

资本金补充的双刃剑

——评商业银行发行次级债

文/王春燕 谭中明

自银监会发布《关于将次级定期债务计入附属资本的通知》以来，兴业银行等共12家商业银行已累计发行次级债1850.5亿元。次级债的大规模发行有效缓解了我国商业银行资本不足、筹资渠道单一的情况。目前，发行次级债的这12家商业银行资本充足率都已达到甚至超过了8%的监管标准。

一、次级债的效应分析

1、财务效应

发行次级债筹资规模大，较之发行股票成本低、时间短且可以避免股权的稀释，具有一定的财务效应。就目前发行次级债的12家商业银行而言，发行规模最小的是上海银行30亿元，最大的是中国银行共发行四次总额达530.7亿元。次级债属于债权性资本，利息可以在税前扣除，而且其持有者无权参与银行的经营决策，避免了股权的稀释。因此，发行次级债是国际银行界广泛采用的一种筹资方式。

2、外部约束效应

次级债具有无担保、后偿性、收益固定等特性，若发债银行选择高风险业务，其持有人的收益不会相应增长，但承担的风险却增长了。一旦银行破产，其持有人将遭受极大的损失。因此，次级债持有人对银行的经营管理具有极强的监督积极性。他们对银行的风险行为高度敏感，他们的动机和金融监管当局的动机十分一致，从而对银行风险行为产生外部约束效应。

3、管理效应

商业银行通过发行次级债主动负债，优化资产负债结构，提高了资产负债管理水平。在银行负债业务中，存款是一种被动负债，银行无法决定存款的数量和期限，这样负债业务就很难与资产业务在规模、期限和结构上有效匹配起来。而次级债可以主动根据业务需要确定其发行的规模和期限，解决了短存长贷的期限匹配失调问题。次级债从资产负债平衡的角度去协调银行安全性、流动性和盈利性之间的矛盾，使银行的经营管理更为科学。

二、次级债的风险分析

1、系统风险

从已经发行的次级债来看，其认购者主要是商业银行和保险公司，而两者同属于金融系统，极有可能引发系统性风险。特别是商业银行间互持次级债，实质上是将银行的部分存款转成了银行的附属资本，虽提升了资本充足率，但实际资本并没有增加。一旦过度持有，只要任何一家银行出现偿付危机，将会迅速波及多家，导致“多米诺骨牌”现象，诱发系统性金融风险，这在日本金融业中已有先例。

2、财务风险

银行发行次级债所承担的财务风险主要体现在两个方面。一方面，由于次级债具有无担保、后偿性的特性，其筹资成本要高于存款负债。就目前已发行的次级债而言，私募的5年期次级债固定利率一般在4.6%左右，公开发行的10年期次级债固定利率一般在4.9%左右，比同期的5年期存款利率分别高出100和130个基点，按目前1850.5亿元的发行总量计算，银行业每年要多支出18.5亿元以上的利息。另一方面，次级债在最后5年的存续期内，每年需按20%的比例进行资本摊销，已摊销的部分不再作为银行的资本，只相当于高级负债，而高级负债的融资成本要低于次级债，这就使次级债产生一笔额外的利差支出，加重了银行的财务负担。

3、认识偏误风险

次级债在我国是一个新生事物，从目前情况来看，发行者对其认识最多的就是它的资本补充作用。这一点主要体现在次级债的期限上：一部分为5年零1月，这正好满足了计入附属资本的要求；另一部分是10年期但在第5年末可赎回的债券，避开了次级债在最后5年需摊销的规定，最大限度的利用次级债来提高资本充足率。

三、几点建议

发行次级债对于商业银行而言是一把双刃剑，为了更好的发挥其效应，控制其风险，可以采取以下措施：

1、壮大机构投资者队伍，分散系统风险

为分散系统风险，就需银行以外的投资者参与次级债的认购。因此可以发展信托投资公司、

证券公司、基金管理公司等具有长期闲置资金的机构成为商业银行次级债的投资者。除了大力发展国内投资者外，也可积极引进国外机构投资者，不断壮大次级债市场的投资队伍。

2、改善盈利模式，优化银行资本结构

国际上领先的大银行无不是以内部融资作为其最重要的资本补充手段，依靠银行自身积累是补充资本最经济的手段，也是银行实力的反映。目前，我国商业银行盈利水平普遍较低，应改善传统的以存贷利差为主的盈利模式，大力发展中间业务，从根本上优化银行资本结构，减少其对次级债的依赖。监管部门有必要强化盈利指标对发行次级债券的约束作用，从制度上引导银行重视自身内在素质的提高。

3、弱化政府救助承诺，加强信息披露，充分发挥市场约束作用

由于我国商业银行存在隐性担保，投资者在确定和衡量次级债的利率时极少考虑到它的后偿性，极大的削弱了投资者对银行风险监督的积极性，必须从制度和法律上逐步弱化政府救助承诺。另外，为了充分发挥次级债的市场约束作用，各发债银行应在原披露基础上，增加对次级债存续期内的资本结构、风险敞口、资本充足率、对资本的内部评价机制以及风险管理战略等信息的披露，让投资者获得更多信息，激励其对银行的监督。

（作者单位：江苏大学工商管理学院会计系）

相关链接

从“委托——代理”看我国银行金融风险的管理趋势
资本金补充的双刃剑
陕西省农村金融发展与经济增长实证分析
浅析我国国有商业银行的客户关系管理
论金融企业核心竞争力的可持续性
提高我国金融效率促进经济发展
西部地区农村政策性银行信贷风险分析
商业银行的特殊性及其治理模式的选择

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：（010）65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心