

金融促进技术创新市场化运行工具的机制研究

李新功

(河南大学 工商管理研究所,河南 开封 475001)

摘要:金融促进企业技术创新市场化运作是破解我国企业技术创新瓶颈的重要手段之一。从金融支持企业创新市场化运行状况、技术创新市场化运行工具的特点及创新过程中对金融的有效选择等方面,研究了中国企业技术创新与金融发展之间关系,特别是银行信贷与企业创新之间的密切关系,从行政命令型金融政策和市场化运行金融作用边界两个方面,证明了促进企业技术创新必须采取政府和金融相结合的混合信贷体制。最后提出了建设市场化运行机制的着力点:建立开发性金融机构,完善信贷机制,增加企业创新信贷资金;以政府为主导,建设金融混合信贷机制;发展混合型资本工具,丰富技术创新资金。

关键词:技术创新;市场化机制;开发性金融;信贷机制;创新机制

DOI: 10.3969/j.issn.1001-7348.2011.20.019

中图分类号: F091.354

文献标识码: A

文章编号: 1001-7348(2011)20-0087-07

0 引言

技术创新具有超前性、社会性、风险性等属性,其投入量大,建设周期长,沉淀成本高。这种特征与商业金融主要追求短期盈利的目标并不符合。特别是众多小企业,由于缺乏必要的担保、信息不对称以及信用基础薄弱等原因,商业性金融机构不愿为其创新提供信贷支持。同时,中小企业不具备使用其它金融工具融资的条件,技术创新过程中天然地存在融资难的困境。另外,企业技术创新融资周期一般都比较长,与商业性金融的资金来源期限也不匹配。这决定了商业性金融通常不愿涉足该领域,在企业信用结构不完善的初期阶段更是如此。然而,银行是中国经济金融的核心,在企业创新中起着支柱作用。2005年中国人民银行货币政策执行报告显示,我国银行贷款所占比重高达82.9%,国债为10.8%,企业债为1.1%,股票为5.2%^[1]。这种格局说明企业创新资金的基本来源是银行信贷资金。银行信贷支持企业技术创新与政府承担企业技术创新部分风险相结合,可在很大程度上推动创新工具的市场化运行。本文主要研究银行作为一种经济制度背景下形成企业技术创新市场化运行工具的内在机制,即通过分析银行经营特点,结合政府行政目标,运用市场运作手段,建立完善的银行和政府共同参与的企业创新市场化运行体制。

1 金融支持企业创新市场化运行状况

随着规模的不断扩大,企业在创新过程中将逐渐增加外源融资。银行贷款是较为普遍的融资方式,因为在目前的企业融资模式中,银行融资的成本相对于直接融资来说,其成本较小。因此,银行自然成了我国企业创新的主要投资来源。然而,我国银行作为实体经济最重要的金融服务部门,具有典型的政府色彩。在1979年前与计划经济相适应,我国银行业实行集中统一的综合信贷计划管理体制,银行信贷计划纳入国家经济计划。1979年后,四大国有专业银行相继成立,1985年第一阶段国有企业改革完成后,四大国有专业银行全面实行了“拨改贷”。1994—1997年我国专业银行成为国家经营货币的部门,四大专业银行本身也不存在提高效率的动机。随着国家控制专业银行以获取货币化收益的空间日益缩小,1994年我国相继颁布了一系列法规,以推进银行业的市场化改革。与此同时,股份制银行和城市信用银行不断发展,银行业效率不断提高,成为支持中国经济发展的重要力量。而1993年以来的经济形势过热,使银行业的风险不断累积,到1997年,四大国有商业银行内部已存在大量的呆坏账。同时,为吸取东南亚国家银行业自由化倾向所导致的金融危机的教训,更重要的是为了避免卷入金融危机,我国强化了银行业管制。1999年末,伴随着金融危机的

收稿日期:2011-01-20

基金项目:河南省软科学项目(092400440029);河南省政府招标课题(A255)

作者简介:李新功(1965—),男,河南开封人,博士,河南大学工商管理学院教授、系主任,研究方向为投资管理与技术创新。

结束和外部经济形势的好转,我国经济增长重拾信心,新一轮经济扩张重新开始,生产资金的大量需求重新激活了银行业。2001年加入WTO后,股份制、城市和外资银行不断发展。与经济体制改革相类似,我国银行业的上述改革历程也是政府相机决策的结果,它使我国银行业具备了如下两个主要特征:

