

CHUANGYE TOUZI ZHENGFU ZHICHI ZHENGCE SHEJI

GUOJI JINGYAN YU ZHONGGUO JUEZE

创业投资

政府支持政策设计

国际经验与中国抉择

苏启林 / 著

创业投资政府支持政策设计

——国际经验与中国抉择

苏启林 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

创业投资政府支持政策设计：国际经验与中国抉择/
苏启林著. —北京：经济科学出版社，2004.9

ISBN 7-5058-4432-6

I. 创… II. 苏… III. 企业—风险投资—经济政
策—研究—中国 IV. F279.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 101024 号

责任编辑：王 瑛 王 娟

责任校对：董蔚挺

版式设计：代小卫

技术编辑：董永亨

创业投资政府支持政策设计

——国际经验与中国抉择

苏启林 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

中国人民大学印刷厂印刷

德利装订厂装订

880×1230 32 开 7.875 印张 190000 字

2004 年 9 月第一版 2004 年 9 月第一次印刷

ISBN 7-5058-4432-6/F·3704 定价：13.50 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

摘 要

本研究首先在界定了创业投资概念的基础上,用技术创新理论以及技术创新政策理论解释了创业投资的起源。本研究认为,创业投资起源于政府技术创新政策的实施,创业投资政府支持政策作为技术创新政策的重要组成部分,对于一个国家或地区的科技产业发展,甚至总体的经济发展都具有非常积极的推动作用。

直接出资、税收激励和金融支持是各国或各地方政府最经常使用的支持政策。直接出资政策作为创业投资政府支持政策,其最大的难处是政府如何退出。直接出资政策目前只是在以色列和新加坡等小国应用得比较成功,而在广大发展中国家政府直接出资普遍面临难以退出的困境。税收激励政策相对更具操作性,但是不同的国家或地区在设计税收激励政策时,必须要准确地判断其创业投资的发展阶段,否则税收激励只是流于形式。金融支持作为发达国家最普遍运用的政府支持政策,其政策设计具有更大的复杂性,也同时具有较大的可变性,金融支持政策的设计一旦准确,往往具有事半功倍的政策绩效,本研究以美国 SBIC 计划证明了金融支持政策的变化对一个国家或地区创业投资发展具有较大的杠杆作用。

一般而言,一个国家或地区通常不会仅仅制定一种支持政策,而是组合运用上述三种支持政策。组合运用最多的情况是通过特别立法的形式实现的。欧美地区等创业投资发达地区通常都制定了针对创业投资机构或创业投资基金的特别立法,创业投资特别立法在发展中国家或地区中还比较少见。

中国作为世界经济发展的生力军,创业投资的发展却一直很茫然,在世界各国都在制定资本利得税激励政策的大背景下,由于受

到整体税收激励制度设计带有严重的计划经济色彩的负面影响,加上政府推进创业投资发展的政策制度性失效的客观存在,本研究得出了一个初步的结论:通过针对外商创业投资企业资本利得税的政策设计可能打开中国创业投资发展的突破口。以此分析为基础,本研究进一步分析了外商创业投资在中国的现状与阻力因素,从另外一个角度推测了以资本利得税政策改变中国创业投资政府支持政策困境的可行性。

最后,本研究实证分析了中国不同地区创业投资政府支持政策的设计,并使用了统计软件对影响中国不同地区创业投资规模的因素进行回归分析,结果发现政府支持政策设计是影响创业投资规模的最主要因素,此外还证明了不同地区的政府支持政策设计必须要立足自身区情,中西部创业投资政府支持政策的核心也因此不同。

此外,本研究还以印度和以色列为案例进行了支持政策的分析,强调了外资创业投资对本国创业投资的拉动作用,并指出政府结合本国国情,组合运用各种创业投资的支持政策,并同其他的科技发展政策(如R&D激励政策以及人力资源吸引和培养政策)再组合,必然会进一步提高创业投资政府支持政策设计的绩效。

ABSTRACT

At the first place, this study explains the origin of venture capital with the technology innovation theory and the technology innovation policy theory on the basis of defining the concept of venture capital. It is believed that venture capital origins from the implement of the technology innovation policies of government and as an important part of technology innovation policies, supportive policies of government for venture capital are very active pushing force for the development of the science and technology industry of a country or a district, even for the development of the general economy.

Money supply, tax incentives and financial support are the most often used supportive policies for venture capital intervention by country or district governments. As one of the supportive policies of government, the largest problem of money supply policy is how the government can withdraw. Despite the so-far relatively successful application in some small countries such as Israel and Singapore, money supply policy is embarrassed with the difficulty of withdrawing. Tax incentive policy is comparatively practicable only if different countries and districts could correctly judge upon the development stage of the venture capital of their own country or district, otherwise the policy will be just formalized. As the most frequently practiced supportive policy of government, financial support has more complexity and bigger variability in policy designing. Once the financial support policy is designed correct, it can achieve twice the result with half the effort.

