

## 我国金融创新的让与担保法律问题 分析

何艳春\*

**摘要:**创新是金融的生命,是金融发展的永恒主题,没有创新就没有发展。肇始于美国的“次贷”危机表明,金融创新在减少原有金融风险的同时,往往带来新的不稳定因素,衍生新的金融风险。金融担保制度在市场经济中是“信用供给”的基础,是金融创新中防范信用风险的有效手段。但传统的担保法律制度在担保标的物范围、设定和行使担保权程序、成本、效率等方面,并不能适应金融创新的实践需要。对让与担保这一非典型担保方式而言,因其固有的特点和优势,可发挥独特的作用,表现出极大的适应性。

**关键词:**金融创新 让与担保 法律风险

### 一、金融创新的风险控制

目前,对金融创新尚无统一的定义,其内涵、外延并未有统一的认识。根据熊彼特的《经济发展理

---

\* 任职于中国证券监督管理委员会法律部。

论》，金融创新即在金融领域内建立“新的生产函数”，是各种金融要素的新的结合，是为了追求利润机会而形成的市场改革。它泛指金融体系和金融市场上出现的一系列新事物，包括新的金融工具、新的融资方式、新的金融市场、新的支付清算手段以及新的金融组织形式与管理方法等内容。<sup>①</sup> 具体来说，对整个金融市场而言，金融创新是指对金融工具和交易方式所作的一些创新性改变；对金融机构而言，是指它以重新设计，或通过改良、组合等方式推出过去未曾提供的金融工具与业务。<sup>②</sup> 其中，金融工具创新是金融创新的核心<sup>③</sup>。

金融创新的分类，可以根据不同的研究需求，按照创新主体、创新动力来源、市场特性、创新的层次特征等标准进行划分。根据国际清算银行的报告，按金融中介功能分类，金融创新包括以下四种：<sup>④</sup>（1）风险转移型，指能够使各经济单位之间转移价格和信用风险的新工具或新技术，如期权、期货交易、货币与互换交易。（2）流动性增强型，即能够增加现有金融工具的可交易性或可转让性的新技术或新制度，如资产证券化。（3）信用创造型，指更易获得信用供给的新金融工具，能增加借款人进入某些金融市场的渠道，因而能够增加信贷总量，如垃圾债券。（4）股本创造型，指能够使经济单位更易取得股本供给的创新，如可转换债券。

关于金融创新的风险种类，国际证监会组织（IOSCO）技术委员会在1998年5月提出的一份报告中，将其分为六种：<sup>⑤</sup>（1）市场风险（market risk），指因市场影响而使市场主体无法达到原所预期的获利

① 参见蔡奕：“法制变革与金融创新——兼评《证券法》、《公司法》修改实施后的金融创新法制环境”，载《中国金融》2006年第1期；刘昱晨：“90年代以来金融创新的特征、趋势及中国的对策”，载《现代管理科学》2002年第5期。

② 参见沈敏荣：“金融创新与金融法”，载《福建政法管理干部学院学报》2000年第2期。

③ 参见甘培忠、雷驰：“对金融创新的信义义务法律规制”，载《法学》2009年第10期。

④ 参见刘昱晨：“90年代以来金融创新的特征、趋势及中国的对策”，载《现代管理科学》2002年第5期；《证券市场导报》1996年第1期，<http://www.szseWeb/FrontController.szse?ACTIONID=15&ARTICLEID=601&TYPE=0>，2010年3月23日最后访问。

⑤ 参见刘熠等主编：《证券公司监督管理条例证券公司风险处置条例释义》，法律出版社2008年版，第20页。

水平。换言之,市场风险是指市场价格因经济因素的改变而趋向不利的风险。市场价格包括股价、利率、汇率、期货价格等。另外,市场风险还包括借券成本风险、股利风险,以及产品间或市场间彼此相关的风险。(2)信用风险(credit risk),指交易契约中的一方无法履行义务的风险,信用风险损失的构成,可能由于融资、交换契约、选择权等交易的一方违约而产生。当与交易对手(counterparty)签订融资契约、交易金融衍生品或扩张信用时,即面临着信用风险。(3)流动性风险(liquidity risk),指持有金融工具的一方无法在一合理的价位迅速卖出或转换该金融工具,而遭受损失的风险。该流动性风险也包括无法提前解约或避险的风险。(4)操作(营运)风险(operational risk),指在交易过程中,其管理系统及控制错误所生的风险。而引发操作(营运)风险的因素包括:前台交易超过认可的限度,执行未经授权的交易、诈欺的交易,后台交易账册、记录或内部会计控制不当、人员经验不足以及计算机系统容易被入侵等。(5)法律风险(legal risk),指本质上不能对于契约的一方执行契约所生的风险。其风险可能系由于该契约不能强制履行或是交易对手的越权行为,亦即法律风险包括契约本身即存在不合法性,以及契约当事人并无适当的职权。(6)系统风险(systemic risk),指经营失败、市场崩盘或结算系统出问题时,经由各金融市场引发金融机构发生“多米诺骨牌”效应的现象,或是投资者对于市场产生“信心危机”(crisis of confidence)时,所导致市场缺乏流动性的现象。换言之,系统风险系指单一市场主体经营失败、市场崩盘或结算系统无法运作时所引发其他市场或整体金融市场崩溃的风险。

金融创新最早用于控制汇率、利率变动等风险,具有规避和对冲风险、提高融资能力和投资效率、降低融资成本、优化资源配置和完善定价机制等作用。创新产品具有以小搏大的高杠杆效应,极大地强化了市场的融资、投资功能,使市场上的交易活动变得更容易、更快捷,增加了市场流通,促进了市场发展。<sup>⑥</sup>然而,好的金融创新虽然能够转移、分散风险,但并不能完全消除风险。如果创新不当,缺乏有效的风险管

---

<sup>⑥</sup> 参见方资达:“金融创新与衍生产品”,载《管理与效益》1996年第4期。

理,其风险后果将会放大并影响到相关经济链条上的每一个经济实体。<sup>⑦</sup>亦即金融创新在规避风险的同时,其本身也隐藏着巨大的风险,运用不当可能会导致风险的集中和突发,甚至引发骨牌效应,造成极其严重的恶性后果。<sup>⑧</sup>由担保债权凭证、信贷违约互换等金融创新产品引发的美国“次贷”危机,即是鲜活的例证。

