



论抵押权的独立化与证券化

发布日期：2006-4-26 16:32:33 作者：黄爱学

摘要：传统理论认为抵押权以保全债权为要务，即强调抵押权附随于债权。但随着社会经济的发展，抵押权的附随理论正受到挑战，一些国家的立法出现了抵押权的独立化与证券化的发展趋势，因为它能够在投资融资等方面发挥积极的作用，从而满足了社会资金需求。当前对我国来说，亦有抵押权证券化的现实需求。

关键词：抵押权；保全抵押；证券抵押

中图分类号：D923.2文献标志码：A文章编号：1008-2883(2006)01-0070-05

随着社会经济的发展，抵押权的附随理论正受到挑战，一些国家的立法出现了抵押权的独立化与证券化的发展趋势，因为它能够在投资融资等方面发挥积极的作用，从而满足了社会资金需求。我国《民法通则》和《担保法》以及相应的司法解释都对抵押权制度作了规定，但我国立法上对抵押制度功能的定位是保全债权，这种立法价值取向能否适应我国经济的发展则不无疑问。本文从比较法的角度，对这一问题作一些探讨，以期使我国的抵押权制度更加完善。

一、抵押权独立化的历史发展及制度价值

（一）抵押权独立化的历史发展

抵押权制度的出现经历了一个历史发展过程。大陆法系的抵押制度大多源于罗马法，在罗马法早期只有信托和质押制度，由于二者不能充分发挥物的效用，抵押制度应时而产生了。由于在古罗马没有登记制度，抵押权制度发展缓慢。抵押权制度快速发展和完善发生在普鲁士把登记制度引入抵押权制度之后。18世纪中叶，普鲁士进行了一系列的抵押权立法活动，主要是完善公示制度，实行实质登记审查主义，创设“抵押证书”制度。19世纪，德国开始了工业革命，大量资金投入工业领域，由此导致了农业生产资金匮乏，史称“农业金融恐慌”[1]（266）。为了保证农业生产，就需要调整资金的流向，使社会资金也能流向农业。在这样的背景下，通过摈弃抵押权的附随性和废除实质审查主义等手段而赋予抵押权和票据一样的流动性成为一种必需，到1872年，《普鲁士土地所有权取得法》就是在这样的背景下制定的。1896年，德国民法典以此为立法基础，规定了流通抵押权制度，至此，流通抵押权的立法在德国最终完成。

由上述可知，德国的抵押权制度经历了一个由保全抵押到流通抵押的发展过程，因而日本学者我妻荣与石田文次郎于20世纪30年代提出了“现代抵押权论”，他们认为，不动产担保权，尤其是抵押权的现代化，最理想的形态是流通抵押权。世界各国的抵押权无例外都要经历这样的发展历程，这是一个具有普遍性的真理。但到了60年代，有学者表示异议，如日本学者铃木禄弥教授认为，流通抵押对于其它资本主义国家如英、法难谓正确，而且这些国家也没有这样的发展历程，因而这一趋势不具备普遍性[2]（278）。笔者认为，这种评述有其客观性。但是，从德国抵押权制度的演变来看，其推动力量为商品经济的发展以及投资和融资需求的增长，而流通抵押权正是充当了有产者进行投资和不动产所有人获得资金的媒介，正满足了这种需求。因而有学者指出，在现今的资本主义市场经济发达国家，应是一统天下的时节[1]（382），此观点具有合理性。

抵押权独立化在价值取向上背离了传统抵押权的附随性理论，纵观抵押权独立化的发展，这是社会经济发展的必然需求，原因在于其重要的制度功能。日本著名法学家我妻荣先生指出：“随着金钱经济的发展，一方面，所有企业都无限地需要金钱资本，另一方面，就连社会上存在的零散金钱的所有权人也有向企业投资的欲望。抵押权于是变成这种大量投资的中介者。”[2]（52）概而言之，抵押权独立化的制度价值主要表现在以下几个方面：

