

金融供给侧改革背景下 融资租赁空间集聚的创新效应研究 ——基于空间杜宾模型的实证分析

许平祥¹, 杨森², 王树春¹

(1. 天津商业大学经济学院, 天津 300134; 2. 南开大学虚拟经济与管理研究中心, 天津 300071)

摘要:融资租赁是金融供给侧的重要组成部分,也是服务实体经济的重要途径;其行业发展呈现高速增长但发展水平较低、区域极度不平衡的同时向特定地区集聚的特点。基于2007—2017年省级面板数据,采用空间杜宾模型来考察融资租赁与区域创新之间的关系,结果显示:融资租赁存在空间集聚与溢出效应,对本地区和周边地区的创新产出均有明显的正向促进作用。融资租赁低集聚区域促进效应不显著,而高集聚区域具有显著性,说明空间集聚是创新效应显著性发生的重要原因,这是理解“融资租赁—创新”效应显著发生的关键。对高集聚区域进行Marshall效应和Willianson效应检验,发现过度集聚的Willianson拐点已出现。在此研究结论上提出建议:在低集聚区域,应坚持引导租赁企业空间集聚策略;而在高集聚地区,需要构建金融、信息、信用和人力资本的有机生态系统,充分挖掘融资租赁的集聚效应以延缓Willianson拐点。

关键词:融资租赁;空间集聚;创新效应;空间杜宾模型

中图分类号:F062.9 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—980X(2019)12—0105—08

基于经济进入新常态发展阶段的基本判断,党的十九大报告指出,创新已成引领发展的第一动力和建设现代化经济体系的支撑;而“供给侧结构性改革”的进一步提出是实现创新引领的重要战略措施,其中增加和完善金融供给被认为是整体供给侧结构性改革的关键环节^[1]。2019年2月22日,中央政治局第十三次集体学习以“完善金融服务,防范金融风险”为主题,重点关注了“金融供给侧结构性改革”。对此概念及内涵的理解,有学者认为“提高金融服务实体经济效率,促进全要素生产率提升”是其中重要的任务和目标^[2]。已有文献对金融供给方如银行、证券、保险和信托讨论较多,而对于“集融物与融资于一身”的融资租赁却缺乏应有关注。正如Ling等^[3]认为融资租赁集融资、融物、贸易与服务于一体,这一模式被认为“从一诞生就内含技术进步的属性”。鉴于此,我国政府和各部门相继出台各类产业政策,以推动融资租赁发展,希望通

过融资租赁这一新型交易模式来推动技术进步,如国务院颁布的《关于加快融资租赁业发展的指导意见》(国办发[2015]68号)、《关于深化产教融合的若干意见》(国办发[2017]95号)重点提出利用融资租赁来提高资源配置效率;商务部(商流通发[2011]487号)强调继续做大飞机、船舶、工程机械等传统融资租赁领域,鼓励融资租赁企业拓展战略性新兴产业市场领域,鼓励融资租赁企业与产业技术联盟建立紧密合作关系;广东省[2012]《关于推动新一轮技术改造促进产业转型升级的意见》提出要推动企业通过融资租赁方式引入技术装备而进行技术升级;《商务部令2018年第1号》提出要推动不动产、生物资产等特殊物件的租赁,使得软件、专利等无形资产能通过国际租赁方式直接形成创新要素。可以说融资租赁已经成为金融供给侧结构性改革的重要组成部分。

目前,对于融资租赁的研究大多从其融资特

收稿日期:2019—08—26

基金项目:天津市哲学社会科学研究规划项目“京津冀协同发展战略下外商直接投资与天津市产业结构升级研究”(TJYY17—016)

作者简介:许平祥(1984—),男,江西贵溪人,经济学博士,天津商业大学经济学院讲师,研究方向:虚拟经济与经济增长;杨森(1984—),女,河北保定人,南开大学虚拟经济与管理研究中心助理研究员,研究方向:货币金融;王树春(1960—),男,河北保定人,天津商业大学经济学院教授,研究方向:融资租赁。

