

---

# 经济增长目标引领与项目推进： 基于中国PPP项目进程的分析

汪峰 范明明 张牧扬 崔杰\*

---

**内容提要** 目标引领增长是中国实现经济快速增长的关键性实践,然而其机制尚不够明确。本文以2014–2018年地方政府发起的5038个PPP项目为研究对象,对该问题开展深入研究。研究发现,地方政府经济增长目标加码幅度越高,PPP项目签约推进速度越快,且地方政府更倾向于加速推进基建类和投资总额较大的PPP项目签约。上述现象在地方经济绩效排名下降、采用经济增长目标“硬约束”和官员晋升动机较强的城市中更为明显。而且,经济增长目标压力会转化为PPP项目所在地的财政支出压力,显著推高PPP项目合同的预期违约风险,且风险越高的项目签约后发生合同再谈判的可能性也越大。本文深化了对经济增长目标实现机制的探讨,并为PPP新机制拉动有效投资提供了经验证据。

**关键词** 经济增长目标 PPP新机制 项目签约时长 项目风险

---

## 一 引言

诸多研究表明,经济增长目标会引领中国经济增长(徐现祥和刘毓芸,2017)。中央政府在每年年初的政府工作报告中公布当年的经济增长目标,由此激励各级地方

---

\* 汪峰:上海财经大学中国公共财政研究院;范明明:上海财经大学公共经济与管理学院;张牧扬(通讯作者):上海财经大学中国公共财政研究院 上海财经大学滴水湖高级金融学院;崔杰:上海财经大学公共经济与管理学院。电子信箱:fwang@mail.shufe.edu.cn(汪峰);2021310054@live.sufe.edu.cn(范明明);zhang.muyang@mail.shufe.edu.cn(张牧扬);2024310086@stu.sufe.edu.cn(崔杰)。

本文得到国家自然科学基金(青年项目72403153、面上项目72273079)以及上海市哲学社会科学规划课题(2021EJB002)的资助。作者感谢匿名审稿专家的意见,文责自负。

政府充分运用各类治理工具积极推动目标实现。地方政府在工作执行中会积极完成经济增长目标,甚至对上级确定的经济增长目标进行加码。其原因在于,地方政府间存在横向竞争,而地方政府对经济增长目标的完成能力是其政绩的重要衡量。如果地方政府顺利完成甚至超额完成经济增长目标,则能够向上级传递正面的能力信号,该地官员在任用选拔中得以晋升的可能性也相对较大(周黎安等,2015)。因此,各地政府在经济增长目标引领下,会积极推动经济建设,拉动经济增长(李书娟和徐现祥,2021)。

关于目标引领增长的实现机制,主要是地方政府通过“有形之手”将资源配置到能短期拉动经济增长的领域。从宏观层面看,地方政府会增加经济建设支出(陈邱惠和徐现祥,2021),并通过增加地方土地出让和地方债务来融资(胡深和吕冰洋,2019;詹新宇和曾傅雯,2021)。从微观层面看,地方政府会加大对辖区内企业的政策扶持力度,以公共投资促进企业扩大自身投资,进而拉动经济增长(刘淑琳等,2019;李书娟等,2021)。其中大量财政资金以项目资金的形式进行支出<sup>①</sup>,形成了“项目治国”现象(汪德华和李琼,2018)。地方政府巧妙地利用中央政府及其下属部委的项目政策,将土地开发、基础设施建设、招商引资、扶持产业发展等地方经济活动包装为“项目”,并积极配套资金,大力发展项目经济(郑世林和应珊珊,2017)。换言之,地方政府经济增长目标的实现过程归根结底表现为各类经济建设项目的执行进程。

那么,在经济增长目标引领下,地方政府是如何推进经济建设项目进程的呢?本文理论分析认为,在经济增长目标压力下,地方政府倾向于通过扩张地方经济建设投资来短期内快速拉动经济增长。立足到项目层面,地方政府会缩短已发起的经济项目的签约时间,加速经济项目进程,以期实现地区投资规模的快速扩张。并且,为了加快项目签约,地方政府会放松对预算支出责任的约束,这可能导致财政风险累积。为了检验上述理论机制,我们根据财政部政府和社会资本合作(Public-Private Partnership, PPP)项目库,收集了2014-2018年发起且在2021年6月前已进入执行阶段的5038个PPP项目为样本进行回归分析。选择该样本区间的原因有两个方面:其一,PPP模式是这段时间中央支持和鼓励地方基建投资的主要模式(汪峰等,2020),因此选择这段时间发起的项目,能够较好地代表地方基建投资项目<sup>②</sup>。其二,PPP项

<sup>①</sup> 根据《中国会计年鉴》对地方预算单位收支的统计数据,2021年度地方预算单位总支出为26.69万亿元,其中项目支出16.00万亿元,地方预算单位项目支出占比高达59.95%。

<sup>②</sup> 2014年10月,国务院出台了《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43号),该文件明确提出,在城市基础设施建设中要推广使用PPP模式。

目公开了较为完整的项目信息,尤其是公开的合同文本及合同文本变更信息使得本研究的开展成为可能<sup>①</sup>。通过回归分析发现,地方政府面临的增长目标压力越大,当地PPP项目签约耗时越短,推进速度越快,且地方政府倾向于推动基建类及投资总额较大的PPP项目加速落地。上述现象在地方经济绩效排名下降、采用经济增长目标“硬约束”以及官员晋升动机较强的城市更为明显。而且,经济增长目标压力会转化为PPP项目的财政支出压力,显著推高PPP项目合同的预期违约风险,风险越高的项目,签约后发生合同再谈判的可能性也越大。

事实上,地方财政风险一直是制约中国PPP高质量发展的重要因素。财政部PPP综合信息平台公布的2022年年末的在库项目中,需要地方财政支持的“可行性缺口补助”及“政府付费”类PPP项目投资规模和项目数量分别占全部项目的90.5%和94.5%<sup>②</sup>。鉴于此,2023年11月3日,国家发展改革委和财政部发布了《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》,以防止PPP项目成为地方政府财政的风险点。该指导意见明确提出,PPP模式要聚焦使用者付费模式,严禁使用财政资金弥补项目建设和运营成本,并且严防采用PPP模式额外新增地方财政未来支出责任。2023年12月11日,中央经济工作会议强调“要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”。其中,在关于“扩大有效益的投资”、“发挥政府投资带动作用”的政策要点中明确提出要完善投融资机制,实施政府和社会资本合作新机制,支持社会资本参与新型基础设施等领域建设。本研究对PPP项目成为地方财政风险点背后的制度性成因进行探讨,为深入贯彻落实PPP新机制、推进PPP模式高质量发展提供了政策依据,亦为以PPP新机制拉动有效投资、刺激市场活力的具体机制提供了理论支撑。

较之已有研究,本文的主要贡献在于以下三个方面。

第一,将目标引领增长的微观机制深化到了项目层面。现有研究发现,增长目标之所以能引领实际经济增长,是因为地方政府一方面会通过增加经济建设领域的财

---

<sup>①</sup> 2015年5月国务院办公厅转发财政部、国家发展改革委、人民银行《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意见的通知》(国办发〔2015〕42号)并指出:“推广PPP模式要坚持公开透明的基本原则,……,依法充分披露政府和社会资本合作项目重要信息”。因此,信息公开成为PPP项目执行的一项重要制度安排。随后,财政部于2017年1月出台《政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台信息公开管理暂行办法》(财金〔2015〕1号),推进了PPP信息公开的规范化、制度化。因此,我们可以从财政部PPP项目管理库中获取所有PPP项目的重要信息。

<sup>②</sup> 根据财政部PPP中心《全国PPP综合信息平台管理库项目2022年11月报》,2014年-2022年11月,管理库中使用者付费类项目累计为577个,投资额1.6万亿元;可行性缺口补助类项目累计为6151个,投资额11.7万亿元;政府付费类项目累计为3635个,投资额3.5万亿元。

政支出,尤其是扩大固定资产投资以实现经济增长(陈邱惠和徐现祥,2021;龚锋和陈子昂,2022);另一方面会促使地区内企业扩张投资规模(刘淑琳等,2019;李书娟等,2021)。总体上看,尽管这一支文献已覆盖了目标引领增长的多个方面,但对于其微观机制的分析仍然不够直接,尤其是关于经济增长目标对企业行为影响的探讨不够深入。PPP项目由地方政府发起并吸收社会资本参与合作,是研究经济增长目标压力由政府向市场传导的极佳研究对象。本文选择PPP项目的推进速度和风险作为研究对象,为这一支文献提供了更加直接、更加紧密的研究框架。

第二,拓展了对经济增长目标压力社会经济效应的分析。关于增长目标对实际经济增长的影响,现有研究已经论证了经济增长目标压力确实会促进短期经济增长,但不利于长期高质量发展(龚锋和陈子昂,2022)。在地区宏观层面,表现为地方全要素生产率难以提升(余泳泽等,2019)、地区服务业结构优化升级受阻(余泳泽和潘妍,2019)、地方政府债务风险增加(詹新宇和曾傅雯,2021)、出现激进城镇化(黄亮雄等,2021)等问题;在企业层面,表现为过度负债、股价崩盘风险上升等问题(任晓怡等,2020;王贤彬和郑希恬,2023)。本文研究发现,经济增长目标压力虽然会加速当地PPP项目落地,但容易引致当地PPP项目建设风险累积,进而增加已签约项目发生再谈判的概率。本文基于PPP项目“发起-签约-再谈判”这一全生命周期视角提供了详细的经验证据,而且为平衡“稳增长”与“防风险”两大目标提供了政策依据。

