

县域财政压力、信贷行为与 农村商业银行风险

田雅群¹, 何广文², 范亚辰³

(1. 中国社会科学院农村发展研究所, 北京 100732;

2. 中国农业大学经济管理学院, 北京 100083;

3. 中国财政科学研究院, 北京 100142)



摘要 随着县域财政压力的加大, 县级政府干预金融资源配置导致县域金融市场沦为政府的“第二财政”, 对县域金融稳定产生冲击。基于2011—2021年142个农村商业银行经营数据及其所在县域的财政数据, 运用多重中介效应模型实证检验县域财政压力对农村商业银行风险的影响。研究结论表明, 在财政压力加大的背景下, 县级政府主要通过干预农村商业银行的信贷规模和信贷投向, 实现对县域内金融资源的配置, 进而导致农村商业银行风险增加, 即“金融财政化”增加农村商业银行风险。但进一步研究显示, 县域财政压力对农村商业银行风险产生影响需要一定的前提, 当财政赤字率高于3%的国际安全线或当县域金融市场为寡占型市场时, 县域财政压力对农村商业银行风险有显著负面影响, 否则影响不显著。此外, 由于县级政府作为“看得见的手”在乡村振兴战略实施过程中发挥主导作用, 若政府对市场采取激励手段, 例如构建县域范围内的信用信息共享机制或“政银保担”联动机制等, 县域财政压力虽然会导致农村商业银行信贷规模扩张和房地产贷款占比提升, 但农村商业银行风险不升反降, 这为乡村振兴背景下财政金融协同发展提供了经验证据。

关键词 县域财政压力; 信贷扩张; 信贷投向; 风险; 农村商业银行

中图分类号: F832.3 **文献标识码**: A **文章编号**: 1008-3456(2023)02-0046-11

DOI编码: 10.13300/j.cnki.hnwkxb.2023.02.005

郡县治, 天下无不治。县级政府是我国国家治理体系最为稳定的基础单元, 肩负着发展县域经济的重任。改革开放以来, 虽然市场机制在资源配置中的决定性作用愈发突出, 但在县域范围内政府的全能主义特征依然显著。例如, 县级权力表现为对部分社会经济资源的所有权和强制性的行政管理权力的结合, 并以此实现对县域范围内的统治、控制和管理^[1]。这在某种程度上使得县级政府作为一个独立的利益主体, 其“经济人”的角色与它作为“公共事务管理者”“公共物品提供者”的角色并重。基于“经济人”角色的考虑, 为夯实县域发展基础和促进县域经济增长, 县级政府需要提高县域投资强度。县域投资建设资金主要源于两个方面: 一是县级财政直接投入的增加, 二是县域金融资源投入的增加。始于1994年的分税制改革对中央和省级财政的收入划分做了规定, 但改革之后, 县级政府财权事权不平衡的结构性矛盾愈发突出, 造成县级财政收支长期紧张, 而复杂严峻的宏观经济形势又进一步加剧了县级政府的财政压力。2011—2019年, 我国县级政府财政收支缺口不断扩大, 县级财政直接投入增长乏力。在此情况下, 为推动经济发展进而实现职务晋升^[2-3], 县级政府官员有强烈的动机干预县域金融市场的资源配置, 以调动更多金融资源支持县域经济发展^[4-6]。而且,

收稿日期: 2022-07-18

基金项目: 国家自然科学基金面上项目“股权和控制权的非对称配置对农村商业银行风险的影响及政策选择”(72173121); 国家自然科学基金应急管理项目“金融支持乡村振兴的政策创新研究”(72141003)。

2016—2020年我国县域信贷资源总规模共增长13.14%,也为县级政府干预金融资源配置提供了充足的空间。

在我国以银行为主导的金融体系中,信贷风险是金融系统最主要的风险来源。2021年中央经济工作会议再次强调“防范化解重大风险”。因此,为避免大量私人风险转化为公共风险,应突出财政的行为调节和引导预期,强调市场机制和社会发育,使市场主体和社会主体形成自我防范化解风险的机制^[7]。但长期以来巨大的财政缺口倒逼地方政府干预金融资源配置,导致地方金融市场沦为政府的“第二财政”,对地方金融体系的稳定产生冲击^[8-11]。在县域范围内,由于农村商业银行深耕县域金融市场多年,且《关于推进农村商业银行坚守定位强化治理提升金融服务能力的意见》(银保监发[2019]第5号)规定农村商业银行原则上机构不出县(区)、业务不跨县(区)。作为县域金融市场中最主要的金融供给者,农村商业银行对于县域信贷资源配置和经济发展具有至关重要的作用。由于农村商业银行主要依靠经营与政府相关的关系型贷款获取利润,加上县级政府对县域农村商业银行的组建(或改制)、人事任免有部分建议权,所以县级政府对区域内信贷资源的投放有一定话语权,从而对农村商业银行的信贷行为产生影响^[12-14]。银保监会数据表明,2011—2021年,在我国县域财政收支压力不断加大的同时,农村商业银行的风险水平也呈上升趋势。因此,县级农村商业银行风险水平的上升是否受县域财政压力的影响?产生影响的作用机制是什么?由于我国不同地区的县域财政压力、县域金融市场结构以及县级政府与市场关系存在差异,那么县域财政压力对农村商业银行风险的影响是否具有异质性?基于以上问题,本文从县域财政压力的视角研究农村商业银行信贷行为和风险,为下一步如何处理好县级财政与金融的关系、防控县域金融风险、维护县域金融和社会稳定提供理论指导。本文的边际贡献在于,聚焦财政与金融市场的关系,研究财政压力对金融市场中信贷资源配置的影响。

