在汇票、本票和支票中，只有商业汇票可以远期支付，因为即期票据没有电子化的需求，市场主体已经可以很方便地通过人民银行开发的各类电子支付系统完成支付。在《票据法》中增加票据电子化的相关规范，其只能起到规范商业汇票的作用，无法适用于其他票据。因此，通过修订《票据法》的方式来规范商业汇票的电子化形式只能起到事倍功半的效果。

但是凭证的电子化问题并非票据的个

<sup>①</sup> 经调查，截至2022年末，可查询的签发电子债权凭证的平台已超过300家（李晖，2022），较2018年末增长5倍以上。在对其中较大的10家平台进行抽样调查后发现，2022年前三季度，这10家平台新签发电子债权凭证30.93万张、金额5 713.2亿元，分别占票据市场同期商业承兑汇票新签发张数的15.8%、金额的23.91%。



性问题，而是所有债权凭证的共性问题。如果票据的电子化流程，可以同时适用于其他债权凭证的电子化，则以票据电子化为契机，统筹解决债权凭证电子化这一问题，可以起到事半功倍的效果。据此，笔者认为解决票据电子化的问题，应当另立新法，如创设《电子债权登记法》统筹规范所有债权凭证的电子化流程，这样做要优于修改《票据法》仅解决票据电子化这一问题。

**《票据法》修改应着重关注保障票据的融资功能。**融资是企业资金筹集的行为与过程，票据的融资功能就是票据帮助企业筹集资金的功能。从当前《票据法》的相关条文看，存在限制票据融资功能的情况。

**《票据法》第十条<sup>①</sup>限制了部分企业获得金融机构贴现资金的可得性。**基于该条款，监管机构要求金融机构办理贴现业务前核实贴现申请人取得票据是否有真实的贸易背景。金融机构在执行时，会要求贴现申请人提供取得票据的合同与发票。根据《票据法》相关规定，金融机构非善意且支付对价取得票据的，可以切断承兑人和间接前手对票据的抗辩权，因此不审核贴现申请人取得票据的基础关系并不会影响金融机构的票据权利，但对企业获得票据融资造成了阻碍。此外，《票据法》

为了保护票据的流通性，规定了票据行为的无因性。《票据法》第十条强调票据的签发、取得和转让需要有真实的交易关系和债权债务关系与票据行为无因性的基本原则不符。

2020年，我国颁布《民法典》，统筹规范民事行为。《票据法》作为民法的特别法，同样受到《民法典》的约束。《民法典》第八条规定，“民事主体从事民事活动，不得违反法律，不得违背公序良俗”。票据当事人利用票据进行欺骗活动的，违反我国《刑法》相关规定，可以判定票据行为无效。因此，根据我国其他法律的规定，在当事人利用票据进行欺骗的场景，已经可以保护被欺骗人，在《票据法》中删除该条规定并不会为票据使用带来新的风险，同时也将便捷贴现申请人向金融机构申请票据融资。

**票据追索权限制了票据作为金融商品交易的作用。**票据在企业向金融机构融资后，可作为一种金融商品在交易所进行交易。票据交易就会形成票据市场，票据市场在降低企业融资成本，提升企业融资效率等方面起到举足轻重的作用。但是，目前《票据法》中持票人追索权的设计会影响票据在票据市场中的流动性，从而削弱票据作为金融商

① 《票据法》第十条规定：“票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系。”全国人大宪法和法律委员会关于《中华人民共和国票据法（草案）》审议结果的报告中提到：目前票据使用中的一个突出问题是，有些当事人签发票据没有真实的经济关系为基础，利用票据进行欺骗活动。因此，建议在草案总则中明确规定，“票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系”。由此可见，1995年《票据法》制定时创设第十条第一款的主要目的是防范当时的票据欺诈行为。



品的作为。按照《票据法》规定，到期承兑人拒绝付款的，持票人可向其他票据债务人行使追索权。票据追索权是对承兑人票据债务的担保，属于承兑人以外的其他票据当事人的或有债务。一项金融资产最重要的是可定价。由于票据在交易中会经历不断背书，就会有不同的业务主体成为票据债务人的担保人。在票据市场询价时，买方很难对多个金融主体信用复合形成的金融资产进行定价，这就导致票据交易的次数越多，票据越难进行定价。在世界各国的金融市场中，票据作为一种金融商品，一般都有“免追索”的设定。如日本和德国，企业在使用票据时可通过单纯交付的方

式转让票据权利，即票据上没有背书人和被背书人名称。票据如果到期无法兑付的，持票人不能向这些票据权利曾经的转让人进行追索。还有些国家如英国，背书人在转让票据时可记载“不得追索”字样，被背书人或其后续在承兑人拒绝付款时，就无法向记载“不得追索”字样的背书人进行追索。

我国《票据法》目前只有追索的规定，而无“免追索”的制度设计。在《票据法》修订中增加“免追索”的制度设计是新时代票据市场出现的新需求，可以完善票据作为金融商品的定价机制，提升票据为企业融资服务的能力。[N](#)

学术编辑：韦燕春

#### 参考文献：

- [1] 卞耀武, 中华人民共和国票据法释义[M]. 北京: 企业管理出版社, 1995.
- [2] 崔聪聪, 日本电子记录法债权研究[M]. 北京: 北京邮电大学出版社, 2015.
- [3] 史尚宽, 物权法论[M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2000.
- [4] 宋汉光, 新时代票据市场理论与实践[M]. 北京: 中国金融出版社, 2021.
- [5] 王小能, 中国票据法律制度研究[M]. 北京: 北京大学出版社, 2001.

### Challenges Ahead in the Bills Market —Coordinating the Regulation of Forward Payment Certificates

XIE Jinglei

(Shanghai Commercial Paper Exchange Corporation LTD.)

**Abstract** The amendment of the Bills Law has become a topic of key concern in the bills market of late. It has been suggested that the amendment needs to focus on regulation of the electronic trading of bills, the issuance of electronic creditor certificates and the legal status of market infrastructure. Among these key areas, the regulation of electronic bills trading is the most critical issue faced by the market. In order to optimize bills financing and solve problems related to creditor certificates and electronic trading in general, the creation of an Electronic Claims Registration Law is also viewed as a necessary step.

**Keywords** Bills Law, Electronic Bills, Electronic Debt Instruments, Bill Financing

**JEL Classification** K19 G35 O16