



经济管理
研究丛书

中国票据市场 发展研究



肖小和等◎著

 上海财经大学出版社



经济管理
研究丛书

中国票据市场 发展研究



肖小和等◎著

图书在版编目(CIP)数据

中国票据市场发展研究/肖小和等著. —上海:上海财经大学出版社,2016.7

(经济管理研究丛书)

ISBN 978-7-5642-2478-3/F·2478

I. ①票… II. ①肖… III. ①票据市场-研究-中国 IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 137196 号

□ 策划编辑 王永长

□ 责任编辑 王永长

□ 封面设计 张克瑶

ZHONGGUO PIAOJUSHICHANGFAZHANYANJIU

中国票据市场发展研究

肖小和等 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷装订

2016 年 7 月第 1 版 2016 年 7 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 27.25 印张(插页:1) 549 千字

定价:68.00 元

编委会主任：

詹向阳(研究员,原中国工商银行研究总监、城市金融研究所所长)

编委会副主任：

肖小和(副研究员,上海市金融学会票据专业委员会会长,原中国工商银行票据营业部副总经理)

编委会成员(按姓氏笔画)：

万恺 王亮 刘洋 汪小政 汪办兴 邹江 李鹰 张蕾 张涵文
陈江伟 余蓓 周之峰 修晓磊 温军建

前 言

自 20 世纪 80 年代初期恢复办理商业汇票业务以来,票据市场不断发展成金融市场的重要组成部分。特别是 21 世纪以来,票据市场迅猛发展,规模不断扩大,2015 年我国票据承兑余额和承兑发生量分别为 10.4 万亿元和 22.4 万亿元,分别比 2001 年增长了 20.4 倍和 17.5 倍;票据贴现余额和累计贴现量分别达到 4.6 万亿元和 102.1 万亿元,分别比 2001 年增长了 13.5 倍和 55.8 倍,相当于当年货币市场总体交易规模(同业拆借+债券回购+票据贴现)的 19%,成为货币市场重要的交易产品。票据业务作为经济贸易往来的一种主要支付结算工具,特别是银行承兑汇票兼具信用增级、延期支付和背书转让三大优点,为加快商品流通和资金周转提供了极大的便利和支持。2015 年全国累计票据承兑量占 GDP 的比重达到 33.1%,比 2001 年的 11.6%提高了近 2 倍,年均提高 1.5 个百分点。货币政策报告显示,企业签发的银行承兑汇票余额主要集中在制造业、批发和零售业,由中小型企业签发的银行承兑汇票约占 2/3,票据承兑的持续稳定增长有效加大了对实体经济,特别是小微企业的融资支持。票据业务快速发展为实体经济特别是中小企业提供便捷融资渠道和低成本资金,降低企业融资成本,有效扶持企业发展壮大。票据贴现与普通贷款相比,其融资成本往往较低,且流程简单、获得资金周期短,特别是对于信用等级相对较低的中小企业,银行承兑汇票所具有的银行信用、放款速度快等特点,对解决我国中小企业融资难问题具有得天独厚的优势和作用。2015 年全国票据累计贴现量占 GDP 的比重已达到 150.9%,比 2001 年的 16.6%提高了 8 倍,年均提高 17 个百分点。同时,票据业务也是银行业优化资产负债结构、加强流动性管理、提高收益的一个重要手段,不仅能为银行主动增加存款提供抓手,也可以提高银行盈利水平特别是中间业务收入。票据业务可以给银行带来承兑手续费中间业务收入、贴现利息收入、转贴现利差收入、回购利率收入以及再贴现低成本资金,为银行扩盈增效、调整收入结构开辟新路径。根据市场数据测算,2015 年票据产品链创造的利润可达 2 000 亿元以上,约占当年银行业整体利润的 13%以上。票据市场发展推动了金融创新,市场参与主体更趋多元化,非银行金融机构对票据创新业务和产品的参与力度和深度不断加大,跨界、

跨市场。跨区域的发展趋势愈发显著,企业、银行、信托、基金、证券公司、财务公司以及个人均已或多或少地参与到了票据市场。票据产品种类、票据交易模式、票据交易主体正在发生深刻变革,必将激发金融市场创新活力。

