

国际金融监管系列丛书

主编：范文仲 张利星 王胜邦

商业银行 资本工具创新研究

中国银监会国际部 / 著

CAPITAL
INSTRUMENTS

 中国金融出版社

国际金融监管系列丛书

主编：范文仲 张利星 王胜邦

商业银行 资本工具创新研究

中国银监会国际部 / 著

 中国金融出版社

责任编辑：亓 霞 张清民

责任校对：刘 明

责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

商业银行资本工具创新研究 (Shangye Yinhang Ziben Gongju Chuangxin Yanjiu) / 中国银监会国际部著. — 北京: 中国金融出版社, 2015. 1
ISBN 978 - 7 - 5049 - 7497 - 6

I. ①商… II. ①中… III. ①商业银行—资本管理—研究—中国
IV. ①F832. 33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 074677 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 三河市利兴印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 15. 75

字数 242 千

版次 2015 年 1 月第 1 版

印次 2015 年 1 月第 1 次印刷

定价 36. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7497 - 6/F. 7057

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

《国际金融监管系列丛书》

编 委 会

主 任：尚福林

执行副主任：王兆星

副 主 任：周慕冰 郭利根 杜金富

曹 宇 杨家才

主 编：范文仲 张利星 王胜邦

《商业银行资本工具创新研究》

编写组

组 长：范文仲 王胜邦

副组长：綦 相 刘 鹏

成 员：俞 靓 王 珺 黄 佳

辛 华 徐惊蛰 齐树天

张立强 林 丽 徐莉莉

马 龙 李进宜 龙甫婷

石峰睿 谢 婷

序

本轮国际金融危机暴露了西方国家金融体系和金融监管的重大制度性缺陷。痛定思痛，近年来国际社会深刻反思危机教训，以前所未有的力度寻求合作构建新的国际监管框架，重塑国际金融体系。

按照二十国集团领导人峰会确定的方向，金融稳定理事会和巴塞尔银行监管委员会主导推进国际金融监管改革，增强银行业的稳健性，陆续出台了以《巴塞尔协议Ⅲ》为代表的一系列国际金融监管政策文件。这些文件涵盖微观机构、中观市场和宏观体系各个层面，广泛涉及资本、流动性、薪酬制度、系统重要性金融机构、跨境危机管理与处置、影子银行等多个重点领域，反映了国际金融改革的阶段性成果，体现了国际社会对加强监管力度、提升监管标准的基本共识，确立了银行监管的新任务和新标杆。

近年来，我国银行业改革开放稳步推进，资本实力和经营效益不断提高，风险防控能力持续增强，监管有效性显著提升，为抵御百年一遇的国际金融危机的冲击、实现国民经济持续健康发展作出了贡献。当前及今后一段时期，国际和国内经济环境仍存在很多不确定性，银行业改革发展任务依然繁重。站在新的起点上，反思国际金融危机、推进国际监管改革为我们审视和完善银行业运行及监管体系提供了历史性机遇。对于正在融入全球金融市场、国际化程度不断提高的中国银行业来说，科学借鉴国际监管改革的最新成果、合理完善审慎监管框架、稳步实施新的监管标准、着力强化资

本约束和市场约束，不仅符合国际金融监管改革的大趋势，也有利于进一步增强我国银行业抗风险能力、推动银行业转变发展方式、更好地服务实体经济。

基于以我为主、适度前瞻的原则，中国银监会积极借鉴国际经验，紧密结合我国国情，稳妥推进国际监管标准在我国银行业落地。经过各方合作努力，标志着我国实施《巴塞尔协议Ⅲ》取得重大进展的《商业银行资本管理办法（试行）》已于2013年1月1日施行，同时，关于流动性管理、系统重要性银行监管、逆周期资本要求、危机管理与处置等一批重点政策制度也在加紧制定之中。

《商业银行资本管理办法（试行）》按照《巴塞尔协议Ⅲ》的要求，提高了各类资本工具的合格标准，并明确商业银行之前发行的不合格资本工具计入资本的数量逐年递减10%。与此同时，中国银监会会同相关部门积极推动商业银行资本工具创新。目前，二级资本债券发行试点工作逐步常态化，发行主体包括大、中、小各类银行。优先股发行规则进一步明确，商业银行发行优先股取得突破性进展，优先股投资主体范围逐步扩大。此外，我国商业银行境外发行试水也取得阶段性进展。为便于银行业监管者、从业人员和研究机构更好地把握前沿动态、完善规章制度、指导工作实践，中国银监会总结了与资本工具创新密切相关的研究成果与国内最新相关政策，供大家学习参考。希望读者在关注与思考中，为在我国构建安全、开放、高效的现代银行体系贡献更多、更好的智慧和建议。

