

# 投贷联动：让银行真正发力供给侧改革

◇ 郭 戎

改革开放以来，国家出台重大科技创新战略的同时，一般都将配套推出“重量级”的金融支撑措施。2015年，《实施创新驱动发展战略的若干意见》及《深化科技体制改革实施方案》中提出“试点投贷联动”，引发高度关注。以股权投资收益补偿科技类贷款的高风险，激励银行更多地为创新型企业融资，成为科技金融工作的又一突破。2016年，银监会、科技部和人民银行批准国家开发银行等10家银行，在北京中关村等5个国家自主创新示范区开展试点。鉴于政策的“能级”高、影响力大，要特别注意避免“放宽政策=绩效提升”“投贷一一匹配即可产生效果”以及“投贷联动是银行开始混业经营”等观点可能导致的不良结果。只有准确、全面地把握“投贷联动”政策实质，才能够为供给侧改革注入量级可观的“优质”资金。据初步估算，未来10-20年“投贷联动”的直接效应及乘数效应可能带来近7万亿元的新增金融资产。

## 高质量的“投贷联动”对供给侧改革意义重大

如果把金融体系比作经济的“血液系统”，那么我国银行业承担着“造血”和绝大部分的“供血”功能。当前供给侧表现出的“病症”之一，是“投资”更多地体现了短期化的需求侧特点，而对

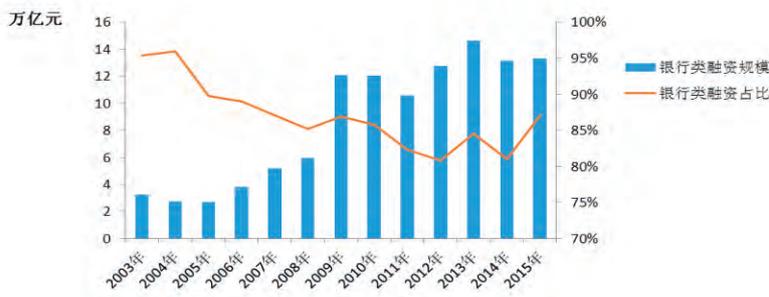
供给侧提质增效发力不足。从流量看，我国2015年全社会融资总规模为15万亿元，其中与银行有关的融资额近14万亿元。从融资结构看，银行类资金占比虽然呈总体下降趋势，但依然达到87%（见下图）。

另据有关专家测算，2012年我国银行等间接性融资机构的存量资产占金融总资产的57%；美国只占14%；日本、德国分别为约30%和27%；印度、巴西也分别只占30%和31%。因此，我国银行作为融资供给的“主动脉”对实体经济走向十分关键，实施好“投贷联动”可以直接改善新兴产业部门的“供血状况”。

未来10-20年间，“投贷联动”将为供给侧改革带来较大的融资“乘数”效应。2014年上市银行的核心资本额为6.1万亿元，以5%的比例估算共可提供3000亿元的长期股权资本；同年全部银行业总资产为170.3万亿元，按照10%的一级核心资本充足率（上市银行为12%）来估

算，核心资本为17万亿元，并假设只有一半银行可以提取核心资本的5%开展“投贷联动”，则可提供约4000亿元的长期股权资本，相当于全国风险投资存量资本（截至2014年约为5200亿元）的80%左右。股权融资上升，将相应带动债权融资增加：按照1:1的“带动率”计算，可增加的资金总量为6000亿元-8000亿元。若所投资新兴增长点成长10倍，将引致约7万亿元的优质银行资产增加。当前我国贷款投向的短期化、重型化和消费化明显，中长期贷款增速下降，银行的贷款资产主要集中在房地产、钢铁、能源、交通、重化工业等产能或库存过剩的领域，系统性风险高企。实施好“投贷联动”，不仅可以缓解新兴部门的资金供给制约，也将为银行打开“载入”新型资产的网络和通道，从而极大改善我国银行资产的形态和结构。

