

“银税互动”政策促进小微企业就业

冯 晨 梁书宁 李 聪 许晓芳*

摘 要: 本文以“银税互动”政策实施为契机,考察了“银、税、企”三方信息不对称性的缓解如何影响小微企业就业水平。结果发现,政策能够显著提高小微企业就业水平与就业增长率,该促就业效应主要是由于融资水平的上升和部门扩张所导致。与此同时,该政策还具有明显的普惠性特征,对企业生产效率和生产能力均产生了积极作用。

关键词: “银税互动”;就业;小微企业

DOI: 10.13821/j.cnki.ceq.2025.05.08

一、引 言

《党的二十大报告》和党的二十届三中全会指出,要实施就业优先战略,促进高质量充分就业,提高劳动报酬在初次分配中的比重。2024 年中央经济工作会议也旨在综合运用财政支持、税收优惠、金融支持、社会保障等政策,引导各类主体完善就业和收入分配制度。小微企业作为我国主要的市场主体,是我国实现经济高质量发展的重要驱动力,在保就业和稳增长等方面发挥着举足轻重的作用。然而近年来,在外部不确定性环境和我国经济下行压力背景下,小微企业面临着严峻的生存挑战(冯晨等,2023)。因此,如何通过财政支持、金融优惠等组合式服务政策保障小微企业生存经营环境和发展,成为稳定我国就业市场、促进高质量充分就业的核心破题点。实际上,我国小微企业长期面临着发展困难,主要表现为融资缺口大和融资成本高两方面,即面临着“融资难”和“融资贵”问题(陈彪等,2021;铁瑛和刘啟仁,2021;杨龙见等,2021;冯晨等,2025)。导致小微企业发展困难的主要原因在于银企间的信息不对称性(Stiglitz and Weiss, 1981;林毅夫和李永军,2001),银企之间信息互通性较差导致银行等金融机构限于安全性原则不敢贸然向小微企业提供贷款,同时,小微企业自身资金需求急、偿还周期长、违约风险高等特性致使银行出于流动性和安全性条款很难给予小微企业相应授信规模。正是出于上述原因,小微企业长期融资需求不足,在就业市场上所发挥的正向作用日益衰减,因此,如何缓解小微企业在信贷市场上的信息摩擦,降低小微企业融资难度,促进小微企业长足发展,发挥其作为市场主体的稳就业功能,是近年来各级政府部门最为关心的核心问题。

* 冯晨、李聪,西安交通大学经济与金融学院;梁书宁,上海财经大学财税投资学院;许晓芳,北京工商大学商学院、北京工商大学数字书院。通信作者及地址:许晓芳,北京市海淀区阜成路 33 号西校区居然商科楼 405 室,100048;电话:010-68984011;E-mail:xxf@btbu.edu.cn。本研究得到了国家自然科学基金青年项目(72303176)、国家自然科学基金面上项目(72272005)、国家自然科学基金重大项目(24&ZD153)、中国博士后科学基金特别资助项目(2024T170709)、陕西省青年科技新星人才项目(2025ZC-KJXX-18)的资助。当然,文责自负。

为解决以上困境,我国出台了一系列针对小微企业的新型融资政策,其中“银税互动”政策备受关注。该政策的核心在于使银行等金融机构实现与基层税务部门的信息互通,从源头直接解决信息不对称问题,将小微企业的纳税信用转变为在银行等金融机构的融资信用。从2012年起,已有零星城市率先实行“银税互动”政策^①。2015年,国家税务总局和原银监会开始在全国范围内大规模推广。截至2020年,“银税互动”政策已实现了全国各地级市百分百全覆盖。根据国家税务总局数据显示,仅2024年上半年,全国小微企业通过“银税互动”政策获得银行贷款1.56万亿元,同比增长7.6%^②。“银税互动”政策真正地实现了小微企业纳税信用的“真金白银化”,为小微企业纾困与发展作出了重要贡献,更为稳定就业市场提供坚实保障。

目前,部分研究已对“银税互动”政策所起到的作用效果做了相应分析。陈彪等(2021)构建了一个内生化的融资约束模型,为“银税互动”政策为何能受到政府部门和小微企业青睐提供了全新的理论解释,并表明“银税互动”可以进一步缓解小微企业融资约束。杨龙见等(2021)基于浙江省数据,考察了“银税互动”政策能够显著提高小微企业平均的银行贷款可得性与贷款额度。然而,以上研究在提供丰富洞见的同时却仍存在一定不足:囿于小微企业数据可得性,以往研究侧重于在理论解析“银税互动”如何作用于小微企业,却无法在广泛经验上回答上述问题。基于此,本文借助“银税互动”政策,通过独特的企业数据,采用双重差分方法(DID)考察了“银税互动”政策所起到的促就业效应。结果发现:第一,相较于未实施“银税互动”政策城市的企业,“银税互动”政策的实施能够显著提高小微企业就业水平与就业增长率。第二,机制检验发现,“银税互动”政策所起到的促就业效应可能是由小微企业融资水平的上升和部门扩张所导致。第三,除就业外,“银税互动”政策具有明显的普惠性特征,对企业生产效率和生产能力均产生积极作用。最后,总就业分析发现,“银税互动”政策的促就业效应较为可观,从平均意义上看,“银税互动”政策能使得每两家小微企业增加一个就业岗位。

本文的贡献如下:其一,本文是对信贷市场信息摩擦相关研究的重要补充。已有研究引入信息不对称和代理冲突等摩擦因素考察了企业融资约束等问题(Campello et al., 2010),本文在既有研究框架的基础上,重点关注了信贷市场上的信息摩擦对企业就业吸纳水平的影响,拓展了有关信贷市场信息摩擦的相关研究。其二,本文为理解财税金融政策协同机制对稳就业的作用提供了新视角。既有研究多聚焦于探讨单向政策工具效果对就业水平的探讨,如经济体制改革、产业政策、贸易全球化以及技术创新等方面(Feenstra et al., 2019; Acemoglu and Restrepo, 2020; 唐珏, 2022; 曾艺等, 2023; 赵仁杰和张子尧, 2023)。而相较于传统政策,该政策机制通过打通行政壁垒实现了两大突破:一是将企业纳税信用转化为可量化的融资资质评价指标,以政务大数据替代传统抵押担保,精准破解银企信息不对称难题;二是通过制度设计形成跨部门激励相容,既激活了金融机构服务小微企业的内生动力,又提升了政府部门实行财税政策的金融传导效率。本文不仅拓展了财政金融政策协同理论在就业领域的研究边界,更为进一步破解小微企业

