经济与管理
Economy and Management
ISSN 1003-3890,CN 13-1032/F

《经济与管理》网络首发论文

题目：　定向降准政策、银行竞争与农村商业银行风险
作者：　田雅群
收稿日期：　2021-08-21
网络首发日期：　2022-07-29
引用格式：　田雅群．定向降准政策、银行竞争与农村商业银行风险[J/OL]．经济与管理．https://kns.cnki.net/kcms/detail/13.1032.F.20220728.1451.016.html

网络首发：在编辑部工作流程中，稿件从录用到出版要经历录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿等阶段。录用定稿指内容已经确定，且通过同行评议、主编终审同意刊用的稿件。排版定稿指录用定稿按照期刊特定版式（包括网络呈现版式）排版后的稿件，可暂不确定出版年、卷、期和页码。整期汇编定稿指出版年、卷、期、页码均已确定的印刷或数字出版的整期汇编稿件。录用定稿网络首发稿件内容必须符合《出版管理条例》和《期刊出版管理规定》的有关规定；学术研究成果具有创新性、科学性和先进性，符合编辑部对刊文的录用要求，不存在学术不端行为及其他侵权行为；稿件内容应基本符合国家有关书刊编辑、出版的技术标准，正确使用和统一规范语言文字、符号、数字、外文字母、法定计量单位及地图标注等。为确保录用定稿网络首发的严肃性，录用定稿一经发布，不得修改论文题目、作者、机构名称和学术内容，只可基于编辑规范进行少量文字的修改。

出版确认：纸质期刊编辑部通过与《中国学术期刊（光盘版）》电子杂志社有限公司签约，在《中国学术期刊（网络版）》出版传播平台上创办与纸质期刊内容一致的网络版，以单篇或整期出版形式，在印刷出版之前刊发论文的录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿。因为《中国学术期刊（网络版）》是国家新闻出版广电总局批准的网络连续型出版物（ISSN 2096-4188，CN 11-6037/Z），所以签约期刊的网络版上网络首发论文视为正式出版。

网络首发时间：2022-07-29 09:57:01
网络首发地址：https://kns.cnki.net/kcms/detail/13.1032.F.20220728.1451.016.html

定向降准政策、银行竞争与农村商业银行风险

田雅群
（中国社会科学院 农村发展研究所，北京 100732）

摘　要：定向降准货币政策是经济“新常态”下的结构性货币政策之一，其政策初衷是通过缓解农业企业、小微企业的融资难问题来实现产业结构调整。基于农村商业银行微观数据，使用倍差法（DID）研究定向降准政策对农村商业银行风险的影响；并在此基础上引入银行竞争因素，进一步探讨银行竞争对两者关系的影响。研究结果表明：（1）定向降准政策的出台增加了县域农村商业银行风险。（2）在不同竞争方式下，定向降准政策对县域农村商业银行风险的影响不同。其中，价格竞争增强了定向降准政策对县域农村商业银行风险的负面影响，但机构数量竞争对两者的关系无显著影响。

关键词：定向降准政策；风险；银行竞争；农村商业银行
中图分类号：F832　　**文献标识码：**A　　**文章编号：**1003-3890（2022）05-0001-08

一、引言

改革开放的实施使中国经济保持了 30 余年的高速增长，实现了经济水平的跨越式发展。但 2013 年以来，受世界经济增长放缓的影响，中国经济进入“新常态”，从高速增长转向中高速增长[1]。在此背景下，大量资金流向虚拟经济，实体经济面临资金匮乏的问题愈发明显，特别是三农和小微客户受到更加强烈的金融排斥。为实现“稳增长、促改革、调结构、惠民生”等目标，中央政府使用了多种传统货币政策进行宏观调控，但由于传统货币政策缺少对资金流向的引导，未能有效遏制增量货币“脱实就虚”的趋势。因此，中央政府借鉴发达国家实施定向宽松等结构性货币政策的经验，推出定向降准政策，力图从“大水漫灌”的粗放型调控转向“定向滴灌”的精细化管理[2]，推动经济发展“脱虚向实”。定向降准政策的初衷是通过降低符合条件的特定金融机构的准备金率，引导信贷资金流向目标行业[3]。理论上，定向降准政策具有灵活性和针对性等特点，可以避免以往宽松货币政策对经济调节的“一刀切”模式[4-5]，在不恶化央行资产负债表的情况下，定向降准政策可以控制资金流动规模和流动方向，引导信贷资金流向目标行业[6-7]。

但货币政策是非中性的，甚至是系统性风险的重要源头之一[8]。从金融稳定的角度看，货币政策会影响金融机构的风险感知或风险容忍度[9]，继而影响其资产组合风险水平、资产定价、融资价格乃至商业银行的风险承担[10]。作为同时作用供需双方的金融政策，定向降准政策理应在有效缓解三农和小微客户等资金需求方融资压力的同时，不应对农村商业银行等资金供给方造成负面影响。已有研究多基于需求方的角度考察定向降准政策的效果，而定向降准政策对农村商业银行风险承担的影响尚未受到学者们的足够重视。由于三农和小微客户等政策目标群体是被农村商业银行等金融机构在商业化经营逐利中所排斥的客户，如果定向降准政策的实施对农村商业银行的风险承担造成负面影响，将会进一步削弱农村商业银行服务三农和小微客户的动力，不利于政策目标的实现和农村金融稳定。

