

程俊恒 艾佳慧 邵博

# 金融改革试验区对经济创新发展的影响研究

## ——基于中国 292 个城市面板数据的实证分析

**内容提要:**国家级金融改革试验区是新时期我国推进金融改革发展的重要举措,承担着推动金融发展、带动区域经济增长的重要战略任务。本文在测算我国 2007-2020 年 292 个城市经济创新发展水平的基础上,采用渐进双重差分模型,评估了金融改革试验区对区域经济创新发展的影响。结果表明:金融改革有助于促进区域经济发展和创新创业,能够有效提高地区经济创新发展水平。进一步分析发现:金融改革对经济创新发展的促进作用受地域发展差异影响,政策效应在中小城市、中西部、欠发达地区更加显著。基于此,为激发金融改革推动经济创新发展的潜力,提出了拓宽融资渠道、因地制宜制定金融政策和深化金融体制改革等建议。

**关键词:**金融改革试验区 经济创新发展 渐进性双重差分法

**DOI:** 10.19851/j.cnki.CN11-1010/F.2023.06.402

党的二十大报告中提出:“深化金融体制改革,建设现代中央银行制度,加强和完善现代金融监管,强化金融稳定保障体系,依法将各类金融活动全部纳入监管,守住不发生系统性风险底线”。2023 年中央金融工作会议强调:“金融是国民经济的血脉,是国家核心竞争力的重要组成部分,要加快建设金融强国,全面加强金融监管,完善金融体制,优化金融服务,防范化解风险,坚定不移走中国特色金融发展之路,推动我国金融高质量发展,为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑”。当前,我国经济正处于转型升级、提质增效的关键时期,推动经济创新发展是保持经济持续健康高效发展的必然要求。金融改革通过提升资金合理配置、拓宽企业融资渠道、减少交易成本、刺激产业创新发展,对促进经济创新发展具有重要作用。为此,我国先后设立了七个国家金融改革试验区<sup>①</sup>,促进试验区城市立足当地产业结构和发展特色,缓解金融供给不足、资源配置不均等引起的对经济社会发展的抑制作用,以期提升金融服务实体经济效能,促进地方经济创新发展,为全国金融改革提供可复制、可推广的经验。因此,深入探究现有金融改革试验区的实施效果,总结推广政策经验,对发挥好国家级金融改革试验区这一国家重点政策服务经济的功能,防范化解重大金融风险、提升金融服务实体经济的能力意义重大。

### 一、相关研究文献评述

本文旨在研究金融改革试验对经济创新发展的影响,相关文献主要集中于金融改革试验发展及其对创新创业和经济发展的影响。

在金融改革研究方面:范德胜(2011)对金融改革发展进行研究,发现与经济发展速度相比,我国金融改革发展明显滞后于经济发展。推动金融制度改革,对健全金融体制、推动金融服务实体经济至关重要。施政杰(2016)通过对温州金融改革试验区的研究发现,金融改革试验区可以降低温州中小企业的税收负担,从而有助于企业走出困境,促进企业发展。李诗林(2023)基于我国新一轮金融体制改革的动因,提出了进一步完善我国金融监管体系的政策建议。

在金融改革对创新创业发展影响的方面:周立、雷中豪(2020)研究发现:金融改革在降低经济风险、促进产业技术创新以及提高资本利用效率上有显著作用。郭联邦和王勇(2020)发现:金融改革可以有效缓解企业融资约束、促进企业创新能力提高,从而对当地经济存在显著的促进作用。肖妮、林天爱(2021)认为,金融综合改革能够促进企业创新,显著提高城市企业创新综合指数。王美艳等(2022)发现:金融改革对区域创新能力具有正向的促进作用。任晓怡等(2023)研究发现:金融改革能够通过改善企业财务、提升内部稳定性以及强化创新活力,推动企业数字化转型,且金融改革对企业数字化转型的影响在金

