

# 对我国商业银行资金参与风险投资的思考

康芸<sup>1,2</sup>, 刘曼红<sup>1,2</sup>

(1.中国人民大学 财政金融学院; 2.中国人民大学 风险投资研究中心, 北京 100140)

**摘要:** 国际发展经验表明, 知识型产业中的中小企业在成立和发展阶段, 风险投资的运作机制起着至关重要的作用。由于目前我国银行信贷资金总量占有社会资金的绝大部分, 加之银行具备金融、产业评估和咨询等各种专业人才, 探索银行信贷资金参与风险投资, 对支持我国产业升级和高科技成果转化将有积极的意义。但从现实性来看, 我国商业银行出于资金安全性考虑, 参与风险投资的比例小之又小。因此, 有必要围绕这一问题, 分析商业银行资金参与风险投资的积极作用, 探讨这种创新模式目前面临的主要障碍, 进而提出我国商业银行资金参与风险投资的现实选择。

**关键词:** 商业银行资金; 风险投资; 中小企业融资

**DOI:** 10.3969/j.issn.1001-7348.2010.21.03

中图分类号: F830.33

文献标识码: A

文章编号: 1001-7348(2010)21-0009-04

## 1 传统商业银行业务与风险投资的比较

与传统商业银行相比, 风险投资呈现出如下特征: 首先, 从资本属性看, 传统商业银行资金是一种借贷资本, 而风险投资是一种权益资本, 其着眼点不在于投资对象当前的盈亏, 而在于他们的发展前景和资产的增值。其次, 从资产流动性看, 传统商业银行的经营原则之一就是要保持资产的流动性, 因此信贷资产的投放以短期性为主; 而风险投资往往是在风险企业初创时就投入资金, 一般需经3—8年才能通过脱资取得收益, 而且在此期间还要不断地对有成功希望的企业进行增资, 因此是一种流动性较小的中长期投资。第三, 从资金风险看, 保证资金的安全性是商

业银行的另一经营原则, 因此信贷资产通常投放于风险较低的领域; 而风险投资是一种无担保、有高风险的投资, 主要用于支持刚刚起步或尚未起步的高技术企业或高技术产品。一方面没有固定资产或资金作为贷款的抵押和担保, 因此无法从传统融资渠道获取资金, 只能另辟蹊径; 另一方面, 技术、管理、市场、政策等风险都非常大, 即使在发达国家高技术企业的成功率也只有20%~30%。第四, 从资产盈利性看, 商业银行的盈利来源主要是传统信贷业务, 尽管近年来我国商业银行越来越注重经营多元化, 但利润收入仍占到我国商业银行利润的绝大部分。随着利率市场化和金融自由化的逐步深入, 传统商业银行的盈利空间正在被逐步缩小。相比之下, 风险投资是一种追求超额

- [11] KARASIK Y. B. Technical contradictions between physical contradictions [EB/OL]. Anti TRIZ-Journal 2007 6(5) [2008-08-25]. [http://www3.sympatico.ca/karasik/technical\\_contradictions\\_between\\_physical\\_contradictions.html](http://www3.sympatico.ca/karasik/technical_contradictions_between_physical_contradictions.html).
- [12] KARASIK Y. B. Resolving technical contradictions between parameters by...trading them off [EB/OL]. Anti TRIZ-Journal 2007 6(6) [2008-08-25]. [http://www3.sympatico.ca/karasik/resolving\\_contradictions\\_between\\_parameters\\_by\\_trading\\_them\\_off.html](http://www3.sympatico.ca/karasik/resolving_contradictions_between_parameters_by_trading_them_off.html).
- [13] 黄庆, 陈光, 赵立力. TRIZ 理论中技术矛盾解决思路的研究 [A]. 第一届海峡两岸创新方法(TRIZ)研讨会 [C]. 新竹: 中华大学, 2008.

- [14] ALTSHULLER G. S. 创造是一门精密的科学 [M]. 吴光威, 刘树兰, 译. 北京: 北京航空航天大学出版社, 1990: 160.
- [15] DOSI G. Technological paradigms and technological trajectories [J]. Research Policy, 1982, 11: 147-162.
- [16] SINCLAIR-DESAGNE B. Technological paradigms and the measurement of innovation [Z]. IDEAS Working Paper 2000s-60, 2000.
- [17] GANTER B., WILLE R. 形式概念分析 [M]. 马垣, 张学东, 迟呈英, 王丽君, 译. 北京: 科学出版社, 2007: 1-2 A.