① 从2012年开始,湘西土家族苗族自治州税务部门开始搭建税银企协作交流平台,通过税、银、企三方良性互动,初步建立起互相信赖、互相支撑、互惠双赢、共谋发展的新型税银企关系。

② 数据来源: <https://www.chinanews.com.cn/cj/2024/09-20/10289457.shtml>, 访问时间: 2025年9月9日。

融资难、就业难等困境提供了全新的经验证据。其三,本文是对“银税互动”政策评估相关研究的有益补充,尤其是实证定量考察的支持。本文全面评估了“银税互动”政策对小微企业就业水平、融资能力和投资行为等影响,尤其补充了相应的微观经验证据。这不仅为促进小微企业高质量发展提供全新视角,还为理解我国小微企业扶持政策提供理论支撑,更为我国政府促进高质量充分就业提供充分的经验证据与政策参考。

二、政策背景与理论假说

为了深入贯彻落实党中央、国务院关于优化营商环境、深化“放管服”改革、加强信用体系建设等决策部署,同时为推动数据互联互通,进一步加强“银、税、企”三方信息互通,从源头上解决小微企业“融资难”“融资贵”问题,国家税务总局和原银监会、原银保监会牵头共同拟定了在全国范围内建立银企合作模式,并持续推进实施“银税互动”政策。2012年起,我国中部地区已有部分省份地级市尝试搭建税银企协作交流平台,实施核心是以企业纳税信用为首要准入条件,突破传统担保抵押等方式推出“银税通”系列产品,这是我国“银税互动”政策实施的第一次有益尝试。从2015年7月开始,国家税务总局与原银监会正式宣布在全国层面建立“银税互动”合作机制,并不断在全国范围内覆盖与普及,详情如表1所示。

表1 “银税互动”政策发展脉络^①

文件名称	《关于开展“银税互动”助力小微企业发展活动的通知》	《关于进一步推动“银税互动”工作的通知》	《关于聚焦企业关切进一步推动优化营商环境政策落实的通知》	《关于深化和规范“银税互动”工作的通知》	《关于发挥“银税互动”作用助力小微企业复工复产的通知》
文件号	税总发〔2015〕96号 ^②	税总发〔2017〕56号 ^③	国办发〔2018〕104号 ^④	税总发〔2019〕113号 ^⑤	税总办发〔2020〕10号 ^⑥
发文单位	国税总局、原银监会	国税总局、原银监会	国务院办公厅	国税总局、原银保监会	国税总局办公厅、原银保监会
发文时间	2015年7月	2017年5月	2018年10月	2019年11月	2020年4月

注:以上内容由作者整理所得。

① 本文通过翻阅政府政策文件手工梳理了在国家层面有关推进和促进“银税互动”实施的政策文件,在附录I中,本文将进一步展示“银税互动”政策发展详细脉络。限于篇幅,附录未在正文列示,感兴趣的读者可在《经济学》(季刊)官网(<https://ceq.ccer.pku.edu.cn>)下载。

② 《关于开展“银税互动”助力小微企业发展活动的通知》(税总发〔2015〕96号):https://www.gov.cn/zhengce/2016-02/18/content_5043034.htm,访问时间:2025年9月9日。

③ 《关于进一步推动“银税互动”工作的通知》(税总发〔2017〕56号):https://www.gov.cn/xinwen/2017-06/02/content_5199213.htm,访问时间:2025年9月9日。

④ 《关于聚焦企业关切进一步推动优化营商环境政策落实的通知》(国办发〔2018〕104号):https://www.gov.cn/gongbao/content/2018/content_5343740.htm,访问时间:2025年9月9日。

⑤ 《关于深化和规范“银税互动”工作的通知》(税总发〔2019〕113号):https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2019-12/04/content_5458262.htm,访问时间:2025年9月9日。

⑥ 《关于发挥“银税互动”作用助力小微企业复工复产的通知》(税总办发〔2020〕10号):https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2020-04/07/content_5499928.htm,访问时间:2025年9月9日。

“银税互动”政策实施后,银行等信贷机构能够借助与基层税务部门的信息共享机制,精准掌握小微企业的融资需求和纳税信用情况,大幅降低银行、税务部门和小微企业三方的信息不对称程度,将小微企业“纳税信用”转化为小微企业的实际信贷额度,实现纳税信用的实质性价值转化。银行业等金融机构依据企业纳税信用和纳税税额等信息,为小微企业量身定制贷款额度,有效破解小微企业“融资难”“融资贵”困境。与此同时,小微企业信息不对称与融资约束问题的有效缓解能够有效推动小微企业蓬勃发展,促使其扩大雇佣规模以满足扩张需求,最终助力我国政府实现高质量充分就业目标。

一方面,“银税互动”政策能够通过降低信息不对称显著促进小微企业就业水平上升。小微企业的投资项目往往周期较长且需要大量的资金投入,仅依靠其内部资金难以保证项目的正常运行,因而需要进行外部融资(陈彪等,2021;杨龙见等,2021)。然而,作为资金持有方的银行业等金融机构和作为资金需求方的小微企业等之间普遍存在信息不对称性,从而导致小微企业不能及时获得信贷资金,面临严重的融资不足、发展受限等问题(Song et al., 2016; Humphries et al., 2020; Chodorow-Reich and Falato, 2022)。在“银税互动”政策实施之后,从银行视角来看,纳税信息作为小微企业历史生产经营状况和纳税信用的重要体现,可以作为银行发放贷款的重要参考,进而解决银行和小微企业之间的信息不对称问题,使小微企业的纳税信用变为真正的信贷额度;从小微企业视角来看,政策实施后小微企业可以根据自身以往的纳税信息决定申请贷款额度,并通过线上服务以低成本来获取高效信息,进而缓解传统的信息不对称问题(Cole et al., 2015; Cornille et al., 2019; Berg et al., 2020)。根据 Modigliani and Miller(1958)提出的 MM 理论研究显示,当不存在信息不对称等摩擦时,每一个具有正净现值(NPV)的项目在出现时都会得到资助,而负的净现值项目则不会得到资助。基于此不难看出,“银税互动”政策会通过降低“银、税、企”三方信息不对称程度从而使小微企业信贷额度上升,进而促进小微企业就业水平的提高。基于此,本文提出以下假说:

