

第 一 篇

中国投资基金 发展的理论与实践

加快投资基金立法的重要意义

厉以宁

北京大学光华管理学院院长、教授
全国人大财经委投资基金法起草领导小组组长

投资基金法是列入九届全国人大常委会立法规划的一部重要的经济法律，由全国人大财经委员会负责起草。计划在 2000 年上半年完成草案初稿，2000 年年底以前由全国人大财经委员会审定，然后报送全国人大常委会。我们希望能九届人大任期内（2002 年年底以前）由常委会通过本法。如果能按照这样的时间表进行，那么与证券法相比，投资基金法从起草到通过的时间将会大大缩短，即由 6 年半减少到 3 年多一点。

加快投资基金立法的进度，是符合现阶段我国经济形势的要求。简要地说，投资基金的功能主要是：第一，聚集个人和机构的闲散资金，集中投资于证券市场、产业部门（包括高新技术产业），促进证券市场的规范化和发展，促进产业部门、尤其是高新技术产业的发展。第二，聚集资金充裕地区的闲散资金，集中投资于资源丰富、发展潜力大、但资金相对不足的地区，使后者的潜在优势迅速转化为现实优势，从而使资金使用效率大幅度提高。

起草领导小组的成员是（按姓氏笔画顺序）：王书明、王春正、邓楠、厉以宁、刘鸿儒、江平、谷善庆、陈耀先、张肖、周道炯、柳随年、范敬宜、段炳仁、费子文、董辅初、戴杰。厉以宁任组长，张肖、周道炯任副组长。下设顾问小组和工作小组。顾问小组由聘请的一些金融、法律专家组成。工作小组是一个具体负责起草的工作班子，由王连洲任组长，朱少平、曹凤岐任副组长。

第三，依靠专家的运作，进行有效的投资组合，并分散风险，保障广大投资者、特别是中小投资者的利益。第四，通过投资基金按债券、股票及其他金融工具的特点进行组合，有助于推进金融创新，加快资本市场的发展。第五，发展投资基金有利于我国投资融资体制的改革，并推进企业改革，促进多元投资主体的企业集团的建立与发展。

在这里，需要认真考虑的一个迫切问题是：在经济全球化的影响下在中国面临着加入 WTO 之后的挑战与机遇的形势下，加快投资基金立法，从而加快规范化的投资基金的发展，对中国经济的意义何在？

总的说来，经济全球化为中国提供了良好的机遇。中国的稀缺资源可以自由流入，来自国外的资本、技术同中国本身的劳动力资源相结合，改善资源结构，带来繁荣。此外，外商的进入也会有助于促进国内竞争，提高资源使用效率，并能在此基础上形成有较大竞争力的企业。但中国加入 WTO 后 以及在经济全球化的大趋势之下，所承受的压力是不可忽视的。经济全球化像一把双刃剑，有利也有弊。比如说，多数国有企业在新增的压力下会抵挡不住外商的冲击，亏损额会增大，下岗人数会上升。又如，国内资金流出的可能性增加了，同时，巨额国际游资将构成潜在危机，可能对正在成长中的中国资本市场造成冲击，破坏性是严重的。以前，中国经济在较大程度上还能得到国内政策的有效保护，而今后这种保护会大大削弱，甚至不起作用，这样，对中国经济负面影响也就更大，中国在国际贸易格局中的地位有可能越来越不利。

怎么应付这一新的经济形势呢？加快国内经济改革，尤其是国有企业改革，无疑是当务之急。中国的企业界，惟有通过制度创新和技术创新，才能增强竞争力。如果这样做，国内的企业就不仅能够立足，还能进一步发展壮大。制度创新和技术创新对中

国的企业来说，往往是结合在一起的。企业不转换体制，单纯地从事技术创新活动，效果不会显著，因为这些活动必然受到这样或那样的体制阻碍。何况，体制不转换，融资筹资渠道不通畅，仅仅依赖财政拨款，技术创新又怎能有较大的成绩？另一方面，企业只注意转换体制，不注意技术创新，那么即使实现了适应于市场经济的体制转换，但产品质量没有大的改进，推不出新产品，占领不了市场，还是照样打不开新局面，无法应付日益变化的市场形势。

在弄清楚了上述情况之后，我们可以肯定地认为，大力发展投资基金，包括证券投资基金、产业投资基金、创业基金（风险投资基金），将在中国经济面貌改观和企业竞争力增强过程中发挥积极作用。