(责任编辑: 高建平)

收稿日期: 2010-10-27

作者简介: 康芸(1973-), 女, 山西太原人, 中国人民大学财政金融学院博士研究生, 中国人民大学风险投资研究中心研究员, 研究方向为风险投资; 刘曼红(1951-), 女, 北京人, 中国人民大学财政金融学院教授、博士生导师, 中国人民大学风险投资研究中心主任, 研究方向为风险投资。

回报的财务性投资,投资人并不以在某个行业获得强有力的竞争地位为最终目标,而是把它作为一种实现超额回报的手段,通过上市或出售达到退出并取得高额回报。

## 2 商业银行资金参与风险投资的作用及意义

### 2.1 对商业银行自身的意义

#### 2.1.1 商业银行应对金融脱媒问题的现实选择

20世纪80年代末到90年代初,美国商业银行由于受到金融自由化和“脱媒化”的影响,经营业绩大面积恶化,利润大幅下滑,全行业亏损严重,破产银行和问题银行的数量急剧增加。20世纪90年代初,美国商业银行开始实行全面改革,引入新的经营理念并采用新的管理方法,积极调整发展战略,充分把握住市场化这一契机,利用高速发展的资本市场这一重要资源,获取了很大的发展。部分银行通过积极参与风险投资,与风险投资公司进行合作,不仅极大地拓宽了商业银行资金的运用渠道,大幅提高了资金收益,实现了自身管理体制和法人治理结构的完善,彻底扭转了经营困境,同时也极大地促进了美国高科技产业和风险投资业的发展。

从美国商业银行在金融“脱媒”环境下的成功战略转变,可以得出如下结论:在资本市场高速发展,银行传统业务受到冲击,市场份额逐步被挤占的形势下,商业银行必须为自己找到新的资金运用渠道,通过金融服务的全面化发展,争取更广大的客户群体,开拓新的利润空间。

从我国情况来看,虽然目前商业银行在金融体系中仍居主导地位,但是,随着20世纪90年代以来资本市场的蓬勃发展,商业银行所占金融资产的份额正在逐渐下降。尤其是近年来我国一些大中型企业和企业集团通过在债券市场、证券市场上直接融资,设立财务公司在集团内部进行资金归集等,大大降低了从银行的融资和结算成本,使得传统商业银行的盈利空间越来越小。为了应对经营环境的变化,防止在传统盈利模式受到冲击的情况下出现经营危机,我国商业银行必须探索出一条能够充分发挥自身竞争优势,与资本市场形成良性互动的发展道路。为此,深入研究银行信贷资金在风险投资领域的介入,对我国商业银行的经营转型有着至关重要的现实意义。

#### 2.1.2 商业银行实现资产结构多元化的有效方式

随着我国商业银行资产结构多元化进程的加快,长、短期限结合,高、中、低风险含量资产分布均衡,高利润率、低利润率资产优化配置的资产结构正在逐步形成,这就要求银行以多种形式将其资产投向多种领域,以求实现利润最大化。然而,从我国金融体制的现状来看,制度选择往往是重视安全甚于重视效率。激烈的竞争使得商业银行在传统领域内利润率下降,特别是中国的银行业已经按照入世承诺实现全面开放,银行利率市场将进一步放开,传统信贷业务的收益空间将进一步收紧。现实迫使商业银行调整信贷结构,通过金融创新投资高科技产业成为必然的选择。应当指出,银行将贷款投入风险投资领域的确是

风险很高的。但另一方面,如果将投入风险投资的资金额度控制在一定比率一下,同时积极推行风险管理,银行也是可以在高风险中取得高利润的。银行应当积极设计各种投资模式,以求实现风险共担,利益共享的分配机制,改变当前银行担风险,企业享利润的不合理局面。当然,银行将贷款投向风险基金,就每一个特定项目下,贷款投向失败可能造成血本无归,但是如果做到足够的尽职审查,就可以减少投资失败的可能性。整个社会或整个银行体系投入风险基金的资金收回概率是一个定值,银行只要能测算出这个概率比例,就可以从风险投资这一高风险领域获取高利润。从这个意义上讲,商业银行参与风险投资不仅有利可图,而且具有一定的可行性。