一、理论基础与研究假说

在我国的政治管理体制下,经济增长是县级政府官员晋升的重要考核指标。但财政自主能力削弱与地方事权不断增加的结构性矛盾导致县级政府的财政收支压力不断加大,县级政府可直接利用的财政资源难以满足辖区内经济增长的需要。这诱导县级政府官员动员一切可配置的资源来推动辖区内经济增长:一方面,依赖财政支出的增加直接推动经济增长,具体表现为通过“土地财政”扩大财政收入规模,进而增加财政支出。另一方面,通过干预金融资源的分配以获得更大经济收益^[15],具体表现为,第一,鼓励或引导商业银行向国有企业或地方支持企业放款,例如政府牵头促成企业与银行签订战略合作协议;第二,建立政府性融资平台并在平台融资时为其提供担保或隐性担保承诺^[16]。在现行的金融体制下,由于金融风险监管和金融救助的主要责任集中在中央层面,这种收益与风险的不对称性又促使县级政府产生了强烈的信贷扩张需求,结果是县级政府对地方金融机构施加影响以诱导其对辖区内企业发放更多贷款。

地方政府干预信贷行为的出发点是促进地区投资从而推动当地经济增长。政府对银行的“隐性担保”,激励银行追求短期信贷规模的扩张^[17]。但由于资本报酬的边际递减,信贷扩张并不能无限地促进经济增长,超过一定限度后,信贷扩张反而会对经济产生负面影响,增加金融风险。第一,从资源配置角度看,信贷扩张扭曲了市场利率,并通过改变微观经济主体的预期和行为造成市场结构失衡^[18]。在完美市场中,自然利率发挥价格信号作用,配置消费与储蓄(投资)在国民经济中的占比并引导厂商投资。但信贷过度扩张本质是发放没有自愿储蓄为基础的贷款,这导致市场利率偏离自然利率水平,结果是厂商依据失真利率作出投资决策的失败概率增加,经营风险最终转移至银行。第二,当金融机构公司治理的完善程度无法匹配金融扩张速度时,容易造成更严重的委托代理问题^[19]。在实践中银行的信贷规模通常与管理层的绩效挂钩,但在缺乏长期激励约束机制、优质贷款项目有限的条件下,管理层基于自身利益考量,可能将信贷资金投入质量较差的项目,增加银行

风险^[20]。

作为地方自主成长发展的金融机构,农村商业银行的经营范围被局限在注册地所在县域,这使其在长期经营中与县级政府建立了千丝万缕的关系。从业务发展来看,依托地缘业缘优势,县级政府职能部门和地方国有企业是农村商业银行的存款大户,同时农村商业银行也主要依靠经营关系型贷款获取利润。从股权关系来看,大多数农村商业银行被地方国有企业直接控股或穿透控股。从管理模式来看,相比于全国性商业银行和城市商业银行,农村商业银行分支机构较多且授信管理模式扁平化。且在省联社直接任命农村商业银行高管的制度下,县级政府对高管候选人具有一定的建议权。这些因素的存在使得县级政府更容易通过干预农村商业银行的信贷行为来引导甚至操纵地方金融资源配置。但这种超常规的信贷扩张将导致农村商业银行风险增加,其原因还包括:第一,超常规信贷扩张使得农村商业银行面临较大的贷款损失准备和资本补充压力,导致其偿债能力降低;第二,由于国有大行下沉金融服务“掐尖”优质小微客户,农村商业银行信贷过度扩张的结果是次级客户增多,导致其积累更多的潜在金融风险。基于此,提出本文第一个研究假设:

H₁:随着县域财政压力的加大,县级政府将驱使农村商业银行进行信贷扩张以支持地方经济发展,但信贷过度扩张会导致农村商业银行风险增加。

驱使农村商业银行进行信贷扩张只是县级政府干预金融资源配置的第一步,更重要的是引导农村商业银行将贷款投向政府支持的行业和领域,以弥补预算硬约束下财政支出的不足。在农村商业银行股份制改革之后,地方政府对其业务造成影响的主要原因是农村商业银行高管具有较强的政治关联。政治关联分为显性政治关联和隐性政治关联,显性政治关联是指建立在法律或制度上的政治联系,例如银行高管当选人大代表、政协委员,或由政府官员出任银行高管^①。隐性政治关联是非制度保护的政治联系,例如以亲戚朋友的政治背景为基础而建立的政治联系。钱先航^[21]和Boubakri等^[22]认为银行高管政治关联与银行风险正相关。原因在于:一方面,由于政治关联的存在,银行高管出于某种“政治目的”,会默认或主动向政府示好,愿意承担高风险项目,但这将本应由政府承担的风险转嫁给银行。另一方面,政治关联实质上是银行高管政治资源的象征,也是政府愿意为其提供隐性担保的前提。但这容易引发高管“背靠大树好乘凉”的依赖心理,政府兜底的存在使得银行高管更具冒险精神,银行风险随之增加^[23]。

政治关联影响贷款投向是以政府与银行的利益导向一致性为前提的。在县级政府依靠“吃饭财政”无法满足经济建设需要,以及官员政绩晋升需求的背景下,土地财政将政府与银行捆绑在一起,其中房地产贷款是主要途径。对地方政府来说,由于房屋建造周期短、房地产对上下游行业有一定的溢出效应,地方政府有动机通过控制土地储备和拍卖机制推高房地产价格以缓解财政压力,促进地方经济短期高速发展^[24]。对商业银行来说,由于土地财政助推房价持续攀升,银行投资房地产行业也有利可图。