(1)存贷款差异明显,使得银行金融工具畏惧风险,不愿参与企业创新贷款。1996年中国人民银行对贷款利率进行了改革,适度放松了对贷款利率的管制,规定各银行的贷款利率可以在央行基准利率的基础上上下浮动10%,对农村信用合作社的贷款利率可浮动40%。1998年,对中小企业信贷的浮动范围从10%上调到20%,而对农村信用合作社贷款利率的浮动范围从40%上升到50%。1999年中小企业贷款利率的浮动范围再次被放宽,由20%上调到30%。从2000年起,超过300万美元的外汇存款利率可以由银行和客户协商决定。2002年国务院确立了先长期资金后短期资金、先外币利率后本币利率,以及先贷款利率后存款利率的利率自由化原则。2003年规定小额外汇存款也可以由银行和客户协商确定。2004年10月29日进一步适度放松了对存款利率的管制,实行了“贷款利率管下限、存款利率管上限”的政策。然而,存贷款利率的差异并没有对银行发放信贷产生明显的激励作用,相反,这种差异却给银行一种暗示,认为企业生态环境越不稳定,可能出现信贷风险的概率越高,银行惜贷的现象更加普遍了。

(2)银行结构地区性差异明显,使得银行支持技术创新区域差别化突出。1994年之前,人民银行对信贷资金实行配额管理,根据国务院批准的综合信贷计划,分别核定各专业银行和人民银行双线控制,并以专业银行为主,各专业银行总行将人民银行核定的贷款限额指标进一步分解到各个地区的分行监督执行,这就导致了人民银行和四大国有专业银行在国内的组织机构设置与我国行政区划完全一致,使得地方政府对人民银行和各专业银行的地方分支机构具有相当大的影响力。这种组织结构的设置对我国银行结构的地区差异产生了重要影响。在国有经济比重较大、重点建设项目较多的中西部和东北部地区,地方政府与国有专业银行的分支机构在向人民银行要求更高的贷款限额和信贷资金支持时,有更强的谈判能力。因此,在这些地区,四大国有银行的市场份额和资金贷存比高于经济发达的其它地区^[2],而且1994年后的改革并没有减少这种地区差异,虽然商业银行资产负债比例管理的引入硬化了国有商业银行的预算约束,降低了各地区的贷存比例,但资本天生的趋利性使得非国有银行在开展全国性业务时,不可避免地将其业务的中心投放到国有经济比重较小、外贸依存度更高的经济发达地区,导致发达地区的银行业竞争明显高于其它地区。中西部企业创新 and 经济发展所得到的贷款额受到

区位的影响,更难得到银行的金融支持。

总体上看,我国存贷款市场均为介于古诺均衡与完全垄断之间较低竞争程度的市场结构,这种结构使得企业创新贷款效率低下。首先,自1994年以来的我国银行业改革并没有改变国有银行仍居主导地位的现实。从中国人民银行“大一统”时期到成立四大国有专业银行,以及1994年之后为了建立与市场经济体制相匹配的银行体系,我国成立了3家政策性银行来剥离国有专业银行的政策性业务,并将国有专业银行转变为商业银行。1997年亚洲金融危机和2001年加入WTO加速了国有商业银行向国有股份制银行转变的步伐。与此同时,积极鼓励股份制银行与城市商业银行的发展,经过5年“入世”过渡期后,2006年实现了对外资银行更大范围的开放。但2006年四大国有银行仍占银行业资产、存款及贷款市场份额的69.1%、70.4%和66.27%,其信贷创新资金的使用效率仍然较低。其次,我国的利率定价机制削弱了银行间的竞争。如果银行自身有足够的定价空间,银行间残酷的价格竞争可能使得银行业呈现介于完全竞争与古诺均衡之间竞争过度的市场结构。由于银行业特有的高杠杆率与信息不对称,导致银行业具有潜在的高风险和脆弱性,所以自1994年银行业市场化改革以来我国银行业采取了审慎的监管方式,其最主要的表现形式就是实施较为严格的利率管理制度。我国对基准利率的定价机制较为特殊,遵从基于期限的单一定价机制,即中央银行直接规定存贷款不同期限的基准利率,银行则根据基准利率进行经营^[3]。我国对这样的利率定价机制使得银行缺乏价格竞争手段。我国银行业竞争不足,尤其是以大银行为主体的银行业,其获得企业技术创新信息的能力不及以中小银行为主体的银行业^[4]。