票据市场的持续健康稳健发展离不开实务界和理论界的共同推进。笔者带领一支专业化、高素质、愿奉献的票据研究团队,在引领和提升全国票据市场规范发展方面发挥了应有的功能和作用。近年来,在票据市场发展、业务模式、经营管理、产品创新、风险管控等方面进行了深入研究和广泛探讨,得到了《金融时报》《金融论坛》《中国货币市场》《上海社会科学》、“中国经济网”等各大媒体的刊载和发表,特别是《上海证券报》近两年来连续发表笔者团队系列文章近30篇之多,在业界获得了良好反响。一些政策建议、观点已被相关管理机构、经营机构所采纳和接受。现应各方需求和呼吁,从以往已公开发表的研究成果中精选出40多篇能总结市场发展规律、探讨未来发展趋势、具有时效性和借鉴意义的文章汇编成册并出版。

本书内容全面而丰富,全书共分六章,第一章“票据交易所与经营模式”,深入探讨了票据交易所建设方案和实施路径,概括了当前和未来经营主体的经营模式;第二章“票据业务与实体经济”,通过大量数据和实证分析,研究票据业务对实体经济的支持作用并提出优化政策建议;第三章“票据市场发展与价格指数”,总结票据市场发展轨迹和发展趋势,构建票据发展指数和价格指数,归纳市场、利率发展规律和特点;第四章“票据创新与区块链”,对当前我国票据市场中创新内容和效果进行概括和分析,探讨未来票据创新趋势以及区块链在票据领域的应用;第五章“票据业务与同业业务”,介绍16家上市银行票据业务开展情况,分析票据业务与同业业务共同规律,探讨加强同业业务管理的对策;第六章“票据业务管理与风险防范”,研究票据业务基础管理,揭示票据市场的主要风险并提出有效防控措施。

本书撰写过程中,得到了许多媒体的大力支持,同时,钢钢网及上海财经大学出版社也给予了大力支持,在此一并感谢!

