

# 政府引导基金赋能新质生产力发展的优化路径研究

## ——基于H市的案例分析

陈洁琼<sup>1</sup> 王 柳<sup>2</sup> 周鲁耀<sup>3</sup>

(1.中共浙江省委党校,杭州 311100;2.中共杭州市委党校,浙江 310000;

3.浙江工商大学,杭州 310018)

**内容提要:**发展新质生产力必须处理好生产、金融两类不同性质资本的关系。政府引导基金可以从新质科学技术、新型生产关系以及整体的创新环境三个方面推动新质生产力的发展。近年来,政府引导基金作为一种弥补资本市场失灵的政策工具得到广泛应用。在全球资本市场投资情绪低迷以及大国竞争的整体背景下,政府引导基金应当充分凸显其“调温”功能,稳定金融市场的“大盘”和“军心”。当前各级地方政府引导基金的管理制度和政策存在一些问题,限制其政策功能的发挥和放大。本文以H市为个案,试图通过其政府引导基金运行管理中折射出的普遍性问题进行深度剖析,提出优化方向。

**关键词:**政府引导基金 新质生产力 创新创业 基金管理制度

**中图分类号:**F082 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2024)05-0029-09

### 一、问题的提出

新质生产力正在成为推动我国经济增长新的力量,这代表着从工业化推动的经济增长转向以人工智能等技术为引擎的新经济增长模式。<sup>[1]</sup>习近平总书记在二十届中共中央政治局第十一次集体学习时明确指出,“必须加强科技创新特别是原创性、

颠覆性科技创新,加快实现高水平科技自立自强,打好关键核心技术攻坚战,使原创性、颠覆性科技创新成果竞相涌现,培育发展新质生产力的新动能”。新质生产力以创新作为推动经济高质量发展的核心动力,摆脱了传统经济增长方式和生产力发展路径的限制,具有高科技、高效能、高质量特征。这一生产力质态依赖于先进科技的应用,旨在提升

[收稿日期]2024-03-25

[作者简介]陈洁琼,法学教研部副主任、副教授、硕士生导师,中共浙江省委党校平安浙江研究中心研究员,全面从严治政研究中心研究员,研究方向为地方财政与地方发展等;王柳,教授,研究方向为地方治理改革创新;周鲁耀(通讯作者),公共管理学院副教授、行政管理系主任,研究方向为地方融资平台监管等。

[基金项目]中共浙江省委党校全面从严治政研究中心智库课题“地方主政官员腐败形成机理及其协同监督机制研究”(CYZD2022003);杭州市人民政府研究室(杭州市人民政府参事室)重点委托课题“杭州高水平建设科技创新共同体的相关研究”(2023-004);国家社会科学基金一般项目“基于政企双重属性的功能类国有企业行为监督体系研究”(22BZZ057)。

生产效率和产品质量,体现了新发展理念的要求。

新质生产力涉及对劳动力、资本、资源等传统生产要素以及新型生产要素的创新性配置和优化组合。科技创新在发展新质生产力中起到决定性作用,不仅通过原创性和颠覆性创新推动产业深度转型升级,而且通过将创新成果应用于产业实践中,促进全要素生产率大幅提升和经济增长模式根本转变。这一过程要求不断加强科技创新能力,特别是原创性和颠覆性创新,以及确保这些创新能够被有效地应用于产业发展中,从而实现经济高质量发展。

发展新质生产力必须处理好生产、金融两类不同性质资本的关系。加强科技金融的支持是鼓励创新和技术进步的关键。这包括为科技创新提供融资支持,促进科技企业成长,以及将金融资源有效引导至高科技领域,支持原创性和颠覆性科技创新。顺畅的“科技—产业—金融”循环机制不仅是新技术产业化的关键路径,也是新质生产力形成和发展的核心机制。但近年来,随着全球政治经济形势复杂多变,受地缘政治、新冠病毒感染等因素影响,全球资本市场经历寒冬,并对中国经济产生重大影响。全球资本市场的谨慎投资情绪更是对我国创业创新发展带来巨大的冲击。在中美大国竞争的背景下,全球资本市场在中国投资的收缩将严重影响中国新质生产力的发展以及“卡脖子”技术的发展。

