

基于上述结论，本文提出以下政策建议。第一，加大对气候物理风险敏感行业和受灾地区实体企业的信贷支持，有效对冲极端天气造成的生产经营损失；同时加强地方政府融资平台举债监管，稳妥化解地方债务风险，减轻地方财政的刚性偿债负担，从源头上规避两类风险叠加放大的负面冲击。第二，健全气候风险管理金融体系，积极发展巨灾保险、天气衍生品等气象风险管理金融产品，借助市场化风险分摊机制减少潜在损失，并用好多元化绿色金融工具，支持低碳转型与气候适应能力建设。第三，加强货币政策、财政政策与宏观审慎政策的协调配合，遭受气候物理冲击时，灵活运用政策组合，进一步加大对实体经济纾困和基础设施修复的支持力度；同时进一步健全宏观审慎政策框架，防止融资平台企业风险积累，守住不发生系统性金融风险的底线，统筹实现稳增长与防风险的动态平衡。

政府数字化转型与企业脱虚返实 ——基于企业投资结构偏向的分析

王 傲 孙伟增 张齐林 彭俞超

做实做强实体经济，是建设现代化经济体系和推动高质量发展的基础，也是不断增强国家创新能力、构建新发展格局的关键着力点。在数字经济时代，党的二十届三中全会提出“健全促进实体经济和数字经济深度融合制度”，对实体经济发展提出了更高要求。党的二十届四中全会再次强调，“坚持把发展经济的着力点放在实体经济上”。从微观层面看，企业是实体经济活动的参与主体，其投资决策和投资偏向与实体经济发展密切相关。然而，近年来实体企业“脱实向虚”趋势日趋明显。既有研究表明，政府通过财政补贴、税收激励等直接干预手段能够显著引导企业增加实体投资，但此类政策工具难免带来资源错配或效率损失。如何在不损失效率的

前提下引导企业回归实体投资，是高质量发展的重要议题。

本文聚焦于第四次工业革命浪潮下的政府数字化转型，探讨了数字技术赋能的政府治理模式变革对企业投资结构偏向的影响。与传统政府影响市场的“加法”模式（如引入补贴、税收等政策工具）不同，数字政府建设更侧重于发挥“减法”效应，即通过优化管理方式提升政府治理效能，改善企业投资环境，进而引导企业调整投资结构。本文首先构建了刻画企业在实体投资与金融投资之间决策的理论模型，并在此基础上引入政府数字化转型，从理论上分析了数字政府建设对企业投资结构偏向的作用机制；然后利用2017—2022年中国上市公司数据和政府网站工作年度报表数据，实证考察了数字政府建设对企业投资结构偏向的影响。

本文研究发现：第一，数字政府发展水平显著提升了企业总体投资规模，并促进实体投资且抑制金融资产配置，从而推动实体经济发展。该结果在多种替代设定和变量度量下均保持稳健。第二，机制分析表明，数字政府通过提升行政效率、标准化审批流程并增强透明度，显著降低了企业的制度性交易成本；通过强化政府与金融机构之间的信息共享、完善信用基础设施，有效缓解了企业融资约束；通过提高政策透明度与可预期性降低了企业的政策不确定性感知；通过提供更及时准确的产业政策、市场需求和经济形势信息，提升了实体投资的预期收益。第三，分组分析显示，数字政府对企业“脱虚向实”的促进作用在非国有企业、小规模企业、战略性新兴产业企业以及数字化水平较高的企业中表现更为显著。从区域角度看，高市场化水平、金融体系更发达以及数字基础设施更完善的地区，数字政府建设产生的影响更为显著。这说明数字政府发展能够与市场机制和制度环境相互补充，并在企业对治理质量改善反应更敏感的地区发挥作用更强。第四，进一步分析表明，数字政府建设有助于缓解企业投资不足、提升投资效率，并抑制短期流量思维模式。数字政府通过改善投资环境，而非直接干预企业决策，引导企业形成更长期的投资视角，从而更有效

率地配置资源。

本研究具有理论价值和现实意义。在理论层面，本文从政府视角出发，考察数字时代政府治理模式转型对企业投资结构偏向的影响，拓展了企业投资决策与投资结构偏向领域的相关研究，为理解政府行为与企业投资结构偏向的关系提供了新视角，也为企业“脱虚返实”提供了基于政府治理现代化的解释路径。此外，本文通过构建企业投资结构偏向的理论模型系统梳理了数字政府对企业投资规模及投资结构偏向的影响路径，丰富了数字时代政府转型成效的相关研究成果。在现实层面，本文以政府数字化转型为切入点，揭示了数字政府建设通过改善实体投资环境促进实体经济发展的实现路径，并且指出以数字政府建设为核心的现代化治理模式改革是有效实现将发展实体经济与发挥市场机制有机结合的战略举措之一，为推进国家治理现代化、促进经济高质量发展提供了决策参考。

结合研究结论，本文提出了以下政策建议：

首先，推进政务服务平台投资事项深度整合，降低实体投资项目落地成本。针对部分地方政府平台存在的部门系统割裂、审批链条冗长等问题，应以项目全流程为主线推进跨部门整合，实现“一件事”集成办理。各地可借鉴先进地区的做法，通过平台整合与流程简化，降低制度性交易成本，提高企业扩大实体投资的积极性。例如，杭州在平台嵌入投资项目代办与全流程督办模块，实现审批进度可视化、可预警，提升项目落地可预期性；苏州、成都则推行告知承诺制，大幅压缩审批环节与时限。

其次，提升公共数据开放质量，强化对实体投资决策的信息支撑作用。针对当前公共数据存在的质量参差不齐、更新时效不足等突出问题，将治理重心聚焦于提升数据标准化程度与实际可用性，同时兼顾数据安全与产权属性，明确数据开放的安全边界与权益归属。一方面，统一公共数据的格式规范与接口标准，降低市场主体的数据获取与使用门槛；另一方面，围绕产业运行态势、市场供需

变化等核心领域，优先推动高价值公共数据的持续更新与深度开放，为企业投资决策提供精准、及时的信息支撑，有效缓解信息不对称引发的投资风险。

最后，聚焦企业类型与区域差异，推动数字政府精准赋能。为非国有企业、中小企业、战略性新兴产业及数字化水平较高企业构建专属投资信息服务板块，整合政策解读、项目撮合等功能，通过智能推送缓解政策识别阻碍。推动高市场化及数字基础设施较完善地区实现跨区域数据共享与互认，打破“数据孤岛”和行政壁垒，促进资源在更大范围内优化配置，进一步释放企业投资潜力。在金融体系成熟地区深化政金协同，引导金融机构基于政务数据，开发企业信用评估模型，拓展融资渠道。

信贷扩张、供应链传导与企业就业

王贤彬 陈可瑜

就业是民生之本，也是经济高质量发展的重要支撑。党的二十届四中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出，要“加强产业和就业协同，积极培育新职业新岗位，支持企业稳岗扩岗”；2026年《政府工作报告》进一步强调“畅通货币政策传导机制”，引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。这些战略部署共同指向一个核心议题：信贷作为金融资源配置的关键渠道，其配置效率与流向结构不仅影响企业经营与投资活力，也关系到就业市场的稳定与韧性。

现有研究多认为，信贷扩张能够缓解企业融资约束，激励企业扩大投资与生产规模，从而引致劳动力需求增加。然而，我国垂直产业链中存在较为明显的“贷款级差”现象，信贷资源倾向于向规模较大的核心客户企业集聚，而吸纳大量就业的链上中小供应商往