与此同时，“农村金融新政”的出台和利率市场化改革的深化加剧了农村商业银行面临的市场竞争，也改变了农村金融机构的竞争方式。在此背景下，定向降准政策对农村商业银行风险承担的作用机制可能发生改变，进而使定向降准政策的实施效果充满了不确定。因此，本文立足资金供给方的视角，研究市场竞争背景下定向降准政策对农村商业银行风险承担的影响，有助于更全面地分析农村商

收稿日期：2021-08-21
基金项目：国家自然科学基金项目（71873011）
作者简介：田雅群（1990-），女，内蒙古巴彦淖尔人，中国社会科学院农村发展研究所助理研究员，博士，研究方向为金融理论与政策。

业银行的信贷行为选择,完善对定向降准政策效果的评估。

二、文献综述

(一)定向降准政策的有效性研究

本文对现有文献进行梳理,发现学术界关于定向降准政策对缓解贷款难的作用并未形成一致意见。部分学者认为,定向降准政策在解决三农和小微客户贷款难问题上具有积极作用。马理等[3]研究发现,定向降准政策对商业银行信贷行为的影响取决于农业贷款可贷区间的利率上限,若利率上限较高,商业银行会加大农业贷款投放力度,若利率上限较低,商业银行会加大对非农贷款的投放力度。林朝颖等[10]认为,与总量调控和定向调控相结合的货币政策效果相比,纯粹的定向降准政策更有利于银行提高农业信贷的投放比例。楚尔鸣等[11]研究发现定向降准政策一定程度上促进了商业银行扩大农业贷款规模。陈书涵等[6]通过实证分析验证了定向降准政策能有效激励商业银行增加信贷规模,政策强度越强,对目标领域贷款投放的刺激作用越强。

但也有部分学者对政策的有效性和精确性提出了质疑。陈萍[12]认为,现有政策对三农和小微客户的界定不清以及银行趋利避害的动机,可能导致银行改变资金流向,将政策释放的流动性导向非农企业。封北麟等[13]认为,相较获得存款准备金优惠,商业银行更倾向风险管理,因此定向降准政策在调整信贷结构方面的效力有限。马方方等[14]认为,定向降准政策具有短期性和临时性,因此仅仅是有限缓解小微企业融资难困境,对三农的调控力度不足。张景智[15]认为,定向降准政策存在严重的传导时滞,限制其有效引导贷款投向。黎齐[16]实证发现,定向降准政策以商业银行作为引导途径的效果有效,未能将其释放的流动性精确地导向三农和小微客户。

(二)定向降准政策与银行风险承担

定向降准政策是通过降低符合条件的特定金融机构的准备金率,引导信贷资金流向目标行业。因此,已有研究普遍从银行信贷规模和信贷投向变化两个角度研究定向降准政策对银行风险的影响。一是定向降准政策通过改变银行信贷规模影响银行风险。农村商业银行等农村金融机构成立的初衷是服务三农和小微客户,恰好符合了定向降准政策的要求,获得了更多的流动性。农村金融机构可贷资金规模的普遍增加将进一步强化市场竞争程度,改变银行信贷结构,进而导致银行风险水平的变化[17-18]。二是通过改变信贷投向影响银行风险。定向降准政策要求农村商业银行等金融机构将释放的流动性投向三农和小微客户,在农村优质客户被充分竞争的背景下,迫于地方政府考核压力和定向降准政策的要求,农村商业银行可能会降低贷款考核要求,将定向降准政策释放的流动性投向次级客户。但商业银行具有趋利避害的动机,可能将多余流动性导向非农领域[4,16]。

但关于定向降准政策是提高还是降低了商业银行的风险承担,已有研究尚未达成一致结论。部分学者认为定向降准政策的目标群体是三农和小微客户等高风险群体,因此此类贷款的增加将提高农村商业银行的风险[19]。同时在实践中,农村商业银行可能会借助对三农和小微客户界定不清晰的便利,通过“打擦边球”的方式将多余流动性导向非农领域,避免风险的恶化。但另一部学者认为定向降准政策并不一定增加农村商业银行的风险,因为三农和小微客户是否是高风险群体尚存在争议[20],而且农村商业银行可以通过收取较高的利息来弥补潜在风险。

(三)银行竞争与货币政策有效性

国内外学者关于银行竞争与货币政策有效性的关系尚未得出一致结论。一部分学者从理论层面分析两者之间的关系,认为银行竞争能够强化货币政策实施效果:银行竞争加剧使得银行贷款利率对利率冲击的敏感度提升,进而强化了银行贷款利率与央行政策利率的联动性,因而信贷投放受货币政策的影响较大[2,21]。银行间竞争程度提高促使银行业务同质性增强,信贷产品同质化以乘数效应放大了银行对货币政策的反应程度[22]。还有一部分学者通过实证分析,发现银行竞争实际上弱化了货币政策的实施效果:一是竞争所引致的银行经营同质性弱化了货币政策的信贷传导渠道,银行贷款利率对央行货币政策敏感度降低,货币政策对信贷投放的影响减弱[23-25];二是竞争加剧导致银行不稳定性增加[26],央行实施定向降准政策时,商业银行出于防范风险的考虑,可能会收紧信贷投放规模,少投放甚至不投放信贷资金支持农业企业和小微企业,这就在一定程度上削弱了央行实施结构性货币政策所期望达到的政策效果[27-28]。