第三,丰富了对PPP项目签约谈判效率影响因素的探讨。现有研究发现,合同不完备性(Hart, 2003)、政企信息不对称(Iossa and Martimort, 2012)、地方官员腐败(Maskin and Tirole, 2008)都有可能损害PPP项目签约谈判效率。反之,地方法治化水平、地方政府财力以及项目运作经验等都有助于PPP项目签约谈判效率提升(Geddes and Wagner, 2013;谈婕等,2019)。与之相比,本研究发现,地方政府面临的经济增长目标压力也是影响地区内PPP项目签约谈判效率的因素之一,对PPP项目签约谈判效率相关的文献进行了重要补充。

## 二 制度背景:中国PPP发展历程及风险治理

### (一)PPP模式在中国的发展

政府与社会资本合作是公共服务领域成熟的运营模式,引入具有投资及运营管理能力社会资本能够提升公共服务的供给效率。国内PPP模式的最早探索起源于20世纪80年代,主要是国家计委核准的基础设施领域特许经营试点项目。2014年

9月国务院发布了《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),提出大力推广PPP模式,鼓励社会资本通过特许经营等方式参与城市基础设施的投资和运营。此后,国内PPP模式快速发展,2015-2017年PPP签约项目数量及投资额迅猛增长,成为该阶段地方基建投资的主要模式(汪峰等,2020)。

然而,PPP模式在实践中暴露的风险隐患也不容忽视。其中,最重要的是地方政府打着实施PPP模式的旗号,采用“政府兜底”“明股实债”等方式,推出“泛PPP”“伪PPP”等不规范的项目,增大了隐性的政府财政支出责任和潜在财政风险,背离了PPP模式的初衷(汪峰等,2020)。为了规范PPP运行、防控地方政府财政风险,财政部于2017年11月发布《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》(财办金〔2017〕92号,以下简称财政部“92号文”),该文件明确提出要防止PPP异化为新的融资平台,坚决遏制隐性债务风险增量,并对财政部PPP项目库中的存量项目进行逐个清查。

随着各级政府对PPP项目进行审查,不具备市场运作基础、过度依赖财政支出和政府担保的PPP项目陆续被整改或清退,PPP市场规模亦持续受到压缩。直到2023年11月,国家发展改革委和财政部发布了《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》,明确提出PPP项目要聚焦使用者付费模式,全部采取特许经营模式实施,严禁使用财政资金弥补项目建设和运营成本,并且严防采用PPP模式额外新增地方财政未来支出责任。这意味着,PPP新机制将避免项目建设和运营对地方财政支出的依赖,从源头上遏制新增地方政府隐性债务。

### (二)财政承受能力与风险治理

采用PPP模式的地方经济建设项目的生命周期大致可以分为发起阶段和执行阶段(见图1)<sup>①</sup>。发起阶段是自项目立项起至正式合同签订这个时间段,具体包括项目识别、项目准备和项目采购;而执行阶段是指合同正式签署后社会资本方展开实际建设和运营的时间段。在这其中,财政承受能力论证是项目发起阶段的一个至关重要的环节。早在2014年12月PPP模式推广应用初期,财政部就制定了《政府和社会资本合作模式操作指南(试行)》,对PPP项目付费机制、股权变更限制、政府承诺等涉及政府预算支出的核心合同条款进行了规范。此后,又于2015年印发《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》(财金〔2015〕21号,后文简称《指引》),对PPP项

<sup>①</sup> 该流程参考了国家发展改革委2016年10月印发的《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》(发改投资〔2016〕2231号)。

目的财政承受能力论证环节进行了更为详细的规范,并首次明确了PPP项目中政府承担的预算支出责任范围,即股权投资、运营补贴、风险承担和配套投入四个部分。根据该《指引》,PPP项目的财政承受能力论证环节需要以项目存续期内每一年的度的财政支出责任数额为基础,结合本级财政全部已实施和拟实施的PPP项目财政支出责任数额,计算项目存续期内该级财政每年度的PPP项目财政支出责任。然后,需要对项目存续期内该级财政每年度的一般公共预算支出进行预测,由此得到PPP项目财政支出责任占一般公共预算支出的比重。值得注意的是,该《指引》首次规定地方政府承担的PPP项目财政支出责任占一般公共预算支出的比重不能超过10%。

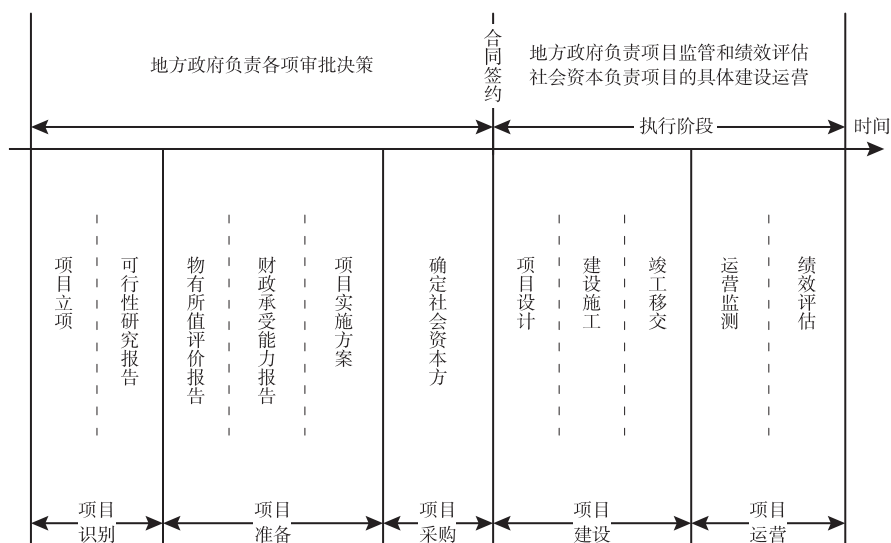


图1 采用PPP模式的地方经济建设项目生命周期

此后,随着PPP财政风险问题日益显现,财政部专门针对地方PPP财政支出责任实行了更为严格和系统的政策指引和监管,包括两次重要调整。第一次是2017年11月的财政部“92号文”,该文件明确指出要对未开展财政承受能力论证、政府财政承受能力<sup>①</sup>超过10%等不符合规定的项目实行整改、清退。另一次是2019年3月财政部颁布《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》(财金[2019]10号),强化了对预算支出的监管,对预算支出责任范围进行明确,重新强调PPP项目财政支出压

<sup>①</sup> 财政承受能力是指地方政府在一定时期内(通常为PPP项目全生命周期)可承担的财政支出责任上限,通常以一般公共预算支出的一定比例作为量化标准。

力<sup>①</sup>不可超过10%的门槛,且增加了两道新的警戒线:若PPP项目财政支出压力超过5%,则不得新增政府付费型项目(污水、垃圾处理类项目除外);若超过7%,则对该地区进行风险警示。上述政策文件旨在明确、规范、强调政府在PPP项目中财政的支出责任范围,严防因PPP项目而增加财政支出压力,带来地方财政风险。

### 三 理论分析

中央政府通过设定经济增长目标推动地方经济增长(徐现祥和刘毓芸,2017;李书娟和徐现祥,2021)。在“下管一级”的行政组织管理制度下,上级组织部门负责下级党政领导干部的选拔和任命,这使得下级有动力按照上级制定的目标来制定自身的任务计划。因此,在全国经济增长目标制定以后,各级地方政府会依此出台各种配套政策,保证经济增长目标的实现(詹新宇和曾傅倩,2021)。并且,地方政府间存在横向竞争,使得地方政府会在上级确定的经济增长目标基础上进行不同程度的加码(周黎安等,2015)。为了实现经济增长目标,地方政府会主动选择对地区内经济活动施加影响。其中,基建投资是短期内拉动经济增长的最有效手段(张军等,2007)。因此,地方政府通常会调动其自身掌握的资源,加快地区内基建项目签约进程,从而快速形成实际投资。较之上级政府制定的经济增长目标,地方政府自身制定目标的加码幅度越大,则其面临的经济增长压力越大。此时,地方政府加速本地已发起基建项目签约的动机也越强。基于此,本文提出如下假说。

**假说1:**地方政府经济增长目标的加码幅度越大,则越有动机加快当地PPP项目的签约进程。

固然,地方政府通过加速项目签约进程实现了地方经济的快速增长,但这种经济增长模式亦会增加当地财政风险。一方面,短期内大量基建项目集中签约,会极大提高地方财政压力,对地方财政可持续性造成挑战。PPP项目在建设运营期间的成本需由地方财政部分承担,因此PPP项目集中签约会导致后续10-30年间的地方财政在这些项目上的支出规模增加,而地方一般公共预算收入规模一旦难以与之匹配,就可能引发地方财政风险。对于PPP项目而言,这意味着项目执行遇到困难,可能产生违约或者需要进行再谈判。

---

<sup>①</sup> 财政支出压力在本文中指PPP项目中政府需要支付的可行性缺口补助、政府付费等财政支出责任对地方财政形成的实际负担,需要通过动态测算确保不超过财政承受能力阈值。