然而,地方政府对土地财政的高度依赖导致房地产市场异化为投机市场,经济的“脱实向虚”形成房地产市场的虚假繁荣^[25]。房地产市场的虹吸效应使其被高度金融化,商业银行的房地产贷款受资产价格波动的影响存在金融风险:第一,房地产价格通过影响抵押品价值作用于银行风险^[26]。房价上升意味着可供抵押的资产价值上升,提高了借款人的信贷可得性。在政府扶持和盈利空间扩大的双重影响下,银行倾向于房地产投资,结果是其资产暴露于风险的比重提高。而且,随着政府对房市的调控趋严趋紧、房地产市场的饱和以及棚户区改造的货币化政策退出,县级房价出现“降价潮”。资产价格的下降导致借款人还款能力降低,银行不良贷款增加。第二,房地产价格通过影响资本金作用于银行风险^[27]。房价下跌导致企业和银行资产净值减少,贷款违约侵蚀银行存量资本金^[28]。一旦银行存量资本金触及资本约束监管红线,银行会加剧贷款收缩,房企资金链断裂压力随之增大,结

① 广州农商行董事长曾任广州市花都区区委常委,区人民政府党组副书记;张家港市农商行董事长曾任沙洲县审计局副局长;陕西省榆林市子洲县人民政府副县长(挂职)后出任子州农商行董事长;四川达州农商行董事长当选市政协代表;察右前旗农商行董事长当选乌兰察布市政协代表;江永农商行董事长当选人大代表等。

果是房企破产风险最终转移为银行风险。基于此,提出第二个研究假设:

H₂:随着县域财政压力的加大,县级政府引导农村商业银行将更多贷款投向房地产领域,导致农村商业银行风险增大。

二、研究设计

1. 模型设定

本文借鉴温忠麟等^[29]总结的多重中介效应模型,构建县域财政压力、信贷行为与农村商业银行风险的多重中介效应模型:

$$NPL_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NPL_{i,k,t-1} + \alpha_2 Fina_press_{i,k,t} + \alpha_i Controls_{i,k,t} + \epsilon_{1i,k,t} \quad (1)$$

$$Credit_exp_{it} = \beta_0 + \beta_1 Credit_exp_{i,k,t-1} + \beta_2 Fina_press_{i,k,t} + \beta_i Controls_{i,k,t} + \epsilon_{2i,k,t} \quad (2)$$

$$Realest_loan_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 Realest_loan_{i,k,t-1} + \gamma_2 Fina_press_{i,k,t} + \gamma_i Controls_{i,k,t} + \epsilon_{3i,k,t} \quad (3)$$

$$NPL_{it} = \delta_0 + \delta_1 NPL_{i,k,t-1} + \delta_2 Fina_press_{i,k,t} + \delta_3 Credit_exp_{i,k,t} + \delta_4 Realest_loan_{i,k,t} + \delta_i Controls_{i,k,t} + \epsilon_{4i,k,t} \quad (4)$$

其中, $NPL_{i,k,t}$ 和 $NPL_{i,k,t-1}$ 分别为农村商业银行风险的当期变量和一阶滞后项, $Fina_press_{i,k,t}$ 为县域财政压力, $Credit_exp_{i,k,t}$ 和 $Credit_exp_{i,k,t-1}$ 分别为农村商业银行信贷过度扩张的当期变量和一阶滞后项, $Realest_loan_{i,k,t}$ 和 $Realest_loan_{i,k,t-1}$ 为农村商业银行投向房地产领域贷款占比的当期变量和一阶滞后项, $Controls_{i,k,t}$ 为一系列控制变量, $\epsilon_{i,k,t}$ 为随机误差项。

2. 变量选取

(1)被解释变量。由于存款保险制度和政府隐性信用背书的存在,农村商业银行基本不存在存款挤兑风险。但由于县域金融市场是典型的不完全信息市场,信息不对称程度高,造成信贷业务成为农村商业银行的主要风险来源。基于此,本文选择不良贷款率(NPL_{it})衡量农村商业银行的风险。

(2)关键解释变量。本文借鉴孙开等^[30]的研究,认为县域财政压力($Fina_press_{i,k,t}$)是县域财政收支不匹配造成的财政缺口,因此从财政缺口的角度测量财政压力,即以一般公共预算缺口占一般公共预算收入的比例表示县域财政压力。

信贷过度扩张($Credit_exp_{i,k,t}$)。本文借鉴黄宪等^[31]的做法,用信贷增速与实体经济增长率之差来衡量信贷过度扩张($Credit_exp_{i,k,t}$)。其中,信贷增速表示农村商业银行贷款余额的增长率,县域实体经济增长率表示农业和工业增加值的增长率。

贷款投向($Realest_loan_{i,k,t}$)。本文用房地产贷款规模占农村商业银行当年贷款规模的比例表示。

(3)控制变量。控制变量主要包括宏观经济变量和微观银行个体变量。其中,宏观经济变量主要包括人均GDP($pergdp$)、产业结构占比($Industr$)、投资率($Investgr$);微观银行个体变量主要包括银行规模($Size$)、资本充足率(CAR)、流动性比率($Liquid$)、股权集中度($Ownercon$)、成本收入比($Costincome$)和净利润($Lnprofit$)。

