

西南财经大学

本科毕业论文（设计）



论文题目： 中国信用保证保险衰弱的关键性原因？
——基于融资担保行业的兴起

所在学院： 金融学院

专 业： 保险学

学生姓名： 吴佳谦

学 号： 42105070

年 级： 2021 级

指导教师： 孙蓉教授

2025 年 5 月

西南财经大学

本科毕业论文原创性及知识产权声明

本人郑重声明：所呈交的毕业论文是本人在导师的指导下取得的成果，论文写作严格遵循学术规范。对本论文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。因本毕业论文引起的法律结果完全由本人承担。

本毕业论文成果归西南财经大学所有。

特此声明

毕业论文作者签名：（必须手写）

吴佳谦

作者专业：（手写）

保险学

作者学号：（手写）

42105070

2025 年 5 月 7 日

摘要

信用保证保险是财产保险中的重要险种，在转移和分担社会、企业及个人的信用风险中发挥着重要的作用。作为一国信用担保体系的重要组成部分，信用保证保险在发达国家已取得了长足发展，我国信保业务也曾在 21 世纪初期迎来飞速发展。但近年来，中国信用保证保险发展面临困境，保费规模增长陷入停滞。我国信保业务的衰弱固然受到了新冠疫情爆发、国内经济面临下行压力等因素的影响，但同样属于我国信用担保体系重要组成部分、受到上述不利因素影响的融资担保行业，却由于得到了政策的大力支持，在最近十年间迎来了发展的黄金时期，各省份融资担保机构减量提质，融资担保在保余额快速增长。在小微企业融资领域，保险公司和融资担保机构同属信用中介，在小微企业融资过程中起到了为小微企业增信的功能，二者之间存在着较强的替代关系。在政策的有力支持下，我国政府性融资担保体系和“政银担”合作机制得到了确立和完善，融资担保挤占了小微企业融资领域信用保证保险原有的业务市场，抑制了信用保证保险业务的扩张。

为了探究我国信用保证保险衰弱的关键性原因，本文梳理信用保证保险和融资担保的相关概念及理论基础，讨论我国信用保证保险和融资担保行业的发展状况及小微企业融资中融资担保较之信用保证保险的比较优势，分析融资担保影响信用保证保险的作用机理并提出本文的研究假设：融资担保对于信用保证保险业务具有挤出效应。本文运用 2012-2022 年全国 31 个省、自治区、直辖市的融资担保在保余额、信用保证保险原保费收入等省级面板数据及面板双向固定效应模型进行实证检验，得出融资担保对于信用保证保险业务具有挤出效应的研究结论，最终提出相关对策建议并进行研究展望。

关键词：信用保证保险；融资担保；挤出效应；面板双向固定效应模型

Abstract

Credit guarantee insurance, a vital category of property insurance, plays a pivotal role in mitigating and distributing credit risks across society, enterprises, and individuals. As an integral component of a nation's credit guarantee framework, this insurance has witnessed substantial advancements in developed countries. Similarly, China's credit insurance sector experienced rapid growth in the early 21st century. However, recent years have seen a stagnation in the premium scale growth of China's credit guarantee insurance, with its development encountering significant challenges. This downturn is partly attributable to the outbreak of the COVID-19 pandemic and the prevailing downward pressure on the domestic economy.

Contrastingly, the financial guarantee industry, another crucial element of China's credit guarantee system and equally impacted by the aforementioned adverse factors, has entered a golden era of development over the past decade. Bolstered by robust policy support, financial guarantee institutions across various provinces have enhanced their quality while reducing their quantity, leading to a rapid expansion in the balance of financial guarantees. In the realm of small and micro-enterprise financing, both insurance companies and financial guarantee institutions serve as credit intermediaries, enhancing the creditworthiness of these enterprises. This functional overlap has fostered a strong substitutive relationship between the two sectors.

The establishment and refinement of China's governmental financial guarantee system and the "government, bank, and guarantee" cooperation mechanism, underpinned by strong policy support, have enabled financial guarantees to encroach upon the original market share of credit guarantee insurance in small and micro-enterprise financing, thereby impeding the expansion of credit guarantee insurance business.

To delve into the primary reasons behind the decline of credit guarantee insurance

in China, this article meticulously examines the relevant concepts and theoretical foundations of both credit guarantee insurance and financial guarantees. It discusses the evolution of these sectors in China and the comparative advantages of financial guarantees over credit guarantee insurance in micro- and small-enterprise financing. The paper conducts an in-depth analysis of how financial guarantees influence the functionality of credit guarantee insurance and posits the hypothesis that the emergence of the financial guarantee industry is a significant factor in the stagnation of China's credit guarantee insurance sector.

Utilizing provincial panel data and a panel two-way fixed effect model, this study empirically tests the balance of financial guarantees and the original premium income of credit guarantee insurance across 31 provinces, autonomous regions, and municipalities directly under the central government from 2012 to 2022. The findings confirm that financial guarantees exert a crowding-out effect on the business of credit guarantee insurance. Based on these insights, the paper proposes strategic recommendations and outlines future research directions.

Keywords: Credit guarantee insurance; Financing guarantee; Crowding-out effect; Panel two-way fixed effects model

目 录

1. 绪论.....	1
1.1 研究背景及研究意义.....	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 文献综述.....	3
1.2.1 中国信用保证保险发展的相关文献	3
1.2.2 发达经济体信用保证保险与信用担保体系的相关文献	4
1.2.3 中国融资担保行业发展的相关文献	5
1.2.4 文献述评	6
1.3 研究思路与研究内容.....	6
1.3.1 研究思路及框架	6
1.3.2 研究内容	8
1.4 研究方法.....	8
1.4.1 对比分析法	8
1.4.2 实证分析法	8
1.5 创新与不足.....	9
1.5.1 创新点	9
1.5.2 不足之处	10
2. 相关概念及理论基础.....	11
2.1 相关概念.....	11
2.1.1 信用保证保险	11
2.1.2 融资担保	11
2.2 理论基础.....	12
2.2.1 风险管理理论	12
2.2.2 信息不对称与信贷配给理论	13

3. 信用保证保险与融资担保行业的发展状况及比较借鉴	15
3.1 中国信用保证保险与融资担保行业的发展历程及现状	15
3.1.1 中国信用保证保险发展历程及现状	15
3.1.2 中国融资担保行业发展历程及现状	17
3.2 中国信用保证保险衰弱的关键性原因：融资担保的兴起？	17
3.2.1 中国信用保证保险发展面临的困境及原因	17
3.2.2 小微企业融资中信用保证保险与融资担保的替代关系	18
3.2.3 融资担保机构在小微企业融资中的比较优势：较之保险公司	20
3.3 中美信用保证保险及信用担保体系发展的比较借鉴	24
3.3.1 美国信用保证保险及信用担保体系发展历程及特点	24
3.3.2 中美信用担保体系的比较	25
3.3.3 美国信用保证保险及信用担保体系经验对中国的启示借鉴	26
4. 融资担保影响信用保证保险的作用机理及研究假设	29
4.1 融资担保影响信用保证保险的作用机理：挤出效应	29
4.2 融资担保影响信用保证保险的研究假设	31
5. 融资担保影响信用保证保险业务的实证分析	32
5.1 数据来源	32
5.2 变量选取	32
5.2.1 被解释变量	32
5.2.2 解释变量	33
5.2.3 控制变量	33
5.3 描述性统计	35
5.4 面板回归模型	36
5.4.1 实证结果	36
5.4.2 实证结论	37
5.4.3 稳健性检验	38
6. 结论、建议及展望	39
6.1 研究结论	39
6.2 对策建议	40
6.2.1 政府应当为信保业务发展提供政策支持和政策指引	40
6.2.2 调整信保业务结构，注重发展非融资性信保业务	41

6.2.3 融资性信用保证保险业务瞄准大中型企业	42
6.2.4 发展融资担保机构信用保险，形成“政银担保”四方合作机制	42
6.2.5 学习美国先进经验，积极向小微企业提供保险咨询服务	43
6.3 研究展望	43
参考文献.....	46
致谢.....	51

图目录

图 1-1：研究框架图 7

图 3-1：我国 2012-2022 年度信用保证保险原保费收入 16

图 3-2：我国小微企业贷款余额及普惠型小微企业贷款余额 19

图 3-3：2018 年前我国小微企业担保市场模式 23

图 3-4：2018 年后我国小微企业担保市场模式 24

图 4-1：我国小微企业担保市场变化状况示意图 30

图 4-2：我国融资担保影响信用保证保险的作用机理图 30

表目录

表 3-1：融资担保相关政策文件及法律法规 20

表 3-2：信用保证保险相关政策文件 22

表 3-3：中美信用担保体系的比较 25

表 5-1：变量定义 35

表 5-2：描述性统计 36

表 5-3：实证结果 36

1.绪论

1.1 研究背景及研究意义

1.1.1 研究背景

信用保证保险是财险业中的重要险种，在转移企业或个人信用风险中发挥着重要的作用。信用保证保险主要包括出口信用保险、贷款保证保险、房抵贷保证保险、忠诚保证保险等，其中部分险种直接面向企业，能够较大地帮助企业分担信用风险、缓解企业融资约束。信用保证保险是一国信用担保体系和信用环境的重要组成部分，也是小微企业增信的重要工具之一。在过去，信用保证保险在支持小微企业融资与发展上得到了一定的政策支持。2014 年国务院印发新“国十条”，提出要“加快发展小微企业信用保险和贷款保证保险，增强小微企业融资能力”¹。2015 年原保监会联合五部委发布《关于大力发展信用保证保险服务和支持小微企业的指导意见》，鼓励各地结合实际情况，尝试将“政银保”三方风险共担的合作经营模式运用于贷款保证保险、信用保险等保险产品的经营之中，从而提高中小微企业的融资能力。²从近年的情况来看，2017 年起我国信用保证保险业务连续三年提速增长，2017 年和 2018 年信保业务环比增速分别达到 58%和 47%，2019 年回落至 18%，但 2020 年开始我国信保业务逐渐走向衰弱，保费规模呈逐年下降趋势。³

信用保证保险和融资担保是我国信用担保制度两个重要的组成部分。在实践中，信用保证保险和融资担保本质上都是一种信用担保形式，也都是增进义务人

¹ 国务院关于加强加快发展现代保险服务业的若干意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2014-08/13/content_8977.htm, 2014-08-13.

² 原保监会等. 保监会 工业和信息化部 商务部 人民银行银监会关于大力发展信用保证保险服务和支持小微企业的指导意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/gongbao/content/2015/content_2868886.htm, 2015-01-08.

³ 杨晶晶. 信用保证保险业务发展情况分析与建议[J]. 上海保险, 2023, (10): 57-60.

信用的手段，其产生与发展具有类似的基础。¹ 我国融资担保行业的发展已有三十余年的历史，但近十年来才迎来飞速发展。2015 年，国务院印发《关于促进融资担保行业加快发展的意见》，首次提出大力发展政府支持的融资担保机构，倡导建立“政银担”三方共同参与的合作模式，政府开始成为我国融资担保体系的主体之一。²2019 年，国务院办公厅出台《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（下称《发挥政府性融担基金作用指导意见》），强调融资担保要回归担保主业、聚焦支小支农、切实减费让利。³ 至此，建设政府性融资担保体系、完善“政银担”三方合作机制成为融资担保行业发展的关键性任务；助力普惠金融发展，服务“三农”、小微也成为了融资担保行业前行最重要的方向。

基于上述背景，信用保证保险和融资担保同属于我国信用担保体系的组成部分，都能够帮助企业分担信用风险、缓解融资约束。但近年来我国信保业务和融资担保业务呈现出截然不同的发展态势：信保业务不断衰弱，保费规模呈逐年下降趋势，而融资担保行业却伴随着政府性融资担保体系的建设和“政银担”三方合作机制的确立悄然兴起。信用保证保险和融资担保还存在着怎样的关系？融资担保行业的兴起是否是中国信用保证保险衰弱的关键性原因？回答上述问题不仅有利于探究中国信保业务近几年衰弱的原因，也有助于探索未来中国信用保证保险的发展方向。

1.1.2 研究意义

(1) 理论意义

信用保证保险和融资担保都是一国信用担保体系的重要环节，但现有文献往往都在单独研究我国的信用保证保险或者融资担保体系，鲜有学者研究两者之间替代关系，将两者的发展联系在一起共同考察。本文基于前人的研究，探讨小微企业融资领域中融资担保机构相对于保险公司的比较优势，将中美信用保证保险

¹ 范嘉, 王铁军. 妥善运用融资担保与信用保险推动助贷业务[J]. 银行家, 2017, (10): 86-89.

² 国务院. 国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2015-08/13/content_10082.htm, 2015-08-13.

³ 国务院办公厅. 国务院办公厅关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2019-02/14/content_5365711.htm, 2019-02-14.