在经济全球化、信息化和高科技时代,金融业在整个经济链条中居于特殊地位,并与多个经济主体、整个国民经济乃至世界经济密切相关,它的风险一旦爆发往往就不仅停留在某个金融产品或某个金融企业自身,而会引发多个经济主体、整个金融界、整个国民经济甚至全球经济的危机爆发。因此,对金融创新风险的防范和管理问题已成为当代经济生活中的一个具有全局性、关键性和根本性的重要问题。<sup>⑨</sup>担保是管理金融创新风险的有效手段和重要支撑,将担保制度引入金融创新中,可以限制交易的杠杆规模、降低杠杆效应,既直接地控制金融创新的信用风险,又间接地降低市场风险、流动性风险和系统性风险等其他风险。

同时,金融创新业务的开展,特别是当涉及向市场推销金融创新品种时,都需要经历一个市场认同的过程,亦即市场对这些金融产品的投资价值及其投资保障即获利能力的确定性的确认。为了增进市场的初始认同以及增强产品的信用度,时常需要对这些金融创新产品投资价值的可实现性提供担保。事实上,许多创新金融品种本身就是包含担保成分的金融复合产品。这种作为融资的担保,已从过去纯粹的保全型担保向金融媒介型担保过渡。传统担保更多的是保障债权的实现,金融创新中的担保虽然也以债权的实现为基础,但更侧重交易的促成,提供偿债保障并非其最终目的,而是手段。这类担保所起的作用是分摊和分化风险,实质是风险管理和风险交易。<sup>⑩</sup>

<sup>⑦</sup> 参见王新宏、王丽静:“从金融海啸看金融产品创新与风险管理”,载《北京青年政治学院学报》第18卷第4期。

<sup>⑧</sup> 参见杨涛:“金融创新失控的反思”,载《银行客户》2008年第12期。

<sup>⑨</sup> 参见王新宏、王丽静:“从金融海啸看金融产品创新与风险管理”,载《北京青年政治学院学报》第18卷第4期。

<sup>⑩</sup> 参见陈学文:“金融创新业务中的担保创新”,载《广东金融学院学报》第20卷第5期。

## 二、让与担保的性质和效力

让与担保制度是大陆法系国家沿袭罗马法上的信托行为(fiducia)理论并吸收日尔曼法上的信托行为(treuhand)成分,经由判例学说所慢慢形成的。<sup>①</sup> 让与担保是指债务人或第三人(即物上保证人)为担保债务人的债务,在担保期间,将担保标的物的权利信托转移给债权人或受托人,而使债权人或受托人在担保目的范围内取得担保标的物的权利,于债务清偿后,标的物应返还于债务人或第三人,债务不履行时,担保权人可就该标的物受偿的权利移转型担保。<sup>②</sup> 在我国台湾地区,让与担保又称信托让与担保,<sup>③</sup>与担保信托混用,有学者将担保信托定义为,“债务人为担保债权人之债权而设定之信托,意即由委托人(即债务人)将财产移转给受托人,以担保受益人(即债权人)的债权而设定之信托。”<sup>④</sup>

早期,在大陆法系许多国家,因成文法律对让与担保无明文规定,其有效性曾遭到学界的批评,甚至被称为交易上的“私生子”。<sup>⑤</sup> 虽有违反物权法定主义、<sup>⑥</sup>为通谋虚伪意思表示<sup>⑦</sup>或违反流质契禁止<sup>⑧</sup>而无

① 参见王闯:《让与担保法律制度研究》,法律出版社2000年版,第59页。

② 参见王利明:“论《物权法》对我国证券市场的影响”,载《法学杂志》2008年第2期;李国安主编:《国际融资担保的创新与借鉴》,北京大学出版社2005年版,第67页。

③ 参见王建源:“让与担保制度研究”,载《民商法论丛》(第10卷),法律出版社1998年版。

④ 赖源河、王志诚:《现代信托法论》,中国政法大学出版社2002年版,第42页。

⑤ 参见刘贵祥:“《物权法》关于担保物权的创新及审判实务面临的问题(下)”,载《法律适用》2007年第9期。

⑥ 有人认为,只要有适当的公示方法,足以表征当事人的实质关系为何,即使为物权法所没有的物权,亦可于所有权下承认当事人之关系。参见连雅婷:“让与担保制度之研究”,东吴大学2001年硕士学位论文,第76页。有人认为,让与担保不抵触物权法定主义的立法意旨。还有人认为,应承认让与担保为习惯法上物权。参见杨汉东:“让与担保制度之研究”,台湾国立中兴大学1989年硕士学位论文,第34、35页。

⑦ 早期有人认为让与担保系通谋虚伪意思表示,然其后多数认为让与担保系出于真实的意思表示而有效。参见陈聪富:“虚伪意思表示隐藏让与担保”,载《月旦法学杂志》第77期。

⑧ 参见吴明轩:“试论法律行为之无效”,载《法律评论》第53卷第3期。

效的疑义,但随着各国社会经济的发展而涌现的对于融资担保的极大需求,终于促使各国建立起了这一制度。德国、日本均通过判例的形式确立让与担保制度。此外,两国还制定或研究制定一些以让与担保的有效性为前提的法律条文,如德国1934年《租税调整法》和1935年《和议法》中均有让与担保的规定,<sup>①</sup>日本则在判例学说的基础上,于1968年发布《让渡担保法纲要试行方案》,推动让与担保的成文法化。<sup>②</sup>特别值得注意的是,欧盟2002年6月《关于金融担保安排的指令》,确立了金融领域所有权转移的担保和让与担保制度,根据2006年欧盟的评估报告,截至2006年底,欧盟绝大多数国家通过国内法落实了该指令的规定,而自该指令实施以来,欧盟范围内有金融担保安排的交易数量增加了240%。<sup>③</sup>

让与担保的法律性质是指让与担保权在权利体系上的归属问题,因对手段(移转所有权)和目的(担保债权)的侧重点不同,大致可以分为以下几个方面:<sup>④</sup>一是“所有权的构造说”,认为其基本构造,是通过移转标的物所有权加上信托法律行为的方式来实现的,亦即当事人为担保债务的履行,由设定人将其所有的标的物信托地让与担保权人,担保权人对设定人负有不得为超过担保目的以外行使权利的义务。其中,“绝对说”认为担保标的物的所有权完全转移给担保权人,是“所有权的让渡+债权的约束”;<sup>⑤</sup>“相对说”认为发生“所有权外部转移而内部不转移”的法律效果,即在对第三人的外部关系上让与担保标的物的所有权属于担保权人,但在当事人之间的内部关系上,所有权则仍属于设定人所有。<sup>⑥</sup>二是“担保权的构造说”,认为担保权人所取得的并