<sup>①</sup>七个国家金融改革试验区分别为:浙江温州市金融综合改革试验区、广东珠江三角洲金融改革创新综合试验区、福建泉州市金融服务实体经济综合改革试验区、云南、广西壮族自治区沿边金融综合改革试验区、山东青岛市财富管理金融综合改革试验区、浙江台州市小微企业金融服务改革创新试验区、江苏泰州市金融支持产业转型升级改革创新试验区。

融监管较强的情境中体现得更为明显。

在金融改革对经济发展的影响方面：赵述(2016)采用灰色关联分析方法对泉州金融改革试验区建设成效进行实证分析,结果表明,试验区政策成效显著,有助于提高服务实体经济的能力,促进经济发展。陈晔婷等(2018)和王贤彬等(2020)指出,金融改革对全要素生产率的提升具有促进作用。胡国晖等(2020)指出,金融创新和金融改革有利于区域经济增长。梁洁莹等(2023)利用我国2008-2019年面板数据发现,金融改革试验区的设立有利于经济包容性增长。李晓龙等(2023)发现:金融改革政策通过改善信贷可得性、提高金融资源配置效率进而提升共同富裕水平。

综上,国家级金融改革试验区设立对创新金融制度、提高金融发展水平具有重要意义,但以往关于金融改革试验区的研究视角单一。当前经济增长模式逐步从规模增长向创新驱动以及高质量发展转变,有效评估金融改革试验对经济创新发展水平的影响非常关键。鉴于此,本文将经济发展、创新创业、产业协调、风险调控等纳入统一研究框架,并根据多种划分标准,对不同区域的政策效应进行对比分析,以期对实现资源配置最优化和政策效应最大化提供有益参考。

## 二、金融改革试验区对经济创新发展影响的理论分析

### (一) 我国金融改革试验区设立情况

2012年,首个国家级金融改革试验区在温州设立,拉开了国家金融改革的序幕。截至2016年,国家先后设立了七个国家级金融改革试验区。此后,内蒙古自治区、深圳市省支持包头市、深圳市设立创新综合改革试验区。2021年,设立了昆山市金融支持深化两岸产业合作改革创新试验区。由于省市级金融改革试验区设立的口径不一,且昆山试验区设立时间较短,缺乏设立后的研究数据,因此,本文主要研究2012-2016年间设立的国家金融改革试验区效果<sup>①</sup>。

### (二) 金融改革试验区对经济创新发展的影响

金融对经济发展发挥着支撑性的作用。我国经济体制不断发展,需要不断深化金融改革以适应经济发展。一是金融试验改革创新金融制度有效改善金融监管,促进金融服务水平的提升和金融产品的更新迭代,建立健全征信体系,有效减少交易成本提高投资效益,提高储蓄资金向投资资金的转换率,提高金融服务实体经济的能力,最终促进经济的增长(Hicks, 1969)。二是金融试验改革赋予地方更多的自主权,通过税收减免、金融资源控制权等经济权力下放,激励地方政府利用当地经济发展特色,推动当地经济增长。

金融改革创新金融制度,有助于合理配置资金

资源,刺激创新创业发展。由于创新创业项目具有周期长、资金需求大、投资风险高等特点,融资约束一直是创新创业发展过程中的重要影响因素。金融试验改革通过加快发展债务融资工具、支持企业上市融资、积极推进资产证券化等方式,发挥金融市场助力企业融资的重要作用。

金融试验改革可以促进地区经济和创新发展水平的提高。金融试验改革增强地区间共享合作,提高地区创新能力,同时创新融资方式、发展模式、科学技术等有利于提高当地劳动生产率和经济效益,促进经济产业结构优化,减少经济发展过程中的时间成本、交易成本,促进经济创新发展。同时,人才是创新的根基,是创新的核心要素,创新驱动实质上是人才驱动。金融试验改革积极推动跨区域合作,在开放环境下的人才和先进技术的跨区域流动,必然带来创新创业活动的蓬勃发展。

