

【区域创新发展】

政府引导基金投资网络赋能区域创新发展： 作用机制、现实问题与优化路径*

宋昌耀 李国平 姚雨辰

摘要：政府引导基金作为区域创新发展的有力工具，应从开放、动态、系统的视角审视政府引导基金的区域创新效应，重点关注政府引导基金投资网络。政府引导基金投资网络赋能区域创新发展，涉及规模视角下的融资支持机制、资源整合机制、风险管理机制，开放视角下的返投赋能机制、信息传递机制、要素流动机制，动态视角下的选择效应机制、收益递增机制，系统视角下的环境优化机制、标识效应机制。然而，政府引导基金投资网络在赋能区域创新发展中存在规模性不足、开放性欠缺、非均衡性、效率低下等难题，受到政府与市场、收益与风险、短期与长期、经济与社会等关系的制约。应从耐心引导、开放透明、因地制宜、精益管理等方面对政府引导基金投资网络进行优化，从而高效、精准、全面地赋能区域创新发展。

关键词：耐心资本；政府引导基金；投资网络；区域创新系统

中图分类号：F061.5 **文献标识码：**A **文章编号：**2095-5766(2025)02-0005-09 **收稿日期：**2025-01-08

***基金项目：**国家自然科学基金青年项目“政府引导基金投资网络的时空演化特征与区域创新效应研究”(42201195)；国家自然科学基金面上项目“主体行动视角下中国城市嵌入全球创新网络的过程、效应与机制研究”(42471198)。

作者简介：宋昌耀，男，北京第二外国语学院旅游科学学院副教授(北京 100024)。

李国平，男，北京大学首都发展研究院院长、教授、博士生导师，通信作者(北京 100871)。

姚雨辰，女，北京第二外国语学院首都文化和旅游发展研究院助理研究员(北京 100024)。

一、引言

在全球科技竞争深入推进、培育壮大新质生产力刻不容缓的背景下，不求短期回报、专注于长期投资的耐心资本已经成为备受资本市场关注且快速增长的组成部分(高昊宇, 2024)。耐心资本对于挖掘并利用区域比较优势、支持原创性和颠覆性科技创新活动、补齐区域创新系统短板具有关键作用和战略价值(林毅夫等, 2017; 宋昌耀等, 2024)。2024年4月召开的中共中央政治局会议明确提出，要因地制宜发展新质生产力，积极发展风险投资、

壮大耐心资本。党的二十届三中全会进一步明确提出，鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金作用，发展耐心资本。其中，政府引导基金是耐心资本的典型类型，充分发挥政府引导基金的创新效应是发展耐心资本的重要抓手和题中之义。2025年1月，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》，致力于形成规模适度、布局合理、运作规范、科学高效、风险可控的政府引导基金高质量发展格局。

政府引导基金是各级政府通过预算安排，以单独出资或与社会资本共同出资设立，采用股权投资

等市场化手段,引导社会资本投资经济社会发展的重点领域和薄弱环节,以支持相关产业和领域发展的资金。政府引导基金致力于推动原始创新、产业转型升级、基础设施建设,相比于市场化的股权投资和风险投资,它有助于缓解市场失灵,不易受市场短期波动影响,从而更具战略定力和更加显著的耐心资本特征。政府引导基金数量和规模不断攀升,对股权投资和风险投资市场的影响持续扩大(杜月等,2018)。截至2024年,全国各级政府共设立1627支政府引导基金,资金规模达3.35万亿元,在此过程中,政府引导基金投资网络逐渐形成(董建卫等,2019)。政府引导基金投资网络是由政府引导基金通过直投、跟投、参股等方式投资本地或异地企业而形成的复杂网络,是政府引导基金成熟发展的自然结果和高级阶段。

推动区域创新发展是政府引导基金及其投资网络的核心要义。从创业投资基金对创新创业的引领,到产业投资基金对区域高新技术产业的投资,再到基础设施投资基金对区域创新生态的支持,政府引导基金在区域创新发展中发挥着重要作用。已有文献深入讨论了政府引导基金引发的多重效应。一方面,政府引导基金通过引导社会资本流向创新型企业,发挥杠杆效应,放大财政出资的使用效能,缓解企业融资约束(Cumming, 2014; Brander et al., 2015; 杨敏利等, 2015),从而促进创新发展;另一方面,政府引导基金可能存在社会资本参与不足、基金利用率不高、挤出市场型风险投资、干预创新企业运营等问题(Grilli et al., 2014; Yan et al., 2015; 王兰芳等, 2017),从而限制区域创新发展。可见,政府引导基金在促进区域创新发展方面是一把“双刃剑”,如何充分发挥政府引导基金的区域创新效应值得深入研究(薛宏刚等, 2021)。

