



有为资本与有效创新相结合，
时代机遇窗口期已来临



作者：张奥平 知名经济学家、创投专家，增量研究院院长

本文核心观点：

- 1、当前部分市场主体，仍对资本的特性和行为规律存在两极化误解；
- 2、防止资本无序扩张不是防止资本有序扩张，防止资本野蛮生长不是防止资本健康成长；
- 3、资本的绿灯就是要往前走，不仅要往前走，还要踩油门，高效通行；
- 4、支持中小企业的创新发展，资本不仅需要健康成长，也需要更有为；
- 5、过去资本主要服务“处于金字塔尖的”企业，而不是占据 70%以上的技术创新的中小企业；
- 6、资本市场既是资本的“守门员”，也要做好资本的“急先锋”；
- 7、中国从不缺乏创新，而是缺更有效的技术创新；
- 8、具备有效技术创新能力的企业，应抓住当前拥抱有为资本的时代机遇窗口期；
- 9、创新型企业发展的本质依旧是人才的持续引入与升级，有为资本解决的便是人才的问题；
- 10、企业的资本化就是人才的资本化，有效创新拥抱有为资本的本质，也是拥抱人才。

2021 年底，中央经济工作会议提出进入新发展阶段，我国发展内外环境发生深刻变化，面临许多新的重大理论和实践问题，需要正确认识和把握。其中包括实现共同富裕的战略目标和实践途径、资本的特性和行为规律、初级产品供给保障、防范化解重大风险、碳达峰碳中和。通过中央经济工作会议对于新的重大理论和实践问题作出深刻阐释，旨在正本清源、统一认知，为做好经济工作精准导航。以上五大新的重大理论和实践问题并非相互独立，而是相互作用、相互影响，皆在中国经济实现高质量发展中具有“牵一发而动全身”的效用，需避免合成谬误。

其中对“正确认识和把握资本的特性和行为规律”中提出，社会主义市场经济是一个伟大创造，社会主义市场经济中必然会有各种形态的资本，要发挥资本作为生产要素的积极作用，同时有效控制其消极作用。要为资本设置“红绿灯”，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长。

但当前部分市场主体，尤其中小民营企业，仍对资本的特性和行为规律存在两极化误解，一极化认为资本的力量是无穷大的，企业经营的本质就是要竭尽全力做大资本的杠杆，最终通过资本的力量实现“无序扩张、野蛮生长”的垄断式发展；另一极化则彻底放弃使用资本工具，规避资本，甚至厌恶资本的存在。

以上两极化误解是由互联网时代以来，以平台型企业为典型的靠无限流量与资本实现对多行业垄断式扩张，和近一年多以来，对互联网大型数字平台加强反垄断、对教育培训行业严格整顿、企业海外上市数据审查强

监管等多项行业政策调整所导致的。但此两级化误解不利于市场主体的创新、产业的升级、以及经济实现高质量发展。

一、防止资本野蛮生长，不是防止资本健康生长

社会主义市场经济中必然会有各种形态的资本，防止资本无序扩张并不是防止资本有序扩张，防止资本野蛮生长也不是防止资本健康生长，资本要有“红绿灯”。给资本设置“红绿灯”的含义很好理解，就是既有红灯也有绿灯，要划定边界、加强规范，同时更好的发挥资本作为生产要素的积极作用。那么，什么是“红灯”，什么是“绿灯”呢？

从字面意思来简单理解，红灯就是要停住，要踩刹车。涉及到社会健康发展以及民生福祉的领域，市场主体以及微观个体平等式发展的领域，如此前存在发展乱象的教育、居住、医疗等行业是资本的“红灯”，是不会允许资本存在无序扩张、野蛮生长的。

而绿灯的字面意思就是要往前走，不仅要往前走，还要踩油门，高效通行。涉及到中国经济下一阶段高质量发展的领域，如战略性新兴产业，新一代信息技术、新能源、新材料、高端制造等；以及强化国家战略科技力量背后的关键核心技术突破，新一代人工智能、量子信息、集成电路、航空航天等领域；还有实现双循环战略背后的新消费、新国货、文化相关等领域将会更加欢迎具备长期价值创造能力的资本投入，这些则是“绿灯”。