特别要说明，上述乘数效果预测是以“投贷联动”达到实效为前



我国银行类融资规模及占比

提的；若此前提不成立，无效投资则可能反向生成大量劣质资产，造成严重后果。

### “投贷联动”的国际经验与国内现状

1929年美国大股灾后，金融开始分业监管，银行不再从事一般性股权投资业务；并且，随着银行的支付清算、货币创造、信用中介等功能日益壮大，其贷款也不断向现金流稳定、有优质资产抵押和资金短期需求的企业倾斜。这一趋势客观上恶化了创新型中小企业的融资环境。为此，先后有两种解决方案：一是“投贷联动”1.0版：1958年美国《小企业投资法案》允许特定银行类机构以资本额的5%设立股权投资基金，但基金只能投资于符合法律界定的小企业。日本、德国等国的银行于1980年代后开始设立附属或关联的风险投资机构；2011年，英国多家银行联合设立股权投资基金（BGF基金）。二是“投贷联动”2.0版：“硅谷银行”向早期科技企业贷款，要求企业提供未来股权的认购权利，作为对冲贷款风险的手段。

我国科技投资和贷款联动的雏形始于上世纪80年代中期，主要有以下几种形式：一是1988年国有银行正式开设科技贷款科目。二是2002年试点科技“转贷款”，即通过风险投资机构向科技型企业发放贷款。三是作为“国家中长期科技规划纲要”配套措施，政策性银行开办股权投资基金。例如，中国进出口银行设立“特别融资账户”，总规模已达数百亿元；国家开发银行获准以“软贷款”方式注资风

险投资基金，之后成立股权投资平台，主导了千亿元的国家集成电路产业投资基金。四是商业银行“迂回”介入：大中型银行一般借助境外全资控股子公司，在境内设立直投基金；有的经特批参与了重点产业发展基金；有的对基金投资企业提供配套贷款、股权质押贷款、并购贷款等。还有的做法处于监管“灰色地带”：与VC/PE机构合作开展“贷款+认购股权证或股权代持”等业务。“投贷联动”主要特指商业银行股权业务准入的有条件放宽。

### 阻碍“投贷联动”发挥应有作用的可能因素

第一，由于认可与理解程度不高，早期的“准科技投贷结合”经历波折。如，有的地方不加区分将科技转贷平台视同城投平台，一并予以清理，削弱了经验的积累和传承。

第二，银行系投资业务“类贷款化”，有效供给严重不足。银行系股权业务不乏以“科技型”“新兴产业”等词汇冠名，但从最终服务对象、经营动机、行业领域、业务品种、风险承担和收益模式上看，总体与普通贷款差异不大，也与一般性股权投资基金差别不大，长期资金供给功能发挥有限。

第三，一些业内机构忽略了“投贷联动”的高风险属性和政策含义。从当前业界的关注点看，一些业内人士以尽快大规模、深度和主动地开辟股权业务领域为出发点，简单地认为“投贷联动”就是金融综合化经营，或股权和贷款简单地“一一匹配”，忽略了高风险

属性，以及作为创新政策的应有定位、目标和要求。

第四，银行专业积累以及融入创新生态圈的能力是最大制约。国外“投贷联动”1.0版已积累50多年的经验；2.0版则凸显了硅谷银行将其经营深深植入创新生态之中的独特性。在我国，科技类贷款和投资所积累的理念、制度、经验、技能和专业人才传承情况不容乐观；银行内部协作能力和外部协同能力是“投贷联动”达到效果目标的最大短板。

### 若干初步建议

归根到底，供给侧改革的核心就是要打造增长新引擎，对资金供给“质”的要求高于对“量”的要求，银行作为融资主渠道能否真正发力至关重要；同时也要注意银行对金融安全具有牵一发而动全身的敏感性。应以构筑起社会资本流向科技创新领域的“大通道”为目标，树立起长远意识、精品意识和风险意识。为此建议：

第一，在监管机制上进行系统安排，确保政策目标清晰且长期稳定，不走样、不变形。监管机制设计应明确政策边界、规则并体现科技创新特殊需要，明确“政策对价”：即允许银行突破现行法律法规，必要求其承担有“难度”的任务，可以理解为银行承担“政策性业务”，而不能“挂羊头卖狗肉”，主要发达国家的经验也是如此。在试点确定的额度内切实做到允许探索、长期观察和包容失败，不断地、及时地进行政策评估、总结和优化。