3. 数据来源

本文数据包括四个部分:一是县域财政数据,此部分数据主要来自《中国县域统计年鉴》和《中国财政统计年鉴》;二是农村商业银行的相关数据,农商行经营数据分别来源于中国农业大学经济管理学院农村金融课题组自行调研数据、课题组与农商银行发展联合会(原农商银行联盟)联合调研或收集上报数据以及Wind数据库公开数据^①;三是市场结构数据,此部分数据来自中国银行保险业监督管理委员会全国金融机构金融许可证信息的时点数据和全国企业信用信息系统中已退出金融机构数据;四是县域宏观经济数据,主要来自《中国县域统计年鉴》和农村商业银行注册地《国民经济和社会发展统计公报》。相关变量及描述性统计见表1。

① 因篇幅限制,具体数据构成可向作者索要。

表1 相关变量及描述性统计

变量名称	变量符号	变量定义	均值	方差
风险水平	<i>NPL</i>	不良贷款余额/贷款余额/%	2.54	2.13
财政压力	<i>Fina_press</i>	(一般公共预算支出—一般公共预算收入)/一般公共预算收入/%	1.26	1.81
信贷过度扩张	<i>Credit_exp</i>	信贷增速—实体经济增长率/%	13.87	8.71
信贷投向	<i>Realest_loan</i>	房地产贷款/贷款余额/%	22.61	0.21
资产规模	<i>Size</i>	银行资产规模/百万,取对数	9.66	0.85
管理能力	<i>Costincome</i>	营业成本/营业收入/%	37.34	7.88
盈利能力	<i>Lprofit</i>	利润总额/百万,取对数	4.77	1.24
资本充足率	<i>CAR</i>	(总资本—对应资本扣减项)/风险加权资产/%	14.18	3.10
流动性比率	<i>Liquid</i>	流动性资产/流动性负债/%	60.69	26.96
股权集中度	<i>Ownercon</i>	前十大股东占比/%	44.61	18.36
产业结构	<i>Industru</i>	第一二产业增加值/农商行注册地GDP/%	0.43	0.28
投资增长率	<i>Investgr</i>	农商行注册地当年固定资产投资增长率/%	0.42	0.44
人均GDP	<i>PerGDP</i>	农商行注册地GDP/常住人口/(万元/人)	7.06	5.05

三、结果分析

1. 基础实证结果分析

实证结果显示(表2),模型1中, $L.NPL$ 系数显著为正,说明农村商业银行风险具有连续性。财政压力变量($Fina_press$)显著为正,说明县域财政压力增大导致农村商业银行风险增加。进一步检验影响机制,验证了县域财政压力主要通过影响农村商业银行信贷过度扩张和信贷投向两个路径作用于农村商业银行风险,如模型2和模型3回归结果所示,财政压力变量均在1%的统计水平上显著。模型4回归结果显示,财政压力的系数在10%的统计水平上显著,信贷过度扩张($Credit_exp$)和信贷投向($Realest_loan$)的系数在1%的统计水平上显著,表明信贷过度扩张和信贷投向两个路径发挥部分中介作用。经计算,部分中介效应的相对贡献值为69.46%,其中,县域财政压力通过影响农村商业银行信贷过度扩张作用于其风险的相对贡献值为21.22%,县域财政压力通过影响农村商业银行信贷投向作用于其风险的相对贡献值为48.24%。

表2 基础回归实证结果

变量	模型1: <i>NPL</i>	模型2: <i>Credit_exp</i>	模型3: <i>Realest_loan</i>	模型4: <i>NPL</i>
<i>L.NPL</i>	0.2233*** (12.34)			0.2164*** (9.61)
<i>L.Credit_exp</i>		1.1460*** (66.22)		
<i>L.Realest_loan</i>			1.1148*** (11.28)	
<i>Fina_press</i>	0.1666** (2.55)	0.0221*** (5.59)	0.0091*** (6.98)	0.1348* (1.89)
<i>Credit_exp</i>				4.2385*** (3.48)
<i>Realest_loan</i>				23.4011*** (7.77)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
AR(2)检验	0.1509	0.5468	0.9726	0.2826
Sargan 检验	0.1478	0.2878	0.2015	0.5882

注:***、**、*分别代表系数在1%、5%和10%水平上显著;括号分别为系数所对应的z值;AR(2)检验和Sargan检验值分别为概率。下同。

综合来看,随着县域财政压力持续加大,为满足地方经济发展和提升自身政绩的需要,县级政府官员通过干预农村商业银行信贷行为引导甚至操控地方金融资源配置的动机更加强烈。农村商业银行高管基于谋求更多政治资源和经济利益的考虑,愿意遵循县级政府的诱导进行超常规的信贷扩张,并将更多信贷资金投向县级政府所支持的领域,尤其是房地产行业。但这种超常规的信贷扩张不仅使农村商业银行面临较大的贷款损失准备和资本补充压力,还造成农村商业银行服务的次级客户增多。此外,县级政府对“土地财政”的高度依赖与对房地产市场调控趋严趋紧的矛盾,导致农村商业银行资产暴露于风险的比重提高,结果是房企的财务风险和破产风险最终转移为农村商业银行的风险。因此,县域财政压力通过信贷过度扩张和信贷投向两个中介渠道,造成农村商业银行风险水平提高。

2. 稳健性分析

为验证研究结果的科学性,本文通过更换关键变量计算方法的方式进行稳健性检验^①。

(1) 替换县域财政压力变量。本节借鉴王术华^[32]的方法重新计算县域财政压力变量,即 $Fina_press_i = (\text{一般公共预算支出} - \text{一般公共预算收入}) / \text{GDP}$ 。替换变量后进行稳健性检验,结果与主回归结果保持一致。经计算,部分中介效应的相对贡献值为84.64%,其中,信贷过度扩张渠道的相对贡献值为18.97%,信贷投向渠道的相对贡献值为65.67%,与主回归结果基本一致。同样验证县域财政压力通过信贷扩张和信贷投向两个中介渠道对农村商业银行风险水平产生负面影响。