本书旨在抛砖引玉,引导社会各界共同推进我国票据市场的规范、稳健、可持续发展,进一步发挥票据服务经济金融的功能作用。本书如有不足之处,敬请读者朋友批评指正。

肖小和

2016年4月

目 录

前言/1

第一章 票据交易所与经营模式/1

中国票据交易所建立在上海是最优选择/3

应加快推进电子票据交易所建设/14

建设中国票据交易所时机已经成熟/24

打造“互联网+票据”平台 完善市场体系/34

构建票据交易所 推进全国性有形票据市场建设/43

构建股份制票据金融公司的总体设想/53

用新思维创设混合所有制票据银行/62

关于商业银行票据业务事业部制改革的思考/73

第二章 票据业务与实体经济/83

国有商业银行应以票据产品链为突破口 支持实体经济发展/85

“一带一路”为票据国际化带来多种可能/90

转变票据市场经营模式 更好服务实体经济/97

发挥商业汇票作用 服务“一带一路”经济发展/106

票据融资如何稳健有效地支持实体经济/117

发挥商业承兑汇票对实体经济支持作用/128

加快推进上海票据市场创新发展/136

票据融资对促进实体经济发展至关重要/145

上海自贸区票据业务发展促进国家经济之出口路径研究/156

第三章 票据市场发展与价格指数/165

用中国票据发展指数为票据市场把脉/167

研究和把握票据利率规律 努力提高票据经营水平/180

以问题为导向完善票据价格指数体系/189

票据利率市场化规律与未来走势/200

票据利率市场化程度的实证研究/209

把握总量 调整结构 促进票据市场健康发展/223

第四章 票据创新与区块链/229

基于区块链构建数字票据的研究/231

区块链技术在票据 P2P 领域的应用研究/242

票据证券化时机趋于成熟/253

银行改进票据资产管理新路径/259

在自贸区平台上推动票据业务创新/268

票据增值服务创新要有制度保障/276

互联网票据业务创新着力点何在/286

上海国际金融中心建设与票据业务的创新发展/295

关于中国电子票据业务创新发展的研究与对策研究/304

商业银行“票据池”业务拓展研究/314

第五章 票据业务与同业业务/323

2015 年票据市场分析及 2016 年票据市场展望/325

票据市场发展趋势:差异化业务创新/333

票据差异化经营业态逐步显现/341

推进同业业务规范管理与有序发展/350

第六章 票据业务管理与风险防范/363

票据业务融合 IT 系统刷新发展格局/365

加快建立全国统一规范的票据信息平台/380

新常态下票据业务全面风险发展趋势与管理研究/389

新形势下进一步加强票据业务风险管理的研究/398

创新与风控要顺应票据业务资金化趋势/408

切实防范票据信用风险 积极支持经济转型发展/422

第一章 票据交易所与经营模式

中国票据交易所建立在上海是最优选择

肖小和 李鹰 万恺 陈飞 王亮^①

伴随着票据业务体量增大对实体经济的影响以及防范业务风险的需要,打造全国性的票据交易所已经深入人心、成为众望所归,并在当前业界引起了强烈关注和高度重视。综合衡量我国当前票据市场发展现状和城市定位,笔者认为中国票据交易所建立在上海是最合适的选择方案。所以本文就票据交易所建立在上海的必要性、可行性和有关政策建议等做出相应的分析,希望能起到抛砖引玉的效果,为上海打造国际一流的金融中心提供思路。

一、建立票据交易所已成为市场共识

(一)建立全国性的票据交易所势在必行

由于票据市场长期以来一直受票据形态、区域发展和信息共享的影响,各种交易需求处于割裂状态,风险防控、资金走向和行业监管都受到诸多影响,无法形成全国性的统一交易市场。2009年央行电子商业汇票系统(ECDS)的出现和推广极大地提升了建立统一交易平台的可能性。近期多个票据大案的出现、票据中介的不透明、不规范和高杠杆错配更是不断地警醒业界人士,导致越来越多的从业者更加渴望通过建立票据交易所来解决上述问题,各路媒体也纷纷就票据交易所的建设争相发表观点,相关部门的高层领导在两会期间接受采访时也提出了应加快电子票据交易系统建设的观点,加上近期疯传网传的300万元面额以上的票据必须采用电子票据形式的规定,更是给了从业者更多联想和衔接的空间,在某些程度上佐证了从电子票据入手建设票据交易所的可能性,引来更多参与者和媒体的积极关注和响应,可见建设票据交易所已成为大势所趋、势在必行。

(二)建设票据交易所的重要作用

票据交易所的核心职能是开发、运作和维护互联网票据平台,并借助该平台以独立的第三方形式实现对票据市场参与标准、交易规则、风险流程、信息咨询、资金清算

^① 肖小和:副研究员,上海市金融学会票据委员会会长,原中国工商银行票据营业部副总经理;李鹰、万恺、陈飞、王亮为上海市金融学会票据专业委员会课题组成员。

等的管理、规范和引导,并为后续的票据价格指数分析、信用评级、风险处置、衍生品创新、人才培养等奠定良好的基础,所以其建立必将产生极其重要的作用和意义,总体归纳为五个“有利于”。

1. 有利于进一步发挥票据的作用

一是更多地借助票据承兑环节为企业支付结算提供便利,有利于加快资金周转和商品流通,促进贸易的往来。二是企业间的背书转让和票据贴现为代表的交易方式能为实体经济特别是中小企业提供便捷的融资渠道和低成本资金,并且具有银行信用、操作流程简便、获取资金周期短等优势。三是票据业务体量与宏观经济发展关系密切,通过对 2001 年至今票据业务与 GDP 的实证分析发现,票据承兑余额、承兑量、贴现量与实体经济指标存在显著的正相关关系,相关系数都在 0.9 左右,且格兰杰因果检验显示它们之间存在显著的相互引起与被引起关系。四是利用票据丰富市场产品,完善货币市场,通过金融机构之间的转贴现业务加快短期资金的融通和调剂,以票据为载体的衍生产品加快连接货币市场和资本市场探索,通过央行的再贴现控制货币投放等。

2. 有利于推动票据市场的健康平稳发展

一是有助于形成全国性的统一票据市场,实现票据报价、交易、查询的平台全国统一,突破地域对交易的限制。二是有助于实现价格深度发现,将实现全国买卖交易信息的集中共享,让价格反映真实的资金需求,形成各交易品种的全国统一有效价格体系。三是有助于推进票据市场的规范运行。探索形成行业业务执行标准,有效规范市场经营行为,提升监管的落实和执行力度。四是有助于票据创新业务的稳定发展,借助票据交易所为创新业务提供平台支撑,从创新环境上保障业务发展并以此提振票据市场活力,并建立良性循环。五是有助于实现风险的科学管控,降低信用风险、市场风险、操作风险和道德风险,并借助全国统一的票据信息平台建立涵盖整个市场的信用评级、登记、查询、评价机制。五是有助于提升票据市场的研究预测水平,借助大数据分析研究票据市场的中长期走势,减少市场盲目性,建立健康有序的市场环境。