金融改革具有区域异质性。中国经济增长与金融发展存在作用强度不对称性和地区作用不对称性(唐丁祥、王元凯,2010),金融试验改革政策在促进经济创新发展时,政策投入要素发挥效用需要相应的条件和基础。也就是说,当一个空间内经济实力雄厚、金融聚集程度高,面临的融资约束越小,金融试验改革的边际效应越弱;反之,金融试验改革的政策边际效应更加明显。

## 三、金融改革试验区对经济创新发展影响的模型构建

由于省市级金融改革试验区设立的口径不一以及昆山试验区设立时间较短,本文将金融改革试验研究对象确立为2012-2016年间设立的国家金融改革试验区,使用2007-2020年292个地级以上城市的面板数据进行实证检验。

### (一) 变量选取

1. 被解释变量。经济创新发展水平(EID)为综合性指标,由单一指标度量存在较大的局限性,参考相关研究,综合考虑新发展理念、创新创业指标以及防范化解重大风险,构建经济发展、创新创业、教育基础、产业协调和风险防控5个一级指标。如表1所示,共5个一级指标、12个二级指标及15个三级指标。其中,在产业结构测算中,三大产业权重分别为1/6、2/6、3/6(周少甫、陈亚辉,2022)。此外,本文对指标进行归一化处理,采用熵权法测算经济创新发展指标。

2. 核心解释变量。金融改革试验区设立的地区虚拟变量和时间虚拟变量的交互项(Reform)。若城市*i*在第*t*年被设立为金融改革试验区,则*t*年及以后年份取值均为1;反之,取值为0。双重差分估计系数 $\beta_0$ ,表示政策影响的净效应。



3. 控制变量。选取控制变量如下: (1) 就业水平(Emp), 用城镇单位从业人员期末人数表示, 地区就业情况直接影响经济规模和增长动力。(2) 政府支出(Fis), 政府作为经济调控的有形之手, 对经济发展的作用不可忽视, 用财政预算支出与地区生产总值的比值测量。(3) 人口规模(Size), 人口地区生产和消费的基础, 采用年末户籍人数衡量。(4) 金融发展(Fin), 金融水平对地区经济结构、企业创新、经济发展效率等都有广泛的影响, 使用金融机构存贷款之和表示。

表1 经济创新发展的指标体系

一级指标	二级指标	三级指标	指标属性
经济发展	人均GDP水平	人均GDP	+
	人均收入水平	在岗职工平均工资	+
	区域消费水平	社会消费品零售总额	+
	区域基础设施建设	固定资产投资额	+
创新创业	创新创业指数	新建企业数量	+
		吸引外来投资	+
		吸引风险投资	+
		专利授权数量	+
	科研经费投入	财政科技支出	+
教育基础	教育支持	财政教育支出	+
	文化建设	图书馆藏书量	+
产业协调	产业结构	三大产业占GDP比重乘相应权重	+
	产业规模	规模以上企业数	+
风险防控	财政风险	财政支出/财政收入	-
	金融风险	贷款/存款	-

### (二) 模型设定

在研究国家级金融综合改革试验区的设立对经济发展和创新创业两个重要层面的影响基础上, 综合分析政策对经济创新发展的影响。将改革试验区的设立视为一项准自然实验。由于其设立的地点和时间批次不同, 所以本文参考 Beck 等(2010)的研究, 采用渐进性双重差分模型, 设立金融改革试验区对经济发展和创新创业影响的模型如下:

$$Eco_{i,t} = \alpha + \beta_0 Reform_{i,t} + \beta_1 Controls_{i,t} + u_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$Inno_{i,t} = \alpha + \beta_0 Reform_{i,t} + \beta_1 Controls_{i,t} + u_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