(2) 替换信贷扩张变量。本节用县域GDP增长率衡量实体经济部门的增长率,因此信贷过度扩张变量 $Credit_exp_i$ 表示为“信贷增速与县域GDP增长率之差”。替换变量后进行稳健性检验,结果与主回归结果保持一致。经计算,部分中介效应的相对贡献值为65.38%,其中,信贷过度扩张渠道的相对贡献值为27.02%,信贷投向渠道的相对贡献值为38.36%。同样验证县域财政压力通过信贷扩张和信贷投向两个中介渠道对农村商业银行风险水平产生负面影响。

(3) 更换回归方法。为了得到一致估计量,本文需要对数据进行截面异方差、组内自相关和截面同期相关的稳健性检验。常用的方法是面板校正标准差估计(PCSE)、可行的广义最小二乘估计(FGLS)和固定效应或随机效应搭配稳健标准差估计等。由于PCSE和FGLS适用于 $10 < N < 20$ 且 $10 < T < 40$ 的数据结构,因此本文选用与固定效应或随机效应搭配稳健标准误估计。在常用的稳健标准误中,Driscoll等证明Driscoll-Kraay稳健标准误适用于数据存在截面异方差或组内自相关的情况^[33]。鉴于此,本文用Hausman检验确定了选用固定效应,在此基础上结合Driscoll-Kraay稳健标准误对模型进行回归,与基准回归结果一致。

四、异质性分析

由于我国幅员辽阔,县域间财政收支状况、金融市场结构以及政府与市场关系存在显著差异,那么这种差异是否会导致财政压力对农村商业银行风险的影响具有明显异质性?本节将针对此问题展开进一步研究。

1. 基于是否存在财政赤字的异质性分析

在我国,不同地区的县级政府财政收支情况具有较大差异。在财政盈余地区,县级政府的财政压力较小,政府有能力在预算内安排政府直接投资,相应地,其干预地方金融资源的动机相对较弱。相比之下,在财政赤字地区,由于县级政府的财政压力已较大,继续增加财政支出十分困难。因此,政府会有更强的动机去干预县域金融资源配置,突破财政预算硬约束对政府资源配置能力的限制。例如通过设立政府投资平台等方式直接引导或暗中诱导金融机构进行信贷扩张以攫取金融资源,投向政府支持的行业以谋求地方经济增长和政绩。因此,是否存在财政赤字,可能会改变前文所分析的县域财政压力与农村商业银行风险的关系。

分组检验后,实证结果显示(表3),在财政赤字组中,财政压力变量($Fina_press$)、信贷扩张

① 由于文章篇幅限制,分组检验结果不在文中展示,感兴趣的读者可向作者索要。

(*Credit_exp*)、信贷投向(*Realest_loan*)的系数均显著,即县域财政压力对农村商业银行风险产生显著影响,且主要通过信贷过度扩张和信贷投向两个渠道产生部分中介效应。原因在于,县级政府增加投资的方式有两种,一种是直接增加政府财政支出,另一种是通过干预县域金融资源配置以增加县域金融资源投入。由于直接增加财政支出的成本较低,并且对经济增长的作用具有传导路径短、见效快、力度强等优势。因此在财政盈余地区,县级政府更倾向于直接增加财政投入的方式支持地方经济发展,其间接影响金融资源配置的动机相对较弱。但在财政赤字地区,地方政府难以拓展财政支出,因此更倾向于“金融财政化”,即要求农村商业银行遵循政府需要而非市场逻辑进行信贷扩张和投放贷款,由此导致农村商业银行的风险显著增加。

表3 基于有无财政赤字的异质性分析实证结果

变量	财政赤字组				财政盈余组
	模型1: <i>NPL</i>	模型2: <i>Credit_exp</i>	模型3: <i>Realest_loan</i>	模型4: <i>NPL</i>	模型1: <i>NPL</i>
<i>Fina_press</i>	0.2137*** (3.95)	2.6519** (2.05)	0.0079*** (5.43)	0.1318** (2.17)	1.4471 (0.48)
<i>Credit_exp</i>				0.0491*** (7.74)	
<i>Realest_loan</i>				22.0583*** (9.80)	
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制
AR(2)检验	0.4590	0.6398	0.2073	0.5314	1.0000
Sargan 检验	0.3576	0.9120	0.6261	0.3562	0.3659

2. 基于财政赤字程度的异质性分析

基于是否存在财政赤字的异质性分析结果,进一步探讨财政赤字率高低对农村商业银行信贷行为及风险的影响。按照实践惯例,包括中国在内的世界主要国家均以《欧洲联盟条约》(又称《马斯特里赫特条约》)规定的3%作为国家财政赤字的安全线,即“国际安全线”。因此,本文以3%的财政赤字率作为分组依据,根据注册地县级政府赤字率是否超过3%将农村商业银行分为高赤字组和低赤字组,进一步检验财政收支压力对农村商业银行风险的影响。

分组检验后,实证结果显示(表4),在高财政赤字组中,财政压力变量(*Fina_press*)、信贷扩张(*Credit_exp*)、信贷投向(*Realest_loan*)的系数均显著,即县域财政压力对农村商业银行风险产生显著影响,且主要通过信贷过度扩张和信贷投向两个渠道产生部分中介效应。但在低财政赤字组中,县域财政压力对农村商业银行风险的影响不显著。从信贷过度扩张和房地产领域贷款占比看,高赤字率地区的县级政府干预金融资源配置的动机较强,农村商业银行的信贷增速更可能超过当年最优水平,且更多贷款被投入到高风险项目中,导致农村商业银行的风险显著提升。但在低赤字率地区,县级政府对农村商业银行经营的干预程度相对较低,县域财政压力对农村商业银行风险的影响不显著。