已有研究重点集中在定向降准政策的有效性,以及定向降准对商业银行风险承担的影响,但是忽略了市场环境的变化对定向降准政策有效性的影响。基于此,本文立足农村金融改革后,机构数量

竞争和价格竞争加剧的情况下，进一步研究定向降准政策对农村商业银行风险承担的影响，为定向降准政策研究的有效性作出边际贡献。

三、数据来源和模型设计

（一）数据来源

本文样本农村商业银行的微观数据来源于Wind数据库，构成289家银行2009—2020年的非平衡面板数据，共1 868个观测值，其中县域农村商业银行175家，非县域农村商业银行94家。区域经济GDP增长率等宏观数据来源于农村商业银行注册地历年的《国民经济和社会发展统计公报》。全国每年新增农村商业银行机构数量来源于银保监会公布的历年金融机构金融许可证颁布情况。经对比发现，本文样本数据中历年新增机构数量的分布与全国数据基本一致（见表1），证明本文所选样本具有代表性。

表1　样本数据代表性分析

成立时间（年）	本文选取样本		全样本	
	数量（家）	占本文选取样本比例/（%）	数量（家）	占全样本比例/（%）
2001	3	1.12	3	0.24
2004	3	1.12	4	0.32
2005	5	1.86	5	0.40
2007	4	1.49	4	0.32
2008	5	1.86	5	0.40
2009	9	3.35	21	1.66
2010	25	9.29	42	3.33
2011	61	22.68	127	10.06
2012	43	15.99	125	9.90
2013	29	10.78	131	10.38
2014	38	14.13	197	15.61
2015	23	8.55	194	15.37
2016	20	7.43	255	20.21
2017	1	0.37	148	11.73
合计	269	100	1 262	100.00

（二）模型设计

1. 定向降准政策对农村商业银行风险承担的影响。2014年4月，中国人民银行规定定向降准适用所有的县域农村商业银行和县域农村合作银行，其准备金率分别下调2个百分点和0.5个百分点。一直到2020年，该政策依然强调主要针对未设异地分支行的县域农商行（农合行）。基于此，本文采用倍差法（DID），将注册地在县域（含县级市）的农村商业银行作为处理组，注册地在非县域的农村商业银行作为控制组。在此基础上构建虚拟变量 $Treat_{it}$，$Treat_{it}=1$ 则表示该样本农村商业银行为处理组，$Treat_{it}=0$ 则表示该样本农村商业银行为控制组。同时，本文以定向降准政策的实施年份2014年为基准构建虚拟变量 $Time_{it}$，2014年及以后年份，$Time_{it}=1$，2014年之前，$Time_{it}=0$。基本模型如下所示：

$$Risk_{it}=\alpha+\beta_1 Treat_{it}\times Time_{it}+\beta_2 X'_{it}+\gamma_i+\varphi_t+\varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中，i 表示农村商业银行，t 表示年份。$Risk_{it}$ 表示农村商业银行的风险，本文用不良贷款率表示农村商业银行信贷风险。从风险角度来说，农村商业银行风险还受到自身经营能力和宏观经济层面等多种因素的影响[29-31]。因此本文设定了 X'_{it} 表示农村商业银行-年份层面的一系列控制变量，包括体现农村商业银行流动性（*Liquid*）、盈利能力（Ln*p*）、资产配置水平（*Alloc*）和资产规模（*Size*）等微观层面变量，以及地区经济增长率（*GDP*）和广义货币增长率（*M*2）宏观层面变量。γ_i 和 φ_t 分别表示控制个体效应和时间效应。

2. 银行竞争对定向降准政策与农村商业银行风险之间关系的调节作用。农村金融市场竞争的加剧将改变定向降准政策对农村商业银行风险承担的影响。因此，为进一步考察银行竞争的调节作用，引入银行竞争变量。

$$Risk_{it}=\alpha+\beta_1 Treat_{it}\times Time_{it}+\beta_2 Treat_{it}\times Time_{it}\times Competition_{it}+\beta_3 Competition_{it}+\beta_4 Treat_{it}\times Competition_{it}+\beta_5 Time_{it}\times Competition_{it}+\beta_6 X'_{it}+\gamma_i+\varphi_t+\varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中，银行竞争变量 $Competition_{it}$ 将从两个维度体现：一是反映利率变化的价格竞争变量 $Lerner_{it}$；二是反映市场结构变化的机构数量竞争变量 HHI_{it}。β_2 反映了银行竞争的调节效应。