二、资本不仅需要健康生长，也需要更有为

为什么说资本不仅需要健康生长，也需要更有为呢？因为，这是当前我国经济高质量发展阶段，实现新旧动能转换，以及成功跨越中等收入陷阱的现实要求，要更大程度的发挥资本作为生产要素的积极作用。

目前，中国经济正处在跨越“中等收入陷阱”的关键阶段。2021 年 11 月 24 日，《人民日报》刊发中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤署名文章《必须实现高质量发展（学习贯彻党的十九届六中全会精神）》，文中指出“成功跨越中等收入陷阱，关键在于能否实现由要素投入驱动向技术创新驱动的跨越。二战结束以来，开启工业化进程甚至短暂跨过高收入门槛的国家很多，但真正跨越中等收入陷阱、成为发达国家的只有韩国、新加坡、以色列等少数国家，这些国家无不在全球创新和产业链分工中占据关键位置。提升全要素生产率、劳动生产率、科技贡献率、人力资本积累等，都与创新直接相关。”

中国经济能否跨越“中等收入陷阱”主要看驱动经济增长的底层动能。经济学家迈克尔·波特在《国家竞争优势》中曾讲到，国家竞争力发展可分为四个阶段，这四个阶段代表了驱动经济增长底层动能的不同，即：生产要素导向阶段（依靠资源或者廉价劳动力）；投资导向阶段（大规模产能扩张，政府主导）；创新导向阶段（激发市场主体创新发展活力）；资本财富导向阶段（更加强调公平而非效率）。

中国在改革开放后的 40 多年来，主要依靠要素驱动、投资驱动，通

过承担全球中低端制造业转移，基建与房地产投资推动经济的高速增长，达到年均近 10% 的 GDP 增速。而与世界发达经济体相比，中国经济发展的质量不高，产品多在中低端水平上参与竞争，科技创新对经济发展的贡献率较低。随着要素的规模驱动力减弱，经济增长将更多依靠人力资本积累和技术进步。要想实现中低端迈向中高端水平、跨越“中等收入陷阱”，创新必须成为驱动发展的新引擎。

近几年，中国科技创新发展战略与经济结构转变已初见成效。目前我国稳居世界第二大经济体，2021 年人均 GDP 在 1.25 万美元左右，大概率将在 2022 年跨越世界银行所最新设定的人均 GNI12695 美元的“中等收入陷阱”门槛，成为高收入国家。需要注意的是，跨越“中等收入陷阱”并不代表能站住、站稳，有的经济体曾经跨越了“中等收入陷阱”，但是没站住，又掉了下来，如俄罗斯、巴西、阿根廷等经济体，背后的本质是没有实现驱动经济增长的底层动能转型。

而伴随着经济结构的转变，占据全国 70% 以上的技术创新的中小企业，将逐渐成为推动国民经济发展和提升创新能力的生力军，创新驱动经济的发展模式离不开中小企业，必须大力支持中小企业的创新发展。

但是，过去资本主要服务于“处于金字塔尖的”企业，即盈利性良好的大型企业，以及投资驱动阶段的“旧动能”，房地产等行业中的企业。因为只有这样的企业才能给资本带来更为丰厚的回报。

从整个金融体系来看，债权融资体系中，创新型中小企业往往缺乏大

量的固定资产作为抵押，难以实现融资，挤压了企业的生存与创新发展空间。在直接融资体系中，注册制改革以及北交所设立前，资本市场没有创新型中小企业实现上市融资的通路，VC、PE 等股权型资本因投资退出渠道不畅通，更是难以普适性的支持创新型中小企业。

支持中小企业的创新发展，资本需要更有为。而要让资本更有为，依旧要在给资本设置好“红绿灯”，划定边界、加强规范的前提下，促进资本支持中小企业的创新发展。首先，需要理解资本是具备逐利性的本质。逐利并不可怕，可怕的是无序的逐利，野蛮的逐利，收割社会价值的逐利。能为社会创造增量价值的逐利是值得被鼓励与支持的，因为这是资本作为生产要素发挥积极作用的源动力。

其次，便需要一系列的制度改革与创新。包括债权融资体系与股权融资体系，都需要通过制度改革与创新，引导资本流向创新型中小企业。近两年，资本市场实行注册制改革、科创板以及“打造服务创新型中小企业主阵地”的北交所设立，背后的深意便是支持中小企业的创新发展。

此外，新阶段高质量经济的发展需要高质量资本作为支撑，而高质量

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37295