假说 1 “银税互动”政策可以促进小微企业就业水平的提高。

另一方面,“银税互动”政策能够通过降低小微企业融资约束并增强小微企业部门扩张程度进而促进小微企业就业。在“银税互动”政策模式下,银行不再拘泥于传统的“信贷配给”贷款模式,即将贷款发放给那些具有抵押品等的大型企业,而小微企业因缺乏反映企业真实财务状况和发展潜力的信息,导致其在信贷市场上很难获得融资。“银、税、企”三方的信息互通能够使得银行从基层税务部门获得小微企业真实的纳税信用,弥补了关于小微企业发展状况的信息真空状态,大大提高了银行向小微企业发放贷款额度的可能性。不仅如此,无论对银行还是企业而言,“银税互动”政策的持续优化均极大降低了两家融资活动的交易成本,最终使得小微企业的融资约束大大下降、融资水平显著上升。与此同时,信贷约束的缓解可直接推动企业雇佣规模扩张(Cornille et al., 2019)。当小微企业获得充足贷款后,其生产规模扩大和投资水平提升将直接拉高就业需求与其发展规模相配,进一步形成“融资改善-投资扩张-就业增长”的传导链条。基于此,本文进一步提出以下假说:

假说2 “银税互动”政策促进小微企业就业水平提高的核心机制在于降低融资约束水平和增强部门扩张程度。

三、数据、变量与研究设计

(一) 数据

本文借助“银税互动”政策实施构建准自然实验,探讨小微企业在稳定就业方面发挥的正向积极作用。为探讨“银税互动”政策的促就业效应,本文主要使用了两套数据:

第一套数据为2009—2019年的全国企业税收调查数据(以下简称税调数据),该数据是由财政部和国家税务总局联合组织实施的抽样调查数据,采用分层随机抽样方法选取企业填报。与其他数据库相比,税调数据具有如下优势:其一,该数据抽样代表性强。调查样本覆盖了重点税源企业、出口企业及其他分层抽样企业,这使得调查样本的分布情况与实际情况基本相符。其二,该数据可靠性高。税调数据是由财政部和国家税务总局联合组织实施的抽样调查数据,根据企业年报逐年填写,在可靠性方面具有先天优势。其三,该数据样本量大。税调数据每年调查数量大约为70万家企业^①,相较于上市公司等微观数据库而言,税调数据样本量为本文分析提供了更为精确的数据支撑。其四,该数据为分析小微企业奠定了基础。税调数据不仅包括了规模以上的大型企业,还覆盖了绝大多数的中小微企业,这为本文以小微企业为主要对象的分析奠定了重要的技术基础。第二套数据为地级市层面的宏观经济变量,包括经济发展水平、人均财政收入、金融从业人员人数等一系列变量,均来自《中国城市统计年鉴》。

出于研究需要,我们对本文所使用的税调数据进行如下处理:其一,合并数据库。我们对2009—2019年不同年份的税调数据进行逐年的统一与整理后进行合并,其中我们清理并删除了企业纳税识别号中的非识别性字符,确保了每家企业ID识别的唯一性。其二,统一代码。为了使整个样本期内的行业规范与行政区划代码具有可比性,我们将企业行业代码统一为2011年起使用的新行业分类代码,并将行政区划代码统一为2016年区划代码,同时对同一企业代码予以统一。其三,数据库清洗。剔除了关键变量缺失或存在明显逻辑错误的企业观测值,同时为避免异常值或极端值对实证结果产生影响,本文对各连续变量在1%和99%分位数上进行缩尾处理。其四,识别小微企业。本文根据小微企业所得税优惠政策的限定条件,从数据库中筛选并保留符合小微企业资质的企业^②。其五,我们根据第一步处理好的唯一的每家企业的ID与年份变量,匹配成了面板数据。最终,经过以上对税调数据的清理工作后,本文得到2009—2019年小微企业样本观测值共计1380080个,这为本文探讨“银税互动”政策下小微企业就业吸纳效果问题

^① 2016年后为每年约40万家企业。

^② 小微企业的划分标准主要包括资产总额、从业人数和税收指标三个方面。在资产总额方面,工业企业不超过3000万元,其他企业不超过1000万元;在从业人数方面,工业企业不超过100人,其他企业不超过80人;在税收指标方面,年度应纳税所得额不超过300万元。本文将符合以上标准的企业认定为小微企业。当然,2016—2020年数据直接提供了小微企业认定名单,我们也进一步根据该名单确定了窗口期内的符合小微企业认定资质的样本。

奠定了必要的数据和技术基础。

(二) 研究设计

考虑到“银税互动”政策在全国范围内各城市逐步推进的特点,本文采用了渐进 DID 的识别策略来检验“银税互动”政策对企业就业的影响,回归设定如式(1)所示:

$$Y_{ijt} = \alpha + \beta_1 Treatment_{jt} + \gamma_1 X_{ijt}^f + \gamma_2 X_{jt}^c + \mu_i + \alpha_t + \epsilon_{ijt}, \quad (1)$$