2 技术创新市场化工具运行的特点及选择

技术创新作为一种社会外部性很强的活动,其自身的时滞性、风险性和不确定性,往往带来生产经营过程中投入产出的不对称,从而影响微观经济主体的行为积极性:一是短期大量投入和长期陆续回报之间的不对称,会影响微观主体正常生产经营的现金流;二是宏观收益和微观经济效益不能紧密挂钩,显性与隐性之间的不对称挫伤了微观主体的行为动机;三是技术创新存在明显的外部性,大企业和中小企业之间存在明显的“搭便车”现象,造成创新企业成本内部化与效益外部化的不对称,降低了先行创新的微观主体的积极性。因此,具有准公共产品性质的技术创新微观主体不具有自发的利益形成动机,需要外力进行约束和调整,以使其按照政策导向开展生产经营活动。

2.1 行政命令型政策运行的特点

根据风险理论,政府应承担部分技术创新风险。技术创新过程中不同企业承担的实际风险概率不同,

弱势企业可能承担过多的创新风险。德国社会学家乌尔克里希·贝克为此提出“风险社会”理论来描述企业的创新风险。但现实中不同企业实际遇到风险的几率差异很大,因为在创新过程中存在个体因素和系统因素等不确定性。个体因素是具体企业创新中存在的特殊风险,而系统因素则是企业创新中出现的一般性风险,两种风险分别存在于大企业和中小企业之中。但不论哪种风险出现,一般中小企业受到的打击更大些,而大企业往往在风险到来后能够进行有效的规避,实际承担创新风险的几率明显偏低。这就要求政府承担一定的责任,为众多中小企业创新提供及时的服务。首先,政府要及时通过资源调配平抑创新风险。因为创新存在着风险分配不均问题,在风险分配过程中,政府如果不适时出手干预,风险分配不均的现象将会进一步累积并不断地恶性循环下去,就可能出现风险累加机制。这是创新过程中风险分配的自然机制。风险分配本身具有“马太效应”,客观上自然而然地会使不同企业在下一轮的风险分配中所处的位置有别。譬如,在资金和资源上占有优势的企业拥有一定的创新基础条件,承受风险的能力明显较强。小企业由于资金和人才的缺乏,承受创新风险的能力较弱。政府如若任凭这种风险分配的累加效应充分发酵,将会使风险分担出现强者愈强、弱者愈弱的恶性循环。风险分配不均现象提醒各级政府,应当有意识地把形成合理的风险分配格局作为重要职责,在风险意识上强调实现风险分配由强权原则向金融道义原则的转换。政府开展风险治理,必须树立起规避风险本身即是创造社会财富的理念,还要树立起消除风险分配不均是实现社会公平正义的重要内容的理念。为此,政府需要利用各种宣传平台,采取有效措施,积极进行理念的转变和更新,使所有企业都认识到企业技术创新的重要性。

按照技术创新行为理论的划分,促进技术创新的政策也主要分为行政命令型政策和市场调整型政策。按照传统的观念和理解,行政命令型政策无疑是较好的选择:一方面政策规则容易统一,执行成本低,增加浪费的机会成本几乎为零;另一方面,这些政策以政府的强制力做后盾,较易推广并被微观主体无条件接受。尽管行政命令型的强制性政策在技术创新的初始阶段的确具有较好的成效,但随着技术创新整体水平的提高、微观主体行为的多样化以及对政策弊端和漏洞的揣摩寻租,一成不变的政策将带来越来越多的效率损失:①行政命令型政策具有调整的复杂性和效果的滞后性,不能及时体现技术创新的市场变化情况,并根据具体情势作出政策反应,从而造成政策规制的失效;②行政命令型政策自身不带来财政收入,而财政资金的有限性决定了不能对技术创新活动进行无限度支持,一旦出现断裂,在激励效应消失的情况下,就难以发挥微观主体自身的行为自觉性;③在行政规制下,规制者只需被动执行事先确定的治理标准,无法从发明或采

用先进技术中获得交换收益,因此对技术进步的激励作用有限;④行政命令型政策的制定与实施并非按照经济规律自主选择,往往融入规制者的主观意图,容易违背公平原则。因此,市场经济条件下激励约束技术创新,需要克服行政命令型政策的上述弊端,而代之以“机制内生、自动调节、目标可控、运作灵活”的市场化政策工具。只有这样,才能有效推动技术创新市场化和行为自觉化。

2.2 市场化政策工具的选择与作用边界

所谓促进技术创新的市场化政策工具,是指以成本收益核算为调控基点,能为创新企业提供项目发起、运作、收益并形成良性循环的动力和支持的一系列动态调整工具,包括税收、技术交易、补贴等。市场化工具作用机制设计的核心在于,通过市场化的风险补偿机制和金融通机制,防止因风险不确定和投入产出不对称引发的微观主体对具有明显基础创新价值和潜在市场价值的创新活动的不作为和放弃。高效的市场化政策工具并非只要具有市场化运作机制便可,还需要针对一定的作用环境,即市场化政策工具的有效作用具有特定边界,主要包括4个方面:

(1)政策目标的限定。当政策实施更强调实现总量控制,要求在规定的限度内达到即有资源的最优配置时,市场化工具更具优势。当行政命令政策的反向激励力度不足以抵制微观主体行为的成本损失时,出于节省资金的目的而选择接受惩罚是微观主体的优化方案。而这一行为的后果就是形成政策制约下的“搭便车”现象,应该说这使社会整体和微观个体都遭受了损失。相较于行政命令型政策脱离容量概念制定规制标准的思路,市场化政策则是在容量确定的前提下确定价格基准,进而调节行为。因此,它是在总量一定的大框架下进行个体调节,对于实现政策目标显然更具优势。

(2)个体成本的限定。当总的创新水平一定而微观主体边际治理成本差异较大时,市场化工具是合理分配创新资源的最优政策选择。由于市场化工具允许技术通过交易进行余缺调剂,治理成本较低的微观主体在利益权衡下会自觉选择提高技术创新水平,从而将剩余创新技术通过交易出售给创新成本较高的微观主体,而这时高成本的微观主体往往会发现在市场上通过购买技术权利所付出的成本,比自己开发技术所付出的成本低,从而在双方创新成本有较大差异的情况下,选择通过市场化交易实现帕累托最优。

(3)不确定性的限定。当一方对创新活动面临的成本与收益难以准确估量时,市场化手段的激励作用更为明显。由于技术创新过程中微观主体的工艺水平、技术进步、监督机制、行为动机等不同,各微观主体从事技术创新活动的行为成本和收益也存在很大差别。可以说,每个微观主体的成本收益函数都是不可

预知、不可复制的。当边际成本不确定时,若边际收益较为稳定(弹性小),则市场化政策工具较为有效,表现为市场化工具作用下形成的治理量对最优治理量的偏离度,小于行政规制下形成的治理量对最优治理量的偏离度。

(4)个体数量限定。当技术创新企业数量众多时,市场化工具更具调控灵活性和效率。创新数量较少时可以较为容易地掌握准确的微观个体成本收益等信息,并且统一的规制政策可以以较小的执行成本完成对微观个体的差别化治理。但在众多企业参与下,个体行为动机的多样性、行为目的的不可预测性以及信息搜集判别的复杂性,增加了政策差别化治理的执行成本,容易带来效率损失。由于市场化工具能把行为成本自动内化到成本收益函数中,并使其反映市场供求信息和政策重要性,因此,相较于行政命令式的规制政策更具灵活性和效率。

根据市场化工具作用的边界,我们认为政府的强制性措施存在短期行为,其自我机制的修复能力不足以支撑企业技术创新的持久发展,只有市场行为能够修复企业技术创新过程中的资金链裂变,维持技术创新的长久运行。

3 创新市场化运行的金融需求与银行治理机制的障碍

技术创新市场化运行过程中需要金融支撑,而金融领域内能起到支撑企业创新作用的是政府掌控下的银行信贷资金。因此,银行治理就成了克服企业技术创新运行障碍的重要手段。

3.1 银行治理机制的特殊性造成了企业创新市场化运行的障碍

与其它行业相比,银行业除了具有经营货币、高负债、脆弱性等特征外,还是一个利益相关者众多、受政府严格监管的信息密集型产业,这使银行治理机制与一般企业之间存在明显差异。Capiro 和 Levine^[5]认为,信息密集特征使银行业比其它行业竞争性要低。Levine^[6]分析表明,银行资产组合不透明和外部监管是形成银行治理特殊性的主要原因。银行治理的特殊性具体表现在:①经营目标的多重性。一方面银行要通过最优资产配置,实现银行价值和股东权益最大化;另一方面银行在国家金融安全中具有特殊重要地位,经营失败会对经济社会产生巨大影响,这在客观上要求银行在追求股东收益最大化时,必须有效控制风险,维护银行安全,以保障社会公众利益,实现债权人收益最大化;②内部人控制与风险转嫁突出。银行业是信息密集型行业,同时具有明显的高负债、高风险特征。一方面其资产配置缺乏透明度,经营者与委托人之间信息严重不对称,使经营者行为很难得到有效监督和约束;另一方面银行股本在整个资产中的比重较低,承担风