征、发展动因、风险评估、法律法规制度建设和税收筹划角度展开;少部分文献关注融资租赁的经济效应。首先,本文梳理了部分关于融资租赁特征的研究。融资租赁是金融供给的重要形式之一,其与传统贷款融资模式差异明显;Zhang^[4]认为融资租赁集融资与租赁功能于一身,但又有别于传统租赁,其关键特征是所有权与使用权的分离;史燕平^[5]基于特征分析概括出融资租赁的三大分类基础;Bülbül^[6]等强调了融资租赁中的签署租赁合同这一重要环节。其次,本文梳理了部分关于融资租赁发展动因的研究。对于全球融资租赁得到迅速增长的原因,Myers和Nicholas^[7]相继提出了债务替代理论、纳税成本差异理论和委托代理理论;周凯和史燕平^[8]通过实证发现融资租赁飞快发展,其主要原因是受社会融资需求的驱动,在于融资租赁满足社会的设备投资需求。第三,本文梳理了部分关于融资租赁风险评估的研究。Benjamin等^[9]主要从租赁行业的四大支柱角度出发,对不同国家进行横向比较,研究租赁行业的风险与租赁决策的关系;Perthen-Palmisano和Jakl^[10]关注承租人与出租人之间微观合同运作的风险问题,对评估具体业务风险的模型进行梳理;Chen^[11]使用具体数据实证估计融资租赁行业的信用风险违约概率和具体损失问题;Ambrose等^[12]进一步认为风险评估需要考虑利率期限结构;赵亚蕊^[13]则关注了金融租赁业的经营风险,提出了加强监管的建议。第四,本文梳理了部分关于融资租赁的经济效应的研究。陈天奇^[14]强调融资租赁在经济周期波动中的逆周期作用,即在经济危机时快速融资稳定市场、经济发展向上时抑制市场,融资租赁具有“逆周期”的“稳定器”作用;李明星^[15]发现融资租赁能够帮助企业的国际化发展;张颖等^[16]通过微观数据实证了融资租赁有利于提高企业的绩效。第五,本文梳理了部分关于融资租赁的创新效应相关研究。隋新和何健敏^[17]、吕苏榆和刘晓煊^[18]分别进行过类似的研究,他们的研究结论表明,融资租赁与创新无论是短期还是长期来看都明显正相关,尤其是高新技术产业相关的融资租赁业务对创新具有显著的促进作用。

以上的研究为本文提供了很好的借鉴,但在以下几个方面还有待于深入。首先,微观企业参与融资租赁确实能直接带来生产率的提升,然而在宏观总体上能否观测到融资租赁对产业结构升级和技

术进步的影响还不确定,二者可能并非是简单的线性关系。2017年,中国融资租赁渗透率只有7.33%,处于典型的初级发展区间,其创新的宏观经济效应是否显著呢?即当前我国融资租赁与创新之间的关系到底是什么状态,融资租赁处于较低的发展阶段的时候,融资租赁是否能产生创新效应?其次,进一步,各地方政府把融资租赁作为创新引领技术进步的重要途径的有效性是否存在差异,本文试图进一步在检验“融资租赁-创新”效应的基础上,从新经济地理的空间经济视角,提供一个产业空间集聚的解释,并猜想空间集聚效应是形成促进效应的关键。并且在融资租赁与创新的关系中,辨别哪些因素是以中介变量的形式而对促进效应产生调节作用。因此,本文的研究从融资租赁的供给侧改革作为出发点,判断融资租赁如何促进创新效应发生,对提高其服务实体经济的能力具有重要的意义。另外,如何充分挖掘融资租赁的空间集聚效应,这对融资租赁行业的发展和创新具有重要的经济和政策含义。

1 融资租赁发展特征的典型事实

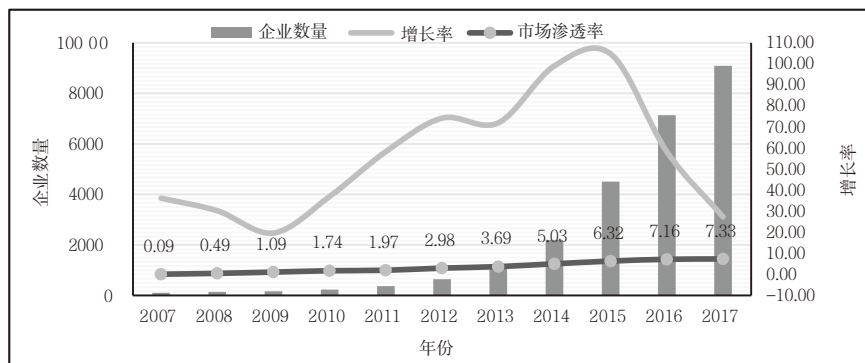
融资租赁在我国起步较晚,是典型的“舶来品”。在经历了20世纪90年代的欠租灾难困境之后,融资租赁以2001年中国加入WTO扩大对外开放作为标志而获得了新生,我国政府在改革实验新区实行先试先行的产业政策,引导融资租赁在特定地区的快速集聚发展。我国融资租赁之所以最后形成了“多点为极”的产业发展模式,在客观上可能来自改革渐进性原则的必然,在主观上则受产业发展理论的影响,包括产业专业化和信息腹地等理论。当前,我国融资租赁的发展呈现如下典型特征:高速增长但仍然处于低水平阶段,区域发展不平衡的同时向上海、天津和广东(深圳)快速集聚。