3. 有利于加快票据市场的国际化建设

从美国、英国、日本和我国台湾地区发达票据市场看,票据市场主要是建立在专业化运作基础上,其中的关键是市场上存在着以票据交易所为核心的做市商机构,如美国商业本票市场上的投资银行、英国票据市场的贴所、日本票券市场上的短融公司等,在其本国票据市场发展中发挥着做市商的重要作用。借鉴国外成熟的票据市场的经验,在现有票据专营机构的基础上,打造票据交易所,进一步推动票据做市商制度的建立发展,可以相对集中地办理票据业务,充分发挥专业化分工的优势,降低交易成本,提高市场效率,激活票据市场;在票据市场深度、广度和效率不断提升的基础上,强化票据交易所主体做市商机制,推动票据市场的发展与国际接轨。

4. 有利于加大国家货币政策传导

一是有利于拓宽货币政策的选择面,由于目前央行的再贴现操作只能在一个较小范围内选择符合政策的票据,相对较为落后,如在票据交易所内实施再贴现操作,将使央行作为核心参与者便捷地在全市场筛选符合政策的票据,并且透明化的操作方式将更有效地引导社会资金流向,优化资源配置。二是有利于提升货币政策的可调控性,电子化操作方式使得隔夜的再贴现操作成为可能,可以显著提高货币政策灵活性,使得票据在货币政策传导、增强货币政策实施效果、促进信贷机构调整、引导扩大中小企业融资范围等方面发挥重要的作用,从而实现宏观经济调控、稳定货币供应的核心目的。

5. 有利于探索国家新兴政策的实践

一是票据交易所为探索利率市场化试点提供借鉴,由于票据贴现与短期流动资金贷款本身存在竞争性的替代关系,使得金融机构有条件通过客户细分来扩大贷款浮动范围、分级定价,从而引导贷款利率市场化的进展。二是结合票据的利率市场化并通过数据挖掘率先设立专门的票据业务指数体系,依托业务指数批量开发创新型票据业务产品,引导并推动中国货币市场指数的建立,为中国“利率走廊”建设提供参考依据。三是通过票据交易所可以大幅提升票据产品地位,并在适当时机向“一带一路”沿线国家推广使用票据结算等,促进贸易便利和经济合作。

二、票据交易所建立在上海的必要性

(一) 票据交易所有助于提升国际金融中心竞争力

1. 有助于在顶层设计上达成共识

《“十二五”时期上海国际金融中心建设规划》明确提出上海要形成比较发达的、多功能、多层次的金融市场体系,并将“积极发展票据市场,探索符合市场需求的票据产品以及适合票据市场发展的有效组织形式,把上海建成全国性的票据交易中心”作为主要任务和措施之一。上海“十三五”规划更是委托两家机构对票据市场进行专题研究,并着重强调票据交易所的可行性和路径研究,抓住上海国际金融中心建设的历史机遇,在国家层面和地方层面双重政策保障下,打造票据交易所可以快速、有效整合当前票据市场分散资源,解决长期以来一直制约票据市场发展的关键问题,实施更加科学、合理的票据市场顶层设计。

2. 票据作为货币市场的重要工具有助于上海国际金融中心的打造

由于货币市场和宏观经济、百姓生活等息息相关,上海为打造国际一流的金融中心,势必要加强自身对以货币市场为主导的宏观经济调控的影响,而票据作为货币市场中重要的工具,加上其自身所具有的支付结算、投资理财、信贷补充、交易获利等多重属性,其是上海完善金融市场基础环境的重要组成部分。大量的城商行和农商行专门在上海设立资金中心或者同业中心,借助票据这个载体实现向上海的靠拢,实现

了更多资金向上海地区的流转,丰富和活跃资金市场,也从另一个侧面反映了票据业务在上海不断完善国际金融中心建设过程中势必将起到积极的推动作用。

3. 票据交易所将提升上海的国际金融中心地位

在全球老牌的金融中心中,一个最典型的特点就是金融产品的交易枢纽和资金中枢,进而影响着全球或者地区的金融发展。所以,票据交易所的建立,势必让上海资金枢纽的地位凸显,进而提高在国际金融中心中的地位。一是通过票据交易所的建立丰富上海交易中心的种类,从多个产品的角度提升上海的交易枢纽内涵。二是票据交易所与上海的国际金融中心地位相符,更容易让从业者接受并积极参与,形成良性的人、财、物循环。三是票据交易资金数目大、流转速度快的特点也更适合集中交易,充分发挥其资金和规模调剂属性,弥补货币市场公开直接操控平台较少的缺陷,提升国际金融中心对宏观经济的影响力。