（下转48页）

功能及基础设施建设提供动态决策支持服务。

2.就监测行业细分而言,应参考国际通行的新经济分类办法,加紧修订国民经济行业分类标准,规范各细分行业的统计内涵,就信息技术、金融等重点领域变化情况与第三方指数机构保持交流互动。尽快实现研发投入调查层级下沉、与国际数据口径接轨,如参照OECD高技术产业目录,采用定性为主,定量与定性相结合、多途径和多方案综合比较的方法,为决策部门科学制定普惠政策标准、切实下沉扶持重心,提供有效可信的行业数据支撑。

3.就调查方法及手段创新而言,应以新经济为导向,在反映企业经营共性和特性指标的基础上,主要关注中小微企业行业占比及增速变化情况。充分依托互联网技术资源、综合利用新兴技术,创新劳动力、资本和科技重点指标,力求多元客观,因地制宜、问题导向,实现区域中小微企业宏观态势运行

分析及可视化展示、全口径定制化运行态势分析。

4.就监测数据应用而言,应及时研判行业产业行情、掌握市场动态,进而为规划决策提供有价值的信息,有效引导市场行为,避免盲目竞争、同质竞争。主管部门应实现辖区问题企业、热点企业和风险企业的识别、预警、应急管理等功能。面向市场主体,实现重点中小微企业运行态势、发展状况和问题全过程信息化跟踪,提供“保姆式”“全天候”“用得起”“用得上”的贴心服务。

5.就监测平台优化而言,应尽快出台中小微企业监测服务平台改革发展方案,建设规则统一、公开透明、服务精准、反馈及时的平台体系。参照国际标准开展平台标准化建设,从服务提供、服务保障、服务评价与改进等方面细化标准,各环节流程严格执行,支持有条件的地方平台打造国家级服务业标准化试点单位。指导各省级行政主体推进省市县一体化建设,统一新兴

产业监测标准、特色领域分级操作,统筹提升县级采集、市级复核、远程互动反馈的便捷功能,走出多级联动、整合发展的创新路径。

6.就技术手段的运用而言,应综合运用大数据和现代智能技术手段,落实区域重点行业、新兴产业中小微企业经济指标分类数据发布共享制度。依托中小微企业服务机构推荐、专业机构投资潜力企业评选等活动载体,为中小微企业实现自身“数据价值”,整合优质社会资源,提供中小微企业的股权、债权融资的自动测算和自动匹配公共服务,政策贷款、直接投资尽调等所需的产业、科技等主管部门推荐及数据增信支持等,从而突破工作力量和职能职责瓶颈,真正提升中小微企业“数据价值”。

作者分别为重庆市渝北区经济信息委员会副主任、中国民营经济研究会副会长

(上接50页)

第二,银行涉足投资业务要量力而行,更要避免“投、贷”同质化。银行应根据自身实际情况决定是否申请参与试点;参与试点的,则须从眼光理念、业务领域、项目评估、风险管理、组织架构、人才团队、激励考核、信息平台和文化习惯等方面入手,构建起真正不同于信贷业务和一般性投资业务的运营体系。

第三,应开始推动投贷联动的“重心下沉”,更多发挥中小银行和银行专业化基层机构的作用。不断设计试点路径,不只重视在银行

总行层面新设“大资金规模”的基金,也要最大限度地考虑利用已设立的“科技支行”或银行科技金融部门,以及优秀外部合作基金积累的人才、经验和理念等资源,择优改造为“小资金规模”的专业投资基金;在试点区域的选择上,继续沿创新生态繁荣、创业投资密集的国家高新区、自主创新示范区和科技金融试点地区等区域进行部署。

第四,“投”和“贷”之间需要建立严格的风险隔离机制。当前阶段应以做实做好“投贷联动”1.0版为重点;“投”和“贷”之间则

以各自独立的风险控制和项目审核为主,不做硬性的投、贷一一匹配要求。受银行内外部经营现有条件所限,对推动2.0版本试点应更加精细和谨慎。

第五,政府部门既要积极配合,也要力避“负激励”。在试点前期提供有力帮助是必要的,但像某些地区那样对银行科技贷款“从头到尾”、大包大揽,不仅无益而且有害。总之,“投贷联动”的终极目标是生成银行自主地和高水平地经营技术风险的业务模式。

作者单位:中国科学技术发展战略研究院