及信用担保体系的发展进行对比分析，探索我国融资担保对信用保险保险的作用机理。

小微企业与广大人民群众的生产生活密切相关，是中国社会主义市场经济体制不可或缺的一部分。本文试图站在小微企业融资的视角考察融资担保与信用保证保险之间的替代关系，在一定程度上揭示小微企业融资逐渐偏向选择融资担保机构而非保险公司的原因，从而拓展了理论研究的范围。

(2) 现实意义

当前我国信用保证保险发展陷入困境，本文试图通过理论与实证分析我国信用保证保险衰弱的原因，将中美信用保证保险与信用担保体系的发展进行对比分析得到经验启示，从而为中国信用保证保险摆脱困境、持续发展提供有效建议。与此同时，本文站在小微企业融资视角探讨融资担保和信用保证保险的替代关系，对于我国小微企业和融资担保行业的发展也具有一定的现实意义。

1.2 文献综述

1.2.1 中国信用保证保险发展的相关文献

信用保证保险是一国信用担保体系的重要组成部分。信用保证保险能够为小微企业、商业银行及出口企业等高信用风险主体提供信用增级服务，帮助其达到开展业务所需的信用门槛（Hideki Funatsu, 1992）。在部分发达国家，信保业务是与寿险、产险并驾齐驱的三大核心业务之一，但信保在我国的发展却明显滞后，不仅不利于我国小微企业的正常融资，还造成我国经济社会运行成本居高不下（苏静，2018）。相较于融资担保机构而言，保险公司在开展信用担保业务上具有两大优势：一是保险公司通常拥有更为雄厚资金、更强的补偿能力和综合实力（陈天阳，2019）；二是由于保险公司的主业是经营保险，在风险控制和管理上，保险公司有着自己独特的优势（施林峰，2017）。但近年来，受新冠肺炎疫情、P2P 出清等因素对小微企业融资及消费等的负面干扰，加之险司粗放式发展模式下对信用风险缺少重视，我国信保业务保费规模呈逐年下降趋势（杨晶晶，2023）。与此同时，我们也必须关注到，目前我国对信保业务缺乏政策支持和法

律保障，且监管愈发严格：政策层面，险司贷款保证保险的保费收入仍然需要在营业收入中计入，在计算所得税时也并没有对违约风险准备金进行扣除的处理（高程玉，2023）；法律层面，学界对于保证保险的法律性质仍然存在争议，“担保说”、“保险说”和“混合说”各有其拥趸，诸多信用保证保险的法律细节问题依然不太明晰（周瑞珏，2020）；监管层面，由于信用保证保险不仅要面临信用风险，而且还面临声誉风险、战略风险、法律诉讼风险、操作风险等等，属于保险公司的高风险业务（郭天义，2011），从原保监会发布的《信保业务监管暂行办法》等来看，监管部门会对各保险公司开展信保业务持保留态度（范嘉和王铁军，2017）。2020 年以来，由于信用保证保险的高代偿风险，原银保监会一再警示信用保证保险相关业务，经营信用保险和保证保险的公司面临越来越大的不确定性（刘兆东，2022）。

针对我国信用保证保险发展过程中遇到的一系列问题，学者们也提出了相关的建议。胡露（2021）认为保险公司应当降低小微企业购买信用保证保险的门槛，依据小微企业所在行业的特点开发针对性的信用保险产品，政府应当在明确信用保证保险政策属性的同时扩大我国信用保证保险试点范围；唐金成（2013）认为，各级政府应当加快建设中小企业信用信息平台，探索中小企业信用征集与评价体系 and 信用档案的建立，利用完善的征信机制和激励机制护航信保的发展；杨晶晶（2024）则强调当前终端价格的不断压低很大程度上吞噬了我国信用担保行业的利润空间，险司降低运营成本迫在眉睫，急需通过细分客群、提升优质客户额度等方式提高客户贡献度，进一步提升产能并且向精细化运营与风控要效益。

1.2.2 发达经济体信用保证保险与信用担保体系的相关文献

建立信用担保体系，为小微企业、“三农”主体提供增信和分险服务，引导金融活水源源不断流入实体经济，是各国扶持中小企业的通行做法（陈琳和秦默，2020）。发达经济体普遍信用保证保险发展较为成熟、信用担保体系建设较为完善，值得我国借鉴学习。

唐金成（2012）指出，美国中小企业融资拥有较好的外部金融环境和较为完善的法律支持体系，美国中小企业信用担保体系由小企业管理局、区域性专门担

保机构和市场化经营的信用保证保险体系构成，这一较为成熟的体系一直以来为美国中小企业融资保驾护航。Porretta P.和 Bikoula I.G.(2012)强调，法国的信用担保体系以公私混合模式为核心特征，担保机构被定义为商业银行，且业务限于担保及财务咨询，禁止吸储、放贷等高风险活动。担保机构其既承担扶持中小企业的公共政策职能，又需要通过资本充足性要求（如风险加权资产 8%的最低门槛）。任宏光（2011）也指出，日本建立了以政府部门、日本金融协会、金融机构以及中小企业为主体的双重信用担保体系。在这样的体系之下，日本政府部门在进行监管的同时为联邦担保协会和信用担保协会提供补偿津贴，联邦担保协会为信用担保协会提供补偿津贴，日本金融协会则提供再担保。

在国际经验的借鉴上，肖扬清（2008）指出，我国信用担保业与日本相比存在明显的结构性制度缺损，我国应当参考日本的做法，大力发展互助性和商业性的信用担保机构并健全并完善担保机构的资金补偿机制。陈帆和丁悦（2019）则强调，美国、日本的成功经验表明，促进信用保证保险发展、缓解中小微企业融资难题需要明确的政策性引导和专项资金支持。朱天一和徐天舒（2021）认为，中小企业往往很难满足银行发放贷款的资信要求，这就需要我国学习英国、德国、法国的经验，尝试打通公私征信平台数据，通过大数据实现工商登记、债务人名单信息及消费信息等的共享互联，从而从根本上将资金投向坚持创新发展的中小企业。总体来看，发达经济体的信用保证保险及信用担保体系对我国有较强的借鉴意义。

1.2.3 中国融资担保行业发展的相关文献

融资担保行业作为我国信用担保体系的重要组成部分，曾在 2019 年左右和信保业务一样遭受到 P2P 出清、新冠疫情等不利事件的冲击。2020 年受疫情等因素影响，中小企业经营普遍出现困难，财政部印发《关于继续实施小微企业融资担保业务降费奖补政策的通知》，将担保费率降低至 1.5%年，给担保行业带来了严峻的考验（李彬彬，2023）。但是不同于信用保证保险市场的衰落，融资担保行业在政策指引之下加力服务小微企业和“三农”，并通过“政银担”合作模式推动经济高质量发展（陈琳，2023）。由于担保关系必然伴随着违约风险，而政府

的信用较高，有助于控制担保风险（Vittas&Cho，2015），我国政府通过参与融资担保、大力发展政府性融资担保，能够更加有效地引导金融资源流向实体经济、缓解小微企业和“三农”融资难题（敖前卫，2022）。全国范围来看，现阶段我国已经建立完善的“一体两翼四层次”的融资担保体系，政府性融资担保机构作为该体系的主体，分布范围囊括了县、市、省、国四个层级（李若男，2023）。地方上来看，各省纷纷通过实践探索适应当地经济发展的融资担保方式：安徽省“4321”担保模式，通过创新的风险分担机制，解决了银行和小微企业之间信息不对称的问题，找到了解决小微企业自身缺乏有效抵押物问题的解决方案（李凤荣，2017）；福建等地则推广“442”模式，当地政府性融资担保机构、省再担保、银行按 4:4:2 进行风险分担。尽管我国的政府性融资担保体系正在不断地发展和完善，对中小企业发展确实起到了积极的促进作用（赵全厚和黄蓉，2019），但目前我国融资担保体系仍然存在风险与收益不匹配（张艺凡，2019）、银行与担保机构合作地位不平等（陆江源，2021）、融资担保放大倍数远低于发达国家等问题（李若男，2023）。

1.2.4 文献述评

上述国内外文献分析了信用保证保险和融资担保行业在我国信用担保体系中的地位和作用，为本文的研究奠定了基础。但现有文献大多都在单独讨论信用保证保险和融资担保，极少有文献同时提及信用保证保险和融资担保，分析两者之间替代关系的文献更是匮乏，用实证模型检验融资担保行业对信用保证保险发展影响的方法也几乎无先例可循。本文将在已有文献的基础上，探讨融资担保对于信保业务的作用机理，提出研究假设并进行实证检验。

1.3 研究思路与研究内容

1.3.1 研究思路及框架

为了探究我国信用保证保险衰弱的关键性原因，本文梳理信用保证保险和融资担保的相关概念及理论基础；分析我国信用保证保险和融资担保行业的发展状

况及融资担保较之信用保证保险的比较优势；引入美国信用保证保险和信用担保体系的发展经验作为借鉴；探讨融资担保影响信用保证保险的作用机理并提出本文的研究假设；接着使用面板双向固定效应模型进行实证检验，得出融资担保对信用保证保险发展具有显著影响的实证结论；最后根据研究结论提出我国信用保证保险发展的对策建议，并作出研究展望。

本文的研究框架见下图 1-1 所示：

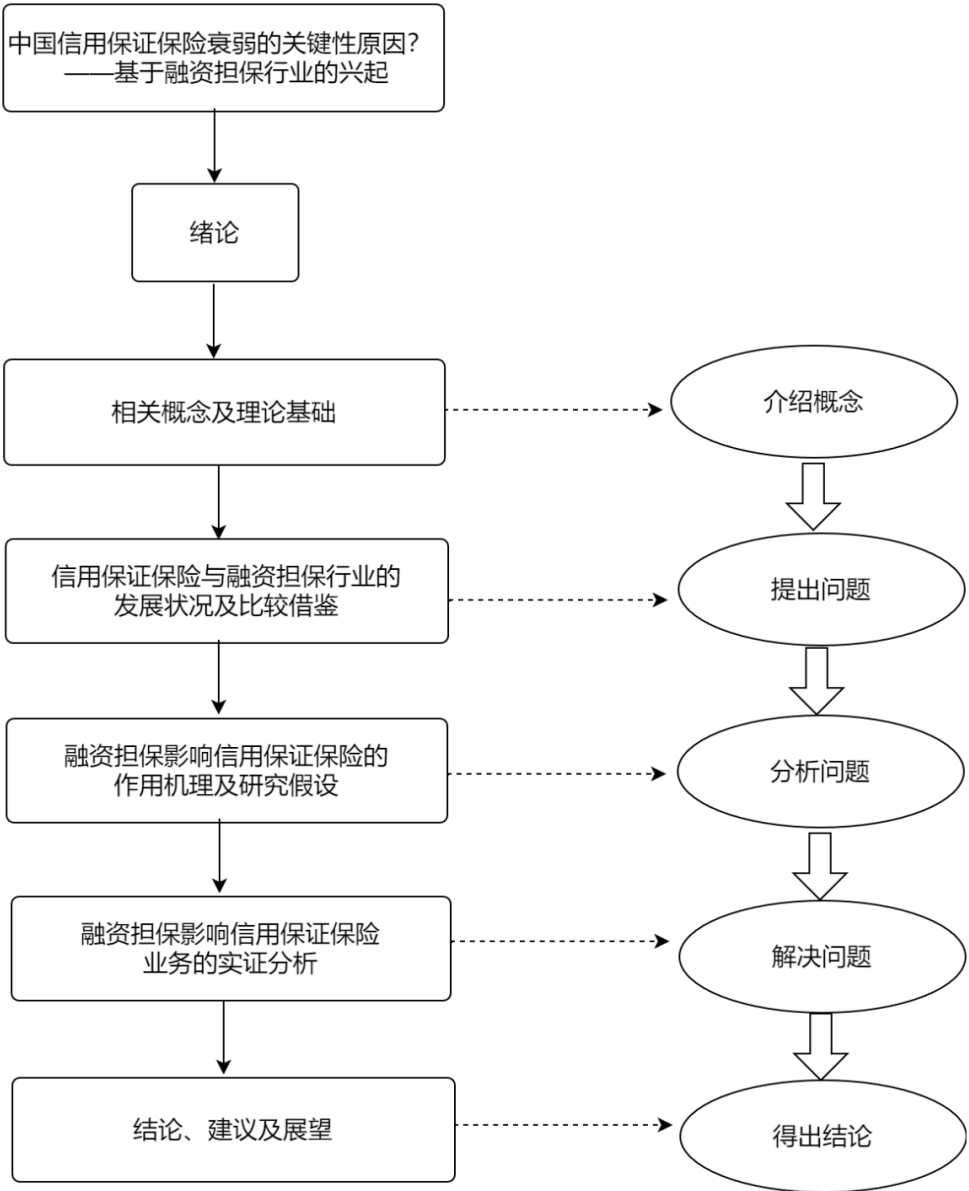


图 1-1：研究框架图

1.3.2 研究内容

本文共分为六章，具体内容如下：

第一章，绪论。主要介绍本文的研究背景、研究意义、研究内容及创新点等，并从中国信用保证保险发展、发达经济体信用保证保险与信用担保体系、中国融资担保行业发展三个方面进行文献综述。

第二章，相关概念及理论基础。主要介绍了信用保证保险和融资担保的概念及相关理论基础。

第三章，信用保证保险与融资担保行业的发展状况及比较借鉴。主要讲述了中国信用保证保险发展历程、现状及困境等，并将中美信用保证保险及信用担保体系发展进行对比分析，为我国信用保证保险的发展提供经验启示。

第四章，融资担保影响信用保证保险的作用机理及研究假设。主要分析了融资担保对信用保证保险的作用机理并提出本文的研究假设，即我国融资担保对于信用保证保险业务产生了挤出效应。

第五章，实证研究。运用省级面板数据及双向固定效应模型进行了实证检验，考察了各省份 2012-2022 年融资担保行业对信用保证保险业务的影响。

第六章，结论、建议及展望。本文经理论分析和实证检验后得出研究结论：融资担保对于信用保证保险业务具有挤出效应。最后结合研究结论，为我国信用保证保险的发展提出相应的对策建议，并作出研究展望。

1.4 研究方法

1.4.1 对比分析法

本文使用了对比分析的方法分析我国小微企业融资中融资担保机构相对于保险公司的比较优势，并将中国与美国的信用保证保险及信用担保体系进行对比，从而为中国信用保证保险的发展提供经验借鉴。

1.4.2 实证分析法

本文选取 2012-2022 全国 31 个省、自治区、直辖市的融资担保在保余额等省级面板数据以及 EPU 指数等年度数据，并将各省信用保证保险原保费收入减去出口信用保险原保费收入得到新指标净信用保证保险原保费，以此更好地测度小微企业融资领域融资担保行业对信保业务的影响。数据来源方面，信用保证保险原保费收入的数据来自 CSMAR 数据库和《中国保险年鉴 2023》；融资担保在保余额来自各省、自治区、直辖市地方金融监管局和《中国金融年鉴》；出口信用保险原保费收入来自《中国保险年鉴》；市场中介组织和法律环境指数来自樊纲等出版的《中国分省份市场化指数报告（2021）》和 Wind 数据库；银行业金融机构法人数量来自同花顺 iFinD 数据库；GDP 和财险业保险密度来自 Wind 数据库，EPU 指数（经济政策不确定性指数）和网贷市场当年成交量来自东方财富 Choice 数据库。本文使用面板双向固定效应模型考察我国融资担保对信用保证保险业务的挤出效应，并通过替换变量的方式进行稳健性检验。

