



的金融系统发展及创

的促进作用 本书

在此基础上, 聚焦

的促进作用

从

设计

要求频繁出现在中央及地方重要政策及规划中. 与此同时, 我国金融系统发展及创新法律与规

则得到了不断完善, 本书在此背景下, 对我国

市场对 GDP 占比增加一个标准误时, 其专利数量相对于美国专利数量增加 4.1%。列 (2), (3) 将样本按第 t 年经济体互联网普及程度进行区分, 对互联网普及程度高及互联网普及程度低的经济体分别检验。自变量 Financial 的系数仅在列 (2) 表现出 1% 的显著性。该结果表明金融市场发展对创新的正向推进作用主要集中在互联网普及程度高的经济体。对于互联网普及程度低的经济体而言, 金融市场发展对创新没有显著影响。如列 (4) 所示, 该差异显著为正。具体而言, 自变量 $\text{Financial} \times \text{Internet}_H$ 的系数在 1% 的情况下显著为正, 表明互联网普及程度显著提升了金融市场对创新的推动作用, 提升了金融市场作用于长期经济发展的效率。

表 2 互联网普及率与金融市场效率: 创新数量

| | 全样本 | 互联网普及度高 | 互联网普及度低 | 全样本 |
|---------------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Financial | 0.041*** (3.62) | 0.026*** (2.63) | -0.040 (-0.80) | 0.023** (2.10) |
| Financial×Internet _H | | | | 0.033*** (6.33) |
| Internet _H | | | | -0.010 (-1.62) |

3 互联网普及率与金融市场效率: 创新质量

| Chi a | Top75 Citation | Top75 Claim | Citation | Claim |
|-------|----------------|-------------|----------|-------|
|-------|----------------|-------------|----------|-------|

0.011**

0.009***

0.022***

0.031***

第 t 年的互联网普及和金融市场构成影响. 然而, 如果部分创新成果在申请专利保护之前便被提前使用, 则依然可能影响本文的因果识别. 为此, 本文对互联网普及程度增加多阶滞后, 削弱创新对互联网普及和金融市场发展影响的可能性. 表 5 的结果表明, 经过滞后处理的互联网普及程度

注: 括号内为金融市场化效率滞后项影响. 表明互联网普及对金融市场的促进作用比较稳定.

表 6 稳健性检验: 遗漏变量

| | | Patent | Top75_Citation | Top75_Claim | Citation | Claim |
|--|-----------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Panel A: 行业 - 年份固定效应, 经济体固定效应 | | | | | | |
| Financial | β_H | 0.032*** (4.57) | 0.012* (1.72) | 0.031*** (3.90) | 0.032*** (3.15) | 0.037*** (4.69) |
| <i>N</i> | | 14,037 | 14,037 | 14,037 | 14,037 | 14,037 |
| adj. <i>R</i> ² | | 0.524 | 0.378 | 0.448 | 0.373 | 0.474 |
| 控制变量 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 行业 - 年份固定效应 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 经济体固定效应 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Panel B: 经济体 - 行业固定效应, 行业 - 年份固定效应 | | | | | | |
| Financial | β_H | 0.033*** (5.17) | 0.011 (1.56) | 0.032*** (4.42) | 0.032** (2.49) | 0.038*** (5.12) |
| <i>N</i> | | 13,787 | 13,787 | 13,787 | 13,787 | 13,787 |
| adj. <i>R</i> ² | | 0.942 | 0.918 | 0.918 | 0.785 | 0.921 |
| 控制变量 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 经济体 - 行业固定效应 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 行业 - 年份固定效应 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Panel C: 行业 - 年份固定效应, 经济体固定效应, 经济体 - 年份聚类 (cluster) 处理 | | | | | | |
| Financial | β_H | 0.032** (2.82) | 0.012** (2.22) | 0.031 (1.73) | 0.032* (1.80) | 0.037** (2.53) |
| <i>N</i> | | 14,037 | 14,037 | 14,037 | 14,037 | 14,037 |
| adj. <i>R</i> ² | | 0.524 | 0.378 | 0.448 | 0.373 | 0.474 |
| 控制变量 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 行业 - 年份固定效应 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 经济体固定效应 | | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Panel D: 经济体 - 年份固定效应, 行业固定效应 | | | | | | |

表 7 机制验证: 间接融资市场

| | Patent | Top75_Citation | Top75_Claim | Citation | Claim |
|-----------------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Panel A: 传统银行可触达性 | | | | | |
| Financial×Internet_H×Branches_L | 0.035*** (4.74) | 0.022** (2.26) | 0.035*** (4.93) | 0.057** (2.06) | 0.029*** (4.06) |
| Financial×Branches_L | -0.063*** (-5.40) | -0.013 (-1.64) | -0.063*** (-4.85) | -0.084*** (-3.66) | -0.052*** (-4.41) |
| adj.R ² | 0.959 | 0.948 | 0.940 | 0.791 | 0.956 |
| 控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 经济体 - 行业固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 年份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Panel B: 传统银行业流动性创造 | | | | | |
| Financial×Internet_H×Liquidity_L | 0.021*** (3.28) | 0.010 (1.61) | 0.025*** (3.65) | 0.030 (1.56) | 0.015** (2.36) |
| Financial×Liquidity_L | -0.006 (-1.05) | 0.010 (1.44) | -0.003 (-0.46) | -0.023*** (-3.09) | 0.005 (0.71) |
| adj.R ² | 0.941 | 0.917 | 0.918 | 0.781 | 0.920 |
| 控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 经济体 - 行业固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 年份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Panel C: 银行业竞争 | | | | | |
| Financial×Internet_H×Concentrated | 0.040*** (2.93) | 0.012 (1.32) | 0.073*** (4.24) | 0.093*** (3.47) | 0.060*** (3.83) |
| Financial×Concentrated | -0.005** (-2.28) | -0.017** (-2.38) | -0.007*** (-2.75) | -0.022* (-1.70) | -0.009*** (-3.36) |
| N | 12,517 | 12,517 | 12,517 | 12,517 | 12,517 |
| | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |



