

地方性商业银行设立村镇银行的风险效应^{*}

黄细嘉 毛长能 杨理斯

内容提要:及时处置中小金融机构风险被确定为当前国家统筹发展和安全的一个重要任务,识别和防控中小银行系统性风险则是重中之重。多数村镇银行由地方性商业银行主发起,可能会为地方中小银行风险内生传染提供路径。本文构建理论框架和实证模型,基于风险资产配置视角分析主发起村镇银行对地方性商业银行的风险效应及其逻辑理路。研究发现,主发起村镇银行使地方性商业银行信贷资产、同业资产配置比重增加,具有结构性“量变”效应;还使两类资产单位风险系数上升,产生风险性“质变”效应;在两方面效应相互渗透下,地方性商业银行风险显著提升。进一步分析发现,该风险效应存在异质性,具体表现为资产配置效率越高、融资来源越多元、多元业务创收能力越强,风险效应越弱,而村镇银行资产占比越高,风险效应越强。本文为精确识别、精准防控中小银行风险内生传染提供了有益借鉴。

关键词:村镇银行 资产配置 银行风险 风险效应

作者简介:黄细嘉,南昌大学经济管理学院教授、江西发展研究院院长,330031;

毛长能,南昌大学经济管理学院博士研究生,330031;

杨理斯(通讯作者),南昌大学江西发展研究院博士后,330031。

中图分类号:F832.35,F272.3 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2025)06-0076-16

一、引言

为化解农村地区金融机构和网点密度不足、金融服务覆盖面和渗透率偏低、金融产品体系设计与实际需求不匹配等长期存在的尖锐问题,同时应对前期大量农村信用社改革后农村地区金融缺口反而扩大的新形势,我国从2006年开始实施了一轮农村金融机构“增量”改革,主要通过“试点一推广”的方式逐步降低农村金融市场准入门槛,允许乃至鼓励商业银行作为主发起人创立村镇银行等新型农村金融机构,其影响延续至今。从积极面来看,村镇银行为脱贫攻坚、乡村振兴乃至共同富裕提供了金融活水。村镇银行的落地有助于促进普惠金融服务广化和深化(王雪、何广文,2019),抑制县域资金外流乃至拉动资金回流(宋科等,2023),推动县域非农产业发展(周孟亮、王

^{*} 基金项目:国家社会科学基金一般项目“基于共生理论的乡村旅游利益相关者冲突及互惠型治理机制研究”(19BGL143)。作者感谢匿名审稿专家的宝贵意见,文责自负。杨理斯电子邮箱:younglice@ncu.edu.cn。

立聪,2023);村镇银行的加入还间接激发县域银行业竞争活力,在金融市场产生“鲇鱼效应”(马九杰等,2021),有助于提升农户及小微企业信贷可得性,并通过资本流引导生产流促进农户创新创业,推动农业增利、农民增收,缩小城乡收入差距(花弘毅、李曜,2022;王修华、赵亚雄,2023)。然而,应该认识到,村镇银行受农村金融环境特性、自身能力、监管效率等条件限制(洪正,2011;刘波等2021),面临风险性和脆弱性“双高”局面;也应该认识到,当前我国经济下行压力较大,投资回报率走低,村镇银行资产质量问题将可能更加突出;还应该认识到,由“爆雷”事件引发的普遍性信任危机,叠加选择性关注和不完全信息,当前公众对村镇银行过度防范,村镇银行可持续发展正面临巨大挑战。

在此次主发起村镇银行的浪潮中,同为中小银行的地方性商业银行在很大程度上起主导作用。根据周孟亮和王立聪(2023)列举的调研数据,截至2019年底,在其考察的1137家村镇银行中,有985家由地方性商业银行主发起,占比约为86.63%。该现象产生的可能原因有三,一是相对于国有大型银行及其他全国性银行而言,地方性商业银行主发起村镇银行具有机会成本、规模效应的比较优势及得天独厚的地缘优势(洪正,2011);二是客观上地方性商业银行更易受政策干预,且主发起村镇银行运动在地方政府推动下存在激烈的地区“竞赛”现象,具有明显的空间攀比效应(吕勇斌等,2020),因而地方性商业银行的主发起行为更易在外力驱使下发生;三是绝大多数地方性商业银行被严格限制跨区域经营,具有强烈的破解跨区域经营约束的主观动机,在此次农村金融机构改革中,监管部门和地方政府允许甚至鼓励跨区域发起村镇银行,这在一定程度上使村镇银行成为诸多地方性商业银行突破地域限制的重要“窗口”及“代理扩张”的有效工具(刘伟明、毛长能,2023)。可见,以地方性商业银行为主导发起村镇银行虽然符合现实逻辑,但是存在浓重的非理性特征。尤其在村镇银行“双高”的基础上,容易在中小银行间形成“条块式”、系统性金融风险,加剧地方金融系统不稳定,产生坍塌风险。因此,应精确识别地方性商业银行主发起村镇银行所形成的风险聚集效应及具体脉络,为精准处置中小银行风险提供理论指导,这对促进区域金融稳定与可持续发展、维护国家金融安全大局乃至推动金融强国建设具有建设性意义。

关于上述问题,现有文献显然缺乏足够的指导意义。对于地方性商业银行风险的扰动因素,从外部环境来看,前沿文献主要从法律环境变化(胡诗阳等,2023)、地方政府债务扩张(李双建、田国强,2022)、金融科技发展(Wang等,2021)、气候变化冲击(刘波等,2021)等视角进行讨论;从个体因素来看,已有研究主要涵盖银行资产配置(钱崇秀等,2018)、类信贷影子银行活动(许友传,2019)、盈余管理(何靖,2016)、流动性(Khan等,2017)等角度。该问题还与银行系统性风险议题有关,前沿文献从银行网络关联性(Tonzer,2015)、影子银行化(郭晔、赵静,2017)、宏观审慎监管(王道平等,2022)、资产抛售(周爱民、赵业翔,2023)等角度进行分析。在为数不多的与本文主题更为密切的文献中,郑宁等(2023)试图通过代理成本、业务多元化等机制解释发起村镇银行对商业银行风险承担的加剧作用,但该研究未指出地方性商业银行的主导性,而且忽视了风险资产持有这一核心脉络,在一定程度上缺乏理论说服力和现实指导意义;刘伟明和毛长能(2023)认为,发起村镇银行主要通过加剧银行竞争、资产配置集中而提升地方性商业银行风险,虽然初步涉及风险资产持有问题,但是仍不够具体。总之,国内外银行风险方面的研究成果已经比较丰富,但较少文献关注地方性商业银行在村镇银行形成与发展中的主导作用及潜在风险联系,鲜有文献通过分析风险资产的“质”“量”变化来探讨主发起村镇银行对主发起行风险的影响。

