

第三，中小银行应立足自身差异化比较优势，依托金融科技、产业链与供应链金融等方式提升风险管理能力。稳妥推进中小金融机构兼并重组、减量提质，坚守本土定位、深耕特色化经营。借助数字化转型，嵌入产业金融链条，为本地企业提供全生命周期金融服务，既可增强客户黏性、提升竞争力，也能通过大数据等技术改善经营管理水平，持续夯实差异化优势，实现高质量可持续发展。

## 媒体负面报道与银行信贷 ——基于信息中介和外部监督的双重视角

孙莎 巩倩 潘奇 范静

实体经济的平稳运行离不开金融体系的有效支持，服务实体经济是金融工作的出发点和落脚点。“十五五”规划建议提出，“坚持把发展经济的着力点放在实体经济上”。近期，有关部门的政策文件也多次强调金融服务实体经济的重要性。考虑到我国是以间接融资为主的国家，探究银行信贷决策的影响因素重要现实意义。

市场约束是影响银行信贷决策的重要机制，信息披露质量是市场约束有效发挥的关键前提。媒体报道作为重要的信息渠道，成为市场约束不可或缺的传导环节。在此基础上，一个现实而重要的问题是，媒体负面报道是否影响银行信贷决策？评估媒体负面报道对银行的信贷治理效应不仅丰富银行外部治理研究，也为监管部门根据舆情实施精准监管以及银行管理声誉风险提供依据。

已有大量文献分别研究了媒体报道的经济后果和银行信贷决策的决定因素，但鲜有研究探讨媒体负面报道对银行信贷决策的影响。现有文献存在两方面局限性：一方面，针对媒体负面报道如何影响商业银行信贷决策的研究仍较为稀缺。目前大多数研究聚焦于媒体报道如何影响银行风险、股价波动等问题，较少深入探讨银行最核心的信贷资源供给和配置功能，尤其是信贷资金在实体经济行

业和非实体经济行业之间的投向选择。另一方面，现有银行信贷决策研究较少将媒体报道纳入外部治理框架，且信贷投向相关研究对服务实体经济的社会功能关注不足。

本文从信息中介和外部监督两方面分析媒体负面报道影响商业银行信贷增速和投向的作用机制。对信贷增速来说，媒体负面报道通过揭示银行经营问题，影响储户、同业金融机构以及资本市场投资者的行为，导致银行融资受限；也会通过声誉机制和引发监管介入促使银行落实审慎经营理念，最终导致信贷增速下降。对信贷投向来说，由于银行支持实体经济发展成为政策要求，负面报道对外部监督作用将强化银行的合规压力，抑制银行将贷款投向非实体经济行业，降低其投向非实体行业的贷款增速。

因此，本文以2010年第一季度至2023年第四季度中国A股上市银行为研究样本，构建双向固定效应模型实证检验媒体负面报道对银行信贷增速与信贷投向的影响。为了避免样本自选择、遗漏变量和测量误差导致的内生性问题，本文利用中央媒体清理整顿地方记者站的外生冲击、倾向得分匹配法和熵平衡法处理内生性。此外，本文还通过更换核心变量度量方式、更换样本、纳入高维固定效应等方式进行了稳健性检验，保证结论稳健。

本文研究发现：（1）媒体负面报道在显著抑制银行总贷款增速的同时，也降低了银行投向非实体经济行业的贷款增速。（2）机制检验显示，负面报道一方面通过披露风险信息、提高银行融资难度约束信贷扩张，另一方面通过强化合规与审慎经营导向，降低总贷款增速并抑制非实体经济行业贷款。（3）媒体报道对银行信贷的影响存在差异：总贷款增速主要受市场导向型媒体影响，非实体经济贷款增速则更多受政策导向型媒体影响；原创报道的治理效应更强。从银行类型看，国有银行与农商行的贷款增速对负面报道更敏感，城商行在非实体经济贷款收缩上表现最明显。（4）银行内部治理水平会显著调节媒体与银行信贷的关系，媒体在高股权集中度、高国有股份占比、董事长与行长两职分离、高女性董事占比以及低

高管薪酬的银行中发挥更强的作用。媒体作为外部治理方与外部审计之间存在协同效应，能够增强单方治理效果。与金融监管之间存在替代效应，监管较弱时，媒体往往能够发挥更强的外部治理效果。