1.5 创新与不足

1.5.1 创新点

(1) 尝试将信用保证保险与融资担保结合进行研究。单独讨论我国信用保证保险或融资担保的文献均不在少数，但将信用保证保险与融资担保结合进行研究的文献较为匮乏。以往对于我国信用保证保险发展的研究往往脱离融资担保行业，忽略两者之间一直存在的较强的替代关系。本文尝试将信用保证保险与融资担保结合进行研究，将中国信用保证保险的发展同融资担保行业的发展建立联系，从而在选题及研究内容上具有创新性。

(2) 尝试探讨了融资担保对信用保证保险业务的挤出效应。本文通过理论与实践结合的方式分析得到融资担保影响信保业务的机制，从融资担保行业兴起的视角看待近几年我国信用保证保险衰弱的原因，创新性地提出融资担保对于信用保证保险业务的挤出效应并进行了实证验证，是对过往研究中国信用保证保险发展的文献的创新与补充，也为研究我国融资担保行业及信用担保体系提供了新的思路。

1.5.2 不足之处

本文主要有以下不足：第一，控制变量选择。目前学术界以信用保证保险原保费收入作为被解释变量进行实证分析的文献较为匮乏，本文难以通过参考现有文献的方式汲取前人经验从而选择适当的控制变量，部分理论上应当列入控制变量的数据也无法取得。第二，缺少内生性检验。信用保证保险和融资担保之间本身就存在着较强的替代关系，故难以找到合适的工具变量进行内生性检验；滞后一期解释变量或者提前一期解释变量考察是否存在反向因果都不太符合本文的机制分析与研究假设，故选择只进行稳健性检验而不进行内生性检验。

2.相关概念及理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 信用保证保险

信用保证保险分为信用保险和保证保险。2020 年 5 月，原银保监会发布了《信用保险和保证保险业务监管办法》¹（下称《办法》），《办法》第一章第一条对信用保险和保证保险进行了官方定义：信用保险和保证保险，是指以履约信用风险为保险标的的保险。信用保险的信用风险主体为履约义务人，投保人、被保险人为权利人；保证保险的投保人为履约义务人，被保险人为权利人。在保险实务中，信用保险主要包括出口信用保险、一般商业信用保险、企业信用保险、个人信用保险等，保证保险则主要包括贷款保证保险、产品质量保证保险、合同保证保险等。

根据承保的合同是否属于融资合同，信用保证保险（以下简称信保）可以分为融资性与非融资性。《办法》第一章第一条也对融资性信保业务进行了官方定义：融资性信保业务是指保险公司为借贷、融资租赁等融资合同的履约信用风险提供保险保障的信保业务。举例来说，保险公司和网贷平台、银行合作的为履约信用风险提供保险保障的信保业务，都属于融资性信保业务；质量保证险、建工保函类保险等不涉及资金融通的业务属于非融资性信保业务。本文所讨论的融资担保行业兴起影响的信保业务主要是指融资性信保业务。

2.1.2 融资担保

¹ 原银保监会办公厅. 中国银保监会办公厅关于印发信用保险和保证保险业务监管办法的通知 [EB/OL]. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=904960&itemId=4215&generaltype=1>, 2020-05-08.

融资性担保是指担保人与银行业金融机构等债权人约定，当被担保人不履行对债权人负有的融资性债务时，由担保人依法承担合同约定的担保责任的行为。¹我国在推进社会主义市场经济发展的过程中，企业融资难、融资贵问题较为突出，小微企业难以得到银行贷款的现象较为普遍，不利于我国社会主义市场经济的发展。为了解决企业在融资中无法提供足够担保物、“融资难”、“融资贵”等问题，我国依法设立专门的融资担保企业，结合国家相关的法律、产业政策，为企业提供担保，转移银行贷款的风险。当前我国融资担保机构以净资产为基础，使用财务杠杆的原理，放大净资产的合理倍数，为尽可能多的企业提供融资担保服务。

2.2 理论基础

2.2.1 风险管理理论

二战后，世界政治、经济形势发生了深刻变化，企业也需要面对日趋复杂的经营环境，人们的风险意识愈发强烈。1956年，拉塞尔在《哈佛经济评论》上发表了《风险管理成本控制的新时期》，正式提出“风险管理”的概念。1962年，美国管理协会出版了世界上第一本风险管理专著《风险管理之崛起》，进一步推动了风险管理理论的发展。

风险管理是指针对风险所采取的指挥和控制组织的协调活动。²风险管理的程序一般包括制定风险管理计划、风险识别、风险分析与评价、风险管理措施的选择、措施的实施与效果评价五个步骤。³保险是风险管理的基本手段。⁴我国拥有数量众多的小微企业，过去小微企业融资困难的重要原因在于银行作为放款机构承担的风险过大，一旦小微企业无法还款，银行就必须承担所有的损失。而在引入保险公司与融资担保公司作为信用中介之后，银行的风险得到了极大的转移。银行能够减少风险评估的费用并更加积极地向小微企业放款，小微企业融资约束

¹ 原银监会. 融资性担保公司管理暂行办法 [EB/OL]. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/rulesDetail.html?docId=1025975&itemId=4214&generaltype=1>, 2010-03-08.

² ISO31000. 风险管理[S]. 瑞士: 国际标准化组织 (ISO), 2009.

³ 刘新立. 风险管理[M]. 第二版. 北京: 北京大学出版社, 2014: 29.

⁴ 国务院. 国务院关于加强发展现代保险服务业的若干意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2014-08/13/content_8977.htm, 2014-08-13.

得到了极大的缓解，保险公司与融资担保公司也取得了信用保证保险保费和担保费，对于风险的适当管理最终实现了债权人、债务人和信用中介三方共赢的局面。

2.2.2 信息不对称与信贷配给理论

信息不对称与信贷配给理论是解释小微企业融资困难的重要理论。信息不对称理论产生于 20 世纪 70 年代，以阿克洛夫的“柠檬市场”研究为标志。¹信息不对称理论是指交易双方掌握的信息量不同会导致信息量少的一方利益受损。在小微企业融资过程中，小微企业与金融机构之间存在着严重的信息不对称问题，逆向选择和道德风险也普遍存在。在引入了保险公司或融资担保公司作为信用中介之后，信息不对称环境下商业银行可能存在道德风险。传统的融资担保模式与信用保证保险将借款人的信用风险全部转移，商业银行并不承担风险，商业银行可能不会按照相关法律和监管规定对借款人的信用风险进行严格审查，也不会对借款人发生逾期后及时履行向借款人催缴的责任。

信贷配给是在一般利率条件下贷款的需求超过了供给，凯恩斯于 1930 年出版的《货币论》中最早提出信贷市场中存在信贷配给现象。²1981 年，Stiglitz 和 Weiss《美国经济评论》上发表文章《不完全信息市场中的信贷配给》，该文全面系统地信息结构角度对信贷配给现象进行了分析，证明了不完全信息下逆向选择能导致作为长期均衡现象存在的信贷配给，成为信贷配给理论的经典作品。早在 2005 年，林毅夫和孙希芳就指出，在我国的经济背景之下。大企业能够将企业规模、财务报表及固定资产等“硬信息”传递给外部资金供给方，而小企业在申请贷款时缺少抵押物，通常只能提供企业信誉等“软信息”，而这些“软信息”通常具有较高的处理成本，所以外部资金供给方往往会倾向于向大企业提供信用贷款，而对有信用贷款需求的小企业提出更高的要求。³

根据信息不对称与信贷配给理论，由于银行和小微企业之间存在着严重的信息不对称问题，在没有信用中介转移风险的情况下，大多数时候银行难以同意高信用风险的小微企业的贷款申请，十分不利于小微企业的生存与发展。信用保证

¹ Akerlof G A. The Market for“Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism[J]. Quarterly Journal of Economics, 1970, 84(3): 488-500.

² 张淑玲. 信息不对称约束条件下的中小企业融资[D]. 沈阳师范大学, 2012.

³ 林毅夫, 孙希芳. 信息、非正规金融与中小企业融资[J]. 经济研究, 2005(07):35-44.

保险和融资担保能够起到为小微企业增信的功能，转移银行的风险，有效解决小微企业融资困难的问题。

3.信用保证保险与融资担保行业的发展状况 及比较借鉴

3.1 中国信用保证保险与融资担保行业的发展历程及现状

3.1.1 中国信用保证保险发展历程及现状

我国信用保险起步于改革开放后，主要分为出口信用保险和国内贸易信用保险。出口信用保险方面，1983 年，中国人民保险公司（PICC）上海分公司与中国银行上海分行达成合作，为一笔出口船舶的买方信贷提供信用保险，成为我国出口信用保险业务开启的重要标志。1988 年，国务院作出正式决定，由中国人民保险公司负责试办出口信用保险业务，并在中国人民保险公司设立信用保险部，体现了国家对信用保险在促进出口、保障国家经济利益方面作用的认可与支持。由于我国彼时尚未加入世贸组织，出口业务较少，出口信用保险发展始终较缓。2001 年对于我国出口信用保险的发展是具有关键性意义的年份。在这一年，我国成立了中国出口信用保险公司，进一步明确了中国信保公司的政策性地位；2001 年 12 月 11 日我国正式加入 WTO，我国出口信用保险业务也迎来了快速发展的新阶段。国内贸易信用保险方面，2003 年 10 月，平安保险集团联合国际信用保险集团科法斯（Coface）开发了国内贸易短期信用保险产品。2005 年，中信保和安邦财险公司也分别推出面向中小企业的国内贸易信用险产品，我国国内贸易信用保险市场迎来百家争鸣的新时期。2016 年，太平洋财险公司与裕利安怡联合成立了国内首家信用保险销售公司——太平洋裕利安怡保险销售有限责任公司。2016 年 1 月，我国第一家也是目前唯一一家市场化运营的专业信用保证保险公司——阳光信用保证保险股份有限公司成立，对我国信用保证保险发展具有重大意义。

我国保证保险起步于 20 世纪 90 年代，最早以引用国外工程履约保函的形式开展业务。保证保险业务早期主要集中在特定领域，如工程招投标、产品质量保证等，由部分大型保险公司试水开展，市场认知度较低，业务规模有限。后来，随着我国市场经济的快速发展和商业保险业的逐步开放，国内保险公司陆续推出国内贸易保险、汽车贷款保证险等新险种和新产品，我国信用保证保险产品体系得到不断完善。

21 世纪初至今，我国信保业务总体呈现增长的态势。2012 年到 2014 年，主要由于 P2P 行业的野蛮生长和保险公司为 P2P 公司提供信用保证保险而大大扩展业务，我国信用保证保险原保费收入从 254.03 亿元上升至 400.55 亿元，接近翻倍。保险公司通过为 P2P 平台提供信用保证保险，降低了 P2P 平台面临的风险，增强了市场对 P2P 平台的信心，一定程度上促进了 P2P 行业的快速发展。而 2015 年和 2016 年是我国 P2P 行业正常运营平台数量和问题平台数量最多的年份，也是 P2P “暴雷”成为公众焦点的年份。受 P2P 行业“暴雷”的影响，2015 我国信保业务原保费收入增长近乎停滞，2016 年更是回落至 384.72 亿元。2017 年开始，我国信保业务触底反弹，提速增长持续三年时间，2017 年、2018 年环比增速高达 58%和 47%，2019 年增速回落至 18%。2020 年起受新冠疫情影响，社会信用风险进一步提升，我国信保业务加速收缩，信用保证保险原保费收入连续两年下滑，直到 2022 年才实现微弱反弹。我国信用保证保险原保费收入如图 3-1 所示：

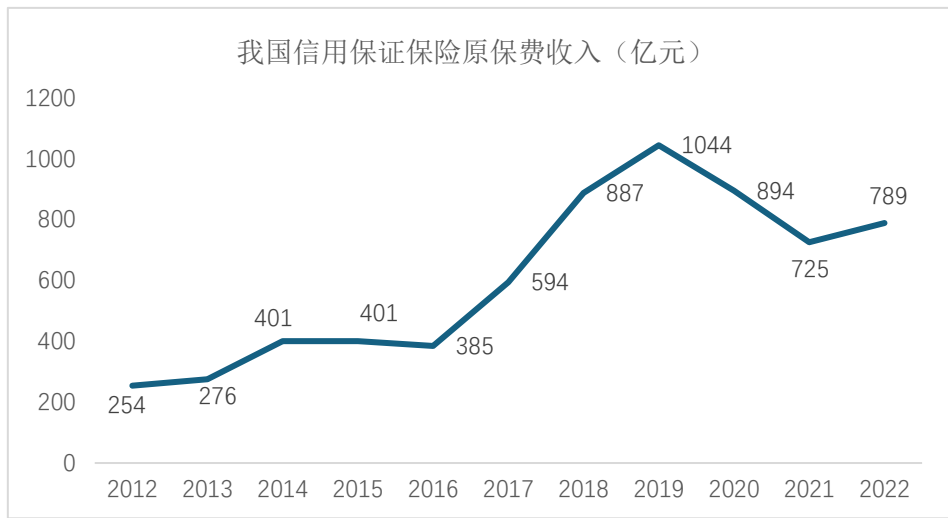


图 3-1：我国 2012-2022 年度信用保证保险原保费收入¹

¹ 笔者依据《中国保险年鉴》数据绘制此图。

3.1.2 中国融资担保行业发展历程及现状

1993 年，中国经济技术投资担保公司由国务院批准成立，这是我国第一家专业信用担保公司，其成立标志着中国融资担保行业的出现。1995 年，《担保法》出台，为我国担保市场的稳定发展提供了法制保障。1999 年，国家经济贸易委员会颁布的《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》首次通过规范性文件形式，明确界定了中小企业信用担保机构的业务边界与运营机制，并构建了我国中小企业信用担保框架。而直到 2010 年《融资性担保公司管理暂行办法》出台，我国才正式把融资担保这一行业划入金融的范围。¹近年来，我国颁布了一系列政策法规来支持和规范融资担保业的发展，对促进融资担保业发展发挥了重要作用。经过三十余年的发展，我国已逐步建立起以政府性担保机构为主体，以商业性担保和民间互助性担保为两翼，全国、省、市、县分级组建融资担保机构的“一体两翼四层次”的融资担保体系。²当前我国融资担保行业对于发展普惠金融、促进资金融通，特别是解决小微企业和“三农”融资难、融资贵问题发挥着重要作用。截至 2022 年末，全国共有融资担保法人机构 4367 家，其中国有控股机构数量 2569 家，民营及外资控股机构数量 1798 家，直接融资担保在保余额 48164 亿元，全行业支持小微企业、农户和新型农业经营主体的融资担保业务占在保余额比例超过 50%。³

3.2 中国信用保证保险衰弱的关键性原因：融资担保的兴起？

3.2.1 中国信用保证保险发展面临的困境及原因

如上文中的图 3-1 所示，中国信用保证保险原保费收入在 2019 年后呈显著下降态势。信保业务的萎缩表明，中国信用保证保险的发展正陷入困境，当前我国信用保证保险面临的困境主要体现在两方面：一方面，近年来坏账较多，信用保

¹ 原银保监会. 融资性担保公司管理暂行办法 [EB/OL]. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/rulesDetail.html?docId=1025975&itemId=4214&generaltype=1>, 2010-03-08.