鉴于现有研究的不足,本文根据委托代理理论、风险偏好理论及信息不对称理论构建一个行

为解释框架,并且基于主要风险资产“量变”和“质变”的现实视角,深入剖析主发起村镇银行对地方性商业银行的风险聚集效应、逻辑思路。在实证方面,本文收集2007—2023年210家地方性商业银行的财务数据及其主发起村镇银行的时间、数量、认缴出资额及地区层面的经济统计数据整理得到银行微观面板数据,一是构建了一个交叠双重差分模型(Staggered Difference-in-Differences, Staggered DID)评估主发起村镇银行对地方性商业银行的平均风险效应,并使用Goodman-Bacon分解、异质性稳健估计量、多维事件分析法、倾向得分匹配及其他多种方式进行稳健性测试;二是构建了两个检验模型,验证风险资产结构性“量变”效应和风险性“质变”效应是否真实存在;三是构建了一个三重差分模型(Difference-in-Differences-in-Differences, DDD),检验处理效应因资产配置效率、融资来源、多业务创收、村镇银行资产比重的异质性,事实上也探讨并发现了对应的风险缓解策略。

本文可能的边际贡献为:(1)以农村金融机构增量改革中地方性商业银行主发起村镇银行的普遍事实为逻辑起点,剖析主发起村镇银行对地方性商业银行的风险效应,有利于更系统地认识村镇银行风险问题;(2)识别出主发起村镇银行对地方性商业银行风险资产产生的结构性“量变”效应和风险性“质变”效应,为监管部门和银行系统找准“病根”、精准施策提供精确指向;(3)证明提升资产配置效率、融资来源多元性、多元业务创收能力等对此风险效应的缓解作用,基于经验证据为防范化解村镇银行带来的“条块式”金融风险传递提供有益指导。

二、理论分析与研究假说

(一)主发起村镇银行与地方性商业银行风险的理论框架

近年来,不断有研究表明,由于地理、经济、政治、文化等方面的阻隔及信息不对称,由利益冲突所引起的委托代理问题普遍存在于总部与附属机构之间(Goetz等,2016;蒋为等,2021)。在本文中,地方性商业银行与附属村镇银行之间无疑存在委托代理关系。在此关系下,如果二者利益诉求不一致、上下目标偏离且激励约束机制无效,那么附属村镇银行基于自身利益的日常经营决策就可能产生地方性商业银行非预期的风险资产配置,最终导致非预期的银行风险和收益。其中,地方性商业银行风险资产持有和银行风险的走向取决于附属村镇银行的风险偏好。而关于以上两类银行,恰好有以下两方面事实。首先,一般而言,相对于地方性商业银行,村镇银行具有更高的风险偏好,倾向于持有配置更集中、风险性更高的风险资产,其信贷资产持有比例和不良率显著更高(刘伟明、毛长能,2023),两类银行总体上存在严重的利益分歧、目标偏离问题。当然,正如上文所指出的,村镇银行较高的风险偏好不仅与自身因素有关,还要归因于农村金融环境特性、政策干预、外部监管等诸多外部条件。其次,附属村镇银行在法律上具有独立经营法人地位,并且受地域、市场和政策强隔离,上下层之间还存在信息不对称,故地方性商业银行对村镇银行很难形成有效的监督约束机制,更难转变村镇银行的经营定位。因此,在风险目标偏离及监督约束机制难以有效契合之下,代理人村镇银行与委托人地方性商业银行将形成利益冲突,而最终更有可能出现的结果是代理人损害委托人的利益(Sappington,1991),即增加地方性商业银行非预期的风险资产持有,加剧地方性商业银行风险。当然,地方性商业银行与附属村镇银行的委托代理可能还会产生额外的代理成本,从而加剧地方性商业银行风险,有研究已经证明了这一点(郑宁等,2023)。以上分析框架总体上解释了主发起村镇银行与地方性商业银行风险的理论联系,下面进一步探讨风险资产变化逻辑。

（二）风险资产结构性“量变”效应

风险资产结构性“量变”效应主要体现在，主发起村镇银行将导致地方性商业银行加快信贷资产、同业资产（存放同业、拆出资金、买入返售金融资产）扩张，使信贷资产、同业资产两类风险资产配置加重，从而拉高地方性商业银行风险。其中，关于两类风险资产与银行风险，不乏研究支撑。对于信贷资产扩张及配置加重如何加剧银行风险，现有研究从资产预期收益率、流动性风险、信用风险角度提供了一些理论或经验证据支持（Baron 和 Xiong, 2017；钱崇秀等，2018；李双建、田国强，2022）；对于同业资产配置与银行风险，现有研究从同业网络、风险传染性角度论证其正向关系（Tonzer, 2015；周再清等，2017）。

那么主发起村镇银行如何使地方性商业银行资产结构偏向于以上两类风险资产？从信贷资产配置来看，相较于主发起行，村镇银行聚焦信贷主业，具有明显的资产集中配置偏好，信贷资产配置比重较高。根据中国银行业协会发布的《全国农村中小银行机构行业发展报告（2023）》《城市商业银行发展报告（2023）》，截至2022年末，村镇银行信贷资产占其总资产比重为65.31%，显著高于城商行的51.78%和农商行等（还包括农村信用社和农村合作银行）的55.45%。在我国较为严格的银行并表审慎监管制度之下，附属村镇银行的成立及其规模的扩张不仅将在会计意义上使地方性商业银行信贷资产持有比重被动上升，而且还将在实质上对地方性商业银行整体的风险信息产生影响。究其原因，村镇银行高信贷资产配置结果主要由村镇银行自身发展需要和监管政策导致。一方面，村镇银行作为新的市场进入者，规模相对较小，综合实力较弱，多元化资产业务发展能力、投资决策水平较低，如要发挥信息传输快、工作链条短、决策效率高等比较优势（花弘毅、李曜，2022），则选择聚焦信贷主业更为有利。另一方面，在特殊的制度安排和差异化监管之下，村镇银行被更加严格地要求专注信贷主业，这也决定了其资产配置更加集中于信贷。如银保监会于2019年印发《关于推进村镇银行坚守定位 提升服务乡村振兴战略能力的通知》（以下简称《通知》），明确设立考核指标体系，要求村镇银行贷款资产占其总资产比重应以70%为目标值，其中农户和小微企业贷款占其各项贷款比重应以90%为目标值。

从同业资产配置来看，一方面，因面临揽储难、揽储贵、融资渠道窄的现实困境，村镇银行持续经营及规模扩张需要进行较多的同业负债。作为其主发起行及监管允许的主要同业交易对象——即便是跨省往来也被允许（《通知》中明确提及），地方性商业银行与其附属村镇银行之间可能产生较多的同业往来，导致地方性商业银行同业资产配置加重。另一方面，地方性商业银行自身正常的资产配置需求及利用附属村镇银行追求规模扩张、下沉竞争、监管套利的内在激励（许友传，2019；刘伟明、毛长能，2023），也均可能会驱动地方性商业银行以同业往来的形式向附属村镇银行注入资金，使地方性商业银行同业资产配置加重。其中，在宏观审慎监管跟进之后，银行同业模式下的表内监管套利空间逐渐减小，继而可能发展为其更为隐蔽的表外影子银行监管套利活动，该部分同业资产配置可能仅阶段性显现（许友传，2019）。总之，基于上述分析，主发起村镇银行将提升地方性商业银行信贷资产、同业资产等主要风险资产的配置比重，即引起风险资产结构性“量变”，从而加剧银行风险。

