

# 法律视角下农地使用权证券化流转的必要性与可行性

吕 翀

(中山大学 法学院, 广州 510275)

**摘 要:** 证券化是一种以证券为纽带的农地使用权流转机制, 对于保护农民土地增量收益与促进对农投资、繁荣农村金融市场有重要价值。同时, 现有的权利基础、运行机制与载体为农地使用权证券化流转提供了规则要件; 土地利用分区管制与土地发展权制度为农地使用权证券化流转与耕地保护之国家策之间提供了协调与控规机制; 农地使用权证券化本身有助于解决农民因失地导致的社会保障问题。

**关键词:** 农地使用权; 证券化流转; 法律制度; 土地利用分区管制; 土地发展权

**中图分类号:** D922.32 **文献标识码:** A **文章编号:** 1674-117X(2010)01-0045-04

## The Necessity and the Feasibility of Securitization Transfer of Right to the Use of Farmland from the Perspective of Law

LV Xuan

(Law School, Sun Yat-sen University, Guangzhou Guangdong 510275, China)

**Abstract:** The securitization is a form of transfer mechanism of agricultural land use right by use of security as a link. It is of great value for the protection of land incremental benefits of farmers, for the promotion of agricultural investment and for the prosperity of rural financial markets. Meanwhile, existing right basis, operation mechanism and carrier mechanism provide ruled elements for securitization transfer of farmland use right. The system that land use should be controlled by the district and the system that one must have rights for the development of land provide coordination and regulatory mechanisms between securities transfer of the right of farmland use and farmland protection policy of the nation. The securitization of the right of farmland use itself helps resolve social security issues caused by the farmers who have lost their land.

**Key words:** the right to the use of farmland; securitization transfer; law system; the system that land use should be controlled by the district; the right to develop the land

### 一、我国农地使用权证券化流转的必要性

证券化既是提高农地权利流转效率的有效机制,也是保障和增加农民农地财产权利的有效途径,在我国实施农地使用权证券化流转很有必要。

(一)农地证券化能够弥补农地股份化流转的封闭性缺陷

在我国,农地股份化是一种通过成立土地股份公司,股份公司以土地资产为主发行包含债券、信托基金、股票等形式的证券并进行上市融资的证券化方式。这种模式发端于 20 世纪 80 年代中后期的广

东珠三角地区,尤以南海模式为代表。这种模式不仅使农民初步分享到了农地非农化所带来的农地资产增量收益,提高了农民的富裕程度,而且推进了农业现代化进程,促进了地方经济的发展。但也应看到,这种流转模式还不是较高效率的市场化流转模式,该模式下的股权因具有严格的“身份性”,而导致其流动性弱,融资效率降低。农地证券化是以农地资产为客体,一种信用等级高、流动性强的直接融资渠道。农地证券运行于资本市场之中,投资者没有“身份限制”,“资本为大”,能有效吸引城市资本

收稿日期: 2009-10-26

作者简介: 吕翀 (1985-), 男, 湖南湘潭人, 中山大学硕士研究生, 主要从事土地与房地产法研究。

投资“三农”领域,聚集规模资本,推进农业产业布局调整,提高农业生产现代化水平。

## (二)保护农民增量性土地收益

农地使用权证券化不仅是一个极具效率的土地流转制度,而且促进农民土地财产性收益的提高。证券化对农民土地财产收益维护与增加具有持续性、动态性和完全性之特点。在农地使用权证券化后,表征其价值的有形化证券时刻处于资本市场的交易与流动中,其价值将完全由市场交易行情所决定而不受国家的随意干预。证券化还使得农地使用权的价值不仅体现在其实物层面(使用价值),而且包含了其预期发展性收益(交换价值)上。一般而言,农地使用权实物层面的价值即使用价值不会发生较大的提升,而其虚拟层面的价值即发展性收益或交换价值将随着市场机制的作用而显著增加。市场化功能使一有定量价值之物之价值最大化,对于土地资产也不例外。证券化使在市场化机制形成的农地权利价值通常远高于在国家使用权管制之下的经不完全市场交易所形成的价值。