² 阚晓西, 易贇, 刘宝军. 政府融资担保体系建设的国际比较与借鉴[J]. 财政科学, 2018, (09): 40-46.

³ 中国融资担保业协会. 【融资担保三十年】中国融资担保行业：30 年辉煌成就与未来发展建议[EB/OL]. <https://www.chinafga.org/haydt/38409.jhtml>, 2023-11-17.

证保险的赔付率长期居高不下，保险公司面临一定的赔付压力；另一方面，融资担保行业在政策扶持下快速兴起，大大抢占了小微企业融资领域险司信保业务的市场份额，保险公司信用保证保险的业务量越来越少。

杨晶晶（2023）将近年来我国信用保证保险业务的衰弱归因于四大因素：一是汽车金融批量坏账；二是 P2P 出清；三是新冠肺炎疫情对消费和小微企业融资等负面因素干扰；四是粗放式发展模式及对信用风险的认识程度不深刻，从而发展信心不足。¹以上四大因素的确客观存在，影响了我国信用保证保险的发展，但我们也应当意识到，汽车金融批量坏账、P2P 出清及新冠疫情对消费和小微企业融资的不利影响也理应波及到融资担保行业，但融资担保行业似乎并没有过于遭受上述不利因素的影响，反而呈现出与信用保证保险截然不同的欣欣向荣的发展态势，或许融资担保机构的兴起才是中国信用保证保险衰弱的关键性原因。较之保险公司，融资担保机构在小微企业融资中具有显著的比较优势，正是融资担保机构抢占了保险公司原有的市场份额，才很大程度上导致了我国信用保证保险业务的萎缩。下文也将重点分析融资担保机构在小微企业融资领域比险司更有竞争力的原因，尝试探讨融资担保影响信用保证保险的作用机理，提出相关假设并进行实证检验。

3.2.2 小微企业融资中信用保证保险与融资担保的替代关系

小微企业是经济社会发展的重要基础和国民经济的重要支柱，在促进经济发展、稳定扩大就业、保障改善民生、推动科技创新、维护社会稳定等方面具有重要作用。随着我国社会主义市场经济体制的确立和国民经济的快速发展，小微企业在我国经济增长过程中的作用愈发显著。第四次全国经济普查结果显示，2018 年末我国共有小微企业法人单位 1783 万家，占全部规模企业法人单位的 98.5%。其中，小型企业 239.2 万家，占比 13.2 %；微型企业 1543.9 万家，占比 85.3%。²2018 年，央行行长易纲在上海第十届陆家嘴论坛上表示小微企业贡献了全国 80%

¹ 杨晶晶. 信用保证保险业务发展情况分析与建议[J]. 上海保险, 2023, (10): 57-60.

² 经济日报. 全国经济普查系列报告显示——中小微企业作用日益显著 [EB/OL]. https://www.gov.cn/guowuyuan/2019-12/25/content_5463765.htm, 2019-12-25.

的就业，70%左右的专利发明权，60%以上的 GDP 和 50%以上的税收。¹但小微企业普遍经营稳定性差、存活时间较短，直接导致了其融资困难，进而遏制了小微企业的经营与成长。小微企业融资困难的现象在全球范围内都非常普遍，这一问题也被称作“麦克米伦缺口”（Macmillan Cap）。从各国的实践经验来看，政府参与扶持、建立具有风险分担与信用增进机制的小微企业信用担保制度是解决“麦克米伦缺口”、缓解小微企业融资约束的关键。近年来，我国普惠金融工作取得了显著的成效。作为普惠金融的服务对象之一，小微企业获得的帮助主要体现在普惠信贷方面。根据国家金融监督管理总局统计数据，近五年我国小微企业贷款余额及普惠型小微企业贷款余额保持稳步增长态势，变动情况如图 3-2 所示：

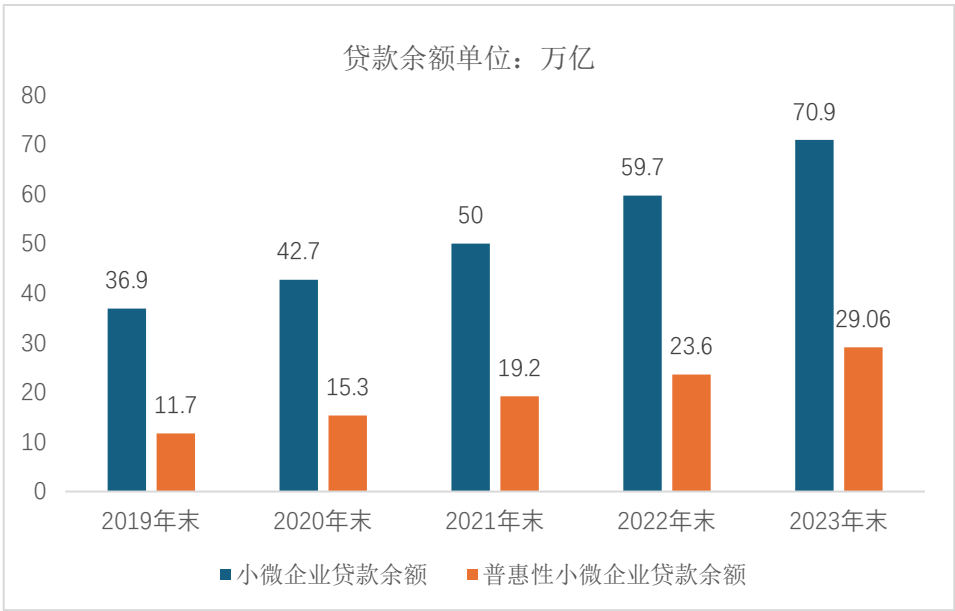


图 3-2：我国小微企业贷款余额及普惠型小微企业贷款余额²

小微企业通常具有体量小、寿命短、无法提供足够担保物的特点，所以银行给小微企业提供贷款需要承担极大的风险。在没有信用中介存在的情况下，如果银行给小微企业放款到期却无法收回，银行就会遭受贷款额度 100% 的损失。而在信用中介存在的情况下，如果小微企业无法按期还款，信用中介就以担保金额为限替小微企业向银行还款，银行只需要承担信用中介由于倒闭等原因无法还款的

¹ 凤凰网财经。央行行长：小微企业贡献了 80% 的就业 50% 的税收 必须要支持 [EB/OL] . <https://finance.ifeng.com/c/7ditsxr2jh2>, 2018-06-14.

² 笔者依据国家金融监督管理总局官网 (<https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html>) 数据绘制此图。

风险。在这样的三方合作机制下，银行给小微企业放款所面临的风险大大降低，放款意愿也大大提升，小微企业的融资约束问题将得到显著缓解。在我国信用担保体系的实践中，融资担保机构和开展信用保证保险业务的保险公司都承担着这样一种信用中介的职责，为解决小微企业融资难、融资贵问题作出了巨大的贡献，所以可以认为融资担保和信用保证保险之间存在着可替代的关系。

3.2.3 融资担保机构在小微企业融资中的比较优势：较之保险公司

当前我国小微企业融资选择融资担保机构而非保险公司作为信用中介的最根本原因在于融资担保行业的政府参与。建设政府性融资担保体系已成为我国融资担保行业发展最重要的方向。政府性融资担保作为我国担保业的主体，已经披上了政策的外衣。¹2020年，原银保监会等七部门印发的《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》，首次规定各省应当对政府性融资担保机构进行名单制管理，政府性融资担保机构开始在我国信用担保体系中占据越来越重要的地位。²许多没有被列入政府性融资担保机构名单的非政府性融担机构由于无法得到政策扶持，在与政府性融资担保机构的业务竞争中败下阵来，最终淡出市场。2020年以来，我国各省融资担保机构数量显著下滑，是政府性融资担保体系建设下融资担保行业机构出清、减量提质的结果。由于近年来政策的大力支持有力地推动了融资担保行业的发展。在此，笔者梳理了我国融资担保行业三十年发展以来的一系列政策法规，内容如下表3-1所示：

表 3-1：融资担保相关政策文件及法律法规³

政策年份	发布部门	政策文件名	政策内容
1995	全国人大	《中华人民共和国担保法》	对融资担保的担保方式、担保条件、担保责任等作出具体规定，并规范担保主体。
2006	发改委等五部委	《关于加强中小企业信用担保体系建设意见的	从财政补助、税收减免、信用信息资源共享、加强

¹ 李若男. 我国政府性融资担保对促进普惠金融发展的作用及其可持续发展研究[D]. 北京外国语大学, 2023, P 33.

² 原银保监会等. 中国银保监会等七部门关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知 [EB/OL]. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=922004&itemId=861&generaltype=1>, 2020-08-05.

³ 注：笔者根据相关政策文件及法律法规整理得到。

		通知》	组织领导等八个方面为担保行业营造良好的发展环境。
2010	银监会等七部委	《融资性担保公司管理暂行办法》	首次对融资性担保公司的经营范围作出明确规定，对融资性担保公司的融资性担保责任余额上限进行规定。
2015	国务院	《国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见》	大力发展政府支持的融资担保机构；研究设立国家融资担保基金，推进政府主导的省级再担保机构基本实现全覆盖；建立政银担三方共同参与的合作模式。
2017	国务院	《融资担保公司监督管理条例》	国家推动建立政府性融资担保体系；建立政银担三方合作机制；发展政府支持的融资担保公司。
2018	银保监会等七部委	《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度	分别在公司备付金制度、财务会计制度、风险管理制度与信息披露制度等方面作出明确指引。
2019	国务院	《发挥政府性融资担保基金作用指导意见》	引导降费让利；回归担保主业；支持小微“三农”的发展；完善银担合作机制。
2020	银保监会等七部委	《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》	各地确定并公示第一批政府性融资担保机构名单，并对该名单进行管理。

在政策的大力支持下，我国形成了现有的政府性融资担保体系，作为主体的政府性融资担保机构有政府背书和政策支持，国家融资担保基金、省级再担保机构、市县政府性融资担保机构各司其职，“政银担”合作机制下政府、银行、担保公司按照各自比例合理分担风险，政府的广泛参与和整体体系的完善性能够很大程度上解决“麦克米伦缺口”，促进银行给小微企业提供贷款。

与融资担保行业相比，保险公司开展信用保证保险业务，尤其是融资性信保业务，由于缺少完善的风险分担机制等一系列原因，往往面临着较大的偿付风险，容易对财险公司的经营状况及偿付能力产生影响，这一点近年来也得到了监管层面的关注。尽管作为信用保证保险重要组成部分的出口信用保证一直以来得到了政府的重视与支持——《政府工作报告》自 2009 年以来第 14 次、2015 年以来连

续十一次明确提及“出口信用保险”¹，但出口信用保险以外的信保业务近年来不仅缺少政府参与和政策支持，而且监管要求愈发严格。笔者整理的近十五年来信用保证保险相关政策文件信息如下表所示：

表 3-2：信用保证保险相关政策文件²

政策年份	发布部门	政策文件名	政策内容
2013	保监会	《保险公司业务范围分级管理办法》	明确信用保证保险为财产险公司扩展类业务，设置经营门槛（净资产≥20 亿元、偿付能力≥150%等）。
2014	国务院	《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》	提出要加快发展小微企业贷款保证保险及信用保险，发展信用保险专业机构，增强小微企业融资能力。鼓励各地结合实际情况，尝试将“政银保”三方风险共担的合作经营模式运用于贷款保证保险、信用保险等保险产品的经营之中，从而提高中小微企业的融资能力。
2015	保监会	《关于大力发展信用保证保险服务和支 持小微企业的指导意见》	首部信保业务专属监管法规，重新设置经营门槛（核心偿付能力充足率≥75%、综合偿付能力≥150%等），限制融资性信保自留责任余额，规定开展网贷平台信保业务的保险公司应当对合作的网贷平台制定严格的资质准入要求。
2017	保监会	《信用保证保险业务监管暂行办法》	鼓励保险机构向受疫情影响的小微企业提供纯信用保证保险、质押贷款保证保险等产品，适当降低保费。
2020	银保监会	《关于 2020 年推动小微企业金融服务“增量扩面、提质降本”有关工作的通知》	经营门槛同《暂行办法》，限制自留责任余额（≤净资产 4 倍），对于保险公司开展信保业务的内控管理和监督管理提出明确要求。
2020	银保监会	《信用保险和保证保险业务监管办法》	

由于保险公司多为非政策性保险公司，在定价和设计信用保证保险产品时以盈利为目的，所以定价会偏贵。而政府性融资担保机构有着明确的政策属性，以服务小微、服务“三农”、支持普惠金融发展而非盈利为目的，通常担保费率可以低至一个点，能够大大降低小微企业融资成本，所以越来越多的小微企业选择放弃信用保证保险，拥抱融资担保。

信用保证保险和融资担保定价差异的背后是政策支持下，融资担保体系的变

¹ 中国出口信用保险公司，《政府工作报告》第 14 次、连续 11 年明确提及出口信用保险有关内容 [EB/OL]. <https://mp.weixin.qq.com/s/Fq0Y0wm2ewT0xK6eVJfFZA>, 2025-03-05.