当前,宏观经济形势存在着宏观数据和微观感受之间的“温差”。这对科创产业的冲击尤为显著。在调研中发现,科创产业从业者、创业者以及投资基金群体普遍存在避险情绪上升、发展信心不足、

投资意愿下降的情况。社会化基金风险规避情绪上升时,政府引导基金应当充分凸显其“调温”功能,发挥“领投”作用,坚持“投早”“投小”和“投长”,从而稳定金融投资市场的“大盘”和“军心”。如何优化制度设计,更好发挥政府产业基金的支持引导作用,进一步培育壮大新质生产力发展亟须破题。本文以H市政府引导基金运行管理为例,试图从个案中提炼出具有—般性意义的体制机制问题,并尝试找到优化路径,为政府创投引导基金的发展壮大提供有益的探索。

## 二、政府引导基金在新质生产力发展中的功能定位

2023年中央经济工作会议上首次提出“鼓励发展创业投资、股权投资”,各级地方政府纷纷响应,增设政府引导基金,以弥补资本市场的疲软,并取得—定的进展。有关数据显示,2023年我国新成立创投基金数量4149只,占当年新成立基金数量的50%。<sup>①</sup>从供给结构看,国有资本已成为国内高科技投资的主力军。2023年上半年,全国股权投资市场新募集人民币基金中,国有控股和国有参股的合计出资比例高达71.2%。<sup>②</sup>此外,各地区政府引导基金呈现加速新增、扩张和下沉,千亿级基金集群纷至沓来,比如,江西省3000亿产业基金落地,首批基金中省级基金出资300亿元,撬动市、县(区)资金、金融机构资本、社会资本及股东资本1200亿元。<sup>③</sup>

政府引导基金旨在通过政府资本撬动社会投资,引导新兴产业发展,提升财政资金的利用效率。政府引导基金的及时补位,为创新创业的发展增添

①资料来源:中国风险投资研究院.2023年中国创业投资及私募股权投资市场统计分析报告[R/OL].<https://pic.chinaventure.com.cn/reportFiles/7155022580154368.pdf>。

②资料来源:郭虹耘.观望终止,募投回暖:2023上半年VC/PE行业数据透视[N/OL]凤凰网财经,<https://finance.ifeng.com/c/8RsGNV8MIFv>,2023-07-31。

③资料来源:中国风险投资研究院.2023年中国创业投资及私募股权投资市场统计分析报告[R/OL].<https://pic.chinaventure.com.cn/reportFiles/7155022580154368.pdf>。

了“一把柴火”。2024年3月份政府工作报告进一步强调“鼓励发展创业投资、股权投资,优化产业投资基金功能”,并把这一内容放在“加快发展新质生产力”章节中重点提出。由此可见,中央政府对于创业投资、股权投资推动新质生产力发展的高度重视。发展新质生产力,需要具备与之相适配的新质科学技术、新型生产关系以及整体的创新环境。政府产业引导基金有助于推动技术发展、新型生产关系的形成与创新环境的厚植。

(一)政府引导基金有助于加速新质科学技术的成长

相比于传统商业模式和生产领域,新质生产技术往往具有市场潜力大与创新风险大的双重特征。政府引导基金通过直接或间接的投资,吸引更多的社会资本投向新质生产力科学技术相关领域。据欧洲投资基金的数据显示,其投资金额可以撬动2—6倍的社会资金流入中小微企业<sup>[2]</sup>,财政投入的放大效果十分显著。国内已有的地方政府引导基金的实践中,政府引导基金的设立和运行发挥了多重效应:投资规模上,增加了创投行业的投资整体规模,扩大了民营资本对创新技术的投资规模;投资结构上,引导民营资本更多投向科技型中小企业。<sup>[3]</sup>因此,除了引导民间资本扩大投资规模,政府引导基金对于优化投资结构、促进资本市场健康发展也有着积极作用。与此同时,政府引导基金的成立还可以有效提升创投市场活跃度。相比没有设立政府引导基金的城市,设立政府引导基金的城市表现出更高的创投筹资规模、更多的创投机构数量以及首次进入创投市场的投资者数量,这表明政府引导基金能有效促进创投市场的活跃度和成熟度。<sup>[4]</sup>

如果政府引导基金的设立和管理不够成熟,尤其是投资决策的专业性不足,也可能反过来损害市场对新质生产技术的流动。<sup>[5]</sup>比如,当前的传统政

府引导基金更倾向于投资中后期企业而非初创企业,这可能与政策制定者鼓励创新和支持初创企业的初衷相偏离。<sup>[6]</sup>再如,缺乏有效的补偿机制可能导致政府引导基金在创业企业的后续融资中无法发挥持续支持作用,这要求构建更为合理的风险与收益共享机制。

此外,政府引导基金的引导功能在不同区域间存在显著差异<sup>[7]</sup>,这要求政策设计和实施需考虑地区经济发展水平、创投市场成熟度等因素,以实现更有效的资源配置。政策制定碎片化<sup>[8]</sup>、管理行政化以及监管机制不完善等问题,可能导致投资效率低下、权力寻租等负面影响<sup>[9]</sup>,这些问题需要通过改革和完善机制来解决。

(二)政府引导基金有助于推动新型生产关系的形成

新质生产力关注于劳动要素的质量提升和更高效、更智能的组合方式,以全要素生产率的显著增长为核心标志,反映了生产效率和效益的整体提高。因此,加快形成新型生产关系以适应新质生产力的发展尤为关键。对此,政府引导基金除了提供资金支持外,激发创业和社会各界的创新活力,形成有利于产业升级、区域均衡发展的生产关系<sup>[10]</sup>也十分重要。

首先,以增强政府引导基金对创新失败的容忍度来重塑政企关系。新质生产力的发展需要发挥“有为政府”和“有效市场”的双重优势,因此,在构建与新质生产力相匹配的新型生产关系时,重塑科技创新等领域的政企关系就必不可少。鉴于政府引导基金具有引导产业结构调整 and 升级、加强战略性新兴产业和未来产业支持的政策性功能定位,相比于私人基金的投资,其对企业创新失败容忍度应更强,从而有利于提升企业在核心领域的创新绩效。<sup>[11]</sup>

其次,政府引导基金可以通过支持人才培养和



引进计划,形成新型产学研合作关系,增强地区创新能力和产业竞争力。<sup>[12]</sup>产学研合作在连接风险投资和区域创新之间起到关键的中介作用。政府引导基金发挥产业投资布局和规划的优势,有助于促进企业与高等院校、研究机构之间广泛形成人才资源的集群效应,支持基础研究和应用研究的紧密结合,以此推动区域创新体系的完善和产业技术的进步。

再次,政府引导基金还应发挥投后赋能企业内部新型治理关系的构建功能。目前,政府引导基金主要通过投后赋能中的信号机制和资源机制来提升被投企业的全要素生产率,投后赋能企业治理的功能则并未显著发挥。<sup>[13]</sup>事实上,对于不同生命周期的企业,企业的需求有所不同,加强投后管理和服务,对于支持初创阶段企业和关键核心技术领域的创新有着独特价值。<sup>[14]</sup>因此,如果要提升企业的创新绩效,政府引导基金还需要根据企业发展阶段的不同需求,提升投后管理能力,以增强治理机制的赋能效应。

### (三)政府引导基金有助于优化整体创新生态

政府引导基金有助于创新生态系统的营造。政府引导基金的功能不局限于为创新创业提供财政资金支持,其功能还应包括提供政策引导、市场信息、人才培养等全方位服务,构建一个有利于创新创业的生态系统。政府引导基金的有效运作和产业升级功能的发挥,需要与其他政策工具和措施形成合力。这包括税收优惠、知识产权保护、市场准入便利化等政策支持,以及提供创业辅导、技术咨询等服务。只有构建一个全方位支持创新的政策环境,政府引导基金才能更好地发挥其对产业结构调整与升级的推动作用。

政府引导基金能够促进跨领域、跨行业的协同发展,推动交叉创新和技术融合。通过投资跨领域技术和产业融合项目,政府引导基金能够带动新兴

产业发展,推进传统产业技术升级和业态创新,进一步促进产业结构优化升级。同时,通过鼓励政府引导基金与私人资本之间的合作,政府和社会资本可以在风险分担、资源共享方面建立更加紧密的合作关系。这种合作模式能够增强投资项目可持续性,同时,提升政府引导基金在创新生态系统中的影响力。<sup>[15]</sup>

政府引导基金在推动新质生产力发展中扮演着多重角色。这不仅涉及直接的资金投入,更关乎政府引导基金如何作为一种政策工具,与其他政策和市场机制相互作用,共同促进产业的持续健康发展。为了实现政府引导基金的效用最大化,需要综合运用多种策略和措施,确保投资的精准性和有效性,同时创造一个有利于创新和产业发展的综合环境。

## 三、政府引导基金赋能新质生产力发展的现实挑战：以H市为例

H市地处东部沿海,经济发展水平较高,民间投资活跃,创新创业氛围浓厚,培育出一大批独角兽和“准”独角兽企业。2023年H市独角兽数量达到42家,在胡润研究院《2023全球独角兽榜》上位列全球第五,仅次于旧金山、纽约、北京和上海。但2023年以来,受到国内外整体形势的影响,传统科技型企业、科创类企业等都不同程度上面临着回款周期延长、经营风险增加等困难,而市场性基金也存在着投资风格切换、资源配套不足、追逐短期效益等情况和问题,无法精准满足科创类企业的综合诉求。当前H市一半独角兽企业融资年份仅停留在2020年,估值也面临停滞增长,甚至出现降低估值、对外融资造血的尴尬处境。科创企业尤其微型科创企业在融资市场面临严峻挑战。一方面,美国为主的西方创投企业大幅减少了对中国科创企业的投资;另一方面,经济环境大变动下社会化创

投资基金的投资意愿普遍偏低。长此以往,不利于H市新质生产力的持续成长。如何积极发挥政府创投引导基金的“逆周期”引导功能,放大金融对创新创业的赋能效应,是H市政府所迫切关注的问题。2023年以来,H市整合各类政府性产业基金,组建科创基金、创新基金、并购基金三大千亿规模母基金,初步形成总规模超3000亿元的“3+N”国有资本高科技投资矩阵。H市下辖的区政府也相应成立了规模不等的政府创投引导基金。但是,从“政府引导、市场化运行”的实际效果看,理论与现实之间存在一定的偏差,亟须优化制度设计,弥合理论与现实的间隙。

#### (一)政府角色:政府引导抑或政府主导

新兴领域的创新创业是拉动经济的重要引擎,但由于创业投资过程中的信息不对称和外部性,往往导致创投市场的失灵现象和资源错配问题。<sup>[16]</sup>政府成立创投引导基金作为弥补市场失灵的一种间接干预行为,在发达国家早有实践。近年来,我国在充分借鉴吸收国外经验的基础上,鼓励有条件的地方在设立创投引导基金时遵循“政府引导、市场运作”的原则。但在实际运行中,地方政府在其设立的创投引导基金运行中扮演的角色远非“引导者”,更多的是“主导者”。地方政府作为出资方,对项目的投资决策和资金监管具有不可推卸的责任,因此,地方政府的有效监管对于减少基金管理者的道德风险具有正面意义。但其行政化的管理模式以及过度化的介入则会影响项目投资效率、专业化程度以及滋生寻租腐败的问题。尽管政府引导型基金可能产生基金管理者与企业家合谋的不良现象,但政府主导型基金可能滋生更加严重的寻租腐败问题。<sup>[17]</sup>以H市为例,为了压缩腐败空间,政府引导基金项目投资选择和投资决策设置了一系列复杂繁琐审批和论证程序。很多初创型企业因申报