另一方面,在过高的经济增长压力下,地方政府有动机放松对PPP预算支出责任的约束,这可能导致财政风险累积。根据前文所述,财政部规定地方政府承担的所有PPP项目的财政支出占一般公共预算支出的比重不得高于10%,但在进行财政承受能力论证时,上述约束性指标的分子(每一年度地方政府承担的PPP项目财政支出责任)在项目签约时就已经由政府与社会资本方双方协商确定,而分母(每一年度地方一般公共预算支出)只能是预测值,由地方政府根据未来财政情况综合估计得到。实践中,地方政府有动机乐观估计当地的未来财力,高估项目建设运营期的一般公共预算支出增长率,通过“吹大分母”的方式扩充“分子”的空间,使得地区内PPP项目短期内成功签约(张牧扬等,2019)。在PPP项目财承论证时,地方政府面临的经济增长目标压力越大,就越有动力高估当地一般公共预算支出增长率。如果项目进入执行阶段后,地方财力不及预期,PPP项目预期可能面临着合同“违约”。一些已开工PPP项目为了能够延续执行,将不得不重新调整合同条款,即进行合同再谈判。基于此,本文提出如下假说。

**假说2:** 地方政府经济增长目标的加码幅度越大,已签约项目合同的预期违约风险越大。

## 四 数据来源与变量描述性统计

### (一)数据来源

本文所用数据包括如下几个方面:(1)PPP项目层面信息。本文选取2014–2018年发起并于2021年6月前进入执行阶段的PPP项目作为研究对象,该数据来自财政部政府和社会资本合作中心全国PPP综合信息平台项目管理库,项目具体合同层面信息通过手工翻阅项目合同文本得到。(2)经济增长目标数据。省和地级市层面的经济增长目标来源于各省、地级市的政府工作报告。部分地区个别年份政府工作报告中未公开经济增长目标信息,对于这种情况,我们通过地方政府网站查阅相关信息予以补充。(3)其他地级市层面信息。各城市土地出让总额数据来自《中国国土资源年鉴》,其余数据均来自《中国城市统计年鉴》。我们将上述数据全部整合到PPP项目层面,在对关键信息缺失的样本进行剔除后,得到5038个PPP项目–地级市匹配的观测值<sup>①</sup>,作为

<sup>①</sup> 在财政部PPP综合信息平台项目管理库中,2014–2018年发起并且在2021年7月1日前进入执行阶段的项目共计6922个。再剔除省级、直辖市项目(206个)、少数民族自治区项目(495个)以及合同关键信息缺失或尚未公开的项目(1183个)后,我们得到5038个PPP项目。

研究的样本。

(二)变量定义与描述

1.增长目标加码。增长目标加码即地方制定的经济增长目标较之上级目标的加码幅度,用来度量地方经济增长目标压力。具体度量为地级市政府经济增长目标与其所在省份当年省级政府经济增长目标的差值,该变量数值越大,表明该地级市经济增长目标较之其所在省目标的加码幅度越大。表1展示了各地级市的经济增长目标加码情况。2014-2018年地级市层面经济增长目标各年均值均高于省级层面。平均而言,地级市经济增长目标比省级经济增长目标高0.69个百分点。平均每年有183个地级市会选择以PPP模式发起地方经济建设项目,其中129个地级市的增长目标加码幅度大于0,平均占比达70.49%。由此可见,经济增长目标加码现象广泛存在。

表1 经济增长目标加码情况

项目发起年份	发起PPP项目的城市数量 ①	省目标 (% ,均值) ②	地级市目标 (% ,均值) ③	增长目标加码 ③-②	增长目标加码 >0的城市数量 ④	占比(% ) ④/①
2014	86	9.390	10.53	1.145	69	80.232
2015	216	8.065	8.71	0.646	143	66.204
2016	227	7.643	8.46	0.819	174	76.652
2017	221	7.532	8.12	0.585	153	69.231
2018	164	7.311	7.77	0.454	107	65.244
均值	183	7.789	8.476	0.686	129	70.492

2.增长目标加码与PPP项目签约耗时。本文以PPP项目发起至签约耗费的月数来度量PPP项目的签约耗时。由表3可知,样本内的PPP项目平均签约耗时为14.94个月。如图2所示,地方经济增长目标加码与PPP项目签约耗时存在明显的负向线性关系,初步说明随着增长目标的加码幅度增加,地方政府确实会加快辖区内PPP项目的签约进程。

3.PPP项目风险。本文以项目合同预期违约风险来测度PPP项目风险。PPP项目合同预期违约风险的度量为项目签约当年所在地一般公共预算支出增长率的预测值与实际值的差值。该差值越大,表明该PPP项目发起时当地政府对一般公共预算支出增长的高估幅度越大,也就意味着该PPP项目预期出现合同违约的风险越大。对于样本内的所有PPP项目,我们计算了每十分位数的合同预期违约风险值。如图3所示,在60%分位的位置,项目合同的预期违约风险值由负转正。这说明,近一半

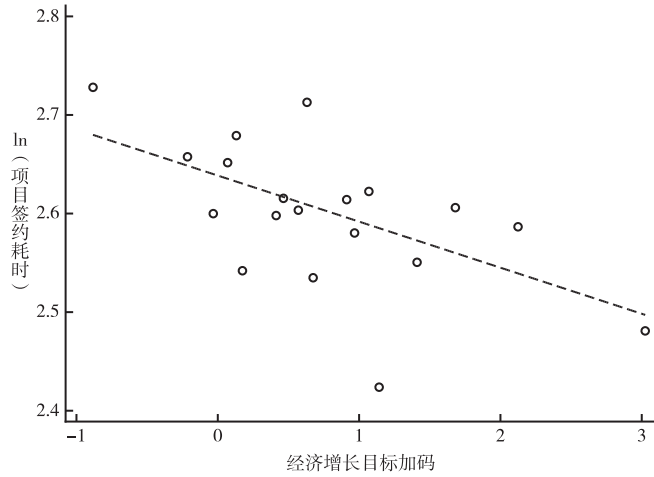


图2 增长目标加码与PPP项目签约耗时

说明:图中分组数(bins)设置为19,依据均方误差最小原则计算得出。

PPP项目所在地政府高估了未来财政支出能力,引致合同预期违约风险。另外,在60%至80%分位数之间的PPP项目的财承论证中,地方政府对一般公共预算支出增长率的高估幅度在10%以内;80%至90%分位数之间的PPP项目,其财承评估中对一般公共预算支出增长率的预测高估幅度超过10%,但也不超过11.6%。由此可见,中国PPP项目合同预期违约风险总体可控,违约风险较高的情况只存在于极少数地区和项目。

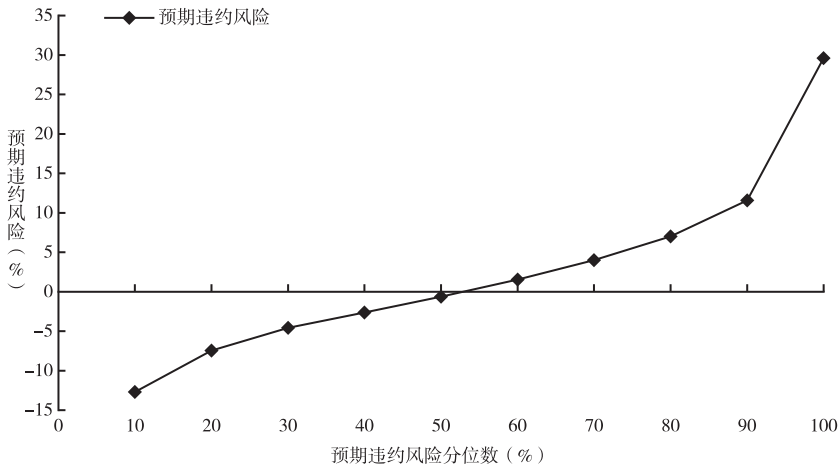


图3 PPP项目合同预期违约风险分布

## 经济增长目标引领与项目推进:基于中国PPP项目进程的分析

我们将本文回归部分使用的主要变量的定义汇总于表2,并将这些变量的描述性统计汇总于表3。

表2

变量定义表

变量类型	变量名	变量定义
项目 层面	ln(项目签约耗时)	PPP项目自发起至签约所耗费月数的自然对数
	项目合同预期违约风险	PPP项目财承报告中,发起当年的一般公共预算支出预测增长率-实际增长率
	项目合同再谈判	PPP项目在项目签约之后是否发生合同再谈判,是=1,否=0
	ln(项目投资总额)	PPP项目投资总额的自然对数
	项目社会资本出资比例(%)	PPP项目资本金中由社会资本出资的比重
	项目外部融资比重(%)	PPP项目投资总额中来源于外部融资的比重
城市 层面	项目合作期限(年)	政府与社会资本方在项目各阶段进行合作的时间总长度
	增长目标加码	地级市经济增长目标-省经济增长目标
	金融发展水平	城市金融机构贷款余额/GDP
	ln GDP	城市GDP的自然对数
	ln(总人口)	城市年末总人口的自然对数
虚拟 变量	ln(土地出让收入总额)	城市国有土地出让收入总额的自然对数
	回报机制	项目回报机制共3种情况:使用者付费、可行性缺口补助和政府付费,生成2个虚拟变量
	社会资本方性质	社会资本方性质共3种情况:国有、民营、混合(国有企业和民营企业联营),生成2个虚拟变量
	行业	样本共涉及19个行业,生成18个虚拟变量
	城市	项目分布于274个城市,生成273个虚拟变量
	项目发起年份	样本涉及2014-2018年间5个年度,生成4个虚拟变量

表3

描述性统计

变量类型	变量名	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
项目层面	项目签约耗时(月)	5038	14.935	9.449	1.000	70.000
	项目合同预期违约风险	5038	-0.653	10.864	-41.115	29.618
	项目合同再谈判(是=1)	5038	0.340	0.474	0.000	1.000
	项目投资总额(亿元)	5038	13.575	23.871	0.327	158.570
	项目社会资本出资比例	5038	0.852	0.189	0.000	1.000
	项目外部融资比重(%)	5038	71.499	17.513	18.957	99.337
	项目合作期限(年)	5038	18.646	7.197	10.000	34.000