<sup>①</sup> 参见王闯:《让与担保法律制度研究》,法律出版社2000年版第54页。

<sup>②</sup> 参见[日]伊藤进:《权利转移型担保论》,日本信山社1995年版,第9页。转引自王建源:“让与担保制度研究”,载《民商法论丛》(第10卷),法律出版社1998年版。

<sup>③</sup> 参见欧盟委员会, Evaluation report on the Financial Collateral Arrangements Directive (2002/47/EC), [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/collateral/fcd\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/collateral/fcd_report_en.pdf), 2010年3月18日最后访问。

<sup>④</sup> 参见陈荣隆:“让与担保之法律构造(上)(下)”,载《月旦法学杂志》第96期、第97期。

<sup>⑤</sup> 参见陈荣文:“让与担保的法律构成问题研究”,载《亚太经济》2003年第6期。

<sup>⑥</sup> 参见陈荣文:“让与担保的法律构成问题研究”,载《亚太经济》2003年第6期。

非一般毫无拘束的所有权,而仅是担保权;而设定人所保留的权利,亦非单纯的对人请求权,而是具有物权效力的财产权。其中,“授权说”认为担保权设定后,设定人仍保有标的物的所有权,让与担保权人在外观上成为担保标的物名义上的所有人,但在实际上,所有权并未移转;“二阶段物权变动说”(“设定人保留权说”)认为,所有权并非完全归属于设定人,亦非完全归属于担保权人,让与担保设定后,担保权人固取得其物权效力的,设定人亦保留其一定的物权效力的权利;“期待权说”认为是设定人将担保标的物的所有权附解除条件让与担保权人,将来设定人清偿债务时,解除条件成就,担保标的物的所有权又回复到设定人;“抵押权说”认为,让与担保的设定无论其标的为动产或不动产,均应认为是抵押权的设定,当事人间所有权的移转,是“为担保而移转所有权”的真意而非虚伪的意思表示;“质权说”认为,要顺应让与担保的习惯法的潮流,赋予债权人以担保权即质权人地位。

有学者认为,所有权说过于偏重作为法律手段的所有权让与这种外观形式,而轻视当事人之间所欲达到的实质上的担保目的,担保物的所有权转移到让与担保人,担保权人对标的物的处分是有权处分,因而不论第三人处于善意或恶意均能有效地取得所有权,而设定人不能追及。而依据“担保权说”,在让与担保场合,设定人应将担保物所有权移转于让与担保权人,但让与担保权人仅取得形式上的所有权,在让与担保期间,除非当事人另有约定,双方均不得处分担保物。<sup>⑤</sup>也有人认为“担保权的构造说”虽有优点,然有违反物权法定主义之虞,且其缺乏明确的公示方法,难以承认其物权性,故仍以所有权的构造说为宜。<sup>⑥</sup>

对于让与担保的法律性质,之所以会有如此多的分歧,其根本原因在于让与担保这一“私法交易上的私生子”本身在构造方面存在复杂性,同时也与人们的理论解释方法有关。<sup>⑦</sup>有的学说过于强调进行担

---

⑤ 参见陈信勇、徐继响:“论动产让与担保与动产抵押之雷同——兼评我国民法(草案)对动产让与担保与动产抵押的规定”,载《法学论坛》2004年第4期。

⑥ 参见谢在全:“让与担保之探讨(上)(下)”,载《军法专刊》第36卷第8期、第9期。

⑦ 参见王卫国、王坤:“让与担保在我国物权法中的地位”,《现代法学》2004年第26卷第5期。

保这一目的的实质内容,而有的学说过于强调转移所有权的外部形式,将两者割裂开来,因而不能较好地判定让与担保的法律构成并提供完满的理论解释。笔者认为,让与担保的特点与一般担保不同,它具有形式、实质及实现手段的三重属性,即在法律外观上表现为债务人将标的物的权利移转给债权人,在对外关系上,债权人为标的物的权利人;在实质上,债务人之所以转让标的物的权利是为债权提供担保,因此在对内关系上,债务人为标的物的权利人;在实现方式上,表现为引入信托机制实现担保功能,且基于信托行为而转移标的物的权利。让与担保的“让与(权利转移)”、“担保”和“信托”,是一体三面,相辅相成,互为表里,对于让与担保的法律形式、实质内容、实现方式,不能偏废其一,否则就不能很好地解释让与担保制度的法律构成。“相对所有权转移说”较好地兼顾了设定人转让标的物权利的法律形式和设定人转移权利背后的实质目的,即为债权提供担保的功能。根据这一学说,让与担保是担保人为达到清偿债务的目的,依照担保合同条款将标的物的权利移转于受托人,并非创设一种独立的、法律没有规定的担保物权种类。亦即,让与担保中,担保物的让与虽然超出了其一般意义上的、直接的经济目的,但其权利转移行为是出于受托人与担保人双方的约定,无不当利益,不违反公序良俗,故其通过民事契约确立的让与行为仍有效。因此,让与担保的法律构造是标的物的移转加上信托行为的债的关系,当事人间的权利义务关系由设定担保的契约来约定。虽然让与担保的功能与担保物权相类似,但它实际上只是一种债的关系,而并没有创设新的物权。<sup>②</sup>

让与担保的法律关系,分为内部关系与外部关系。内部关系是指让与担保设定人与让与担保权人间的权利义务关系,一般按照信托的原理和担保合同的约定来确定,属于债之关系范畴,具有信托行为的性质。当事人可根据契约自由原则,确立担保债权的范围、标的物的范围、标的物的利用、让与担保的实行方式以及标的物的保管责任等。此项约定仅需不违反公序良俗、法律的强制规定或诚信原则,均属有效,且在约定标的物的利用时,应依债务担保的目的为限,而对标的物的保

<sup>②</sup> 参见陈英志:“让与担保制度论”,载《河北法学》1998年第2期。



管,则应依让与担保的信托行为性质确定。<sup>②</sup> 外部关系是指让与担保对于当事人以外的第三人所生的权利义务关系,涉及担保当事人及其他第三人之间的利益、强制执行、破产等方面的法律关系,事关交易安全、第三人合法权益及公共利益的维护,值得深入探讨。