民间资本仍是相当充裕的。居民储蓄存款已接近 6 万亿元，手持现金估计也有数千亿元。在利率不断下降和开征利息税的条件下，居民中不少人正在寻找投资机会。而国内消费需求低迷的状况却在持续。农村市场尚未启动，物价仍保持较低水平，这正是利用民间资本来活跃经济的良好时机。也就是说，积极促进储蓄向投资的转化是关系到企业能否获得资本，市场能否被启动的大事。如果现阶段大力发展投资基金，引导民间投资，增大城乡居民的投资额，能使国民经济获得追加的巨额资金，使制度创新和技术创新同时并举，使中国经济大为改观。

在民间资本介入和投资基金发展的过程中，国有企业的改制也将加速。在国内已经改制的股份制企业中，国有股所占比例过高，除了使资金得不到充分利用以外，对于股份有限公司的运作也十分不利。这种不利性主要表现于：第一，国有企业改制为股份有限公司后，指望能够建立一个由多元投资主体的代表所组成的董事会，董事会进行重大事项的决策。如果国有股比例过高，董事会几乎是清一色的国有股代表，其作用的发挥将受限制。第二，

国有企业改革为股份有限公司后，指望能有新的资本金投入，以加快技术改革。如果国有股比例过高，新增资本金过少，技术改造依然缺乏资金。第三，一家股份有限公司中的国有股比例过高，对新的投资主体是缺乏吸引力的。它们会认为向这样的股份制企业投资，除非所投入的资本金数额很多，否则只能扮演一个无足轻重的小配角，那又何必投入？

这种状况正有待于改变。资本市场的发展、资产证券化与国有股转让，可以降低国有股的比例，这一趋势将是明显的。一般说来，在国家认为有必要控股的公司中，国家作为投资主体可以根据控股所要求的比例，转让超过控股限界的股份，这并不影响国家对该公司的控股地位。当然，国有股究竟保留多大比例，要根据每家公司的具体情况才能决定。投资基金介入和资产证券化后，国有股可以进入证券市场，被买进卖出，这不仅有利于国有资产的优化配置，更重要的是，将进一步推进国有企业的股份制改革，国有企业中的绝大多数将改制成为多元投资主体的企业。到那时，国有经济将继续存在，纯国有企业（除了极少数特殊行业中的企业）将不再存在了。

中国证券投资基金的发展与监管

刘鸿儒

中国证监会前任主席

一、中国建立投资基金具有特殊意义

在 1990 年，我算是较早的一个倡议在中国内地建立投资基金的，随着时间的推移，认识也在不断地深化。1988 年有几位年轻人从美国学习回来，他们积极推进中国证券市场的建立和发展，同时向我介绍了国外投资基金发展的特点，这引起了我的兴趣。于是，我找来一本介绍《共同基金》的小册子阅读，这是我第一次正式系统学习有关投资基金的知识。在实践中遇到的一系列问题使我逐步认识到，对它进行深入研究在中国具有特别重要的意义：

一是广大中小投资者风险承受力弱，需要保护。1990 年深圳市证券公司的总经理（我的学生）向我反映，一个老太太在别人的参谋下低价卖了股票，第二天股价上涨，她发现上了当，吃了亏，找到证券公司要求退回她的股票，如果不答应，她就坐在总经理办公室不走。我听了以后，感到中国新兴的股票市场处于不规范状态，投机性强。股民不懂风险，盲目跟踪大户；投资者基本上都是散户，短期投机盛行；证券商等中介机构也不善于处理市场风险。在这种情况下，迫切需要建立由专家经营的投资基金，保护广大中小投资者的利益。

二是净化社会风气和维护社会安定需要建立投资基金。1990

年我在调查中看到，各行业中都有相当部分的人，不安心岗位工作，去炒股票，许多人身在工作岗位，但一面工作一面看传呼机上显示的股票行情。一些人赢了钱就兴高采烈，输了钱寻机闹事。这样，会影响工作，影响社会的正常秩序。如果通过建立投资基金，把散户组织起来，由专家经营，大家可以各就各位，安心工作，减少了风险，也会减少越轨行为。实践会逐步使人们认识到，进入正常的投资轨道，改变赌博心理，依靠中长期投资获得稳定收益，对自己、对市场、对国家都大有好处。

