

系统性风险角度下企业担保圈融资限制

刘思佳

浙江师范大学法学院，浙江 金华

收稿日期：2023年8月6日；录用日期：2023年8月30日；发布日期：2023年9月7日

摘要

担保圈融资可以缓解信息不对称下银行风险，降低交易成本，但也会放大企业危机，易形成企业大规模违约现象，产生金融风险。企业是担保圈形成的主要因素，也是担保圈危机爆发的根本原因，银行抽贷只是一个直接导火索，故应从企业本身出发遏制担保圈的形成。我国当下主要依靠银行监管、政府兜底两种事中、事后解决措施，缺少源头预防机制实则治标不治本。应从我国《公司法》出发，完善相关制度环境，从权利制度、程序制度、主体资格上对企业担保圈融资进行限制，预防担保圈的形成。

关键词

担保圈，金融风险，大规模违约，风险化解

Guarantee Circle Financing Restrictions of Enterprise from the Perspective of Systemic Risk

Sijia Liu

Law School, Zhejiang Normal University, Jinhua Zhejiang

Received: Aug. 6th, 2023; accepted: Aug. 30th, 2023; published: Sep. 7th, 2023

Abstract

Guarantee circle financing can alleviate bank risks and reduce transaction costs under information asymmetry, but it will also amplify enterprise crises, easily form a large-scale enterprise default phenomenon, and produce financial risks. Enterprises are the main factor in the formation of the guarantee circle, but also the fundamental reason for the outbreak of the guarantee circle crisis. Bank lending is just a direct trigger, therefore, the formation of the guarantee circle should be curbed from the enterprise itself. At present, China mainly relies on bank supervision and government to solve the problem during and after the event and lack of a source prevention mech-

ism. Starting from the *Company Law*, we should improve the relevant institutional environment, restrict the financing of enterprise guarantee circles from the rights system, procedural system and subject qualifications, and prevent the formation of guarantee circles.

Keywords

Guarantee Circle Financing, Financial Risk, Large-Scale Default, Risk Mitigation

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

当下，我国大量中小型企业以互保、联保等方式进行融资。此种融资方式可以降低企业的融资成本，缓解企业资金压力，但是担保关系的层层叠加，极易形成复杂庞大的担保网络，即担保圈。担保圈的形成，使本不相关的几个企业成为一个命运共同体，其中一个企业产生危机，易引发多米诺骨牌效应，导致担保圈内企业出现大规模违约现象，影响到银行贷款资金回笼、社会经济稳定，甚至形成地域性金融危机……实践中因担保链(圈)的破裂导致风险外溢的不在少数，故而对担保圈融资现象进行限制有着重大意义。

2. 担保圈融资概述

金融风险本身就具有传染性，担保圈融资模式下金融风险更易频发，需要有效的去识别担保圈，厘清担保圈模式的外在表现形式，以及担保圈融资模式所引发的金融风险的特征。

(一) 担保圈的概念与特征

1) 担保圈的概念

通常认为担保圈是指由三户以上企业通过互保、联保、循环保或连环保等方式链接到一起而形成的以担保关系为链条的特殊利益体^[1]。自 2000 年中国“福建担保圈”出现连锁反应以来，担保圈风险一直是政府和企业较为关注的热点问题^[2]。我国法律并没有对担保圈作出明确定义，《民法典》第 387 条¹只是规定了担保与反担保。《中国银监会办公厅关于加强企业担保圈贷款风险防范和化解工作的通知》(银监办发[2014] 214 号)(以下简称《银监会 214 号通知》)也仅说明了担保圈常见的担保模式有互保、联保、循环保等。从字面含义理解互保是指两企业对等承担保证责任。连环担保是指 A 向 B 提供担保，B 向 C 提供担保……形成的担保链。循环担保则是 A 向 B，B 向 C，C 向 A 互相提供担保形成的担保圈闭环。担保圈是以上几种担保模式叠加交叉形成的庞大而又复杂的担保网络。担保圈模式下，担保关系层次多，各种担保关系错综相连，往往易形成牵一发而动全身的局面。