（三）风险资产风险性“质变”效应

风险资产风险性“质变”效应主要体现为，主发起村镇银行将拉高地方性商业银行信贷资产、同业资产的单位风险性，从而推高地方性商业银行风险。其中，关于主发起村镇银行如何拉高地方性商业银行两类风险资产的单位风险性，一是附属村镇银行信贷资产和地方性商业银行对附属村镇银行同业资产的生成——其生成机理可在上述“量变”分析中得到；二是所生成的这些与附属

村镇银行相关的增量资产边际风险相对较高——下面进行分析。

村镇银行信贷资产高边际风险的形成原因是多方面的。第一,村镇银行以商业银行资本及民间资本为背景,一般没有中央政府或地方政府背书,起步晚、规模小、信用不足,融资难、融资贵、业务渠道窄(洪正,2011)。在较高的资金成本率及较为单一的业务选择下,要实现商业可持续,村镇银行在贷款投放时必须追求更高的边际收益,同时承担更高的边际风险。第二,在我国构建多层次、广覆盖、差异化金融机构体系的政策导向和差异化监管之下,以及作为新的市场进入者,村镇银行所处的发展阶段、监管环境,以及面临的细分市场、核心客户类型与县级农商行、农信社等仍有所差距(周孟亮、王立聪,2023),其贷款业务更加呈现金额小、频率高、信贷多的特点,贷款资产管理难度较大、边际风险较高(花弘毅、李曜,2022)。第三,在农村金融市场中,信息不对称问题较为突出,更难全面了解客户的真实信用状况和经营情况,这增加了村镇银行信贷决策的难度和风险(王修华、刘锦华,2023)。第四,相对于其他类型银行,村镇银行自身风险管理能力、内部控制能力、人力资本水平相对较低,来自股东、高管和员工的操作风险、道德风险相对较高,这也会在一定程度上加剧其信贷业务的风险性(郑宁等,2023)。第五,当前经济下行压力不断加大,投资回报率逐渐走低,而村镇银行资金成本较高,在自身劣势和外部环境恶化的叠加下,其存量信贷资产和增量信贷资产的质量问题和风险性会更加突出。

在实务中,地方性商业银行对附属村镇银行同业资产与附属村镇银行增量信贷资产风险性高度相关,即同样呈现高边际风险特征。村镇银行信贷资产配置比重较高,决定了地方性商业银行通过同业往来输入附属村镇银行的资金大部分会被附属村镇银行用于信贷投放,转变成其信贷资产。这意味着地方性商业银行对附属村镇银行同业资产与附属村镇银行相关信贷资产具有相同的风险触发机制,当后者面临风险暴露时将波及前者(许友传,2019)。所以,村镇银行信贷资产边际风险较高,也就决定了地方性商业银行对附属村镇银行同业资产边际风险系数同样较高。可见,从“质”上看,主发起村镇银行伴随更高边际风险的增量信贷资产、同业资产,将拉高地方性商业银行信贷资产、同业资产的单位风险性,即导致其风险资产风险性“质变”,从而推高地方性商业银行风险。

不难看出,地方性商业银行风险资产结构性“量变”与风险性“质变”是相互渗透的。综合上述分析,本文提出以下理论假说。

假说1:一般而言,主发起村镇银行将加剧地方性商业银行风险。

假说2:主发起村镇银行将提升地方性商业银行信贷资产、同业资产等主要风险资产的配置比重,即引起风险资产结构性“量变”,从而加剧地方性商业银行风险。

假说3:主发起村镇银行将推高地方性商业银行信贷资产、同业资产的单位风险性,即引起风险资产风险性“质变”,从而加剧地方性商业银行风险。

三、模型、数据与变量

(一)模型构建

首先,为评估主发起村镇银行对地方性商业银行风险的基本影响效应,考虑到地方性商业银行首次主发起村镇银行的多时点特征,本文借鉴经典文献(Beck等,2010)的做法,将各时期主发起村镇银行的106所地方性商业银行纳入处理组,其余104所地方性商业银行作为对照组,控制个体、时间固定效应,构建以下双向固定效应(Two-Way Fixed Effects, TWFE)交叠双重差分基准模型:

$$risk_{it} = \alpha_{it} + \beta_0 Treat_i \times Post_{it} + \beta_1 C_{it} + \beta_2 D_{pt} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $risk_{it}$ 为被解释变量, 代表银行 i 在 t 时期的风险水平, 使用 Z 值和不良贷款率衡量; $Treat_i$ 为区分处理组与对照组的虚拟变量, i 银行属于处理组则取 1, 否则取 0; $Post_{it}$ 为发起时点虚拟变量, 当 t 大于或等于 i 银行首次主发起村镇银行的时间则取 1, 否则取 0; 处理变量 $Treat_i \times Post_{it}$ 为两者的交互项; β 为系数项; C_{it} 为银行层面的控制变量集; D_{pt} 为地区层面的控制变量集; μ_i 为个体固定效应; η_t 为时间固定效应; α_{it} 为常数项; ε_{it} 为误差项。

其次, 为了探究主发起村镇银行是否使地方性商业银行主要风险资产发生结构性“量变”从而加剧其风险, 本文构建以下检验模型:

$$Z_{it} = \alpha_{it} + \gamma_0 Treat_i \times Post_{it} + \gamma_1 C_{it} + \gamma_2 D_{pt} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$M_{it} = \alpha_{it} + \varphi_0 Treat_i \times Post_{it} + \varphi_1 C_{it} + \varphi_2 D_{pt} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$Z_{it} = \alpha_{it} + \delta_0 Treat_i \times Post_{it} + \delta_1 M_{it} + \delta_2 C_{it} + \delta_3 D_{pt} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中, Z_{it} 为 Z 值; M_{it} 为体现地方性商业银行风险资产结构的中间变量, 包括贷款资产比重、同业资产比重; γ 、 φ 、 δ 均为估计系数; 其余变量定义与公式 (1) 相同。

再次, 为探讨主发起村镇银行是否使地方性商业银行主要风险资产发生风险性“质变”从而加剧自身风险, 本文以调节效应方法为基础, 并参考张海峰等 (2024) 的做法, 以主要风险资产为自变量, 将处理变量作为调节变量, 构建如下回归模型:

$$Z_{it} = \alpha_{it} + \lambda_0 rias_{it} + \lambda_1 C_{it} + \lambda_2 D_{pt} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$Z_{it} = \alpha_{it} + \xi_0 rias_{it} + \xi_1 X_rias_{it} + \xi_2 Treat_i \times Post_{it} + \xi_3 Treat_rias_{it} + \xi_4 C_{it} + \xi_5 D_{pt} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