其中,  $Eco_{i,t}$  和  $Inno_{i,t}$  分别表示城市  $i$  在  $t$  年的经济发展水平和创新创业水平;  $Reform_{i,t}$  表示设立金融改革试验区的虚拟变量;  $Controls_{i,t}$  为控制变量;  $u_i$  为个体固定效应, 控制不随时间变化但因地区而异的因素;  $\gamma_t$  为时间固定效应, 控制不因地区变化, 而随时间变化的因素;  $\varepsilon_{i,t}$  为随机误差项。系数  $\beta_0$  为核心估计系数, 表示设立金融改革试验区对经济发展或创新创业的影响程度。

为了综合研究金融改革试验区对经济创新发展的作用及影响, 构建模型(3), 如下:

$$EID_{i,t} = \alpha + \beta_0 Reform_{i,t} + \beta_1 Controls_{i,t} + u_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

### (三) 数据说明

本文使用 2007-2020 年全国 292 个地级以上城

市的的面板数据进行实证检验。考虑极值影响, 对所有数据进行对数化处理。其中, 创新创业指数采用北京大学企业大数据研究中心发布的《中国数字经济创新创业指数》, 其余数据来源于《中国城市统计年鉴》及其他省份和地级市统计年鉴、Choice 金融终端数据库。对于部分缺失值通过查阅各地方国民经济与社会发展统计公报及政府官网补充, 无法补充的采用插值法补齐。为了保证数据的真实性及完整性, 对于数据缺失严重的地区进行了删减处理, 如西藏地区。同时, 为消除价格变动的影响, 本文对涉及货币类指标相关数据以国家统计局公布的 2000 年 CPI 价格指数为基期进行平减处理(周科选、余林徽, 2021)。从描述性统计结果<sup>①</sup>来看, 经济创新发展水平最大值为 10.5327, 最小值为 6.4616, 均值为 8.5166, 标准差为 0.6152, 说明各个城市的经济创新发展水平存在较大差异。政府支出差异较其他变量较小, 标准差为 0.1112, 表明城市间政府支出差距较小。金融发展水平标准差最大为 1.1583, 可以看出我国不同地区金融发展水平的不平衡。

## 四、金融改革试验区对经济创新发展影响的实证分析

### (一) 我国经济创新发展水平分析

本文基于构建的经济创新发展指标体系, 以全国 292 个地级市 2007-2020 年数据为样本, 通过对指标归一化处理和采用熵权法测算, 得到全国各地市(因数据缺失, 港澳台地区除外)经济发展水平排名<sup>②</sup>。从时间上看, 全国经济创新发展水平从 2007 年的 7.9362 上升到 2020 年的 8.8880, 年均增速为 6.8%, 表明中国经济创新发展水平不断提高。从城市排名看, 北京、上海、深圳、广州等超一线城市由于产业技术优势突出、人才吸引力强、基础设施完善, 排名最为靠前; 部分一线城市如苏州、重庆、成都、杭州、天津、武汉、南京等产业基础和科教资源明显, 经济创新发展指数排名紧随超一线城市之后; 宁波、合肥、青岛、长沙、郑州、佛山、无锡、福州和济南因地制宜, 经济创新发展总体得分较高, 排名进入前 20。

### (二) 金融试验改革对经济发展和创新创业的影响分析

表 2 为金融试验改革对经济发展和创新创业影响的估计结果。如列(1)所示, 金融改革的估计系数为 0.0960, 在 1%统计水平下显著为正, 表明金融改革试验区对经济发展具有积极的推动作用。列(2)将核心解释变量, 即金融改革虚拟变量滞后一期的估计结果依然显著为正, 表明估计结果具有稳健性。另外, 金融政策虚拟变量在滞后一期的估计系数更高, 表明政策效应在第二年更加突显出来, 对经济发展的影响持续增加。