(续表)

变量类型	变量名	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
	增长目标加码(%)	5038	0.686	0.785	-1.000	3.500
	金融发展水平	5038	1.051	0.598	0.118	3.845
城市层面	GDP(亿元)	5038	3059.494	2739.986	211.986	21 938.480
	总人口(万人)	5038	538.171	272.017	22.000	1436.000
	土地出让收入总额(亿元)	5038	155.479	238.712	1.481	2464.532

## 五 经济增长目标加码与PPP项目签约耗时

### (一) 基准回归结果

为了检验地方增长目标加码幅度与PPP项目签约耗时之间的关系,本文构建了以下OLS模型:

$$\ln duration_{ijt} = \alpha + \beta \Delta target_{jt} + \sum control + X'\delta + \varepsilon_i \quad (1)$$

其中,被解释变量  $\ln duration_{ijt}$  表示  $j$  地区在  $t$  年发起的项目  $i$ , 自项目发起至签约所耗费月数的自然对数。解释变量  $\Delta target_{jt}$  表示  $j$  地区在  $t$  年时的经济增长目标加码幅度,用地级市当年经济增长目标与其所在省份当年经济增长目标的差值度量。此外,  $\sum control$  表示所有控制变量,包括项目特征和城市特征两个层面。为了缓解内生性,我们将城市层面的控制变量滞后1期。 $X$  表示一系列虚拟变量,具体包括五个方面:城市、年份、社会资本方性质、项目回报机制、行业。 $\varepsilon_i$  表示随机扰动项。 $\beta$  为我们关注的系数。

回归结果如表4第(1)列所示。 $\beta$  的估计值为-0.090,在1%的水平上显著为负。这说明,地级市经济增长目标每高于其所在省份的目标值1个百分点,项目签约耗时平均减少约9%,换算为水平值,平均约为1.3个月。根据表3,城市间增长目标加码幅度的差距最大达4.5个百分点,对应签约耗时上的差异平均可达5.3个月,可见经济增长目标加码对项目签约耗时的影响是十分明显的。在控制变量方面,PPP项目的融资结构上外部资金占比越高、项目合作期限越长,则签约耗费时间越长。这是因为,这类项目签约前政府需要与社会资本方经历更加复杂的合同谈判过程(Xiong *et al.*, 2022)。由此,假说1得以验证。

经济增长目标引领与项目推进:基于中国PPP项目进程的分析

表4 增长目标加码与项目签约耗时

变量名 模型	ln(项目签约耗时) <sub>t</sub>	增长目标加码 <sub>t</sub>	ln(项目签约耗时) <sub>t</sub>
	OLS (1)	IV回归(2SLS) (2)	IV回归(2SLS) (3)
增长目标加码 <sub>t</sub>	-0.090** (0.026)		-0.375** (0.175)
IV:地级市下属区县数量× 上年度全国经济增长目标 <sub>t</sub>		-0.026*** (0.003)	
项目外部融资比重 <sub>t</sub>	0.004*** (0.001)	-0.000 (0.000)	0.004*** (0.001)
项目合作期限 <sub>t</sub>	0.008*** (0.001)	-0.002** (0.001)	0.007*** (0.001)
ln(项目投资总额) <sub>t</sub>	-0.006 (0.008)	0.008 (0.005)	-0.004 (0.007)
项目社会资本出资比例 <sub>t</sub>	-0.059 (0.047)	0.022 (0.030)	-0.052 (0.042)
ln GDP <sub>t-1</sub>	0.094 (0.257)	-0.602*** (0.148)	-0.085 (0.231)
ln(总人口) <sub>t-1</sub>	-0.018 (0.277)	-0.536*** (0.202)	-0.170 (0.293)
ln(土地出让收入总额) <sub>t-1</sub>	0.014 (0.043)	0.131*** (0.020)	0.057 (0.038)
金融发展水平 <sub>t-1</sub>	0.112 (0.178)	-0.120 (0.085)	0.072 (0.120)
城市	控制	控制	控制
项目发起年份	控制	控制	控制
社会资本方性质	控制	控制	控制
回报机制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
观测值	5038	5038	5038
R <sup>2</sup>	0.184	/	0.149
一阶段F统计量	/		62.351

说明:括号中为标准误,聚类在城市层面。\*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%和1%的水平上显著,下表同。

(二)稳健性检验

模型(1)可能存在反向因果、遗漏变量及度量误差问题,这些问题均会造成β估计量的偏误。此外,部分PPP项目的发起和签约可能不在同一年份完成,其签约进程

可能会受到不同年份增长目标的影响。我们采用多种方法来处理这些问题。

1. 工具变量回归。本文参考 Li *et al.* (2019)、李书娟和徐现祥(2021)的研究,采用“地级市内区县数量 $\times$ 上一年全国经济增长目标”这个指标作为地级市经济增长目标加码幅度的工具变量<sup>①</sup>。选其作为工具变量有两方面的原因。其一,地级市内区县数量与其经济增长目标加码具有明显的相关性。在一个地级市内部,县级行政区主政官员可晋升的职位数量相对固定。因此,地级市内县级行政区的数量越多,则县级行政区主政官员面临的晋升竞争越激烈、晋升难度越大,这可能会削弱部分官员通过发展经济以获取竞争优势的积极性(Li *et al.*, 2019)。为了避免这种情况发生,地级市领导会主动降低经济增长目标要求,以减少辖区内县级主政官员间的竞争激烈程度,保证县级政府层面的经济发展积极性。其二,该变量符合外生性要求。根据《国务院关于行政区划管理的规定》(国发[1985]8号),区县级行政区的撤销及隶属关系的变更需由国务院审批。这意味着,地级市政府没有确定辖区内县级行政区划数量的自主权,故地级市内的县级行政区划数量不会受到该地区 PPP 项目签约耗时的影响。另外,我们将“上一年度全国经济增长目标”与“地级市内区县数量”相乘<sup>②</sup>,使得我们选用的工具变量存在年度时变性,同时也考虑到了上一年度中央政府制定的经济增长目标不受当年地级市增长目标加码幅度的影响。

随后,我们沿用模型(1)进行工具变量回归。回归结果如表4所示:一阶段回归结果汇报于第(2)列,工具变量“地级市内区县数量 $\times$ 全国经济增长目标”的系数在1%的水平上显著为负,工具变量的相关性得以验证。F统计量值为62.35,不存在弱工具变量问题。二阶段回归结果汇报于第(3)列, $\beta$ 在5%的水平上显著为负,结论稳健。

2. 生存分析模型。许多 PPP 项目从发起到签约耗时较长,会出现跨年度的情况。地方政府在此期间的经济增长目标加码均会影响 PPP 项目的签约进程。为此,我们采用生存分析模型来刻画项目发起至签约之间每个时点的签约概率,分析项目发起到签约期间不同时期增长目标加码对项目签约进程的影响。

① 我们也采用“当年省内地级市的数量 $\times$ 当年省内经济增长目标均值”和“1988年省内地级市数量 $\times$ 当年省内经济增长目标均值”这两个指标作为地级市经济增长目标加码幅度的工具变量,回归结果所得结论均与表4基准回归结果基本一致。

② 在本文样本中,东莞市、中山市、嘉峪关市这三个城市没有下辖区县,我们将这三个地级市所管辖的下一级镇和街道的数量视为“地级市下属区县数量”。其合理性在于:一方面,这三个地区的下辖镇和街道与其他地级市下属区县行政层级和功能基本相对应。另一方面,这些镇和街道的主政官员(党委书记)通常和其他地级市下属区县的党委书记级别一致(正处级),这些地方下辖镇和街道数量对其所在地级市政府经济增长目标的影响与其他地级市内区县数量对地级市目标制定的影响逻辑一致。

具体而言,我们以 PPP 项目发起时间为起点,以月度为单位,以项目合同正式签署为主要关注的“事件”,形成一个由 75 242 个样本观测值构成的“项目-月度”层面的面板数据集。基于该数据集,我们分别用 K-M(Kaplan-Meier)估计和 Cox 比例风险模型,对地方政府经济增长目标加码与 PPP 项目签约之间的关系进行生存分析。这一做法的优点在于:其一,不仅考虑到项目合同正式签署发生与否,同时也将该事件出现的时间因素考虑在内,有效地解决了研究中 PPP 项目签约耗时跨期所带来的影响;其二,以月度为观测单位,更精确地识别了经济增长目标加码对 PPP 项目签约概率的影响。

首先,我们参考 Kaplan and Meier(1958)的研究,构造 K-M 估计量  $S(t)$  来动态刻画 PPP 项目签约概率。 $S(t)$  的具体计算见公式(2):

$$S(t) = \prod_{j: t_j \leq t} \left( \frac{n_j - m_j}{n_j} \right) \quad (2)$$

其中, $t$  表示 PPP 项目发起至签约所耗费的时长; $n_j$  表示 PPP 项目在  $[t_{j-1}, t_j)$  这一时间段内仍未签约项目的数量; $m_j$  表示 PPP 项目合同在  $t_j$  这一时点正式签署的项目数量。由此, $S(t)$  的计算值表示为  $t_j$  时点 PPP 项目合同尚未正式签署的累积概率。 $S(t)$  的值越大,表明该 PPP 项目在  $t$  时点尚未正式签约的概率越大,即项目签约进程越慢。