## (三)促进农地流转与农业融资,繁荣农村金融市场

现阶段我国农地使用权流转不畅的原因在于其流转的内在机制不完善,我国农地作为财产属性的法律依据仍不明确,法律并未授予农户个体处分农地的权利。权利主体之间的权利界定不清以及权利义务配置不合理、不明确导致产权主体各方都不同程度地存在“搭便车”行为,导致土地经营权流转没有内在的动力。<sup>[1]</sup>农地证券化能为促进农地使用权流转提供极具效率的制度设计。首先,土地证券化使农地使用权价值货币化,从技术上解决了将难以流动的农地转变成流动性强的金融资产的难题。它可将各种不同类型的无形化的农地权利抽象化为有形的权利凭证,利于不同地区、不同类型或性质的农地作为统一标准评价交易,扩大了交易量与交易范围,降低了交易成本。其次,农地证券化提升了农地二级市场的运行动力。农地使用权证券化借助证券这种虚拟资本形式来承载不动产权利,并籍此来获得未来预期的经济收益,便于实现农地的自由流转。农地证券就成为农地使用权的凭证。农地证券的持有者可以凭借其进入资本市场,行使资本投资和资本交易的权利。实施农地使用权证券化后,农地使用权的价值也被货币化。<sup>[1]</sup>最后,农村土地证券化为农业融资。农地证券化为社会资金投资农业提供了很好的途径。特别是降低了农民的融资成本,同

时也为资本市场提供新的投资品种。<sup>[2]</sup>

## 二、我国农地使用权证券化流转的可行性

实施农地使用权证券化流转不仅是必要的,而且是可行的。

(一)现有的权利基础、运行机制与载体为农地使用权证券化流转提供了规则要件

### 1. 权利基础——农地使用权产权化

我国农地使用权作为土地产权的一部分单独分离出来证券化的先决条件就是农地使用权必须长期稳定,进而实现农地使用权的资本化。我国是社会主义国家,农地的完全资本化将违背农地所有权归抽象的农村集体这一农地所有权基本制度。因此,在不能实现农地完全资本化的情况下,农地使用权权利归属的明晰化是必须的。目前我国的农地使用权产权之财产属性已被我国法律所明确。1993年颁布的《农业法》已明确承认了农地使用权的法律地位,规定了农地使用权人有生产经营决策权、产品处分权和收益权、转包权、转让权和继承权。2002年颁布的《农村土地承包法》,则更进一步明确了农地承包土地的各种财产方面权利。2007年颁布的《物权法》更加明确了农地使用权人对其所使用农地享有的通过转包、互换、转让等方式流转等处分性权利。农地使用权的物权化保护已初步实现,从而为农地使用权证券化提供了基本条件。

### 2 运行机制——相关法律制度不断完善

#### (1)主体制度

农地使用权证券化流转中的证券融资主体SPV,即特殊目的公司,目前我国《公司法》中尚未被确认为一种公司形式。为此,我国应在《公司法》内确认特殊目的公司这一公司类型,并赋予其独立法人主体地位。在其权能设计上,应赋予其经营非银行金融业务,享有为抵押贷款提供担保和发行证券之能力,并规定其为不破产实体。如果发生债务清偿困难,则由国家承担补充责任。此外,为解决其权利移转和担保方式问题,赋予其有权设定超额担保。

#### (2)信托法律制度

我国要设立的SPV实际上具有信托机构的功能。因此,首先要赋予SPV从事信托和发行证券的权能。我国现行信托法还没有明确规定农地使用权等不动产性质的物权为信托财产,有必要补充明确之;其次,在信托方式上,鉴于我国现行法律不允许农地流转用于非农建设,应规定受托人(即SPV)无

权处分信托财产(即农地使用权)的权利,委托人于信托关系终止时,继续保有其使用权。

### (3) 物权法律制度

在 SPV 发行农地使用权金融性抵押担保债券时,对于其附随于原贷款债权的抵押权是否转移问题,鉴于投资人是在债务人农地使用权上设定抵押的,应规定其为法定抵押权,由 SPV 直接享有所有附随债权而转移的抵押权。在 SPV 向投资人出售债券时,在依据《公司法》里“特殊目的公司法”条款,赋予 SPV 设定超额担保之能力,以消除农地使用权人提前清偿债务之风险。此时,应认定附随于原债权之上的抵押权为债券债权之担保。信托农地使用权权利移转,应规定 SPV 作为农地使用权权利信托者享有该受信权利之所有权,而后依《物权法》之规定,根据物权变动的公示原则,该所有权在办理登记后移转于 SPV,登记有对抗第三人的效力。在受信农地使用权权利移转于 SPV 后,尤其承担该权利风险。但如果由于发起人之原因导致该权利毁损,则直接由发起人直接偿付投资者本息。<sup>[3]</sup>