3. 银行竞争变量的构建。本文用 *Lerner* 指数表示价格竞争，即衡量价格与边际成本的偏离程度。*Lerner* 指数定义如下：

$$Lerner_{it}=\frac{P_{it}-MC_{it}}{P_{it}} \quad (3)$$

其中，P_{it} 为农村商业银行贷款产品价格，用利息收入与总贷款的比值来衡量。MC_{it} 是银行贷款的边际成本，本文采用随机前沿超越对数成本函数进行估计。假定在贷款市场中，农村商业银行生产函数满足“两投入、三产出”，即农村商业银行投入资金成本（p_1）和其他非利息运营成本（p_2），产出总贷款余额（y_1）、手续费收入（y_2）和其他盈利资产（y_3）[32]。与之相对应的随机前沿超越对数成本函数可表示为公式（4），其中，*TC* 是银行的总成本，等于利息支出与营业费用之和。由于银行成本管理技术随时间变化不断提升，因此本部分引入时间趋势变量 T 及其二次项 T^2 表示农村商业银行成本技

术随时间变迁呈现非线性趋势。ε_{it} 为残差。

根据高级微观经济学生产理论中的对偶原理，运用谢泼德引理（Shephard´s lemma）得到由要素价格和资产总量决定的成本份额函数：其中，s_1 为借入资金成本占总成本的比例，即借入资金成本份额函数，即公式（5）；s_2 表示非营运成本占总成本的比例，即非利息运营成本份额函数，即公式（6），成本份额函数满足 $s_1+s_2=1$[32]①。由于超越对数函数的性质，参数必须满足对称性和线性同质性，即公式（7）~（11）。

$$\begin{cases} \mathrm{Ln}TC_{it}=\alpha_0+\sum_{k=1}^{3}\alpha_k\ln y_{kit}+\sum_{k=1}^{2}\delta_k\ln p_{kit}+\sum_{k=1}^{3}\sum_{s=1}^{3}\varphi_{ks}\ln y_{kit}\ln y_{sit}+\sum_{k=1}^{2}\sum_{s=1}^{2}\gamma_{ks}\ln p_{kit}\ln p_{sit}+\sum_{k=1}^{3}\sum_{s=1}^{2}\mu_{ks}\ln y_{kit}\ln p_{sit}+\theta_1 T+\theta_2 t^2+\varepsilon_{it} & (4) \\ S_{1it}=\delta_1+2\gamma_{11}\ln p_{1it}+2\gamma_{12}\ln p_{2it}+\mu_{11}\ln y_{1it}+\mu_{21}\ln y_{2it}+\mu_{31}\ln y_{3it}+\varepsilon_{1it} & (5) \\ S_{2it}=\delta_2+2\gamma_{22}\ln p_{2it}+2\gamma_{12}\ln p_{1it}+\mu_{12}\ln y_{1it}+\mu_{22}\ln y_{2it}+\mu_{32}\ln y_{3it}+\varepsilon_{2it} & (6) \end{cases}$$

$$\text{s. t.}\quad \begin{cases} \gamma_{ks}=\gamma_{sk} & (7) \\ \varphi_{ks}=\varphi_{sk} & (8) \\ \sum_{k=1}^{2}\delta_k=1 & (9) \\ \sum_{s=1}^{2}\gamma_{ks}=0 & (10) \\ \sum_{s=1}^{2}\mu_{ks}=0 & (11) \end{cases}$$

对以上方程进行似不相关回归，将估计系数代入式（12）和式（3）得到对应的 *Lerner* 指数。

$$mc_{it}=\frac{Cost_{it}}{y_{1it}}(\alpha_1+2\varphi_{11}\ln y_{1it}+2\varphi_{12}\ln y_{2it}+2\varphi_{13}\ln y_{3it}+\mu_{11}\ln p_{1it}+\mu_{12}\ln p_{2it}) \quad (12)$$

机构数量竞争。借鉴以往文献基于银行网点数量和分布构建全国和城市地区银行竞争度的做法[33]，本文利用农村商业银行网点数量构造赫芬达尔-赫希曼指数（*HHI*）衡量银行机构数量竞争。

$$HHI=\sum_{i=1}^{N}(branch_{ij}/\sum_{i=1}^{N}branch_{ij})^2 \quad (13)$$

$branch_{ij}$ 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* 取值范围在 0 和 1 之间，*HHI* 越大表示银行业市场结构越集中、市场垄断性越强，即银行竞争度越弱。

本文变量说明如表 2 所示。

表 2　变量说明

变量名称	变量符号	变量定义
风险	*Risk*	不良贷款率（%）
交互项	*Treat×Time*	处理组为县域农村商业银行，取值 *Treat*=1；控制组为非县域农村商业银行，取值 *Treat*=0。定向降准政策实施后（2014 年及以后）*Time* =1；政策实施前（2014 年之前）*Time* =0
机构数量竞争	*HHI*	赫芬达尔指数
价格竞争	*Lerner*	勒纳指数
流动性比率	*Liquid*	流动性比率（%）
资源配置水平	*Alloc*	贷款余额/存款余额
盈利能力	Ln*p*	利润总额取对数（百万）
GDP 增长率	*GDP*	一级法人机构注册地 *GDP* 增长率（%）
M2 增长率	*M2*	实际 *M2* 增加额/期初实际 *M2*（%）