总体而言,已有研究有助于加深对政府引导基金创新效应的认识(郑星梅等, 2023),但大部分局限于以静态、局部的视角审视政府引导基金与区域创新发展(逢雯婷等, 2021);在政府引导基金网络化发展的趋势下,亟待引入动态、开放和系统的复杂网络视角考察政府引导基金投资网络对区域创新发展的影响。厘清政府引导基金投资网络对区域创新发展的作用机制,对于优化政府引导基金的引导作用、促进区域创新高质量发展具有重要意义。为此,本文以深化对政府引导基金投资网络认

识为基础,剖析政府引导基金投资网络影响区域创新发展的作用机制和现实问题,进而提出政府引导基金投资网络赋能区域创新发展的优化策略。对于拓展政府引导基金与区域创新系统的关系研究、扩大政府引导基金的耐心资本作用具有重要价值。

二、复杂网络视阈下政府引导基金再认识

政府对金融的管制、支持与引导决定着金融地理景观。从全球来看,各国政府通过对货币放松管制,推动金融国际化和全球金融网络的形成(潘峰华等, 2021)。从全国来看,中央政府对金融机构资产管理业务、地方性债务、系统性金融风险等方面的监管和规制,直接影响政府引导基金的设立与运营。在中国特色社会主义市场经济体制下,政府在股权投资和风险投资市场中扮演着特殊的角色。相比于传统股权投资和风险投资,政府引导基金旨在通过政府引导和市场化运营机制实现公共政策目标。2020年财政部出台的《关于加强政府投资基金管理提高财政出资效益的通知》强调要加快基金投资进度,提高基金运作效率,减少资金闲置,支持地方政府推进基金布局适度集中。

政府引导基金在设立、融资和投资过程中表现出显著的空间集聚性(靳志伟等, 2022)。截至2024年,超过40%的政府引导基金集中在北京、广东(不含深圳)、江苏、上海、深圳、浙江等六大热点地区。政府引导基金在经济发达的东部地区数量多、规模大,而在经济欠发达的中西部地区数量少、规模小,华东地区、华北地区和华南地区的政府引导基金数量和规模均高于中西部地区(吴伟军等, 2017)。在此背景下,政府引导基金在增强地区间投资联系和实现资本优化配置的过程中呈现出一种错综复杂的网络状态,不同地区之间的政府引导基金的投资行为与连接,在空间上形成以具体地区为节点的政府引导基金投资网络。从系统视角来看,政府引导基金投资网络不仅是市场化运作的必然结果,也是避免资金利用不足和闲置的客观要求。

政府引导基金投资网络在不同维度上具有相应的属性,识别政府引导基金投资网络的内在属性有助于更加全面地认识其复杂网络特征。政府引导基金投资网络的属性特征表现在以下五个方面(见表1)。

一是公共性质。政府引导基金是由政府发起

表1 政府引导基金投资网络的内在属性

体系	维度	属性	内涵
政府引导基金 投资网络	政府	公共性质	指明确政府在股权投资市场中的角色,正确处理政府与市场的关系
	引导	协同性质	指发挥政府资本对社会资本的撬动作用,分担风险,把握领投和跟投的关系等
	基金	资金性质	指通过资金投入缓解企业融资约束等
	投资	互动性质	指资金所有者与使用者及其所处区位的相互关系,涉及本地投资与异地投资等
	网络	系统性质	指政府引导基金投资的空间邻近性、复杂网络特征等

资料来源:作者整理。

设立并按市场化方式运作,尽管政府不会直接参与基金运营和控制资金流向,但政府引导基金在设立之初就有公共性质和耐心资本的内在规定性,致力于克服市场失灵问题、投资具有显著正外部性的企业和项目。二是协同性质。政府引导基金及其投资网络的关键特征是通过政府“有形之手”带动社会资本联合投资,实现财政资金与社会资本共担风险和协同联动。三是资金性质。针对风险系数高、回报周期长等社会资本不愿投资的企业、项目和领域,政府引导基金在有效甄别的基础上提供资金支持,缓解融资约束,而政府引导基金投资网络本质上是资金流动的复杂网络。四是互动性质。政府引导基金与被投资对象及其所处区位的相互关系,不仅包括资金流动,还包括信息、数据、人才等发展要素的互动。政府引导基金是本地投资在当地政府与企业之间的互动平台,也是异地投资交换发展要素的重要桥梁。五是系统性质。政府引导基金的本地投资和异地投资使不同地区成为复杂网络的节点,节点之间的互惠、扩张、联通、闭合等行为,使各地区内部与地区之间相互影响而形成复杂系统。政府引导基金投资网络的属性特征是其作用于区域创新发展的内在因素。

三、政府引导基金投资网络影响区域创新发展的作用机制

政府作为出资机构,通过制定管理办法、规定投资方向来约束政府引导基金管理机构的投资行为。政府引导基金的投资有助于克服“市场失灵”导致的区域原始创新水平不足、行业过度竞争和生产过剩等问题,促进区域创新发展(程等,2021)。政府引导基金投资网络能够反映节点地区