2) 担保圈的特征

首先，担保圈模式多发于中小企业和重工业中。中小企业融资手段有限，其中银行贷款是中小企业融资的主要渠道。但是由于多数中小企业量化固定资产少，较难落实资产的抵(质)押，并且中小企业经营存在不确定性，资信记录缺乏^[3]。不信任理念下，银行会要求中小企业追加足够多的担保人以缓释贷款风险。因此，在中小企业中，担保圈融资现象非常多见。重工业则是由于国家推行“三去一降一补”政

¹《民法典》第 387 条规定：债权人在借贷、买卖等民事活动中，为保障实现其债权，需要担保的，可以依照本法和其他法律的规定设立担保物权。第三人为债务人向债权人提供担保的，可以要求债务人提供反担保。

策下，大量重工业企业面临停产与挤兑双重压力下选择“抱团取暖”。

其次，担保圈模式下风险具有强大的传染性。担保圈模式下，往往是经营范围类似，经营状况差不多的企业。在此担保闭环中，数家企业命运与共，一家企业出现问题，风险会沿着担保链、担保网传递，进而有可能引发集体性偿债危机。

最后在担保圈模式下，风险化解更为艰难。担保属于企业内部自治事项，容易隐藏，企业不真实公平地反映公司财务经济状况，在外观上难以识别企业担保能力与担保规模是否相符，故而，风险源头难以判断。庞大的担保网络下，担保圈形成的危机不仅对企业是致命打击，还有可能引发地区经济整体性危机。

(二) 担保圈融资理论争议

1) 肯定说

企业与金融机构是融资关系中的借贷双方，存在典型的信息不对称关系。西方经济学者多从贷款人角度出发指出担保作为一种监督机制[4]，可以降低贷款人和借款人之间的信息不对称，缓解贷款人和借款人之间的逆向选择和道德风险[5]。担保方具有的信息和监督优势可有效降低信贷融资中的整体交易成本[6]。我国学者则多从我国企业担保困境出发，指出担保圈融资可以缓解中小企业的融资困境。

在信息不对称情况下，银行机构会权衡信贷投放的收益和获取信息所需要的的成本。为保证信贷资产的安全性，增加第二还款来源保证成为其现实选择。并且我国信贷体系建设还不完备，中小企业融资渠道匮乏，尽管互保、联保存在危机，也不能采取一刀切模式，而应尽量遏制担保圈的形成。

2) 否定说

刘海明、王哲伟、曹廷求等学者指出担保圈模式下企业易面临更高的诉讼风险、再融资风险[7]。刘金东、陶然、姜令臻学者指出担保圈的竞高效用易引发邻里扩散效应，带来系统性风险隐患[8]。伊志宏等学者指出，企业对外担保加剧了担保企业的信用风险和管理层机会主义行为，损害中小股东利益[9]。

诚然，担保圈的形成，包含了众多担保关系，而每层担保关系的叠加无疑会影响到整个担保体系的稳定。担保圈中包含了众多企业，很多企业之间甚至存在关联。而担保网络的存在是危机最好的传导方式，一旦一家企业出现问题，危机就会滚雪球般越滚越大，进而产生系统性的风险。