三是突破政治上的难点，需要建立投资基金。政治上的难点有二。首先，党员领导干部不能买卖股票的呼声很高，后来中央也作了不允许处级以上干部买卖股票的决定。这在西方的市场经济国家是不可理解的，但在中国也只能这样做。问题是，这部分人被取消了获得股票收入的资格是不合理的，以其家人名义炒股也无法查处。建立投资基金以后，变成了机构投资者，用通俗易懂的话说，这是投资合作社，谁都可以入社，获得正当收入。这有利于更广泛地吸引投资者，积少成多，形成强大的资金力量。

更为重要的政治难点是所有制问题。国有企业改制为股份公司，公有制特别是国有股占多大比例才符合社会主义原则，一直是各方面关心而且不易处理好的难点，投资基金相当于投资合作社，是集体所有制，也是公有制的组成部分，通过基金购入企业股票可以转化为公有制性质的股本，而且不可能由个人控制企业。这样，就可以放开放展股份公司，推进国有企业改革，这是个重大突破。

基于上述认识，我积极宣传并倡议建立和发展投资基金。1991年朱镕基同志在上海任市长时，我专门向他建议建立投资基金。他认为是个好建议，问我如何建立呢？在当时的条件下通过市场建立有困难，曾议论是否通过工会组织建立，但也不合适，需要进一步研究。后来，在《人民日报》等报刊上发表了 my 思路和建

议。我任中国证监会主席以后，认识又有发展。

四是资本市场供求双方结构上的矛盾越来越突出，需要建立投资基金予以缓和。中国证监会成立以后，开始有计划地改制大中型国有企业进入股票市场，资金需求迅速增长，而进入市场的投资者 95% 以上都是散户，急需稳定的机构投资者支撑，壮大资金供应力量。尤其是随着国有企业改革的深化，股份制将成为主要形式，发行股票的大型企业会大量增加。大企业的股票靠分散的小户投资者，是维护不了市场的供求平衡的。在中国目前的条件下，应大力发展机构投资者，法律规定保险金和退休金不允许进入股票市场，因此，机构投资者的主力应该是投资基金。

五是资本市场的稳定发展，需要建立投资基金。股票市场进入发展阶段以后，遇到的最大问题是股市频繁大起大落，带来不良后果。其原因是多方面的，主要是短期投机的散户为主体，长期投资的机构投资者没有形成，这是市场不成熟的表现。要使其走上成熟，一个重要措施是发展机构投资者，使长期投资占主导地位，市场会相对稳定发展。

在中国证监会建立以后，我广泛接触国外投资基金的负责人，进一步研究了国际经验，深感在全球金融领域发生了一场由基金引起的革命性变革。在金融全球化、资产证券化的浪潮中，资本市场迅猛发展，其主力就是投资基金。以美国为例，1998 年末，共同基金拥有资产达 5 万亿美元，超过了各商业银行拥有的 4.7 万亿美元资产。

二、证券投资基金的发展和效果

经过了 7 年时间的反复讨论，认识逐步取得了一致，开始步入试点，基金试点成功进行，基金市场初具规模。

1997 年 11 月《证券投资基金管理暂行办法》正式颁布实施。

1998年3月23日基金金泰、基金开元成功募集、上市，实质性地揭开了我国基金业大胆进取、稳妥有序发展的序幕。到1999年8月，不足一年半时间，10家基金管理公司经严格审批先后开业，5家商业银行获准从事基金托管业务，证券投资基金的数量由2只迅速增加到15只，募集的资金规模达到350亿元，其中，仅1999年前8个月就成功推出基金10只，募集资金250亿元。基金产品创新方面的有益尝试获得实质性推动，平衡型、成长型、优化指数型等基金品种的出台均获得广泛、良好的市场认同。

从运作情况看，试点基金业绩良好。截止1998年底，当年设立并运作的5只基金资产净值平均增长7.40%，平均年回报率5.44%，超过同期3.78%的一年期储蓄存款利率和约4%的一年期国债平均收益率。这在同期沪深股市分别下跌14%和27%的背景下，取得了令投资者满意的业绩。从7只公布1999年上半年中报的基金情况看，中期单位基金资产净值平均为1.524元，半年净值增长率为62.73%，单位基金净收益平均为0.1418元，折合年度收益率为32.5%。1999年5月19日以来股市恢复性上涨，上证综指和深证成指分别上涨47.3%和61.43%，这是基金取得良好业绩的基础。对比目前银行2.25%的1年期储蓄存款利率和约3%的1年期国债平均收益率，基金的收益还是比较理想的，预期的效果逐步体现出来。