1.抵押权的独立化拓展了担保物权的投资和融资功能，满足了经济发展对资金的巨大需求[3]（48）。抵押权的独立化强调抵押权不再依附于主债权而存在，它可以脱离主债权而在不同的主体之间移转。对于投资者来说，其手中的剩余资金投向一个风险性较小、具有确定性回报的领域，无疑是最佳选择，而向抵押部门投资正满足了这种需求。对于金融部门来说，抵押权所担保的债权是不流动的，这极大地影响其现金流量，从而也就影响了资金有效运作。因而能够将部分抵押权脱离主债权，或者是一并转让给其他投资者在市场上流通，则无疑解决了融资问题。如1927年日本发生金融危机，大量不良债权沉淀于银行债权人手中，由于日本不动产的货币价值固定于特定债权人手中而无任何流通性，因而，尽管不良债权可能存在抵押担保，也无济于事，这就危及到那些从事不动产融资的日本地方银行经营的继续。在此背景下，日本银行对这些地方银行进行了特别融通，其利用的方法就是使抵押权流动化[3]（67），这对于化解金融危机起到了关键作用。1931年日本制定了《证券抵押法》，从立法上确立了该项制度，尽管该例并未表明抵押权的完全独立化，但无疑说明抵押权的附随性得以缓和，其交换价值和融资功能得以体现。

2.抵押权的独立化进而为抵押权的证券化提供了条件。权利证券化是通过某种交易形式将民事权利与证券形式相结合的过程，简单地说，即将民事财产权利以证券形态加以体现的过程[4]（8），其优势是不言而喻的，如权利证券化使得面向社会公众的融资需求得以迅速满足和实现，财产转让活动更加便捷化，从而极大地提高了交易效率，等等。因而在现代经济条件下，财产证券化正成为一种新的发展趋势。需要指出的是，20世纪70年代以来，金融创新席卷全国，资产证券化即是其标志之一[5]（4-7）。从法律性质来看，它是一个债权证券化和融资的过程。在制度内容和运作机制上，该制度与大陆法系的抵押权证券化有较大差异。但是，抵押贷款证券化的制度创新在于它是金融企业为转移和分散贷款风险、筹集信贷资金寻求新的利润增长点而创造出来的一种新的金融工具。对于抵押权的独立化，有学者给予了这样的评价，“它使不动产抵押权的价值权性质达到了表现上的无以复加的程序，因此可以肯定，抵押权的独立性，乃是人类法律文明在抵押权领域所取得的一项重要成就，在不动产担保权的发展上具有重大意义”[1]（318）。就其发挥的重要的经济功能而言，笔者认为，这种评述毫不过分。

二、抵押权证券化的立法比较

（一）德国立法上的证券抵押制度

德国民法典第1113条—1190条对抵押权制度作了详细的规定，其中多个条款规定了附随性较为缓和的流通抵押。流通抵押又称证券抵押，是指为主债权提供担保的抵押权，可以脱离主债权而独立存在，并可作为投资标的自由转让的一种不动产担保方式。根据德国民法典的相关规定，证券抵押有如下特征：

1.德国证券抵押的独立性较为彻底，即只要当事人具有合意并完成抵押证券的交付，就产生相应的法律效力，这就完全摒弃了附随性理论，从而能更好地发挥投资的经济功能。抵押权的独立化也是与德国立法上的物权行为无因性理论相符的。

2.德国立法上认可了抵押证券的无记名交易方式，而不是完全无记名证券。德国民法中的抵押证券虽成为“物的票据”，但在流通性上仍不如票据，因票据持有人获得完全的权利只需背书形式上的连续性，并不需对背书进行公证。

3.抵押证券具有较强的公信力。根据《德国民法典》第1140条的规定，当依据抵押证券的内容，可以看出抵押权的登记不正确时，登记的抵押权内容没有正确性推定作用。

4.在交易的客体上，抵押权直接以证券化的形式出现，而不考虑被担保债权是否证券化，这是德国立法较为彻底的一个重要特征。从性质上说，这是以物权为基础的证券。

5.尽管《德国民法典》规定了不同种类的抵押权制度，但从相关规定来看，证券式抵押是立法者认定的常规抵押形式，而登记式抵押是例外的形式。

（二）日本立法上的证券抵押制度

日本现行民法典起草时，由于当时经济不发达，因而将抵押权仅限于保全功能。但到了20世纪初，随着经济的发展以及融资需求，日本学界开始了对附随性理论和立法进行检讨和批判的运动。我妻荣先生指出：“不动产的货币价值固定于特定债权人手中而无任何流通性。可以说，日本不动产金融不振的一大祸根就在于此。使抵押权本身具有流通力，顺应不动产债权化的发展倾向，在日本尚属一个未根本解决的问题。因而和德国相比相当落后，几乎没有可比性。”[2]（66）日本立法对抵押权独立化与证券化的规定主要体现在两方面：一是1931年制定的《抵押证券法》；二是修改后的《日本民法典》第375条明确规定抵押权可以单独让或者转。