是为序。

尚福林

目 录

第一章 资本工具创新概述	1
第一节 资本工具创新的基本原理	1
一、资本工具的本质特征	1
二、资本工具创新的基本原理	4
第二节 《巴塞尔协议》对资本工具的核心要求	9
一、《巴塞尔协议 I》的资本定义和资本工具 要求	9
二、《巴塞尔协议 II》关于资本工具的监管 政策	11
三、《巴塞尔协议 III》对资本工具的最新要求	12
第三节 资本工具创新的要素	15
一、资本工具创新的核心要素	15
二、触发事件：损失吸收的条件	15
三、减记或转股：损失吸收的机制	18
四、其他特性	19
第二章 新型资本工具之一：优先股	20
第一节 优先股概述	20
一、优先股的内涵和外延	20
二、发行优先股对公司的利弊	22

三、商业银行优先股的特殊要求	26
第二节 优先股发行的国际实践	28
一、优先股在国际上的起源、历史和现状	28
二、各国对优先股的政策要求	30
三、商业银行发行符合《巴塞尔协议Ⅲ》标准 优先股的实践	34
第三节 我国优先股发行的环境和实践	48
一、中国公司发行优先股的历史	48
二、我国商业银行发行优先股的意义	51
三、我国商业银行优先股发行的相关政策 法规	52
四、商业银行发行优先股的主要困难	59
五、商业银行发行优先股的可行性方案	64
六、商业银行发行优先股的操作性工作	73
第三章 新型资本工具之二：一级资本债券工具	77
第一节 一级资本债券工具概述	77
一、一级资本债券工具的基本特征	77
二、一级资本债券工具与其他混合型资本工具的 异同点	79
第二节 一级资本债券工具发行的国际实践	84
一、永续债的起源	84
二、国际商业银行一级资本债券工具发行的总体 情况	85
三、国际商业银行一级资本债券工具典型案例	85
四、比较与启示	90

第三节 我国一级资本债券工具发行的环境和	
实践	90
一、我国非金融企业永续债券/票据案例	90
二、我国商业银行创设一级资本债券工具的	
必要性	95
三、我国商业银行创设一级资本债券工具	
面临的问题与挑战	96
四、我国商业银行创设一级资本债券工具的	
分析与建议	97
五、我国商业银行一级资本债券工具条款	
探析	101
 第四章 新型资本工具之三：二级资本工具	109
第一节 二级资本工具概述	109
一、二级资本工具的监管脉络	109
二、《巴塞尔协议Ⅲ》对二级资本工具合规	
标准的规定	110
三、《巴塞尔协议Ⅲ》关于新旧二级资本	
工具的资本计入规定	112
第二节 二级资本工具发行的国际实践	113
一、二级资本工具全球发行概览	113
二、典型发行案例	115
三、发行案例分析	117
第三节 我国二级资本工具发行的环境和	
实践	119
一、主要监管要求	119

二、中国银行业境内外二级资本工具发行 情况及案例分析	123
三、二级资本工具发行的相关政策建议	128
第五章 中国银行业资本工具创新的政策建议	138
第一节 商业银行资本工具创新的现实意义	138
一、有助于降低商业银行融资成本，增加 资本管理灵活性	138
二、是适应国内外监管要求，提高监管资本 损失吸收能力的必然需要	140
三、是适应我国银行业发展进入新阶段、 增强服务实体经济能力的要求	142
四、是稳定资本市场运行、支持金融体制 改革的需要	145
第二节 商业银行资本工具创新路线图	147
一、中国银行业资本工具创新的思路	147
二、中国银行业资本工具创新的原则	147
三、中国银行业资本工具创新工作有序 推进	149
第三节 商业银行资本工具创新存在的问题及 政策建议	153
一、中国银行业资本工具创新仍面临一定 现实困难	153
二、构建中国银行业资本工具创新监管 机制	154

附录	161
附录一 中国银监会关于商业银行资本工具创新的指导意见	161
附录二 国务院关于开展优先股试点的指导意见 ...	163
附录三 中国证监会关于优先股试点管理办法	167
附录四 中国银监会 中国证监会关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见	179
附录五 中国证监会 中国银监会关于商业银行发行公司债券补充资本的指导意见	181
附录六 中国证监会关于公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 32 号——发行优先股申请文件	183
附录七 中国证监会关于公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 33 号——发行优先股预案和发行情况报告书	186
附录八 中国证监会关于公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 34 号——发行优先股募集说明书	194
附录九 财政部关于金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定	208
附录十 财政部 国家税务总局关于转让优先股有关证券（股票）交易印花税政策的通知 ...	222
附录十一 人力资源社会保障部关于企业年金基金股权和优先股投资试点的通知	222
附录十二 中国保监会关于保险资金投资优先股有关事项的通知	225