在复杂网络中的位置、作用与关系等信息,对于投资网络中节点地区的规模性与中心性、节点地区之间的开放性与连接性以及投资网络的系统性与动态性,具有复杂网络特性的政府引导基金投资网络有助于从不同视角揭示政府引导基金影响区域创新的多重作用机制(见图1)。

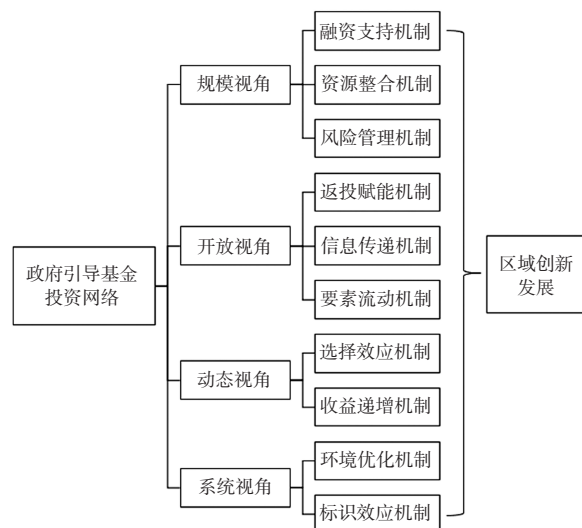


图1 政府引导基金投资网络影响区域创新发展的作用机制
资料来源:作者绘制。

1. 规模视角下的区域创新作用机制

节点地区是复杂网络的关键支撑,从投资网络视角审视政府引导基金需要考察地区作为政府引导基金投资网络节点的规模性。节点规模越大,该地区吸引政府引导基金投资的规模越大,本地投资倾向于“投早、投小、投科技”,从而会促进区域创新发展。

一是融资支持机制。创新是经济可持续发展的不竭动力,获得足够低价高效的资金支持是创新提质增效的重要方式。政府引导基金本质上是融资媒介,能够解决创新发展资金融资难、融资

贵等问题。一方面,充足的研发资金是企业进行技术创新的基础,充足规模的政府引导基金为企业提供资金支持,进而促进企业的研发投入和创新产出;另一方面,政府引导基金通过精准招商,将资金投向战略性新兴产业,引领重点产业发展,优化产业布局,推动企业成长和现代产业体系构建。总之,政府引导基金是政府利用资金支持手段提升企业全要素生产率的重要工具,通过改善融资市场环境,优化企业资金结构,进而促进创新企业和前沿行业高质量发展。

二是资源整合机制。政府引导基金投资网络作为政府出资机构、社会资本方、基金管理机构、创新企业等利益相关主体共同组成的复杂网络,不仅提供资金支持,还会发挥政府的引导性质,丰富创新投入要素,为区域创新系统提供多重资源。政府相关部门为被投资企业提供政策指引和辅导,帮助企业了解市场趋势与行业需求,提升市场份额。基金管理机构通过积极且专业化的投后管理,对被投资企业的研发资金、创新流程、管理人员、战略目标等方面进行指导,有效提高企业治理水平,优化创新要素配置,直接影响企业的研发效率和创新水平,提高技术创新产出与创新质量。在政府引导基金投资网络中,投资主体充分发挥自身的中介作用,在企业间搭建创新交流与合作平台,促进企业间资源置换与高效分工。

三是风险管理机制。创新和投资都是面向未来的、具有高风险性和不确定性的经济行为。政府引导基金及其投资网络作为政府与社会资本联合出资的结果,能够有效分散单一投资者面临的风险(陈少强等,2017)。政府与社会资本的协作发展,能够分散投资风险,降低投资成本,避免风险过高导致潜在投资主体放弃投资行为,从而解决小微科技企业融资难题。同时,基金管理机构通过市场调研、技术评估、财务分析、团队审核等过程,识别、评估、管理被投资企业和项目的风险水平,明确创新投资的回报潜力,提高市场资源配置效率和区域市场经济活力,提升创新效率与成果质量。

2. 开放视角下的区域创新作用机制

节点地区之间的连接是复杂网络的重要组成部分,开放视角下各地政府引导基金的多维互动,有助于提高政府引导基金的使用效率,加强信息传

递和要素流动,进而赋能区域创新发展。

一是返投赋能机制。资金返投和迁移集聚是政府引导基金投资网络形成的典型动力。政府引导基金异地投资往往具有一定的返投比例要求,异地投资形成返投效应,被投资企业会按照规定将资金投资到政府引导基金注册地,或者将区域外孵化的优质项目在本地落地。一方面,基金返投带动优质创新企业落地,增加创新产业的投资规模,推动本地产业转型升级,改善区域创新生态系统;另一方面,成功的异地投资与返投有助于提升政府引导基金及其所在地区的知名度和品牌形象,进一步推动区域经济的多元化发展。