² 注：笔者根据相关政策文件整理得到。

动带来小微企业担保市场模式的变化。2015 年国务院发布《国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见》，提出要研究设立国家融资担保基金，推进政府主导的省级再担保机构基本实现全覆盖。¹2017 年国务院发布《融资担保公司监督管理条例》，提出国家推动建立政府性融资担保体系，发展政府支持的融资担保公司，各级人民政府财政部门通过资本金投入、建立风险分担机制等方式，对主要为小微企业和农业、农村、农民服务的融资担保公司提供财政支持，具体办法由国务院财政部门制定。²2018 年，国家融资担保基金正式成立。政策支持、政府参与之下，融资担保机构在小微企业融资中较之保险公司的竞争优势愈发明显。

为了更加清晰地展示政策支持下融资担保风险分担体系变化带来的小微企业担保市场模式的变化，下图 3-3 和图 3-4 分别展示了 2018 年前和 2018 年后我国的小微企业担保市场模式：

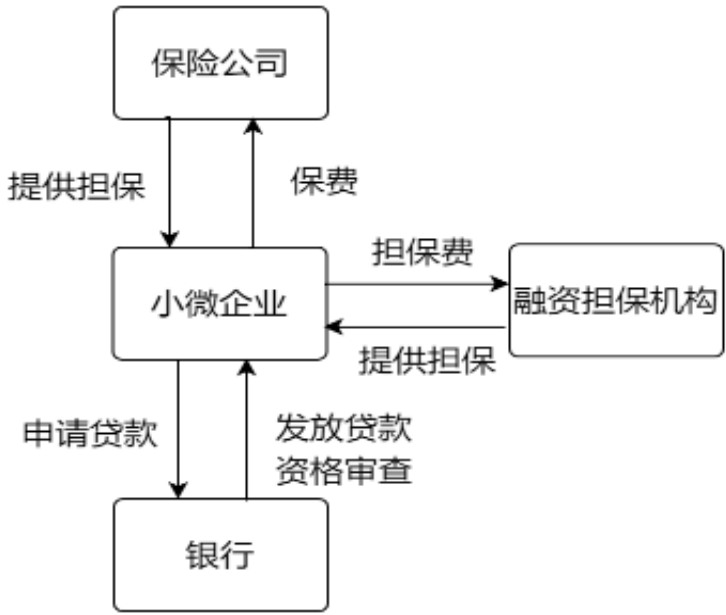


图 3-3：2018 年前我国小微企业担保市场模式³

¹ 国务院. 国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2015-08/13/content_10082.htm, 2015-08-13.

² 国务院. 融资担保公司监督管理条例 [EB/OL]. https://www.gov.cn/gongbao/content/2017/content_5220889.htm, 2017-08-02.

³ 笔者根据相关文献及资料整理得到。

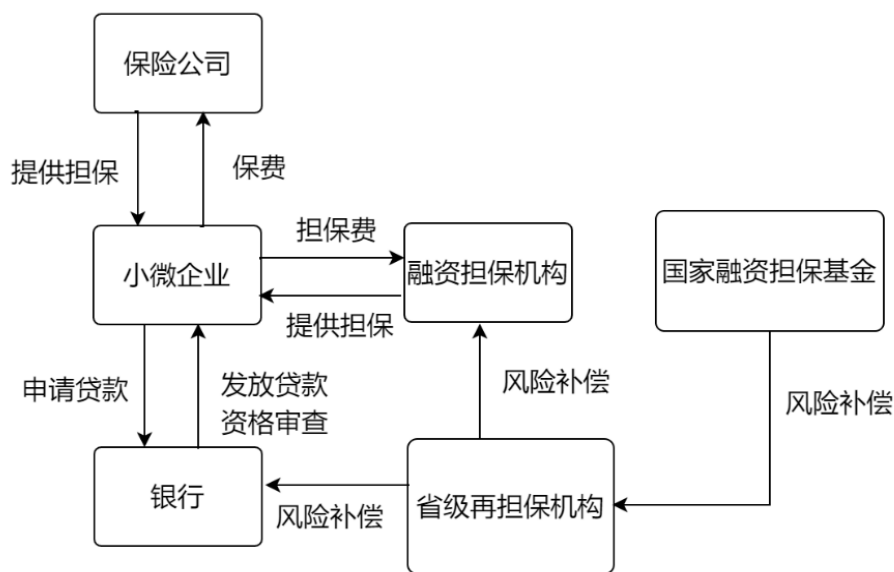


图 3-4：2018 年后我国小微企业担保市场模式¹

3.3 中美信用保证保险及信用担保体系发展的比较借鉴

3.3.1 美国信用保证保险及信用担保体系发展历程及特点

美国是世界上最早开始开展信用保证保险业务的国家之一，其信保业务发展主要采取政府引导、市场化运作的模式。美国联邦法律自 1879 年起只允许保险公司和担保公司经营担保业务，禁止银行向客户提供担保服务，成为美国信用保证保险发展的开端。1908 年，美国成立非盈利商业协会和服务性组织——信用保证保险协会（SAA，后改为 SFAA）。信用保证保险协会对保险公司为企业提供信用保证保险业务提供专业化的指导。1986 年，美国保监会通过《金融保证保险法案》，禁止综合类保险公司经营金融保证保险业务，规定金融保证保险业务只能由专业保险公司开展。

小企业管理局(SBA)和信用保证保险协会一样是美国信用担保体系的重要组成部分。1953 年，美国联邦政府经国会批准全额出资成立小企业管理局(SBA)。小企业管理局是联邦政府指定专门服务于国家经济政策的担保机构，不仅为小微企业提供贷款，而且提供理财、技术、咨询、人才服务等配套服务。小企业管理

¹ 笔者根据相关文献及资料整理得到。

局的资金来源主要是美国财政，设置在各州、社区办事处的运营资金主要由地方政府拨款。小企业管理局通过提供融资担保服务获得担保费用收入，担保净损失则由联邦政府进行补贴。

总体来看，美国信用担保体系在空间分布和层级设计上采用单层双线的架构，即仅有直保机构，联邦担保与地方担保两个体系独立运行。同时，联邦担保一体化运营、总分式分布，而地方担保独立分布（区域性专业担保、社区担保）。¹

3.3.2 中美信用担保体系的比较

与中国相比，美国信用担保体系起步较早，经过百余年的发展已经相当成熟。中美信用担保体系最大的共同特点是都有政府参与。中国近年来一直在大力推动政府性融资担保体系的建设和“政银担”三方合作机制的完善；美国信用担保体系之下，美国政府直接负担小企业管理局的初始资金、运营成本和风险补偿资金，本质上是政府承担成本与风险来帮助小微企业以更低的价格和更优惠的条件来获得贷款。中美信用担保体系的区别则体现在多个方面：在风险分担模式上，我国目前实行的“政银担”合作模式极具中国特色，能够很好地实现风险在各个主体之间的分担与转移，而美国则根据贷款规模和期限按照一定比例在担保机构和银行之间分散风险；从法律规制的体系视角来看，我国现行《中小企业信用担保法》与《中小企业促进法》以加强监管和服务体系为主要目的，在面向中小微企业的信用保证保险及融资担保业务领域，依然存在着业务流程规范缺位的情况。美国则早在 1953 年-1980 年期间就陆续出台了《小企业法》《小企业投资法》等法律法规，确立了较为完善的融资担保业务规则，为小微企业的成长提供了相当完善的法律及制度保障。中美信用担保体系的比较见下表 3-3 所示：

表 3-3：中美信用担保体系的比较²

	中国	美国
运 作	保险公司+融资担保机构	信用保证保险协会+小 企业管理局

¹ 陈琳, 秦默. 美国中小企业信用担保体系建设经验及启示[J]. 国际经济合作, 2020, (02):149-156.

² 注：笔者根据相关资料整理得到。

机 构		
出 资 形 式	国家融资担保基金由财政部出资并联合有关金融机构设立；省级政府性融资担保机构通常是由政府出资设立，但也有部分由下属大型国有企业代替设立	政府本身作为出资机构，资金来源于联邦政府预算
担 保 费 率	政府性融资担保机构费率通常在 1%左右，保险公司费率通常在 2.5%-5%左右	2%左右
风 险 分 担	以 2014 年安徽开展的“4321”政银担合作模式为例，出现代偿情况时，由担保公司、省级担保集团、放款银行、地方财政按“4321”的比例分别承担风险进行代偿。2018 年，国家融资担保基金成立后，国家融资担保基金与省级担保集团之间开展合作，省级担保集团风险分担比例进一步降低	15 万美元以内的贷款小企业管理局最多分摊 85%，15 万美元以上的贷款最多分摊 75%，敞口部分风险由银行承担
立 法 情 况	《中小企业信用担保法》《中小企业促进法》《担保法》《保险法》	《小企业法》《小企业投资法》《小企业经济政策法》

3.3.3 美国信用保证保险及信用担保体系经验对中国的启示借鉴

第一，对开展信用保证保险业务的运作机构进行限制。我国金融监管部门可以考虑未来只允许专门性信用保证保险公司经营信用保证保险业务，以此促进运作机构的专业化。1986 年起，在美国保监会的强制规定下，美国只有专业保险公司有开展金融保证保险业务资质，综合类保险公司被排除在金融保证保险市场之外。而我国直到 2016 年才成立了第一家市场化运营的专业信用保证保险公司——阳光信用保证保险公司。从中国的信用保证保险的发展历程来看，财险公司开展信用保证保险业也面临着相当程度的亏损风险，尤其是在 P2P “暴雷”、新冠疫情

等一些特殊阶段，财险公司面临着较大的赔付压力，险司的偿付能力也受到了较大的影响，这是广大财险公司和整个财险业都必须警惕的。未来我国保险业监管机构可以模仿美国保监会的做法，只允许专门性信用保证保险公司经营信用保证保险业务。我国的几大保险集团也可以学习阳光保险集团，主动剥离下属财险公司的信用保证保险业务，成立专业化信用保证保险公司，通过专业化运作降低运营风险的同时，保障集团下属财险公司的偿付能力。

第二，建立促进小微企业融资的法制环境。作为最早一批制定中小企业基本法的国家，美国以其较为完备的法律体系为小企业管理局服务小微企业提供了较为完善的法律保障和制度保障。¹美国针对小企业发展出台了《小企业法》和《小企业投资法》等一系列法律法规，确立了小企业管理局的融资担保业务规则，尤其是明确了银行分险分担等合作银行应履行的义务，保障了融资担保业务的健康发展。²而我国的小微企业融资相关的法律法规还存在着立法层级较低、约束力不强、监管不足、监管交叉等制度缺陷³，对于面向小微企业的信用保证保险和融资担保业务的开展缺少对于各个业务环节的具体规定，对于融资担保的风险分担机制及各方的风险分担比例也还需进一步立法明确。

第三，保险公司和融资担保机构在为小微企业提供信保业务和融资担保服务的同时，尝试向小微企业提供一系列技术、咨询等配套服务。美国小企业管理局不仅为小微企业提供担保，而且还提供理财、技术、咨询、人才服务等各项配套服务，这是美国信用担保体系成功的重要原因。⁴对于小企业管理局而言，提供一系列配套服务能够更加深入地了解小微企业的各方面信息，大大节省信用调查的成本；对于小微企业而言，利用上述配套服务可以以较低的成本获得专业化的建议，从而更好地解决发展面临的难题，提高自身竞争力。我国融资担保机构和保险公司可以借鉴美国小企业管理局的方法，为服务的小微企业提供担保的理财、咨询等服务，尤其保险公司可以向小微企业提供保险方面的咨询服务，很多小微企业都有购买雇主责任险、企业财产保险及产品责任险等险种的需求。小微企业大多是私人企业，不需要联系保险经纪公司开展招投标活动，如果在咨询的过

¹ 李若男. 我国政府性融资担保对促进普惠金融发展的作用及其可持续发展研究[D]. 北京外国语大学, 2023.

² 陈琳, 秦默. 美国中小企业信用担保体系建设经验及启示[J]. 国际经济合作, 2020, (02): 149-156.

³ 孙韦. 中小企业信用担保体系发展的国际经验与启示[J]. 国际金融, 2015, (11): 76-80.

⁴ 朱加风, 赵元兵. 美国中小企业信用担保体系对我国的启示[J]. 学术交流, 2003, (02): 89-91.