3. 基于市场结构的异质性分析

本文借鉴王雪等^[34]基于银行网点数量和分布构建全国和城区银行竞争度的做法,利用县域内金融机构网点数量构造赫芬达尔—赫希曼指数(*HHI*)衡量县域范围内市场结构变化。

$$HHI = \sum_{i=1}^N (branch_{ij} / \sum_{i=1}^N branch_{ij})^2 \quad (5)$$

$branch_{ij}$ 是第*i*家银行在县域*j*的网点数量,*N*是县域所有银行业金融机构数量。*HHI*指数是机构数量竞争的反向指标,取值范围在0和1之间,指数值越大表示县域金融市场结构越集中即市场垄断性越强。本文借鉴美国司法部《司法部和联邦贸易委员会横向合并指南》中对市场结构的划分,若 $HHI \geq 0.1$,则认为市场类型为寡占型市场,若 $HHI < 0.1$ 则认为是竞争型市场。

表4 基于财政赤字率程度异质性的实证结果

变量	高财政赤字组				低财政赤字组
	模型1:NPL	模型2:Credit_exp	模型3:Realest_loan	模型4:NPL	模型1:NPL
<i>Fina_press</i>	0.2664*** (4.52)	0.0021** (2.06)	0.0104*** (5.00)	0.1399*** (4.79)	-0.2510 (-0.39)
<i>Credit_exp</i>				6.0523*** (8.05)	-3.4400 (-1.10)
<i>Realest_loan</i>				16.0776*** (12.63)	5.5905 (0.54)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制
AR(2)检验	0.5519	0.7915	0.8069	0.5782	0.2929
Sargan 检验	0.2388	0.4137	0.5729	0.7161	0.8555

分组检验后,实证结果显示(表5),在寡占型市场中,财政压力(*Fina_press*)、信贷扩张(*Credit_exp*)、信贷投向(*Realest_loan*)的系数均显著,即县域财政压力对农村商业银行风险产生显著影响,且主要通过信贷过度扩张和信贷投向两个渠道产生部分中介效应。但在竞争型市场中,县域财政压力对农村商业银行风险的影响不显著。原因在于,在竞争型市场中,市场机制在金融资源配置中发挥主导作用,此时,金融机构的多元化会分散或弱化县级政府对金融资源的干预能力,因此对单个金融机构而言,其经营决策和经营风险更多受到市场因素的影响,而较少受到政府的干预。因此,财政压力对单个金融机构风险的影响不显著。但在寡占型市场中,由于农村商业银行具有较大的市场势力,因此政府更容易通过干预农村商业银行的经营实现对金融资源配置的影响,这将导致农村商业银行非理性化的改变信贷规模和信贷资源配置,对其风险产生负面影响。

表5 基于市场结构异质性的实证结果

变量	寡占型				竞争型
	模型1:NPL	模型2:Credit_exp	模型3:Realest_loan	模型4:NPL	模型1:NPL
<i>Fina_press</i>	0.1691** (2.42)	0.0197*** (5.52)	0.0083*** (15.51)	0.1493*** (2.40)	0.2193 (0.21)
<i>Credit_exp</i>				3.2771*** (4.41)	
<i>Realest_loan</i>				13.4473*** (3.89)	
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制
AR(2)检验	0.1368	0.2274	0.7623	0.6239	0.9892
Sargan 检验	0.1569	0.1587	0.4200	0.4515	0.7384

4. 基于县级政府“激励—约束”行为的异质性分析

前文主要分析了政府对市场主体运营的约束作用,即政府干预对农村金融市场主体行为的扭曲。但不可否认,在乡村振兴战略实施中,县级政府发挥了“看得见的手”的优势,为乡村公共服务、争取政策和发展资源提供了有效的制度供给和公共服务供给,承担了“公共事务管理者”或“公共物品提供者”角色,即对农村金融市场主体运营产生了激励作用。本文以县域范围内“是否建立信用信息平台”“是否建立信息共享机制”以及“是否建立‘政银保担’联动机制^①”为标准,如果对上述问题存在一个及以上的肯定回答,则将其划分为政府激励组,反之则认为政府约束组,从而进一步验证县域财政压力与农村商业银行风险的关系(表6)。

① 县政府与当地商业银行、信贷担保机构和保险机构签订战略合作协议。

在政府激励组中,财政压力(*Fina_press*)系数显著为负,即财政压力越大,农村商业银行风险越小。原因在于:在政府对农村金融市场主体运营发挥激励作用时,例如信用信息体系的建立和信用共享机制的完善有助于缓解金融机构面临的风险,尤其是政府牵头促成“政银保担”联动将本应由银行承担的风险转嫁给保险和担保。由于银行可以获得客户软信息并建立了较为完善的风险分担机制,因此银行势必要承担政府因财政压力过大而对信贷资源配置的干预,即如信贷扩张(*Credit_exp*)和信贷投向(*Realest_loan*)的回归系数所示,财政压力越大,县级政府越倾向于扩大信贷投放规模和投放房地产贷款领域。相反,政府约束组的回归结果显示,财政压力(*Fina_press*)、信贷扩张(*Credit_exp*)和信贷投向(*Realest_loan*)的系数均显著为正,即县域财政压力将增加农村商业银行风险。