3) 既有理论的反思

根据上述观点，肯定说主张担保可以缓解信息不对称下银行风险，降低交易成本，否定说则认为此种担保形式会放大危机，影响区域稳定。

我国法律中对于担保的规定适用一般针对单向担保，只有《民法典》第387条规定了担保与反担保，但是并没有规定债务人与第三人之间是否可以互相提供担保，根据法不禁止即可为，互保是有效的，并且互保不属于恶意串通骗取银行贷款，不具有违法要件。但是互保形式对于银行来说实质上并没有增加新的第三人保证，按要求A和B去银行贷款A需要提供C作为第三人，B需要提供D作为第三人，即需要提供C和D两个担保人，而互保形式下A与B互相作为对方第三人，如果互保双方企业均发生债务危机情形下，实质上对于银行来讲并没有增加新的第三人保证，在这个意义上银行的风险一定程度上是加大的。同理，在担保圈模式下，存在第三人与债务人重合形式，第三人与第三人重合形式，对于银行来讲实质第三人减少，并且担保圈模式下企业与企业联系密切，命运息息相关，其中一旦有企业出现债务危机，就会放大债务危机，形成危机传递，银行无法回笼资金数额会更多，放大了银行的经营风险。

在我国，担保圈的出现在特定历史时期很大程度上缓解了中小企业的融资难题。故而不能因噎废食，要肯定互保这种担保方式存在的积极意义。窦智、韩永辉、王贤彬学者指出需要趋利避害，通过关联担保风险管控，能有效促进企业创新[10]。在当下我国小企业融资渠道有限的大环境背景下，互保等形式确实是中小企业增信融资的一个高效便捷的手段，不能一刀切手段直接否认互保等融资手段，只是要遏制、

瓦解担保圈的存在，防范巨型担保网络的形成，防止区域性金融风险的形成。

3. 担保圈融资风险成因分析

担保圈危机不仅仅要看到担保圈网络本身所具有的传导机制，更要看到担保圈网络的组成因素与危机源头，以此才能从源头出发预防担保圈的形成。当下的理论将重心放在后果处置上，忽视了成因分析与源头预防。

(一) 企业是担保圈形成直接因素

在担保圈的结构中，不论担保圈是网状结构、星状结构，还是他们的结合体，都会形成一个众多点和线所构成的拓扑结构²。而拓扑结构构成只有两个因素，点(企业)与线(企业与企业之间形成的担保关系)。想要瓦解拓扑结构的关键也只有两种方式，一，减少拓扑结构中的结点，也就是减少担保圈中企业的数量，避免担保圈的形成。二，减少拓扑结构中的链路，即限制企业对外担保数量，避免担保圈结构的复杂化。不难看出，企业是担保圈形成的直接因素。在2017年浙江法院破产审判十大典型案例中，浙江春洲铝业有限公司等三公司破产重整案就源于担保圈中企业。该案中浙江春洲铝业有限公司(以下简称春洲铝业公司)成立于1997年，企业连续十八年系纳税百强或优胜企业。因企业运营良好，有充足资金，2011年始公司开始盲目对外投资，资金链断裂，致使多家银行收贷，或将诱发其担保圈内本地三家龙头企业的资金链担保链风险³。除此之外，担保圈中有些企业之间甚至法人人格高度混同，关联程度较高，风险化解十分困难，且在风险暴雷后，易形成企业“跑路潮”。故想要瓦解担保圈的形成，需要把主要工作放在企业上。

(二) 企业是担保圈风险外溢根本原因

担保圈的整个危机传导机制是从企业到银行再到企业，而非直接是银行到企业。企业首先形成担保圈融资，随着担保圈中一个或者几个企业暴露经营危机或者出现资金不足以偿还贷款的风险，危险信号就会传到银行，银行会采取收回贷款，拒绝续贷等风险防控机制，最终危机回到企业，企业会因为资金不足以支撑运营，无法偿还债权人等，最终走向破产清算。故而从源头上即从企业本身出发预防担保圈危机至关重要。

此外，就担保圈危机的形成原因而言，银行收回贷款是直接的原因，是导火索，但是深层次的原因仍然在于企业，企业的盲目扩张、盲目多元化发展、高负债经营、担保金额与资金规模不相符等等是导致债务危机进而引发银行抽贷、拒贷的原因。根据相关性理论与风险理论企业关联程度越高，作用力越大，一家企业经营不善易引发企业代偿风险的横向蔓延[11]。要注重从公司法本身提供解决机制，限制担保圈的形成。最后，担保圈危机是一种大规模违约现象，担保圈实际上是银行与众多资信不够好的企业之间的借款合同，其中一个合同的违约可能导致链条中所有合同的违约，所以要从企业出发预防源头合同的违约。

