

要素市场一体化背景下的政府引导基金跨区域流动 ——来自国家级城市群规划的证据

唐 为 邛 旋

政府投资作为重要的宏观调控工具，在稳投资、补短板和引导产业发展方面发挥着关键作用。党的二十届四中全会明确要求，发挥政府投资基金的引导带动作用，激发民间投资活力；坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点，规范地方政府经济促进行为，破除地方保护和市场分割。作为政府投资的重要载体，政府引导基金自2015年以来快速发展，其投资行为不仅关系到财政资金的配置效率，也直接影响资本要素的跨区域流动格局。现实中，政府引导基金的投资流向并不局限于辖区内企业，大量资金也投向了辖区外企业。现有研究主要关注政府引导基金在促进区域产业发展和提升企业经营绩效方面的作用，但在加快建设全国统一大市场的战略背景下，政府引导基金跨区域配置的制度动因及其对市场一体化的促进作用，仍有待系统研究。

推动全国统一大市场建设是构建新发展格局的基础支撑与内在要求。中共中央、国务院《关于加快建设全国统一大市场的意见》明确提出，要进一步破除地方保护与市场分割，促进商品要素资源在更大范围内畅通流动。在这一战略背景下，城市群建设作为促进区域协同发展战略的重要制度创新，其核心目标在于通过区域间制度协调与政策协同，优化资本、技术、人才等要素的跨区域配置效率。党的二十大报告强调“以城市群、都市圈为依托构建大中小城市协调发展格局”，凸显城市群在优化生产力空间布局、释放超大规模市场潜力方面的重要作用。然而，地方的过度竞争仍然对要素的自由流动构成制度性障碍。城市群政策能否通过顶层制度设计重构地方政府行为逻辑、破解资本要素的“属地化锁定”，成为深化

区域经济一体化与实现全国统一大市场建设目标的关键突破口。

政府引导基金作为地方政府引导社会资本、服务产业升级的重要政策工具，对全国要素市场一体化建设具有重要意义。然而，其传统运作模式存在显著的“属地化”特征，特别是“返投比例要求”等制度设计，在保障地方利益的同时，也在一定程度上影响了资本跨区域配置的效率。随着区域协调发展战略的深入推进，政府引导基金正面临从服务地方发展向促进区域协同的功能转型。既有研究多聚焦于市场化资本流动或企业异地投资行为，对政府引导基金这一兼具政策属性与市场逻辑的特殊资本形态缺乏系统性探讨，其跨区域配置的驱动机制、影响因素及经济后果仍不清晰。本文立足于区域协调发展的政策背景，旨在揭示政府引导基金促进区域协同发展的制度动因与实践路径，为全国统一大市场建设提供经验证据。

本文以 2011—2022 年政府引导基金跨区域投资为分析对象，将国家级城市群正式获得国务院批复作为准自然实验，使用多期双重差分方法考察城市群建设对政府引导基金跨区域投资的影响。研究发现，国家级城市群建设显著促进了政府引导基金在城市间的跨区域投资，该结论在进行一系列稳健性检验后依然成立。机制分析表明，城市群政策通过优化地方绩效考核体系和创新区域间利益共享机制，强化了区域协同发展的激励约束，为政府引导基金跨区域投资提供了制度动力，同一城市群的城市间共同出资设立引导基金与委托异地管理机构运作引导基金的情况显著增加。同时，政府引导基金跨区域投资相比本地投资具有更好的绩效表现，并能够通过“以投带引”带动本地产业发展，提升了城市群内投资一体化的经济可持续性。进一步分析表明，政府引导基金的跨区域投资还发挥了资本引领效应，有效带动了市场化资本的跨区域流动，并促进了区域间的创新合作。

本文的边际贡献主要体现在三个方面：第一，丰富了资本跨区域流动影响因素的研究。既有研究多聚焦于对市场化资本流动或企业跨区域投资行为的讨论，对政府引导基金等政策性资本流动的关

注不足。在推进全国统一大市场建设的背景下，对政府引导基金跨区域投资行为和绩效的研究具有重要的理论和现实意义。第二，补充了城市群建设等经济一体化政策效果评估的相关文献。资本要素在城市群内自由有序流动是评估城市群政策效果的关键指标，政府引导基金的投资行为能够更直接地反映地方政府推动区域协同发展的政策意图。第三，为完善政府引导基金的制度设计和投资运作提供了新的视角和微观证据。本文从区域一体化政策出发，揭示其对政府引导基金投资行为的影响，拓展了相关研究的分析视角。