四、实证分析

（一）描述性统计

以定向降准政策实施年限（2014 年）为基准，对处理组和控制组主要变量进行描述性统计（表 3）。政策实施前，处理组风险指标、机构数量竞争指标和价格竞争指标分别高于控制组所对应的指标，即处理组样本的不良贷款率和面临的机构数量竞争程度均高于控制组样本，但处理组样本面临的价格竞争程度低于控制组样本。定向降准政策实施后，处理组样本的风险指标、机构数量竞争指标和价格竞争指标与控制组样本相比，有了更大的变化。因此，使用双重差分（*DID*）方法考察定向降准政策的效果具有合理性和必要性。

（二）实证结果分析

在模型回归之前，先进行平行趋势检验以满足 *DID* 检验假设前提。图 1 显示在 2014 年之前，县域农村商业银行与非县域农村商业银行不良贷款率趋势基本一致，2014 年之后两者呈现明显不同，县域农商行的不良贷款率显著高于非县域农商行。因此，本文使用 *DID* 方法是合理的。

为了深入分析定向降准政策的实施对农村商业银行风险的影响，以及银行竞争程度的变化是否会影响定向降准政策对农村商业银行风险的作用程度，本文使用双向固定效应对上述问题进行实证检验。

表 3　主要变量的描述性统计

变量符号	组别	*Obs*		*Mean*		*Std. Dev.*	
		事件前	事件后	事件前	事件后	事件前	事件后
Risk	处理组	850	850	2.309 7	2.530 7	2.056 8	3.495 8
	控制组	468	468	2.010 6	2.159 8	0.967 5	2.437 9
HHI	处理组	914	914	0.315 3	0.165 1	0.108 9	0.086 6
	控制组	684	684	0.226 4	0.137 7	0.068 7	0.059 6
Lerner	处理组	978	978	0.491 4	0.427 3	0.088 1	0.123 4
	控制组	423	423	0.445 3	0.371 7	0.121 5	0.114 2
Size	处理组	1 096	1 096	8.857 0	9.895 6	1.047 3	0.747 1
	控制组	776	776	9.832 9	10.914 8	1.561 9	1.205 3
Liquid	处理组	366	366	52.526 0	52.891 8	16.246 7	18.043 5
	控制组	344	344	50.001 0	48.509 3	15.582 3	−12.648 0
Alloc	处理组	291	291	0.683 5	0.635 6	0.170 9	0.092 7
	控制组	308	308	0.667 1	0.652 6	0.113 4	0.072 8
Ln*p*	处理组	796	796	0.652 7	0.675 4	0.128 8	0.127 9
	控制组	665	665	0.665 9	0.640 2	0.099 7	0.085 2

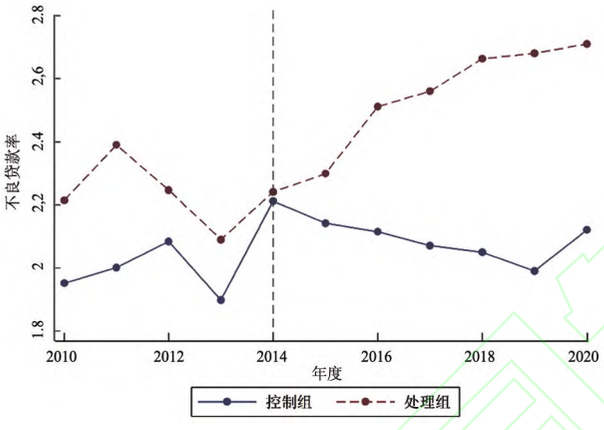

图 1　平行趋势检验

表 4 第 1 列结果显示，变量 *Treat*×*Time* 的系数在 1%水平下显著为正，说明定向降准政策的出台使得县域农村商业银行风险水平的提升高于非县域农村商业银行，即定向降准政策对县域农村商业银行风险产生更大的负面影响。原因可归结为以下两点：第一，定向降准政策的目标群体具有更高的风险。定向降准政策释放了农村商业银行的资金流动性，增加了可贷资金规模。基于利润最大化原则和政策考核要求，农村商业银行将尽可能把贷款发放给三农企业或小微企业。但由于三农和小微客户具有低利润、高风险的特征，且普遍缺少法律意义上的抵押品。因此县域农村商业银行只能通过降低贷款条件以完成贷款交易，导致风险加大。第二，非县域农村商业银行面临的市场竞争程度要显著强于县域农村商业银行，因而非县域农村商业银行的治理机制更完善，也更注重信贷技术的创新与应用，风险甄别能力和风险管控能力也更强，所以当央行实施定向降准政策激励农村商业银行服务三农和小微客户时，对其风险水平造成的负面影响要小于县域农村商业银行。