程中双方直接达成合意，这部分业务对保险公司来说就是无需支付手续费的直接业务，这种展业成本较低的业务也能给险司带来更高的收益。保险公司和融资担保机构为有融资需求的小微企业提供一系列配套服务、与小微企业建立更紧密的合作关系，有利于更好地支持小微企业的经营与发展，实现信用担保机构和小微企业的互利共赢。

4. 融资担保影响信用保证保险的作用机理及研究假设

4.1 融资担保影响信用保证保险的作用机理：挤出效应

本文第三章第二节探讨了中国信用保证保险发展面临的困境及原因，梳理了小微企业融资中信用保证保险与融资担保的替代关系，探讨融资担保机构在小微企业融资中较之保险公司的比较优势，第四章对于融资担保影响信用保证保险作用机理的分析及研究假设的提出主要建立在第三章第二节的分析之上。

从上文中的“图 3-2”来看，近五年我国小微企业贷款余额和普惠小微企业贷款余额一直保持稳步增长的态势。如果将我国的小微企业担保市场比作一块蛋糕，那么融资担保和信用保证保险就是分这块蛋糕的两个人；近年来这块蛋糕越做越大，但是信用保证保险分到的蛋糕却越来越少，融资担保分到的蛋糕则是越来越多。在过去的小微企业担保市场格局中，市场上的融资担保公司多为小体量的民营机构，保险公司凭借更为强大的资金实力和风险管理能力开展融资性信用保证保险业务，在市场上获得了更大的市场份额。但近来随着融资担保在政策的大力支持下快速兴起，而融资性信保业务不仅未得到政策支持，且监管愈发趋于严格，保险公司开展的融资性信保业务在小微企业担保中的市场份额被融资担保机构一步步占据。政府性融资担保机构作为小微企业担保市场中的“正规军”，也在政策加码之下快速发展，在市场中占据着越来越重要的地位。

我国近年来小微企业担保市场格局变化如下图 4-1 所示：

过去小微企业担保市场格局

目前小微企业担保市场格局

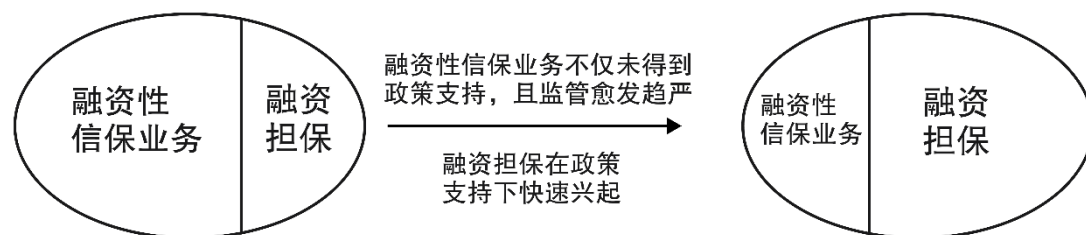


图 4-1：我国小微企业担保市场变化状况示意图

从各省份金融监管局提供的省级融资担保在保余额数据和《中国保险年鉴》中的各省份信用保证保险纯保费收入数据来看，近年来我国融资担保行业和信用保证保险的发展走上了截然不同的路径：各省融资担保在保余额增长速度普遍高于我国小微企业贷款余额、普惠小微企业贷款余额增速，而各省信用保证保险原保费收入却普遍增长乏力，有明显衰弱趋势。导致上述变化的原因自然不是单方面的，而其中的关键性原因在于，近年来我国为了发展政府性融资担保、完善融资担保体系，推出了一系列促进融资担保行业发展的政策法规，融资担保机构尤其是政府性融资担保机构得到了国家的大力扶持，凭借一系列竞争优势抢占了小微企业融资领域信用保证保险业务的原有市场，对信用保证保险产生了一定的挤出效应。但与此同时同时我们也要注意，前文提到信用保证保险业务可划分为融资性信保业务和非融资性信保业务，融资担保虽然在政策支持下兴起，对于融资性信保业务具有挤出效应，但对于非融资性信保业务并没有显著的影响，这一特点是融资性信保业务衰弱之际，谋求破局的保险公司应当深入考虑的。

融资担保影响信用保证保险的作用机理图如下图 4-2 所示：

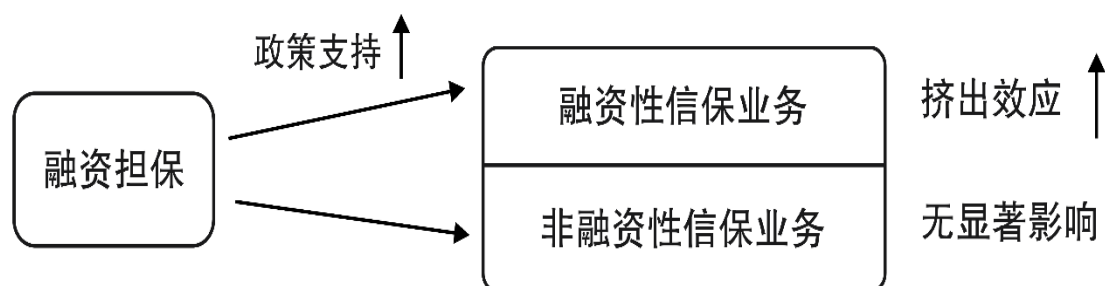


图 4-2：我国融资担保影响信用保证保险的作用机理图

4.2 融资担保影响信用保证保险的研究假设

根据文献整理及融资担保影响信用保证保险的作用机理分析，本文认为近年来中国信用保证保险业务衰弱的关键性原因是融资担保行业的兴起。中国信用保证保险业务的衰弱固然也受到了汽车金融批量坏账、P2P 出清、新冠肺炎疫情等负面因素的影响，但我国的小微企业贷款余额及普惠型小微企业贷款余额依然在逐年增加，且同样应当受到上述不利因素影响的融资担保行业在政策支持下蓬勃发展。据此，本文提出假设一。

假设一：融资担保对于信用保证保险业务具有挤出效应。

5. 融资担保影响信用保证保险业务的实证分析

5.1 数据来源

本文实证部分所使用的数据来源较为广泛。各省、自治区、直辖市的 2012–2022 年度面板数据中，信用保证保险原保费收入的数据来自 CSMAR 数据库和《中国保险年鉴 2023》；融资担保在保余额来自各省、自治区、直辖市的地方金融监管局和《中国金融年鉴》；出口信用保险原保费收入来自《中国保险年鉴》；市场中介组织和法律环境指数来自樊纲等出版的《中国分省份市场化指数报告（2021）》¹和 Wind 数据库；银行业金融机构法人数量来自同花顺 iFinD 数据库；GDP 和财险业保险密度来自 Wind 数据库。年度数据上，EPU 指数（经济政策不确定性指数）和网贷市场当年成交量来自东方财富 Choice 数据库。

由于过去各省份融资担保行业曾经由经信厅或工信厅管辖，2019 前后机构改革后才由地方金融监管局进行管辖，所以部分省份地方金融监管局无法提供 2019 年之前的融资担保在保余额的数据。作者也向这些省份的经信厅或工信厅递交了依申请公开，却无法获取相应的数据，上述数据在《中国金融年鉴》中也难以找到足够的补充，造成了部分省份 2012–2018 年中部分年度融资担保在保余额的缺失，因此本文剔除了这部分融资担保在保余额缺失的样本。

5.2 变量选取

5.2.1 被解释变量

¹ 樊纲, 胡李鹏, 王小鲁. 中国分省份市场化指数报告（2021）[M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2021.

被解释变量为对数化处理后的净信用保证保险原保费收入 $LNNPI$ 。本文构建了新指标净信用保证保险原保费收入 NPI (Net Premium Income) 并进行对数化处理, NPI 的计算公式为各省份 2012-2022 年度信用保证保险原保费收入减去该省本年度出口信用保险原保费收入, 其中各省份年度信用保证原保费收入来自 CSMAR 数据库, 各省份年度信用保证保险原保费收入来自《中国保险年鉴》, 并经作者手动整理得到。由于本文主要探讨融资担保行业对于信保业务在小微企业融资方面的挤出效应, 而各省份信用保证保险原保费收入中还包括出口信用保险、工程保证保险等业务的收入, 考虑到各省出口信用保险保费收入数据可得且在各省信用信用保证保险原保费收入中占比较高, 选择将各省份年度信用保证原保费收入减去该省本年度出口信用保险原保费收入得到新指标 NPI , 以此更加准确地考察小微企业融资领域信保业务收入的变化。

5.2.2 解释变量

本文核心解释变量为 $LNRZDB$, 即各省份 2012-2022 年度融资担保在保余额 ($RZDB$) 取对数, 融资担保在保余额能较好地反应该省融资担保业的发展状况。

5.2.3 控制变量

(1) GDP

国内生产总值 GDP 能较好地反映一个地区的经济发展水平, 经济发展水平对于地区信用保证保险需求具有绝对性的意义。通常来说, GDP 越大, 经济发展水平越高, 信用保证保险业务发展越好。

(2) $LNEPU$

EPU 指数 (Economic Policy Uncertainty, 经济政策不确定性) 是 Baker 等 (2016) 利用报纸报道政策更改的频率作为基准编制的经济政策不确定性指数。¹Baker 也出版了中国经济政策不确定性的月度指数。刘威和许靖沂 (2019) 研究发现, 宏观经济政策的波动会在一定程度上加剧人们对于未来风险的担忧, 因此

¹ BAKER S R, BLOOM N, DAVIS S J. Measuring Economic Policy Uncertainty[J]. The Quarterly Journal of Economics, 2016, 131 (4): 1593-1636.

人们通过购买保险规避风险的意愿会显著增加。¹周家铭（2021）也通过 EPU 指数测算经济政策不确定性对于信用保证保险的需求并得到了显著的结果。²考虑到信原保费收入数据属于年度数据，且需要剔除极大异常值的影响，本文参考周家铭的做法，用调和平均数的方法算出年度指数数据。为保证数据的连贯性和数量级大小一致，同时对 EPU 指数取对数放入方程。计算调和平均数的公式如下所示：

$$H_n = \frac{\sum_{i=1}^n m_i}{\sum_{i=1}^n \frac{m_i}{x_i}} \quad (5.1)$$

（3）市场中介组织的发育和法律制度环境指数

市场中介组织的发育和法律制度环境指数（LAW）出自樊纲等出版的《中国分省份市场化指数报告（2021）》。《中国分省份市场化指数报告（2021）》是中国经济改革研究基金会国民经济研究所的重要课题成果，该课题已持续 21 年。该报告对我国各省份的市场化相对程度和排名进行了评价，其中“市场中介组织的发育和法律制度环境指数”被广泛用于衡量我国各省份的法制环境。通常而言，法制环境越差的地区，信用风险越大，企业和个人越需要购买信用保证保险来获得信用保障。本文同样参考周家铭（2021）的做法，将市场中介组织的发育和法律制度环境指数作为实证研究的控制变量。由于该数据只更新到 2019 年，所以 2020–2022 年各省份的数据用各省份历年数据的年平均增长幅度计算得到。

（4）P2P 网贷市场当年成交量

P2P 的野蛮生长曾极大地带动了保险公司信用保证保险保费收入的增长，所以信用保证保险原保费收入的变化一定要考虑 P2P 行业，而保险公司为 P2P 平台担保实际并没有起到缓解小微企业融资约束的作用。由于 P2P 相关数据较难取得或者缺失值较为严重，本文选择使用 2012–2019 年度全国 P2P 网贷市场当年成交量的年度数据（P2P）。2020 年 11 月中旬，全国实际运营的 P2P 网贷机构完全归零，所以 2020 开始这一部分数据缺失，都用 0 进行代替，这也导致该变量的使用可能带来一定的多重共线性问题。

（5）银行业金融机构营业网点个数

由于同花顺 iFinD 数据库提供的 2012–2022 年各省银行业金融机构法人机构

¹ 刘威, 黄晓琪. 经济政策不确定性、地区文化与保险需求[J]. 金融研究, 2019(09): 39–56.

² 周家铭. 经济政策不确定性、地区差异与信用保证保险需求[D]. 江西财经大学, 2021.

数量的数据存在较多不合理之处，本文选择使用 2012-2022 年各省银行业金融机构营业网点个数（BANK），该数据同样来自同花顺 iFinD 数据库。由于保险公司面向小微企业开展信用保证保险业务需要银行参与，银行是实际为小微企业提供贷款的债权人，所以通常认为银行业金融机构法人数量越多，信用保证保险业务开展更好。本文选用各省银行业金融机构营业网点个数的数据，理论上与银行业金融机构法人数量有很强的相关性，在实证过程中能起到类似的效果。

（6）财产保险业保险密度

财产保险业保险密度和保险深度能较好地反映地区财产保险业的发展状况。由于已经选取了 GDP 变量作为控制变量，所以本文选择计算方式不涉及 GDP 的财产保险业保险密度（PID）。

表 5-1：变量定义

变量	变量名	变量描述
被解释变量	LNNPI	信用保证保险原保费收入减去出口信用保险原保费收入后所得结果的自然对数
解释变量	LNRZDB	融资担保在保余额的自然对数
	GDP	国内生产总值
控制变量	LNEPU	经济政策不确定性指数的自然对数
	LAW	市场中介组织的发育和法律制度环境指数
	P2P	P2P 网贷市场当年成交量
	BANK	银行业金融机构营业网点个数
	PID	财产保险业保险密度

5.3 描述性统计

本文对 251 个样本进行了描述性统计，处理后的样本统计结果如下表所示。从表 5-1 中可以得到，2012-2022 年各省份净信用保证保险原保费收入的平均值为 14.78 亿元，而融资担保在保余额的平均值高达 1046.26 亿元，虽然两种数据一种属于流量，一种属于存量，但还是能反映出我国融资担保行业与信用保证保险业务的发展存在着一定的差距。

表 5-2：描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	中位数	最大值	最小值
NPI	251	14.7827	16.8271	10.5332	147.2053	0.0020
RZDB	251	1046.2578	1104.7191	692.4000	9066.3600	9.0937
GDP	251	2.98e+04	2.53e+04	2.29e+04	1.29e+05	1173.0000
EPU	251	225.3373	96.3877	256.2070	345.8259	87.6088
LAW	251	9.0734	4.0355	8.9810	18.7450	1.5760
P2P	251	5867.9498	9572.2918	893.0000	2.80e+04	0.0000
BANK	251	7381.2211	4443.5142	6545.0000	1.73e+04	635.0000
PID	251	713.2945	374.6566	615.6100	2164.3800	216.8400

5.4 面板回归模型

5.4.1 实证结果

本文运用 STATA 软件，使用双向固定效应模型进行回归分析，基准模型如下：

$$\text{LNNPI}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{LNRZDB}_{i,t} + \beta_2 \text{GDP}_{i,t} + \beta_3 \text{LNEPU}_{i,t} + \beta_4 \text{LAW}_{i,t} + \beta_5 \text{P2P}_{i,t} + \beta_6 \text{BANK}_{i,t} + \beta_7 \text{PID}_{i,t} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (5.2)$$

实证结果如下表左半部分所示：

表 5-3：实证结果

VARIABLES	基准模型 LNNPI	VARIABLES	稳健性检验模型 NPI
LNRZDB	-0.424*** (-2.89)	RZDB	-0.002*** (-3.11)
GDP	-0.000 (-1.57)	GDP	0.001*** (13.08)
LNEPU	-2.619 (-1.25)	LNEPU	-29.738 (-0.68)
LAW	0.082** (2.58)	LAW	-0.192 (-0.85)
P2P	-0.015** (-2.03)	P2P	-0.089 (-0.59)
BANK	-0.000 (-0.53)	BANK	-0.000 (-0.32)
PID	0.002** (2.26)	PID	0.002 (0.18)
2013. year	9.706** (2.07)	2013. year	52.705 (0.57)