4. 当下担保圈融资风险化解困境

实践中担保圈危机解决措施主要是依靠政府和银行，缺乏对源头企业的限制。从成本、效率角度出发政府和银行解决方式均有所不足。

(一) 现有担保圈风险化解方式失宜

1) 政府解决方式

银监会《关于进一步排查企业互联互保贷款风险隐患的通知》(52号文)中强调，“要始终坚持地方

²拓扑结构一词起源于计算机网络，是指网络中各个站点相互连接的形式，现在最主要的拓扑结构有总线型拓扑、星形拓扑、环形拓扑、树形拓扑(由总线型演变而来)以及它们的混合型。

³参见浙江春洲铝业有限公司等三公司破产重整案，浙江省永嘉市人民法院(2016)浙0784民破第2~4号民事裁定书。

政府是风险处置第一责任人的重要前提”。有学者指出，在担保圈导致的系统性金融风险中，市场会表现出不成熟性市场失灵和效率性市场失灵，而政府可以通过及时有效的介入措施，充分发挥出解决区域金融风险方面的优势，弥补了市场化处置的不足[12]。但是政府解决具有事后性，政府解决措施是在担保圈危机形成后，企业无力解决，已经或将要形成区域性金融危机，危及众多企业生存，事关社会稳定时才会出现，是一种后果解决机制，不利于将危机扼杀于摇篮。此外，政府解决成本并不低，相比于企业内部解决机制，政府解决机制成本更高，若能限制担保圈形成，从源头企业解决，政府介入的成本就属于额外解决成本，是国家财产的一种损失。从解决成本上角度出发也不值得提倡。此外，政府解决方式是在市场失灵无法解决时不得不干预的一种情况，非必要不要使用，不能让政府干预常态化。若经常性依靠政府兜底解决方式，企业便会存在一些侥幸心理，不利于预防担保圈形成。

2) 银行解决方式

有学者认为银行要从源头上限制新担保圈的形成，认为银行应从贷款准入、担保人对外担保能力、企业授信额度等方面进行审查[13]。针对防范企业担保圈贷款风险，银监会确实也下发了一系列通知，要求各银行业金融机构要加强对企业互保、联保、循环保业务的准入管理，评估保证人的实际担保能力，调查相关借款人和担保人关联关系，限制企业担保客户数量与联保体内单户贷款额度等。银行解决措施多要求重视信贷审查监管，对借款企业和担保企业真实资信状况、经营能力以及投资项目风险进行考察评估，大大加重了银行工作的负担。且企业的资信状况、经营状况等等内部事项企业自身最为了解，企业对此不进行公开或者有意掩饰隐瞒，银行很难发现。如此严苛的门槛，加重了双方的不信任关系，不利于构建良好的融资环境。

(二) 当下解决措施缺乏《公司法》制度支持

刘贵祥就民法典担保制度司法解释回答记者提问中指出：既然是相互担保，是互惠互利的，担保不经决议程序，也应有效。但新担保解释没有采用原来的裁判思路，而是规定，即便是相互担保，也必须进行企业决议程序，否则，构成越权代表，可能影响担保合同的效力。这样规定的目的一在于防止法定代表人规避公司法的规定，也是为了遏制相互担保现象，防止相互担保导致债务危机连锁反应，防范金融风险。但是互保、联保等担保方式的采用双方企业达成合意是一个重要前提，故而决议通过的要求并不难。除此之外，我国《公司法》对于企业、企业对外担保对象数量，担保金额等没有进行规定，缺乏对于互保、联保等担保中违约预防制度的有效规定。