①描述性统计详见《价格理论与实践》网站(<http://www.price-world.com.cn/>)附件。

②经济创新发展水平测度及分析详见《价格理论与实践》网站(<http://www.price-world.com.cn/>)附件。

表 2 金融改革试验区对经济发展和创新创业的影响

变量	经济发展		创新创业	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Reform <sub>it</sub>	0.0960***	0.1104***	0.0546**	0.0620**
控制变量	有	有	有	有
时间效应	是	是	是	是
个体效应	是	是	是	是
N	4088	3796	4088	3796
R <sup>2</sup>	0.9705	0.9693	0.9449	0.9434

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别代表 1%、5%、10%的显著水平

表中列(3)和列(4)显示,金融改革试验对区域创新创业有显著的促进作用,金融改革估计系数为0.0546,在5%统计水平下显著。列(4)为金融改革虚拟变量滞后一期的估计结果,仍然在5%的统计水平下显著为正,且金融政策的估计系数更大,表明改革的政策效应到第二年得到了进一步提升,金融改革试验区对创新创业的影响稳定且持续。

(三) 金融改革试验区对经济创新发展的影响分析

金融试验改革对地区经济创新发展的估计结果如表3所示,列(1)为加入控制变量前,列(2)~(4)为加入控制变量后,通过对比加入控制变量前后的模型,可以检验实证回归系数的稳健性。由表3可以看出,不管有无控制变量,政策虚拟变量Reform的系数均在1%的统计水平下显著为正。列(3)和列(4)分别为将金融改革滞后一期和将控制变量滞后一期的回归结果,依然在1%的统计水平下显著为正,进一步证实金融改革试验政策效应的稳定性和持续性。可见,国家级金融改革试验区有助于地区的金融资源配置,对经济创新发展有正向的促进效应。

表 3 金融改革试验区对地区经济创新发展的影响

变量	经济创新发展水平(EID)			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Reform <sub>it</sub>	0.0943***	0.0850***	0.0932***	0.0913***
Emp		0.0366**	0.0397***	0.0692***
Fis		-0.1196	-0.1522	-0.2679***
Size		0.2946***	0.2979***	0.2905***
Fin		0.3981***	0.3884***	0.3472***
_cons	8.5114***	-0.3362	-0.2076	-0.2171
时间效应	是	是	是	是
个体效应	是	是	是	是
N	4088	4088	3796	3796
R <sup>2</sup>	0.9655	0.9725	0.9714	0.9708

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别代表 1%、5%、10%的显著水平

(四) 政策区域异质性检验

根据城市规模划分,将样本分为大城市和中小城市两组,两组金融改革系数均显著为正,且金融改革试验区对中小城市经济创新发展的促进作用更加明显。根据地理区域标准划分为东部和中西部地区,金融改革试验区的设立能够显著促进中西部地区的经

济创新发展,其金融改革系数高于东部地区金融改革系数。另外,根据人均国民生产总值将样本划分为发达地区和欠发达地区,结果显示,金融改革试验区对两地区经济创新发展均具有促进作用,其中欠发达地区的金融改革系数高于发达地区。这表明对欠发达地区经济创新发展水平的政策正向效应更明显<sup>①</sup>。

(五) 平行趋势及动态效应检验

采用双重差分模型的先决条件是保证实验组和控制组在金融改革政策实施前的经济创新发展水平满足共同趋势假设,即实验组城市和控制组城市不存在显著差异。因此,为了验证本文双重差分模型的可行性,对实验组和控制组的经济创新发展水平进行共同趋势检验及动态效应检验。参考饶品贵等(2019)构建双向固定效应模型,模型如下:

$$EID_{it}=\alpha_1+\sum_{year=3}^{year-5}\alpha_2Reform_{it}+\alpha_3Controls_{it}+u_i+\gamma_t+\gamma_{it} \quad (4)$$