1. 担保权人处分担保物。让与担保权人在清偿期到来之前,违反约定将标的物处分给第三人,其对第三人的效力如何? 在让与担保的对外关系上,担保权人为标的物的权利人,故其处分有效。债务人若遭受损害,则可依内部关系求偿。

2. 担保设定人处分担保物。担保设定人设定让与担保后,标的物的权利已移转于担保权人。就不动产而言,因登记上的权利人为担保权人,在事实上不可能由设定人处分;但就动产而言,依具体情形可能构成善意受让,<sup>③</sup>即标的物为动产时,若设定人将标的物处分给第三人,因设定人没有法律上的权利,此行为是无权处分行为,应当无效,但第三人善意取得的除外,此时设定人应对担保权人负损害赔偿責任。

3. 对担保物的强制执行。就让与担保标的物的强制执行,应当考虑让与担保兼具“物的担保性质”和“权利移转性质”。一是当设定人的一般债权人对标的物申请强制执行时,由于让与担保的设定,须由设定人将标的物的权利移转于担保权人,标的物在外观上已成为担保权人的财产,此时设定人的债权人不得申请强制执行。并且,因担保物为信托财产,根据《信托法》第 17 条,也不得强制执行。<sup>④</sup> 二是当担保权人的一般债权人对标的物申请强制执行时,鉴于让与担保是以担保为目的,设定人设定担保信托,将信托财产转移给担保权人,担保财产属于信托财产,应当受到《信托法》第 17 条的特别保护,即担保权人的一般债权人不得对信托财产申请强制执行。需要指出的是,担保权人或担

---

<sup>②</sup> 参见李江川:“浅谈让与担保制度及其应用”,华东政法学院 2004 年硕士学位论文,第 13、14 页。

<sup>③</sup> 参见陈荣隆:“让与担保之外部关系”,载《私法学之传统与现代(中)》,学林出版社 2004 年版。

<sup>④</sup> 《信托法》第 17 条规定:“除因下列情形之一外,对信托财产不得强制执行:……对于违反前款规定而强制执行信托财产,委托人、受托人或者受益人有权向人民法院提出异议。”

保人的一般债权人不能直接对担保物申请强制执行,但考虑到让与担保的标的物属于信托财产,担保人和担保权人作为共同的信托受益人,分别就债权数额范围、偿债后的残存价值数额范围享有信托受益权,为防止其规避债务,一般债权人可以对信托受益权申请强制执行。

4. 破产的处理。当设定人破产时,因债权人于对外关系上为担保物的权利人,可行使取回权,并处分该担保物优先受偿,有残存价值的,返还设定人;但如设定人清偿债务,则担保物复归设定人所有。当担保权人破产时,让与担保权人被宣告破产时,设定人是否可以清偿债务而取回标的物?德国虽然始终维持所有权构造的立场,但是在让与担保权人破产的场合,则强调让与担保的担保实质,因此例外地承认设定人的取回权。日本学说则舍弃所有权构造的立场,而转向担保权构造的立场,从而肯定设定人的取回权。<sup>②</sup>我国有学者认为,债权人所保有的所有权在实质上只是一种担保权益,因此标的物不能作为债权人的责任财产,在债权人破产的场合,可提前清偿债务涤除所有权负担。<sup>③</sup>

### 三、金融创新对让与担保的需求

目前,我国已基本实现了金融交易的电子化,特别是在证券市场,已全部实现了电子化交易和集中交易。电子化技术不仅改变了证券交易的方式,也改变了财产权属的传统表现形式。一方面,集中交易突破了传统的一对一谈判定价交易的方式,从交易标的而言,是权利义务均等的标准化产品;从交易当事人而言,买卖双方无法特定化,更难以了解交易对手的信用。因此往往安排账户存管、净额交收、履约担保等制度,以实现既降低交易成本,提高交易效率,促进财产流转,又增强交易信用,高效清算交收,保护交易安全。另一方面,与证券电子化交易相应的是证券的无纸化,如证券簿记方式是电子的,则簿记保存和再现方

<sup>②</sup> 参见王闯:《让与担保法律制度研究》,法律出版社2000年版,第424页。

<sup>③</sup> 参见顾鸣香:“让与担保之法律分析”,载《黑龙江省政法管理干部学院学报》2003年第4期。

式是数字或电子形态。其结果是,证券账户表现为计算机中特定的电子文档,证券簿记内容表现为电子数据,电子数据变成证券财产本身,可称为“数字形式的金融财产”。<sup>④</sup> 实践中,电子簿记式证券所有人对簿记记录(证券财产)的控制是通过了对证券账户的控制来实现的。

可以说,以促进证券交易效率提高和交易成本降低为目的的证券无纸化给证券的发行、持有和交易带来了革命性的变化,这种变化对传统民事法律制度的挑战是全方位的。然而,建立在一对一的传统交易模式基础之上的传统担保法律制度,无法满足电子化证券集中交易结算对于建立一揽子担保机制的需要,现行担保法律制度并没有表现出对于无纸化环境和集中化交易的完全适应性。<sup>⑤</sup> 概括起来,金融担保的特殊需求包括:(1)担保的成立、变更简便、快捷。例如,传统担保物权强调订立书面的合同,而在集中交易的证券领域,由于买卖双方难以特定化,书面合同的双方合意是不可能实现的。因此,无纸化证券的交易关于担保的设立大多以业务规则先行的方式解决。当事人一旦进入交易,即被视为接受交易规则,而无须另行签订单个的书面合同。又如,当有担保债券频繁交易、流转时,担保当事人也发生变更,但无须因证券的交易而变更担保合同。再如,债券等金融产品发行的特点是,债权、选择权等权利在证券化和流动化过程中,先有权利担保安排,再发售金融产品,然后确定权利人、受益人等当事人,这使得实务操作中不得不面临在担保权设立时,作为担保权人的当事人尚未产生的尴尬。(2)担保物的范围宽泛、浮动。物权或者准物权不得作为质押的标的物,资金是种类物,具有可代替性,除予以特定化外,一经转移占有,其所有权即告转移,原则上不允许直接以转移占有的方式予以质押。对债权设定传统担保也限制颇多。而金融基于其流动性需要,担保的标的物往往在资金、证券等形态下频繁转换,非常有必要将资金、证券作为集合财产提供担保。(3)担保权的实现程序简单,成本低廉。证券市场波动性高、流动性强,担保标的物价格变化的速度快、幅度大,因此