其中, λ 、 ξ 均为估计系数, $rias_{it}$ 代表主要风险资产变量, 包括贷款资产比重、同业资产比重, X_rias_{it} 为主要风险资产变量与处理变量的交互项, $Treat_rias_{it}$ 为主要风险资产变量与分组变量的交互项, 其余变量同公式 (2)。同时, 为减少多重共线性问题以增强结果的稳健性, 该部分对主要风险资产变量进行中心化处理。

最后, 为了识别主发起村镇银行对地方性商业银行风险效应的异质特征, 同时基于经验证据为地方性商业银行探寻行之有效的风险缓解策略, 本文参考学界的普遍做法, 结合双向固定效应 (TWFE) 和三重差分 (DDD) 方法, 构建如下异质性识别模型:

$$Z_{it} = \alpha_{it} + \phi_0 Treat_i \times Post_{it} + \phi_1 DDD_{it} + \phi_2 C_{it} + \phi_3 D_{pt} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

其中, ϕ 为估计系数, DDD_{it} 为处理变量与银行特征虚拟变量的交互项, 银行特征虚拟变量包括资产配置效率高低、多元融资水平高低、无风险收入比重高低、非利息收入比重高低、认缴出资强度高低等, 其余变量与公式 (2) 定义相同。

(二) 研究数据

本文选取 2007—2023 年全国 210 所地方性商业银行作为样本, 银行类型根据国家金融监督管理总局相关文件确定。地方性商业银行财务报表数据和部分指标来自 CSMAR 数据库和 Wind 数据库, 其数据来源于各地方性商业银行发布的年度报表; 各地方性商业银行首次主发起村镇银行的时间、累计数量、认缴出资额等数据均查询于爱企查、天眼查等企业信息平台, 其数据来源于

中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统等官方平台;宏观经济数据及各地区经济指标数据来源于《中国统计年鉴》。

(三)变量说明

第一,被解释变量。被解释变量为银行风险水平(*risk*)。参考有关文献(Bouvatier等,2023;Dai和Zhang,2023),本文使用Z值(*Z-score*)作为核心被解释变量。该指标能够综合体现银行的业绩稳定性、资产盈利能力和权益资产状况,对银行风险的衡量较为全面。需要注意的是,学界关注的是该指标对于银行风险的全面度量意义,对其计算方法并不追求完全一致。其计算方法设定如下:

$$Z - score_{it} = \frac{SDROA_{it}}{ROTA_{it} + EA_{it}} \quad (8)$$

其中, $SDROA_{it}$ 为滚动五个年度的总资产收益率标准差, $ROTA_{it}$ 和 EA_{it} 分别是总资产收益率和权益资产比。在此设定下,Z值越高,则银行风险水平越高。为了佐证Z值的稳健性,本文使用Z值的自然对数($\ln Z$)和不良贷款率(*NPL*)作为替换指标进行检验。

第二,核心解释变量。本文使用的核心解释变量为主发起村镇银行处理变量($Treat \times Post$),为二进制虚拟变量。虽然二进制的核心解释变量确实有助于缓解内生性问题,提升估计结果的可信度,但是会损失一定的信息。因此,本文在稳健性检验中使用主发起村镇银行累计数量(*num*)加1取对数 $[\ln(num+1)]$ 作为替换变量,一是佐证核心解释变量的可靠性,二是为探讨主发起村镇银行数量与地方性商业银行风险的相互关系提供视角。

第三,控制变量。研究中使用的控制变量包括银行方面的微观控制变量及地区方面的宏观控制变量。参考相关文献(李双建、田国强,2022;胡诗阳等,2023),银行微观方面采用以下控制变量:(1)收入结构(*income*),使用净利息收入与营业收入的比值表示;(2)资本充足率(*car*),即总资本减去资本扣除项后与风险加权资产的比值;(3)总资产收益率(*rota*),即净利润与总资产的比值;(4)流动性比率(*lr*),为现金及存放中央银行款项与总资产的比值;(5)银行规模(*size*),为银行资产总额的自然对数;(6)运营效率(*cir*),即营业支出与营业收入之比。地区宏观经济层面的控制变量包括:(1)省份名义GDP增长率(*gdp*);(2)省份居民消费价格指数(*cpi*);(3)广义货币供应量增长率(*m2*)。

第四,其他变量。为了探究风险资产“量变”与“质变”效应及风险效应的异质特征,本文涉及的中间变量包括贷款资产比重(*pro_loa*)、同业资产比重(*pro_int*),均指对应资产占总资产的比重;还包括多元融资水平是否高于均值(*any_dfc*)、认缴出资强度是否高于均值(*any_perc*)、总资产收益率是否高于均值(*any_rota*)、无风险收入比重是否高于均值(*any_nonrisk*)、非利息收入比重是否高于均值(*any_nonin*)等二进制变量,取值方式均为是取1,否则取0。其中,以吸收存款及同业负债两类融资方式以外资产额占总资产的比重衡量多元融资水平,认缴出资强度即出资主发起村镇银行累计金额占地方性商业银行自身总资产的比重,无风险收入比重和非利息收入比重分别指手续费及佣金净收入和非利息收入占营业收入的比重。^①

四、基准回归结果与稳健性检验

(一)交叠双重差分回归结果

根据交叠双重差分回归模型,即模型(1),在此评估主发起村镇银行对地方性商业银行风险的

^① 限于篇幅,描述性统计未展示,见线上附录。

平均影响效应,回归均默认使用银行个体作为聚类标准误,回归结果见表1。^①其中,第(1)、(2)、(3)列分别报告了不加控制变量、仅加入银行层面控制变量和加入所有控制变量的TWFE回归结果,处理效应均较为稳定地保持显著为正。其中,第(3)列完全遵循模型(1)的设定,较为完备地控制了银行和地区层面的影响因素,评估了TWFE交叠双重差分加权平均处理效应,所得估计系数为0.245,在1%的水平下显著。对上述估计及统计推断结果的经济学解释为:在该实证模型设定下,有较大把握认为主发起村镇银行会加剧地方性商业银行风险,使地方性商业银行的Z值提升0.245个单位。以上回归结果验证了假说1。

表 1 基准回归结果

	Z-score		
	(1)	(2)	(3)
<i>Treat × Post</i>	0.250*** (10.18)	0.246*** (9.95)	0.245*** (9.87)
常数项	5.580*** (238.33)	4.218*** (2.75)	5.693** (2.56)
TWFE	是	是	是
银行层面控制变量	否	是	是
地区层面控制变量	否	否	是
样本量	3384	3384	3384
调整 R ²	0.298	0.313	0.314