表6 基于政府“约束—激励”的异质性分析实证结果

变量	政府激励组				政府约束组			
	模型1: <i>NPL</i>	模型2: <i>Credit_exp</i>	模型3: <i>Realest_loan</i>	模型4: <i>NPL</i>	模型1: <i>NPL</i>	模型2: <i>Credit_exp</i>	模型3: <i>Realest_loan</i>	模型4: <i>NPL</i>
<i>Fina_press</i>	-0.1537*** (-3.58)	2.5638** (1.98)	0.0087*** (4.43)	-0.1369** (2.14)	0.4766*** (3.82)	0.0960** (3.15)	0.0084** (1.64)	0.1648*** (2.78)
<i>Credit_exp</i>				0.0513*** (7.61)				2.4055*** (2.72)
<i>Realest_loan</i>				22.3748*** (9.57)				14.5126*** (4.36)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
AR(2)检验	0.5603	0.6273	0.1983	0.5614	0.1216	0.2533	0.6720	0.6699
Sargan 检验	0.3679	0.9015	0.6149	0.3598	0.1672	0.1567	0.3780	0.4319

五、结论与启示

本文利用142个县域财政数据和所在县农村商业银行财务数据构成2011—2021年非平衡面板,运用多重中介效应模型检验了县域财政压力如何通过影响农村商业银行的信贷行为,进而影响农村商业银行的风险水平。研究结论表明:第一,在巨大的财政压力下,县域政府官员为追求经济发展和自身政绩,通过干预农村商业银行的贷款行为来影响县域金融资源配置,但这扭曲了市场机制,增加了农村商业银行的风险。具体表现为,县域财政压力的加大导致农村商业银行的风险水平增加,且主要通过信贷过度扩张和信贷投向两个渠道产生部分中介效应,部分中介效应的相对贡献值为69.46%,其中,县域财政压力通过影响农村商业银行信贷过度扩张作用于其风险的相对贡献值为21.22%,县域财政压力通过影响农村商业银行信贷投向作用于其风险的相对贡献值为48.24%。第二,县域财政压力的大小和县域金融市场结构的不同会改变县域财政压力对农村商业银行风险的影响。当财政赤字率高于3%的国际安全线或者当农村金融市场为寡占型市场时,县域财政压力对农村商业银行风险有显著负面影响,否则影响不显著。在异质性分析中,多重中介效应模型结果显示,信贷过度扩张和信贷投向仍是县域财政压力影响农村商业银行风险的主要作用机制。第三,当县级政府“看得见的手”对市场机制“看不见的手”产生激励作用时,例如政府主导建立信用信息平台、数据共享机制或实现“政银保担”联动,农村商业银行的风险会随着财政压力的增加而降低。

基于上述结论,本文提出以下建议:

第一,从政府与市场关系看,应更加精准的处理好县级财政与县域金融市场的关系。从长期看,应通过提升县级政府财权和事权的匹配程度减轻县域财政压力,弱化县级政府对县域金融市场的干预力度,降低农村商业银行的风险水平,维护县域金融市场的稳定。此外,在县域财政压力较大但赤

字率未超过国际安全线的情况下,县级政府可依托“政银保担”联动机制或其他信用共享和风险分担机制,适当引导农村金融市场的资源配置,形成财政金融协同发力助推县域经济增长的局面。

第二,从公司内部治理看,继续优化县级农村商业银行公司治理,确保股东大会、董事会、监事会等机构真正掌握决策主导权,并对高管行为进行有效监督和激励。地方政府之所以能对信贷资源进行干预,在于金融制度和公司治理的缺陷和漏洞给其机会。因此应进一步健全优化县级农村商业银行现代公司治理机制,提升其内部治理能力。同时,应从省联社层面加强对金融科技的开发和利用,利用大数据风控模型缓解信息不对称,并对贷款进行全流程跟踪监控,发生风险及时寻求最优止损和救济方式。

第三,从外部监管看,金融监管部门要加强对县域农村商业银行的业务监管。提高普惠金融考核力度迫使农村商业银行业务回归本源,深耕支农支小业务领域,严格监管信贷扩张规模和信贷投向,强化区域内财政与金融的制衡,形成外部约束。