其中,下标 i 代表企业个体, j 代表企业所在地市, t 代表年份。式(1)左端 Y_{ijt} 为本文想要考察的一系列被解释变量,包括就业水平、就业增长率等。借鉴既有文献做法,企业就业水平的衡量方式为年初职工数和年末职工数之和平均数的自然对数,企业就业增长率的衡量方式为(企业当年平均职工数—企业上一年平均职工数)/企业上一年平均职工数。式(1)右端 $Treatment_{jt}$ 为本文的核心解释变量,表示城市 j 在 t 年是否实施了“银税互动”政策,若城市 j 首次实施了“银税互动”政策,则当年和此后各年取值均为 1,否则为 0。我们主要通过各地方人民政府官网网站和新闻报道等方式手工搜集了不同城市开展“银税互动”政策的具体时间。系数 β_1 为本文所关心的核心解释变量的系数,度量了“银税互动”政策的稳就业效应,如果该政策有助于促进企业就业水平提高,那么我们预期 β_1 应显著为正。 X_{ijt}^f 和 X_{jt}^c 分别表示企业和城市层面的控制变量,以控制一系列混杂因素的影响,其中借鉴已有文献做法(刘贯春等,2019;蔡庆丰等,2020;刘畅等,2020),企业层面本文控制了企业规模、资产负债率、企业年龄、企业利润率与企业税负,城市层面本文控制了经济发展水平、财政收入、金融深化程度、信贷资源可得性以及金融从业人员。除控制上述影响因素之外,本文还引入年份固定效应 α_t 和企业个体固定效应 μ_i , 以此吸收来自不同年份以及不同企业个体间的其他部分不可观测遗漏变量的影响,其中年份固定效应可以吸收年份层面不随个体变化的遗漏变量的影响,企业个体固定效应可以吸收个体层面不随时间变化的遗漏变量的影响。最后, ϵ_{ijt} 是残差项,同时本文将稳健标准误聚类到公司层面。

表 2 为本文所用主要变量的描述性统计结果^①, Panel A 至 Panel D 分别代表本文核心被解释变量、主要机制变量、企业和城市层面控制变量。从表中可以发现,本文共有 1 380 080 条观测样本,样本期内小微企业就业水平均值和标准差分别为 2.337 和 1.120,说明不同小微企业间就业水平存在较大差距,样本中最大的企业就业人数约为 121 人($= e^{4.804} - 1$)。同时从样本期内小微企业就业增长率的均值来看,企业就业水平每年增长约 9.65%,“银税互动”政策可能的确使小微企业的就业水平有明显提升,其就业增长率标准差为 0.773,这进一步表明不同小微企业间的就业水平提高速度差距较为明显。

① 本文所使用各种变量的具体定义详见附录 II,同时,本文还对各变量 1%、25%、50%、75% 和 99% 分位数进行了更详细的描述性统计。

表 2 描述性统计

变量名称	变量符号	样本量	均值	标准差
		(1)	(2)	(3)
Panel A:核心被解释变量				
就业水平	<i>ln Employee</i>	1 380 080	2.337	1.120
就业增长率	<i>Employment Growth Rate</i>	1 048 220	0.0965	0.773
Panel B:机制变量				
企业融资指标	<i>Score</i>	1 380 080	0.523	0.387
企业融资约束	<i>SA</i>	1 380 080	−3.410	0.317
现金流水平 1	<i>Cash flow</i> 1	1 380 080	0.0229	0.217
现金流水平 2	<i>Cash flow</i> 2	1 380 080	0.0203	0.213
现金流水平 3	<i>Cash flow</i> 3	1 380 080	0.0256	0.199
企业现金净额	<i>Net Cash</i>	1 380 080	0.0254	0.204
固定资产投资	<i>Invest</i>	1 380 080	0.0208	0.0748
企业是否投资	<i>Invest Dummy</i>	1 380 080	0.346	0.476
生产性固定资产投资	<i>Productive Invest</i>	1 380 080	0.0124	0.0490
Panel C:企业层面控制变量				
企业规模	<i>Size</i>	1 380 080	7.951	1.506
资产负债率	<i>Lev</i>	1 380 080	0.624	0.546
企业年龄	<i>Firm Age</i>	1 380 080	9.236	5.385
企业利润率	<i>Profit</i>	1 380 080	−0.114	0.606
企业税负	<i>Tax Burden</i>	1 380 080	1.454	7.873
Panel D:城市层面控制变量				
经济发展水平	<i>GDP</i>	1 380 080	10.959	0.627
财政收入	<i>Fiscal Income</i>	1 380 080	14.898	1.426
金融深化程度	<i>Dinancial Deepening</i>	1 380 080	3.219	1.584
信贷资源可得性	<i>Credit Resources</i>	1 380 080	7.133	0.769
金融从业人员	<i>Financial Practitioner</i>	1 380 080	10.370	1.160

注：以上内容由作者整理所得。各项数值保留小数点后三位有效数字。

四、实证结果

（一）基准回归

本文利用式(1)中的 DID 策略实证检验“银税互动”政策对小微企业的就业效应，其中被解释变量分别为小微企业就业水平与就业增长率，结果如表 3 所示。具体而言，表 3 前三列为就业水平的回归结果，第(1)列中我们只控制了企业与年份固定效应，基准回归

结果发现,相较于未实行“银税互动”政策的地区而言,“银税互动”政策能够促进试点地区企业的就业水平提高约 2.51 个百分点($=0.0587/2.337$),这一效果在 1% 的水平上显著成立。进一步在第(2)、(3)列中,我们在控制双向固定效应的基础上依次加入了企业和城市层面控制变量,以此吸收随时间变化条件下其他可能未被捕捉到的遗漏信息,在控制其他混杂因素的影响后,其估计系数仍显著为正且大小保持稳定,这说明“银税互动”的促就业效应确实存在。随后以就业增长率为被解释变量,我们在第(4)列中发现相较于未实行“银税互动”政策的地区而言,“银税互动”政策地区的企业就业增长率提高约 13 个百分点。在第(5)、(6)列的回归中结果依然稳健。以上结论均支持了前文假说 1,即“银税互动”政策能够显著提高小微企业的就业水平和就业增长率,很好地起到稳定就业市场的作用。