与德国立法相比，日本立法上的证券抵押制度有如下特征：

1.日本所谓的“抵押证券”，实际上是将抵押权与担保债权合而为一，使其证券化。

2.在抵押证券中，抵押权不具有单独的流通性。从性质上说，日本立法上证券抵押是以债权为基础的证券，而不是以物权为基础的证券。

3.抵押证券具有一定的公信力。依照《抵押证券法》第14条的规定，抵押证券被发行后，抵押权以及债权的处分必须依据抵押证券进行，也就是说，不动产登记簿没有公信力。

4.日本立法主要是采用单行立法的模式，主要是解决金融领域中的信贷问题，这与德国和瑞士在民法典中作出一般规定有较大的区别。

5.由于多种因素的影响，日本的抵押证券在实践中发挥的作用非常有限。《抵押证券法》公布后，囿于各种原因，在此后相当长的时间里，该法基本上未得到施行。1970年，因为住宅金融的关系，抵押证券的作用被重新认识。1973年，日本设立抵押证券股份公司，使抵押证券业务真正开展起来[1]（277）。

（三）瑞士立法上的债务证券制度

1912年施行的《瑞士民法典》，虽然在不动产担保物权制度的设计上基本采纳了德国法的理论，但在具体制度的设计上也有很大的不同。《瑞士民法典》第793条规定了债务证券。债务证券是19世纪时主要在瑞士东部地区形成和发展起来的制度[1]（304）。债务证券与地租证券均与作为原因的债权关系分离，即独立于它们而存在。如瑞士民法典第855条第1项规定：“作成债务证券或设定地租证券者，作为其基础的债务关系，因更改而消灭。”

与德国立法相比，瑞士立法有如下特征：

1.瑞士立法中的债务证券既包括抵押权的证券化，也包含有被担保债权的证券化，因而其流通性受到限制。

2.依瑞士法，转让抵押权无论何种情形均须将担保证券交与取得人，在证券系记名时，亦须在证券上注明取得人的姓名及转让的意思，这与德国立法规定大不相同。这种担保证券几乎可以如同票据一般，其流通性已经高于德国的证券式抵押，这种抵押权称为“物的票据”很合适[6]（176）。

3.担保证券的内容并不能限制登记的公信力，此规定也不同于德国法。如瑞士民法典第865条规定：“基于抵押债务证券或地租证券的债权，对于善意信赖土地登记簿册的人，按照登记而成立。”

4.瑞士立法上的债务证券是一种既负物的责任、又负人的责任的担保方式，这使得担保证券的流通性大受影响。

5.虽然瑞士民法典规定了土地抵押证券、抵押债务证券和地租证券等不同类型的担保制度，但实施的情况是不一样的。如有的州传统上采用的是登记担保权，仍然以抵押的目的而使用，而在采用抵押债务证券的各州，却拒绝采用登记担保权[1]（312）。

（一）我国抵押权制度的现状

1.我国立法上的态度。我国1986年颁布的《民法通则》和1995年颁布的《担保法》，对抵押权的规定均坚持抵押权在设定、移转和消灭上从属于被担保债权。当然在设立上也有从属性例外即最高额抵押。另外，我国立法和司法上采纳了顺序升进主义，这无疑肯定了抵押权的独立存在，因而也就无所谓抵押权的交换价值的利用。需要指出的是，我国立法上和一些学者也对物权行为无因性持否定态度，因而抵押权的独立化无从谈起，更不用说抵押权的证券化。

2.我国的司法解释。到了世纪之交，受经济发展影响，立法上的不适应性愈发明显。为了满足融资需求，最高人民法院对抵押权的附随性作了一些缓和的解释，即规定了所有人抵押，实际上是部分采纳了顺序固定原则。所有人抵押的意义在于，在抵押权证券化的前提下，所有人抵押权可以作为投资标的，直接满足经济发展对投资的需求；在抵押权证券化的前提下，所有人抵押权人可以以此为标的，作为媒介融资的手段，为其他债权提供担保 [3]（93）。显然，该解释突破了附随性理论的立法不足，无疑具有积极的意义。