#### 2.1.3 商业银行应对流动性过剩的有效途径

银行流动性过剩已经成为困扰中国经济持续、稳定发展的严峻问题。在我国外汇储备居高不下的背景下,放宽更多的投资渠道,吸收现在及将来银行体系存在的过剩流动性,已经成为不得不高度重视的一个问题。在这种形势下,把商业银行“过剩的”资金投入 to 快速发展的高科技产业,实现资金与技术的合理配置和优化组合,将是拓宽商业银行投资渠道,缓解目前我国商业银行流动性过剩问题的有效途径。

### 2.2 对支持我国产业升级的意义

虽然创业板的推出对高科技产业发展和提高高科技企业创新能力有积极的推动作用,但是,对于已经占到国内GDP份额60%以上,提供就业超过75%以上的几十万家中小企业来说,到创业板上融资还是可望而不可及的,资金短缺和来源单一仍然是制约高科技发展的重要因素。而商业银行资金参与风险投资,恰恰可以较好地解决高科技发展及其产业化因资金不足发展缓慢的问题,从而对支持我国产业升级和高科技成果转化发挥积极的作用。

高科技产业区别于传统产业的主要特点在于其初始投入较大,潜在的盈利空间和市场风险都较大。商业银行出于稳健经营的考虑,往往不愿进入高风险领域。在现实中许多高科技企业特别是缺乏政府支持的民营中、小高科技企业,虽然拥有专利、成果,甚至已有了“准产品”,但是固缺少大额资金支持而无法将已成型的科技成果商品化。如果银行能够拿出专项信贷资金参与风险投资,可以扩大风险投资的资金来源,使更多的资金投向科技经济发展的最前沿——高科技及其产业化领域,从而增加高科技与产业联姻的可能性,有效推进高科技的产业化与产业的高科技化。同时,银行信贷资金转化为风险投资资金,它作为一种权益投资,除投入资金以外还注重提供先进的管理资源、丰富的行业经验、广泛的市场业务网络以及其它资源,更好地帮助高科技风险企业规避风险,更快地实现资本增值,真正使金融、资本、管理、市场和高科技融合在一起,共同筑成高科技与经济快速发展的“互联网”,促进高科技在较短的时间内转化为生产力,使科技成果产业化进入高速发展的快车道。

### 2.3 对风险投资业发展的积极作用

#### 2.3.1 加速风险投资体系的多元化

目前, 我国的风险投资数量较少而且主要来源于政府财政资金, 在当前政府财力有限的前提下, 风险投资资金面临着来源单一, 资金短缺双重因素的制约。这样, 既不利于高科技项目的早期识别、开发和市场运作, 也不利于风险投资主体职能的履行, 直接影响投资的效益, 加大了投资风险。商业银行资金参与风险投资, 一方面有助于解决风险投资来源单一, 资金短缺和投资主体不明等问题, 另一方面可以带动养老金、保险基金、产业资本、个人资金进入风险投资基金, 从而加速风险投资体系的多元化发展。

#### 2.3.2 有利于完善风险投资的退出机制

退出机制是风险资金营运的中心环节, 没有便捷的退出渠道和退出机制, 风险投资基金就无法实现增值和良性循环。由于我国目前市场发育还不成熟, 规模还有待扩大, 兼并收购在不同所有制、不同经营机制的企业间很难进行。加之产权交易市场不健全, 缺乏公正、透明的交易载体, 从而造成资本市场支撑乏力、退出渠道不畅。而商业银行贷款资金的退出可以依照贷款合同事先约定, 从而使得资金退出相对容易。同时, 风险投资贷款的顺利退出, 可以推动整个风险投资市场退出机制的多元化, 带动其它风险投资顺利退出并转入新一轮投资, 形成一种良性循环。此外, 商业银行资金参与风险投资还可以推动资本二级市场的健康发展, 疏通企业并购、回购等基金退出渠道, 带动上市公司、产业投资基金从事并购的积极性, 逐步使社会财团、企业、个人以及各种金融机构参与高新技术企业并购活动, 使高新技术产业化能够在风险投资这台“发动机”的带动下高速发展。

## 3 商业银行资金参与风险投资亟待解决的问题

### 3.1 信用担保机制亟待建立和完善

长期以来, 商业银行以信贷资金支持高科技企业的最大障碍是风险与收益不对称。根据国务院以及中国人民银行的有关规定, 对银行贷款利率有严格的限制。也就是说, 即使高科技企业利润成倍增长, 银行也只能收回本金和利息; 但若企业经营不善或市场形势突变, 贷款损失则必须由银行自己承担。因此银行面对高科技企业不得不慎之又慎。而能够解决银行信贷低收益与高科技企业高风险的矛盾, 调动商业银行的积极性, 最主要的办法是必须为商业银行参与风险投资建立信用担保机制。经济发达国家的实践证明, 担保基金和担保机构是企业技术创新融资服务体系中最重要的组成部分之一。有了担保基金和担保机构的支持, 商业银行就可以降低风险, 而企业技术创新就能更容易地获得贷款。担保资金如果运用得当, 就可以以较少的资金保证带动更多的银行贷款。

(1) 将原先对企业扶持的各类基金转换成担保基金, 从

而建立起一支专门的“科技风险贷款担保基金”, 以有借服务的方式为有潜力的科技创新企业提供信贷担保, 进一步强化政府出资担保机构的担保功能。

(2) 尽快发展多层次的技术创新担保融资体系, 包括信用担保机构、互助担保机构和商业担保机构。

### 3.2 制度风险和操作风险需要得到有效控制

保证信贷资金的安全性是商业银行经营与管理的一项基本原则。为防范包括商业银行在内的金融机构进入高风险、高收益风险投资领域可能存在的风险, 我国政府部门正在研究并制定金融机构进入这一领域的准入门槛。按照中国人民银行的要求, 商业银行在参与风险投资前, 必须报批成立完全独立的控股子公司, 该子公司的业务必须与现行金融业务完全分隔。同时, 子公司的注册资本规模将由银监会、保监会、证监会等监管部门, 根据各行业的实际情况分别拟定。

上述准入门槛从制度和体制上对降低商业银行从事风险投资的风险, 起到了一定的保证作用, 但实际运作过程中由“内部人”导致的操作性风险同样不容忽视的。例如央企介入风险投资, 实际上就可以把从商业银行获得的低成本资金转投到风投领域, 其它金融机构也可以如此。由于风投基金在投资过程中信息披露的要求极低, 因此, 很可能引发更多“灰色”使用银行资金的做法, 而监管却因为信息披露问题而很难到位, 最终使得大量的银行资金通过种种“资本运作”成为“个人资金”。特别需要注意的是, 各类风险投资公司打通银行资金的渠道之后, 在降低传统资金供应方式影响力的同时, 却开创了货币当局难以监管的资金供应渠道。因此, 必须切实采取措施规范商业银行参与风险投资的各个环节, 加强对商业银行资金用途的监控, 最大程度地减少上述操作性风险。

### 3.3 传统管理体制亟待变革

分业管理体制对商业银行的严格束缚, 使商业银行缺乏金融创新的政策空间。风险投资最大的特点就是以股权方式参与投资, 而在我国目前的体制下, 商业银行是不能直接从事股权投资的。因此, 商业银行要进行风险投资就必须处理好商业银行业务与投资银行业务的关系。而从趋势来看, 未来的同业竞争日趋激烈, 传统业务的利润率将出现下降趋势, 商业银行不得通过创新去开展投资银行业务。比如, 商业银行可以与投资银行、大中型企业及民间资本共同出资, 组建股份制风险投资公司, 从而成为风险投资市场上的投资主体。

### 3.4 商业银行风险投资人才亟待培养

风险投资成功的重要一环是人才问题。风险投资家们往往把人的问题放入投资决策的首要位置。著名的风险投资之父——Doroit 认为, 我们宁可投入第一流的管理团队、第二流的项目, 也不要投入第二流的管理团队、第一流的项目。风险投资最关注的人的问题, 不只是风险投资所投入的企业家人才问题, 还有风险投资家本身的人才问题。