表 4　回归结果

变量名称	*Risk*		
Treat×*Time*	4.766 4***	2.212 1***	0.444 6
	(3.82)	(4.11)	(0.90)
Treat×*Time*×*Lerner*		−6.495 4***	
		(−2.69)	
Treat×*Time*×*HHI*			−2.458 6
			(−0.88)
Lerner		−3.833 1**	
		(−2.54)	
HHI			4.228 7
			(0.36)
Time×*Lerner*		−11.192 8***	
		(−4.96)	
Treat×*Lerner*		−2.953 3**	
		(−2.25)	
Treat×*HHI*			−12.903 1
			(−1.12)
Time×*HHI*			3.164 1
			(1.29)
Size	−43.916 3	−1.016 9	−0.062 6
	(−1.41)	(−2.50)	(−0.18)
Ln*p*	−7.160 3***	−1.135 6***	−0.734 3***
	(−5.30)	(−6.77)	(−5.26)
Alloc	14.512 6	3.422 7**	1.471 1
	(1.58)	(2.89)	(1.50)
Liquid	0.101 9**	0.002 2**	0.000 3
	(2.00)	(3.39)	(0.53)
GDP	0.046 0	−0.000 1	0.000 1
	(0.68)	(−0.21)	(0.24)
M2	−20.147 3***	−0.253 4***	−0.015 9
	(−3.79)	(−4.12)	(−0.18)
常数项	11.963 1***	22.603 6***	6.939 1**
	(3.09)	(4.46)	(1.47)
Within/*Adj*-R^2	0.509 4	0.602 2	0.465 0

注：**、*** 分别表示在 5%和 1%的水平上显著。

表 4 第 2 列结果显示，*Treat*×*Time*×*Lerner* 的系数显著为负，说明较大的市场势力能够削弱定向降准政策对县域农村商业银行风险造成的负面影响，即县域农村商业银行面临的价格竞争程度越小，定向降准政策对县域农村商业银行风险的负面影响越小；反之，县域农村商业银行面临的价格竞争程

度越强,定向降准政策对县域农村商业银行风险的负面影响越大。原因在于,当县域农村商业银行具有较大的市场势力时,将拥有一定的垄断定价权;县域农村商业银行借助垄断定价权一方面可以争夺优质客户,另一方面可以对三农和小微客户收取较高的利率以弥补风险,进而降低了农村商业银行的整体风险水平。但市场价格竞争的加剧打破了县域农村商业银行的垄断定价权,削弱了其风险补偿能力;而定向降准政策通过增加县域农村商业银行的可贷资金,政策压力和市场竞争压力的存在又迫使其去服务更多的三农和小微客户,进而导致县域农村商业银行风险水平提升。从长远看,这将削弱县域农村商业银行服务三农和小微客户的动力,不利于定向降准政策目标的实现。

表 4 第 3 列结果表明,机构数量竞争的存在对定向降准政策与银行风险的影响不显著。出于满足普惠金融政策的政治要求和对农村金融市场的争夺,新型农村金融机构和国有商业银行纷纷在县域开设分支网点,使农村金融的市场结构发生变化。但开设物理网点的资金成本和人力成本巨大,同时伴随着互联网金融的发展和利率市场化的实现,机构数量竞争已不是农村金融市场中重要的竞争方式。因此,机构数量竞争对定向降准政策与银行风险的影响不显著。

五、稳健性检验

本文参考第三部分的模型设定,将 *Boone* 指数和 *CR*3 指数分别作为价格竞争和机构数量竞争的代理变量进行稳健性检验。*Boone* 指数和 *CR*3 指数的构建方法如下:

(一)竞争指数测算

1. *Boone* 指数。*Boone* 指数的衡量方法以有效结构假说为基础,该假说从企业效率的角度研究寡头垄断市场上的企业行为,提出企业效率差异导致其市场垄断能力不同。相比低效率企业,高效率企业将占有更高的市场份额和利润,因此对市场的垄断力更强[34]。*Boone* 指数是用企业支付边际成本所占据的市场份额的多少来反映其垄断力量。本文之所以用 *Boone* 指数作为 *Lerner* 指数的替代变量,衡量银行间价格竞争程度,原因在于,两者有很强的相似性:第一,*Boone* 指数来源于寡头垄断市场,基于银行效率所导致的市场份额和利润关系变化,可以较好地衡量在农村金融市场中处于寡头垄断地位的农村商业银行所面临的价格竞争。第二,与 *lerner* 指数相似,*Boone* 指数不仅可以衡量整体银行业竞争程度,也可以测量单个银行的垄断力量,是竞争的反向指标。测算 *Boone* 指数的公式为:

$$\ln S_{it}=\alpha+\beta_i \ln MC_{it}+\varepsilon_{it} \tag{14}$$

其中,S_{it} 为表示第 i 家农村商业银行第 t 年的贷款市场份额,即农村商业银行当年贷款余额与地区贷款余额之比。MC_{it} 表示第 i 家农村商业银行第 t 年的边际成本,β_i 即为每年的 Boone 指数。

2. 前三大银行集中度指数(CR_3)。与 *HHI* 指数类似,CR_3 指数也被用来衡量机构数量竞争。CR_3 取值范围在 0 和 1 之间,取值越趋近于 1,表示银行业市场结构集中度越高,在位银行垄断势力越强,市场竞争程度越弱。其计算公式如下所示:

$$CR_3=\sum_{i=1}^{n}(branch_{ij})/\sum_{i=1}^{N} branch_{ij} \tag{15}$$

$branch_{ij}$ 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。CR_3 中 $n=3$,代表县域 j 内网点数量最多的前三大银行网点之和占县域内全部银行网点数量的比例。