2014. year	35.007** (2.08)	2014. year	196.471 (0.59)
2015. year	146.635** (2.04)	2015. year	845.724 (0.59)
2016. year	313.266** (2.03)	2016. year	1,820.202 (0.59)
2017. year	428.119** (2.03)	2017. year	2,495.884 (0.59)
2018. year	16.345** (2.09)	2018. year	99.352 (0.63)
2019. year	7.374** (2.04)	2019. year	56.657 (0.75)
2020. year	0.673 (1.46)	2020. year	12.993 (1.51)
Constant	18.515 (1.57)	Constant	149.268 (0.61)
Observations	251	Observations	251
Number of id	31	Number of id	31
R-squared	0.647	R-squared	0.639
F test	0	F test	0
r2	0.647	r2	0.639
a	.	a	.
F	25.08	F	120.9

Robust t-statistics in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

5.4.2 实证结论

从基准模型的实证结果来看，融资担保在保余额对于净信用保证保险原保费收入具有显著的负向影响，符合前文作出的假设一，说明我国融资担保的确对信用保证保险业务具有挤出效应。控制变量方面，尽管有三个控制变量在 5% 的程度上显著，但其中除了财产险保险深度外，其余两个显著变量的正负性和本文原先的设想有出入。在本文先前的设想中，一个地区法制环境的好坏能够从市场中介组织的发育和法律制度环境指数中得以反映，法制环境越差的地区可能信用保证保险的需求愈发旺盛，但这一设想忽略了法制环境好的地区通常具有更高的经济水平和更强的保险意识。对于 P2P 网贷市场当年成交量，考虑到这一数据从 2018 年开始大幅下滑，在 2020 年开始归零了，而信用保证保险业务在 P2P 暴雷再到取缔的这个时间段其实已经在大幅度转向服务小微企业，2018-2019 年还是处于增长的阶段，2020 之后也依然保持一定的体量，所以两者在数据上体现出的是相反

的趋势，导致系数为负。模型总体而言，R Square 达到了 0.647，模型整体具有较好的解释效力。

5.4.3 稳健性检验

稳健性检验将被解释变量和解释变量进行了改动，取消了对数化处理，融资担保在保余额对净信用保证保险原保费收入的负向影响依然在 1%上显著，再次验证了本文的假设。控制变量方面，GDP 对于被解释变量的解释效果非常显著，符合预期。稳健性检验模型的 R Square 也达到了 0.639，模型整体依然保持较好的解释效力。

6.结论、建议及展望

6.1 研究结论

近年来，我国信用保证保险业务不断衰弱，其中的关键性原因就在于融资担保行业在政策大力支持下不断兴起。我国政府性融资担保机构不断发展，政府性融资担保体系和“政银担”三方合作机制不断完善。在小微企业融资领域，融资担保行业被赋予了政策属性，肩负着支持普惠金融，服务小微、“三农”的历史责任，在我国信用担保体系中发挥越来越重要的作用，对于信用保证保险业务产生了挤出效应。而信用保证保险近年来不仅缺乏政策支持，而且监管渐趋严格。

本文结合我国信用保证保险和融资担保的发展历程及现状，分析融资担保影响信用保证保险的作用机理并作出研究假设，运用 2012-2022 各省份的融资担保在保余额及信用保证保险原保费收入等一系列面板数据进行实证检验，最终得出以下研究结论：

第一，融资担保对于信用保证保险业务具有挤出效应。在本文的实证研究中，融资担保在保余额对于净信用保证保险原保费收入具有显著的负向影响，且模型整体具有较好的解释效力。本文的实证结果说明我国融资担保行业的兴起是中国信用保证保险衰弱的关键性原因，融资担保对于信用保证保险业务具有挤出效应。

第二，融资担保对于信用保证保险业务具有挤出效应的根本原因在于两者之间存在着替代关系。规模小、缺少抵押物等是小微企业融资难、融资贵的主要原因，银行难以承担向小微企业发放贷款的全部风险，因此需要信用中介来为小微企业增信，分担银行的风险。融资担保机构和开展信用保证保险业务的保险公司同属于在小微企业融资过程中的信用中介，都起到为小微企业增信的作用，可以认为融资担保和信用保证保险之间存在着较强的替代关系，该替代关系是融资担保对信保业务挤出效应产生的基础。

第三，融资担保对于信用保证保险业务产生挤出效应的重要原因在于，融资担保行业的发展得到了政策的大力支持，而信用保证保险发展政策支持不足。近年来我国为了发展政府性融资担保、建立政银担三方合作机制，推出了一系列促进融资担保行业发展的政策法规，融资担保机构尤其是政府性融资担保机构得到了国家的大力扶持。若不考虑出口信用保险，我国信用保证保险近年来的政策支持则十分匮乏，且监管愈趋严格。近十年来，在小微企业担保领域，信用保证保险逐渐在与融资担保行业的竞争中败下阵来，归根到底是政策作用的结果。

第四，在运作机构设置、立法情况及服务小微企业等方面，美国信用保证保险及信用担保体系经验对中国有很强的借鉴意义。美国信用担保体系的建设起步较早，历经百余年的发展如今已较为成熟，而中国的信用担保体系满打满算只有四十余年的历史。美国保监会早在 1986 年就开始禁止综合类保险公司经营金融保证保险业务，将金融保证保险业务限制为只能由专业保险公司开展；美国小企业管理局不仅为小微企业提供担保，而且还提供理财、技术、咨询、人才服务等各项配套服务。美国信用保证保险及信用担保体系的丰富实践经验值得我国借鉴学习。

6.2 对策建议

6.2.1 政府应当为信保业务发展提供政策支持和政策指引

当前我国信用保证保险发展面临的最大问题是缺少明确的政策支持和清晰的政策指引。若不考虑出口信用保险的相关政策，2016 至今，仅有原银保监会办公厅在 2020 年疫情期间发布的《中国银保监会办公厅关于 2020 年推动小微企业金融服务“增量扩面、提质降本”有关工作的通知》提出“鼓励保险机构向受疫情影响的小微企业提供纯信用保证保险、质押贷款保证保险等产品，适当降低保费”

¹，对开展信保业务表达了明确支持，其余信保业务的相关文件都为监管相关规定。

近年来监管方面对信保业务始终保持着审慎的态度，不支持不鼓励。这背后

¹ 原银保监会办公厅. 中国银保监会办公厅关于 2020 年推动小微企业金融服务“增量扩面、提质降本”有关工作的通知 [EB/OL]. <https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=896876&itemId=861&generaltype=1,2020-03-31>.

的主要原因也是此前信用保证保险业务开展过程中遭遇的“P2P 暴雷”、汽车金融批量坏账、新冠疫情等特殊事件带来了高额赔付，暴露出较大的风险敞口。但我们也应当看到，信用保证保险一直以来是财险业的重要险类，对于缓解小微企业融资约束、支持普惠金融的发展及社会信用风险的转移发挥着其独特的作用。在社会经济环境趋于稳定、险司风险防控能力及精算精准定价能力逐步提高的背景之下，政府方面不能仅仅以强化监管、限制准入的方式对信保业务尤其是融资性信保业务“一刀切”，试图用这样的方式一步到位，从源头上直接消灭风险；而是应当对信用保证保险的发展在适度监管的同时提供一定的政策支持，并作出清晰的政策指引，引导和推动信用保证保险更好地为广大个人和企业服务，承担好分担和转移社会信用风险的重要职责。

6.2.2 调整信保业务结构，注重发展非融资性信保业务

考虑到我国融资担保行业目前的竞争优势，保险公司可以调整信用保证保险的业务结构，适当舍弃企业贷款保证保险等面向企业的融资性保证保险业务，转而大力发展个人小额贷款保证保险等面向个人的融资性保证保险业务及非融资性信用保证保险业务。过去十年，企业贷款保证保险等面向企业的融资性保证保险业务不仅面临着融资担保公司的激烈竞争，还在业务不断萎缩的同时带给险司较大的赔付压力。以阳光信用保证保险股份有限公司为例，阳光信保是我国首家市场化运营的专业信保公司，自 2016 年成立开始便主打融资性信保产品，但随着 2019 年开始我国信保业务规模的衰弱和赔付金额的上升，阳光信保的净利润从 2018 年的 0.28 亿元转为 2019 年的-3.9 亿元，再到 2020 年净利润亏损扩大至 7.92 亿元。2021 年 1 月起阳光信保提出要“策略性退出融资类业务，探索非融资创新业务”，并于当年 1 月上线工程投标保证金保函业务，迈出了业务结构调整的第一步，其净利润亏损幅度也开始不断收窄，2021、2022、2023 年阳光信保的净利润分别为-1.71 亿元、-0.68 亿元和-0.42 亿元。阳光信保的信保业务结构调整取得了明显的成效，这也是国内其他开展信保业务的财险公司可以借鉴学习的。

融资性信保业务方面，在如今我国信用消费普及的背景之下，人们对于超前消费、贷款消费的接受度越来越高，尤其是年轻人。支付宝“花呗”等线上贷款

APP 的使用已经成为大众的消费习惯之一。保险公司可以注重开发面向个人的个人消费贷款保证保险等产品，紧跟时代潮流。

非融资性信保业务方面，非融资性信保业务在保证金领域有着较大的业务潜力。从当前现有的产品情况来看，保证保险在诉讼财产保全、建设工程及土地流转等多领域、多场景都能够对原先的现金保证金进行替代。险司提供的非融资性信保产品较之现金保证金及银行保函等传统担保产品，担保信用更高且担保费用更低，且不占用义务人的信用额度，因此具有显著的竞争优势。无论是从供给方面还是从需求方面来看，非融资性信保业务在我国都具有非常广阔的前景。¹保险公司应当将非融资性信保业务作为信保业务未来发展的侧重点，在发挥非融资性信保业务领域的独特优势的同时避开与融资担保机构的竞争。

6.2.3 融资性信用保证保险业务瞄准大中型企业

我国的政府性融资担保体系侧重于服务小微企业，而大中型企业，尤其是不参与“三农”、普惠金融等涉及国计民生业务的大中型企业，并不是政府性融资担保机构的服务对象。保险公司开展融资性信用保证保险业务可以瞄准大中型企业，设计服务于大中型企业的信用保证保险产品，与政府性融资担保机构进行差异化竞争。大中型企业通常担保物更为充分、信用风险更低，保险公司在费率设计上可以放宽。与此同时，保险公司应当主动与企业客户建立更为密切的联系，为客户提供适用于大中型企业的团险、企财险等业务，通过信用保证保险业务有力地拓展其它业务。

6.2.4 发展融资担保机构信用保险，形成“政银担保”四方合作机制

2022 年末，全国政府性融资担保放大倍数为 3.28 倍。²该项数据与发达国家仍具有较大的差距。以信用担保体系较为健全的几个发达经济体为例，韩国、日本、美国三国的担保放大倍数分别达到了 20 倍、30 倍和 50 倍。³对比之下，我国

¹ 曾怡. 保证保险业务结构调整分析——以非融资性保证险为契机[J]. 保险职业学院学报, 2022, 36(02):66-71.

² 中国人民银行普惠金融工作小组. 中国普惠金融指标分析报告（2022 年）[EB/OL]. https://www.financialnews.com.cn/jg/zc/202312/t20231206_283547.html, 2023-12-06.

³ 李若男. 我国政府性融资担保对促进普惠金融发展的作用及其可持续发展研究[D]. 北京外国语大学, 2023.

融资担保的放大倍数极低，没有真正发挥信用创造的功能。在这样的背景之下，我国可以学习日本“信用担保体系+信用保证体系”的“双担保体制”，发展融资担保机构信用保险，进一步帮助融资担保机构进行风险的分担与转移，促进融资担保机构利用资本金调动银行贷款、实现信用创造，形成“政银担保”四方合作机制，进一步改革和完善我国的信用担保体系。

6.2.5 学习美国先进经验，积极向小微企业提供保险咨询服务

美国信用保证保险发展具有长久的历史，一些先进经验十分值得我国借鉴学习。美国小企业管理局不仅为小微企业提供担保，而且还提供理财、技术、咨询、人才服务等各项配套服务。对于小企业管理局来说，提供一系列配套服务能够更加深入地了解小微企业的各方面信息，大大节省信用调查的成本；对于小微企业来说，利用上述配套服务可以以较低的成本获得专业化的建议，从而更好地解决自身发展面临的问题，进而提高自身的市场竞争力。

保险公司可以积极向小微企业提供保险等方面的咨询服务，在提供服务的同时和小微企业建立更加紧密的联系，提升小微企业的保险意识和风险意识，发掘其对于保险的潜在需求。小微企业承担风险能力弱，因此往往存在购买保险的潜在需求，尤其是雇主责任险、企业财产保险及产品责任险等险种。由于小微企业大多是私人企业，不需要联系保险经纪公司、开展招投标活动，如果在咨询的过程中险司和企业直接达成合意，这部分业务对保险公司来说就是无需支付手续费的直接业务，这种展业成本较低的业务对险司而言也具有更高的价值。

6.3 研究展望

融资担保与信用保证保险都是我国信用担保体系的重要组成部分，在实践中也都在不断产生新的研究问题。本文尝试将信用保证保险与融资担保结合进行研究，并探讨了融资担保对信用保证保险业务的挤出效应，为研究我国融资担保行业及信用担保体系提供了新的思路，但同时也仍存在诸多不足。根据本文对于融资担保对信用保证保险业务的挤出效应的研究，结合国内外关于融资担保与信用

保证保险的相关文献及政策实践，可以对未来的相关研究作出以下展望：

第一，将融资担保的概念细化，将研究落脚在政府性融资担保对信保业务的影响上。政府性融资担保是近年来融资担保行业相关政策最重要的发力点，笔者也曾联系各省、自治区、直辖市的地方金融监管局尝试获取各省份政府性融资担保在保余额的面板数据，但只能获取到2020年以后的数据。由于政府性融资担保概念的提出和政府性融资担保机构的设立都较晚，2020年以前监管部门并没有对政府性融资担保在保余额进行统计，目前现有的样本数量较少，不太足以用于实证研究，但未来这方面的数据必然会不断累计，后续研究可以考虑将融资担保的概念细化到政府性融资担保，探讨政府性融资担保与信用保证保险的异同及相互之间的影响。