基于本文的研究发现，主要提出以下政策建议：第一，强化城市群顶层政策设计，促进政府引导基金跨区域流动。京津冀、长三角、成渝等重点城市群推进区域市场一体化的探索表明，顶层设计对优化要素配置具有积极作用。应进一步完善城市群发展战略，清理和废除阻碍区域市场一体化的制度性规定。同时，在推进区域市场一体化建设过程中，注重总结典型经验与有效做法，在更大范围内复制推广。第二，优化政府引导基金制度安排，释放跨区域投资潜力。探索灵活化属地管理要求，允许城市群内投资计入返投考核，鼓励共建跨区域母基金，完善风险分担和收益分配机制，保障基金跨区域运营的规范性和可持续性。第三，完善政府引导基金绩效评价机制，强化区域协同效应。构建多维度评价体系，增设区域协同发展指标，量化评估政府引导基金对产业链跨区域延伸、技术扩散和就业扩散等的贡献。健全信息公开机制，明确跨区域投资项目各方权责和收益分配规则，引导基金更好促进区域产业协同和创新发展。

供应链网络中创新与企业全要素生产率提升： 供应商创新视角

朱光 张鹏杨

党的二十大报告指出要“着力提高全要素生产率”，推动经济

《要素市场一体化背景下的政府引导基金跨区域流动》附录

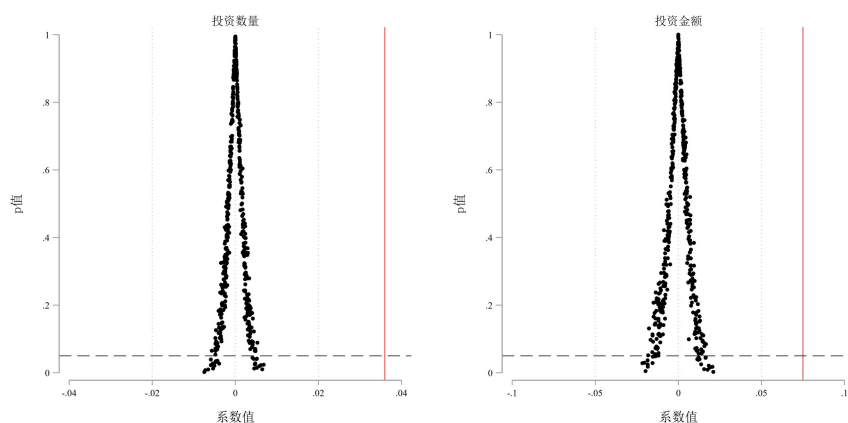
附录 1 数据描述性统计

附表 1 描述性统计

变量	(1) 城市群	(2) 非城市群	(3) 城市群 vs 非城市群
Panel A: 投资数量			
GVC	0.1178	0.0100	0.1078*** (0.0000)
国家级 GVC	0.0307	0.0024	0.0283*** (0.0000)
省级 GVC	0.0412	0.0033	0.0380*** (0.0000)
市县级 GVC	0.0667	0.0057	0.0610*** (0.0000)
Panel B: 投资金额			
GVC	2.2935	0.2197	2.0738*** (0.0000)
国家级 GVC	0.5242	0.0374	0.4867*** (0.0000)
省级 GVC	0.6257	0.0499	0.5759*** (0.0000)
市县级 GVC	0.9959	0.0901	0.9058*** (0.0000)
样本量	20578	216906	237484

注：非城市群样本仅保留城市对距离位于前 20%分位数的样本。*、**和***分别表示 10%、5%和 1%的显著性水平，括号内为组间差异 p 值。

附录 2 稳健性检验结果

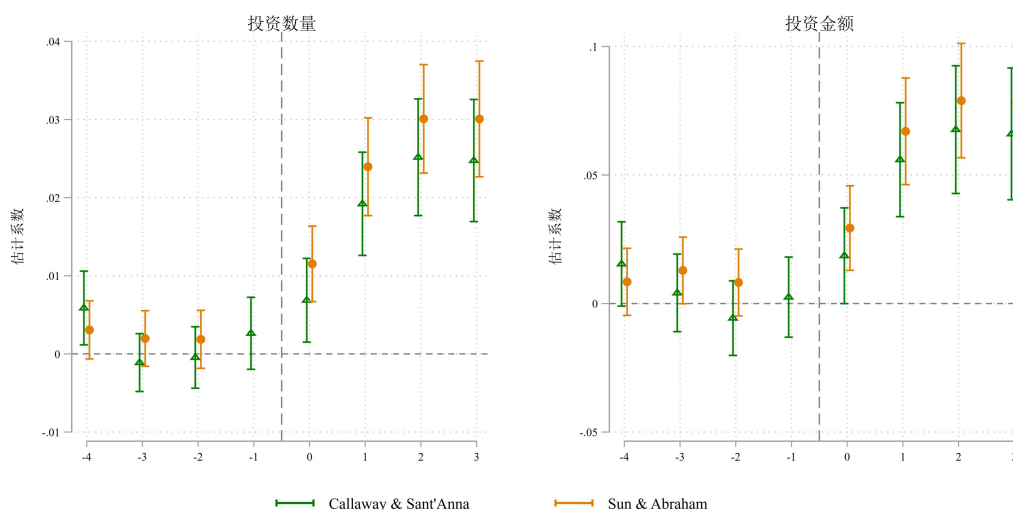


附图 1 安慰剂检验

附表 2 改变回归样本

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	投资数量	投资金额	投资数量	投资金额
	使用全部城市对样本		使用 PSM 样本	
<i>Cluster</i>	0.0288*** (12.9117)	0.0745*** (10.5421)	0.0354*** (9.6603)	0.0856*** (8.6857)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
城市对固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
城市对距离分位数 ×年份固定效应	Yes	Yes	No	No
样本量	969578	969578	82356	82356
R^2	0.3994	0.3446	0.4289	0.3019