附录十三	上海证券交易所优先股业务试点管理办法	227
附录十四	中国证券登记结算有限责任公司关于发布《优先股试点登记结算业务实施细则》的通知	234

第一章 资本工具创新概述

第一节 资本工具创新的基本原理

一、资本工具的本质特征

(一) 资本的属性

1. 企业资本的一般属性

一般来讲，资本金是指一个企业的自有资金，以及该企业通过盈利不断累积的留存收益，也是企业所有者的所有权证明。在实际经济社会中，资本金的具体内容一般由相关监管当局颁布的会计准则及其配套政策规定。资本金往往出现在资产负债表中负债一方的下端，列为所有者权益，从所有者的角度而言，所有者权益（资本金）的最大化是其拥有企业的最终目的，而当所有者权益的净价值为负时，也意味着企业将走向破产。

从以往的研究来看，资本金的属性特征主要包括三个方面：

一是净值特征。经济理论认为，净值是指在完美市场条件下的商品的出清价格。对企业而言，可以解释为在完美市场条件（如信息完全对称、交易成本为零等）下，风险中性投资者购买企业需付出的价格，此时市场价格、企业价值与资本金净值三者一致。净值特征表明，资本金是企业价值的一种反映，与企业的市场价格存在一致性关系，甚至很多时候可以直接用资本金来衡量净值，二者间的差异取决于市场条件以及交易成本的存在。

二是弥补损失特征。在现实经济生活中，资本金往往被认为是一家企业财务实力的重要标志，而这里的财务实力通常定义为企业应对外部冲击、弥补可能面临的潜在损失的能力。从这个角度讲，资本金越多，企业弥补潜在损失的能力越大，也即企业的财务实力越强。

三是清偿力特征。对企业而言,清偿力意味着净值大于零的资本金水平,因此清偿力特征本质上派生于资本金的净值特征,这里将其单列出来,主要是强调清偿力标志着一种临界点,当资本金小于零时,企业的存续状态将发生重大改变,由原来的持续经营转入破产清算。

2. 银行资本的特殊性

银行业与其他行业的主要区别在于,银行以货币为运营媒介,通过向资金所有者和资金需求者提供金融服务,在搭建信用关系的同时获得收益。商业银行主要通过吸收公众存款而不是发行股票或债券来保证其稳定的资金来源,进而又通过扩张资产业务来争取效益最大化。一方面,随着银行中介功能的顺利发挥,银行在经营中体现出高杠杆的特征,在发展过程中天然地具有过度负债的倾向;另一方面,商业银行提供中介金融服务的重要前提,是资金供求双方对其的信任,杠杆率的不断攀升显然增加了银行陷入财务困境的可能性,同时也削弱了资金供求双方对银行的信任程度,这些反过来又对银行杠杆率的进一步提升构成制约。

杠杆率是最具典型意义的资本资产比例指标,其背后隐含了关于银行资本的特殊性的认识。与一般企业相比,银行资本的本质属性更加倾向于弥补损失和清偿力等特征,以银行为中介的信用关系的建立,往往取决于资金供求双方对于银行的财务实力的信任。上述观点可以从早期商业银行杠杆比例的变化情况得到印证。美国银行体系的资本资产比例由1840年前后的50%持续下降到1980年的5%,这期间最重要的推动力量来自银行安全网的建立以及政府的显性或隐性担保(如中央银行的最后贷款人制度、存款保险制度、国有参控股制度等),随着社会公众对于银行体系信心的上升,财务实力的要求不再那么强烈,使得银行在经营过程中不再需要保有高比例的资本金。但最优的资本资产比例的确认,既需要更加准确的损失风险评估,同时也需要更加严谨的资本金定义,这一切的统一和规范正是银行资本监管的基本原理。随着 Basel 委员会的出现和 Basel 银行监管体系的建立,资本充足率取代杠杆率成为监管当局和市场参与者的重点关注指标,8%或11.5%的资本充足率最低要求被广泛视为衡量银行稳健性的最重要标准。

无论如何,当人们再次审视一家银行的资本充足率指标时,不论是社

会公众、市场投资者、评级公司，还是监管机构，都不会将其与银行的收购对价直接联系，而是更多地认为该指标体现了银行在面临危机时的风险抵御能力，或者说是体现了银行在发生难以预期的损失的时候，能够动用资本金弥补损失的能力。

（二）银行资本工具的核心功能是损失吸收能力

银行资本工具的功能取决于银行资本的属性。根据英格兰银行的规定，银行资本有四项重要功能：一是缓冲损失；二是对潜在的存款者证明股东用自有资金承担风险的意愿；三是提供无固定融资成本的资源；四是营业功能，作为对经营基础投入资金的合适形式。资本监管制度最新发展表明，银行资本的作用主要体现在缓冲意外损失、提升社会公众对银行体系的信心、为消费者（特别是存款人）提供适当的保护以及强化银行公司治理四个方面。

从保护存款人利益和增强银行体系安全性的角度出发，银行资本的核心功能是吸收损失。可以从两个层面理解资本工具的吸收损失能力：一是在银行清算条件下吸收损失。在这种情况下，资本工具的功能是为高级债权人和存款人提供保护，任何资本工具只要受偿序列在高级债权之后都可以视为合格的资本工具，无论是定期次级债务工具还是普通股。二是在持续经营条件下吸收损失。在这种情况下，资本工具功能体现为随时用来弥补银行经营过程中（无论银行财务状况如何）发生的损失。随时可用于吸收损失的资本占比越高，银行收缩信贷压力就越小。从这个角度来看，普通股以及留存收益的质量要显著优于债务股本工具。

从理论上讲，合格的监管资本工具应该同时具备三个特性：一是次级性。作为监管资本的金融工具的清偿顺序必须列在存款保险人之后，这样才能起到缓冲作用，在政府之前吸收损失。二是忍耐性。忍耐性是指当面对外部冲击时，在没有相同的其他债权人或股东提供确定资金来源的情况下，这类金融工具不得赎回。只有满足了该特性，在其他债权人可能恐慌挤提的情况下，这类金融工具才能提供可靠的资金来源，从而降低银行挤提传染的可能性，使得监管当局和银行有更多的时间去评估外部冲击并作出恰当的反应。三是降低银行道德风险。降低道德风险指监管资本工具的投资应有助于弱化银行过度承担风险的动机。一般而言，一种资本工具

对上述三个特性的满足程度存在差异，如普通股虽然能充分满足第一、第二个特性，但普通股占比过高可能导致所谓的自由现金流问题，不利于控制银行高管层的道德风险；次级债券虽然有助于强化公司治理，但其吸收损失的能力较弱。

实践中，监管当局和评级机构在评估银行资本充足程度和财务稳健性时，主要关注资本工具的以下特性：第一是永久性，期限与资本工具能否及时用于吸收损失相关。在其他条件相同的情况下，资本工具的期限越长，其资本性越强。1988年《关于统一资本计量与资本标准的国际协议》要求较高级别的资本工具应没有固定限期，以确保资本的随时可得性并吸收损失。如果允许银行回购股份，普通股的永久性就会丧失，因此，监管当局均严格限制银行股份回购，一方面，要求银行股份回购必须获得监管当局的事前审批；另一方面，要确保股份回购后，银行资本仍能够充分覆盖银行风险。第二是损失吸收能力，主要从三个方面判断资本工具的损失吸收能力：一是经济衰退时期，资本工具是否有助于银行保存经济资源以偿付到期债务；二是资本工具是否具备相关机制以消除投资者对银行的索偿权；三是资本工具是否有助于避免银行资产负债表的资不抵债。资本工具能否在持续经营条件下吸收损失是判断监管资本质量的重要依据。第三是支付上的灵活性，不同资本工具的收益形式（股息、利息）、支付方式（银行是否有权不支付收益）和时间分布（收益是否可以累积）存在差异，影响银行持续保存经济资源的能力。在这方面，商业银行的灵活性越强，资本工具损失吸收能力就越强，资本质量就越高。

二、资本工具创新的基本原理

资本工具创新的实质就是利用结构化技术对金融工具进行包装组合，使其在满足资本监管标准的同时符合投资者的偏好，形成“中间型”资本工具。商业银行创造新型资本工具的动力在于其在满足监管要求的同时，又要具有一定的成本优势和市场优势，有助于增强银行在监管框架下实施资本管理的便利性。

（一）传统意义上的权益和负债属性泾渭分明

在传统理论中，权益和负债的区别比较明显，尤其是在会计学角度