表 3 基准回归

变量	就业水平	就业水平	就业水平	就业增长率	就业增长率	就业增长率
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Treatment</i>	0.0587*** (15.590)	0.0670*** (18.239)	0.0674*** (18.344)	0.129*** (16.171)	0.135*** (16.940)	0.134*** (16.684)
<i>Size</i>		0.140*** (117.075)	0.140*** (117.082)		0.100*** (43.579)	0.100*** (43.702)
<i>Lev</i>		0.0502*** (25.785)	0.0501*** (25.737)		0.0330*** (8.335)	0.0333*** (8.421)
<i>Firm Age</i>		0.00497 (1.352)	0.00459 (1.249)		-0.0216*** (-4.004)	-0.0214*** (-3.965)
<i>Profit</i>		0.0590*** (42.160)	0.0590*** (42.171)		0.0211*** (8.685)	0.0211*** (8.665)
<i>Tax Burden</i>		0.00100*** (14.760)	0.00100*** (14.746)		0.000833*** (6.021)	0.000834*** (6.030)
<i>GDP</i>			0.0132* (1.742)			-0.0495*** (-3.875)
<i>Fiscal Income</i>			-0.0115** (-2.111)			-0.00978 (-1.060)
<i>Financial Deepening</i>			-0.0139*** (-6.507)			0.0129*** (3.545)
<i>Credit Resources</i>			0.0785*** (10.716)			0.0410*** (3.271)
<i>Financial Practitioner</i>			0.0149*** (3.846)			0.0124* (1.876)

(续表)

变量	就业水平	就业水平	就业水平	就业增长率	就业增长率	就业增长率
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Constant	2.313*** (1 280.233)	1.126*** (32.025)	0.486*** (3.785)	0.0294*** (7.074)	-0.578*** (-10.274)	-0.356* (-1.691)
Observations	1 380 080	1 380 080	1 380 080	953 595	953 595	953 595
R ²	0.869	0.876	0.876	0.277	0.282	0.282
企业控制变量	否	是	是	否	是	是
城市控制变量	否	否	是	否	否	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
个体固定效应	是	是	是	是	是	是

注:(1)***、**、*分别代表在1%、5%、10%的水平上显著;(2)括号内为企业层面的聚类稳健标准误下的t值。下同。

渐进DID的实施前提条件来自实验组和对照组存在潜在的共同趋势,以此说明实验组和对照组间样本不存在政策外的系统性差异,就本文而言意味着在“银税互动”政策实施之前实验组和对照组企业的就业水平和就业增长率不能拒绝事前趋势平行的假设。因此,本文基于事件研究法的思路对事前趋势进行验证,构建模型如式(2)所示。

$$Y_{ijt} = \alpha + \sum_{k \geq -6, k \neq -1}^{k \leq 4} \delta_k D_{ijt}^k + \sum \theta_n \text{Control}_{ijt} + \mu_i + \alpha_t + \varepsilon_{ijt}, \quad (2)$$

其中, D_{ijt}^k 代表“银税互动”政策这一事件,是一个虚拟变量,具体而言,当企业 i 所在城市 j 第一年实施“银税互动”政策时,则变量 D_{ijt}^k 的取值为1,反之为0。同时 $k = t - t_{i0}$, k 的取值为-6, -5, …, 4, t 表示样本年份, t_{i0} 表示政策实施年份;试点前6年及其之前的年份被分组到 $k \geq -6$ 组,试点后4年及其之后的年份被分组到 $k \leq 4$ 组;本文将 $k = -1$ 作为基期,即城市实施“银税互动”政策的前一年作为基期。其余变量和设定均与基准回归保持一致。

估计系数 δ_k 体现了在冲击发生的第 k 年“银税互动”政策对企业就业水平和就业增长率的影响,基于式(2)对 δ_k 的估计结果显示如图1所示。其中,线段表示95%的置信区间,实心点代表 δ_k 的估计值。可以发现无论是就业水平还是就业增长率,在“银税互动”政策冲击发生之前,估计系数95%的置信区间在0值附近稳定波动,说明实验组和对照组未拒绝事前趋势平行的假设;而在政策实施当年及以后的各年 δ_k 的估计值均呈现出显著抬升态势,这表明“银税互动”政策的实施对小微企业就业吸纳效应具有较为长效且显著的影响^①。

① 本文考虑了其他可能对基准回归结果造成影响的因素,详见附录Ⅲ;本文进行了一系列政策效应强度分析,详见附录Ⅳ;本文还进行了一系列稳健性检验,详见附录Ⅴ。

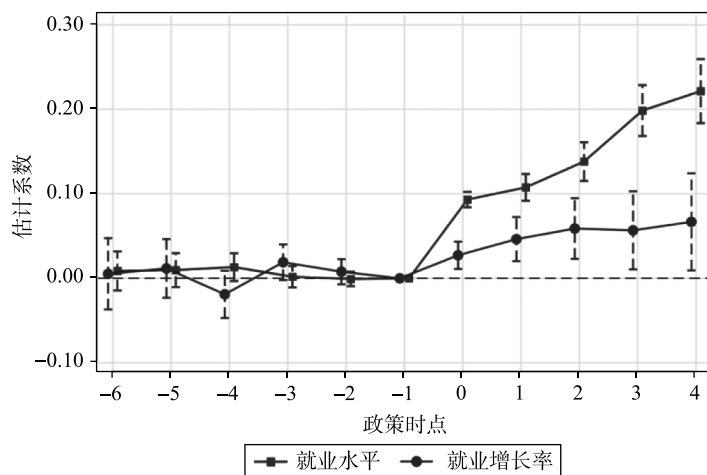


图 1 动态趋势检验

(二) 可能性解释

在基本结论基础上,我们进一步从供给端、需求端和支出端三方面来考察“银税互动”政策对小微企业促就业效应的作用渠道。从供给端来讲,银行等信贷机构作为资金供给方能够准确获取小微企业融资需求和信用状况,依托企业纳税信用来授信贷款,直接松解了企业的融资约束困境,提高了企业提升自身雇佣水平的动机;从需求端来讲,小微企业普遍存在信贷需求,但融资难、融资贵等问题导致信贷需求难以得到满足,自身资金供给小于资金需求,面临较高的融资约束。通常情况下,小微企业的资金供给方主要是银行,“银税互动”政策通过把纳税人的“纳税信用”转换成企业信贷额度,实现纳税信用变成“真金白银”,因此,该政策能够通过缓解小微企业融资约束、增加其贷款可获得性,提高企业增加雇佣人数的可能性;从支出端来讲,小微企业在获得足够的资金后,有动机进一步扩大自身生产规模,进一步扩大自身投资水平,进行部门扩张的同时对自身的雇佣水平提出了更高的要求,那么就需要足够的员工来满足自身扩张的需要,因此企业有足够的激励提高就业水平。