<sup>④</sup> 参见高富平主持:“证券登记结算数据电子化的法律问题研究”,载《证券登记结算重大法律课题研究报告》,第99页。

<sup>⑤</sup> 参见黄炜:“无纸化证券民事法律关系研究”,载《社会科学研究》2008年第3期。

对债权人控制违约风险的能力提出了较高要求,而处分担保物的权利是否完整以及对处分时机的把握是否自由,是其有效控制风险的关键所在。显然,传统担保物权无法给债权人这种完整的权利和充分的自由度。

应当说,2007年3月发布的《物权法》对质押等传统担保制度作了修改和完善,如认可债券出质登记的法律效力,简化了担保的程序和实现担保物权的条件,强化了当事人的意思自治,允许设立最高额质权和转质押。<sup>⑤</sup>这在一定意义上弥补了传统担保物权担保标的范围有限、程序复杂、实现担保权的成本过高等缺陷,更能一定程度地满足经济活动的需要。但在金融创新领域,由于其风险形成的多元性、风险后果的严重性,以及交易方式集中化和电子化,在担保权设立、实现等环节仍然对传统担保方式提出了挑战,对完善基础民商事法律制度提出了需求。解决这一矛盾,在质权等传统担保制度的范围内不断对有关要素作扩张解释是一种思路,但永远受制于传统担保制度的基本原则。在金融交易中出现新的问题而欠缺相应规定时,传统担保制度的基本原则往往对契合金融交易特点的解释作出限制,引起极大的不确定性。这也是境外成熟市场对金融交易的担保制度作出特别规定的根本原因。

从让与担保的功能来看,多数学者肯定让与担保的价值,经济生活中之所以较多地采取让与担保制度,在于其具有多样性及弹性,<sup>⑥</sup>亦即其融资的金额较之于设定质押、抵押等担保物权,要大得多;标的物几乎不受限制,尤其是集合动产及债权让与担保,利用集合物的概念,使

<sup>⑤</sup> 《物权法》规定:“为担保债务的履行,债务人或者第三人将其动产出质给债权人占有的,债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现质权的情形,债权人有权就该动产优先受偿。”(第208条)“以汇票、支票、本票、债券、存款单、仓单、提单出质的,当事人应当订立书面合同。质权自权利凭证交付质权人时设立;没有权利凭证的,质权自有关部门办理出质登记时设立。”(第224条)“债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现质权的情形,质权人可以与其出质人协议以质押财产折价,也可以就拍卖、变卖质押财产所得的价款优先受偿。”(第219条)“出质人与质权人可以协议设立最高额质权。”(第222条)“质权人在质权存续期间,未经出质人同意转质,造成质押财产毁损、灭失的,应当向出质人承担赔偿责任。”(第217条)。

<sup>⑥</sup> 参见陈荣隆:“非典型担保物权对典型担保物权之突破”,载《黄宗乐教授六秩祝贺——财产法学篇(一)》,学林出版社2002年版。

担保物的交换价值完全被发挥;且担保实行方式便利自由:在担保权行使方面不但可避开繁琐的执行程序,标的物变价的价格也与市场价格较一致,对于债权人、债务人都极为有利。<sup>③</sup> 概括而言,让与担保发源甚早而今仍能复苏并盛行,是因为其具有下列积极的社会作用:<sup>④</sup> (1)与质权与抵押权相较,让与担保的标的物仅以具有让与性为已足,范围甚广,其标的物的范围几乎不受限制,且于设定让与担保后,通常可仍由设定人保留其用益权,故可弥补典型担保制度的缺失,适应现代商业活动的需要。(2)让与担保可为不能设定典型担保的标的物与集合财产,提供最佳融资管道,以发挥其担保价值。(3)让与担保可节省抵押权与质权实行之劳费,并避免拍卖程序中换价过低的不利。传统担保物权的实行均有相对较复杂的程序,耗时费钱,且在拍卖程序中,“以不得高价变卖为常,其结果标的物之担保价值,不免低估。”这样,不但对设定人有害,而且担保权人也有不能完全受偿之危险。而让与担保的换价程序,可依当事人任意所定之方法进行,较为便捷,变价与估定的价值较高,可以弥补传统担保的上述缺憾。(4)与质权相比,让与担保不仅简洁明快和易于执行,而且比质权具有更强的效力,因为让与担保以转移权利的方式进行担保。

同时,其主要缺点包括:(1)暧昧性及矛盾性,因其手段(让与权利)和目的(担保债权)间的矛盾冲突,在对内和对外关系上,或偏形式手段,或偏实质目的,因而产生让与担保在效力上的暧昧。<sup>⑤</sup> (2)标的物的管理及公示存在困难,因而容易造成让与担保权人在外观上是标的物的权利人,但仅限于担保目的,而使不明真相的债务人或其他债权人遭受不测的损害,影响交易安全。因此,如何健全公示及管理制度,尤其是公示手段,并建立授信者及受信者互信的机制,以使担保交易顺利进行,将是让与担保制度是否为人所乐用的关键。公示方式是否具备,不仅关系到让与担保可否对抗第三人,而且关系到对第三人利益的保护。(3)让与担保以担保权人和设定人之间的信赖为基础,任何一

<sup>③</sup> 参见刘春堂:《动产担保交易法研究》,三民书局1999年版,第82页。

<sup>④</sup> 参见谢在全:《民法物权论(下)》,三民书局1997年版,第443页。

<sup>⑤</sup> 参见陈荣隆:“典型担保物权对典型担保物权之突破”,载《黄宗乐教授六秩祝贺——财产法学篇(一)》,学林出版社2002年版。

方的背信行为(即担保权人因享有担保财产权利,设定人若直接占有担保财产,而擅自处分担保财产),均会损害另一方利益;在设定人不按期清偿债务时,担保权人可取得标的财产的所有权,这可能产生因作价不公而损害设定人利益的情形(与《担保法》所禁止的“流质担保”类似),由此也可能损害设定人的一般债权人(第三人)的债权利益。对以上弊端,德、日等国也通过判例作了一定的补救,如针对设定人不按期清偿债务时的担保财产作价,日本判例认定无论当事人有无“流质”约定,让与担保权人都负有清算义务。