(二)实证结果

本文使用 *Boone* 指数和 CR_3 进行稳健性检验,得出相同结论。表 5 第 1 列结果交叉项 *Treat×Time*

表 5　稳健性检验结果

变量名称	*Risk*		
Treat×Time	4.766 4***	0.499 3***	0.501 4
	(3.82)	(2.58)	(0.69)
Treat×Time×Boone		−0.755 3***	
		(−5.53)	
Treat×Time×CR$_3$			−0.842 2
			(−0.61)
Boone		−0.916 4*	
		(−1.75)	
CR$_3$			−2.575 0
			(−0.64)
Treat×Boone		1.139 1	
		(1.27)	
Time×Boone		−2.332 7**	
		(−2.54)	
Treat×CR$_3$			−6.408 5
			(−1.08)
Time×CR$_3$			1.261 7
			(1.25)
Size	−43.916 3	−0.589 4**	−0.068 5
	(−1.41)	(−1.94)	(−0.19)
Ln*p*	−7.160 3***	−0.714 4	−0.703 9***
	(−5.30)	(−0.74)	(−5.01)
Alloc	14.512 6	2.405 5***	1.528 4
	(1.58)	(2.72)	(1.56)
Liquid	0.101 9**	0.001 1***	0.000 3
	(2.00)	(2.26)	(0.54)
GDP	0.046 0	0.000 1	−0.000 4
	(0.68)	(0.12)	(−0.06)
*M*2	−20.147 3***	−0.208 5***	0.028 1
	(−3.79)	(−4.10)	(0.30)
常数项	11.963 1***	14.075 4***	8.429 6**
	(3.09)	(3.75)	(1.64)
Within/Adj−R^2	0.509 4	0.571 7	0.464 5

注:*、**、*** 分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著。

系数在1%水平下显著为正,说明定向降准政策对县域农村商业银行风险的影响更大。表5第2列结果交叉项Treat×Time×Boone系数在1%水平下显著为负,说明较大的市场势力能够削弱定向降准政策对县域农村商业银行风险造成的负面影响,即县域农村商业银行面临的价格竞争程度越小,定向降准政策对县域农村商业银行风险的负面影响越小。表5第3列回归结果表明,机构数量竞争对定向降准政策与银行风险的影响不显著。

六、结论与建议

本文基于289家农村商业银行微观数据,分析银行竞争背景下定向降准政策对农村商业银行风险的影响,从理论和实践角度对定向降准政策效果进行评估和完善。本文得出以下结论:第一,定向降准政策的实施对县域农村商业银行风险的影响更大,不利于形成普惠金融的可持续发展机制。第二,随着利率市场化的实现,农村金融市场价格竞争加剧,增强了定向降准政策对县域农村商业银行风险造成的负面影响。第三,机构数量竞争的加剧未显著影响定向降准对县域农村商业银行风险的影响。同时,稳健性检验支持以上研究结论。

基于上述研究结论,本文得出以下几点政策启示:第一,鉴于定向降准政策对县域农村商业银行的风险造成了更显著的负面影响,因此央行在制定定向降准政策时,应考虑增加缓解县域农村商业银行经营风险的措施,辅助其进行风险防控,避免以损害县域农村商业银行发展为代价来解决弱势群体的贷款难问题。例如,强化财政的协同作用,对定向降准的县域农村商业银行给予贷款贴息,或者提高金融监管的容忍度,适当放宽农村商业银行不良贷款率考核上限。第二,改善县域农村商业银行治理机制、增强风险甄别和管控能力是发挥定向降准政策的长久之计。农村金融市场价格竞争的加剧增强了定向降准政策对县域农村商业银行风险的负面作用,不利于政策目标的实现。因此,金融监管部门应为定向降准政策目标的实现提供政策支持,加快推动县域农村商业银行治理机制改革,激励农村商业银行信贷技术创新以增强其风险甄别和管控能力。第三,县域农村商业银行应发展并充分运用金融科技,依托大数据建立风控模型,针对不同经营主体实行差异化定价和差异化贷款审批,以期在防控风险的前提下,提高定向降准政策的有效性,下沉县域金融服务。

注释:

①本文借鉴田雅群等的要素衡量方法,其中,借入资金成本(p_1)等于利息支出比借入资金金额,其他非利息运营成本(p_2)等于营业费用比总资产;总成本 TC 可表示为利息支出与营业费用之和。

参考文献:

[1]李曦辉,黄基鑫.绿色发展:新常态背景下中国经济发展新战略[J].经济与管理研究,2019,40(8):3-15.

[2]郭晔,徐菲,舒中桥.银行竞争背景下定向降准政策的"普惠"效应——基于A股和新三板三农、小微企业数据的分析[J].金融研究,2019(1):1-18.

[3]马理,刘艺,何梦泽.定向调控类货币政策的国际比较与我国的对策[J].经济纵横,2015(10):107-112.

[4]汪仁洁.货币政策的阶段性特征和定向调控选择[J].改革,2014(7):15-24.

[5]朱正,陶岚.论新定向调控货币政策的推进前景及细化路径[J].云南社会科学,2015(1):58-62.

[6]陈书涵,黄志刚,林朝颖,等.定向降准政策对商业银行信贷行为的影响研究[J].中国经济问题,2019(1):14-26.

