

关于我国次级债问题的法理分析 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/485/2021_2022__E5_85_B3_E4_BA_8E_E6_88_91_E5_c122_485350.htm

2003年12月9日中国银行业监督管理委员会发布的《关于将次级定期债务计入附属资本的通知》以及2004年6月23日中国人民银行、中国银行业监督管理委员会联合颁布的《商业银行次级债券发行管理办法》(以下简称《管理办法》)等管理法规的相继出台，扩大了我国商业银行筹集资本金的渠道，为商业银行发行次级债券奠定了制度基础，促就了商业银行次级债发行不断地升温。同时，也鉴于目前对次级债的分析，大多数学者都是从经济学的角度加以论证，国内也没有一部专门的法律对次级债加以调整。因此，本文拟就次级债的法律问题谈些自己粗浅的看法。

一、次级债含义的法律特征分析

所谓次级债是指固定期限不低于5年(包括5年)，除非银行倒闭或清算，不用于弥补银行日常经营损失，且该项债务的索偿权排在存款和其他负债之后的商业银行长期债务。根据该定义，可以将次级债的法律特征归纳为：

(一)次级偿还性 所谓次级偿还性，是指次级债的清偿顺序排在存款和其他负债之后，仅优先于股权资本即优先股和普通股偿还。

(二)长期性 巴塞尔协议要求计入附属资本的次级债的期限须在5年以上，但实际上各国次级债的期限均比5年长。美国和英国的平均期限更高，大约是14年。因为负债的期限越长，银行就有更充裕的时间来进行资产经营，获取更高的利润。我国有的商业银行发行的定息和浮息次级债券，发行期限分别为10年或15年。

(三)偿还的非保证性 所谓偿还的非保证性，是指次级债债务人只有

在确保偿还次级债本息后偿付能力充足率不低于100%的前提下，才能偿付本息；债务人在无法按期支付利息和偿还本金时，债权人无权向法院申请对债务人实施破产清算。这是次级债有别于其他债务的一个重要特征。

(四)监管的严格性 监管的严格性，是指次级债的发行要经过监管部门的审批，次级债的偿还、提前赎回、延期等要及时向监管部门报告，并接受监管部门对次级债募集资金使用的监管。

二、次级债的法律地位分析

(一)次级债是金融法独特的调整对象之一 《管理办法》、《关于将次级定期债务计入附属资本的通知》、《商业银行资本充足率管理办法》以及《保险机构投资者债券投资管理暂行办法》都对次级债或者次级债券有相应的规定。特别是《管理办法》不仅次级债的概念作出了明确的规定，而且对商业银行发行次级债的条件、发行方式、对象、品种、期限、资金用途、偿还以及信息披露等做出明确的规定。将次级债上升到立法加以规范的高度，尽管规范层次较低，但仍足以表明次级债已经登上了我国法律的舞台，成为了经济法学的部门法??金融法的一个独特的调整对象。

(二)次级债可以计入银行附属资本 从上述特点可以看出，次级债与资本相类似，因此，在评估发行人偿付能力时，各国监管部门都按照一定的标准将次级债认可为附属资本。通过发行次级债补充资本金也成为国际通行做法。2003年12月9日中国银监会发出《关于将次级定期债务计入附属资本的通知》，通知规定：“商业银行可根据自身情况，决定是否发行次级定期债务作为附属资本，其发行规模由商业银行自己衡量，由银行向目标债权人定向募集，银监会负责审批。”同时，《商业银行次级债券发行管理办法》第2条第2款也规定：“经

中国银行业监督管理委员会批准，次级债券可以计入附属资本”。《商业银行资本充足率管理办法》将长期次级债务工具纳入附属资本。规定经银监会批准发行的普通的、无担保的、不以银行资产为抵押或质押的长期次级债务工具方可列入附属资本，并确定了在距到期日前最后5年里长期次级债务工具计入附属资本的每年累积折扣20%（从倒数第5年年底开始折扣）。“附属资本”的新规定对提高商业银行资本充足率具有重要的现实意义。