险的能力非常有限,拥有银行主要资产的存款人和其它债权人又不直接参与银行经营活动,成为资产风险的被动接受者,使经营者缺乏风险约束,导致银行的过度风险承担和风险转嫁;③预算软约束明显。金融市场的不确定性和复杂程度远比其他市场高,使经营业绩的衡量更加困难,经营者也更容易把经营不善的责任推卸掉。特别是在多重代理或经营者受命于多项任务时,更有可能产生推诿问题。同时,严格的政府监管,使银行业竞争程度明显弱于其它行业,再加上银行业敌意收购非常少,因而银行的预算软约束尤其突出^[7]。

据此,我们把银行业的特殊性归纳为两个基本特征:多重委托代理和多任务性,即信息严重不对称下政府严格监管所产生的多重委托代理关系和经营者承担多项任务后的经营目标多重性。这就造成了企业技术创新市场化工具运行的严重障碍,主要表现在银行不愿意给企业技术创新投入研究资金,特别是在目前中国资本市场没有充分发展的环境下,企业技术创新活动受到了很大的影响。

3.2 银行资金信贷短期效应导致企业技术创新市场化运行不畅

2009年以来,为了克服全球金融危机,中国实施了积极宽松的财政货币政策。2009年7月末的数据显示,定期存款为57.3万亿元,现金与活期存款为19.588万亿元。该信息表明,银行存在巨量的信贷资金供给,同时,银行仍然有大量定期存款成为银行对社会公众的负债。这些定期存款都没有真正发挥资金作用,因为现金和活期存款是货币,定期存款是准货币,准货币是不能作为现实的货币流通的,只能作为金融资产存在。按这个道理,当期准货币是货币的1.92倍(37.7/19.58)。这种状况表明:银行供给的货币只有约1/3在流通,发挥着支付手段和流通手段的职能。约2/3的货币作为定期存款形式的金融资产存在,在银行吃利差。

银行供给的信贷资金形成企业再生产过程中的货币资金有个过程,企业的货币资金转化为生产要素也有个过程。这就是说银行供给的信贷资金是企业可能的货币资金,能不能转化为有现实效率的资金是有条件的,这个条件就是投资方向。如果资金用在好的研发项目上,银行的信贷资金就可以转换为企业再生产过程中的有效货币资金。进一步来说,企业将货币资金转化为生产要素也需要条件,这个条件就是市场,而市场又取决于供求。因此,银行信贷资金的去向和市场发展的现状是银行货币资金转化为生产要素的关键环节,也是金融促进企业技术创新市场化运行的重要步骤。

当前值得关注的是,银行供给的信贷资金流向各级政府的融资平台。据报道,2009年上半年,地方政府

增加的融资平台达 1 万多个,多数是在县一级,有人估计 70% 为县级政府所有。增加融资平台与发展地方经济相关,与考核官员绩效相关,与中央政策相关。现阶段提出发展县域经济,不仅地方自己建设了一些项目,而且中央下达项目要地方配套资金建设。在这种情况下,地方没有钱自然找银行。有关统计表明,2009 年上半年银行信贷资金投放量的 40% 在县一级。重要资源包括金融资源为政府掌握、分配,给资金资源利用带来较大负效应,也导致银行利息收入减少。2009 年上半年,工行增加贷款 8 600 亿元,利息收入 157 亿元,比年初下降 11.9%;建行增加贷款 7 314 亿元,利息收入 86.12 亿元,比 2009 年年初下降 7.75%。因为贷款的对象主要是有政府背景的项目,这样的贷款,利率浮动只能下降,不能上调。现在有一个情况值得注意,即把应收利息变为中间收入,名为财务状况咨询费。这种财务状况咨询费实际上是利息的一部分。假设企业向银行借款要支付 10% 的利息,现在银行不要企业支付 10%,只要支付 8%,剩下 2 个百分点以财务状况咨询费名称支付。这样就可以避税,可以增加职工的收入,可改变盈利构成^[8]。这种由地方政府主导的银行信贷资金流向,势必导致国有资源的分化、浪费,造成现有资源的偏投或无效投资。

3.3 技术创新市场化金融需求特征

目前,技术创新有一定的市场化工具,但距离预期效果差距尚远,主要原因在于技术创新存在特殊的政策、制度及运行特征。

(1) 企业行为约束下的金融需求。由于技术创新投入与产出的不对称性,使得企业不敢轻易投入创新资金;尽管政府制定了许多激励政策,鼓励企业积极开展技术创新活动,但企业始终不能把技术创新当成生死存亡的关键问题来对待。这其中的原因除了企业缺乏人才和物资外,还与目前行业管理中尚未明确将技术创新列入企业绩效考核以及发展潜力的参考项目有关,使得企业存在管理体制障碍。