本文的边际贡献体现在以下三方面：（1）拓展了银行外部治理研究边界。将媒体报道这一非正式制度纳入分析框架，揭示其通过信息中介与外部监督作用约束银行行为，弥补了现有研究多聚焦宏观政策、金融监管等正式治理机制的不足，丰富了银行外部治理与信贷决策相关研究。（2）考察了媒体与传统治理机制的互动关系。检验媒体作为外部治理力量，与银行内部治理、金融监管、外部审计等机制之间的协同或替代关系，为完善银行治理体系提供经验依据。（3）提供了媒体治理作用的新视角。聚焦信贷资源配置结构，证实媒体负面报道具有优化信贷投向、引导资金回归实体经济的积极作用，为政策制定与金融监管提供参考。

基于此，本文提出以下三点政策建议：（1）媒体在银行外部治理中具有积极作用，有助于引导银行审慎经营、服务实体经济。银行应客观看待负面报道，同时将媒体舆情管理纳入风险治理框架，加强负面舆情监测，及时回应、防止舆情发酵，并始终坚持合规审慎经营。（2）在金融监管中重视媒体信息的治理价值，建立常态化媒体信息监测机制，重点跟踪主流媒体与高质量原创报道，提前识别风险信号；将媒体信息与监管数据、现场检查相结合，更全面把握金融机构经营状况。对媒体曝光的违法违规与风险事件及时核查处置，通过权威渠道发布信息，引导舆论理性发展。（3）媒体治理仍存在局限性，其效果依赖银行内外部治理水平，且部分报道存在同质化、专业性不足等问题。政策层面应完善激励与约束机制，加强行业规范建设，明确客观公正的报道准则，建立针对不实及恶意报道的惩戒与通报机制，鼓励高质量原创深度报道，以此不断提升媒体外部治理效能。

# 《媒体负面报道与银行信贷》附录

## 附录 1 研究设计

### (一) 变量定义

附表 1 变量定义表

变量类别	变量名称	变量符号	计算公式
被解释变量	总贷款增速	$LG$	$(\text{当期贷款余额} - \text{上期贷款余额}) / \text{上期贷款余额}$
	非实体行业贷款增速	$FRLG$	$(\text{当期房地产和金融业贷款余额} - \text{上期房地产和金融业贷款余额}) / \text{上期房地产和金融业贷款余额}$
	实体行业贷款增速	$RSLG$	$(\text{当期实体行业贷款余额} - \text{上期实体行业贷款余额}) / \text{上期实体行业贷款余额}$
解释变量	负面报道	$Media\_neg$	媒体负面报道数量加 1 后取自然对数
机制变量	存款增速	$Deposit$	$(\text{当期客户存款余额} - \text{上期客户存款余额}) / \text{上期客户存款余额}$
	同业负债增速	$IL$	$(\text{当期同业负债余额} - \text{上期同业负债余额}) / \text{上期同业负债余额}$
	资本占比	$Capital$	资本规模/总资产
	存款负债成本	$IE\_CD$	客户存款利息支出/平均客户存款
	贷款拨备率	$LLR$	贷款损失准备计提余额/贷款余额，按照中位数分组，高组取 1，低组取 0
	高管薪酬延付政策	$Delay$	若银行实施高管薪酬延付政策则取 1，否则取 0
控制变量	高管监管部门从业经历	$Gov$	高管团队中有金融监管部门从业经历的人数/高管总人数
	媒体报道数量	$Media$	媒体报道数量加 1 后取自然对数
	资产规模	$SIZE$	银行总资产自然对数
	总资产收益率	$ROA$	净利润/总资产
	净利息收入比	$NII$	净利息收入/总资产
	杠杆率	$ETA$	权益资产/总资产
	流动性	$LIQ$	流动性资产/总资产
	地区经济增速	$GDP$	银行总部所在地国内生产总值指数增速
	地区通货膨胀率	$CPI$	银行总部所在地居民消费价格指数增速