(二) 票据交易所将有助于完善上海的金融体系

1. 完善的金融体系应形成全量的金融市场

首先应形成以全量金融市场产品为核心要素的金融架构。票据作为金融市场中的重要组成部分,在近些年取得了快速的发展,已成为金融市场中发展最为迅速、不可或缺的组成要素。通过对图 1 分析来看,票据已成为金融市场中发展最为迅速、不可或缺的组成要素,也必然是全量金融体系建设中的重要组成部分。

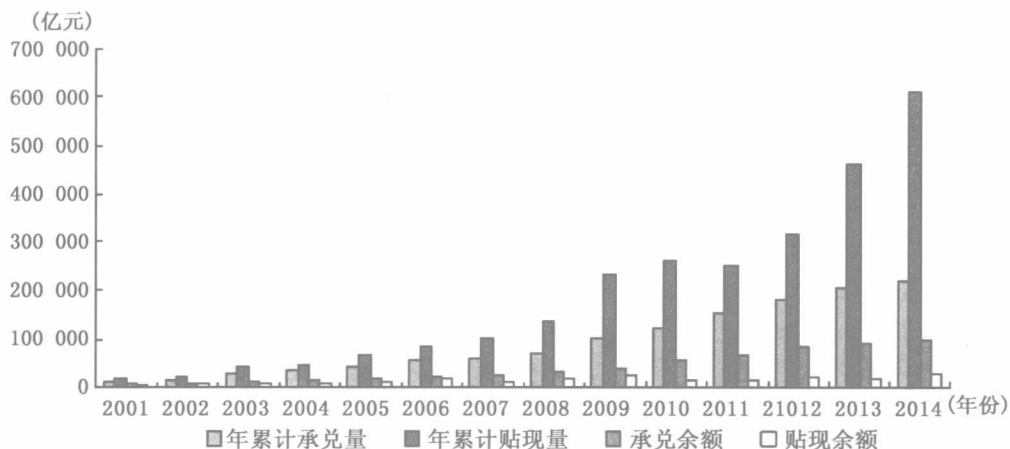


图 1 2001—2014 年票据业务运行走势

2. 完善的金融体系应包括全量的交易市场

全量的交易市场包括货币市场中心、资本市场中心和衍生品交易市场。一是从货币市场角度来看,由于其与宏观经济、百姓生活和国家稳定等息息相关,上海在完善金融体系的过程中势必加强对以货币市场为主导的宏观经济调控的影响,而票据

作为货币市场中重要的调节工具,加上其自身所具有的支付结算、投资理财、信贷调控、交易获利等多重属性,将对上海的货币市场发展起到积极的作用。二是从资本和衍生品市场来看,票据的多属性、可持票机构的多样化和跨领域流通功能,使得以票据为载体的衍生产品成为连接货币市场和资本市场重要探索。一方面票据作为核心载体可以发挥货币市场低风险、期限短、流动性高等特点,另一方面金融工具的引入又可以在风险可控的前提下提高收益。

3. 全量的金融体系应包含各类集中性的交易场所或交易中心

上海具有强大的在岸金融市场和管理国际人民币的能力,通过多年的发展已经形成上海证券交易所、上海黄金交易所、上海外汇交易中心、上海期货交易所、上海债券交易所等,并且也将筹建保险交易中心,所以可通过票据交易所的建立丰富上海集中性交易中心的种类,从多个产品的角度进一步完善上海的金融体系、提升交易枢纽内涵。

(三) 票据交易所有助于上海的科创中心建设

1. 票据交易所将有利于加快上海的科创中心实践

2016年3月30日,国务院常委会上部署了加快上海科创中心建设的相关要求,提出了利用三年时间在上海系统推进全面创新改革试验等政策,足以看出国家对上海利用科创中心实现经济转型、促进社会发展的关注度。此外,党中央也曾做出重要指示:“大力发展科技金融,推动设立科技专营金融机构或部门,鼓励金融机构与科技园区、科技企业建立更加紧密的合作关系。”一方面说明科技的发展需要以金融作为应用点和落脚点,还原科创和技术为社会更好发展的本质,另一方面金融的发展也会为科技创新带来更多的渠道和机会。票据作为与互联网结合相对较为容易的产品(阿里巴巴作为全国最大的互联网平台就推出了多个票据理财类项目),也可以在众多金融产品中起到先行先试的作用,不仅充分发挥互联网技术的作用,还能真正地把互联网技术落实到对经济金融应用的实处,还原科创的目的是为了社会更好发展的本质。