如上所述企业是担保圈形成的主体和主要原因，也是担保圈危机产生的根本原因。然而，在面临担保圈危机时，人们却将目光投向了银行和政府，忽视了本应发挥作用的公司法。在司法实践中面临此类案件时，法官往往希望依靠破产重整以挽救企业，把重心都放在了事后救济措施上。而对于造成金融危机的源头企业无论是道德上还是法律上都缺少事前的预防与事后的惩戒。为了防止担保圈恶性泛滥，实应从公司法本身出发，对企业担保进行规制，以形成良好的融资环境。

5. 企业担保圈融资风险化解建议

在担保圈引发的金融风险中，实则是担保圈中所有企业都构成或未来将构成违约所形成的大规模违约现象。我国违约预防的主要方法有三种：一，权利制度安排；二，交易程序控制，三，主体资格的限制[14]。《公司法》对于企业的规制可以借鉴此种思路。

(一) 企业互保权利制度安排

在担保链(网)中，机遇与风险并存，为了防止风险外溢，需要一个安全边际以冷却企业的冒险行为。企业合法的对外担保是其正常经营所必需，乃自治事项，在没有或将有系统性风险产生使得金融风险外溢涉及公共利益之前，应当予以保护。然受企业管理者水平、经营战略、市场环境、国家政策、社会文

化等因素的影响，中小企业的未来具有极大的不确定性，借贷双方均无法对企业未来作出精准判断。中小企业有权利担保融资以追求未来机遇，也要承担相应义务，预防预期风险。为了预防巨型担保网络的形成，企业在提供担保时要考虑到自身的偿付能力，不可无限制提供担保。可借鉴欧洲议会与欧盟理事会第 2003/71/EC 号指令⁴对中小企业资产负债限额规定，对中小企业担保金额或担保数量作出限制。此时企业章程对于预防企业过度负债并没有强制力，可以在公司法中针对中小企业做出硬性规定，从源头避免担保链过长，遏制担保网的形成。

(二) 企业互保程序制度安排

程序制度方面，建立企业互保、联保信息披露制度。信息不对称一直是影响企业融资的一个难题。将担保信息公示可能会影响到企业交易对方对企业的资信状况、经营状况的评价，影响企业争取商业机会，以及银行对于企业的贷款力度，故可能会限制企业对外发展。但毫不限制又会增加担保圈形成的隐形危机。故此间的利益平衡至关重要，既不能让企业的互保、联保无所限制，又要照顾到中小企业的发展需要。如在河北担保圈中，各企业两两之间均存在互保关系，且担保金额往往巨大，核心企业对外担保远超企业的净资产[15]。故针对企业的重大互保、联保等足以影响到企业重大利益时，应当予以登记、公开，或者当企业互保、联保过多，即将超出临界值时也可以进行信息的登记与公开，以预防担保圈的形成。此外，为了预防大股东利用投票权侵占企业利益，盲目经营可以适当增加中小股东在此类足以影响企业重大利益的担保中的投票份额，促进企业稳健经营。

(三) 互保企业主体资格限制

主体资格安排方面，对企业担保资格进行规定。一个理性的企业，应当考虑其长远发展与社会效果。对于盲目扩张、不计后果的恶性扩张企业应该进行限制性制度安排，不能让互保成为企业的无门槛融资渠道。对于资信状况差，缺乏抵押财产，提供的第三方担保质量差的企业或者经营中发现存在高负债经营，盲目投资，经营理念差等无力负担担保的企业限制其进入担保链(网)中，防止不良企业导致的“劣币驱逐良币”现象。此外可以引入保险法中的最低偿付能力制度，对于进入担保链(网)的企业监督其偿付能力，在可能产生风险时可要求企业增加资本金，防止网络中企业成为危机传导体。