1. 吸引新资金入市，壮大投资者队伍。基金由专家管理，资产安全，运作规范，信息披露到位，兼具规模经营、组合投资的特点，成为中小投资者的理想投资选择。统计数据显示，15只基金的申请认购资金总额达8415亿元，平均为发行规模的24倍。每只基金平均认购人数超过88万，其中认购资金在5万元以下的中小投资者占80%，相当部分是初次入市、专买基金的投资者。首2只基金发行时，全国新增开户14万，吸引新资金约40亿元。基金以其独特的优势，吸收不稳定的公众闲散资金，转化为稳定的

长期投资资金，成为扩大证券市场资金供给，壮大投资者队伍的良好桥梁。

2. 稳定市场，活跃交易。纵观世界市场，基金都是稳定市场的中坚。从我国目前的情况看，基金的发展有效地改善了我国证券市场的投资者结构，有利于稳定市场。首先是因为基金倡导理性投资，投资策略长远。从公布的投资组合看，基金持有的股票多是富有成长性的高科技股或绩优大盘股。这些股票代表着有积极成长性、符合国家产业政策导向的上市公司和行业，在市场上倡导投资于这些股票，有利于推动我国的证券市场发展和国企改革。据统计，14只基金持股平均每股收益0.215元，远高于两市0.1045元的平均水平。1999年5月19日~6月末基金重仓持有的40只股票涨幅高达81.8%，远高于同期大盘涨幅。但基金理性的投资理念在一开始并没有为市场认同，反而招致很多不理解，有的上市公司甚至称要“防火、防盗、防基金”。但基金持股的出色表现使其投资理念终于获得市场广泛认同。正因为基金倡导理性投资，往往在行情过度上涨时抛出而在市场低迷时买入，作为股市的中长期投资者，客观上起到稳定市场的作用。1999年5月初股市低迷之际，10只基金就逐渐加大股票投资比重，10个交易日共投入资金约12亿元，推动了5月19日股市回暖。6月15日大盘在下午2点30分后大幅回落，基金借回调之机积极入市，共投入资金10亿元，占全日投入资金量的50%。这对维系人气、稳定市场起到了不可替代的积极作用。随着基金的不断发展壮大，其稳定市场的功能将会更加显现。

3. 降低市场风险，规范市场行为。市场运行的安全程度直接影响市场的发展空间。我国证券市场目前存在较大的非制度性风险，如客户保证金和国债被挪用，短期内难以归位，存在潜在支付风险；一些非法集资者或非法投资顾问机构吸纳社会资金进行投机活动，资金安全没有法律与制度保障。一些大户往往用做庄

等办法进行短期投机，散户盲目跟进，带来很多损失。基金作为一种制度创新，以制度控制风险，以规范替代违规，以理性排除投机，是制度设计严密、道德风险小、信息公开的机构投资者，其发展壮大能提高证券市场的安全、公开程度，强化市场的信用基础，同时也能为投资者带来稳定收益，有利于保护投资者利益，增强投资者信心，降低证券市场的整体运行风险。

4. 配合发行改革，促进价格发现。按照国际惯例，股票发行时承销商多向基金路演、询价，发行的新股约 80% 向以基金为主导的机构投资者配售，20% 向社会公众募集，新股主要靠基金实现价格定位。中国证监会《关于进一步完善股票发行方式的通知》的颁布，有助于发挥基金在科学、合理确定股票发行价格方面的积极作用，将推动我国尚属卖方市场的证券市场与国际接轨。事实上，基金在促使新股合理定价方面已迈出成功的一步。1999 年上菱电器增发新股时借鉴了国际通行做法，向基金询价以确定增发价格。实践表明，上菱电器定价合理，二级市场表现良好。

三、中国证监会对证券投资基金的监管

经过一年多的试点与探索，借鉴国际成功经验，具有中国特色、行之有效的基金运作框架与监管体系初步建立。

1. 坚持“先立法，后试点”的原则，不断完善基金法规和实施细则。在《证券投资基金管理暂行办法》的基础上，中国证监会先后制定、颁布五项配套的实施准则，就基金契约、托管协议、招募说明书、管理公司章程和信息披露等制定严格的规范。同时，针对试点中出现的新情况，及时出台一系列措施，就申请设立管理公司与证券投资基金、基金发行、基金交易与收费、基金配售新股、加强监管等问题发布监管通知 14 个，保证基金规范、有序、健康发展。