本文从供给和需求两端检验小微企业面临的融资约束对“银税互动”政策的促就业效应的影响。检验逻辑为:首先,我们借鉴已有文献(王伟同等,2020),采用融资规模衡量小微企业的融资约束程度^①,同时构建 SA 指数直接衡量企业的融资约束水平^②。“银税互动”政策对企业融资的回归结果如表 4 的 Panel A 第(1)、(2)列所示,估计系数在 1% 的水平显著为正,表明“银税互动”政策能够显著促进小微企业的融资,从而缓解了其融资约束。“银税互动”政策之所以能够缓解小微企业融资约束,实际上是通过向企业提供信用贷款使得企业可用的自由现金流增加,从而将这部分资金用于自身发展、雇用员工。接下来,我们进一步检验“银税互动”政策对自由现金流的影响情况。本文采用了多种方法衡量企业的现金流水平:其一,采用企业经营活动产生的现金流流量净额与企业

① 有关企业融资水平指标的具体计算公式和计算过程见附录 VI。

② 本文参考 Hadlock and Pierce(2010)提出的 SA 指数衡量企业所面临的融资约束,具体计算方法为 $-0.0737 \times Size + 0.043 \times Size^2 - 0.04 \times Age$, 该指标越大,代表融资约束水平越弱。

总资产的比值衡量,回归结果如表4的Panel A第(3)列所示;其二,采用企业经营活动产生的现金流量净额加上投资活动产生的现金流净额与企业总资产的比值衡量,回归结果如第(4)列所示;其三,采用企业经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额之和与企业总资产的比值衡量,回归结果如第(5)列所示;其四,采用企业现金及现金等价物净额与企业总资产的比值衡量企业的现金净额水平,回归结果如第(6)列所示。结果表明“银税互动”政策能够显著使得企业经营活动、投资和筹资活动产生的现金流量增加,也能显著提高自身持有现金水平。

其次,本文将从支出端检验“银税互动”政策对小微企业的促就业效应。在企业获得足够的贷款,自身融资水平和持有现金流水平显著提高后,企业有动机进行进一步扩张,扩大自身生产规模,提高投资水平,同时拉高就业规模与其发展规模相配。因此,本文从以下三方面来检验“银税互动”政策对企业投资水平的影响。其一,企业固定资产投资水平。我们使用企业每年新增固定资产占总资产的比重衡量,回归结果如表4 Panel B第(1)列所示。结果发现,相对于未开展“银税互动”政策的地区而言,该政策能够提高试点地区企业的投资比例。其二,投资的广延边际效应。我们将被解释变量更换为企业当年是否存在新增投资的虚拟变量,企业投资变量大于0时,该虚拟变量取值为1,否则取值为0,结果如第(2)列所示,表明“银税互动”政策的确能够促进小微企业的新增投资。其三,小微企业投资的主要结构。我们采用企业每年增加的经营性固定资产占总资产的比重衡量,结果如第(3)列所示,小微企业进行经营性投资的比例占总投资比例的50%—60%(=0.00852/0.0162),说明小微企业在有足够的资金后的确会显著扩大自身生产规模,这对于雇用更多员工满足自身生产扩张的需要奠定了基础。

表4 机制检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Panel A: 融资约束	企业融资指标	融资约束 SA	现金流水平 1	现金流水平 2	现金流水平 3	现金净额
<i>Treatment</i>	0.0295*** (14.052)	0.00654*** (9.940)	0.0127*** (9.749)	0.0118*** (9.199)	0.0108*** (9.045)	0.0113*** (9.190)
Observations	1 380 080	1 380 080	1 380 080	1 380 080	1 380 080	1 380 080
R ²	0.597	0.943	0.360	0.361	0.361	0.360
Panel B: 规模扩张	(1)	(2)	(3)			
	固定资产投资	是否投资	经营性固定资产投资			
<i>Treatment</i>	0.0162*** (42.828)	0.0450*** (16.612)	0.00847*** (37.992)			
Observations	1 380 080	1 380 080	1 380 080			
R ²	0.427	0.499	0.436			
企业控制变量	是	是	是	是	是	是
城市控制变量	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
个体固定效应	是	是	是	是	是	是

注:篇幅有限,常数项与控制变量未再汇报。

（三）进一步分析

1. 经济影响

在本节中我们着重对以上内容进行进一步拓展和讨论，即主要关注“银税互动”政策对小微企业其他方面的经济影响，包括“银税互动”政策对企业工资水平、全要素生产率、产值和收入结构等方面的影响。在表 5 Panel A 中，本文检验了对工资水平与生产效率的影响，本文采用企业总工资与年平均职工数的比值取自然对数来衡量企业的平均工资水平，采用与就业增长率相同的计算方式进而计算企业的平均工资增长率。结果发现，“银税互动”政策对企业平均工资和平均工资增长率并无显著影响，进一步说明“银税互动”政策仅扩大了雇佣规模，并未将资金用于提高企业员工平均工资水平，而是将资金用于企业自身扩张发展。接下来，本文采用 LP 和 OP 的方法测算了企业全要素生产率^①，回归结果如第(3)—(6)列所示，结果表明“银税互动”政策能够显著提高小微企业的全要素生产率，表明“银税互动”政策能够通过为小微企业注入现金流，缓解小微企业融资约束，还能为企业的生产效率提升提供长久动力。

在 Panel B 中，本文检验了“银税互动”政策对企业经营状况的影响，其中第(1)、(2)列分别代表企业总产值和企业增加值，发现“银税互动”政策能够显著促进小微企业生产能力的提高，为进一步发展提供长久动力。从 Panel B 第(3)列中本文发现“银税互动”政策显著增加了小微企业的营业收入总额^②，说明“银税互动”政策的确从多方面促进小微企业发展。接下来，本文对企业收入结构进行了进一步检验，并发现“银税互动”政策对小微企业主营业务收入有明显的促进作用，而对于其他收入和营业外收入没有明显影响，结果如 Panel B 第(4)—(6)列所示。这进一步说明了本文的核心逻辑，“银税互动”政策使小微企业获得足够的资金得以扩张，不断扩大自身主营业务规模，提高雇佣水平和主营业务收入水平，而不是将资金用于与主营业务发展无关的地方。