参 考 文 献

- [1] 于建嵘. 县级政府在乡村振兴中的作用[J]. 华中师范大学学报(人文社会科学版), 2019, 58(1): 4-7.
- [2] 刘尚希, 武靖州. 风险社会背景下的财政政策转型方向研究[J]. 经济学动态, 2021(3): 13-23.
- [3] 周立. 改革期间中国国家财政能力和金融能力的变化[J]. 财贸经济, 2003(4): 44-51.
- [4] 周黎安. 中国地方官员的晋升锦标赛模式研究[J]. 经济研究, 2007(7): 36-50.
- [5] 纪志宏, 周黎安, 王鹏, 等. 地方官员晋升激励与银行信贷——来自中国城市商业银行的经验证据[J]. 金融研究, 2014(1): 1-15.
- [6] 陈宝东, 邓晓兰. 财政分权、金融分权与地方政府债务增长[J]. 财政研究, 2017(5): 38-53.
- [7] 孙希芳, 王晨晨. 地方财政压力、信贷错配与信贷过度扩张[J]. 经济科学, 2020(6): 34-47.
- [8] 钱先航, 曹廷求, 李维安. 晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为[J]. 经济研究, 2011, 46(12): 72-85.
- [9] 谭劲松, 简宇寅, 陈颖. 政府干预与不良贷款——以某国有商业银行1988~2005年的数据为例[J]. 管理世界, 2012(7): 29-43.
- [10] 任秋潇, 王一鸣. 信贷集中度会影响商业银行的资产质量水平么? ——来自中国A股16家上市银行的证据[J]. 国际金融研究, 2016(7): 62-73.
- [11] FOOS D, NORDEN L, WEBER M. Loan growth and riskiness of banks[J]. Journal of banking and finance, 2010, 34(12): 2929-2940.
- [12] 陆静, 王漪碧, 王捷. 贷款利率市场化对商业银行风险的影响——基于盈利模式与信贷过度增长视角的实证分析[J]. 国际金融研究, 2014(6): 50-59.
- [13] 钱崇秀, 宋光辉, 许林. 信贷扩张、资产多元化与商业银行流动性风险[J]. 管理评论, 2018, 30(12): 13-22.
- [14] 朱一鸣, 潘奇. 资本账户自由化、信贷扩张与系统性银行危机风险[J]. 经济理论与经济管理, 2020(8): 98-112.
- [15] 马树才, 华夏, 韩云虹. 地方政府债务影响金融风险的传导机制——基于房地产市场和商业银行视角的研究[J]. 金融论坛, 2020, 25(4): 70-80.
- [16] 俞乔, 赵昌文. 政治控制、财政补贴与道德风险: 国有银行不良资产的理论模型[J]. 经济研究, 2009, 44(6): 73-82.
- [17] 宋美喆, 胡丕吉. 古典经济学视角下信贷过度扩张的市场传导机制研究[J]. 湖南社会科学, 2016(6): 152-155.
- [18] 蒋海, 朱滔, 李东辉. 监管、多重代理与商业银行治理的最优激励契约设计[J]. 经济研究, 2010, 45(04): 40-53.
- [19] KIM Y E, LOAYZA N V. Productivity growth: patterns and determinants across the world[C]. The World Bank working paper, 2019.
- [20] 钱先航, 曹廷求, 李维安. 晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为[J]. 经济研究, 2011, 46(12): 72-85.
- [21] 钱先航. 官员任期、政治关联与城市商业银行的贷款投放[J]. 经济科学, 2012(2): 89-101.
- [22] BOUBAKRI N, COSSET J C, SAFFAR W. The role of state and foreign owners in corporate risk-taking: evidence from privatization[J]. Journal of financial economics, 2013, 108: 641-658.
- [23] 梁艳, 杨振兴, 姜玉萍. 银行高管、社会联结与银行的风险承担[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2016, 36(6): 80-88.
- [24] 王雅龄, 王力结. 地方债形成中的信号博弈: 房地产价格——兼论新预算法的影响[J]. 经济学动态, 2015(4): 59-68.
- [25] 高然, 龚六堂. 土地财政、房地产需求冲击与经济波动[J]. 金融研究, 2017(4): 32-45.
- [26] KIYOTAKI N, MOORE J. Credit cycles[J]. Journal of political economy, 1997, 105: 211-248.
- [27] 温博慧, 柳欣. 金融系统性风险产生的原因与传导机制——基于资产价格波动的研究评述[J]. 中南财经政法大学学报, 2009(6): 76-81, 144.
- [28] SHIN H S. Risk and liquidity in a system context[C]. BIS working papers, 2006.
- [29] 温忠麟, 叶宝娟. 中介效应分析: 方法和模型发展[J]. 心理科学进展, 2014, 22(5): 731-745.
- [30] 孙开, 张磊. 分权程度省际差异、财政压力与基本公共服务支出偏向——以地方政府间权责安排为视角[J]. 财贸经济, 2019, 40

(8):18-32.

[31] 黄宪,黄彤彤.论中国的“金融超发展”[J].金融研究,2017(2):26-41.

[32] 王术华.财政压力、政府支出竞争与地方政府债务——基于空间计量模型的分析[J].经济与管理评论,2017,33(5):74-82.

[33] DRISCOLL J C. KRRAY A. Consistent covariance matrix estimation with spatially dependent panel data[J].The review of economics and statistics,1998,80(4):549-560.

[34] 王雪,何广文.县域银行业竞争与普惠金融服务深化——贫困县与非贫困县的分层解析[J].中国农村经济,2019(4):55-72.

County Fiscal Pressure, Credit Behavior, and Risk of Rural Commercial Banks

TIAN Yaqun, HE Guangwen, FAN Yachen

Abstract With the increasing fiscal pressure in counties, the intervention of county governments in the allocation of financial resources has led to county financial markets reduced to the “second treasury” of the government, which has an impact on the stability of county finance. Based on 142 counties’ fiscal data and county-level rural commercial banks’ financial data from 2011 to 2021, this paper empirically examines the impact of county fiscal pressure on rural commercial banks’ risk using a multiple mediating effects model. The findings show that in the context of increased fiscal pressure, county governments achieve the allocation of financial resources in the region mainly by intervening in the credit scale and credit investment of rural commercial banks, which nonetheless increases the risk of rural commercial banks. Further research shows that the impact of county fiscal pressure on rural commercial banks has certain prerequisites. When the fiscal deficit ratio is higher than the international safety line of 3% or when the rural financial market is oligopolistic, county fiscal pressure has a significant negative impact on rural commercial bank risk, otherwise the impact is not significant. In addition, since the county government plays a leading role in the implementation of rural revitalization strategy as the “visible hand”, if the government provided incentives for the market, such as building a county-wide credit information sharing mechanism or a coordination mechanism among “government, bank, insurance and guarantee”, the financial pressure in the county will lead to the expansion of credit scale and the increase of the proportion of real estate loans. Even so, it will reduce the risk of rural commercial banks, which provides new evidence for the development of financial synergy in the context of rural revitalization.

Key words county fiscal pressure; credit expansion, credit direction; risk taking; rural commercial banks

(责任编辑:金会平)