### (4) 证券法律制度

为实施农地使用权证券化,我国现行证券法上所认定的证券客体的范围应该扩大,应将受益证书也纳入证券之范围。同时证券法在规定金融机构分业经营模式一般原则下,例外允许 SPV、投资信托机构从事证券业务和信托业务,甚至是银行业务,这既不会损害我国的金融秩序,又能充分满足投资者的投资利益需求。再者,授予 SPV 和不动产投资信托机构有权上市发行农地证券及其收益凭证的权能也是必须的。

### 3. 运行载体——证券资本市场

证券市场提供一种资产形态转移和资产流动的机制。由资产的实物形态到价值形态,再由价值形态中的货币形态到证券形态,资产的流动性相应增强,资产的初始分配和重新配置在时间和空间上的效率都有很大的提高。<sup>[4]</sup>中国农业要摆脱当前的困境,农民收入要得到提高,可以借助资本市场的力量,同时农业和农民问题解决好了,对增加有效需求、提高消费能力、摆脱整个中国经济的困境也有十分重要的意义。为此,只有将农民手中最有经济增长潜力的土地使用权证券化,将实物形态的“使用权”,转换为价值形态的使用权,才能真正实现农民参与资本市场的梦想。另外,农民通过土地证券化获取的潜在资金具有潜在的“乘数效应”,释放出来将对农村城市化、农村市场开发产生深远影响。

(二) 土地利用分区管制与土地发展权制度为农地使用权证券化流转与耕地保护之国策之间提供了协调与控规机制

我国农村有效利用的农地主要是耕地,耕地将成为农地使用权证券化的主要“适用对象”。<sup>[5]</sup>而国家对耕地保护与粮食安全、农地专用有着难以平衡的决策。坚守“18亿亩耕地红线”是经中央集体讨论决定,并在政府工作报告中明确写定的重大方针政策,必须坚决贯彻执行。农地证券化流转可能导致发生改变土地用途的交易,使耕地面积减少情形的发生。土地证券化也有“炒地皮”,人为哄抬土地价格之虞。在土地价格快涨的情况下,人们可能更多将土地用于投机而出现土地荒置的情况。<sup>[6]</sup>如何协调好证券化这一具有高效性且能为农民群众带来土地资产收益的机制与国家的耕地保护基本国策之间的价值冲突,并能在适当时候发挥缓冲调节作用,总的思路,一是借鉴美国以保护农地为核心的土地使用管制制度来具体配置我国农地证券权利类型与设计农地证券化流转模式与具体规则;二是为各级政府配置农地(主要是优中等耕地)发展权,为政府实施调控提供权能与资本。

1. 通过土地利用分区管制制度来具体配置我国农地证券权利类型,设计农地证券化流转模式与具体规则

土地利用分区管制简言之就是依据土地区位及能力、等级等土地的自然与社会经济属性,为实现一定的土地宏观管理目标,对某一区域进行包括用途转换的限制在内的土地功能性分区,并用相应拟定的法律、法规予以确认的分区规则分别进行规范与限制的土地管理制度。<sup>[7]</sup>借鉴美国的以控制城市规模不断扩大,保护优质农地为核心的成长管理制度。我国在实施农地证券化流转及其配置具体种类的证券化权利时,可以“依据土壤质量、土地与其他农田的距离、农田的大小、农田是否靠近高速公路、是否有供排水系统”等因素来进行。<sup>[8]</sup>结合我国实际情况进行农地分区,作者认为可将我国农地类型划分为基本农地、特种农地、省重要农地和本地重要农地等四类进行保护,并单独识别出“土壤、坡度和排水情况最适合种植粮食、饲料和油料作物的土地”设置特别流转证券,进行特别保护,即此种农地证券的权利配置只限于以该块农地为客体而行使的抵押权或有限的用益权(此种用益权的行使仅限于不改变农地用途),对以其发展权而设置的证券之上的权利应该配置其政府,这样政府通过握有发展权证券