6. 结语

关联担保是信用机制缺失和信贷市场不发达的背景下内生的，在中国具有普遍性[16]。对于中小企业而言担保网融资模式可以作为其增信手段，缓解其融资难题，对于助力中小企业发展起到了一定积极作用，不能一刀切予以否认。然而现实生活因担保圈中一家或几家企业资金断裂引发的大规模违约事件层出不穷，大量优质企业因此破产，甚至有欠债企业家因此跳楼。担保圈融资引发的一系列风险不可小觑，需要限制巨型担保圈的形成，防止金融风险外溢。现有的银行和政府解决措施治标不治本，想要从根源解决担保圈融资风险，需要从源头企业出发。我国《公司法》对于企业对外担保仅仅做出程序性规定，不足以预防担保圈风险，需要从权利制度、交易程序与主体资格三方面完善预防违约制度，源头遏制担保网络形成。此外，担保圈融资模式的流行源于我国信贷市场不振，我国需要不断放宽中小企业的融资渠道，优化营商环境，降低企业融资成本，助力中小企业的发展。

参考文献

- [1] 朱鸿洋. 金融监管视角下担保圈风险防控研究——以山东省 J 市为例[D]: [硕士学位论文]. 曲阜: 曲阜师范大学经济学院, 2021.

⁴ 欧洲议会与欧盟理事会第 2003/71/EC 号指令规定：“中小企业”指根据其最新年度或合并财务报表，至少符合下列 3 项标准中两项的公司：在相应的会计年度，平均雇员人数少于 250 人，资产负债表总额不超过 4300 万欧元，且年度净营业额不超过 5000 万欧元。

-
- [2] 何汉, 李思呈. 基于有向复杂网络的担保圈违约风险传染建模研究[J/OL]. 中国管理科学: 1-13.
<https://doi.org/10.16381/j.cnki.issn1003-207x.2021.0297>, 2023-09-05.
 - [3] 蔡嘉炜. 破产法视野下的企业经营者保证: 经济解释与立法进路[J]. 中国政法大学学报, 2021(4): 155-181.
 - [4] Mann, R.J. (1999) Verification Institutions in Financing Transactions. *Georgetown Law Journal*, **87**, 2225-2272.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.142669>
 - [5] Stiglitz, J.E. and Weiss, A. (1981) Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, **71**, 393-410.
 - [6] 黄加平. 担保圈贷款的风险识别与控制——以浙江省为例[D]: [硕士学位论文]. 杭州: 浙江大学经济学院, 2017.
 - [7] 刘海明, 王哲伟, 曹廷求. 担保网络传染效应的实证研究[J]. 管理世界, 2016(4): 81-96.
 - [8] 刘金东, 陶然, 姜令臻. 城投公司信托融资的风险扩散效应及其应对——基于担保圈的视角[J]. 公共行政评论, 2023, 16(3): 161-180.
 - [9] 伊志宏, 王皓, 陈钦源. 企业对外担保与股价崩盘风险——基于 A 股上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2021(4): 157-177.
 - [10] 窦智, 韩永辉, 王贤彬. 关联担保风险管控促进企业创新了吗?——基于担保圈法规的准自然实验[J]. 财经研究, 2023, 49(5): 49-63.
 - [11] 张智超. 从民营企业破产重整看担保圈风险的化解与防范——基于 LD 案例集团分析[D]: [硕士学位论文]. 北京: 北京交通大学工商管理学院, 2020.
 - [12] 黄启龙. 政府介入: 基于县域企业风险化解案例的思考[J]. 金融经济, 2019(16): 94-96.
 - [13] 潘小勤. 商业银行视角下担保圈贷款风险管控的探索与研究[J]. 农村金融研究, 2015(9): 54-56.
 - [14] 陈醇. 商法原理重述[M]. 北京: 法律出版社, 2010: 222.
 - [15] 牛晓健, 崔璨. 中国企业担保圈风险传导机制研究——以“河北担保圈”为例[J]. 盐城工学院学报(社会科学版), 2017, 30(3): 24-32, 64.
 - [16] 王彦超, 陈思琪. 关联担保的债务风险转移[J]. 中国工业经济, 2017(8): 120-137.