二是信息传递机制。区域创新离不开市场需求、技术趋势、竞争环境、政策规制等方面的信息,而政府引导基金投资网络通过资金的流动促进区域之间信息传递与共享,缓解投资者信息劣势和创业企业信息不对称问题(宫义飞等,2021)。信息传递是知识转移与技术扩散的过程,节点地区作为信息传递的枢纽,既可以向市场释放积极的信号,以吸引私人投资,推动初创企业的发展,还可以通过多渠道、多元化信息及时调整区域产业结构,优化创新发展目标,拓展新兴产业和项目。处于政府引导基金投资网络重要节点地区的企业可以通过获取和分析重要信息资源,了解最新行业动态和先进技术成果,提升创新能力和市场竞争力。

三是要素流动机制。政府引导基金投资网络是多主体、多要素、多区域互动的复杂网络,基金投资带动资金流动、人才流动、技术流动、政策扩散、企业迁移等,共同促进统一大市场的形成,深化各地区专业化分工,促进各地区之间的创新合作,为各地区经济发展活力和整体创新能力的提升创造条件。政府引导基金投资网络的要素流动有助于基金管理机构与高校、研究机构、企业等创新主体的深度合作,形成高科技、高水平、高附加值的创新生态网络和创新产业集聚区,进而持续吸引优秀企业和创新型人才,激发创新活力,推动区域创新能力的整体提升。同时,创新集聚区与邻近地区的积极互动,有助于形成知识溢出和创新辐射效应,带动周边地区的创新发展。

3. 动态视角下的区域创新作用机制

复杂网络中的节点和边可能随时间变化而增

减,从而具有动态性,这种动态性对作为复杂网络的政府引导基金投资网络的演化及其行为具有重要影响。政府、社会资本、基金管理机构、企业在投资网络的动态演化中寻求区域创新发展的最大公约数。

一是选择效应机制。政府引导基金投资网络是市场充分竞争的结果,它能够帮助本地导向的政府引导基金在更大范围内识别和选择高效率创新企业和项目,促使低效率企业退出市场,推动区域创新系统中企业的优胜劣汰,实现资金、技术等高质量要素资源的动态优化配置(董建卫等,2018)。政府引导基金的选择效应不是静态的,而是随着市场环境和技术进步而变化。通过对创新投资绩效的定期评估并及时调整投资方向,政府引导基金可以动态配置到最新、最具潜力的创新领域、创新企业以及创新环节。从创新过程来看,政府引导基金能够根据不同阶段的创新(如初创期、成长期、成熟期等)对资金需求和风险承受能力的不同而动态制定相应的投资策略,以适应和支持不同创新阶段的企业。

二是收益递增机制。政府引导基金通常具有长期投资的特点,针对科学甄别的创新项目进行持续跟踪和资金支持,实现价值投资,从而能够在较长时间内实现收益递增。随着政府引导基金投资项目数量的增加,投资网络的规模效应逐渐显现,规模增长的投资网络能够有效分摊风险和成本,进而提高经济活动的整体收益。政府引导基金投资标的之间通常存在互补性、关联性,被投资企业之间开展创新合作,这种潜在的动态网络联系使每个成功的创新项目能够带动其他相关项目成长,有助于促进区域创新成果产出稳步增加,快速完成市场转化,推动创新综合绩效提升和经济再循环。动态投资网络中创新项目的表现会影响未来的投资决策,成功的创新投资能够引导资金流向更多相似领域或企业,形成良性循环和协同创新。

4.系统视角下的区域创新作用机制

政府引导基金投资网络是在系统视角下对政府引导基金影响区域创新发展的再考察,这种系统性体现在宏观层面投资环境的系统优化、微观层面投资标的的全局标识。

一是环境优化机制。区域创新环境是区域内各种因素相互作用而形成的有利于创新活动的各

种条件的总和。作为市场型风险投资基金的重要补充,政府引导基金不仅为市场主体创新行为提供多样化融资渠道,而且从根本上建设和优化区域创新环境(张学超,2023)。政府引导基金投资网络通过撬动社会资本和引入基金管理机构来丰富创投力量,通过投资创新企业和项目来吸引创新要素、拓展创新主体,在服务创投力量和创新主体过程中完善创新制度、提升创新服务,这些创新资源的汇集有助于推动形成良好的创新文化和包容的创业氛围,激发企业和个人的创新热情,从而构建开放包容、资源荟萃、协同合作的区域创新生态,促进区域创新发展。

二是标识效应机制。政府引导基金投资创新企业的过程也是为其提供政府背书“标识”的过程,由于政府和基金管理机构的权威性,创新企业不仅能够获得政府引导基金的资金支持与综合辅导,还会通过由此获得的社会声誉而得到系统性关注和助力。首先,这种“标识”不是局部性的,而是全局性的,不仅适用于企业所在地区,在更大范围内也同样被认可。其次,这种“标识”体现在政府引导基金的投资有助于创新企业进一步吸引其他社会资本的跟进投资,同时也为创新企业获得如银行贷款等其他融资方式提供便利。最后,这种“标识”还体现在获得政府相关资金支持的创新企业拥有值得信赖的创新能力和经营管理水平,向外界传递积极信号,进而提升创新企业的市场议价能力。