1.1 融资租赁呈现高速增长但仍然处于低水平发展阶段

全国融资租赁企业管理信息平台数据显示,截止2017年末,国内融资租赁企业总数为9090家,融资余额为6.06万亿元。2009年至2017年期间,融资租赁企业数目和融资租赁合同余额分别以64%和42%的平均速度高速增长,增速显著高于同期国内新兴行业企业新增数和固定资产投资额的

增速。然而,与发达国家相比而言,其市场渗透率仍然较低,2017年末,我国融资租赁按固定资产投资额统计的渗透率及按增加值统计的渗透率分别

为9.8%、7.3%,均显著低于世界平均水平;而同期,美国分别为22%和20.8%,英国为33%和31.6%,德国为17.2%和16.4%(图1)。



资料来源:中国融资租赁联盟、联合租赁研发中心

图1 我国融资租赁市场渗透率、企业数量和及增长率(2007—2017年)

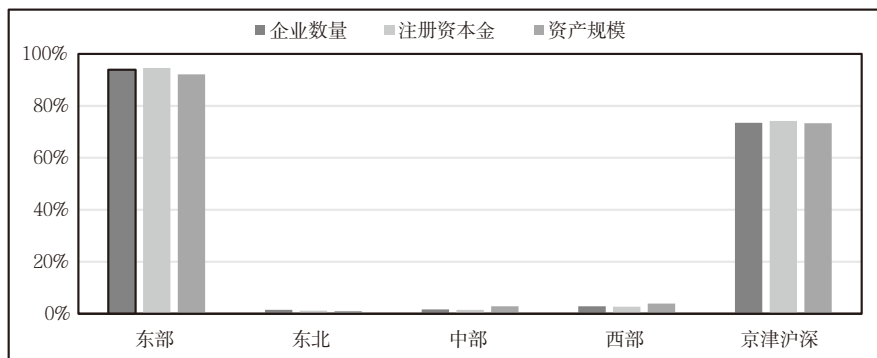
1.2 区域发展不平衡的同时向上海、天津和广东(深圳)快速集聚

按照东北、中部、西部和东部来划分,融资租赁企业数量增速排名靠前的省市除陕西外均属东部地区;东部地区融资租赁行业无论是在企业数量和注册资本金,还是资产总额和合同余额均达到全国总数的94%以上(图2)。

在东部地区内部,融资租赁行业的分布也呈现不平衡性。由于政策环境、改革创新和自贸试验区制度设计,以及投资和贸易便利等优势,融资租赁业务在上海、深圳和天津先行先试,使得融资租赁业务凸显出明显的向上海、深圳和天津地区集聚的态势,并且这些地区本身的区位优势还呈现进一步增强的趋势。中国融资租赁联盟发布的融资租赁行业报告显示,截至2018年6月底,广东融资租赁企业达到3765家,其次为上海2195家、天津1827

家,合计占全国总量超过73%;从注册资本金和资产规模来看,截至2017年底,上海融资租赁企业注册资本金、总资产占全国比重分别为31.6%和37.6%,天津分别为20.1%和19.3%,深圳分别为22.5%和16.3%,三地合计占全国总量分别超过74%和73%。

进一步,对融资租赁行业空间集聚程度利用区位熵指数法(LQ)和空间基尼系数法(SG)进行测度,结果见表1。2009—2017年,基于融资租赁交易数据测算的空间集聚程度,区位熵(LQ)值在上海、天津和深圳分别由2009年的8.53、7.39和6.27提高到2017年的12.52、13.48和10.66;与此同时,空间基尼系数(SG)指标分别由0.56、0.51和0.50提高到0.86、0.90和0.75;前者远远大于1且越来越大,后者大于0且越来越靠近1,都说明空间集聚程度越来越强,集聚效应愈发显著。



注:东部地区包括北京、天津、河北、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东和海南10省(市);中部地区指山西、安徽、江西、河南、湖北和湖南6省;西部地区是指内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏和新疆12省(区、市);东北地区是指辽宁、吉林和黑龙江3省。数据来源:中国融资租赁联盟、联合租赁研发中心。

图2 我国融资租赁企业数量、注册资本及资产区域分布

表1 基于区位熵和空间基尼系数的
上海、广东、天津集聚程度测算结果

年份/地区	LQ			SG		
	天津	上海	广东	天津	上海	广东
2009	8.53	7.39	6.27	0.56	0.51	0.50
2010	8.65	7.82	6.89	0.59	0.53	0.52
2011	9.78	8.25	7.44	0.72	0.66	0.64
2012	9.26	8.65	7.69	0.71	0.68	0.66
2013	10.05	9.85	8.97	0.77	0.76	0.73
2014	9.62	9.55	8.64	0.73	0.74	0.71
2015	10.83	11.21	9.25	0.83	0.85	0.72
2016	12.65	13.15	9.32	0.88	0.89	0.72
2017	12.52	13.48	10.66	0.86	0.90	0.75