注：*、**和***分别表示 10%、5%和 1%的显著性水平，括号内为 t 值。下表同。



附图 2 考虑异质性处理效应

附表 3 排除同期其他政策影响

变量	(1)	(2)
	投资数量	投资金额
<i>Cluster</i>	0.0339*** (13.2246)	0.0760*** (11.2070)
基金城市政务服务一体化	-0.0026*** (-2.8620)	-0.0060** (-2.1533)
企业城市政务服务一体化	-0.0036*** (-3.7917)	-0.0084*** (-2.9448)
基金城市政府数据开放	0.0004 (0.4792)	0.0008 (0.3274)
企业城市政府数据开放	-0.0016* (-1.9010)	-0.0018 (-0.6989)

基金城市司法改革	-0.0037*** (-4.8450)	-0.0097*** (-3.9785)
企业城市司法改革	-0.0032*** (-4.0811)	-0.0057** (-2.4287)
基金城市巡回法庭	0.0047*** (4.1755)	0.0124*** (3.3506)
企业城市巡回法庭	0.0030** (2.5259)	0.0055 (1.3931)
控制变量	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes
城市对固定效应	Yes	Yes
样本量	237484	237484
R^2	0.4463	0.3414

附表 4 考虑城市群间竞争的影响

变量	(1) 投资数量	(2) 投资金额
<i>Cluster</i>	0.0278*** (12.0518)	0.0633*** (10.0923)
控制变量	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes
城市对固定效应	Yes	Yes
样本量	176970	176970
R^2	0.4712	0.3635

附录 3 分组分析结果

附表 5 基金层级

变量	(1) 投资数量	(2) 投资金额	(3) 投资数量	(4) 投资金额	(5) 投资数量	(6) 投资金额
	国家级 GVC		省级 GVC		市县级 GVC	
<i>Cluster</i>	0.0113*** (8.2897)	0.0307*** (7.6967)	0.0160*** (11.0065)	0.0375*** (8.9923)	0.0225*** (11.6545)	0.0507*** (9.3209)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
城市对固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	237484	237484	237484	237484	237484	237484
R^2	0.3727	0.3141	0.3097	0.2390	0.3890	0.3089

附表 6 投资流向

变量	(1) 数量	(2) 金额	(3) 数量	(4) 金额	(5) 数量	(6) 金额
	是否突破省界		城市级别		基金业发展情况	
<i>Cluster</i>	0.0480*** (10.4825)	0.1064*** (8.8945)	0.0140*** (8.9417)	0.0341*** (7.6161)	0.0107*** (12.0222)	0.0236*** (8.5308)

<i>Cluster</i> *跨省	-0.0245*** (-4.2525)	-0.0529*** (-3.5209)				
<i>Cluster</i> *中心-中心 (强-强)			0.4479*** (6.3906)	1.0864*** (5.8768)	0.0455*** (10.8361)	0.1024*** (9.0488)
<i>Cluster</i> *中心-外围 (强-弱)			0.0755*** (5.6331)	0.1462*** (3.9166)	0.0008 (0.3031)	-0.0007 (-0.0992)
<i>Cluster</i> *外围-中心 (弱-强)			0.0518*** (3.5979)	0.1046*** (2.9469)	-0.0056*** (-3.3652)	-0.0089* (-1.7551)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
城市对固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	237484	237484	237484	237484	237484	237484
R^2	0.4466	0.3415	0.4560	0.3476	0.4478	0.3422

附表 7 城市群产业发展情况

变量	(1) 数量	(2) 金额	(3) 数量	(4) 金额	(5) 数量	(6) 金额
<i>Cluster</i>	0.0166*** (10.6315)	0.0373*** (8.6215)	0.0308*** (12.7492)	0.0702*** (10.8390)	0.0302*** (13.2564)	0.0678*** (11.1824)
<i>Cluster</i> ×产业结构 1	0.0386*** (10.8660)	0.0862*** (9.1989)				
<i>Cluster</i> ×产业结构 2			0.0072*** (3.9827)	0.0133*** (2.8362)		
<i>Cluster</i> ×新兴产业占比					0.0377*** (10.8840)	0.0825*** (9.1488)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
年份固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
城市对固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	237484	237484	237484	237484	237484	237484
R^2	0.4492	0.3430	0.4463	0.3413	0.4502	0.3435

注：“产业结构 1”为产业结构整体升级水平，使用“第一产业增加值占 GDP 比重×1+第二产业增加值占 GDP 比重×2+第三产业增加值占 GDP 比重×3”来衡量；“产业结构 2”为城市第三产业增加值与第二产业增加值的比重；“新兴产业占比”为城市累计新增战略性新兴产业的企业数量占累计新增全部工商企业的数量的比重。