Generally speaking, a country or a district will not set up only one supportive policy. Instead it will associate the three above-mentioned policies. Most frequently, the associative practice is realized by particular lawmaking. In European and American areas where venture capital prospers, usually there has been particular lawmaking for organizations and funds of venture capital. Particular lawmaking for venture capital is still scarce in the developing countries and districts.

Even as a fresh troop in the economical development of the world, China is at a loss at the development of venture capital. With the background of countries all over the world being setting up the capital gain tax incentives, the existence of serious negative influences from planning economy coloring and the objective presence of systematic invalidation of the implement of government's venture capital policies, this study draws a primary conclusion: it is possible to have a breakthrough for the development of China's venture capital by the policy designing of capital gain taxation for the foreign venture capital. Based on this analysis, the study further analyzes the status quo and obstructive elements of foreign venture capital in China and speculates from a new perspective on the possibility of walking out of the difficult position of China's government supportive policies for venture capital by capital gain taxation.

Finally, the study makes an analysis with solid examples on the designing of government supportive policies for venture capital in different areas in China. The study also makes a regressing analysis with statistic software on the influencing elements on the venture capital scale of different areas of China. The results are that the designing of government supportive policies is the most important element influencing on the venture capital scale and that the designing of government supportive policies of different areas should be based on the different

conditions of the areas. So that the cores of government supportive policies of the mid and western areas are different as well.

Taking India and Israel as examples furthermore, the study emphasizes the pulling effect of foreign venture capital on home venture capital. It is pointed out that if the government can associate the different supportive policies for venture capital with the consideration of the solid conditions of the country and associate these policies again with other development policies for science and technology (such as R&D incentive policy and human resource education and indraught policies), it can be sure to further enhance the accomplishments of the designing of government supportive policies for venture capital.

序一

作为科技与金融最佳体的创业投资诞生于 20 世纪中期的美国，它从一开始就为科技资源、科技成果转化提供金融便利，有力地促进了美国科技竞争力的提升。创业投资在 20 世纪 80 年代中后期开始向发展中国家延伸，中国、印度与东亚地区在这个时期开始创立本国或本地区的创业投资产业。

我国有关政府部门与学术研究界早在 1997 年就开始对建立具有中国特色的创业投资机制、相关的配套措施和政策问题进行研究，力求为创业投资的发展创造良好的环境。在各方的齐心努力下，我国创业投资业有了较快发展，目前创业投资机构的数量已达 250 家左右，管理的资金超过 400 亿元人民币，创业投资机构的组织形式日趋多样化，以前主要由国有企业或政府所属事业单位从事创投的情况，已经从根本上发生了变化。我国的创业投资机构在吸纳民间资本，促进高新技术产业发展等方面发挥了重要作用。

但是由于时间短，我国的创业投资业在发展过程中也无可避免地遇到了种种困难和问题，包括政策法规的制定和完善、专业人才的培养等，使其潜在的效能未能得到应有的发挥。这些问题若不加快解决，必将影响我国高新技术产业化发展的进程。因此，加快创业投资的立法工作已日显重要。创业投资的立法一方面有利于创造中小科技型企业创新创业所需要的良好的资金环境；另一方面，对制定促进创业投资事业发展的鼓励性政策和税收优惠政策进行立法，将有利于引导社会资金进入创业投资领域。

创业投资的立法工作必须建立在创投政策的深入研究基础上。对创业投资政策的研究，不但要借鉴发达国家以及部分发展中国家

在创业投资立法过程中的经验教训，更重要的是，要研究如何将这些经验与我国国情结合起来，为我国创业投资政策制定提供可操作性的指引，本书的作者在这些方面进行了宝贵的探索。

谨此为序，希望更多的青年学者投入到创业投资政策的研究领域，为国家有关部门在制定创业投资政策法规时，提供更加全面、更加深入、更加科学的参考。

刘燕华

2004年5月

序二

在民建中央于 1998 年全国政协会议上提出的《关于加快发展我国风险投资事业》提案被列为一号提案之后，创业投资在我国迅速热了起来。关于创业投资的研究文献于 1998 年后也开始激增。但由于我国创业投资业发展时间短且基础差，导致其中大部分文献只是以描述性的研究为主，主要介绍美国等创业投资发达地区的经验教训以及硅谷创业投资家的传奇故事。

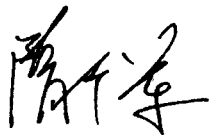
2001 年创业投资活动进入全球性的调整期，这给刚刚开始头脑发热的中国创业投资界当头浇了一盆冷水，无论是创业投资的实践，还是创业投资的研究迅速冷却了下来。然而塞翁失马，焉知非福，冷静期也恰恰是最好的思考时期。2001 年北京、广州、深圳和西安等少数中心城市开始谨慎地实施鼓励创业投资发展的有条件激励政策。本书的作者自 1999 年起就开始专注于创业投资政策的研究，并先后介入了科技部、广东省科技厅与广州市科技局组织的创业投资研究课题，积累了许多宝贵的研究经验，并使得研究成果更好地满足了实际的需求。