注:括号内为t值,*、**和***分别表示在10%、5%和1%的水平下显著。如无特别说明,下同。

(二)TWFE交叠双重差分模型假设检验

第一,Goodman-Bacon分解。通过TWFE交叠双重差分回归得到可靠估计结果的一个重要假设是处理效应不存在组群和时点异质性,但在实际操作中对该假设检验难度较大,所以此方面的问题经常被有意或无意地忽视。然而,当此假设不满足时,即不同组群之间或不同处理时点之间存在显著异质性,就可能出现“不合适处理组”和“负权重”现象,从而影响估计结果的稳健性。因此,本文使用Goodman-Bacon(2021)提出的分解方法进行异质性检验。具体而言,该方法依据样本特征,自动将总体估计量按组群和时点特征分解为若干组,并计算得出各组的权重及分组估计量,结果如表2所示。可见,核心分组“各时期主发起村镇银行(处理组)vs从未主发起村镇银行(对照组)”所占权重为0.706,权重较大,符合假设条件,不存在“负权重”和“不合适处理组”现象。据此,可以判断时点、组群异质性问题导致的估计偏误较小,结论不失稳健性。

表 2 Goodman-Bacon分解结果

交叠 DID 分组类型	权重	平均估计量
各时期主发起村镇银行 vs 从未主发起村镇银行	0.706	0.253
其他分组	0.294	0.243
总体	1	0.250

① 限于篇幅,详细结果未展示,见线上附录。

第二,交叠双重差分事件分析法。使用交叠双重差分的另一个假设前提是,在处理组受到政策或行为干预之前,处理组和对照组银行风险的差距是无趋势性变化的,也即使用交叠双重差分法需要满足平行趋势假设。如果该平行趋势假设条件不成立,则回归结果的有效性会大打折扣。对此,本文一是参考 Beck 等(2010)的做法,使用一系列相对处理时点虚拟变量替代公式(1)中的处理变量(具体回归模型从略),进行回归并制图;二是参考 Callaway 和 Sant' Anna(2021)提出的交叠双重差分估计量(CSDID),进行处理效应检验并制图。两种做法均分别展示处理前5年及处理后10年的趋势变化,结果见图1,其中纵坐标为估计系数,均默认采用95%置信区间。无论基于以上何种方法,在受到冲击之前,处理组和对照组的风险差距趋势是平稳的,满足平行趋势假设。此外,CSDID估计量进一步验证了TWFE交叠双重差分模型的异质稳健性。

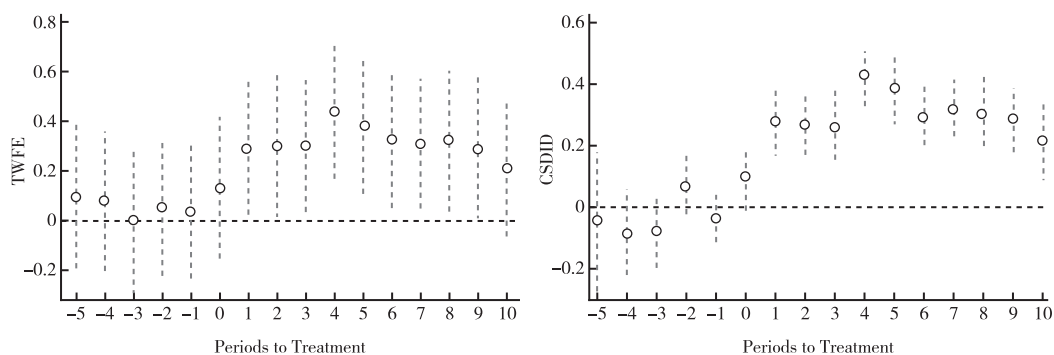


图1 交叠双重差分事件分析法

注:Periods to Treatment指以处理时点(发起村镇银行)为原点0各时期对应的相对时点。

(三)稳健性检验

为了进一步验证基准回归结果的稳健性,本文还进行了一系列稳健性检验。第一,应用倾向得分匹配双重差分法(PSM-DID)缓解样本选择性偏误问题。第二,使用地方性商业银行主发起村镇银行的累计数量加1取对数 $[\ln(\text{num}+1)]$ 替换处理变量,测试解释变量的稳健性,也证明地方性商业银行设立村镇银行的数量越多,带来的风险效应越大。第三,使用Z值的自然对数 $(\ln Z)$ 和不良贷款率(NPL)替换Z值,测试被解释变量的稳健性。第四,排除2008年国际金融危机和2020年新冠疫情等重要事件的冲击,通过删除受冲击年份的样本实现。第五,进行随机重复500次的安慰剂检验,以排除其他重要的环境、行为和政策等因素的系统性干扰。以上稳健性检验结果仍支持原有结论。^①

五、风险资产“量变”与“质变”效应分析

(一)风险资产结构性“量变”效应分析

本文主要通过检验主发起村镇银行引起地方性商业银行信贷资产、同业资产两类主要风险资产配置比重的统计学变化,以及最终对地方性商业银行风险的末端影响来分析风险资产结构性“量变”效应机制,也验证假说2是否成立。此部分检验主要根据中介效应模型进行,回归结果如

^① 限于篇幅,详细结果未展示,见线上附录。

表3所示。从贷款资产配置情况来看,第(2)列的检验结果显示主发起村镇银行显著提高了地方性商业银行贷款资产比重,使其提升了0.162个单位,在5%的水平下显著;第(4)列的结果显示贷款资产比重的提升又加剧了银行风险;结合第(1)列的结果,说明中介效应存在,主发起村镇银行通过提升贷款资产比重加剧地方性商业银行风险。从同业资产配置来看,第(3)列的检验结果显示主发起村镇银行也显著提高了地方性商业银行同业资产比重,提升幅度为0.030个单位,在5%的水平下显著;第(5)列的结果显示同业资产比重的提升又加剧了银行风险;结合第(1)列,说明中介效应同样存在,主发起村镇银行也通过提升同业资产比重加剧地方性商业银行风险。此外,Sobel检验的Z统计量分别为2.27和2.09,也表明两项中介效应均显著存在。^①

以上主要风险资产配置统计变化表明,受村镇银行聚焦主业或主发起村镇银行所引致资产配置需求的影响,主发起村镇银行后,地方性商业银行在一定程度上整体主动或被动地聚焦贷款主业和同业资产业务,使得其资产结构逐渐偏向贷款资产、同业资产两类风险资产,即这两类风险资产比重均显著提升,发生风险资产结构性“量变”效应,从而推高其风险,假说2得到验证。其中,回归得到的贷款资产、同业资产比重与银行风险的统计学关系与现有研究相互印证(周再清等,2017;李双建、田国强,2022)。

表3 风险资产结构性“量变”效应分析					
	Z-score	pro_loa	pro_int	Z-score	Z-score
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>Treat × Post</i>	0.245*** (9.87)	0.162** (2.20)	0.030** (2.14)	0.226*** (9.67)	0.228*** (9.96)
<i>pro_loa</i>				0.121*** (18.55)	
<i>pro_int</i>					0.565*** (18.50)
常数项	5.693** (2.56)	49.99*** (7.78)	5.679*** (4.60)	-0.370 (-0.17)	2.485 (1.13)
TWFE	是	是	是	是	是
控制变量	是	是	是	是	是
样本量	3384	3384	3384	3384	3384
调整R ²	0.314	0.039	0.048	0.384	0.375