然后,我们将前述 75 242 个“项目-月度”观测值按地区是否存在增长目标加码分为两组。分组标准为:在项目发起至签约期间各月,项目所在地“增长目标加码”这一变量至少有一次大于 0,则该 PPP 项目对应的发起至签约期间的月度观测值归属于“目标加码=1”组,否则归属于“目标加码=0”组。然后,我们运用公式(2)来分别估计两组 PPP 项目发起至签约间各月度的项目签约概率。结果如图 4 所示,“目标加码=1”组的  $S(t)$  值始终小于“目标加码=0”组。这说明,在经济增长目标加码发生时,地方政府确实有明显的动机加快已发起 PPP 项目的签约。

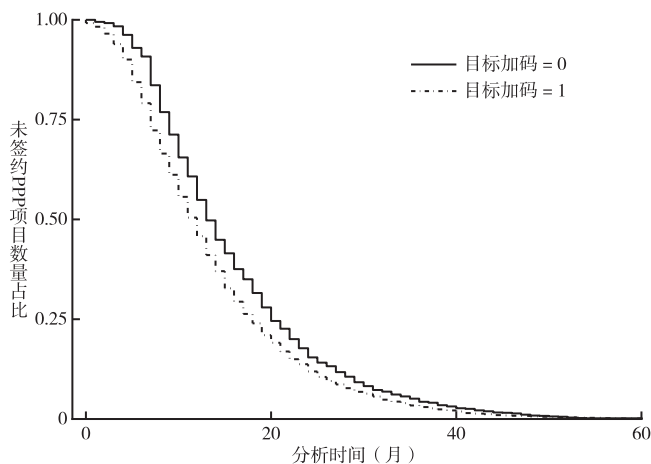


图4 K-M生存分析

我们进一步参考Cox(1972)的研究,构建Cox比例风险模型(3)检验经济增长目标加码与PPP项目月度签约概率之间的关系:

$$h_i(t) = h_0 \exp(\alpha + \beta \Delta target_{ij} + \sum control + X'\delta + \varepsilon_{it}) \quad (3)$$

其中, $h_i(t)$ 表示PPP项目*i*在*t*时点签约这一事件发生的概率, $h_0(t)$ 是基准风险率,即项目发起时点的签约概率。 $\Delta target_{ij}$ 表示在*t*时点,项目*i*所在的*j*地级市政府面临的目标加码幅度。回归结果如表5第(1)列所示, $\beta$ 在1%的水平上显著为正,这表明,地方政府的经济增长目标加码幅度增大时,确实会显著加速地区内PPP项目签约进程。第(1)列中, $\beta$ 估计值为0.206,说明地级市经济增长目标高于其所在省份的目标值每增加1个百分点,当期PPP项目签约的概率平均增加22.88%(= $e^{0.206}-1$ )。

不可忽视的是,地方增长目标加码可能存在季度间差异。地方经济增长目标为年初设定,而每一季度的地区实际经济增长绩效完成情况会决定该地区阶段性目标加码幅度。鉴于此,我们设置“Quart.增长目标加码”这一变量,定义为“地级市经济增长目标与其所在省当前季度GDP增长率的差值”。该指标的计算方法为:“地级市经济增长目标加码-(地级市所在省当前季度GDP增长率-地级市所在省经济增长目标)”。然后将“Quart.增长目标加码”替换模型(3)中的 $\Delta target_{ij}$ 进行回归。回归结果如表5第(2)列所示, $\beta$ 在5%的水平上显著为正。由此可知,考虑了增长目标加码的季度层面波动之后,地方政府增长目标加码幅度与其辖区内PPP项目签约概率之间依然呈显著正相关。

表5 增长目标加码与PPP项目签约速率

	PPP项目签约	
	(1)	(2)
增长目标加码 <sub><i>i</i></sub>	0.206*** (0.042)	
Quart.增长目标加码 <sub><i>i</i></sub>		0.007** (0.003)
控制变量	控制	控制
虚拟变量	控制	控制
观测值	75 242	75 242
项目数量	5038	5038
Pseudo R <sup>2</sup>	0.015	0.015

说明:虚拟变量与表4一致,后文同。

3.考虑地方政策不确定性。PPP项目的签约进度可能会受到当地主政官员变更的影响。地方主政官员变更通常意味着地方政策会随之变更,新任官员会对既有PPP项目进行重新评估、调整,以使得项目的推进符合其任内的政策要求(耿曙等,2016)。但在此过程中,原来已经发起的PPP项目签约耗时就会延长。本文从以下三个方面考虑地方政策不确定性对PPP项目签约耗时的影响。

第一,我们构建了“官员变更(项目发起前)”和“官员变更(项目发起至签约)”两个虚拟变量。前者将PPP项目发起前,项目所在地市委书记发生变更的情况赋值为1,否则为0;后者则是将PPP项目发起至签约期间,项目所在地市委书记发生变更的情况赋值为1。然后,我们将上述两个变量加入模型(1)进行回归。回归结果如表6第(1)列所示,这两个新加入变量均在1%的水平上显著为正。这说明,无论是PPP项目发起前还是在项目发起至签约期间,地方官员变更引致的政策不确定性确实会导致PPP项目签约耗时显著延长。同时, $\beta$ 依然在1%的水平上显著为负,这表明在考虑了地方政策不确定性的影响之后,本文表4基准回归所得结论依然稳健。

表6 考虑地方政策不确定性

变量名	全样本		
	(1)	(2)	项目发起至签约期间 未发生官员变更的子样本 (3)
增长目标加码 <sub><i>t</i></sub>	-0.085*** (0.027)		-0.068* (0.035)
官员变更(项目发起前) <sub><i>t</i></sub>	0.155*** (0.034)		
官员变更(项目发起至签约) <sub><i>t</i></sub>	0.457*** (0.024)		
增长目标加码_最后一次 官员变更最近一年 <sub><i>t</i></sub>		-0.121*** (0.035)	
控制变量	控制	控制	控制
虚拟变量	控制	控制	控制
观测值	5038	5038	3029
R <sup>2</sup>	0.291	0.186	0.250

第二,考虑官员变更后增长目标加码对项目签约的影响。具体而言,我们将核心解释变量替换为“增长目标加码\_最后一次官员变更最近一年”,即PPP项目签约前最后一次官员变更后首次发布经济增长目标的加码幅度。考虑到地方政府工作报告通常在当年的3月前发布,若官员变更发生在1月和2月,那么该指标采用官员变更当

年经济增长目标加码,若官员变更发生在3-12月,则该指标采用官员变更下一年的经济增长目标加码。由此,我们将各地级市当年的主政官员与其任内的经济增长目标相匹配。然后,我们沿用本文模型(1)重新进行回归。回归结果如表6第(2)列所示, $\beta$ 在1%的水平上显著为负。这表明,官员变更后的地方经济增长目标加码仍明显加快了PPP项目签约进程,此处 $\beta$ 系数值大于基准回归,说明官员变更后的目标加码对于PPP项目签约耗时的影响更大。

第三,我们剔除PPP项目发起至签约期间发生了官员变更的项目(仅保留项目签约未受到官员变更影响的样本),然后沿用本文模型(1)进行回归。回归结果如表6第(3)列所示, $\beta$ 在10%的水平上显著为负。这表明在排除了地方官员变更的影响之后,本文表4基准回归所得结论依然稳健。

4.更换解释变量度量。考虑到解释变量的度量误差可能导致估计偏误,我们采用两种方式重新度量地区经济增长目标加码幅度。首先,我们使用经济增长目标本身作为解释变量,并沿用模型(1)进行回归。其次,我们用前述“增长目标加码”这一变量的一阶差分来度量地方政府的经济增长目标加码幅度,将其标识为“ $\Delta$ 增长目标加码”。该变量反映了地方增长目标加码幅度较之上一年度的增减幅度,其数值越大,表明该地当年面临的增长目标加码幅度较之上一年增幅越大。再次,考虑到PPP项目发起至签约期间可能存在跨年度的情况,我们用PPP项目发起至签约期间“增长目标加码”的年度加权平均值来度量地方政府的经济增长目标加码幅度,将其标识为“ $Av$ .增长目标加码”<sup>①</sup>。最后,考虑到地方政府的经济增长目标加码可能是多个方面的,我们重新采用两种方式度量经济增长目标加码。其一,我们用地级市当年经济增长目标与其上一年目标的差值来度量地方经济增长目标加码幅度,将其标识为“经济增长目标\_Prev\_Diff”,其数值越大,表明该地级市经济增长目标较之其上一年度目标的加码幅度越大。其二,我们用地级市当年经济增长目标与其所在省内其他城市当年目标中位数的差值来度量地方经济增长目标加码幅度,将其标识为“经济增长目标\_Regional\_Diff”,其数值越大,表明该地级市经济增长目标较之同省内其他城市目标的加码幅度越大。然后,我们将上述4个变量分别更换模型(1)中的核心解释变量 $\Delta target_{jt}$ ,并重新进行回归。回归结果如表7第(1)-(5)列所示, $\beta$ 至少在5%的水平上显著为负,与基准回归结果所得结论一致。

<sup>①</sup> 由于PPP项目在其发起至签约的每一年经历的时长不同,我们以“PPP项目在每一年经历的时长(月数)/PPP项目发起至签约经历总时长(月数)”为权重计算PPP项目发起至签约期间的平均增长目标加码幅度。