其中, $\alpha_2$ 为检验关键估计系数,表示金融改革试验区设立前三年、设立当年和设立后五年的经济创新发展水平,控制变量与基础模型保持一致。平行趋势及动态效应检验结果<sup>②</sup>显示:不管有无控制变量,金融改革试验区设立前三年均不显著,同时,金融试验区设立当年及后五年政策效应均显著。这表明本文双重差分模型通过平行趋势检验。通过观察影响估计系数可以发现:试验区设立当年及之后的几年影响系数持续增大,说明金融试验改革对当地经济创新发展的影响在短期内不断增强。共同趋势检验结果<sup>③</sup>显示,试验区设立前实验组和控制组政策效应不存在显著差异,满足共同趋势假设的前提条件。

(六) 安慰剂检验

为了排除城市异质性和政策效应的内生性对研究的影响,参考孙鹏博和葛力铭(2021)的处理方法,随机抽取城市为实验组,即组成伪实验组,与时间虚拟变量相乘构成交互项以进行安慰剂检验。安慰剂检验结果<sup>④</sup>显示大部分P值在0.1以上,表明本文估计结果是稳健的。

五、结论与政策启示

研究结果表明:金融试验改革可以优化金融资源配置效率,显著提高地区经济创新发展水平;金融实验改革对经济创新发展的促进作用受城市规模差异、东中西部地域差异、经济发展水平差异影响,政策效应在中小城市、中西部地区、经济欠发达地区更加显著。基于上述研究和结论,针对性地提出以下政策启示:

①异质性检验实证结果详见《价格理论与实践》网站(<http://www.price-world.com.cn/>)附件。  
②平行趋势及动态效应检验结果详见《价格理论与实践》网站(<http://www.price-world.com.cn/>)附件。  
③共同趋势检验结果详见《价格理论与实践》网站(<http://www.price-world.com.cn/>)附件。  
④安慰剂检验结果详见《价格理论与实践》网站(<http://www.price-world.com.cn/>)附件。

1. 深入推进创新驱动发展战略实施,健全创新创业激励政策。推进创新驱动发展战略实施,积极探索以基金投资助力科技创新的新模式,支持科技型中小企业发展壮大。不断完善创新创业激励政策,加大金融支持力度,有效调节资金供需失衡、缓解融资约束。拓展双创融资渠道,鼓励社会资本设立创业引导基金,开放创新、市场、资金等要素资源,促进高新技术企业发展,激发创新发展的韧性与活力。

2. 充分发挥地区资源禀赋和发展优势,提高金融改革政策的有效性和精准性。立足当地开展特色化金融发展,强化政策性金融机构职能定位,创建特色生产基地,打造新的增长点优化产业布局,培育标准化、现代化的优势产业集群。通过政策的扶持和引导,强化上下游企业对接,打通产业链条,协调推进,创建地区合作共赢发展新机制,促进产业兴旺、经济增长。

3. 持续深化金融体制改革,加快构建中国特色现代金融体系。坚持深化金融改革开放,健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系,推动金融高质量发展。巩固金融体系支持科技创新,增强提供优质风险资本、创新资本的能力,维护产业链供应链和创新链稳定发展。完善投融资体系,加快建设安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,更好发挥资本市场枢纽功能,更好地服务金融高质量发展和中国式现代化建设。

参考文献:

- [1]范德胜.金融发展与经济增长:中国的实证检验[J].南京社会科学,2011(01):29-35.
- [2]施政杰.税收政策与中小企业发展关系研究[D].华东政法大学,2016.
- [3]李诗林.我国新一轮金融监管体制改革的动因、考量与未来展望[J].价格理论与实践,2023(03):44-51.

2023(03):44-51.