第二，研究融资担保影响信保业务之后，对保险公司开展其他业务带来的连带影响。尽管信用保证保险在财险中占比并不高，但融资担保行业兴起和信用保证保险衰弱带给保险公司的影响可能会比想象的大。陈天阳（2019）曾根据湖南省Z保险公司经营数据统计得出，Z公司在2015—2018年期间通过开展贷款保证保险业务拉动传统险种保费近1100万元（传统险种包括财产险、车险、意外险等），传统险种保费推动率达到23%。从中我们可以看到，保险公司开展信用保证保险业务是能够在一定程度上促进和带动其他险种销售的。小微企业如果选择信用保证保险而非融资担保机构作为增信的手段，必定会和保险公司建立更加密切的联系，这将极大地开发小微企业对于企财险、团险等险种的保险保障需求。同时，由于小微企业的企业主往往是一个人，他们在办理信用保证保险业务、与保险公司接触的过程中，也更容易提升自己的保险意识、建立起对保险和保险公司的信任，从而选择给自己和家人购买人寿与健康保险、家财险等保险。综上所述，信保业务能帮助保险公司扩展业务，促进其他险种销售并释放相关费用，未来的研究可以探讨融资担保所影响的信用保证保险业务是否对于保险公司开展其他业务也造成了一定的负面影响，也可以深入分析其传导机制并尝试对于这方面的连带保费损失进行定量的实证分析，如果融资担保的兴起对于保险公司的各项业务都造成了显著的负面影响，那么保险公司如何应对信用保证保险业务萎缩导致公司整体保费下滑的困境，如何在与融资担保机构的市场竞争中扬长避短、发挥自

身的比较优势，继续为我国保险事业的发展和信用担保体系的完善贡献力量，也将是值得进一步研究的课题。

第三，使用多时点双重差分模型，通过我国信保业务省级面板数据或地级市面板数据进一步确认融资担保行业的支持政策对于我国信保业务的影响。为大力支持我国融资担保行业发展，我国曾不止一次印发了中央文件，如2019年国务院办公厅印发的《发挥政府性融担基金作用指导意见》，这些中央文件印发的年份也自然成为中国融资担保行业发展的重要年份。中央文件印发后，各省份通常会印发相应的配套文件，但各省份印发配套文件的时间并不一致，也就导致各省份支持融资担保行业发展的省级政策对于省内融资担保行业和信保业务影响的开始时间也有差异。在这样的背景之下，未来的研究者可以运用多时点双重差分模型，收集各省份支持融资担保发展的配套政策文件的印发时间，以及信用保证保险原保费收入的省级面板数据，从而考察各省份出台的支持融资担保行业发展的省级政策是否对于该省份不同年度的信用保证保险纯保费收入造成了影响。如果希望研究结果更加严谨，可以将实证研究对象从省级数据细化到地级市数据，即使用地级市的政策出台年份和信用保证保险原保费收入面板数据。地级市也会根据省级政策文件而印发配套的地级市政策文件，但同一个省份不同地级市印发配套文件的时间也会有差异。地级市的信用保证保险原保费收入数据并非难以获取，该数据也是可以在《中国保险年鉴》中取得。如果研究对象能够细化到地级市，大样本下的实证研究结果也将更加严谨可靠。

参考文献

- [1]敖前卫. 广西推进政府性融资担保体系高质量发展研究[J]. 广西经济, 2022, 40 (05):94-98.
- [2]陈琳, 秦默. 美国中小企业信用担保体系建设经验及启示[J]. 国际经济合作, 2020, (02):149-156.
- [3]陈天阳. 湖南省中小企业贷款保证保险研究报告[D]. 湖南大学, 2019.
- [4]杜晓琳. 融资性保证保险的实务困境及突破路径[J]. 保险理论与实践, 2021, (08):114-126.
- [5]凤凰网财经. 央行行长: 小微企业贡献了 80%的就业 50%的税收 必须要支持 [EB/OL]. <https://finance.ifeng.com/c/7ditsxr2jh2>, 2018-06-14.
- [6]樊纲, 胡李鹏, 王小鲁. 中国分省份市场化指数报告 (2021) [M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2021.
- [7]范嘉, 王铁军. 妥善运用融资担保与信用保险推动助贷业务[J]. 银行家, 2017, (10):86-89.
- [8]谷明淑, 邓澍辉. 贷款保证保险的风险控制研究——以 P 财产保险公司为例[J]. 辽宁大学学报 (哲学社会科学版), 2022, 50 (06):54-63.
- [9]国务院办公厅. 国务院办公厅关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2019-02/14/content_5365711.htm, 2019-02-14.
- [10]国务院. 国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2015-08/13/content_10082.htm, 2015-08-13.
- [11]国务院. 国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2014-08/13/content_8977.htm, 2014-08-13.
- [12]韩琳. 融资担保体系建设存在的问题及对策[J]. 中国集体经济, 2023, (34):10

1-104.

[13] 胡露. 信用保证保险能缓解小微企业融资约束吗? [D]. 西南财经大学, 2021.

[14] ISO31000. 风险管理[S]. 瑞士: 国际标准化组织 (ISO), 2009.

[15] 经济日报. 全国经济普查系列报告显示——中小微企业作用日益显著 [EB/OL]. https://www.gov.cn/guowuyuan/2019-12/25/content_5463765.htm, 2019-12-25.

[16] 李若男. 我国政府性融资担保对促进普惠金融发展的作用及其可持续发展研究[D]. 北京外国语大学, 2023.

[17] 林毅夫, 孙希芳. 信息、非正规金融与中小企业融资[J]. 经济研究, 2005(07): 35-44.

[18] 刘进, 吴东作. 日本中小企业信用担保体系的经验及启示[J]. 金融理论与实践, 2007, (01): 81-83.

[19] 刘新立. 风险管理[M]. 第二版. 北京: 北京大学出版社, 2014: 29.

[20] 刘兆东. 信用保证保险发展现状及创新路径[J]. 商业文化, 2022, (01): 98-100.

[21] 刘威, 黄晓琪. 经济政策不确定性、地区文化与保险需求[J]. 金融研究, 2019(09): 39-56.

[22] 明明. 中小企业融资中信用保证保险研究[D]. 广西大学, 2013.

[23] 任宏光. 简析日本、韩国、马来西亚的信用担保体系[J]. 现代商业, 2011, (11): 27-28.

[24] 苏静. 我国发展信用保证保险面临的挑战及对策[J]. 中国保险, 2018, (01): 31-34.

[25] 孙韦. 中小企业信用担保体系发展的国际经验与启示[J]. 国际金融, 2015, (11): 76-80.

[26] 唐金成, 刘昕晰, 龚永兵. 信用保证保险与中小企业融资问题研究[C]//中国保险学会. 中国保险学会学术年会入选文集 2011 (理论卷). 广西大学商学院; 安邦保险广西分公司信用险部;, 2011: 21.

[27] 唐金成. 发达经济体中小企业信用保证保险制度比较研究[J]. 东南亚纵横, 2012, (01): 43-46.

- [28]田建东. 安徽省“4321”政银担融资担保模式研究[D]. 青海大学, 2020.
- [29]翁玲园. 信用贷款分析—基于阳光个人信用保证保险贷款案例[D]. 苏州大学, 2017.
- [30]原保监会等. 保监会 工业和信息化部 商务部 人民银行银监会关于大力发展信用保证保险服务和支持小微企业的指导意见 [EB/OL]. https://www.gov.cn/gongbao/content/2015/content_2868886.htm, 2015-01-08.
- [31]原银保监会办公厅. 中国银保监会办公厅关于印发信用保险和保证保险业务监管办法的通知 [EB/OL]. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=904960&itemId=4215&generaltype=1>, 2020-05-08.
- [32]原银保监会. 融资性担保公司管理暂行办法 [EB/OL]. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/rulesDetail.html?docId=1025975&itemId=4214&generaltype=1>, 2010-03-08.
- [33]原银保监会等. 中国银保监会等七部门关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知 [EB/OL]. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=922004&itemId=861&generaltype=1>, 2020-08-05.
- [34]原银保监办公厅. 中国银保监会办公厅关于 2020 年推动小微企业金融服务“增量扩面、提质降本”有关工作的通知 [EB/OL]. <https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=896876&itemId=861&generaltype=1>, 2020-03-31.
- [35]杨晶晶. 信用保证保险业务发展情况分析与建议[J]. 上海保险, 2023, (10): 57-60.
- [36]叶敏. 信用保证保险在小微企业信贷管理中的运用和发展路径研究[D]. 对外经济贸易大学, 2018.
- [37]张淑玲. 信息不对称约束条件下的中小企业融资[D]. 沈阳师范大学, 2012.
- [38]赵全厚, 黄蓉. 中小企业政策性融资担保国际经验借鉴[J]. 地方财政研究, 2019, (06): 106-112.
- [39]中国人民银行普惠金融工作小组. 中国普惠金融指标分析报告（2022 年）[EB/OL]. https://www.financialnews.com.cn/jg/zc/202312/t20231206_283547.htm

tml, 2023-12-06.

[40]朱加凤,赵元兵.美国中小企业信用担保体系对我国的启示[J].学术交流,2003,(02):89-91.

[41]朱天一,徐天舒.支持中小企业创新发展的投融资国际经验借鉴[J].中国注册会计师,2021,(08):124-126.

[42]中国融资担保业协会.【融资担保三十年】中国融资担保行业:30年辉煌成就与未来发展建议[EB/OL].<https://www.chinafga.org/haydt/38409.jhtml>, 2023-11-17.

[43]中国银保监会等七部门关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知[EB/OL].<https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=922004&itemId=861&generaltype=1>, 2020-08-05.

[44]中国出口信用保险公司,《政府工作报告》第14次、连续11年明确提及出口信用保险有关内容[EB/OL].<https://mp.weixin.qq.com/s/Fq0Y0wm2ewT0xK6eVJfFZA>, 2025-03-05.

[45]周家铭.经济政策不确定性、地区差异与信用保证保险需求[D].江西财经大学,2021.

[46]周乐.浅议P2P网贷平台与保险合作之路[J].上海保险,2015,(11):61-63.

[47]曾怡.保证保险业务结构调整分析——以非融资性保证险为契机[J].保险职业学院学报,2022,36(02):66-71.

[48]Akerlof G A. The Market for“Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism[J]. Quarterly Journal of Economics, 1970, 84(3): 488-500.

[49]BAKER S R, BLOOM N, DAVIS S J. Measuring Economic Policy Uncertainty[J]. The Quarterly Journal of Economics, 2016, 131(4): 1593-1636.

[50]Credit Guarantee Insurance Corporation of Africa[J]. Enterprise Risk, 2009, 3(11).

[51]Deyoung R,Glennon D ,Peter Nigro. Borrower-Lender distance,credit scoring, and loan performance:Evidence from informational-opaque small business borrowers[J].Journal of Financial Intermediation, 2008, 17(1).

[52]Joseph E. Stiglitz, Andrew Weiss. Credit Rationing in Markets with Imperfect I

nformation[J]. The American Economic Review, 1981, 71(3).

[53]Yu Xing, Chen Huaizhe, Xiang Kongzhuo, Wan Zhongkai. Supply chain financing mechanism with guarantee insurance[J]. Managerial and Decision Economics, 2020, 42 (2).

致谢

开始写致谢的时候才意识到，本科四年确实就快结束了，这篇毕业论文其实也已经成为我本科生涯非常重要的一部分。

首先非常感激我的导师孙蓉教授一直以来对我的指导与帮助，从专业课的教学到去年三四月份对我论文大纲写作的指导以及签推荐信，再到后来对于我的开题报告、初稿、二稿一直到最后的五稿的一遍又一遍细致而专业的指导，我的导师真的付出了非常多的时间与精力，我也在导师的指导与教诲中收获到了很多。我认为导师对我的很多指导一定会让我接下来的研究生阶段十分受用，我也会在研究生阶段谨记导师的教诲。

我也非常感谢张栋浩老师，是张栋浩老师给了我一个这么好的题目作为我夏令营的参营论文，而且向我传授了那么多搜集数据的方法与建议。张老师的课堂常常让我有一种耳目一新的感觉，极大地拓展了我的视野、锻炼了我的思维。也非常感谢张老师过去对我在升学及未来规划上的建议，张老师给我的建议都非常真诚，也让我收获了很多。

在这里我也想感谢一下高海霞老师，在写作参营论文的时候我正好在上高老师的课程，高老师也针对我的论文给了一些她的想法和意见，我同样非常感激。本科阶段上了不少高老师教学的专业课，高老师的教学让我受益良多。高老师真的也是位非常热心的老师，在这两年给了我不少指导与帮助。

感谢唐芸茜老师在开题答辩时指出了我这篇论文存在的不足之处，也给了我不少建议，让我在接下来的论文写作与修改中也十分受用。

很幸运来到西财保险，遇到了这么多讲课好、科研能力强而且对学生们非常好、非常有耐心的老师们，我在西财保险真的收获到了很多。我也想感谢本文所有参考文献的作者，没有你们的探索与钻研，我必然无法完成这篇毕业论文。感谢我的家人和朋友们，谢谢你们一路上的理解、支持与陪伴。

保研的旅程很累、很漫长，而且充满焦虑，但在这条路上我看到了许多不一样的风景；保研后立马一个人来到一座陌生的城市开始租房实习也有许多心酸，白天实习、晚上及周末争分夺秒修改毕业论文的日子也并不轻松。不管我现在做到了什么，完成了多少过去对自己的要求与规划，又是否与过去的遗憾和解，前方的道路依然充满未知与迷茫，但 22 岁的我依然充满乐观（抑或是侥幸）地相信一切都值得。我只要出发，不要目的。

最后祝西南财经大学 2025 年 100 岁生日快乐，也祝自己 2025 年毕业快乐。