注:数据是根据中国融资租赁联盟公布的融资租赁行业融资租赁规模计算而得。

总而言之,中国融资租赁行业形成了“多点为极”的发展模式,虽然增长速度很快,但整体仍然处于较低水平的初级发展阶段;并且以政策先行先试的方式使得其向上海、广东(深圳)和天津集聚,引发了空间分布上的极度不平衡。

2 融资租赁空间集聚与“融资租赁-创新”效应

融资租赁行业对创新的促进效应存在明显的门槛现象,只有当融资租赁行业跃过其发展的某个阶段时才能发生^[3]。当融资租赁行业发展水平较低时,其对创新的促进效应并不显著;当跃过某个门槛——平均来看当市场渗透率提高到12%~15%时——其对创新的促进效应才能显著被观测到。根据发达国家的经验,融资租赁行业发展初级阶段还不足以形成创新相关的要素组合,往往观察不到其对创新的促进效应;然而,当这一促进效应呈现显著性的时候,又如何解释该“融资租赁-创新”作用机制?对此的解释可能存在多维的视角,考虑到创新和融资租赁都呈现了空间集聚的重要特征,空间集聚效应可能是形成“融资租赁-创新”作用机制的关键。

集聚对产业发展、经济增长及创新等宏观经济影响的研究源于20世纪80年代的区域经济学。如Marshall、Arrow、Romer等提出的“专业化理论”,Thrift等提出的“信息腹地论”,对此,周灿和曾刚进行了详细梳理^[19],韩坚等以创新为视角开展了实证研究^[20]。他们研究发现产业的专业化可以通过同一产业内部不同企业之间的相互模仿、专业分工、信息溢出,加快创新成果的转化和吸收,因而更有

利于知识的溢出与创新。这些理论都表明产业集聚与创新的溢出效应存在正相关关系。根据以上理论及推论,融资租赁行业空间集聚能引发规模经济效应、集体学习效应、外溢效应、竞争效应和协同效应,从而能有效地降低创新成本,营造创新环境,提高技术创新质量,使得融资租赁的发展对于地区创新产出产生显著的促进效应。

首先,融资租赁的空间聚集,本身意味着金融要素的集聚,反映了金融发展的更高水平。其次,产业聚集将会使得相关要素流入该区域,在规模经济的影响下,企业能获得更多利润,劳动报酬也会更高,因此产业集聚对劳动力及其工资具有显著的正向作用。其次,产业集聚区形成之后,区域内的融资租赁企业优势逐渐凸显,且随着集聚水平的提高,地区政府将加大对该区域的政策倾斜力度。另外,随着集聚程度越来越高,进入集聚区的劳动力和企业将达到一定规模,这将带动集聚区外部的交通、通信等公共基础设施的建设,推动城市公共物品供给水平的提高。最后,国际融资租赁的发展,极大的促进了对外贸易和资本流动,提高地区经济对外开放程度。具体来说,产业集聚水平的提高将带动区域内相关产业的经济增长、人才流动、生产要素集中、国际贸易交流和地方政策支持。

因此,融资租赁行业的空间集聚将通过人力资本、金融发展、对外开放、固定资产投资、城市化和区域经济发展等间接渠道来影响创新的效率。通过这种“以点带面”的集聚发展模式,引发的重要宏观经济效应表现为降低融资租赁对创新产生促进效应的门槛。融资租赁在特定地区集聚之后引发空间集聚效应,集聚效应的存在是理解“融资租赁-创新”效应的关键。

3 融资租赁空间集聚对创新产出影响的实证分析

3.1 模型构建

该部分实证研究融资租赁空间集聚是否是促进创新显著发生的重要原因。基于Griliches Jaffe(1998)知识生产函数,构建区域创新产出的空间面板杜宾模型。

修正的Griliches-Jaffe知识生产函数形式为

$$Q_i = AK_i^\alpha L_i^\beta Z_i^\beta e_i$$

(1)

其中: Q_i 为创新产出; K_i 为R&D支出; Z_i 为其他影响创新产出的社会经济变量; e_i 为随机误差; L_i

表创新产出的劳动投入; i 表示研究单位。

基于知识生产函数构建区域创新产出的空间面板杜宾计量模型:

$$Y_{it}=\rho W^*Y_{it}+\kappa ALease_{it}+\beta_1 ALease_{it}^2+\beta_2 Rhum+\beta_3 Rexp+\beta_4 Human+\beta_5 Fin+\beta_6 Open+\beta_7 Inv+\beta_8 Urb+\beta_9 El+\beta_{10} Gov+W^*\gamma_1 ALease_{it}+W^*\gamma_2 Rhum+W^*\gamma_3 Rexp+W^*\gamma_4 Human+W^*\gamma_5 Fin+W^*\gamma_6 Open+W^*\gamma_7 Inv+W^*\gamma_8 Urb+W^*\gamma_9 El+W^*\gamma_{10} Gov+\alpha_i+\nu_i+\epsilon_{it}\quad (2)$$