### (二) 描述性统计

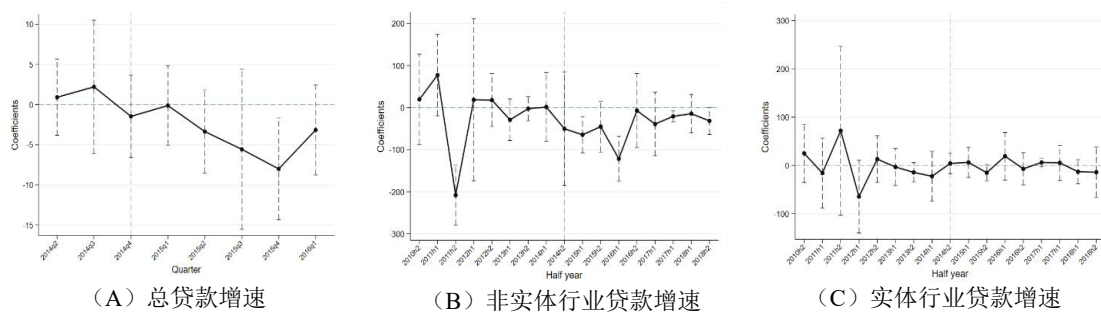


附图 1 分主题负面情感词语词云图

注：在每个主题中，词语的字号越大说明该词出现频率越高。

## 附录 2 内生性处理与稳健性检验

### (一) 平行趋势检验



附图 2 平行趋势检验

注：图（A）（C）中，政策实施前均无显著事前趋势，未拒绝平行趋势假设。图（B）中，政策冲击的交乘项系数在 2012h2 显著为负。虽然理想结果是政策实施前每一期的系数均不显著，但也不应过度解读这一显著的结果：一是距政策发生时点更近的五期均不显著；二是 2011h2 显著为负、后续期数不显著，存在正向事前趋势，而政策冲击后系数显著为负，即扭转了正向趋势，证明政策有效（Ru et al., 2024）。

### (二) 稳健性检验

附表 2 更换关键被解释变量

	(1) <i>LD</i>	(2) <i>FRLD</i>	(3) <i>RSLD</i>	(4) <i>FRL</i>	(5) <i>RSL</i>
<i>Media_neg</i>	-0.0029** (-2.2366)	-0.0397** (-2.1807)	0.0003 (0.0640)	-0.6617*** (-3.3239)	0.4331 (0.9056)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	1320	365	365	365	365
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.4256	0.1532	0.3331	0.8387	0.9326

注：列（1）将被解释变量总贷款增速替换为贷款总额对数的年度差值（LD）重新回归。列（2）、（4）分别将被解释变量非实体行业贷款增速替换为非实体行业贷款的对数差值（FRLD）及其在公司贷款中的规模占比（FRL），列（3）、（5）分别将被解释变量实体行业贷款增速替换为实体行业贷款的对数差值（RSLD）及其在公司贷款中的规模占比（RSL）重新回归，结果均与主回归一致。

附表 3 更换关键解释变量

	(1) <i>LG</i>	(2) <i>FRLG</i>	(3) <i>RSLG</i>	(4) <i>LG</i>	(5) <i>FRLG</i>	(6) <i>RSLG</i>
<i>Media_p</i>	-1.5840* (-1.8847)	-34.5465* (-1.8856)	-3.8791 (-0.8510)			
<i>Media_slant</i>				-1.2025* (-1.7220)	-18.0310* (-1.8788)	-1.7406 (-0.7009)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	1320	365	365	1320	365	365
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.4220	0.1623	0.3389	0.4204	0.1609	0.3384

注：列（1）-（3）将关键解释变量负面报道替换为负面报道占总报道比例（*Media\_p*），列（4）-（6）替换为负面报道倾向（*Media\_slant*）。负面报道倾向（*Media\_slant*）的计算方式为（负面报道篇数-正面报道篇数）/（1+总报道篇数）（邵志浩和才国伟，2020）。结果均与主回归一致。

附表 4 剔除特殊年份样本

	(1) <i>LG</i>	(2) <i>FRLG</i>	(3) <i>RSLG</i>	(4) <i>LG</i>	(5) <i>FRLG</i>	(6) <i>RSLG</i>
<i>Media_neg</i>	-0.3153** (-2.2951)	-4.7235** (-2.2060)	0.0061 (0.0118)	-0.3612** (-2.5480)	-4.9326** (-2.2403)	0.1784 (0.3615)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	1256	355	355	1199	330	330
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.4201	0.1722	0.3320	0.4332	0.1923	0.3243

注：2013 年中国银行业“钱荒”、2020 年新冠疫情暴发均会给信贷业务造成重大冲击，影响结果稳健性。并且银行业整体面临困境，可能伴随负面报道增多和对金融业贷款减少，带来内生性问题。分别剔除 2013 年与 2020 年样本重新回归，结果对应附表 4 列（1）-（3）和列（4）-（6），与主回归保持一致。