表 7 更换解释变量度量

变量名	ln(项目签约耗时) <sub>t</sub>				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
地级市增长目标 <sub>t</sub>	-0.054** (0.025)				
Δ增长目标加码 <sub>t</sub>		-0.059*** (0.018)			
Av. 增长目标加码 <sub>t</sub>			-0.193*** (0.035)		
经济增长目标_ Prev_Diff <sub>t</sub>				-0.036** (0.014)	
经济增长目标_ Regional_Diff <sub>t</sub>					-0.079** (0.039)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
虚拟变量	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	5038	5038	5038	5038	5038
R <sup>2</sup>	0.182	0.183	0.193	0.183	0.187

### (三)异质性分析:增长目标压力

本文研究经济增长目标对 PPP 项目推进的影响,其理论机制主要是较高增长目标对地方政府构成了较大的工作压力。在现实中,压力的大小除了受到增长目标数值的影响,还受到其他因素的影响。本部分将从增长目标约束力、经济增长绩效排名和地方官员在任时长三个方面,进一步探讨增长目标压力的异质性效应。

1. 经济增长目标约束力差异。地方政府设定经济增长目标时有硬约束和软约束两种形式。采用硬约束形式时,地方政府工作报告中对于经济增长目标的实现会使用“确保”“力争”“以上”“突破”等副词;采用软约束形式时,则会使用“左右”“之间”“上下”等副词(余泳泽和潘妍,2019)。较之软约束的经济增长目标,地方政府实现硬约束经济增长目标的压力会更大。因此,当面临硬约束形式设定的经济增长目标时,地方政府会更有动机加速 PPP 项目签约,以使其最大程度地满足短期提升经济增长的需求。

基于此,我们根据 PPP 项目所在地区经济增长目标设定形式,将样本分为硬约束和软约束两组,然后沿用模型(1)分别进行回归。回归结果如表 8 第(1)-(2)列所示,β 分别在 10% 和 1% 的水平下显著为负,第(1)列的绝对值明显大于第(2)列。这说明,当面临以“硬约束”形式设定的经济增长目标时,地方政府会更为明显地通过加速

PPP项目签约进程以实现经济增长目标。

2. 地方经济增长绩效排名差异。中央政府通常以地区经济增长绩效作为地方官员政绩考核的核心(Li and Zhou, 2005)。并且,在地方经济绩效考核时,中央政府通常选择相对经济增长绩效作为参考,即通过比较考核城市与其同级邻近城市的增长绩效差距,来评估考核城市的经济绩效水平(周黎安等, 2015)。在这种情况下,城市的增长速度在省内排名下降,则意味着地方官员的晋升压力会增加;反之,则意味着地方官员的晋升压力减小、晋升机会增加。地方官员面临的晋升压力越大,则其通过加速PPP项目签约进程实现经济增长目标的动机也越明显。

我们根据PPP项目所在城市当年经济增长绩效省内排名变动情况,将样本分为经济增长绩效排名“下降”和“上升/保持”两组,然后沿用模型(1)分别进行回归。回归结果如表8第(3)-(4)列所示,第(3)列中, $\beta$ 在1%的水平上显著为负,而在第(4)列中不显著。由此可见,地方经济增长目标加码幅度与PPP签约时长之间的负相关关系,确实更明显存在于地方经济增长绩效排名下降的地区。

表8 基于官员晋升视角的异质性分析

变量名	目标设定形式		ln(项目签约耗时) <sub>t</sub> 经济增长绩效排名		市委书记在任时长	
	硬约束	软约束	下降	上升/保持	≤3年	>3年
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
增长目标加码 <sub>t</sub>	-0.136* (0.070)	-0.105*** (0.032)	-0.140*** (0.048)	-0.035 (0.035)	-0.078** (0.031)	-0.069 (0.063)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
虚拟变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	1130	3908	2108	2930	3849	1189
R <sup>2</sup>	0.245	0.182	0.209	0.197	0.186	0.239

3. 官员在任时长差异。PPP项目的签约进度也可能受到当地主政官员在任时长的影响。地方官员在上任初期晋升机会更大,会更为积极地发展经济,试图短期内快速拉动经济增长绩效;当其在任时长超过某一时限,晋升机会减少,拉动经济增长的动机也会减弱(曹春方等, 2014)。

具体到PPP项目实践中,地方官员在刚上任时,会加快推进PPP项目,争取项目在任内签约落地;而当官员在任时长达到3年以上时,地方官员可能预感未来晋升机会十分有限,因此加快PPP项目签约的动机减弱。更为重要的是,PPP项目从发起到

签约通常会经历 1-3 年时间。因此,对于在任时长较长的官员而言,其在任后半段发起的 PPP 项目可能未等到项目签约落地就发生自身职位调动,这意味着其任内推动已发起项目加速落地可能对其政绩提升无益。基于此,我们根据主政官员在任时长将样本分为“市委书记在任时长 $\leq 3$ 年”和“市委书记在任时长 $> 3$ 年”两组,然后分别沿用模型(1)进行分样本回归。回归结果如表 8 所示,在第(5)列中, $\beta$ 在 5%的水平上显著为负,而在第(6)列中 $\beta$ 不显著。这说明,只有在官员在任时长较短时,地方政府才更有动机加速 PPP 项目签约进程,以使 PPP 项目最大程度地转化为任内的有效政绩。

(四)作用机制:基于项目行业属性及投资规模的分析

在经济增长压力下,地方政府倾向于使用基建类项目作为其稳增长的工具,以期在短期内实现经济的快速增长。我们根据 PPP 项目所属具体行业,将样本中的 PPP 项目分为基建类、产业类和公共服务类。其中,基建类行业具体包括:政府基础设施建设、市政工程、交通运输、水利建设;产业类行业具体包括:园区开发、科技、能源、林业、农业、旅游;公共服务类行业具体包括:供水、供热、公交、垃圾处理、污水处理、公园、景观绿化。然后,我们根据上述分类并沿用模型(1)进行分样本回归。回归结果如表 9 所示,在第(1)列中, $\beta$ 在 1%的水平上显著为负;而在第(2)-(3)列中, $\beta$ 不显著。由此可以说明,在经济增长目标的压力下,地方政府倾向于推动基建领域的 PPP 项目加速签约落地,以期快速转化为经济增长绩效。

表 9 经济增长目标压力影响 PPP 项目签约耗时的机制分析

变量名	ln(项目签约耗时) <sub>i</sub>			
	基建类 (1)	产业类 (2)	公共服务类 (3)	全样本 (4)
增长目标加码 <sub>i</sub>	-0.095*** (0.029)	-0.057 (0.116)	-0.025 (0.067)	0.101 (0.082)
ln(项目投资总额) <sub>i</sub>				0.019** (0.009)
增长目标加码 $\times$ ln(项目投资总额) <sub>i</sub>				-0.017** (0.007)
控制变量	控制	控制	控制	控制
虚拟变量	控制	控制	控制	控制
观测值	3136	626	1276	5038
R <sup>2</sup>	0.191	0.241	0.241	0.147

在经济增长压力下,地方政府更倾向于推动投资规模较大的PPP项目快速签约。我们在模型(1)中增加了经济增长目标加码与项目投资总额对数的交互项。回归结果如表9第(4)所示,“ln(项目投资总额)”的系数在5%的水平上显著为正。这说明,在不考虑经济增长目标加码的情况下,投资规模越大的项目,其签约落地所需时间越长。其原因在于,投资规模越大的项目其执行复杂程度也越高,推进过程中的复杂问题也需要更多时间来解决;另外,地方政府对于大项目的推进也通常持更谨慎的态度(Zhai *et al.*, 2020)。然而,“增长目标加码×ln(项目投资总额)”的系数在5%的水平下显著为负。这说明,即使面临投资规模较大的项目,地方政府在经济增长目标压力下亦有动机推动其快速落地。换言之,在经济增长目标压力下,地方政府更有动机选择投资规模较大的项目作为其经济稳增长的工具。这也为后文增长目标加码与PPP项目风险之间关系的讨论提供了间接证据。

## 六 进一步分析:项目风险与再谈判

如果仅从项目推进速度来看,经济增长目标的引领效果是积极的。然而如第二部分所述,PPP项目的生命周期包含发起阶段和执行阶段,且大多数项目需要政府补助,以满足社会资本的合理收益率。因此,需要全局、辩证地看待项目加速推进的效果。本部分将从项目风险和再谈判切入,分析经济增长目标对于项目执行阶段的影响。

### (一)经济增长目标加码与PPP项目风险

为了检验地方经济增长目标加码与PPP项目风险的关系,我们构建了OLS模型(4):

$$risk_{jt} = \alpha + \beta \Delta target_{jt} + \sum control + X'\delta + \varepsilon_i \quad (4)$$

其中,被解释变量  $risk_{jt}$  表示  $j$  地区  $t$  年签约的项目  $i$  的合同预期违约风险,解释变量与模型(1)一致,  $\beta$  为我们关注的系数。回归结果如表10所示。由第(1)列可知,  $\beta$  在1%的水平上显著为正。这说明,地方政府的经济增长目标加码幅度越大,则该地已签约PPP项目的合同预期违约风险越大。  $\beta$  的系数为2.151,即地方经济增长目标加码每增加1个百分点,则该地在PPP项目进行财政承受能力评估时,预期项目签约当年一般公共预算支出增长率会高出实际值平均约2.151个百分点。结合表3可知,地区间增长目标加码幅度差距最大达4.5个百分点,这意味着,在实现经济增长目标的压力下,地方政府最多可将地区一般公共预算支出增长率高估9.68个百分点。可见,由经济增长目标压力引致的PPP项目合同预期违约风险是相当大的。由此,假说