冗长耗时,选择放弃申请,政府也就此错过了孵化和支持企业发展的最佳机会。当前普遍流行的“一事一议”的投资方式,更是增加了财政资金监管的难度。

#### (二)激励考核:长期导向抑或短期导向

政府创投引导基金的资金来源包含地方财政拨款、国企利润等,由于资金来源的公共属性,政府创投引导基金的资金管理也往往参照一般国有资本的考核方式,因此,其投资决策往往受到国有资本保值增值的限制。如何平衡好长期政策性效益和短期经济性效益的张力是当前政府创投引导基金运营机构和管理者面临的主要挑战。从H市调研情况看,受短期化保值增值考核压力的束缚,政府引导基金在高风险高回报的创新和创业项目上的投资意愿较低。目前,H市对于母基金形式的国有资本,财政部门通常是一年一考核,而国资部门通常是三年一考核,对子基金是否允许出现亏损,不同部门也有不同的解释和评价机制。这种短周期的考核方式直接影响了基金管理者的投资风险承受能力。尤其2023年以来,很多政府引导基金的运营方也表示都在放缓投资节奏,甚至出现“有钱投不出去”的尴尬境地。这反映出在当前的投资策略和市场环境下,保值增值的压力可能导致基金运营的过于保守,限制了其在推动科技创新和产业发展方面的作用。除了保值增值的考核压力,基金管理机构和管理者还面临着因投资失误而被问责的风险。2016年,国务院发布《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》(国发[2016]53号),提出要“形成鼓励创业、宽容失败的国有创业投资生态环境”。《国务院办公厅关于推广第二批支持创新相关改革举措的通知》(国办发[2018]126号),提出“推动政府股权基金投向种子期、初创期企业的容错机制”。由此,各级地方政府引导基金开始探索

容错机制,但因容错边界、容错尺度、容错主体等方面界定有所不足<sup>[18]</sup>,政策执行效果仅仅是“昙花一现”。<sup>[19]</sup>但从H市的实际情况看,国有资本投资体系的尽职免责制度并未完全覆盖到一线工作人员,条款也不完善,因此,基金管理人员及一线工作人员在投资决策中更偏保守,承担风险的意愿不强,难以为处于资本寒冬期的行业提供逆周期的支持。在调研中,H市某基金管理人员谈道:“目前对于投资亏损项目仍难以免责,这是大家普遍保守投资的原因。比如,在上一轮巡视巡察中,曾出现过‘十投赚九’的基金,‘亏一’仍然被问责的情形。”尽管保值增值和投亏问责的强约束机制能有效减少基金管理运行中的代理人道德风险,但是激励与约束失衡则会阻碍政府引导基金政策性功能的发挥。

### (三)投资偏好:投早投小抑或投重投大

政府引导基金作为一种政策工具,其中一个重要目的是引导社会资本投向战略性新兴产业,助力新质生产力的发展。政府创投引导基金更是将“投早投小”作为其主要的投资方向。但对照现实情况,可以发现当前各地广泛存在着“投重投大”而非“投早投小”的现象。对此,主要有以下两种解释:

其一,在经济下行的压力下,各级地方政府和投融资企业面临更加艰巨的招商引资的考核任务,由此各级地方政府产业基金更加倾向于将资金投给大型项目和重点项目,而对中小型科创项目的孵化培育上给予较少的关注。此外,很多地方政府引导基金在实际项目投资中还存在着“以招代投”现象,这虽然增加了大型项目的招引力度,在短期内有助于区域经济的增长,但政府基金对科创产业的引导效果则会“大打折扣”。

其二,各级地方政府国有创投机构对于前沿项目识别能力有所不足,从而导致“投大投重”而非“投早投小”的现象。当前尖端技术“从0到1”的孵

化和“从1到10”的转化,不仅缺乏明确的对标企业,甚至没有足够的文献和科研数据支撑,这极大地考验了国有资本对前沿技术的甄别能力。因此,在投资过程中,国有创投机构会倾向于投资顶级科学家团队的项目以减少投资风险。从投资的内生驱动力来看,国有资本投资体系尚不具备研究驱动力,对于极为早期的项目,通常依赖于第三方或创始人个人名气判断。第三方专家判断也往往受制于自身学科和专业领域,且由于不承担投资风险,难免产生一定的判断偏差。