(二)风险资产风险性“质变”效应分析

上述“量变”检验侧面印证了村镇银行信贷资产和地方性商业银行对附属村镇银行同业资产的生成,考虑到这些与村镇银行有关的增量资产边际风险较高,那么主发起村镇银行是否会使地方性商业银行两类主要风险资产的单位风险系数提升,从而提升银行风险,也即本文提出的主要风险资产风险性“质变”效应是否存在,假说3是否成立。本部分主要回答这一问题。根据模型(5)、(6),参考张海峰等(2024)的做法,将处理变量(*Treat × Post*)作为调节变量,检验其对贷款资产、同业资产单位风险性的调节作用,结果报告在表4。从贷款资产来看,第(1)列显示,贷款资产比重(*pro_loa*)的估计系数显著为正,具有显著的单位风险性;第(2)列中该估计系数仍显著为正,且贷款资产比重与处理变量交互项(*X_loa*)的估计系数也显著为正,表明处理变量对贷款资产的单

① 限于篇幅,结果未展示,见线上附录。

位风险性具有正向的调节作用,即主发起村镇银行使地方性商业银行贷款资产的单位风险性提升,从而加剧银行风险,即产生风险性“质变”效应。从同业资产来看,第(4)、(5)列的检验结果显示,同业资产比重(*pro_int*)及其与处理变量交互项(*X_int*)的估计系数均显著为正,表明主发起村镇银行同样使地方性商业银行同业资产的单位风险系数提升,产生风险性“质变”效应。此外,考虑到地方性商业银行对附属村镇银行的同业资产大部分会转化为附属村镇银行的信贷资产,最终也会体现在地方性商业银行表内,故通过检验主发起村镇银行后地方性商业银行不良贷款率(*NPL*)的统计学变化也能验证两类主要风险资产总体是否发生风险性“质变”。此做法与稳健性检验中一致,检验结果如第(3)列所示,再次印证了主发起村镇银行使地方性商业银行两类主要风险资产的单位风险性提升,产生风险性“质变”效应。

表 4 风险资产风险性“质变”效应分析

	<i>Z-score</i>	<i>Z-score</i>	<i>NPL</i>	<i>Z-score</i>	<i>Z-score</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>pro_loa</i>	0.124*** (18.26)	0.091*** (11.69)			
<i>X_loa</i>		0.072*** (3.90)			
<i>Treat_loa</i>		0.003 (0.17)			
<i>pro_int</i>				0.576*** (18.42)	0.473*** (13.02)
<i>X_int</i>					0.299*** (2.86)
<i>Treat_int</i>					-0.060 (-0.64)
<i>Treat × Post</i>		0.227*** (9.70)	0.107** (2.30)		0.234*** (10.45)
常数项	5.575** (2.40)	5.217** (2.34)	2.105 (0.39)	5.643** (2.48)	5.252** (2.38)
TWFE	是	是	是	是	是
控制变量	是	是	是	是	是
样本量	3384	3384	3384	3384	3384
调整 R ²	0.369	0.390	0.010	0.359	0.378

综上所述,结合主要风险资产“量变”效应分析结果可以判断,主发起村镇银行在使地方性商业银行贷款资产、同业资产两类风险资产比重发生结构性“量变”的同时,还引起其风险性“质变”,即提升其单位风险性,“量变”和“质变”相互渗透,显著加剧了地方性商业银行风险,假说3成立。

六、风险效应异质性分析

(一) 高效资产配置的风险缓解作用

银行资产配置效率与风险敞口之间存在密切的关系,已有文献认为,高效的资产配置策略

不仅有助于提升银行的盈利能力,还能通过风险分散、流动性提升、成本效益动态适配降低银行资产所面临的损失风险(Basak等,2007)。本文从风险资产配置视角讨论银行主体行为与银行风险的关系,应该充分考虑银行资产配置效率在其中的重要作用。因此,本文以总资产收益率变量代理银行资产配置效率,得到虚拟变量总资产收益率是否高于均值(any_rota),基于三重差分模型,讨论主发起村镇银行与地方性商业银行风险的关系是否受到资产配置效率的调节,此结果报告在表5第(2)列中。在处理变量的估计系数保持显著正值的情况下,交互项($DDD1$)的估计系数显著为负。这表明,高效的资产配置效率对于处理变量与被解释变量的关系具有显著的削弱作用,简言之,地方性商业银行资产配置效率越高,其主发起村镇银行带来的风险聚集效应越小。以上做法及结论具有一定现实意义,既识别了主发起村镇银行的风险聚集效应由资产配置效率导致的异质特征,又基于经验证据为地方性商业银行指明了资产配置效率这一风险调节阀门。

(二)多元融资来源的风险包容作用

鉴于地方性商业银行之间在融资来源和资本补充能力方面有所差距,本文从风险资产视角讨论银行主体行为与银行风险的关系,也应当充分考虑银行融资来源在其中的异质影响。在我国,吸收存款和同业负债是商业银行两种主要的融资方式,均为计息负债,与贷款资产、同业资产两类风险资产配置具有对称性关系(周再清等,2017;周开国等,2022)。而过度依赖以上两种融资方式获取业务资金,不仅会提升银行杠杆率、融资成本、不确定性及风险,而且将使地方性商业银行很难应对挤兑和吸收存款能力下降等困境(郭晔、赵静,2017)。因此,本文以上述两种融资来源以外资产额占总资产比重衡量多元融资水平,该指标有利于体现地方性商业银行向中央银行借款、股权融资、金融债和永续债融资、内源融资和其他融资来源的总体占比,据此生成虚拟变量多元融资水平是否高于均值(any_dfc)作为调节项,同样基于三重差分模型,即公式(7),检验主发起村镇银行与地方性商业银行风险的关系是否会显著地受到融资来源情况的调节。表5第(3)列的结果显示,在处理变量的估计系数保持显著正值的情况下,交互项($DDD2$)的估计系数显著为负,表明地方性商业银行融资来源越多元,其主发起村镇银行带来的风险聚集效应越小。以上发现一是证明了处理效应由融资来源多寡导致的异质特征,二是为地方性商业银行提供了拓宽融资来源这一风险包容措施。

(三)多元业务创收的风险疏散作用

于银行而言,业务单一、收入来源单一、资产配置过度集中均是同一问题的不同方面,而该问题是银行风险加剧和长期盈利能力弱化的重要原因之一(胡诗阳等,2023)。具体而言,此问题意味着银行经济收入更容易受到特定市场和特定客户群体的影响,对特定风险资产过度依赖,还意味着银行缺乏多元化的收入流来平滑经济周期带来的波动,从而加剧收入的不确定性和风险。由此,银行收入来源的多元性可能会对主发起村镇银行的风险聚集效应有一定异质性影响。鉴于此,本文分别使用虚拟变量无风险收入比重是否高于平均水平($any_nonrisk$)、非利息收入比重是否高于平均水平(any_nonin)作为调节项,同样基于模型(7),检验主发起村镇银行的风险性是否会显著地受到以上虚拟变量的异质性影响,此结果报告在表5第(4)、(5)列中。回归结果显示,在处理变量的估计系数保持显著正值的情况下,无风险收入虚拟变量与处理变量交互项($DDD3$)的估计系数为-0.106,非利息收入虚拟变量与处理变量交互项($DDD4$)的估计系数为-0.091,两者均在5%的水平下显著。这意味着在无风险收入比重或非利息收入比重高于平均水平的地方性商业银行主发起村镇银行对自身风险的提升幅度更小,从策略上证明多元业务创收对主发起村镇银行的风险有一定的疏散作用。