（三）次级债的可操作性和可诉性 《管理办法》对商业银行发行次级债的条件、发行方式、对象、品种、期限、资金用途、偿还以及信息披露等做出明确的规定。对实践中商业银行发行次级债的程序规定得非常清晰，易于实际操作。同时，《管理办法》也对监管部门、发行主体、市场参与者的权利和责任进行了明确划分，不仅为我国银行次级债券市场的健康有序发展提供了法律上的依据，也为追究监管部门、发行主体、市场参与者的法律责任提供了可以诉讼和执行的依据。

三、次级债的法律性质分析

（一）次级债是否属于企业债务 根据《管理办法》第4条的规定，次级债券发行人为依法在中国境内设立的商业银行法人。从法律地位上讲，次级债应属于企业法人之债，亦即公司企业之债。但现行《企业债券管理条例》第4条规定：“本条例适用于中华人民共和国境内具有法人资格的企业在境内发行的债券。但是，金融债券和外币债券除外”。依此规定，金融债券不适用《企业债券管理条例》的规定，次级债券属于金融债券，当然地不应适用该条例。因此，有的学者据此认为，次级债不属于企业债务。笔者认为，从债务的角度看，次级债应属于公司债，是公司债务的一种特殊表现形式。是次

级债发行人与认购人(投资者)之间根据《管理办法》等规定达成的一种合同之债，企业应当承担偿还责任。(二)次级债是无担保的政策性金融债 1. 银行发行的次级债券是无担保的，且原始期限最少5年以上，因而次级债券到期能否收回并获得利息取决于银行在未来一段较长时间内的表现，这次级债的偿还具有很大的不确定性。 2. 根据上述定义，次级债券的索偿权排在存款和其他负债之后，仅优先于股权资本即优先股和普通股偿还，这无疑又扩大了次级债偿还的不确定性。 3. 我国目前尚无低于普通债券而高于所有者权益的资产收益率作为参考，同时大部分投资者认为我国的国有商业银行和大的股份制商业银行实际上是以国家信用为担保的，至少在5~10年内不可能出现破产情况，因此部分投资者在确定或衡量商业银行次级债的利率时基本上很少考虑或甚至忽略次级债的“次级偿还”性，这也部分导致了商业银行次级债发行利率偏低情况的出现。 4. 当银行倒闭或清算时，次级债务将被用于弥补银行的日常经营损失。这意味着，一旦银行倒闭，次级债券极有可能无法收回。由此看来，次级债券的风险在某种程度上要远高于一般的金融债券。(三)次级债具有资本的属性 自1998年巴塞尔委员会允许将符合一定条件的次级定期债务计入银行附属资本以来，越来越多的国际大银行通过发行次级债券来补充资本金，次级债占银行总资产的比重也在不断增加。其实，次级债券只是在一定期限内具有资本的属性，以其作为资本的构成部分是存在一定缺陷的，它并非银行的自有资本，不具有核心资本的抗风险功能。除非银行破产清算，次级债不能用于弥补日常经营损失。从次级债的属性看，次级债券并不属于纯粹资本工具或混合

资本工具，而只是一种偿还次序靠后的固定期限债务工具而已，最终仍需要偿还。从国际经验看，没有任何一家银行试图通过发行次级债券来从根本上解决银行的资本补充难题，或将发行次级债券作为主要的资本补充渠道；次级债券只不过是银行在资本充足率暂时下降或不符合监管要求，但仍具备较强盈利能力的情况下，所采取的为银行出台改革举措或调整业务结构赢得时间的变通手段。

四、次级债风险的法律防范

(一)提高法律位阶的层次，解决次级债的尴尬地位

风险一、国内目前关于次级债问题的规定均以部门规章的形式出现，由主管部门单独或联合颁发，法律位阶处于低层次，无法将次级债纳入法律保护的更高境界，实现次级债法律制度健全和完善。而且，根据立法法第71条的规定，部门规章规定的事项应当属于执行法律或者国务院的行政法规、决定、命令的事项。在目前法律或者国务院的行政法规、决定、命令没有对次级债作出明确规定的情况下，次级债的“法律地位”显得有些尴尬。