2. 严格审核、验收，高标准、高起点设立基金管理公司和基金托管部。只有市场记录佳、重要指标达标的金融机构才获准担当管理公司发起人和基金托管人。在第二批试点基金管理公司筹建审核过程中，针对部分信托投资公司资信状况达不到要求的情况，及时调整发起人组合，吸收 3 家资信较好、无违规记录的证券公司，替换 9 家不具备资格的信托投资公司，降低基金试点风险。同时，对管理公司、基金托管部实行现场验收制度，开业准备达不到规定的要求，就不批准其开业申请。

3. 借鉴国外成功经验，设计具有中国特色的基金运作架构，根除基金运作的系统性、制度性风险。

首先，在组织体系上建立相互制约的机制，确保基金资产安全。管理公司只负责基金的投资，基金资产由托管银行保管，与管理公司、托管银行的资产严格分开，托管银行代表基金持有人对基金运作进行监督，有效消除了基金资产被非法挪用等风险。

其次，确保基金投资的独立性，保护投资者权益。管理公司与其股东在人员、资产等方面相互独立，严格限制管理公司自有资金的运用范围，这些措施基本杜绝了股东等对管理公司施加不适当影响的途径。在此基础上，摸索和推广了股东平均持股组建管理公司的模式。6 家先设立的管理公司中有一家股权分散型公司，实践表明，分散股权能更好地防止股东直接或间接干预管理公司基金运作，应推广这一模式。第二批试点中后成立的四家管理公司都以平均持股方式组建。

再次，督促基金管理公司完善以风险控制为核心的内部管理制度，减少关联交易、内幕交易和利益冲突发生的可能。管理公司设立独立于业务部门的监察稽核部，专职对公司及其员工遵守各项法规、公司内控制度的情况进行检查、监督。新近规定的督察员制度赋予督察员对管理公司和基金运作进行独立、全面监察稽核的权力以及向中国证监会报告管理公司重大违规情况的职

责，将使基金运作更加规范。

4. 完善监管，严格执法，确保基金健康发展。中国证监会通过上报材料分析与现场检查，全面动态地把握基金运作的实际情况。在试点基金启动后，对基金运作进行了全面、深入、持续的监管，对基金运行中出现的违规活动及时处罚，对监管中发现的问题，及时采取措施，规范基金运作，保护投资者权益。这些措施包括：要求一个基金通过一个证券经营机构的交易量不能超过该基金年交易量的 30%；禁止管理公司利用基金资产进行内幕交易和操纵市场；基金公布净资产的时间从每月一次改为每周一次，以及限制投资者持有基金的比例等等。

同时，加强对从业人员的管理，建立了基金业务培训制度和相关的考试考核制度，从严选拔基金从业人员。基金业务培训课程针对试点过程中遇到的问题有针对性地选定，邀请国外著名机构的资深专家讲授，有助于前瞻性地开展各项工作。

由于周密部署、积极稳妥推进基金试点工作，一年多来，基金运作过程中没有出现重大问题。已设立的 15 只证券投资基金投资运作均按照《暂行办法》及其他有关法规的规定进行。

四、积极稳妥地发展证券投资基金

积极培育以证券投资基金为主体的机构投资者，引导社会资金通过基金进入证券市场，对于改善我国证券市场的投资者结构，抑制市场过度投机，倡导理性投资理念，保障证券市场的长期健康稳定发展，具有重要意义。今后应在从严监管、规范运作、稳步推进、大胆创新的基础上，加快发展证券投资基金。

完善基金法规体系。配合有关方面推动《投资基金法》等法规早日出台，不断完善《证券投资基金管理暂行办法》及其实施准则体系，陆续发布《基金管理公司监察稽核工作指引》、《基金

管理公司管理规定》、《基金托管银行管理规定》、《基金从业人员资格管理暂行规定》等规定。

扩大基金市场规模，重点发展开放式基金，使基金成为证券市场的主要机构投资者之一。目前基金规模只有 350 亿元，占证券流通市值 5% 过低了，不利于发挥它的优势。如果提高到 25%，基金规模可达到 1700 多亿元。随着 GDP 的增长和证券市场的发展，基金规模扩大的潜力很大。从国际经验来看，开放式基金将是主要基金形式。过去由于市场、法规和人才条件的限制，先建封闭式基金是必要的。目前条件已有所改变，应积极发展开放式基金。这样，基金规模可以发展快一些，竞争会促进提高管理水平和效益，对证券市场的稳定发展会起积极作用。