附表 5 更换样本和标准误聚类方式

	(1) <i>FRLG</i>	(2) <i>RSLG</i>	(3) <i>LG</i>	(4) <i>FRLG</i>	(5) <i>RSLG</i>
<i>Media_neg</i>	-3.3906* (-1.7379)	-0.1917 (-0.3873)	-0.3034** (-2.3029)	-4.6659** (-2.1220)	0.0184 (0.0446)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	634	634	634	634	634
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.1337	0.2921	0.4213	0.1637	0.3351

注：参照丁鑫和周晔（2024），对金融业贷款缺失值补 0，测算 *FRLG* 与 *RSLG*，回归结果见列（1）-（2）。将标准误聚类至个体和时间层面（Thompson, 2011），结果见列（3）-（5）。结果与主回归一致。

附表 6 排除其他因素干扰

	(1) <i>LG</i>	(2) <i>FRLG</i>	(3) <i>RSLG</i>
<i>Media_neg</i>	-0.3922** (-2.6010)	-3.6186* (-2.0213)	-1.2883 (-1.6919)
银行控制变量	Yes	Yes	Yes
宏观控制变量	No	No	No
银行固定效应	Yes	Yes	Yes
省份×时间固定效应	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	No	No	No
样本量	1056	251	251
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.4863	0.2210	0.4147

注：为排除地方政府干预和引导、地区企业投资意愿的干扰，同时纳入个体固定效应和银行总部所在省份×时间的高维固定效应，回归结果如附表 6 所示，未改变主回归的结论。

### 附录 3 机制分析

附表 7 基于信息渠道的进一步检验

	(1) <i>IE_CD</i>
<i>Media_neg</i>	0.0283** (2.3397)
控制变量	Yes
银行固定效应	Yes
时间固定效应	Yes
样本量	391
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.8642

注：以存款成本（*IE\_CD*，客户存款利息支出/平均客户存款）为因变量的回归结果如附表 7 所示，结

果显著为正，说明负面报道的增加会提高银行存款成本，排除了利率下滑导致资金吸引力下降影响融资能力的渠道。进一步说明负面报道会提升银行融资难度，即便银行提高存款利率，仍面临存款增速下滑。

#### 附录 4 差异化分析

附表 8 媒体导向与报道类型差异

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	<i>Y=LG</i>		<i>Y=FRLG</i>		<i>Y=LG</i>		<i>Y=FRLG</i>	
<i>Policy</i>	-0.0035 (-0.0298)		-4.3864** (-2.0731)					
<i>Market</i>		-0.3119** (-2.1689)		-2.6141 (-0.9191)				
<i>Novel</i>					-0.3060** (-2.2373)		-5.1536** (-2.1532)	
<i>Non-novel</i>						-0.2718** (-2.1482)		-1.9310 (-1.2006)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	1320	1320	365	365	1320	1320	365	365
<i>Adj. R<sup>2</sup></i>	0.4192	0.4207	0.1532	0.1469	0.4215	0.4215	0.1612	0.1490

注：1) *Policy*、*Market* 分别为政策和市场导向型媒体负面报道数量。2) *Novel*、*Non-novel* 分别为原创和非原创负面报道数量。

附表 9 银行类型差异

	(1)	(2)
	<i>Y=LG</i>	<i>Y=FRLG</i>
<i>Media_neg×state</i>	-0.7366*** (-5.2772)	-3.2131 (-1.5875)
<i>Media_neg×stock</i>	0.0194 (0.1398)	-1.4020 (-0.7308)
<i>Media_neg×city</i>	-0.1691 (-0.6255)	-6.7049* (-1.8478)
<i>Media_neg×rural</i>	-0.6182* (-1.6974)	-26.4890 (-1.1244)
控制变量	Yes	Yes
银行固定效应	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes
样本量	1320	365
<i>Adj. R<sup>2</sup></i>	0.4280	0.1748

注：*Media\_neg×state*、*Media\_neg×stock*、*Media\_neg×city*、*Media\_neg×rural* 分别表示负面报道与国有银行、股份制商业银行、城商行、农商行虚拟变量的交乘项。