从前述金融证券交易的特点和对担保的特殊需求来看,让与担保的优点刚好与之相对应,传统担保在担保标的物范围有限、设定和行使担保权程序复杂、成本高、效率低等方面的问题和困难一一迎刃而解。并且,在金融领域,让与担保的缺陷能够被有效地克服和控制:(1)由于金融证券交易以账户记载财产权,通过对担保账户加注特殊标记,将信托财产特定化,正好可以弥补普通动产让与担保难以公示的不足,有效地对抗第三人,从而更好地保护善意第三人。(2)信托机制的引入,能取得担保财产破产隔离、排除强制执行等法律效果,足以保证债权人的优先受偿权,实现担保的功能。(3)对信托受益权的执行,能够有效地规制担保权人、担保人通过共同欺诈行为利用这种担保方式逃避债务,有利于保护担保设定人、担保权人的普通债权人的合法权益,维护交易安全和交易秩序。(4)由于金融市场的流动性高,为担保物的及时处分带来便利,在到期未能清偿债务时,通过清算担保财产,作价处分,能避免“流担保”,防范担保权人滥用优势地位损害担保设定人的权益。(5)作为信用度较高的企业组织的金融机构,受到金融主管机关的严格监管,在作为债权人或担保权人时,具有相对较高的信赖基础和相对较低的背信风险。

总之,让与担保运用于金融证券交易,能够扬长避短、趋利避害,在将优点发挥到极致的同时,也将缺点带来的负面影响降低到极致。正因为如此,近年来的多项金融创新自发性地选择适用让与担保这一方式。例如,现有的质押、抵押、保证等担保方式不符合融资融券交易的特点,难以满足该类交易的需求,采取让与担保方式能克服上述缺陷,并较好地平衡融资融券交易中证券公司、客户的利益,有利于促进融资

融券业务的发展,《证券公司监督管理条例》以法制创新适应市场创新,引入了学理上的让与担保制度。又如,可交换公司债券发行的有关规则明确,应将与被用于交换的股票设定为本次发行的公司债券的担保物,但可交换公司债券这一市场产品创新,凸显了资本市场改革发展与传统法律制度、概念之间的矛盾,在担保权设立、实现等环节,对《物权法》、《担保法》规定的证券质押担保方式提出了挑战,引入让与担保则能较好地解决上述问题。

#### 四、完善我国金融让与担保制度的路径

让与担保这种新型的非典型担保,在我国金融创新实践中具有十分重要的意义和广阔的运用空间。将让与担保运用于金融创新,一方面需在创新的载体——相关市场规则、业务合同中按照信托的机理设定担保流程,另一方面需在诉讼等个案中确认这一担保的效力,待条件成熟时,在总结实践经验的基础上,通过司法解释等适当方式确认市场规则、业务合同及相应的让与担保的效力,乃至制定成文法规定让与担保制度。

尽管肇始于美国的“次贷”危机暴露了过度金融创新的诸多弊端,但仔细分析其危机的具体情形,问题主要发生于“一对一”交易的柜台衍生品市场,这是一个非常值得思考的现象,在有履约担保安排的集中市场,问题远未达到想象的程度。在我国,推进金融深化、促进金融创新,应该是经济发展的基本战略之一,不能由于作为样板的美国金融出了问题,就使我们的金融腾飞之路停滞不前。因为美国人面临的是金融创新“过度与失控”,而我们的首要问题则是金融创新“不足与低效”。<sup>④</sup> 金融机构应加强竞争,不断开发出新产品、新工具,以适应市场资源供求各方日益多样化、交易制度和技术创新的形势,适应投资者对投资产品多样化的需求和投资风险管理的各种要求,满足不同主体的

---

<sup>④</sup> 参见杨涛:“金融创新失控的反思”,载《银行客户》2008年第12期。

风险收益偏好。<sup>④</sup> 让与担保因其固有的积极社会功能,能较好地满足金融创新对担保的特殊要求,并克服其固有的消极影响。为此,在推出新产品或新的交易方式,特别是当传统担保物权确实无法满足实践需要时,应当大胆运用让与担保方式。运用让与担保这一方式,规章、规范性文件、市场规则等相关金融制度应当体现让与担保的机理,准确界定有关要素的概念,通过开立担保物存放专用账户、明确担保物为信托财产等方式,设计清晰的担保设定流程,合理配置当事人的权利义务具体内容,以及相互之间的法律关系,必要时可以将其中的主要环节和制度,经高度抽象和概括后,在相关行政法规中作出规定。同时,制订有关格式合同指引、标准文本或者必备条款,通过合同进一步补充各方当事人的担保权利义务。

例如,在金融产品发行环节,企业债券、公司债券、可转换公司债券、附认股权公司债券、分离交易的可转换公司债券、房地产信托基金、证券公司债券等金融债券,以及备兑权证等债权或选择权证券化的金融产品,与可交换公司债券的发行一样,在担保环节中具有担保设定在前、权利人产生在后,并且担保权随证券在二级市场交易而变动等特点,需要引入让与担保制度。以权证为例,根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》第2条的规定,权证是指标的证券发行人或其以外的第三人发行的,约定持有人在规定期间内或特定到期日,有权按约定价格向发行人购买或出售标的证券,或以现金结算方式收取结算差价的有价证券。备兑权证是标的证券发行人以外的第三人发行的权证。权证的交易是双方在进行一项权利的买卖,权证交易的合同标的是在约定的期限内或到期时购买特定证券的权利。买方为取得这项选择权,现时支付一定的价款(或权证的即时市场价)给卖方,卖方则向买方交付代表此权利的凭证。备兑权证的主要风险是权证发行人的履约风险,即投资者行权时,发行人能否交付标的股票或支付差价。履约风险的控制程度和方式,因权证履约有否担保而有差异。如提供担保,特别是

---

<sup>④</sup> 国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》明确指出:“建立以市场为主导的品种创新机制。研究开发与股票和债券相关的新品种及其衍生产品。加大风险较低的固定收益类证券产品的开发力度,为投资者提供储蓄替代型证券投资品种。积极探索并开发资产证券化品种。”