风险二、根据立法法第82条的规定，部门规章在各自的权限范围内施行。《商业银行次级债券发行管理办法》等部门规章属于中国人民银行和/或中国银行业监督管理委员会共同制定的，那就只能在中国人民银行和/或中国银行业监督管理委员会的权限范围内施行。如欲在其他部门实施，则必须由其相关的行政主管部门再次作出部门规章。如中国保监会下发《关于保险公司投资银行次级定期债务有关事项的通知》规定，保险公司可以持有银行次级债，但其总持有量不得超过其总资产的8%。如此重复规定，不仅费时费力，而且条件各异，造成执行上的极大困难。

法律防范：
给政策性金融债加以专门立法。既提高了次级债保护的法

律层次，扩大了次级债的投资主体，还确保了法律的一致性。

(二)培育和壮大商业银行外的机构投资者

风险一、投资主体较为单一。目前我国商业银行次级债的投资主体主要是商业银行和保险公司。次级债券由于具有期限长、不得转让、如遇银行破产则无法收回的特征，所以，商业银行次级债的发行对象一般不适合个人，主要是商业银行、保险公司、基金公司、证券公司、信托公司等机构投资者。其中，保险公司和商业银行是主要投资者。因为，只有保险公司和商业银行具有资金实力，而且资金的期限结构也能够匹配。相比而言，基金公司、证券公司、信托公司目前的规模都相对较小，并且投资资产的流动性要求较高，它们目前还难以成为次级债的投资主体。这种状况与银行间债券市场机构投资者日益多元化的趋势极不相称，同时也不利于分散银行系统的风险。

风险二、部门规章之间的不协调。中国保监会下发《关于保险公司投资银行次级定期债务有关事项的通知》规定，保险公司银行次级债的总持有量不得超过其总资产的8%，购买单一银行的次级债不超过上月总资产的1%，单期品种不得超过该品种发行量的20%，同时，通知还将保险公司投资商业银行次级债务的范围限定在四大国有商业银行和全国性股份制商业银行所发行的次级债，而不包括其他各地城市商业银行的类似债。最为引人注目的是，通知还将保险公司投资商业银行次级债的期限上限定为6年。

法律防范：从我国的现实情况看，除保险公司、商业银行外，证券公司、信托投资公司、证券投资基金、社保基金、货币市场基金、邮政储蓄等，都是商业银行次级债的理想投资主体。降低进入银行间同业拆借市场的门槛，允许具有法人资格的各类金融机构

进入银行间市场。同时，可积极引进国外合格的机构投资者，不断壮大我国次级债市场的投资者群体。

(三)构建次级债券市场流通平台

风险一、次级债券本身的流动性影响商业银行投资次级债券的积极性。如目前定向募集的次级债券和次级定期债务只能在原有持有人之间转让，银行间公开发行的次级债券只能在银行间市场成员之间流通等。这都成为了制约次级债券市场约束功能发展的瓶颈，并有可能最终影响次级债券市场的持续健康发展。

风险二、次级债发行量大，没有一个具有足够流动性的巨大债券市场作为其运作的基础，次级债市场约束功能难以体现。没有足够流动性的债券市场，一方面一级市场难以容纳较大量的次级债券的发行，另一方面二级市场也难以有助于次级债交易的活跃。如果次级债务的规模太小，那么次级债务的投资者也许认为该市场不值得分析和交易，即使投资于该市场，也许不会感到他们的投资处于风险之中。而且，次级债务市场交易的不活跃，次级债券的价格信息的准确性、及时性、可靠性也值得怀疑，那么次级债市场约束功能也得不到应有的实施。

法律防范：我国从定向发行次级定期债务到定向募集次级债券与银行间市场公开发行次级债券并举，已经充分体现了监管当局支持次级债券市场发展的政策思路。从目前债券流通平台看，银行间市场无疑是中国构建次级债券市场强大流通平台的最佳选择。因此，确立以银行间市场公开发行的次级债券为发展重点，构建以银行间市场交易为重要依托、以债券代理结算和国债柜台交易为辅助手段的流通平台，通过该平台连接企业、个人投资者，最大范围地打通流通转让的各个环节，将次级债券发行、流通融入到整个中国债券市场中去，应是中国

发展次级债券市场的现实选择。这既有利于规范次级债券市场发展、防范次级债券风险、保护投资者利益，也有利于扩大整个债券市场规模、完善中国债券的品种结构、增强债券市场整体流动性，最终实现次级债券市场与中国整个债券市场的协调持续健康发展。《中国律师》2008年第三期 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com