同时,在我国,大企业主导了创新,而大企业又往往是垄断企业,其创新效率极为低下,这是因为大企业的创新经常表现为对现有企业技术的改良;有创新效率的中小企业却因为创新投入不足而无法主导创新,于是我国企业的创新更多地体现为技术效率的改进,而非创造性破坏。由此可见,金融支持中小企业技术创新存在较大的缺陷。

(2) 制度安排约束下的金融需求。由于我国企业开展技术创新时间不长,许多市场化政策的制度设计与安排基本处于借鉴阶段,尚没有按照我国的国情和技术创新市场化的具体情况改进和完善,因此在执行过程中存在较大的随意性和不足之处。例如,自我国引进风险投资以来,一直存在风险资金难以退市的问题;再如,现行税收政策对企业的技术创新也没有

有力的优惠措施,特别是对创新企业的认定总是存在有争议。因此,现行制度安排不利于市场化工具的推广,也难以影响到企业技术创新的金融需求数量与质量。

4 金融支持技术创新市场化工具运行的原则和作用点

根据以上分析,本文认为,企业技术创新市场化过程中存在着明显的金融支持不力的现实。针对上述问题,虽然我们可以通过制定法律规章、完善制度安排,通过加强教育宣传,提高企业认识,增强企业创新的积极性,但就推动市场化工具自身的有效运行来看,急需消除资金不足、缺乏可持续性、交易市场欠缺以及信息不对称等问题,这就需要金融在资金融通、交易平台建设、企业信用评级等方面给予支持,通过充分发挥金融自身的要素优势,促进和协调企业的创新行为。

4.1 金融支持技术创新市场化运行的原则

根据博弈论原理,要形成金融支持企业技术创新的内在机制,就必须在多方博弈中形成制度。制度演化既受到内生变量变化的影响,也受到外生变量变化的影响,还进一步受到这两种变量相互作用的影响。我们认为,参与企业技术创新的主观博弈模型的演变是制度演化的重要动力。制度演化分为两种情况:一是共同主观博弈模型的制度;二是有关博弈如何进行共同信念的制度。前一种制度决定了参与者之间可能的均衡策略,后一种制度直接涉及到参与者之间将达成何种均衡策略,它直接决定了参与者的实际收益。如果参与者主观博弈模型发生变化,其自身的策略集合和支付函数就会发生变化,同时,对其他参与者的策略集合和支付函数的预期也可能发生变化。但是,如果其他参与者的主观博弈模型尚未改变,其他参与者依旧遵循原来的制度,当参与者遵循原来制度的收益高于不遵循的收益时,即便其主观博弈模型发生变化,制度依旧是一种主观博弈均衡,制度约束将发挥重要作用。但是,如果参与者发现不遵循原来制度的收益更高,他就选择不遵循原来的制度。此时,作为有关博弈如何进行共同信念将被打破。这意味着参与者由于拥有更多的私人信息,而获得了比遵循原来制度更多的收益。随着博弈的重复进行,其他参与者就会发现遵循原有共同信念的实际收益与其主观博弈模型的预测不符,他们将改变原有的均衡策略而选择其它策略。这种作为使有关博弈如何进行共同制度失衡。当制度失衡时,参与者将采用各自新的主观博弈模型进行博弈,主观博弈可能具有更多的不确定性。当然,即便没有形成新的制度,参与者之间也可能达成主观博弈均衡。随着博弈的重复进行,参与者之间会通过学习而获得更多的信息来检验各自的主观博弈模型,并不断修正和调整自己的主观博弈模型。通过长期的

学习和调整,参与者之间的主观博弈模型可能逐渐趋同,并收敛于新的共同主观博弈模型,从而形成制度。一旦建立作为共同主观博弈模型的制度,参与者之间的主观博弈便被锁定在特定的共同认知区域中。较之先前的个人主观博弈模型,这种共同主观博弈模型更具稳定性。在此共同主观博弈模型下,参与者之间会在互动中形成有关博弈如何进行共同信念,促使参与者达到策略均衡^[9]。一旦参与者达到策略均衡,金融支持企业技术创新就将成为一种制度被长期确定下来,并成为社会惯性而不断延续。