其中: W 为空间权重矩阵; W^*Y_{it} 表示被解释变量的滞后项; α_i 为空间效应; ν_i 为时间效应; ϵ_{it} 为随机扰动项,其他变量说明参见表2。与此同时,为了估计空间集聚是否过度,模型中加入 Willianson 效应测度项,即融资租赁空间集聚的平方项,以此来测度创新产出和融资租赁二者之间是否存在倒U型关系。另外,空间权重矩阵采用通常的做法,即

相应矩阵的数值为两地省会城市之间按经纬度计算的直线距离的平方的倒数。

3.2 变量及数据来源说明

本文选取 2007—2017 年度我国 31 个省市区的面板数据,数据主要来源于中华人民共和国国家统计局、国家知识产权局(SIPO)、中国融资租赁联盟、《中国统计年鉴》《中国科技统计年鉴》以及查阅省市《国民经济与社会发展统计公报》相关数据。所有数据均进行对数处理,并且平减换算成 2007 年可比数据。被解释变量即为地区创新产出,用专利授权数来衡量。解释变量为融资租赁空间集聚程度,根据融资租赁额计算各地区的区位熵指数而得到。控制变量包括研发人员投入、研发经费支出、人力资本投资、金融发展、对外开放度、固定资产投资、城市化率、区域经济发展和地区信息化。各变量及替代性统计指标说明见表 2。

表 2 模型涉及变量及说明

变量类型	名称	含义	指标说明
被解释变量	Y	创新产出	专利授权数
解释变量	$ALease$	融资租赁空间集聚程度	根据融资租赁额计算各地区的区位熵指数
控制变量	$Rhum$	R&D 人员投入	科研、技术服务和地质勘查业从业人员(百万人)
	$Rexp$	R&D 经费支出	科学支出(亿元)
	$Human$	人力资本投资	6 岁及以上人口的平均受教育年限(年)
	Fin	金融发展	金融机构各项贷款与 GDP 的比值
	$Open$	对外开放度	进出口总额与 GDP 比重
	Inv	固定资产投资	地区投资总额占 GDP 的比重
	Urb	城市化	非农人口占总人口比重
	El	区域经济发展水平	地区人均实际 GDP(万元/人)
	Gov	信息治理水平	人均互联网用户数(户/人)

3.3 估计结果及分析

3.3.1 创新和融资租赁集聚的空间相关性检验

为更好地解释创新产出的空间分布状况及其与融资租赁产业集聚的关系,首先要进行空间相关性检验,判断被解释变量和解释变量之间是否具有空间相关性。本文选取 Moran's I 指数来测算,结果见表 3。数据显示,创新指标的 Moran's I 值均大于 0.2 且比较稳定,其 Z 均大于 2.0,说明在 1% 水平下显著;融资租赁集聚的 Moran's I 指数均大于 0;表明以专利为指标的创新和融资租赁集聚均存在明显的正向空间相关性。这说明我国区域创新活动和融资租赁都并非服从随机分布,而是在空间分布上存在明显的聚集性,并且地区创新活动存在相互关联和溢出效应,表现出明显的空间依赖性。

表 3 2007—2017 年中国专利数量和融资租赁集聚的 Moran's I 指数

年份	创新		融资租赁	
	Moran's I	Z	Moran's I	Z
2007	0.223	2.87	0.121	2.58
2008	0.232	2.34	0.142	2.05
2009	0.235	2.09	0.154	2.01
2010	0.245	2.12	0.166	2.18
2011	0.258	2.54	0.186	2.25
2012	0.259	2.44	0.189	2.15
2013	0.268	2.67	0.202	2.38
2014	0.258	2.12	0.192	2.03
2015	0.256	2.46	0.213	2.17
2016	0.262	2.55	0.226	2.26
2017	0.264	2.08	0.237	2.09

3.3.2 空间杜宾模型实证结果及分析

考虑到内生性可能带来的误差,本文选取融资租赁空间集聚程度、区域创新产出、城市化、信息

化、人力资本、科研经费投入、科技人员投入、对外开放度、金融发展、区域发展水平及其滞后一期变量作为工具变量,运用STATA12.0软件实证检验融资租赁集聚与区域创新产出之间的关系。检验过程中,通过Hausman检验来确定是混合回归模型还是固定效应模型, $P<0.05$,拒绝原假设,所以应该选择固定效应模型。固定效应又分为空间固定效应模型,时间固定效应模型和双固定效应模型,综合显著性和拟合度来看,选择双固定效应模型,估计结果见表4。