四、政府引导基金投资网络赋能区域创新发展的现实问题

政府引导基金及其投资网络在内在逻辑和制度设计上都指向区域创新发展,但在实践过程中存在规模性、开放性、均衡性、效率性等多方面的问题,直接限制其创新驱动效应的发挥。

(一)主要问题

政府引导基金及其投资网络在规模性、开放性、均衡性、效率性等多方面存在问题。

1.政府引导基金投资网络规模不足

政府引导基金投资网络中的资金规模是关键,在实际发展中面临着基金“募不够、投不出、投不准”等问题,影响基金创新作用。一是政府引导基

金募集目标资金不足。尽管政府引导基金数量持续增长,但由于投资者信心、市场竞争、经济环境变化等原因,一些基金募集规模未能达到预期目标。二是政府引导基金资金利用率低。募集资金依赖于基金管理机构的高效运营,然而,基金管理机构为避免国有资产流失、确保投资绩效,不愿承担责任而不敢投资、不愿投资,从而导致资金管理不当、资金利用率低。三是政府引导基金投资创新企业少。地方政府存在保护主义和短期利益倾向,部分地区的基金投资策略或方向不够清晰,导致资金流向传统行业而非创新领域。

2.政府引导基金投资网络开放性欠缺

政府引导基金投资网络本质上是资金的流动与循环,依赖开放的系统和要素的流动。开放不足和过度开放都会导致投资网络的创新效应受到限制。一是返投不畅。异地投资存在返投管理不当和返投效率低下的风险。政府引导基金更加关注招商引资而非基金本身的收益率,因此在返投方面未能明确严格的管理规则与运营程序,存在管理漏洞;对于出资地区而言,返投到本地的资金不能够充分利用,影响返投效率。二是信息错配。一方面,资金在地区间的流动会造成本地化程度不足,无法因地制宜与其他区域特定情况结合发展,影响资金使用效率。另一方面,过多的信息资源可能导致信息冗余。开放网络中大量复杂、琐碎、真假难辨的信息会增加地区政府和企业的信息处理成本,未能及时处理的信息可能会浪费资源,影响有效信息的筛选。

3.政府引导基金投资网络非均衡性

政府引导基金投资网络在不同节点地区的规模、类型、管理水平等存在差异,因而其创新影响也呈现非均衡问题。一是创新地区非均衡性。CVSource投中数据统计,截至2024年,华东地区政府引导基金以712支和1.22万亿元的数量和规模领先全国其他地区,占比分别达43%和36%。无论是基金设立数量还是吸纳资金规模,东部发达地区都具有更强竞争力。欠发达地区往往盲目跟风设立政府引导基金,发达地区可能因“虹吸效应”吸引创新要素,导致落后地区创新能力下降,加剧区域间的“马太效应”。地区间的资源流动也会导致本地人才、资金等资源及创新要素流失,影响本区域的创新能力;二是基金类型非均衡性。政府引导基金

有政府背书而在市场中具有更强的竞争优势和议价能力,如果在市场竞争中过度或不当使用市场势力挤出市场型风险投资基金,将会影响地区的公平竞争、可持续创新和包容性发展。

4.政府引导基金投资网络效率低下

政府引导基金主体多样、目标多元的特点会影响政府引导基金的创新效率。一是资源配置效率低下。在政府引导基金的投资决策过程中,政府出资部门与基金管理机构、基金管理机构与企业沟通不畅会导致投资标的偏离既定目标;政府直接干预企业内部管理与运作,会导致企业做出错误决策,逆向选择,影响吸引私人投资,从而阻碍区域创新。二是投资回报率低下。一方面,部分政府引导基金过度关注社会效益而非经济效益,导致整体回报率低,降低资金使用效率;另一方面,部分政府引导基金存在投资退出失败的问题。对于投资成熟期企业的基金,收回本金的中位时间约为七年,并且其投入资本分红率(DPI)通常低于1(卓泳,2023)。相较于私募投资基金,政府引导基金可能因为不适用于常规退出流程,导致成功退出概率下降,更多依赖当地政府支持而影响投资收益。三是专业人才匮乏。政府相关部门人员对政府引导基金的市场认知低下、专业能力不足,基金管理机构难以吸引或留住市场高端投资人才,尤其是懂技术、知金融的复合型优秀人才(张杰等,2019),从而降低政府引导基金的创投效率。

(二)制约因素

从根本上看,政府引导基金投资网络在推动区域创新发展中存在的主要问题是政府引导基金、复杂网络、创新发展的自身特点决定的。这些特点之间的相互关系平衡对政府引导基金投资网络创新效应的发挥形成一定制约。