### (四)府际互动:互补合作抑或同质竞争

近年来,随着国家层面对创新驱动发展战略重视程度的不断提升,各级政府也纷纷进入“为科技创新而竞争”的行列。对于一些热门产业和领域,各地政府竞相采用“招商引资+创业投资”的行为策略。这直接导致了各级政府引导基金投资产业和领域的高度同质化。这种同质化竞争主要体现在两个方面:一方面,跟投省市一级的地方政府创投引导基金的投资方向和领域。从H市的调研情况看,由于缺乏专业队伍,各区县一级的政府引导基金的运营机构对于科技创新等领域的项目前景缺乏识别能力和判断能力,从而在投资过程中存在跟风现象。另一方面,比照周边区县进行投资,区县之间存在争夺潜力项目的倾向。在这一过程中,有的区县一级政府脱离自身产业基础,出现盲目跟风的现象。政府引导基金对产业发展的促进效应依赖于地区原有产业基础,只有投资于具备一定基础的产业才能发挥其“催化剂”效用。<sup>[20]</sup>这种同质竞争模式,可能在短期内能够给局部地区带来一定的经济效益,但长期来看则会导致产业结构单一,从而影响整个辖区创新的持续性和竞争性。地方政府的创新竞争行为能够显著提升企业技术创新,但是这种激励作用随着企业创新水平的提高呈



现出倒U型的发展趋势。<sup>[21]</sup>因此,在鼓励“为科技创新而竞争”的同时,应该在更高行政层级上形成政府创业引导基金的投资规划,既要提升不同区县政府的投资协同度,围绕重点产业上下游形成互补合作的投资格局,也要结合不同区县自身原有的特色产业结构和产业基础进行分类投资,避免形成“扎堆式”无序竞争的格局。

#### 四、政府引导基金赋能新质生产力的优化路径

H市政府引导基金赋能新质生产力发展中存在的问题,是各地政府引导基金发展中的一个缩影。为了促进政府引导基金更好地发挥政策性功能,助力新质生产力的快速发展,针对当前普遍存在的挑战,建议从以下四个方面着力优化。

##### (一)放管平衡:政府引导与市场运行有效衔接

既要避免政府过度介入政府引导基金的市场化运行,又要发挥政府部门对国有资本和公共资金的有效监管,理顺政府部门与基金管理机构的关系,建立放权与管理相平衡的管理制度。从放权角度看,主要是逐步扭转政府部门在基金管理决策中占主导地位的倾向,构建分级分类的投资决策机制。针对重大项目的投资决策,政府部门应更好地发挥“守门员”的角色。针对一般化项目、小额融资项目,可以将更大的投资权限下放给基金管理机构。对此,一方面,要简化投资决策审批程序,提升投资效率,另一方面,需要建立“外脑支持机制”,提升投资决策精准度。比如,建立国有资本投资提名权机制。由本土权威科学家、头部民营企业、重大科创平台主要负责人组成国有资本早期投资提名委员会,委员会每人每年可提名若干项目,在没有法律问题的前提下,直接获得1000万元乃至更多的国有资本风险投资。委员会成员名单和提名公司

每年定期向社会公布,受公共监督。此外,为了防止政府引导基金投资方向偏离政策初衷,可以借鉴重庆市产业引导基金实行的“负面清单”管理制度,明确基金“四个不搞”和“四个不投”<sup>[22]</sup>,有效管制政府引导基金的投资行为,避免逐利行为和其他扭曲行为的滋生蔓延。

##### (二)风控灵活:风险约束与投资容错有机平衡

进一步区分风投行业与其他国有资本运营的特征差异,并健全适用于政府引导基金的专门化的容错纠错制度。

首先,根据风投行业特征,设置科学合理的容错边界。从目前各地的容错制度看,容错边界较为明确,总体根据“三个区分开来”的原则进行制定。但就容错尺度而言,对于“什么错可容”和“什么错不可容”等具体标准存在界定上的模糊性。<sup>[23]</sup>因此,根据风险投资行业的特征,设置科学合理的容错边界,对于发挥政府引导基金的赋能创新效应具有积极意义。从实践看,一些地方已经做出了有益探索,比如,《绵阳市市属国有企业经营投资容错免责工作规范(试行)》对国有企业经营投资实行“总体判定标准+具体事项清单”的管理模式。根据企业改革发展实际,通过列示经营投资活动的典型表现形式,形成市属国有企业经营投资免责事项清单,切实增强容错免责机制的直观性、针对性和可操作性。此外,还根据实际情况动态调整容错免责事项,对容错免责的程序进行有效规范。