对中国而言，创业投资的发展很难离开政府的积极支持与干预，然而创业投资政策的研究一直比较薄弱，政府在难以找到理论支撑的情况下，只能在所得税的优惠政策上打转转，这是中国各级政府的一个比较强的激励政策设计的路径依赖。实践证明，单一的所得税减免不但难以在根本上推动创业投资的飞跃式发展，甚至会导致恶性的地区优惠政策竞争。本书作者的研究表明，仅是税收激励政策这一点，世界各国或地区就有不少行之有效的政策设计，若加上其他方面，如金融支持、直接出资等政府支持政策就更为复

杂，这就使得如何在结合本国或本地区实际的基础上将多种支持政策进行有效组合，并设计出起点高、绩效优的政府支持政策研究日益迫切。本书作者在这个领域的探索做出了一定的贡献。我相信，随着本书的出版，将会对政府制定科学的支持政策有所启迪。但是，也应指出的是，由于我国创业投资仍然只是处于起步阶段，使得许多创业投资的数据难以获得，这会在一定程度上影响本书实证检验的准确性。

希望作者以本书为起点，百尺竿头，更进一步，更深层次地研究创业投资政府支持政策的相关问题。

是为序。

A handwritten signature in black ink, appearing to read '陈迅' (Chen Xun), written in a cursive style.

2004年5月

目 录

序一	刘燕华 (1)
序二	隋广军 (1)

0

前言

0.1 关于本研究的国内外研究现状	(2)
0.2 本研究的目的与意义	(9)
0.3 本研究的技术路线设计	(10)
0.4 本研究的框架体系设计	(11)

创业投资的起源、形成与发展

1.1 创业投资的内涵	(13)
1.2 创业投资的形成与发展	(17)
1.3 关于创业投资起源的理论解释	(21)
1.4 中国内地与港台地区创业投资发展	(26)

2

政府直接出资介入创业投资政策设计

2.1 政府直接出资介入创业投资的五种模式	(39)
2.2 上述五种模式的缺陷分析	(45)

2.3 几点启示·····	(48)
---------------	------

3

创业投资税收激励政策设计

3.1 创业投资税收激励政策设计所 需要考虑的因素·····	(53)
3.2 创业投资税收激励政策国际比较·····	(55)
3.3 税收激励政策评论·····	(64)
3.4 几点启示·····	(66)

4

创业投资双重征税消除

4.1 创业投资双重征税·····	(69)
4.2 创业投资双重征税消除的国际经验 与我国实践·····	(71)
4.3 创业投资双重征税的消除对象选择·····	(77)
4.4 创业投资双重征税的消除路径选择·····	(78)
4.5 中国创业投资双重征税消除的政策选择·····	(80)

5

创业投资金融支持政策设计

5.1 政府贷款·····	(83)
5.2 贷款担保·····	(84)
5.3 权益担保·····	(88)

6

创业投资政府支持政策变迁研究：以美国 SBIC 为例

6.1 SBIC 计划的变迁 ·····	(93)
----------------------	------

-
- 6.2 SBIC 计划的制度变迁过程分析与启示 (101)
- 6.3 简要结论 (107)

7

创业投资特别立法：政策组合设计

- 7.1 世界各国创业投资特别立法的经验 (109)
- 7.2 创业投资特别立法对中国的借鉴意义 (121)
- 7.3 简要结论 (126)

8

创业投资与资本利得税政策设计

- 8.1 资本利得税政策设计 (128)
- 8.2 基于创业投资的资本利得税激励政策
设计及其绩效分析 (133)
- 8.3 促进中国创业投资发展的资本利得税
激励政策设计 (143)
- 8.4 简要结论 (149)

9

突破口：中国吸引外商创业投资政策设计

- 9.1 中国吸引外商创业投资现状 (151)
- 9.2 中国吸引外商创业投资存在的问题 (158)
- 9.3 中国吸引外商创业投资政策设计 (162)

10

我国创业投资政策设计的实证研究

- 10.1 不同地区创业投资激励政策的实证研究 (167)
- 10.2 创业投资规模影响因素的回归分析 (175)

10.3 简要结论·····	(182)
----------------	-------

11

案例 1: 印度创业投资发展与政策解析

11.1 案例分析·····	(183)
11.2 案例评述·····	(200)

12

案例 2: 以色列创业投资发展与政策解析

12.1 案例分析·····	(201)
12.2 案例评述·····	(215)

参考文献·····	(217)
后记·····	(227)

CONTENTS

0. Introduction

- 0.1 Literature review on the research (2)
- 0.2 Main purpose and significance of the research (9)
- 0.3 Design of technical route on the research (10)
- 0.4 Organization of the research (11)

1. Origin, formation and development of venture capital

- 1.1 Conception of venture capital (13)
- 1.2 Formation and development of venture capital (17)
- 1.3 Academic analysis on the origin of venture capital (21)
- 1.4 Development of venture capital industry in the
Mainland, Taiwan and Hong Kong (26)

2. Policy design on government as money supply in the venture capital interventions

- 2.1 Five patterns of government as money supply in
the venture capital interventions (39)
- 2.2 Analysis on the disadvantage of government as money
supply in the venture capital interventions (45)
- 2.3 Some apocalypses (48)