(四)村镇银行资产比重的异质影响

考虑到基准回归评估的是主发起村镇银行对地方性商业银行的平均风险效应,而样本中地方性商业银行个体出资发起村镇银行的力度乃至附属村镇银行资产占总资产的比重不尽相同,可能会对该风险效应产生异质影响。稳健性检验中已经证明了主发起村镇银行数量越多,地方性商业银行风险加剧幅度越大。为了进一步识别由村镇银行资产比重差异所导致的异质风险效应,并且考虑数据可得性问题,本文选择认缴出资强度是否高于均值(*any_perc*)作为附属村镇银行资产占地方性商业银行资产比重的代理调节变量。其中,认缴出资强度即出资主发起村镇银行累计金额占地方性商业银行自身总资产的比重。同样基于三重差分模型,检验主发起村镇银行的风险性是否会显著受到村镇银行资产比重的异质性影响,此结果报告在表5第(6)列中。回归结果显示,在处理变量的估计系数保持显著正值的情况下,交互项(*DDD5*)的估计系数显著为正。这意味着主发起村镇银行所产生的村镇银行资产比重越大,地方性商业银行风险效应越强,与稳健性检验中的结果相吻合。

	Z-score					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Treat × Post</i>	0.245*** (9.87)	0.287*** (10.36)	0.282*** (8.36)	0.291*** (8.84)	0.293*** (8.85)	0.195*** (5.42)
<i>DDD1</i>		-0.081** (-2.25)				
<i>DDD2</i>			-0.083** (-2.14)			
<i>DDD3</i>				-0.106** (-2.53)		
<i>DDD4</i>					-0.091** (-2.45)	
<i>DDD5</i>						0.072** (1.98)
常数项	5.693** (2.56)	5.404** (2.42)	5.834*** (2.61)	5.503** (2.47)	5.659** (2.55)	5.606** (2.52)
TWFE	是	是	是	是	是	是
控制变量	是	是	是	是	是	是
样本量	3384	3384	3384	3384	3384	3384
调整 R ²	0.314	0.315	0.315	0.315	0.315	0.315

七、结论与建议

本文收集 2007—2023 年 210 所地方性商业银行的财务数据及其主发起村镇银行的时间、数量、认缴出资额及地区层面的经济统计数据整理得到银行微观面板数据,一是构建了一个双向固定效应交叠双重差分模型评估主发起村镇银行对地方性商业银行的基本影响效应,并使用 Goodman-Bacon 分解、异质性稳健估计量、多维事件分析法、倾向得分匹配及其他多种方式测试其

稳健性;二是构建了两个检验模型,验证风险资产结构性“量变”效应和风险性“质变”效应是否真实存在;三是构建了一个三重差分模型,检验风险效应受资产配置效率、融资来源、多业务创收、村镇银行资产比重的异质影响,事实上也发现了对应的风险缓解策略。研究发现:第一,主发起村镇银行会显著加剧地方性商业银行风险,主发起村镇银行会使地方性商业银行的风险值提升0.245个单位,该结论经多方面检验仍成立;第二,主发起村镇银行会使地方性商业银行贷款资产、同业资产等主要风险资产份额加大,产生风险资产结构性“量变”效应;第三,主发起村镇银行会使地方性商业银行贷款资产、同业资产等风险资产的单位风险系数上升,形成风险性“质变”效应;第四,处理效应受到地方性商业银行特征变量的异质影响,具体表现为资产配置效率越高、融资来源越多元、多元业务创收能力越强,风险效应越弱,但村镇银行资产占比越高,风险效应越强。

根据研究结论,本文提出以下对策建议。第一,有关监管部门要持续推进村镇银行改革化险工作,根据所在地区金融市场实际情况和村镇银行的经营状况、风险评级、商业可持续能力分类施策,对于资产状况良好、经营稳健的村镇银行要进一步加强监管和引导,推动其在结构性货币政策工具的支持下降低融资成本,扩充资金来源,继续坚持支农支小发展方向;对于风险较高的村镇银行,要通过不良资产剥离、资本补充、母行吸收、收购兼并、合并重组、市场化退出等多种方式,及时处置其风险,使其负外部影响最小化;还要将改革化险工作的经验和成果制度化,建立健全普惠金融部门长期商业可持续体制机制。第二,相关地方性商业银行要继续扮演好主力军角色,配合有关部门加快对旗下村镇银行及对自身的改革化险工作,因地制宜,分类施策,积极利用以上多种方法及时处置风险;要加强资产结构调整与管理,结合所在金融市场容纳能力合理控制村镇银行资产规模,建立全方位、常态化风险监测制度,做好高风险资产评估和处置工作;要积极拓宽自身的融资渠道,提升资产配置效率和多元业务创收能力,综合提升内外源性资本补充能力,以提升风险包容性和化解效能。

参考文献:

- 郭晔、赵静:《存款竞争、影子银行与银行系统风险——基于中国上市银行微观数据的实证研究》,《金融研究》2017年第6期。
- 何靖:《延付高管薪酬对银行风险承担的政策效应——基于银行盈余管理动机视角的PSM-DID分析》,《中国工业经济》2016年第11期。
- 洪正:《新型农村金融机构改革可行吗?——基于监督效率视角的分析》,《经济研究》2011年第2期。
- 胡诗阳、尹亮、祝继高:《破产法庭设立、债权人保护与地方性商业银行风险》,《经济研究》2023年第12期。
- 花弘毅、李曜:《农村金融机构、居民贷款可得性与城乡收入差距》,《金融研究》2022年第12期。
- 蒋为、张明月、陈星达:《银行国际化、海外监管套利与风险资产持有》,《中国工业经济》2021年第5期。
- 李双建、田国强:《地方政府债务扩张与银行风险承担:理论模拟与经验证据》,《经济研究》2022年第5期。
- 刘波、王修华、李明贤:《气候变化冲击下的涉农信用风险——基于2010-2019年256家农村金融机构的实证研究》,《金融研究》2021年第12期。
- 刘伟明、毛长能:《附属村镇银行“代理扩张”与地方性商业银行风险承担——基于银行微观数据的实证研究》,《金融论坛》2023年第10期。
- 吕勇斌、袁子寒、付宇:《村镇银行设立的攀比效应和竞争效应——基于空间probit模型的经验研究》,《国际金融研究》2020年第10期。
- 马九杰、崔恒瑜、王雪等:《设立村镇银行能否在农村金融市场产生“鲶鱼效应”?——基于农信机构贷款数据的检验》,《中国农村经济》2021年第9期。
- 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》,《管理评论》2018年第12期。
- 宋科、李宙甲、刘家琳:《新型农村金融机构设立能够促进县域经济增长吗》,《中国农村经济》2023年第3期。