2 得以验证,与预期相一致。

“聚焦使用者付费”和“优先支持民企参与”是 PPP 新机制最关注的两项政策议题。相较于使用者付费类和民营企业参与的 PPP 项目,地方政府干预非使用者付费类和国有企业参与的 PPP 项目的交易成本更低。在回报机制方面,由于“政府付费”和“可行性缺口补助”这两类非使用者付费类的 PPP 项目资金均高度依赖地方财政支出,地方政府对此类项目的合同决策更具话语权。在社会资本产权性质方面,国有企业对利润的敏感度更低,在经营管理过程中更倾向于与政府目标保持一致(Lin and Tan, 1999; 李书娟等, 2021)。综上,在 PPP 项目推进过程中,地方政府更容易干预非使用者付费项目和国有企业参与的项目。

基于上述分析,针对回报机制差异,我们将样本分为“使用者付费”和“非使用者付费”两组,分别沿用模型(4)进行回归。回归结果如表 10 所示,第(3)列中, $\beta$ 在 1%的水平上显著为正,而在第(2)列中不显著。该结果说明,地方经济增长目标加码幅度与合同预期违约风险之间的正相关关系,更为明显地存在于非使用者付费类的 PPP 项目中。

针对社会资本方的产权性质,我们将样本分为国企参与和民企参与两组分别进行回归。回归结果如表 10 所示,第(4)列中, $\beta$ 在 1%的水平上显著为正,而在第(5)列中不显著。该结果说明,相较于民营企业,地方政府在面临经济增长目标加码压力时更为明显地推进了国企参与的 PPP 项目的进程。这是因为,国有企业参与的 PPP 项目的未来财政支出责任安排以及一般公共预算支出预测更有可能受到地方政府“操纵”,进而出现合同预期违约风险。上述研究发现也从侧面支持了 PPP 新机制的施行确实能一定程度上防止地方 PPP 项目转化为地方财政风险。

表 10 经济增长目标加码与项目风险

	合同预期违约风险 <sub><i>t</i></sub>				
	全样本	回报机制		社会资本产权性质	
		使用者付费	非使用者付费	国企参与	民企参与
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
增长目标加码 <sub><i>t</i></sub>	2.151*** (0.547)	2.706 (3.228)	2.188*** (0.579)	2.039*** (0.633)	1.928 (1.299)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
虚拟变量	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	5038	232	4806	3599	1439
R <sup>2</sup>	0.143	0.097	0.150	0.153	0.139

## (二)PPP项目风险与合同再谈判

上述PPP项目风险的测度是项目签约时的测算,为了验证其真实性和合理性,我们进一步考察了项目风险与PPP项目签约后是否发生合同再谈判之间的关系。

在制度层面,鉴于PPP项目的生命周期通常较长,允许地方政府在保证合同内容完整性和相对稳定性的基础上,合理设置灵活调整机制,为未来可能长达20-30年的项目建设和运营预留调整和变更空间。这意味着,在项目签约后,若地方政府发现先前流程的步骤细节存在财政风险或问题纰漏,仍然可以与社会资本方就已签署的PPP项目合同进行重新谈判和调整。根据财政部网站公布的PPP项目信息,我们对2014-2018年发起的PPP项目涉及合同再谈判的项目数量进行了统计。如表11所示,在所有项目合同再谈判类型中,涉及《财政承受能力报告》的合同再谈判占比最大。发生过该类合同再谈判的项目数量占PPP项目总数的比重高达17.49%。可见,财政风险是地方政府发起合同再谈判的最主要动因。

表 11 合同再谈判类型及其统计分布

再谈判涉及合同文件	再谈判项目个数 (签约后)	发生再谈判项目 数量占比(%)
可行性研究报告	189	3.751
物有所值评价报告	467	9.270
财政承受能力报告	881	17.487
实施方案和设计方案	537	10.659
项目合同	686	13.617
退库	285	5.657
重大纠纷、违约、整改等其他情况	13	0.258

根据前文的分析,在合同预期违约风险较大的PPP项目签约后,将不得不在事后通过合同再谈判的方式阻止项目风险的进一步扩散。因此,若PPP项目签约后的“合同再谈判”事件与“合同预期违约风险”之间存在正相关关系,则侧面支持了本文依据PPP项目实践构建的风险指标是真实存在的,且PPP合同再谈判一定程度上起到了事后防范风险的作用。

基于此,我们构建了Logit模型(5):

$$\text{Logit}(\text{contract\_change}_{jt} = 1) = \gamma \text{risk}_{it} + \sum \text{control} + X'\delta + \varepsilon_i \quad (5)$$

其中,被解释变量 $\text{contract\_change}_{jt}$ 表示 $j$ 地区在 $t$ 年签约的项目 $i$ 于签约后是否发生合同再谈判,是为1,否则为0,其余与模型(4)相同。 $\gamma$ 为我们关注的系数。回归结

果如表 12 所示,在第(1)列中, $\gamma$ 在 1%的水平上显著为正。这说明,PPP 项目的预期违约风险越大,则其签约后发生合同再谈判的可能性也越大,与上述分析相一致。

表 12 PPP 项目风险与合同再谈判

模型 变量名	多元 Logit		
	Logit 合同再谈判 <sub><i>t</i></sub> (1)	实质性合同再谈判 <sub><i>t</i></sub> (2)	非实质性合同再谈判 <sub><i>t</i></sub> (3)
合同预期违约风险 <sub><i>t</i></sub>	0.011*** (0.003)	0.010** (0.005)	0.002 (0.004)
控制变量	控制	控制	控制
虚拟变量	控制	控制	控制
观测值	5038	5038	5038
Pseudo R <sup>2</sup>	0.063	0.052	0.052

我们进一步将 PPP 项目的合同再谈判分为两类。其一是实质性合同再谈判,该类再谈判主要是对 PPP 项目的既有风险点进行合同调整,以规避风险持续累积。这类再谈判具体为对项目的财政承受能力报告、项目合同协议进行调整,或者将违规高风险项目予以退库处理。其二是非实质性合同再谈判,该类再谈判指项目合同附属内容的常规性调整,主要是对项目的可行性研究报告、物有所值评价报告、项目设计和实施方案的调整。

随后,我们在模型(5)的基础上构建多元 Logit 回归模型。被解释变量  $contract\_change_{it}$  设置为多元变量:当合同发生实质性再谈判时,  $contract\_change_{it}$  设置为 1;当合同发生非实质性再谈判时,  $contract\_change_{it}$  设置为 2;否则为 0。其他与模型(5)相一致。回归结果如表 12 所示。在第(2)列中, $\gamma$ 在 5%的水平上显著为正,而在第(3)列中, $\gamma$ 不显著。由此可知,PPP 项目风险越高,则其执行过程中确实更有可能面临实质性合同再谈判,以对其前期合同中的风险项进行调整。这进一步说明,应对项目合同预期违约风险是 PPP 项目签约后进行合同再谈判的主要目的,侧面支撑了本文的分析结果。

## 七 总结性评述

本文通过研究地方经济增长目标加码、项目签约耗费时长、项目风险与项目合同再谈判这四者之间的关系,试图从项目层面论证经济增长目标压力对地方经济建设项目的综合性和系统性影响。以 2014–2018 年发起的 5038 个 PPP 项目为样本的分析

发现,地方政府经济增长目标加码幅度越高,PPP项目签约推进速度越快。并且,在经济增长目标压力下,地方政府更倾向于加速推动基建类和投资总额较大的PPP项目签约进程。上述现象在地方经济绩效排名下降、采用经济增长目标硬约束和官员晋升动机较强的城市中更为明显。而且,经济增长目标压力会转化为PPP项目所在地的财政支出压力,显著推高PPP项目合同预期违约风险。风险越高的项目,签约后发生合同再谈判的可能性也越大。基于上述发现,本文提出了以下政策建议:

首先,要坚持稳中求进、以进促稳,把握好控制地方财政风险和稳定发展的需要,扩大有益投资。根据本研究的回归结果,经济增长目标加码幅度越大,地方经济建设项目的签约速度越快,项目风险也随之增高。究其原因,是以GDP为核心的政绩考核机制激励地方官员为了追求晋升制定较高的经济增长目标,而片面追求经济增长速度在一定程度上就会忽略经济发展的质量和风险。2023年12月的中央经济工作会议提出,要坚持稳中求进、以进促稳。为此,可以从以下三个方面优化地方政府投资行为:第一,牢固树立风险意识,依法依规有序推进项目建设,进一步加强对地方项目资金筹措等建设条件落实情况的严格审核把关,防止违法违规举债及脱离实际的财政背书。第二,积极扩大精准有效投资。杜绝盲目铺摊子、上项目,切忌通过实施大规模的基建投资计划搞“大水漫灌”式的粗放式发展。聚焦经济社会发展的关键领域和薄弱环节,精准有序实施一批既利当前、又利长远的投资项目。第三,适当调整政绩考核指标体系。从以经济增长速度为核心逐步转变为以高质量发展为核心,在考虑经济总量的同时兼顾经济发展的质量。

其次,以PPP新机制要求的标准落实项目发起论证工作。本文研究发现,地方政府追求短期经济增长而加速项目签约进程的行为会提高PPP项目合同的预期违约风险,尤其是非使用者付费和国有企业参与的项目。2023年11月提出的PPP新机制已经要求新建PPP项目必须“采用特许经营新模式”,“优先支持民企参与”,且投资回报“聚焦使用者付费”。在此基础上,可以从两个方面规范PPP新机制下的项目论证:一方面,建立健全特许经营模式可行性论证工作机制,明确各主体职责分工。在特许经营方案的编制环节,项目实施机构要比照政府投资项目审批权限和要求,合理控制项目建设内容和规模,明确项目产出(服务)方案。在方案评估和审核环节,地方各级发展改革部门要发挥综合协调作用,严格把关项目特许经营方案等有关内容,同步开展特许经营模式可行性论证,对项目是否适合采取特许经营模式进行认真比较和论证;财政部门要严格执行预算支出管理制度,加大对新PPP项目支出的绩效评价管理。另一方面,要严格限制PPP项目中的政府预算支出条件。对于涉及政府资本金注入