提供物的担保,对以股票结算的权证,应要求发行人将相应的股票存放于专用账户,作为履约担保;对于现金结算的权证,应要求发行人将相应的资金存放于专用帐户,作为履约担保。<sup>④</sup>为此,根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》第11条第(1)项规定的,由标的证券发行人以外的第三人发行并在本所上市的权证,发行人应通过专用账户提供并维持足够数量的标的证券或现金,作为履约担保。以可转换公司债券为例,我国有学者认为,可转换公司债券在保护方式的选择上,既要采纳最为普遍的债权保护方式来保护债权人的权益,还要考虑针对公司债券的特殊性来建立特有的物权担保保护方式,即通过在物上设定担保的方式,来保护债券持有人所享有的还本付息请求权和将债券转换为发行公司股份的请求权。但对于公司债债权的物权担保而言,需要特别予以探讨的问题是物权担保的成立与生效。根据担保的一般原理,担保合同从属于所担保的主合同,因此,物权担保法律关系是从属于对可转换公司债券所形成的债权债务法律关系的。值得注意的是,对于一般的担保来讲,在主合同尚未成立之前,担保合同也就没有成立的基础,换言之,担保法律关系不会成立于所担保的主合同成立之前。但是,基于可转换公司债券所形成的债权有其特殊性,所以对于可转换公司债债权的担保成立与生效应该予以专门规定,以强化对可转换公司债券投资者的物权保护。<sup>⑤</sup>

又如,在金融产品交易环节,期货交易业务、交易结算互保金存管等,都存在让与担保的运用空间。如境外主要期货市场一般允许将符合要求的证券作为保证金使用,<sup>⑥</sup>我国《期货交易管理条例》和《期货公

---

<sup>④</sup> 参见焦津洪、陆文山主持:“权证产品开发中的相关法律问题研究”,上海证券交易所联合研究计划,第19、29页, <http://www.sse.com.cn/cs/zhs/xxfw/research/plan/plan20050801e.pdf>,2010年3月18日最后访问。

<sup>⑤</sup> 参见时建中:“论可转换公司债债权人的法律保护制度”,载《政法论坛》(中国政法大学学报)1998年第6期。

<sup>⑥</sup> 例如,芝加哥期货交易所(CBOT)规定,会员可以以股票、债券和其他流动性好的符合SEC Rule 15c3-1(c)(11)规定的特种证券作为保证金使用;伦敦金属交易所(LME)也有类似的规定;在结算会员和非结算会员或者会员与客户之间的客户合同中,LME会员有权视情况收取包括现金和会员要求的特定形式的证券的变动期货交易保证金。

司管理办法》也规定了以有价证券充抵保证金的制度。<sup>④⑥</sup>但是,与融资融券交易一样,期货交易也有逐日盯市、强制平仓等风险控制措施安排,需要针对瞬息万变的期货价格变动情况,高效、快速地处分作为担保物的有价证券,亦即同样面临依据现行担保法律规范不足以建构符合期货交易特点和需求的担保关系的问题,影响物尽其用,妨碍其融资功能和信用机能的发挥,难以实现以有价证券充抵保证金制度设计的初衷。今后随着股指期货、国债期货、利率期货、商品指数期货等金融衍生品种的相继推出,以及标准仓单电子化,期货市场以有价证券充抵保证金的需求也将迅猛增长,对于担保的依赖程度和制度保障需求也将迅速提高。为克服上述弊端,可以借鉴、参考融资融券交易让与担保制度的设计:在以有价证券充抵保证金时,期货交易所、期货公司和投资者开设专用信用交易账户,投资者可以符合规定条件的证券对已建立的期货头寸保证金进行充抵,并通过信托方式,将证券名义上归于期货交易所,在期货交易所的信用账户内开立期货公司的一级信用账户和投资者的二级信用账户,用于记载期货公司和投资者以证券充抵保证金的余额;投资者卖出证券,取得的价款直接通过专用信用账户转为期货保证金;期货公司、投资者保证金不足,期货交易所、期货公司在履行规定的通知程序后即可强制处分充抵保证金的有价证券。但是,实践中,尽管《期货交易管理条例》确立了证券充抵保证金制度,由于缺少让与担保,影响到该项制度功能的发挥。<sup>④⑦</sup>目前《期货交易管理条例》、《期货交易所管理办法》对充抵保证金的规定过于原则,从交易流程看欠缺账户管理的规定,从当事人的权利义务看难以判断其法律关系。

---

<sup>④⑥</sup> 《期货交易管理条例》第32条规定:“期货交易所会员、客户可以使用标准仓单、国债等价值稳定、流动性强的有价证券充抵保证金进行期货交易。有价证券的种类、价值的计算方法和充抵保证金的比例等,由国务院期货监督管理机构规定。”《期货交易所管理办法》第71条至第76条予以细化。

<sup>④⑦</sup> 参见黄炜:“无纸化证券民事法律关系研究”,载《社会科学研究》2008年第3期。

此外,国债回购、<sup>④</sup>资产证券化、<sup>⑤</sup>银行贸易融资业务中的信托收据、<sup>⑥</sup>融资租赁<sup>⑦</sup>等,都体现出了金融领域对让与担保的热切渴求。

然而,遗憾的是,目前对于上述金融产品发行和交易的担保方式,从相关法规制度、交易规则、业务合同的规定看,或者刻意回避,或者语焉不详,或者错误使用质押、抵押等概念,未能结合此类金融产品发行、交易的特点和我国现行法定的担保方式进行深入分析,并在制度层面作出特别安排。笔者认为,在针对上述金融产品构建或完善相关制度时,可以安排清晰的条款,运用让与担保的原理,确立与其特点和需求相适应的让与担保方式。

我国《物权法》第5条规定,物权的种类和内容,由法律规定,物权受“物权法定主义”的限制,其种类及内容不得由当事人任意创设,必须由法律特别规定,故当事人不得依合同任意创设担保物权。有学者认为,在我国融资融券交易制度中安排让与担保方式,违反了物权法定、法律优先和法律保留的原则,因此质疑《证券公司监督管理条例》、《融资融券试点办法》有关条款的合法性。<sup>⑧</sup>笔者认为,如前所述,让与担保的法律构造是相对的所有权转移,而非一种新型的担保物权,并不违反物权法定的原则。我国学者也认为,“在我国司法实务中,不宜简单地认定该担保形式无效,尤其不应依据有关流押或流质之禁止规定认定担保合同无效。即使合同未约定债务不能清偿时具体的清算办法,法院亦可基于让与担保的机理平衡双方当事人之利益。”<sup>⑨</sup>“担保本

<sup>④</sup> 参见沙玲:“论国债回购的法律属性”,中国政法大学2006年硕士学位论文,第19页。

<sup>⑤</sup> 参见冯文力:“资产证券化法律制度研究”,西南政法大学2002年博士学位论文,第87页。

<sup>⑥</sup> 参见王艳冰:“信用证交易中信托收据下进口押汇的法律性质”,载《上海大学学报》(社会科学版)2004年第11卷第4期;龚柳青:“信托收据与银行的风险防范”,载《企业经济》2009年第11期。