表4估计结果显示,无论是融资租赁空间集聚程度的当前项还是滞后一期项,系数都为正且在5%显著水平上通过了检验,表明融资租赁的空间集聚不仅能有效促进本地区创新效率的提高,而且对于周边临近地区的创新产出也能起到显著促进作用。融资租赁产业集聚和外溢使得周边地区可以从本地区的融资租赁增长中受益,本地区的知识技术溢出以及示范作用带动了周边创新活动,形成了“扩散涟漪效应”。以上结果进一步证实了我国“融资租赁-创新”效应的存在。

表4 基于双固定效应模型的融资租赁空间集聚与区域创新产出估计结果

变量	双固定效应模型						
	系数	统计量	<i>P</i>	变量	系数	统计量	<i>P</i>
<i>ALease</i>	0.018	2.2630	0.0235	<i>El</i>	0.262	4.8907	0.0001
<i>ALease</i> ²	0.001	0.054	0.1502	<i>Urb</i>	0.108	1.8254	0.0016
<i>W</i> × <i>ALease</i>	0.009	1.1534	0.0324	<i>W</i> × <i>Rhum</i>	0.056	0.7150	0.4766
<i>W</i> × <i>Y</i>	0.342	3.2045	0.0002	<i>W</i> × <i>Rexp</i>	0.085	1.7856	0.0792
<i>Gov</i>	0.276	8.4974	0.0000	<i>W</i> × <i>Human</i>	-0.088	0.6777	0.5035
<i>Rhum</i>	0.165	6.3740	0.0000	<i>W</i> × <i>Fin</i>	-0.028	0.8954	0.2130
<i>Rexp</i>	0.169	8.9890	0.0000	<i>W</i> × <i>Open</i>	0.093	2.2141	0.0253
<i>Human</i>	0.092	1.7700	0.0760	<i>W</i> × <i>Inv</i>	0.057	1.0352	0.1790
<i>Fin</i>	0.075	1.8521	0.0112	<i>W</i> × <i>Urb</i>	-0.031	1.4230	0.0890
<i>Open</i>	0.051	2.8540	0.0040	<i>W</i> × <i>El</i>	-0.252	-1.8927	0.0584
<i>Inv</i>	0.102	1.7780	0.0240	<i>W</i> × <i>Gov</i>	-0.042	-0.4561	0.6470
<i>R</i> ²	0.9219						

注:*P*为5%条件下的显著性水平。

从控制变量来看,R&D人员和经费投入的当期项在1%的水平下显著,说明其对于本地区具有显著的促进作用。R&D经费支出的滞后项均不显著,说明过多或者不当的R&D经费支出有可能扭曲区域创新产出效率。此外,可以看到信息化水平对于本地区和周边地区创新产出都有显著的正向影响,地区信息化水平影响一个地区的信息传播量,信息传播量越大,则对周边地区的影响力也越大。对外开放程度和区域经济发展水平对本地区和周边地区的创新活动产生显著的正向溢出,证明了外商直接投资、国际贸易和资本流动对创新产出的溢出效应的存在。地区人力资本水平、城市化水平和金融发展水平的当期项在1%的水平下显著为正,说明三者均对本地区的创新绩效表现出显著的促进作用;但是其滞后期项均显著为负,说明地区人力资本水平、金融资本量和城市化水平存在明显的“虹吸效应”,它们反应了对邻近地区创新资源的占用,导致邻近地区的创新活动受阻。最后,从融资租赁平方项来看,二者的关系并不显著,表明总体上我

国融资租赁企业的集聚程度的增加将有助于进一步提高区域创新产出。

3.3.3 空间聚集在创新促进效应中为什么很重要

为了进一步观察空间聚集的影响作用,把集聚区域按照集聚程度划分为高集聚区域和地集聚区域,再次进行估计。高集聚区域作为试验组,而低集聚区域作为对比组,在控制了其他相关因素之后,观测集聚程度的不同是否会对融资租赁的创新效应有不同的影响,即空间聚集是否是创新促进效应显著发生的关键因素。进一步地,在估计过程中,检验高集聚区域是否发生了过度集聚问题,即Williamson效应是否发生了?如果发生,则融资租赁空间集聚与创新产出还会呈现倒U型关系;若没发生则主要是Marshall效应为主导,Marshall效应指要素市场共享、投入产出关联和知识外溢等带来空间集聚的正效应。Williamson效应则认为集聚存在拐点,即空间集聚存在一个最优水平,未达最优水平前集聚呈现促进作用而越过之后将呈现抑制作用。估计结果见表5。