表 5 经济后果分析

Panel A: 企业工资水平与生产效率	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	工资水平	工资增长率	TFP_LP	TFP_LP	TFP_OP	TFP_OP
<i>Treatment</i>	−0.00103	−0.259	0.214***	0.176***	0.211***	0.174***
	(−0.581)	(−1.516)	(5.146)	(4.321)	(5.125)	(4.297)
Observations	1 326 715	767 789	369 138	369 138	369 138	369 138
R ²	0.690	0.264	0.589	0.599	0.580	0.589

① 本文参考 Levinsohn and Petrin(2003)(简称为 LP 方法)和 Olley and Pakes(1996)(简称为 OP 方法)的方法计算了企业的全要素生产率，其中 LP 方法是对 OP 方法的进一步完善。

② 包括企业主营业务收入与其他业务收入。

(续表)

Panel B: 企业经营 状况	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	企业总产值	企业增加值	营业收入总额	主营业务收入	其他收入	营业外收入
<i>Treatment</i>	0.0286** (2.469)	0.00928*** (5.037)	0.0738*** (2.831)	0.0566** (2.456)	0.269 (1.202)	0.00000660 (0.054)
Observations	1 380 080	1 380 080	1 380 080	1 380 080	1 380 080	1 380 080
R ²	0.624	0.482	0.709	0.723	0.330	0.635
企业控制变量	是	是	是	是	是	是
城市控制变量	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
个体固定效应	是	是	是	是	是	是

注:(1)在 Panel A 第(3)、(5)列中并未控制企业层面控制变量和城市层面控制变量;(2)篇幅有限,常数项与控制变量未再汇报。

2. 总就业分析^①

在前文的实证分析中,本文论述了“银税互动”政策的实施会显著提高小微企业雇佣规模,本节我们将进一步了解“银税互动”政策所带来的经济意义,即“银税互动”政策到底促进了多少就业岗位的提高?为解决这一问题,我们将核心被解释变量变为年平均职工人数不取对数,即用年初职工数和年末职工数相加取平均的方式进行衡量^②,并沿用式(1)模型进行回归,结果如表 6 Panel A 所示。结果发现,回归系数在 1% 的水平上显著为正,且系数大小为 0.526,这代表着就平均意义上来说,“银税互动”政策能使得每两家小微企业增加 1 个就业岗位,这种促就业效应是非常可观的,并且对于稳定就业市场至关重要,“银税互动”政策的确发挥了其应尽作用。

但是囿于数据的限制,我们的样本中仅有 421 715 家企业,因此在我们的样本下“银税互动”政策增加了 222 006 个就业岗位,结果如表 6 Panel B 所示,但政策福利远不止此。根据《2020 中国企业发展数据年报》显示,截至 2021 年 2 月,我国企业法人约为 4 457 万家^③。其中,企业法人和个体工商户两者占全部市场主体的比重达到 90%,吸收了全国 80% 以上的就业并贡献了 60% 以上的 GDP。不仅如此,小微企业贡献了我国 50% 以上的税收收入,而且小微企业成为缓解就业压力、保持经济社会稳定发展的基础力量。本文借鉴现有研究(Criscuolo et al., 2019),即使存在 50% 的效率无谓损失,“银税互动”政策仍可以显著促进全国层面约 1 172 万就业岗位的增加,结果如表 6 Panel C 所示。如果将本文研究结论从我们的样本中推向全国层面,那么“银税互动”政策所增加的就业岗位数量将是非常可观的。

① “银税互动”政策会从许多方面为小微企业带来切实的福利提高,但本文在此分析中仅关心就业市场,而不考虑其他影响。

② 这样做的好处在于回归系数可以直接代表小微企业就业岗位数量的增加。

③ 数据来源:https://www.jjckb.cn/2021-03/01/c_139775386.htm,访问时间:2025 年 9 月 9 日。

表 6 总就业分析

Panel A: 就业促进水平	被解释变量: 年平均职工数	0.526*** (10,018)
	实验组年平均职工数均值	17,201(人)
Panel B: 样本内就业促进效果	提升就业水平	3.06%
	样本内企业数量	421 715(家)
	样本内促进就业岗位提高	222 006(人)
	2020 年全国层面企业数量	约 4 457(万家)
Panel C: 全国层面就业促进效果	无谓损失	50%(Criscuolo et al., 2019)
	全国层面促进就业岗位提高	约 1 172(万人)

注: 以上内容由作者整理所得。

五、政策启示

基于上述分析,本文提出如下政策启示:其一,应进一步深化落实“银税互动”政策。未来可以进一步增加参与“银税互动”的金融机构数量、提高银行给予小微企业的贷款额度上限、扩大“银税互动”政策覆盖范围等,同时,银行业等金融机构也应适时调整贷款利率,以确保“银税互动”政策真正发挥其应尽作用。其二,应进一步优化信息共享机制。信息不对称问题作为小微企业“融资难”和“融资贵”的一个重要原因,未来应进一步优化税务部门与金融机构之间的信息共享机制,建立一个高效、安全的信用信息共享平台,并对数据隐私安全问题予以重视。同时,基层税务部门还应加强对小微企业信用评价体系的底层逻辑建设,不应只关注过往纳税信息等内容,应进一步提高企业纳税信用评级的透明度和可信度,减少银行业等金融机构的信贷风险,激励银行业等金融机构向小微企业提供更多的信贷支持,让小微企业彻底再无“后顾之忧”。其三,进一步加强政策宣传和创新。未来应进一步加强“银税互动”政策的宣传和辅导工作,基层税务部门可以通过线上与线下相结合的方式,向小微企业详细介绍“银税互动”政策的内容、申请流程和优惠措施。同时,鉴于不同地区小微企业的发展状况和需求存在较大差异,地方政府应根据本地区小微企业的实际情况,在现有框架下进行“银税互动”政策的区域性创新,因地制宜地制定符合当地特点的实施细则,探索与地方产业结构和需求相结合的“银税互动”新模式。

参考文献

[1] Acemoglu, D., and P. Restrepo, “Robots and Jobs: Evidence from US Labor Markets”, *Journal of Political Economy*, 2020, 128(6), 2188-2244.