1.政府和市场的关系平衡

在政府引导基金投资网络中,政府通过出资机构与社会资本共同出资,并委托基金管理机构进行市场化的创新导向的投资(汪德华等,2025)。地方政府在引导发挥社会资本的资金功能、基金管理机构的管理功能、企业创新功能的过程中面临着在多层委托代理下的有效引导的难题。政府行政负责人、普通合伙人在财政、金融、创新、治理等方面的专业性直接影响其对政府引导基金的管理水平,存

在过度干预和引导不足等潜在问题。

2.收益与风险的关系平衡

创新投资是高风险、高收益的经济行为,尽管政府通过引入社会资本分散投资风险,通过专业化投资管理机构提高投资回报率,但收益与风险的关系平衡始终是投资政府引导基金的主要约束条件。由于政府投资偏好与私募投资基金等市场化基金不同,政府引导基金愿意承担一定程度的投资风险(张壹帆等,2025);但地区经济水平和财政实力的差异会影响政府引导基金的风险承担能力。这种设立目的与市场化导向之间的矛盾可能导致政府引导基金在不同地区产生调节作用差异,进而影响其对区域创新的效果。

3.短期和长期的关系平衡

期限错配是导致政府引导基金投资网络中主要问题的深层原因,在地方政府的长期性目标和短期性目标之间、在政府引导基金创新目标的长期性和利益主体执行人员的短期性之间、在投资目标实现的长期性和投资项目运营的短期性之间等方面存在多重期限不匹配和利益不一致,从而导致基金潜力难以充分释放(贺城等,2024)。短期来看,地方政府更关注经济增长和就业创造,长期来看,地方政府侧重于技术创新和产业升级。尽管创新的长期价值更加凸显,需要长期投入,但是政府官员的政绩导向、基金管理者的业绩要求等原因,使得他们更容易做出短期行为。

4.经济与社会的关系平衡

政府引导基金投资网络的公共性质决定了其在经济效益导向之外不可避免地寻求社会效益(贺括等,2024)。一方面,在原始创新和产业创新之外,区域协调、公共事业、绿色发展等都是政府目标函数的组成部分,其引导的基金投资网络的创新效率势必受到影响;另一方面,区域创新发展也离不开经济要素之外的社会资源的投入。欠发达地区以引进、消化、吸收式的模仿创新、改进创新为主,这类创新的准入门槛低、增长速度快,与之适配的创新要素层次不高;发达地区以准入门槛高、技术含量高、不确定性大的实质性创新为主,不仅需要更大规模的金融资源和更丰富的融资渠道,还需要更便利的基础设施、更快捷的信息通信网络、更优质的公共服务和创新文化氛围等社会“软输入”提供稳定的后勤保障。

五、政府引导基金投资网络赋能区域创新发展的优化路径

结合对政府引导基金投资网络在推动区域创新发展作用机制、主要问题、制约因素的讨论,应以提高政府引导基金投资网络的运作效率与创新绩效为目标,加强顶层设计,有针对性地提出优化路径,推动区域创新能力提升与经济可持续发展。

(一)耐心引导:扩大政府引导基金投资网络赋能区域创新发展的规模

一是广泛引导社会资本和市场主体融入政府引导基金投资网络。政府相关部门应加深对政府引导基金投资网络的客观认知,明确政府引导基金作为耐心资本和战略资本的价值和作用。调整并放宽社会资本参与政府引导基金出资的准入条件,鼓励金融机构、产业资本、新兴投资机构、个人投资者等多元主体参与,对参与政府引导基金出资的社会资本方提供激励措施,放大财政资金的杠杆效应。深化与基金管理机构的互动交流,既发挥专业机构在项目筛选和投资管理方面的优势,又体现地方政府引导出资的社会属性、公共意志和创新导向。

二是推动政府引导基金投资网络与区域创新系统深度融合发展。以区域创新发展的长期价值为导向,充分发挥政府引导基金作为负责任资本的作用。应加强政府财政、金融、科技、规划等相关部门的协作(许江波等,2024),通过成立领导小组或联席会议,将政府引导基金和区域创新发展纳入共同议题,与项目规划、税收优惠、基础设施建设、公共服务配套等相互衔接、协同发展,扩大政府引导基金投资网络在节点地区的规模。重点围绕战略性新兴产业、高技术产业、未来产业,聚焦于引导资金流向区域创新链中的研发设计、技术转移、成果转化等关键环节,加强产业链、资金链、创新链“三链”融合互动,实现优质要素资源的高效配置。

(二)开放透明:释放政府引导基金投资网络赋能区域创新发展的潜力

一是拓展政府引导基金投资网络的覆盖范围和连接密度。坚持开放的投资理念、创新理念,从动态和网络视角审视政府引导基金投资网络赋能区域创新发展。在开放地域方面,引入外部社会资