[7]李欢丽,王威.中国定向宽松货币政策评价——基于美国量化宽松货币政策内生缺陷视角[J].金融经济学研究,2015,30(1):13-22.

[8] ALTUNBAS Y, GAMBACORTA L, MARQUESIBANEZ D. Does monetary policy affect bankrisk[J]. International journal of central banking. 2014,10(3):95-128.

[9]谭政勋,李丽芳.中国商业银行的风险承担与效率——货币政策视角[J].金融研究,2016(6):112-126.

[10]林朝颖,黄志刚,杨广青,等.基于企业视角的定向降准政策调控效果研究[J].财政研究,2016(8):91-103+65.

[11]楚尔鸣,曹策,许先普.定向降准对农业经济调控是否达到政策预期[J].现代财经(天津财经大学学报),2016,36(11):3-10,63.

[12]陈萍."央行"定向降准"面面观"[J].国际金融,2014,(7):53-56.

[13]封北麟,孙家希.结构性货币政策的中外比较研究——兼论结构性货币政策与财政政策协调[J].财政研究,2016(2):34-40.

[14]马方方,谷建伟.中国定向降准货币政策效应研究[J].首都经济贸易大学学报,2016(1):33-39.

[15]张景智.新型货币政策工具总量与结构效应比较研究——基于定向降准的实证[J].上海金融学院学报,2016(4):5-16.

[16]黎齐.中国央行定向降准政策的有效性——基于双重差分模型的实证研究[J].财经论丛,2017(4):37-46.

[17]王寅. 我国不同类型商业银行稳健性与差异性研究[D],长春:吉林大学,2014.
[18]魏巍,蒋海,庞素琳. 货币政策、监管政策与银行信贷行为——基于中国银行业的实证分析(2002-2012)[J]. 国际金融研究,2016(5):48-60.
[19]苏治,胡迪. 农户信贷违约都是主动违约吗? ——非对称信息状态下的农户信贷违约机理[J]. 管理世界,2014(9):77-89.
[20]何广文,何婧,郭沛. 再议农户信贷需求及其信贷可得性[J]. 农业经济问题,2018(2):38-49.
[21] GUNTNER J. Competition among banks and the pass-through of monetary policy [J]. Economic modelling, 2011,28(4):1891-1901.
[22]胡莹,仲伟周. 银行业市场结构与货币政策冲击——基于异质性银行的模型分析[J]. 经济评论,2010(2):136-143.
[23]王志强,熊海芳. 银行竞争、异质因素与货币政策效果[J]. 财经问题研究,2013(9):53-61.
[24]AMIDU M., WOLFE S. Does bank competition and diversification lead to greater stability? evidence from emerging markets[J]. Review of development finance. 2013,3(3):152-166.
[25]刘洋,张浩禛. 银行业市场结构对货币政策效果的影响[J]. 当代经济研究,2013(6):68-74.
[26]田雅群,何广文,张正平. 价格竞争对农村商业银行风险承担的影响研究——基于贷款利率市场化视角[J]. 农村经济,2019(9):75-84.
[27]陈伟光,李隽. 银行业集中度、竞争与稳定性研究[J]. 广东外语外贸大学学报,2007(3):78-81.
[28]徐加根,陈恪. 市场结构、银行绩效与理财产品市场稳定——基于12个城市数据的实证研究[J]. 宏观经济研究,2011(10):57-62,72.
[29]胡东婉,朱安琪. 商业银行非利息收入结构化差异与经营绩效关系研究——基于35家上市银行实证数据[J]. 经济学家,2018(6):82-87.
[30]张博,宋成,刘家松. 外资参股、股权结构与中资银行风险承担——基于61家商业银行的实证分析[J]. 宏观经济研究,2018(6):31-42.
[31]李久林. 商业银行规模和收入结构对系统性风险的影响研究[J]. 金融监管研究,2019(3):39-53.
[32]田雅群,范亚辰,何广文. 信贷市场价格竞争与农村商业银行风险承担——基于空间竞争模型的分析[J],郑州大学学报(哲学社会科学版),2020(1):1-7.
[33]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.
[34]申创,赵胜民. 市场竞争度、非利息业务对商业银行效率的影响研究[J]. 数量经济技术经济研究,2017,34(9):145-161.

责任编辑:张然

Targeted RRR Cuts, Bank Competition and Rural Commercial Banks Risk

TIAN Yaqun

(*Rural Development Institute Chinese Academy of Social Sciences*, *Beijing* 100732)

Abstract: As one of the structural monetary policies under the "new normal" of economy, the original intention of the policy is to achieve the adjustment of industrial structure by alleviating the financing difficulties of agricultural enterprises and small and micro enterprises. Based on the micro data of rural commercial banks, this paper studies the impact of Targeted RRR Cuts on the risk of rural commercial banks by using the method of DID. On this basis, the paper introduces the factors of bank competition, and further discusses the impact of bank competition on the relationship between the two. The results show that the implementation of Targeted RRR Cuts increases the risk of rural commercial banks in the county. Further research finds that price competition enhances the negative impact of Targeted RRR Cuts on the risk of rural commercial banks in the county, but the number of institutions competition has no significant impact on the relationship between the two.

Keywords: targeted RRR cuts; bank competition; risk; rural commercial banks