#### 附录 5 进一步分析

附表 10-1 媒体与银行内部治理的关系

	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Z=HHI</i>		<i>Z=State_owned</i>	
	<i>Y=LG</i>	<i>Y=FRLG</i>	<i>Y=LG</i>	<i>Y=FRLG</i>
<i>Media_neg×Z</i>	-2.8961*** (-3.5562)	-0.0768** (-2.4781)	-1.6520** (-2.5322)	-0.0475* (-1.7526)
<i>Media_neg</i>	-0.0776 (-0.1164)	0.0463 (1.0448)	-0.4011 (-0.5307)	0.0604 (1.2534)
<i>Z</i>	14.2342*** (3.0578)	0.4611** (2.8349)	5.1217** (2.6871)	0.1479 (1.1919)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	256	144	256	144

Adj. R<sup>2</sup> 0.6306 0.1792 0.5944 0.1407

附表 10-2 媒体与银行内部治理的关系

	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)		(6)	
	Z=Duality		Z=Female		Z=Female		Z=Female		Z=Salary		Z=Salary	
	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG
Media_neg×Z	2.1151*** (3.1824)	0.0872* (1.8285)	0.3622 (0.7939)	-0.0632** (-2.1882)	1.2542** (2.3043)	0.0129 (0.5394)						
Media_neg	-7.4682** (-2.5403)	-0.0727 (-0.5728)	-0.4220 (-0.7084)	-0.0045 (-0.1096)	-1.5509** (-2.4097)	0.0350 (0.7404)						
Z	-0.0480 (-0.1098)	-0.0468 (-1.2554)	-3.0748 (-1.5726)	0.2351* (1.9143)	-5.2410*** (-2.9061)	-0.0762 (-0.7801)						
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes						
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes						
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes						
样本量	221	127	243	140	256	144						
Adj. R <sup>2</sup>	0.5858	0.1536	0.5890	0.1828	0.5916	0.1296						

注：HHI 为前三大股东 HHI 指数。State\_owned 为前三大股东国有股份占比。Duality 为虚拟变量，董事长与行长两职合一则取 1，否则取 0。Female 为女性董事占比。Salary 为前三大高管平均薪酬。连续变量按中位数分组，高组为 1，低组为 0。

附表 11 媒体与其他外部治理主体的关系

	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)		(6)	
	Z=Regulation		Z=Regulation		Z=CAR_s		Z=CAR_s		Z=Big4		Z=Big4	
	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG	Y=LG	Y=FRLG
Media_neg×Z	1.5739*** (4.6218)	0.0998*** (2.9819)	0.2456** (2.2154)	-1.3068 (-0.9222)	-0.2266 (-0.3375)	-0.3951*** (-4.7253)						
Media_neg	-1.8818*** (-3.0414)	-0.0338 (-0.4713)	-0.2327* (-1.6572)	1.6404 (0.8591)	-0.8112 (-0.9520)	0.4089*** (8.3012)						
Z	1.3970 (0.8552)	-0.0392 (-0.3124)	-0.5477** (-2.0686)	5.9445 (1.4510)	-1.0774 (-0.3774)	1.3908*** (4.0591)						
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes						
银行固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes						
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes						
样本量	256	144	1225	339	256	144						
Adj. R <sup>2</sup>	0.5985	0.1766	0.4289	0.1538	0.5753	0.1711						

注：地方政府金融监管支出（Regulation）采用银行总部所在省份数据，国有行与股份制银行按省份网点数加权核算。银行资本充足率监管压力（CAR\_s）为实际资本充足率与监管最低要求差值的相反数。Big4 为虚拟变量，若银行聘用“四大”会计师事务所外审则取 1，否则取 0。连续变量按中位数分组，高组为 1，低组为 0。

### 参考文献

丁鑫和周晔，2024，《数字化转型与银行信贷配置——基于银行贷款投向实体经济的视角》，《数量经济技术经济研究》第 3 期，第 193~216 页。

邵志浩和才国伟，2020，《媒体报道的信息中介作用：来自我国银行授信的证据》，《国际金融研究》第 1 期，第 86~96 页。

Ru, Y., J. Xue and Q. Zhang, 2024, “Managing Conflicts of Interest in the Financial Media: Evidence from a Natural Experiment in China”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 48, 107261.

Thompson, S. B., 2011, “Simple Formulas for Standard Errors That Cluster by Both Firm and Time”, *Journal of Financial Economics*, 99(1), pp.1~10.