[2] Berg, T., V. Burg, A. Gombović, and M. Puri, “On the Rise of Fintechs: Credit Scoring Using Digital Footprints”, *The Review of Financial Studies*, 2020, 33(7), 2845-2897.

[3] 蔡庆丰、陈熠辉、林焜,“信贷资源可得性与企业创新:激励还是抑制?——基于银行网点数据和金融地理结构的微观证据”,《经济研究》,2020 年第 10 期,第 124—140 页。

- [4] Campello, M., J. R. Graham, and, C. R. Harvey, “The Real Effects of Financial Constraints: Evidence from a Financial Crisis”, *Journal of Financial Economics*, 2010, 97(3), 470-487.
- [5] 陈彪、罗鹏飞、杨金强, “银税互动、融资约束与小微企业投融资”, 《经济研究》, 2021年第12期, 第77—93页。
- [6] Chodorow-Reich, G., and A. Falato, “The Loan Covenant Channel: How Bank Health Transmits to the Real Economy”, *The Journal of Finance*, 2022, 77(1), 85-128.
- [7] Cole, S., M. Kanz, and L. Klapper, “Incentivizing Calculated Risk-taking: Evidence from an Experiment with Commercial Bank Loan Officers”, *The Journal of Finance*, 2015, 70(2), 537-575.
- [8] Cornille, D., F. Rycx, I. Tojerow, “Heterogeneous Effects of Credit Constraints on SMEs’ Employment: Evidence from the European Sovereign Debt Crisis”, *Journal of Financial Stability*, 2019, 41, 1-13.
- [9] Criscuolo, C., R. Martin, H. G. Overman, and J. van Reenen, “Some Causal Effects of an Industrial Policy”, *American Economic Review*, 2019, 109(1), 48-85.
- [10] Feenstra, R. C., H. Ma, and Y. Xu, “US Exports and Employment”, *Journal of International Economics*, 2019, 120, 46-58.
- [11] 冯晨、刘冰、叶永卫, “减税激励与异质性投资反应: 来自小微企业的证据”, 《管理世界》, 2023年第11期, 第38—62页。
- [12] 冯晨、孙迎雪、陶云清、张欢, “以税增信、融资信息摩擦与企业投资结构”, 《世界经济》, 2025年第2期, 第138—165页。
- [13] Hadlock, C., and J. Pierce, “New Evidence on Measuring Financial Constraints: Moving Beyond the KZ Index”, *Review of Financial Studies*, 2010, 23(5), 1909-1940.
- [14] Humphries, J. E., C. A. Neilson, and G. Ulyssea, “Information Frictions and Access to the Paycheck Protection Program”, *Journal of Public Economics*, 2020, 190, 104244.
- [15] Levinsohn, J., and A. Petrin, “Estimating Production Functions Using Inputs to Control for Unobservables”, *Review of Economic Studies*, 2003, 70(2), 317-341.
- [16] 林毅夫、李永军, “中小金融机构发展与中小企业融资”, 《经济研究》, 2001年第1期, 第10—18+53—93页。
- [17] 刘畅、曹光宇、马光荣, “地方政府融资平台挤出了中小企业贷款吗?”, 《经济研究》, 2020年第3期, 第50—64页。
- [18] 刘贯春、段玉柱、刘媛媛, “经济政策不确定性、资产可逆性与固定资产投资”, 《经济研究》, 2019年第8期, 第53—70页。
- [19] Modigliani, F., and M. H. Miller, “The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment”, *American Economic Review*, 1958, 48(3), 261-297.
- [20] Olley, G. S., and A. Pakes, “The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Equipment Industry”, *Econometrica*, 1996, 64(6), 1263-1297.
- [21] Song, H., K. Yu, A. Ganguly, and R. Turson, “Supply Chain Network, Information Sharing and SME Credit Quality”, *Industrial Management & Data Systems*, 2016, 116(4), 740-758.
- [22] Stiglitz, J. E., and A. Weiss, “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, *American Economic Review*, 1981, 71(3), 393-410.
- [23] 唐珏, “降低住房公积金缴费率有助于稳定就业吗?”, 《经济学》(季刊), 2022年第3期, 第977—996页。
- [24] 铁瑛、刘啟仁, “银行管制放松、融资约束与人力资本升级”, 《财贸经济》, 2021年第11期, 第116—130页。
- [25] 王伟同、李秀华、陆毅, “减税激励与企业债务负担——来自小微企业所得税减半征收政策的证据”, 《经济研究》, 2020年第8期, 第105—120页。
- [26] 杨龙见、吴斌珍、李世刚、彭凡嘉, “‘以税增信’是否有助于小微企业贷款? ——来自‘银税互动’政策的证据”, 《经济研究》, 2021年第7期, 第96—112页。
- [27] 曾艺、周小昶、冯晨, “减税激励、供应链溢出与稳就业”, 《管理世界》, 2023年第7期, 第19—29+45+30—36页。
- [28] 赵仁杰、张子尧, “补齐共同富裕的民生短板: 税收激励与特殊群体稳就业”, 《世界经济》, 2023年第7期, 第165—190页。

The Policy of Tax Credit Bank Loan Promotes Employment in Small and Micro Enterprises

FENG Chen

(Xi'an Jiaotong University)

LIANG Shuning

(Shanghai University of Finance and Economics)

LI Cong

(Xi'an Jiaotong University)

XU Xiaofang*

(Beijing Technology and Business University)

Abstract: Using the policy of tax credit bank loan (TCBL) as a case study, we examine how the reduction of asymmetry in the information of “Banks, Taxes and Enterprises” affects the level of employment of small and micro enterprises (SMEs). We find that the implementation of the TCBL can significantly increase the employment level and employment growth rate of SMEs. This issue primarily stems from the increase in the financing level of micro and small enterprises and the expansion of the sector. At the same time, this policy also exerts a clear universal character and has a positive effect on both the productivity and production capacity of enterprises.

Keywords: tax credit bank loan (TCBL); employment; small and micro enterprises (SMEs)

JEL Classification: H20, H26, H32

* Corresponding Author: XU Xiaofang, No. 33 Fucheng Road, West Campus Juran Building, Room 405, Haidian District, Beijing 100048, China; Tel: 86-10-68984011; E-mail: xxf@btbu.edu.cn.