- [4]周立,雷中豪.金融试验改革对地区经济增长的影响研究——基于双重差分法(DID)的经验证据[J].财经论丛,2020(04):43-54.
  - [5]郭联邦,王勇.金融发展、融资约束与企业创新[J].金融发展研究,2020(4):17-25.
  - [6]肖妮,林天爱.金融综合改革项目对企业创新的影响研究——基于地级市面板数据的准自然实验[J].技术经济,2022,41(07):34-47.
  - [7]王美艳,唐靖姝,雷蕾.金融改革对区域创新的影响与政策优化——来自金融改革试验区的经验证据[J].中国集体经济,2022(05):29-31.
  - [8]任晓怡,邓云峰,吴非.金融供给侧结构性改革与企业数字化转型——基于金融改革试验区的准自然实验[J].中国经济问题,2023(02):181-196.
  - [9]赵述.基于灰色关联分析的泉州金融综合改革试验区建设成效评价[J].金融理论与实践,2016(12):22-28.
  - [10]陈晔婷,朱锐,宋志刚,闫东.金融改革对全要素生产率的影响研究——基于五个国家级金融改革试验区的经验数据[J].中国管理科学,2018,26(09):10.
  - [11]王贤彬,王明灿,郑莉萍.金融改革推动地方经济高质量发展了吗?——来自国家金融综合改革试验区设立的证据[J].经济社会体制比较,2020(04):11-20.
  - [12]胡国晖,郑美美.金融集聚、金融创新与区域经济增长[J].宏观经济学,2020(4):22-29.
  - [13]梁洁莹,刘小勇,张展培.金融改革与县域经济包容性增长——基于国家金融综合改革试验区设立的准自然实验[J].金融经济研究,2023,38(04):39-54.
  - [14]李晓龙,郝晓婧,郑强.金融改革政策能否促进共同富裕?——来自国家金融改革试验区设立的经验证据[J].新疆社会科学,2023(03):59-69+150.
  - [15]唐丁祥,王元凯.中国金融发展的不对称性:基于省际面板数据分析[J].未来与发展,2010,33(09):49-53.
  - [16]周少甫,陈亚辉.数字经济对经济高质量发展的影响研究——基于服务业结构升级的视角[J].工业技术经济,2022,41(5):111-121.
  - [17]周科选,余林徽.知识产权示范城市试点对中国经济高质量发展的影响——基于双重差分法的准自然实验证据[J].云南财经大学学报,2021,37(11):13-20.
  - [18]饶品贵,王得力,李晚溪.高铁开通与供应商分布决策[J].中国工业经济,2019(10):137-154.
  - [19]孙鹏博,葛力铭.通向低碳之路:高铁开通对工业碳排放的影响[J].世界经济,2021,44(10):201-224.
  - [20]Hicks J R. A Theory of Economic History[M]. Oxford University Press, 1969.
  - [21]Thosten Beck, Ross Levine, Alexey Levkov. Big Bad Banks? The Winners and Losers from Bank Deregulation in the United States[J]. The Journal of Finance, 2010, 65(5):1637-1667.
- (作者单位:程俊恒、艾佳慧,福建师范大学;邵博,威斯康星大学麦迪逊分校)

## Research on the Impact of Financial Reform Pilot Zones on Economic Innovation and Development

——Empirical analysis based on panel data of 292 cities in China  
CHENG Junheng, AI Jiahui and SHAO Bo

**Abstract:** As an important measure of financial reform, national financial reform pilot zones undertake the mission of driving financial development and regional economic growth. Based on the measurement of the economic and innovative development level of 292 cities in China from 2007 to 2020, this paper uses the time-varying DID model to evaluate the impact of financial reform pilot zones on regional economic and innovative development. The results show that the financial pilot reform is conducive to economic development and the improvement of innovation and entrepreneurship. Besides, it can also enhance the level of regional economic and innovative development. Further analysis indicates that the policy effect of financial pilot reform in promoting economic and innovative development is affected by regional disparities, and the policy effect is more significant in small and medium-sized cities, central and western regions, and underdeveloped areas. So as to stimulate the potential of financial pilot reform to promote economic innovation and development, suggestions are put forward in broadening financing channels, formulating financial policies according to local conditions, and deepening the reform of the financial system.

**Keywords:** financial reform pilot zones; economic and innovative development; time-varying DID