

本文的研究结果具有以下政策启示：第一，产融合作试点政策通过政府主导搭建信息共享平台，整合多维数据并配套财政激励，有效破除债务融资中的信息不对称难题，引导金融机构主动服务实体经济薄弱环节，实现政策激励与市场活力的动态平衡。第二，产融合作试点政策以“去产权化协同”重构产融边界，通过信息共享与政策引导推动金融与实体需求对接，既可规避产权关联引发的利益输送问题，又能以动态监管强化企业合规经营，为防范资本脱实向虚、实现产融良性互动提供长效制度支撑。第三，可以依托产融合作平台破除部门信息壁垒，整合工商、社保、纳税等多维涉企信息，借助数字化手段完善企业信用画像，助力金融机构全面、客观评估企业经营与治理水平；同时推行正向激励导向的企业白名单机制，对用工规范、劳动关系和谐稳定的市场主体，加大金融资源倾斜力度，优化信贷审批服务，降低融资成本。综上所述，本文为新时代背景下，通过金融供给侧结构性改革推动经济高质量发展与民生保障改善的协同并进，提供了一定理论依据与经验参考。

数字信用与家庭经济风险：护城河还是风险敞口？

宋全云 黎多毅 程瑞祺

党的二十大报告明确提出共同富裕是中国特色社会主义的本质要求，并将增强民生福祉、提高人民生活品质作为全面建设社会主义现代化国家的重要任务。家庭经济风险作为影响居民消费、储蓄与投资行为的关键因素，日益成为关注重点。当前，我国经济面临需求收缩、供给冲击与预期转弱三重压力，家庭部门受收入结构、保障体系及债务负担等因素影响，脆弱性有所上升。在此背景下，研究如何降低家庭经济风险对于提升经济发展韧性和实现共同富裕目标具有重要意义。现有文献研究发现，我国开展的社会信用体系建设有效增强了家庭经济韧性。然而，传统社会信用体系在发展水

平、覆盖广度、衔接精度等方面还有待提升，这限制了大量征信“白户”的经济参与度和信用红利享受。

随着数字经济与金融科技的高速发展，数字信用通过大数据、人工智能等技术重构了传统信用评估体系，成为普惠金融发展的重要驱动力。通过挖掘消费行为、社交网络、移动支付记录等多维非传统数据，数字信用有效缓解了信息不对称难题，进而提升了金融服务的覆盖广度。家庭是金融市场的重要参与主体之一，但现有研究对数字信用如何影响家庭部门的经济与金融行为仍缺乏较为直接的探讨。部分学者间接地从互联网理财、网络信贷、移动支付等方面讨论了数字金融服务对居民行为的影响，而从数字信用视角展开的针对性研究仍较少。

本文认为，数字信用使家庭经济风险呈现复杂化特征。一方面，数字信用可以通过提供更为普惠的中小额信贷支持和日常无抵押租借等服务来缓解资金约束，抵御非预期收支波动造成的流动性危机，提升家庭抗风险能力；另一方面，数字信用可能诱发家庭超前消费或导致债务规模超出偿还能力，也使家庭更容易遭受金融诈骗，从而可能增加家庭经济风险。因此，有必要借助代表性微观数据探讨数字信用对家庭经济风险的影响。这不仅为数字信用场景化应用与家庭经济风险防范提供了新的视角和经验证据，也对完善数字信用体系建设和提升家庭经济韧性具有一定启示。

基于此，本文利用中国家庭金融调查 2021—2023 年两期调查数据，以财务脆弱性作为家庭经济风险衡量，实证分析了数字信用对家庭经济风险的影响和作用机制。研究表明：（1）数字信用有助于降低家庭经济风险，这一结论在考虑潜在内生性问题、关键变量衡量与样本选择等问题后依然成立。（2）在作用机制方面，数字信用所引致的流动性支持、商业保险参与以及收入渠道拓宽可以有效降低家庭经济风险。（3）差异化分析表明，数字信用对家庭经济风险的缓释作用存在一定的门槛，就业稳定、负债合理、数字素养较高和金融素养较高的家庭更能从数字信用中受益。（4）进一步的