其次,根据创新创业项目发展的规律特征,确立考核方式和容错尺度。比如,《苏州市天使投资引导基金管理办法》提出以整个生命周期作为基金绩效的评定方式,单个子基金或所投个别项目造成投资亏损的可以在免责范围内。并且,子基金清算时亏损在20%(含本数)以内,可以不申请启动程序而对相关人员不予追责;当子基金清算时亏损超过

20%的,基金管委会启动程序。以整个生命周期作为基金绩效的评定周期更加符合创新创业项目的发展规律,对于引导基金实质性地投早投小行为有着重要的导向价值。

再次,拓展容错免责的主体范畴,健全主体全覆盖的容错免责体系。目前,很多地方实践中,仅将政府创投引导基金的主要管理者纳入到容错免责的范畴内,一线工作人员的容错免责仍未等到同等重视。因此,应进一步完善容错主体范围,专门出台面向所有国有资本管理主体和有关行政机构的尽职免责认定工作实施细则,保护机关干部和一线工作人员积极性。

最后,坚持资本监管与鼓励创新相结合的原则,把握容错执行的松紧度。在巡视和审计过程中,应该重视容错政策制定与政策执行有机结合,遵循“谁容错、谁问责”的原则,避免容错免责机制运行中的机械化、简单化。

(三)投服一体:“投早投小”与“投后服务”协同发展

因早期初创型企业的不确定性更高,投资风险也越高,面对短期化考核的压力,“投重投大投稳”“跟投而非领投”等则成为各级政府引导基金的理性选择。要打破这一“投资怪圈”,除了要主张“坚持投早投小”的投资理念,还需要发挥政府“有形之手”的作用,与资本市场这只“无形之手”形成有机互补的关系,对有潜力的项目跟进投后服务,助力初创企业和项目的稳定成长。从现实经验看,破解融资瓶颈仅仅是有潜力的初创型企业 and 项目成功的原因之一,管理经验、市场信息、技术支持等也是潜力项目起飞的重要因素。如果要减少投资失败的风险,地方政府提供企业全生命周期的增值化服务,为企业营造良好的创新创业生态也十分重要。首先,政府引导基金凭借与政府部门、研究机构、高

等院校的紧密联系,能够为科创企业搭建技术支持的桥梁。例如,可以协助企业与科研机构合作,加速技术研发和创新。同时,基金也能通过其网络资源,为企业提供关于市场趋势、行业动态的信息,以及领域顶级专家的咨询服务,从而帮助企业作出更加明智的战略决策。其次,政府引导基金在产业链的整合方面也起到关键作用。通过促进上下游企业间的合作与对接,基金不仅可以帮助科创企业更好地融入现有产业链,还能开拓新的市场和业务。这种产业链上的整合有助于企业实现规模经济和形成协同效应,进一步增强其市场竞争力和抗风险能力。再次,投后服务还可涵盖企业管理能力的提升,特别是在风险管理和危机干预方面。政府引导基金应具备识别和预防潜在风险的能力,并能在企业遇到困难时提供及时的咨询和策略建议。这不仅帮助企业应对短期挑战,还有助于其长期稳定发展。总体来看,政府引导基金通过加大投后服务力度,为科创企业提供综合性的支持和服务,不仅能够帮助这些企业克服成长中的挑战,也能够推动整个创新生态系统的发展。

(四)投资联动:市级统筹与区县自主有机结合

针对不同层级政府引导基金盲目跟投与同质化竞争的现象,构建多级联动的投资统筹协调机制,有助于避免投资浪费、实现资金高效运转。围绕区域重大产业部署决策,结合本地产业基础,形成具有辖区特色的政府产业投资基金。一方面,优化“市—区(县、市)”两级基金协调运作机制,以市级政府产业基金带动区县产业基金运作。市级政府产业基金作为产业的引领者,应该承担起制定和实施关键产业发展战略的重任。这包括识别和聚焦那些对城市经济和产业升级具有战略意义的关键领域,如高新技术、生物医药、绿色能源等。通过聚焦关键产业和项目,强化市一级政府引导基金的