3.我国学者的态度。从近年来我国学者出台的两部《物权法》建议稿和征求意见稿拟订的相关条款来看，从整体上同样强调抵押权的附随性，但个别条款表现出缓和的迹象。

从总体上看，抵押权的独立化与证券化的制度功能尚未引起我国立法界以及实务界的应有重视，因而抵押权制度的基本定位仍是保全债权。

（二）立法思考

我国立法是否应借鉴德国关于投资抵押权的规定？对这一问题，我国许多学者持肯定的态度，原因是我国存在抵押权证券化的现实需求 [3]（98-105）。这可以从以下几个方面进行说明：其一，固守从属性来确保债权清偿的观念非常落后，因为它并不能完全有效地保全债权，而且只会造成资源闲置与浪费，更会阻碍我国社会经济的发展 [7]（645）；其二，经济环境发生了变化。改革开放20多年以来，我国经济有了较快发展，因而投资、融资的市场正在扩大；其三，我国的经济组织及个人的财富正在增长，因此需要更多的投资领域的存在，以满足资产增值的需要；其四，我国金融部门积淀的不良债权等问题日趋严重，影响到了金融部门的运作能力，因而通过抵押权的证券化进行流通转移，则是分散风险和增强金融能力的一种现实选择。总而言之，立法者的任务不是在创造法律，只不过是“将经济关系翻译为法律原则”而已 [8]（484）。

法律移植是一种制度需求，但是，由于各国经济文化环境的差异，我国立法上对抵押权证券化的具体制度设计尚有探讨的余地，这主要表现在以下几个方面：

1.立法体例问题。笔者以为可借鉴日本的立法经验，单行制定《证券抵押法》，主要解决金融部门的抵押贷款问题，这也是我国目前存在的主要问题。在积累了一定的立法经验后，可在物权法中作出一般规定，以保持立法的稳定性。

2.证券化客体的确定问题。笔者以为，在我国立法尚不成熟、有关制度缺乏的情况下，应以抵押权和债权的合体为交易对象，这无疑是一种现实选择。

3.相关制度的完善。规定证券抵押必须完善相关制度，这主要表现在以下几个方面：首先是确立抽象性原则。但对于物权行为及其无因性理论在我国尚存争议，因而该原则的确立在短期内恐难以实现。其次是确立次序固定的原则。即把不动产担保权的次序固定下来，先次序担保权消灭时，后次序的担保物权不得升进其次序。采次序固定原则实际上也就是认可了抵押权的交换价值。再次是确立登记公信原则。证券抵押能够在市场快速便捷地流转，必须赋予抵押权登记的公信力，否则有违交易安全，而且也影响到制度的实际作用，我国现行立法上不承认抵押权的公信原则，这无疑也会影响到证券抵押制度的确立。最后是健全登记制度。我国登记制度的完善表现为统一登记机关、登记依据、登记程序和登记效力，弱化登记的行政管理性质 [9]（476-482），登记制度完善的意义在于这是确立公信原则的基础。

参考文献

[1] 陈华彬.外国物权法 [M].北京:法律出版社,2004.

[2] [日] 我妻荣. 债权在近代法中的优越地位 [M] .王书江等译.北京: 中国大百科出版社,1997.

[3] 陈本寒.担保物权法比较研究 [M] .武汉:武汉大学出版社,2003.

[4] 叶林.证券法 [M] .北京:中国人民大学出版社,2000.

[5] 洪艳荣.资产证券化法律问题研究 [M] .北京:北京大学出版社,2004.

[6] 费安玲.比较担保法 [M] .北京:中国政法大学出版社,2004.

[7] 周林彬.物权法新论 [M] .北京:北京大学出版社,2002.

[8] 马克思恩格斯选集: 第4卷 [C] .北京:人民出版社,1972.

[9] 孙宪忠.论物权法 [M] .北京:法律出版社,2001.

【责任编辑刘茂海】

On Independence and Securitisation of Mortgage

HUANG Ai-xue

(Law Department , the Second Northwest University for Nationalities, Yinchuan 750021, China)

Abstract: In traditional theory, mortgage aims at guaranteeing credit, i.e. mortgage is subordinate to credit. With the development of social economy, the theory of mortgage is challenged, and there is one trend of independence and securitisation of mortgage in legislation of some countries, because it can play an active role in investment and financing and provide funds for our society. Our country is in need of securitisation of mortgage.

Key words: mortgage; mortgage of guaranty; mortgage of securitisation

本网站由北方民族大学学报维护制作

All copyright © 2005