4.2 金融支持企业技术创新市场化运行的作用点

依据金融支持技术创新博弈从而形成社会原则的过程,其间必须重点抓好金融促进技术创新的直接作用点,以加快金融支持企业创新制度的形成。

企业获得创新资金的途径主要是资本工具。随着国际资本市场的蓬勃发展及资本监管的不断完善,资本工具往往以股票和债券两种形式出现。相对于股票和债券来说,虽然银行贷款的工具特点并不显著,但在研究企业技术创新投入和产出关系的比较中,我们发现:①技术创新产出与银行的信贷支出存在明显的相关性,即企业技术创新产出与企业通过银行信贷从事的技术创新投入间呈现显著的正相关。在技术创新产出中,技术进步产出占的比重较小,而改进技术效率带来的产出所占的比重较大;②相对于技术进步产出与创新投入的关系,技术效率产出与创新投入的正相关性更为显著。说明我国企业的技术创新投入更多地用于技术效率的改进而非创造性破坏活动;③在目前我国的经济环境中,规模小的企业更愿意进行技术改进,规模中等的企业更适合于进行创造性破坏^[10]。既然企业技术创新与银行信贷密切相关,那么,如何建立银行金融支持企业技术创新的体制就成为关键的作用点。

4.3 以开发银行为基础,完善信贷机构,增加企业创新信贷资金

为了缓解我国商业银行的风险压力,拓宽资本补充渠道,可以在中国开发银行的基础上成立开发性金融机构。它是国家或国家联合体的名义建立的具有国家信用的金融机构,为特定需求者提供中长期融资,同时以建设市场和健全制度的方式,推动市场主体的发展和自身业务的扩大,从而实现政府目标。开发性金融的一个重要的运行机制就是“政府入口、开发性金融孵化、市场出口”,即将银行的融资优势与政府的组织协调优势结合,通过组织增信,把政府的力量化为市场的力量。首先,开发性金融通过信用建设、培育贷款主体和引入政府协调与增信等手段,大大增强了金融信息和资源的可获得性,降低了市场信息成本和交易成本,促进了金融市场的完善。其次,开发性金融通过“矫正制度”来改革和完善市场制度结构。最后,政府通过开发性金融向有发展潜力的生产部门融资,一定

程度上弥补了金融市场的失灵。其中,最核心的是通过融资推动社会各方共建市场、信用、制度,为发展提供根本动力。

4.4 以构建市场化运行机制为重点建设金融机构

中国银监会于2005年12月下发通知,允许符合各种条件的商业银行发行混合资本债券,并按照规定计入附属资本,这为国内商业银行的资本补充开辟了一条新的有效途径。同时,如何运用这些创新的资本工具筹集资金,优化资本结构,提高资本金的财务效率也越来越为银行所重视。银行要把企业发展的潜在实力挖掘出来,就必须将现有资金用到企业最具增长潜力的研发过程中。开发性金融的建设既区别于“商业性金融”,又区别于传统的“政策性金融”。开发性金融与商业性金融都采取市场化运作的方式,不同之处在于:商业性金融在现有市场条件下运营,以追求利润为目标,不承担主动建设市场的职能;与商业性金融相比,开发性金融不以盈利为唯一目的,其着力点是在市场破损、制度缺失的地方,通过制度建设、信用建设来营造市场、完善市场,并在建设市场制度的过程中取得自身可持续发展必需的利润。它是引入市场运作机制下的新发展,是弥补市场缺损和克服制度落后、维护企业创新的一种金融新形式。

4.5 以政府为主导建设开发性金融混合信贷机制

中国银行业在资源配置、支付渠道等方面的作用非常关键,改革伊始就担负着为国有企业融资、承担国有企业改革成本以及为其它改革提供资金支持的重要任务,也因此形成了我国政府基于资源控制的银行产业政策。依靠银行系统大规模地控制社会资源的分配不能不说是我国经济转型的一大特色,即国家依靠对国有银行的控制和对资金定价权的控制,确保了国有企业改革的顺利进行,为我国的经济体制改革赢得了宝贵的时间。这就决定了我国企业技术创新信贷一开始就需要以政府为主导。

开发性金融混合信贷机制是政府和银行金融机构共同参与的组织,其目的是与中国企业技术创新发展相适应,克服在企业创新进程中,资金资源的配置一方面存在明显的失灵,需要政府的干预来加以纠正,但另一方面,又普遍存在政府财政资金不足、制度不健全等方面的缺陷,从而造成政府干预的能力不足等现象。对此,可以构建一种介于市场调节与政府干预之间、既体现政府意图又遵循市场规律、以市场化手段实现政府目标的金融制度,即通过政府组织的增信作用,发挥建设市场、建立机制、建设信用的作用,搭建国家、社会、公众目标和市场之间的桥梁,把这些社会、公众的热点转变为政府的热点,最终变为金融的热点,使各方受益,把市场空白变成商业可持续的业务领域。