发挥市场机制创新基金品种的功能，满足投资者日益多样化的投资需求。要在完善现有基金品种的基础上，根据保险、养老、社会保障、居民储蓄等社会资金的期限、结构、预期收益等特点，适时推出相适宜的基金品种，引导社会资金通过基金投资于证券市场，优化金融资产结构，增加证券市场长期稳定的资金来源。当前，在银行利率连续下降、保险资金运用困难的情况下，通过证券投资基金使保险资金进入证券市场，法律上可行，资金安全和效益都能得到保证，对稳定发展证券市场也是一项根本性措施。可探讨建立高科技基金、国有股投资基金，支持我国高科技和国有企业发展；探讨吸引境内外外汇资金通过基金投资于我国证券市场，支持股票市场发展。在基金品种创新中要尊重市场规律，强化市场机制，激发市场自发创新的活力。

从严监管，强化自律，切实保护投资者权益。完善基金运作动态监管的信息系统，进一步完善非现场检查 and 现场检查。提高基金信息披露水平，防范内幕交易和不正当关联交易。应考虑成立基金行业协会，使行业自律成为基金监管的重要组成部分。

培育规范、高效运作的基金管理公司和托管银行队伍。适度

增加基金管理公司和托管银行的数量。探索新的管理公司股权结构，选择几家基金管理公司发行股票上市，进行试点。在公司高级管理人员和核心业务骨干中推行股票期权，完善激励约束机制。督促基金管理公司和托管银行进一步完善内部组织机构设置、管理制度和业务规则，加大信息系统等技术和设备投资，提高基金管理和托管水平。

培育高素质、具有良好职业道德的基金从业队伍，使基金从业人员达到 1000 人以上。随着基金的发展，特别是开放式基金的出台，急需培养人才，包括一批具有国际水准的基金经理。完善基金从业人员资格管理制度，通过基金从业人员资格培训和考试等方式，不断提高从业人员素质。完善基金从业人员操守准则和行为规范，建立包括社会监督在内的监督机制，提高基金从业人员职业道德水平。

推进国际化战略，加强与国际基金业的交流与合作。根据证券市场对外开放的步伐，健全法规，逐步批准设立中外合资基金管理公司。进一步加强基金管理公司和托管银行与境外机构在人员培训、人才交流、技术援助、制度建设等方面的合作。

培育和发展基金服务中介机构。重点建立和完善适应开放式基金发展的基金销售、过户代理、清算登记服务机构体系。规范会计事务所、资产评估机构、律师事务所和资信评级机构等服务中介机构的行为，提高其基金业务水平，保障基金市场健康有序发展。

世纪之交，中国证券市场面临难得的发展机遇，“集合投资、专家理财”的投资基金发展空间十分广阔。在发展证券投资基金的同时，积极推进产业投资基金和高新技术风险投资基金的建立和发展。我们相信，运作规范、充满生机与活力的证券投资基金在 21 世纪的中国，将会带来融资制度的重大变革，引发中国金融领域的一场革命性变化。

谈创业投资体系发展与对外开放

刘明康

中国光大集团有限公司、中国光大集团总公司董事长

技术创新是推动经济发展的核心动力。世界经济发展已步入知识经济时代，这一时代的基本特征是，知识密集型产业已成为产业的核心，成为一个国家取得长期竞争优势的决定性因素。大量理论研究和经验资料显示，从长远的角度看，不是资本投入（积累）和劳动力投入的增加，而是技术进步加有效的资本投入，才是经济可持续性增长的关键推动力量。

创业投资体系是知识经济的重要支持系统。技术进步转化为生产力的关键在于高新科技成果市场化、产业化，“知识”能否与“经济”相融合，是一个较为漫长的市场评价、市场检验过程。这一过程是否成功不仅依赖于高新成果本身的市场价值，而且依赖于客观上是否存在一个能对技术进行转化为生产力起决定性作用的支持系统。根据一般规律，高新技术成果的市场化、产业化总是由中小企业创新开始的。由于高新技术成果本身蕴涵的技术风险和市场风险，这些技术吸纳型的中小企业很难取得银行系统给予的信贷支持，它们要求一种可适应周期长，高风险与高收益相伴为特性的股权资本为之服务。这类股权资本又只能在一个框架系统中才能健康发展。国外经验已充分证明，创业投资体系就是行之有效的高新技术成果市场化、产业化的一个支持系统。

建立具有中国特征的创业投资体系是经济持续稳定发展的需要。培育和发展创业投资体系就是要通过一套新的金融机制促进