表5 分样本的空间杜宾估计结果

				固定效应模型			
高集聚区域				低集聚区域			
变量	系数	统计量	P	变量	系数	统计量	P
<i>ALease</i>	0.035	2.8520	0.0025	<i>ALease</i>	0.0063	2.2630	0.1568
<i>ALease</i> ²	-0.004	2.2542	0.0048	<i>ALease</i> ²	0.0014	3.2045	0.1285
<i>Rhum</i>	0.154	5.7640	0.0003	<i>Rhum</i>	0.188	5.7740	0.0000
<i>Rexp</i>	0.115	6.3432	0.0001	<i>Rexp</i>	0.205	6.5648	0.0000
<i>Human</i>	0.054	1.5668	0.0692	<i>Human</i>	0.077	2.5980	0.0255
<i>Fin</i>	0.042	1.4398	0.0572	<i>Fin</i>	0.125	2.2674	0.0012
<i>Open</i>	0.068	3.0540	0.0014	<i>Open</i>	0.049	1.7621	0.0648
<i>Inv</i>	0.082	1.5085	0.0140	<i>Inv</i>	0.188	1.5480	0.0252
<i>El</i>	0.206	4.0056	0.0001	<i>El</i>	0.112	4.3342	0.0000
<i>Gov</i>	0.096	8.3580	0.0000	<i>Gov</i>	0.105	5.9540	0.0000
<i>R</i> ²	0.936			<i>R</i> ²	0.823		

注:高集聚区域以LQ大于1作为判断标准,包括广东、上海、天津、北京和辽宁;其他26个省或地区为低集聚区域。P为5%显著水平值。

表5中估计结果显示,在融资租赁高集聚区域,其一次项系数值更大且更显著,表明融资租赁的空间集聚对区域创新产出的促进效应表现更加明显且显著;在低集聚区域,其集聚系数并不显著,融资租赁对创新的促进效应消失了。这说明,发生融资租赁创新效应的关键原因在于空间集聚效应的存在。进一步地,对高集聚区域的Marshall效应和Williamson效应进行判断,融资租赁的二次项在该地区也呈现显著关系,说明Williamson拐点已经出现,意味着融资租赁存在某种程度的过度集聚。这缘于在不同的融资租赁集聚状态下,集聚所引起的空间外部正效益(规模效应、协同效应、集体学习效应等)与拥挤的负效应(对人力资本、金融资本等的虹吸效应)之间的冲突,表现为两者呈现“先升后降”的倒U型曲线的动态变化轨迹。因此,这进一步证明,“融资租赁-创新”效应的关键在于我国融资租赁行业以极度不平衡发展为代价的高度空间集聚,通过形成空间集聚效应使其能有效地促进创新产出。

4 结论与启示

基于理论和我国实际数据的分析都表明,融资租赁存在显著的创新效应。其原因在于我国融资租赁形成了“多点为极”的发展模式,并以极度不平衡发展为代价向特定区域快速集聚,通过集聚效应而在区域内部和相邻地区促进创新效率的提高,从而在总体上形成了创新的促进效应。这说明虽然我国“以点带面”的产业政策有可能会引发区域发展不平衡与过度集聚的问题,但是其在促进融资租赁发展及推动创新和经济增长方面具有一定的有效性。

鉴于此,在促进融资租赁形成集聚过程中,首先需要注意政府角色变换和融资租赁发展阶段的关系:在融资租赁发展的初始阶段,政府需要发挥主体作用,此时的政策体系包括基础设施完善、制度和规则制定、政策支持和税收优惠等方面;在融资租赁发展的快速集聚阶段,政府的角色由“主体”向“主导”转变,此时的政策体系包括定位、融资、各种配套和服务平台的构建等;在融资租赁发展的集聚形成阶段,政府角色应进一步转变,从“主导”过渡到“规则守护者”,此时的政策体系则由制度、理念、技术等一系列创新体系所构成。其次,为了融资租赁的健康发展,政府政策应该向落后地区适当倾斜,坚持“以点带面”的产业发展策略,逐步缩小区域发展差距的同时,引导租赁企业向中西部特定地区集聚。比如在中西部地区的重庆、成都等地设置融资租赁金融、税收和一体化服务自贸区,以形成新的租赁“集聚极点”。最后,在高度集聚区域(上海、天津和深圳),需要进一步挖掘集聚效应的有利因素,延缓Williamson拐点的到来,政府应该助力融资租赁产业链的金融、信息、信用和人力资本生态的形成,从而充分挖掘融资租赁的空间集聚效应。

参考文献

[1] 王勇.金融供给侧结构性改革还需进一步提质增效[N].上海证券报,2019-08-29(008).
[2] 杨涛.把握四大环节推进金融供给侧结构性改革[N].经济参考报,2019-09-04(005).
[3] LING D C, NARANJO A, RYNGAERT M. Real estate ownership, leasing intensity and value: do stock returns reflect a firm's real estate holdings?[J]. The Journal of Real Estate Finance and Economics, 2012, 44: 184-202
[4] ZHANG N J, Leasing, legal environments and growth:

- evidence from 76 countries[J]. *Journal of Economics and Finance*, 2018, 42: 746-764.
- [5] 史燕平. 论租赁业的三大分类基础及其对完善我国租赁业监管的现实意义[J]. *经济研究参考*, 2000(23): 26-36.
- [6] BULBUL D, NOTH F, TYRELL M. Why do banks provide leasing? [J]. *Journal of Financial Services Research*, 2014, 46: 137-175.
- [7] MAYES D G, NICHOLAS C S. Leasing and the incentive to invest: the economic impact of leasing [J]. *Palgrave Macmillan*, 1988, 12: 87-106.
- [8] 周凯, 史燕平. 我国融资租赁业快速发展的驱动因素研究——基于设备投资与融资需求视角的分析[J]. *上海经济研究*, 2016(9): 64-72.
- [9] BENJAMIN J D, DE LA TORRE C, MUSUMECI J. Controlling the incentive problems in real estate leasing [J]. *Journal of Real Estate Finance Economics*, 1995, 10: 177-191.
- [10] PERTHEN PALMISANO B, JAKL T. Chemical leasing-cooperative business models for sustainable chemicals management[J]. *Environmental Science & Pollution Research International*, 2005, 12: 49.
- [11] CHEN Y, C. A study on the quality of credit granting in leasing: fuzzy set theory approach[J]. *Soft Computing*, 2001, 5: 229-258.
- [12] AMBROSE B W, EMMERLING T, HUANG H H, et al. Capital structure and the substitutability versus complementarity nature of leases and debt[J]. *Review of Finance*, 2019, 23(10): 1093-1124.
- [13] 赵亚蕊. 新常态下商业银行金融租赁业务发展研究——基于商业银行业务转型的视角[J]. *新金融*, 2016(5): 19-24.
- [14] 陈天奇. 现代租赁对我国实体经济的促进作用[J]. *江西社会科学*, 2014, 34(11): 36-40.
- [15] 李明星. 利率市场化下的金融租赁业[J]. *中国金融*, 2017(2): 91-92.
- [16] 张颖, 胡丁, 张亚波. 融资租赁企业盈利能力影响因素分析——来自 A 股上市公司的新证据(2013—2017 年)[J]. *东南大学学报(哲学社会科学版)*, 2018, 20(6): 68-75, 147.
- [17] 隋新, 何健敏. 误差修正模型下融资租赁对技术进步影响的实证分析[J]. *中南大学学报(社会科学版)*, 2014, 20(2): 14-18.
- [18] 吕苏榆, 刘晓焕. 融资租赁对中国技术引进的影响分析——以高新技术产业发展为例[J]. *工业技术经济*, 2016, 35(1): 12-18.
- [19] 周灿, 曾刚. 经济地理学视角下产业集群研究进展与展望[J]. *经济地理*, 2018, 38(1): 11-19.
- [20] 韩坚, 费婷怡, 吴胜男, 等. 产业集聚、空间效应与区域创新研究[J]. *财政研究*, 2017(8): 90-100.

Innovation Effect of Financial Leasing Space Agglomeration in the Background of Financial Supply Side Reform: an Empirical Analysis of Provincial Panel Data Based on Spatial Dubin Model

Xu Pingxiang¹, Yang Sen², Wang Shuchun¹

(1. School of Economics, Tianjin University of Commerce, Tianjin 300134, China;

2. Fictitious Economic Research and Management Center, NanKai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: Financial leasing is an important part of the financial supply, and also an important way to serve the real economy. The development of financial leasing in China presents typical characteristics: high speed growth but still at a low level of development, and extremely regional unbalanced and agglomeration to specific regions at the same time. Based on the provincial panel data from 2007 to 2017, this paper used the Spatial Dubin Model to examine the relationship between financial leasing and regional innovation. The results show that there are spatial agglomeration effect and spillover effect of financial leasing, it has a positive effect on the innovation output of the region and surrounding areas. The promotion effect of low concentration area of financial leasing is not significant, while that of high concentration area is significant, which shows that spatial agglomeration is an important reason for the significant occurrence of innovation effect. Through the Marshall effect and Williamson effect tests, the author find that the Williamson inflection point of excessive agglomeration has emerged. In view of this, this paper puts forward policy suggestions: it should adhere to the spatial agglomeration strategy of leasing enterprises in the low agglomeration areas, and build an organic ecosystem which including of financial, information, credit and human capital to delay Williamson turning point in high aggregation regions.

Keywords: financial leasing; agglomeration effect; regional innovation; spatial Dubin model