即可有效控制农地用途,以保护优等耕地不因证券化而被“侵蚀”。<sup>[8]</sup>

对于一般的农业用途分区(该区域内主要集中于中劣等耕地),也应区别中劣等耕地之不同,分别配置权利内容稍有不同农地证券及其权利。一方面,对于劣等或与工业建设用地在现状及成分上近似的农地,可以通过配置一定的农地发展权证券及其权利来实现对该类型农地的有条件的、受管制的、有限量的用途之转变,以期通过提高该土地的使用价值而达到增加该类型农地的资本价值之目的。并且当其价值因其用途转变而增值时所获取的农地增量利益应当按比例投入到劣等农地的培育优化之中去,这样,单纯的耕地数量可能会减少,但耕地的总量价值将会大幅度提高,这不仅不会危及耕地之保护与粮食之安全,更有利于广大农户个体之农地利益之保护与扩大。另一方面,对于中等耕地,从贯彻土地用途分区管制之“特别保护耕地原则”出发,对其应严格划片,只准进行农业生产或者与农业生产有关的活动,严禁修建住宅和发展其他城市基础设施,并在对其配置农地证券时考虑这一点。此外,为丰富农地流转的证券种类,满足不同投资者之不同的投资需求,在上述优中劣三等农业区划范围以外,还可以划定若干缓冲区,设置缓冲区农地流转证券,缓冲区包括湿地、排水区、溪岸和森林等。

2 通过为政府设置土地发展权来为政府保护耕地设置权利

购买土地发展权,地方政府的某个部门或某个私人组织购买优质农田的开发权。按照这一办法,政府要获得农田的开发权,就必须向农民支付一笔现金,以作为补偿。补偿数额通常相当于土地市场价格的一半或三分之二。政府购买的是土地未来开发权,而不是现实使用权甚至所有权。农民还可继续耕种其土地或在其土地上居住,并用出卖土地开发权得到的资金来改良自己的农地。可将劣等耕地的农地发展权配置给农户个体,因劣等耕地对农业市场的价值影响较小,即使其被证券化流转用途转化为了非农用地,仍不会损害农业市场的根本利益,而依仗其用途改变流转还能促进本块农地的价值增值,而此时可提取该增值部分,一部分分配给原农户作为证券化流转收益用于其继续改良农地进行农业生产,或培育新的优中等农地,或提升劣等农地,使之能发展成为优中等耕地;一部分自然应分配给市场投资者;剩余一部则由政府提取,作为诸如农业发

展基金用途使用。

(三)证券化机制本身有助于解决因证券化流转带来的农民失地而产生的社会保障问题

调整农村的农地流转制度,实行农地使用权证券化,必须解决因证券化可能带来的农民失地而产生的社会保障问题。实施证券化流转,在很大程度上可能导致因农地及其权利向集体内部农民个体权利所有人范围以外的市场交易农地证券投资人所持有,且农地证券化了的权利会有过分流动也使农民农地使用权利价值处于时刻的变动之中,但证券化机制本身就能解决这一问题。首先,农地使用权证券化制度本身即在运行中保护和增加个体农户增量性农地收益,从而为农民社会保障基金“募集”了增量性资金。其次,在金融创新的情况下,完全可以在完成国家信用条件下的农村土地证券化后,实现土地证券与农村养老保险等的置换。农民离开土地,可以用手中证券化的土地使用权到资本市场换取现金、交纳保费,而实现社会化养老,也可以将农地使用权证券与养老保险单之间实现直接转换。再次,广大农户还可以直接在农地证券化流转市场上投资其业已出让的农地证券化资产来获取额外的财产性收入。这些措施均有助于弥补农民因农地权利证券化流转而产生的失地问题所导致的经济损失。

参考文献:

- [1] 李海涛. 土地证券化推动农村土地经营权流转的市场化[J]. 甘肃农业, 2004(11).
- [2] 朱玉林, 陈洪. 农村土地证券化融资研究[J]. 经济地理, 2006(3).
- [3] 田土城. 不动产证券化初探[J]. 郑州大学学报: 哲学社会科学版, 2002(6).
- [4] 徐淑萍. 论推进农村土地使用权证券化的重要意义[J]. 农业经济, 2001(4).
- [5] 郑长博. 新农村建设中关于农村土地证券化的探讨[J]. 特区经济, 2008(8).
- [6] 王燕. 我国农村实行土地证券化的可行性分析[J]. 甘肃农业, 2005(10).
- [7] 刘国臻. 土地利用分区管制略论[J]. 政法学刊, 2003(5).
- [8] 汪秀莲, 张建平. 土地用途分区管制国际比较[J]. 中国土地科学, 2001(4).

责任编辑: 黄声波