政策引导能力,放大国有资本的投资信号,增强对社会资本的吸引能力,从而提升资源配置的高效性和投资决策的协同性。另一方面,在两级基金协调机制下,更好发挥区县产业基金的作用。区县一级应当在市级政府产业基金的政策框架内,根据各自区域发展规划和产业规划进行投资决策。这种投资不仅应考虑到区县自身的产业基础和产业竞争力,还应与市级政府的总体发展战略相协调,与其他区县产业形成上下游的互补关联。通过这种协调,可以实现资源的有效分配和投资效益最大化。

## 参考文献:

- [1] 米加宁,李大宇,董昌其.算力驱动的新质生产力:本质特征、基础逻辑与国家治理现代化[J].公共管理学报,2024(2).
- [2] 黄曼远,孟艳,许文,等.欧洲投资基金管理运作模式及对我国政府创业投资引导基金的借鉴[J].经济研究参考,2015(07).
- [3] 丛菲菲,李曜,谷文臣.国有创投资本对民营资本的引导效应研究[J].财贸经济,2019,40(10).
- [4] 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).
- [5] 杨大楷,李丹丹.政府支持对中国风险投资业影响的实证研究[J].山西财经大学学报,2012,34(05).
- [6] 李善民,梁星韵.创投机构响应政策还是迎合政策?——基于政府引导基金激励下的投资视角[J].证券市场导报,2020(09).
- [7] 房燕,鲍新中.中国政府创业投资引导基金效用——基于随机效应模型的实证研究[J].技术经济,2016,35(02).
- [8] 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(05).
- [9] 陈少强,郭骊,郑紫卉.政府引导基金演变的逻辑[J].中央财经大学学报,2017(02).
- [10] 邓晓兰,孙长鹏.企业创新、产业升级与政府引导基金的作用机制[J].山西财经大学学报,2019,41(05).
- [11] 吴超鹏,严泽浩.政府基金引导与企业核心技术突破:机制与效应[J].经济研究,2023,58(06).
- [12] 华岳,唐雅琳,成程.风险投资如何影响城市创新——基于政府引导基金的工具变量分析[J].产业经济评论,2019(01).
- [13] 蒋亚含,李晓慧,许诺.政府引导基金投后赋能与实体企业发展——来自被投企业的经验证据[J].经济管理,2023,45(03).
- [14] 王晗,刘慧侠,董建卫.政府引导基金参股创投基金能促进企业创新吗?——基于零膨胀负二项分布模型的实证研究[J].研究与发展管理,2018,30(02).
- [15] 马铭晨,吕拉昌.风险投资与区域创新:机制、路径与异质性——基于中国29个省(区、市)的实证分析[J].经济地理,2023,43(03).
- [16] 程聪慧,郭俊华.创业投资政府引导基金:国外研究进展及启示[J].公共行政评论,2019,12(01).
- [17] 燕志雄,张敬卫,费方域.代理问题、风险基金性质与中小高科技企业融资[J].经济研究,2016,51(09).
- [18] 王朝才,龙艳萍,赵全厚,等.产业引导基金贵在市场化运作——对重庆市产业引导股权投资基金的调研与思考[J].经济研究参考,2016(14).
- [19] 谢从龙,刘家斌,陈凯凡.国企改革发展容错机制研究[J].国有资产管理,2021(09):33-38.
- [20] 梁蔚萍,周翔翼.容错机制能激励政府引导基金发挥引导作用吗[J].科学学研究,2024,42(01):85-97.
- [21] 段了了,孙伟增,郑思齐.风险投资与城市产业路径突破——基于产品空间视角的分析[J].产业经济评论,2021(03).
- [22] 李恩极,李群.地方政府创新竞争与企业创新[J].当代财经,2021(04).
- [23] 谷志军.容错纠错机制为何难以操作?——基于政策文本的实证分析[J].行政论坛,2020,27(01).

【责任编辑 王东伟】