- 14.王道平、刘杨婧卓、徐宇轩等:《金融科技、宏观审慎监管与我国银行系统性风险》,《财贸经济》2022年第4期。
- 15.王修华、刘锦华:《金融科技能否缓解农村信贷服务的“三角困境”?——基于农村金融机构与金融科技公司合作的视角》,《金融研究》2023年第12期。
- 16.王修华、赵亚雄:《县域银行业竞争与农户共同富裕——绝对收入和相对收入的双重视角》,《经济研究》2023年第9期。
- 17.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》,《中国农村经济》2019年第4期。
- 18.许友传:《多层次银行体系的类信贷影子银行活动的表内溢出风险》,《财贸经济》2019年第12期。
- 19.张海峰、沈坤荣、梁若冰等:《生态补偿奖惩机制改革对大气污染治理的优势效应研究》,《管理世界》2024年第6期。
- 20.周爱民、赵业翔:《价格冲击、资产抛售与银行网络系统性金融风险》,《财贸经济》2023年第10期。
- 21.周开国、邢子煜、杨海生:《银行负债结构与企业信贷获取》,《经济研究》2022年第8期。
- 22.周孟亮、王立聪:《农村金融增量改革促进了县域经济发展吗——基于1137家村镇银行数据的实证分析》,《中国农村观察》2023年第6期。
- 23.周再清、甘易、胡月:《商业银行同业资产特性与风险承担行为——基于中国银行业动态面板系统GMM的实证分析》,《国际金融研究》2017年第7期。
- 24.郑宁、杨小洋、祁敬宇:《银行扩张与风险承担水平——基于银行发起设立村镇银行视角》,《金融评论》2023年第2期。
25. Baron, M., & Xiong, W., Credit Expansion and Neglected Crash Risk. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.132, No.2, 2017, pp.713-764.
26. Basak, S., Pavlova, A., & Shapiro, A., Optimal Asset Allocation and Risk Shifting in Money Management. *The Review of Financial Studies*, Vol.20, No.5, 2007, pp.1583-1621.
27. Beck, T., Levine, R., & Levkov, A., Big Bad Banks? The Winners and Losers from Bank Deregulation in the United States. *The Journal of Finance*, Vol.65, No.5, 2010, pp.1637-1667.
28. Bouvatier, V., Lepetit, L., Rehault, P. N., & Strobel, F., Time-Varying Z-Score Measures for Bank Insolvency Risk: Best Practice. *Journal of Empirical Finance*, Vol.73, 2023, pp.170-179.
29. Callaway, B., & Sant'Anna, P. H., Difference-in-Differences with Multiple Time Periods. *Journal of Econometrics*, Vol.225, No.2, 2021, pp.200-230.
30. Dai, Z., & Zhang, X., Climate Policy Uncertainty and Risks Taken by the Bank: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, Vol.87, 2023, 102579.
31. Goetz, M. R., Laeven, L., & Levine, R., Does the Geographic Expansion of Banks Reduce Risk. *Journal of Financial Economics*, Vol.120, No.2, 2016, pp.346-362.
32. Goodman-Bacon, A., The Long-Run Effects of Childhood Insurance Coverage: Medicaid Implementation, Adult Health, and Labor Market Outcomes. *American Economic Review*, Vol.111, No.8, 2021, pp.2550-2593.
33. Khan, M. S., Scheule, H., & Wu, E., Funding Liquidity and Bank Risk Taking. *Journal of Banking & Finance*, Vol.82, 2017, pp.203-216.
34. Sappington, D. E. M., Incentives in Principal-Agent Relationships. *Journal of Economic Perspectives*, Vol.5, No.2, 1991, pp.45-66.
35. Tonzer, L., Cross-Border Interbank Networks, Banking Risk and Contagion. *Journal of Financial Stability*, Vol.18, 2015, pp.19-32.
36. Wang, R., Liu, J., & Luo, H., Fintech Development and Bank Risk Taking in China. *The European Journal of Finance*, Vol.27, No.5, 2021, pp.397-418.

Risk Effects of Local Commercial Banks Establishing Rural Banks

HUANG Xijia, MAO Changneng & YANG Lisi (Nanchang University, 330031)

Summary: Timely management of risks in small and medium-sized financial institutions is important for China's overall development and security. Identifying and mitigating systemic financial risks in small and medium-sized banks is the top priority. Most rural banks are initiated and established by local commercial banks, but they generally face high risks, potentially serving as a conduit for endogenous risk contagion within the broader network of local small and medium-sized banks.

To address this issue, this study constructs a behavioral interpretation framework grounded in the principal-agent theory, risk preference theory, and information asymmetry theory. It conducts an empirical analysis of the risk effects of local commercial banks' initiation of rural banks, as well as the underlying mechanisms driving these effects. The study finds that the initiation of rural banks by local commercial banks has led to a structural "quantitative change" effect, characterized by an increased proportion of credit assets and interbank assets allocated by local commercial banks. It has also caused a risky "qualitative change" effect, with rising unit risk coefficients. The interplay of these quantitative and qualitative changes significantly amplifies the overall risks of local commercial banks. Further analysis reveals heterogeneity in this risk effect. Specifically, the higher the asset allocation efficiency, the more diversified the financing sources, and the stronger the income-generating ability of diversified businesses, the weaker the risk effect. On the contrary, the higher the proportion of rural banks' assets, the stronger the risk effect.

This study makes several key contributions. First, by focusing on the common practice of local commercial banks initiating rural banks within the incremental reform of rural financial institutions, this study analyzes the risk effects of such initiatives on local commercial banks, which is conducive to a more systematic understanding of the risk issues of rural banks. Second, this study identifies the structural "quantitative change" effect and the risky "qualitative change" effect of such initiatives on the risk assets of local commercial banks, providing precise guidance for regulators and the banking system to identify root causes and implement targeted policies. Third, this study empirically proves that improving asset allocation efficiency, diversifying financing sources, and enhancing income generation from diversified businesses can mitigate these risk effects. This evidence provides useful guidance for preventing and resolving the sector-based financial risk transmission stemming from rural banks.

The ongoing reform and risk mitigation efforts for small and medium-sized banks underscore the need to institutionalize successful practices and establish sound long-term sustainable mechanisms for inclusive finance departments. Future research should delve deeply into how to make rational use of structural monetary policies and fiscal policies to promote the commercial sustainable development of local small and medium-sized banks.

Keywords: Rural Banks, Asset Allocation, Bank Risk, Risk Effect

JEL: E44, G28

责任编辑:诗 华