本设立联合投资基金,鼓励与其他金融机构合作开展联合投资和投贷联动,吸引更多政府引导基金和创新资源流入,提升区域创新系统的开放性。在开放行业方面,允许基金管理机构以创新为根本目标,在更加广泛的领域和行业开展投资,以提高政府引导基金投资的灵活性,满足区域创新系统多样化的协作需求。

二是明确政府引导基金运营中的角色定位并加大信息公开力度。妥善处理政府与市场的关系,实现有效市场与有为政府的协调统一。应明晰基金利益相关主体的角色,在发挥引导作用的同时减少不必要的政府干预,把握行政干预的“度”,确保网络内部实现以创新为导向的动态平衡。加大政府引导基金信息公开力度,建立基金信息公示体系,通过公开透明的流程缓解多层委托代理问题,使政府、投资者、被投资企业等相关方能够清楚把握基金资金流向,明确资金使用路径,及时监管项目进程,降低不必要损失,提升政府引导基金的利用效率。提高基金运作的透明度,使投资者和利益相关者充分了解潜在风险和收益。重点明确政府引导基金的制度规则,完善监管体系,建立以透明化治理为核心的长效机制和考核评价体系,持续加强基金的规范运营。

(三)因地制宜:优化政府引导基金投资网络赋能区域创新发展的结构

一是因地制宜整合区域要素资源。充分挖掘各地自然资源、产业资源、要素资源,依据各地的实际情况和产业发展规律设立政府引导基金及重点领域。打造具有地方特色的母基金,投资适应地区发展需求的项目,尤其是根据资源禀赋和发展需求进行灵活组合投资,突出各区域的比较优势。例如,在农业发展基础好的地区,设立农业相关基金,支持农业科技创新,打造现代农业体系;在旅游资源丰富的地区,设立旅游类政府引导基金,投资旅游创新业态与项目,促进“旅游+科技”深度融合发展(宋昌耀等,2023)。通过有效的监管和因地制宜的运作,激发基金的正向引导效应,推动地方产业创新发展。

二是因势利导优化区域创新发展结构。评估地区创新发展阶段和产业发展生命周期,明确政府引导基金的重点投资方向,充分发挥基金管理机构的统筹作用,引导资金流向符合区域发展战略的创

新项目,支持初创企业和高新技术企业成长。聚焦区域创新链的薄弱环节,通过政府引导基金整合创新链不同环节之间的合作,推动区域创新系统的协同发展,提升区域创新能力。对于发达地区,建立更加紧密的产学研合作机制,通过政府引导基金促进高校和企业之间的知识和技术转移。对于欠发达地区,设立专项引导基金,引领新兴产业良性发展,促进地方产业转型升级,提高科技创新水平。

(四)精益管理:提升政府引导基金投资网络赋能区域创新发展的绩效

一是优化制度安排,健全基金制度设计。以提升政府引导基金投资网络的创新效率为目标,完善相关制度安排。优化决策机制,充分发挥基金决策委员会的作用,针对资金募集、投资方向、投资策略、投资规模等重大事项进行科学合理的决策,高效解决资金闲置和投资期限错配问题,提高政府引导基金的运作效率。完善投资机制,明确投资标准,确定灵活投资方式;建立风险控制机制,降低投资风险;确保区域创新要素的流通和留存,避免要素资源流失;动态调整返投比例,扩大返投资源氛围,提升返投效率。健全退出机制,拓展退出理念,灵活选择合理的退出方式,评估综合收益。

二是引聚高素质人才,加强基金专业化运营。建立完善的人才培养与激励机制,提供优厚待遇吸引优秀管理人才,组建高层次人才团队,提升基金运营水平。聚焦政府引导基金和科技创新发展,培育创新文化氛围,提升金融素养,定期组织专业培训。在政府内部,招聘和遴选具有跨学科背景、国际化视野的人才负责政府引导基金事务,给予灵活自主权。对于基金管理机构,加强过程考核,给予基金管理机构更大自主权和包容性,充分发挥普通合伙人的主观能动性和专业性。对于创新企业,鼓励专门人才对接政府引导基金业务,提升业务水平。

参考文献

- [1]高昊宇.培育壮大耐心资本与中国科技创新[J].人民论坛,2024(16).
- [2]林毅夫,王燕.新结构经济学:将“耐心资本”作为一种比较优势[J].开发性金融研究,2017(1).
- [3]宋昌耀,顾嘉倩.政府引导型旅游投资基金的战略价值与优化方向[J].旅游学刊,2024(9).
- [4]杜月,应晓妮.政府创投引导基金:爆发式增长后的理性