2. 票据交易所是“互联网+票据”应用发展的大趋势

2015年7月4日国务院下发《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》和7月18日央行联合十部委发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》后,在政策层面上定位了以“互联网+”为核心构筑经济社会发展新动能的方向,其中更是使用了“不可阻挡的时代潮流”来形容互联网与各个领域融合发展的大趋势。在当前已有的类似“互联网+票据”产品中,包含以全国银行间同业拆借中心主办的中国票据网,以金银猫、招财宝、票据宝等为代表的互联网票据理财平台,还有由票据经纪牵头的信息服务网站,但由于缺少更权威方的牵头组织、缺乏交易的撮合和筛选、缺乏区域和产品全覆盖、缺少风险管理和合规限制、缺少统一规范化门户等一系列问题,使得各个互联网应用各自为战、各为其利,虚假、山寨信息频出,票据交易所的建立将使得上海成为互联网票据应用最核心的区域。

3. 科技的发展离不开金融的配套支持

在中共上海市委、上海市人民政府下发的《关于加快建设具有全球影响力的科技创新中心的意见》中,明确提出了科技与金融紧密结合的意见。由于科创企业大多具有初期规模小、淘汰率高,但爆发力强的特点,其往往多面临融资和资金融通方面的困难,而票据作为媒介在为小微企业提供金融服务方面有独特优势,票据交易所的建立也势必加强更多科创企业对票据支付、融资和信用功能的关注和使用,主要包括:一是由于票据承兑环节能为科创企业支付结算提供便利,满足企业间短期资金支付的需要,有利于加快资金周转和业务沟通。二是科创企业间的背书转让和票据贴现能为实体经济特别是中小微企业提供便捷的融资渠道和低成本资金,且具有操作流程简便、获取资金周期短等优势,非常符合创业型科创企业的需要。

(四)票据交易所有助于加快自贸区实践

1. 票据交易所有利于推进电子票据参与自贸区内跨境人民币支付的创新应用

票据交易所的建立与自贸区的发展优势互补,加上电子票据的安全性和流通便捷性,将使得自贸区银行有充分应用电子票据参与跨境结算的空间。一是《票据法》中规定商业汇票只要在境内进行收付即是合法的,境外机构开立在自贸区内的中资或外资银行的人民币账户均可使用商业汇票收付(不包括中国港、澳、台等境外人民币参加银行),可以满足跨境人民币支付的监管和法律要求。二是上海自贸区银行可与已在自贸区银行开立账户(FTI)的境内机构开展票据交易,也可与已在境内注册的境外机构在境内银行开立的人民币账户(NRA)或与已在自贸区注册的境外机构在境内开立的人民币账户(FTA)以及在自贸区银行开立的人民币账户(FTN)之间开展电子票据交易。三是自贸区银行可以为自贸区注册企业提供国际信用证(保函、保理)担保电子商业汇票的承兑和贴现业务,实现票据资金参与跨境人民币国际结算业务,还可以通过 FTA、FTN 账户开展电子票据转贴现业务,实现境外银行以票据交易方式促进人民币资金回流境内。

2. 票据交易所为自贸区中的利率市场化试点提供借鉴

由于票据的价格受资金供求关系影响较大,其对市场需求的敏感性很强,目前已成为利率市场化程度最高的金融产品,已经形成了较为完备的市场价格指数和形成机制,加上票据贴现与短期流动资金贷款本身存在竞争性的替代关系,使得金融机构有条件通过客户细分来扩大贷款浮动范围、分级定价,从而引导贷款利率市场化的进展,可对自贸区中的利率市场化探索提供诸多成熟经验和应用借鉴。

3. 票据作为支付结算工具有利于自贸区中的国际贸易达成

由于票据的产生最早出现在支付结算领域,用于促进贸易双方达成交易,并可以成为贸易链中重要的融资工具,所以,在上海持续通过自贸区加快国际贸易的过程中,也会存在大量的支付结算和贸易融资需求。由于票据产品本身融合能力较强、流转方便、与国际结算中的信用证也有诸多类似之处,可以更加方便地为贸易双方提供