经济后果分析显示，数字信用所带动的家庭经济风险缓解可以起到提升家庭消费水平和促进消费结构升级的作用。

相较于已有研究而言，本文的边际贡献主要有以下三个方面：

一是回应了数字信用能否缓释家庭经济风险的争议。本文将数字信用的分析框架引入家庭金融研究领域，论证了数字信用有助于缓解家庭经济风险。这一发现拓展了数字信用的研究边界，也揭示了其在赋能家庭经济风险管理和提升家庭经济韧性方面的重要作用，为理解数字金融与家庭经济行为之间的关系提供了实证支持和政策参考。

二是系统阐释了数字信用影响家庭经济风险的作用机制，为理解数字信用与家庭经济风险防范之间的理论关联提供了实证依据。本文围绕数字信用在流动性便利、商业保险保障以及多元增收赋能等多个领域的典型应用场景，系统分析其影响家庭经济风险的潜在传导路径，为理解数字信用在家庭层面的经济效应提供了更具操作性的解释路径。

三是揭示了数字信用缓解家庭经济风险的结构特征。研究发现，就业稳定、负债合理以及具备更高数字素养和金融素养的家庭，更能充分享受数字信用发展红利。这揭示了数字信用可能带来的分配效应，也为相关部门制定针对性政策、缩小不同群体数字信用服务的使用差距提供了现实依据和决策参考。

基于以上研究结论和我国数字信用体系建设状况，为进一步推动我国数字信用体系建设和家庭部门经济韧性的提升，更好赋能高质量发展，提出以下相关建议。

第一，政策层面，应继续推动社会信用体系的建设与数字化进程，加快实现信用信息数据的社会化整合与互通互享，明确数字信用的法律地位及数据使用边界，为数字信用的高质量发展营造良好的制度环境。同时，鼓励信用平台与公共服务数据在安全合规的前提下有序融合，扩大数字信用服务对“长尾群体”的覆盖率，并支持开发适配低收入及不稳定收入群体的信用产品，使数字信用成为

增强家庭经济韧性的重要抓手。

第二，政策部门与金融机构在推进数字信用体系建设的过程中，需充分重视其非均衡影响，统筹兼顾效率与公平。一方面，常态化开展数字技能与金融知识普及培训；另一方面，优化信用评价逻辑，推出适配弱势群体的普惠型信用服务与金融产品，完善信用修复配套机制，逐步缩小群体间数字信用服务使用差距，推动数字信用普惠共享，使更多家庭受益于数字信用发展。

科技创新债券发行对承销商业绩的溢出效应

史永东 张曦仁 陈火亮 甄红线

科技创新是推动国家经济增长和社会进步的核心动力。科创债作为支持国家创新驱动发展战略的重要金融工具，其发行过程既具备传统债券市场的共性特征，又因科创企业特有的轻资产、高研发投入和高成长性的风险特征，对承销商提出了超越传统中介角色的专业能力要求。在传统债券发行中，承销商要尽职调查发行人财务与非财务信息，运用自身市场声誉为发行人提供质量认证，向投资者传递发行人可信的价值信号。同时，承销商要依托路演询价等市场化沟通机制，缓解发行人与投资者之间的信息不对称，在满足发行人融资需求的同时，兼顾投资者的利益诉求，以实现债券的最优定价和市场均衡。相较于承销普通债券，承销商承销科创债面临更复杂的信用风险评估体系，需承担额外成本，如金融、法律及科技领域专家团队组建成本，科创项目属性评估、尽职调查的程序成本和开展科创项目路演等针对投资者的教育宣传成本。

即使面临高风险和高成本的双重压力，承销商依旧积极开展科创债承销业务，这主要源于承销科创债的战略价值和市场信号效应。一方面，在传统债券承销同质化竞争加剧、价格战频发的市场环境下，科创债为承销商提供了差异化竞争路径，帮助其突破传统