目前,中国资本市场还不是很完善,企业创新投资资金的筹措还存在很多困难。由于前期市场和信用建

设不完善,商业金融无力也不愿涉足,导致这些领域缺乏有效的资金支持。这些都是深层次的信用不足市场落后、制度缺损的突出表现。特别是在金融领域,微观制度和金融基础设施的落后、空白和缺损,使市场运转效率低下,难以协调高效地发挥作用。解决这些问题,需要政府的积极支持。建立以政府为主导的金融混合信贷机制,可以在市场建设和引导资金流向研发领域方面起到积极作用。

4.6 发展混合型资本工具,丰富技术创新资金

受监管法规及资本市场的限制,中国银行业在资本证券发行方面正处于起步阶段,不仅公开发行的规模比较小,品种比较少,而且到目前为止,相关资本证券的发行仍局限于国内,发行对象也主要是国内投资者,如商业银行和保险公司。因此,顺应混合型资本工具的全球发展趋势,中国银行业未来应做好以下几方面的工作:①在合理测算资本总需求的基础上,建立最佳资本补充计划。一方面,银行应在考虑监管要求、评级机构期望、股东回报要求、业务发展需要、内部风险资本等多方面因素的基础上,确定未来1—3年的技术创新资本总需求。另一方面,银行应充分比较不同资本工具的成本效率、期限结构、筹集功能等特征,确定最佳资本结构和相应的资本管理方案,并据此建立和实施创新资本的补充计划;②高度关注国际资本市场发展态势,为国际发行奠定坚实的基础。总体而言,采用国内发行的方式,尽管银行体系的风险被重新进行了分配,但是这些风险依然保留在国家金融体系之中。因此,采取国际发行方式,可以更有效地缓解国内金融体系中的集中性风险。考虑到不同资本市场的发行规

则和监管要求都有所不同,中国银行业应关注目标市场的发展态势,认真研究市场发行规则及监管当局的监管要求,为通过国际发行筹集创新资金奠定坚实的基础。

参考文献:

- [1] 曾康霖,高宇辉,甘煜. 国别差异与银行业对外开放风险评判[J]. 国际金融研究,2006(11):42-45.
- [2] 林毅夫,孙希芳. 银行业结构与经济增长[J]. 经济研究,2008(2):23-26.
- [3] 赵子银,彭琪,敏康. 我国银行业市场竞争结构分析:基于Panzar-rosse范式的考察[J]. 统计研究,2005(6):34-36.
- [4] 雷震,彭欢. 我国银行业改革与存贷款市场结构分析[J]. 管理世界,2009(6):29-39.
- [5] CAPIRO, G and LEVINE. Governance of banks: Concepts and international observations[C]. working paper, 2002, April.
- [6] LEVINE R. The corporate governance of banks: a concise discussion of concepts and evidence[C]. World Bank Policy Research Working paper, 2004, 3404.
- [7] PROWSE S. Corporate control in commercial banks[J]. Journal of Financial Research, 1997(20):509-27.
- [8] 曾康霖. 不同视角看“钱多”[J]. 中国金融,2009(20):29-30.
- [9] 黄凯南. 主观博弈论与制度内生演化[J]. 经济研究,2010(4):135-145.
- [10] 李新功. 我国企业技术联盟现状分析[J]. 科技进步与对策,2010(1):84-88.

(责任编辑:高建平)

Research on the Operation Mechanism of Technology Innovation Market Tools with Finance

Li Xingong

(Institute of Business Administration, Henan University, Kaifeng 475001, China)

Abstract: To promote enterprise technology innovation with financial market operation is the important way for enterprise innovation. The financial support for the enterprise innovation, technology innovation under the market operation and the financial system choice for the use are the research topics. The study confirms that bank system has an obviously support for the enterprise innovation. While the close relationship between financial policy and administrative orders market operation is also the function for the technological innovation in enterprise. The better ways to promote enterprise technology innovation is to take the government financial and credit system of combining mixed. Finally, the article puts forward the focal point of construction market operating mechanism, establishes developmental financial institution of enterprise credit mechanism, perfecting increase credit funds, Multi-elemental participation credit mechanism, and the construction of financial mixed Development of hybrid technology innovation fund abundant capital tools etc.

Key Words: Technology Innovation; Market Mechanism; Developmental Finance; Credit Mechanism; Innovation Mechanism