的项目,应按照《政府投资条例》要求,纳入政府投资项目管理;对于涉及政府补贴的项目,政府要严格参考行业或区域规定的统一运营标准补贴PPP社会资本方。

最后,PPP新机制贯彻落实过程中,需要加大对社会资本产权的保护力度。本研究发现,过去已发起的PPP项目在推进过程中受到地方政府加快经济增长动机的影响。鉴于此,新发起的PPP项目在签订特许经营协议时要明确社会资本的产权保护,加大对政务失信行为的惩戒力度。具体而言,其一,特许经营协议应明确项目实施范围、产出(服务)质量和标准、投资收益获得方式、项目风险管控、协议变更、特许经营期限等内容,约定地方政府与特许经营者双方的权利、义务和责任。同时,需要追究违约特许经营者的法律责任,让其承担随意违约的相应成本,从而确保项目的有序推进,确保公众利益不受损害。其二,需要从法律层面防止地方政府强势变更协议条款,对参与企业的合法权益造成侵害。特许经营协议一经签订,则特许经营者及其投融资、建设责任原则上不得随意调整,确需调整的应重新履行特许经营者选择程序,从而为促进PPP高质量发展营造良好制度环境。其三,在编制新建PPP项目的特许经营协议时,应当事先对再谈判的触发机制和再谈判程序进行约定,使得政企双方能够按照合同约定的流程进行再谈判,以维护自身权益,避免投机性谈判。

### 参考文献:

- 曹春方、马连福、沈小秀(2014):《财政压力、晋升压力、官员任期与地方国企过度投资》,《经济学(季刊)》第4期。
- 陈邱惠、徐现祥(2021):《全球视野下的稳增长——第二次世界大战以来的增长目标与政府支出》,《经济学(季刊)》第2期。
- 耿曙、庞保庆、钟灵娜(2016):《中国地方领导任期与政府行为模式:官员任期的政治经济学》,《经济学(季刊)》第3期。
- 龚锋、陈子昂(2022):《增长目标“加码”会抑制地方长期经济增长吗?》,《经济科学》第3期。
- 胡深、吕冰洋(2019):《经济增长目标与土地出让》,《财政研究》第7期。
- 黄亮雄、王贤彬、刘淑琳(2021):《经济增长目标与激进城镇化——来自夜间灯光数据的证据》,《世界经济》第6期。
- 李书娟、徐现祥(2021):《目标引领增长》,《经济学(季刊)》第5期。
- 李书娟、徐现祥、王贤彬(2021):《目标导向的微观机制:国有企业的關鍵作用》,《财贸经济》第4期。
- 刘淑琳、王贤彬、黄亮雄(2019):《经济增长目标驱动投资吗?——基于2001-2016年地级市样本的理论分析与实证检验》,《金融研究》第8期。
- 任晓怡、向海凌、吴非(2020):《地方经济增长目标如何影响金融市场稳定——基于股价崩盘风险的视角》,《经济学报》第2期。
- 谈婕、郁建兴、赵志荣(2019):《PPP落地快慢:地方政府能力、领导者特征与项目特点——基于项目的连续时间事件史分析》,《公共管理学报》第4期。

- 汪德华、李琼(2018):《“项目治国”与“突击花钱”》,《经济学(季刊)》第4期。
- 汪峰、熊伟、张牧扬、钟宁桦(2020):《严控地方政府债务背景下的PPP融资异化——基于官员晋升压力的分析》,《经济学(季刊)》第3期。
- 王贤彬、郑希恬(2023):《经济增长目标压力与企业过度负债——基于新结构经济学视角的分析》,《南方经济》第9期。
- 徐现祥、刘毓芸(2017):《经济增长目标管理》,《经济研究》第7期。
- 余泳泽、刘大勇、龚宇(2019):《过犹不及事缓则圆:地方经济增长目标约束与全要素生产率》,《管理世界》第7期。
- 余泳泽、潘妍(2019):《中国经济高速增长与服务结构升级滞后并存之谜——基于地方经济增长目标约束视角的解释》,《经济研究》第3期。
- 詹新宇、曾傅雯(2021):《经济增长目标动员与地方政府债务融资》,《经济学动态》第6期。
- 张军、高远、傅勇、张弘(2007):《中国为什么拥有了良好的基础设施?》,《经济研究》第3期。
- 张牧扬、卢小琴、汪峰(2019):《地方财政能够承受起PPP项目财政支出责任吗?——基于2010-2018年PPP项目的分析》,《财政研究》第8期。
- 郑世林、应珊珊(2017):《项目制治理模式与中国地区经济发展》,《中国工业经济》第2期。
- 周黎安、刘冲、厉行、翁翕(2015):《“层层加码”与官员激励》,《世界经济文汇》第1期。
- Cox, D. R. “Regression Models and Life-Tables.” *Journal of the Royal Statal Society*, 1972, 34(2), pp. 187-202.
- Geddes, R. R. and Wagner, B. L. “Why Do US States Adopt Public-Private Partnership Enabling Legislation?” *Journal of Urban Economics*, 2013, 78, pp. 30-41.
- Hart, O. “Incomplete Contracts and Public Ownership: Remarks, and an Application to Public-Private Partnerships.” *The Economic Journal*, 2003, 113(486), pp. C69-C76.
- Iossa, E. and Martimort, D. “Risk Allocation and the Costs and Benefits of Public--Private Partnerships.” *The RAND Journal of Economics*, 2012, 43(3), pp. 442-474.
- Kaplan, E. L. and Meier, P. “Nonparametric Estimation from Incomplete Observations.” *Journal of the American Statistical Association*, 1992, 53(282), pp. 457-481.
- Li, H. B. and Zhou, L. A. “Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China.” *Journal of Public Economics*, 2005, 89(9-10), pp. 1743-1762.
- Li, X.; Liu, C.; Weng, X. and Zhou, L. A. “Target Setting in Tournaments: Theory and Evidence from China.” *The Economic Journal*, 2019, 129(623), pp. 2888-2915.
- Lin, J. Y. and Tan, G. “Policy Burdens, Accountability, and the Soft Budget Constraint.” *The American Economic Review*, 1999, 89(2), pp. 426-431.
- Maskin, E. and Tirole, J. “Public-Private Partnerships and Government Spending Limits.” *International Journal of Industrial Organization*, 2008, 26(2), pp. 412-420.
- Xiong, W.; Zhong, N.; Wang, F.; Zhang, M. and Chen, B. “Political Opportunism and Transaction Costs in Contractual Choice of Public-Private Partnerships.” *Public Administration*, 2022, 100(4), pp. 1125-1144.
- Zhai, Z.; Shan, M. and Le, Y. “Investigating the Impact of Governmental Governance on Megaproject Performance: Evidence from China.” *Technological and Economic Development of Economy*, 2020, 26(2), pp. 449-478.

## Project Advancement Driven by Economic Growth Goals: Evidence from China's PPPs

Wang Feng; Fan Mingming; Zhang MUYANG; Cui Jie

**Abstract:** Goal-driven growth is a central strategy for China's rapid economic development. This study uses a comprehensive dataset of 5,038 public-private partnership (PPP) project initiatives launched between 2014 and 2018 to examine how development pressure stemming from rising economic growth targets influences the advancement and risks of PPP projects.

The study finds that an increase in growth pressure, measured as the increment between municipal and provincial growth targets, significantly accelerates PPP project contract-signing processes. For every one-percentage-point increase in the increment, there is a 9% reduction in the duration of PPP processing time before the contract is finally signed. This effect is most pronounced in infrastructure and large-scale investment projects, as well as in cities with declining local economic performance rankings that adopt "tight constraints" on their economic growth targets and strong incentives for promoting local officials. This heterogeneity analysis validates that the acceleration effect of PPP project signing is closely linked to the economic growth pressure faced by local governments. The core conclusion is cross-validated using instrumental-variable regression, survival analysis models and other robustness tests.

While PPP project signing has accelerated administrative efficiency and stimulated short-term economic growth, it is equally important to consider the potential trade-offs, particularly in terms of contract quality. To this end, the expected default risks and renegotiation incidents associated with PPP project contracts upon signing are further explored. Empirically, it is observed that the pressure stemming from economic growth targets is significantly associated with a higher fiscal expenditure burden on PPP projects, which in turn increases the default risk of these contracts. Riskier projects are also more likely to trigger post-signing contract renegotiations.

Based on the above findings, three policy recommendations are proposed, as follows. First, local government policymakers should strive to balance economic growth targets with fiscal discipline when using public investment projects as a tool to stimulate economic growth. Second, as China transitions to a new PPP mechanism, fiscal feasibility should be rigorously assessed during project initiation, including accurate revenue projections from concessions and strict limits on government subsidies to suppliers. Third, the new PPP mechanism emphasizes private-sector participation, necessitating robust property-right protections in concession agreements, such as clearly defined renegotiation triggers and stricter penalties for government non-compliance.

**Key words:** economic growth targets, new PPP mechanism, duration of project contracting, project risk

**JEL codes:** D73, O22, H44

(截稿:2025年2月 责任编辑:曹永福)