<sup>⑦</sup> 参见梁慧星:“对物权法草案(征求意见稿)的不同意见及建议”,载《河南省政法管理干部学院学报》2006年第1期。

<sup>⑧</sup> 参见廖焕国:“论我国融资融券交易担保机制的法律构造——以最高额质押为视点的框架分析”,载《法律科学》(西北政法大学学报)2009年第5期。

<sup>⑨</sup> 参见刘贵祥:“物权法关于担保物权的创新及审判实务面临的问题(下)”,载《法律适用》2007年第9期。

身的内涵并不限于法定担保,只要是具有保障债权实现作用的安排,都是担保。对这些担保法外之担保安排或称信用支持安排,即使担保法中没有相关规定,也需要给予其合理的法律存在空间,如通过合同法的相关规定来认可,而不是狭隘地从担保法出发,得出担保法没有规定,就是不合法或无效的担保结论。”<sup>④</sup>为此,从长远看,应当从司法和立法的层面明确其合法性。

在司法个案审判中,应当充分尊重有关市场规则的规定和合同的约定,从尊重当事人意思自治和契约自由的角度出发,确认相关规则和合同的法律效力,从而认可其中的让与担保安排。在某一金融创新初期,可以通过个案判例的形式指导司法实务。对于金融创新中的让与担保,司法机关可在总结个案实践经验的基础上,以适当的方式出台司法解释、审理指引或会议纪要等,对其所采取的让与担保加以支持和认可,并规范查封、冻结、扣划等司法执行行为,一揽子解决金融创新中的让与担保效力问题。比如,在融资融券交易试点一段时期后,就融资融券涉及担保的问题,依据《证券公司监督管理条例》的有关规定,出台有关司法政策文件。

在我国《物权法》制定中,不少学者主张在承认动产抵押制度的同时,设立让与担保制度,<sup>⑤</sup>甚至在全国人大常委会法工委的草案中曾采用这一主张。在立法中,对是否规定让与担保有不同意见。有的认为,在《物权法》中规定让与担保可以为当事人提供更多的担保选择方式,有利于融资,也有利于交易。有的认为,不应当规定让与担保制度,主要理由是:(1)让与担保是早期的担保形式,随着经济发展的需要,出现了抵押和质押担保。我国立法已规定了动产抵押和质押制度,让与担保的社会功能可通过这些制度替代,不必设立让与担保制度;(2)以动产设立让与担保,其公示问题难以解决,有可能损害第三人的利益;(3)在设立让与担保时,债务人与债权人之间可能存在共同欺诈行为,债务人可能利用这种方式逃避债务。还有的认为,大陆法系国家的民

---

<sup>④</sup> 参见陈学文:“金融创新业务中的担保创新”,载《广东金融学院学报》第20卷第5期。

<sup>⑤</sup> 参见梁慧星、陈华彬:《物权法》,法律出版社1997年版,第392页。

法典通常只规定基本的、普遍的担保物权,新出现的或特殊的担保方式规定于民事特别法中。让与担保不属于基本的担保物权。而且,随着社会经济的不断发展,各种特殊的、非典型的担保形式将不断出现,将变动性和开放性较大的担保方式规定在《物权法》中,难以应付不断变动带来的修改难题。因此,宜以民事特别法规定让与担保,不宜由《物权法》规定。<sup>④</sup>《物权法》最终并没有规定让与担保制度,根据立法机关的解释,主要考虑是:让与担保需要涉及动产担保,而《物权法》对动产担保已经作了较为全面的规定,如动产抵押、质押和留置,可以解决动产担保的需要。从国外的情况来看,大多数国家没有在物权法编中规定让与担保。因此,目前《物权法》暂不规定让与担保为宜。今后随着社会经济的不断发展,人们需要使用让与担保这种方式的,可以先进行实践加以探索和完善,积累经验,将来以制定民事特别法的方式专门进行规范较为妥当。<sup>⑤</sup>我国有学者认为,虽然《物权法》未规定让与担保制度,但是,目前已经开展的融资融券业务并不会受到影响。这是因为,即使《物权法》没有规定让与担保,当事人仍可以依据《信托法》确立法律关系。作为担保物的证券,属于信托财产,证券公司是该证券的名义持有人。证券公司融资融券实际上还是一种信托关系。此外,在条件成熟的时候,也可以制定特别法来确立让与担保制度。<sup>⑥</sup>笔者认为,随着社会经济的发展,在总结实践经验的基础上,应当以民事特别法的形式确认让与担保的制度安排,从根源上彻底统一对让与担保性质、效力和合法性的认识,合理界定让与担保的概念,科学设计让与担保的设定和行权程序,起到法律应有的支持保障和定分止争作用。

现行《担保法》的绝大多数内容与《物权法》重复、抵触。后者对前者的补充、修改和完善包括:<sup>⑦</sup>扩展了实现担保债权的事由,在债务人

<sup>④</sup> 参见胡康生主编:《中华人民共和国物权法释义》,法律出版社2007年版,第367页。

<sup>⑤</sup> 参见胡康生主编:《中华人民共和国物权法释义》,法律出版社2007年版,第367、368页。

<sup>⑥</sup> 参见王利明:“论《物权法》对我国证券市场的影响”,载《法学杂志》2008年第2期。

<sup>⑦</sup> 参见阮小青:“我国物权法中对担保法的补充、修改和完善”,载《知识经济》2008年第1期。

不履行到期债务之外,增加当事人约定的实现担保物权的情形;区分了担保物权合同的债权效果和担保物权变动的物权效果;扩大了担保物权的物上代位物的范围,增加保险金和补偿金;扩大抵押物范围,创设了浮动抵押制度,扩大了最高额抵押的适用,允许最高额抵押的主债权转让;规定了转质权和最高额质权,增加基金份额、应收账款可设定质权,补充了无纸化证券的设质程序,等等。随着《物权法》的贯彻实施,《担保法》在一般民事、商事领域的价值逐渐减弱,其历史使命已经完成,应当退出历史舞台。因此,非常有必要在条件成熟时对《担保法》进行大幅度的修订,删除与《物权法》重复、抵触的内容,参考欧盟《关于金融担保安排的指令》,将其变更为关于金融担保的民事特别法,增设让与担保等与金融创新的特点和需求相符合的担保制度,以保障金融创新发展,进一步满足金融市场发展的实际需求。