- 回归[J].宏观经济管理,2018(5).
- [5]董建卫,施国平,郭立宏.联合投资网络和引导基金网络对企业创新的影响[J].科学学研究,2019(2).
- [6] CUMMING D J. Public economics gone wild: Lessons from venture capital[J]. International review of financial analysis, 2014(12).
- [7] BRANDER J A, DU Q, HELLMANN T F. The effects of government-sponsored venture capital: International evidence[J]. Review of finance, 2015(2).
- [8]杨敏利,王晗,董建卫.政府引导基金能引导社会资金进入创投市场吗?[J].中国科技论坛,2015(11).
- [9] GRILLI L, MURTINU S. Government, venture capital and the growth of European high-tech entrepreneurial firms[J]. Research policy, 2014(9).
- [10] YAN A, HUBNER G, LOBET F. How does governmental versus private venture capital backing affect a firm's efficiency? Evidence from Belgium[J]. Journal of business venturing, 2015(4).
- [11]王兰芳,胡悦.创业投资促进了创新绩效吗?——基于中国企业面板数据的实证检验[J].金融研究,2017(1).
- [12]薛宏刚,王浩,管艺洁.政府引导基金能否促进区域创新能力的提高?[J].兰州大学学报(社会科学版),2021(4).
- [13]郑星梅,潘峰华,张旭晨.区域发展视角下的政府引导基金研究进展及展望[J].地理科学进展,2023(7).
- [14]逢雯婷,王振宇,陈奕诺.政府引导基金、地方财政差异和区域创新水平的作用机制研究[J].地方财政研究,2021(8).
- [15]潘峰华,蒙莎莎.金融化、金融全球化和金融地理学发展[J].经济地理,2021(10).
- [16]靳志伟,周代数.政府投资基金融资网络特征:城市分
布、网络关系与社区发现[J].科技进步与对策,2022(5).
- [17]吴伟军,张忱,肖颖.政府引导基金支持地方实体经济发展的探索[J].金融与经济,2017(12).
- [18]成程,李惟韬,阳世辉.政府引导基金对地区经济发展及溢出效应的影响分析[J].财经理论与实践,2021(5).
- [19]陈少强,郭骊,郝紫卉.政府引导基金演变的逻辑[J].中央财经大学学报,2017(2).
- [20]宫义飞,张可欣,徐荣华等.政府引导基金发挥了“融资造血”功能吗[J].会计研究,2021(4).
- [21]董建卫,王晗,郭立宏.政府引导基金本地投资对企业创新的影响[J].科技进步与对策,2018(3).
- [22]张学超.政府引导基金可提升数字产业创新效率吗?[J].中国流通经济,2023(10).
- [23]卓泳.“基金矩阵”陆续登场招商引资转型升级“扛大旗”[N].证券时报,2023-11-13(1).
- [24]张杰,闫春英.影响政府引导基金运营效率的突出问题与机制优化研究[J].经济纵横,2019(7).
- [25]汪德华,杨璐.政府投资基金的运行成效与改革展望[J].经济问题,2025(2).
- [26]张壹帆,陆岷峰.新质生产力视角下政府引导基金“耐心度”培育:评价体系与利益平衡[J].证券市场导报,2025(1).
- [27]贺城,高鹤鹏,林鹏.以耐心资本发展新质生产力:中西分野、二重属性与实践探索[J].中国经济问题,2024(6).
- [28]贺括,蒋仁爱,石皓月.中国政府引导基金与社会资本投资效应研究[J].统计与信息论坛,2024(1).
- [29]许江波,齐云飞,许晨曦.政府采购与补助对企业创新的协同效应及作用机理探究[J].改革,2024(4).
- [30]宋昌耀,顾嘉倩,张安妮.政府引导型文化和旅游投资基金运作模式与发展策略[J].价格理论与实践,2023(2).

Government Guidance Fund Investment Network Empowering Regional Innovation Development: Mechanisms of Action, Practical Problems, and Optimization Pathways

Song Changyao Li Guoping Yao Yuchen

Abstract: Government Guidance funds are powerful tools for empowering regional innovation development. They should be re-evaluated from an open, dynamic, and systematic perspective, with a focus on the innovation effects of the government guidance fund investment network. The government guidance fund investment network empowers regional innovation development by involving financing support mechanisms, resource integration mechanisms, and risk management mechanisms from a scale perspective; reinvestment empowerment mechanisms, information transmission mechanisms, and factor flow mechanisms from an openness perspective; selection effect mechanisms and incremental return mechanisms from a dynamic perspective; and environment optimization mechanisms and signaling effect mechanisms from a systematic perspective. However, many challenges in empowering regional innovation development through the government guidance fund investment network, including insufficient scale, openness issues, imbalances, and inefficiencies, constrained by the relationships between government and market, returns and risks, short-term and long-term, and economic and social factors. Optimizations should focus on patient guidance, openness and transparency, localized approaches, and lean management to achieve effective empowerment of regional innovation development through the government guidance fund investment network.

Key Words: Patient Capital; Government Guidance Fund; Investment Network; Regional Innovation System

(责任编辑:彦 伦)