风险投资的高风险性, 要求商业银行培养、造就出一

批熟悉风险投资、精通资本运营的理财高手,要求他们能够驾驭高风险资产领域的各种风险,精确计算出每个项目的风险含量和风险概率。对每一个风险项目进行准确评估,不但能够预测风险出现的时间、阶段,而且能够提出预防、化解项目风险的方案、措施,使银行资产在高风险下获得利润,促使商业银行资产结构多元化、经营利润最大化。从现实情况看,我国商业银行发展风险投资应该说已经有了一定的人才储备,例如委托贷款部门、基金托管部门和信托投资部门就拥有一批高级风险投资管理人才,通过理论培训和实战经验的积累,使这批人才尽快熟悉风险投资的运作,将是培养和造就商业银行风险投资人才的一种有效方式。

### 3.5 商业银行金融工具亟待创新

商业银行从事风险投资业务,首要的一点就是要控制交易风险。由于风险投资业务一般是场外交易且交易金额巨大、结算分散、没有保证金制度和每天结算头寸制度,因此,其交易风险比传统的商业银行的信贷风险大得多。同时,由于我国的资本市场不发达,存在很大缺陷,商业银行很难在资本市场上从事交易,也缺乏交易所必要的金融工具。因此,创新控制交易风险的金融工具便成为我国商业银行从事风险投资的当务之急。

## 4 商业银行资金参与风险投资的现实选择

从理论上讲,商业银行参与风险投资主要有3种形式:一是通过在银行内部组建风险投资公司,选择风险投资项目或对中小型高新技术企业直接进行贷款投资;二是作为股东入股风险投资基金,通过风险投资机构的专业运作,定期获取基金投资收益;三是购买中小板或创业板市场的高成长股,或取得长期投资现金收益、股利,或赚取转手利差。这3种投资方式各有利弊。自己筹建风险投资公司,如果选择项目准确、经营得当,高投资将获得丰厚的资本回报和经营家才能回报;如果经营失败,公司将蒙受损失,并可能将失信于其它基金投资者。另外,组建投资公司,商业银行不仅要出资金,还要配备相当数量的经营人员,加大了商业银行总的经营成本,经营风险增大。理论上投资风险基金,商业银行作为基金的持有者对基金拥有财产

所有权、收益分配权和剩余财产分配权。投资成功,以相应的股权获得相应的资本回报,但不能分享风险家才能所得;如果投资失败了,则以投资额为限承担资金损失。至于投资中小板或创业板市场,几乎与投资主板股票市场一样,但承担的风险普遍较高。

从我国商业银行及资本市场发展的现实条件来看,在商业银行参与风险投资之初,比较现实的选择是,把上述一、二种方式相结合,即采取贷款与企业股权、期权挂钩的办法,由商业银行向风险投资项目或中小型高新技术企业发放贷款,由风险投资机构为企业的贷款提供担保,同时向企业收取一定比例的股权、期权。这样既保证了风险投资公司的积极性,又在一定程度上降低了商业银行的风险,同时为中小型高新技术企业的发展提供了所需资金。在风险投资支持的中小型高新科技企业步入成长期或上市后,可将其发展成为商业银行的优质客户。此外,为保证项目的准确性,商业银行可成立由行业专家组成的投资咨询专家组,为企业提供专家投资咨询和项目可行性分析。

随着我国社会主义市场经济体制的逐步建立、完善和金融市场的进一步规范,商业银行参与风险投资的经验也将不断丰富,商业银行可逐步自行择机投资风险产业,以改善和调整投资结构单一的现状,增强自身适应市场的能力,同时也为风险投资业的发展增添活力。

### 参考文献:

- [1] 王廷科.金融脱媒环境下美国商业银行经营策略分析[J].中国金融,2006(14).
- [2] 李尘生.银行信贷资金进入风险投资领域作用[J].金融理论与实践,2002(9).
- [3] 建立信贷担保及风险分担和风险投资补偿机制[EB/OL].中华纺织网.2006-10-16.
- [4] 李霁友.商业银行适度参与风险投资探析[J].现代经济探论,2004(4).
- [5] 银行如何介入风险投资[N].中国经济时报,2000-03-27.

(责任编辑:赵贤瑶)