

扭曲时，阶段性强化省级金融统筹，引导信贷支持国企技术改造与产能整合，待产业基础改善后再提升金融分权，以此兼顾地方中小银行长期稳定与风险化解。

另一方面，加快建立财政与金融协同的产业支持及银行化险政策包，缓解地方财政压力对金融分权风险缓释效应的挤出。例如，围绕新质生产力培育，筛选高效优质民企，支持中小银行运用中期借贷便利资金提供低息贷款，并由财政按企业创新、就业、产出等贡献给予风险补偿；对财政困难、高风险中小银行集中的地区，以财政资金（含资本金补充专项债）为引导，鼓励地方国企、优质民企等战略入股，支持中小银行增资扩股、改革重组，多渠道市场化推进“减量提质”。

地方隐性担保破除对域内中小银行风险的影响

舒少文 蔡庆丰 陈 栋 邹静娴

长期以来，我国地方政府在维护地区社会治理和经济金融稳定方面承担着重要职责。这一制度背景导致了一个普遍现象：当本地金融市场遭遇重大冲击时，地方政府往往倾向于采取风险兜底措施。地方国有企业作为地方政府实施战略规划、落实产业政策、保障民生就业和增加财政收入的重要抓手，是维护地方金融稳定的关键因素，与地方政府保持着密切的联系。这种特殊的政企关联使得国有企业长期享有地方政府事实上的隐性担保，导致在债券市场上市场参与者普遍对国企债券抱有“刚兑”信仰，即市场普遍认为地方国企债券有政府信用背书，不会发生违约，这一市场信仰曾在实践中多次得以验证。

研究表明，地方政府为地方国企提供隐性担保会产生多重负面效应，表现在扭曲资源配置效率、诱发道德风险、弱化市场约束机制，累积系统性金融风险等方面。为实现金融高质量发展和金融服

务实体经济目标，打破债券市场“刚兑”预期逐渐成为重要的政策导向。2015年政府工作报告中明确提出要“允许个案性金融风险的发生，按照市场化原则进行清算”。该政策宣布后一个月，保定市地方国企“11天威MTN2”债券违约事件爆发，标志着我国进入地方隐性担保破除期和“刚兑”资产风险再定价阶段。据Wind数据整理，截至2024年末，已有16个省、自治区直辖市出现约30起地方国有企业首例债券违约事件。

破除地方政府隐性担保，既是深化金融市场化改革的必然要求，也是规范政府举债和防范化解地方债务风险的重要内容。然而，考虑到金融风险具有跨市场、跨部门传导的特性，这一改革举措在推进过程中可能引发部分经济主体风险水平上升，因此，必须重视由此产生的非预期效应，防范局部风险演化为系统性金融风险。在此背景下，本文聚焦与地方经济高度关联、但金融脆弱性相对较强的地方性中小银行。

本文主要与以下两类文献最为相关：一是关注破除地方隐性担保的政策效果，二是探讨银行竞争的经济后果。与以往文献相比，本文的研究贡献有以下几方面：一是拓展了地方隐性担保破除效果的评估对象。由于地方隐性担保破除大多是以债券市场打破国企“刚兑”为标志，因此以往与金融体系相关的评估对象大多局限于债券市场内部。本文将研究视角拓展至银行部门，重点聚焦地方性中小银行；二是本文揭示了银行竞争加剧的新来源——地方隐性担保破除。既有文献中，银行竞争加剧多源于准入壁垒放松、金融改革或技术进步等。本文则指出，本轮竞争加剧源自“刚兑”信仰打破后，大型银行对国企业务风险重估引发的业务下沉，而非直接针对中小银行的政策冲击。与传统冲击相比，这一机制更复杂，涉及跨市场、跨主体风险溢出与不同类型银行间的业务重构，而非简单的准入调整或直接政策冲击。这为理解银行体系风险传导提供了新的视角。

本文样本区间为2010—2021年，实证部分中所用的“中小银行”样本对应于各地的城市商业银行和农村商业银行，相关银行层

面数据来自国泰安数据库（CSMAR）和万得数据库（Wind）。后续机制检验部分涉及的“大型银行”，对应6家国有大型银行和12家全国性股份制商业银行。本文以各地首次出现地方国企债券违约事件作为地方政府隐性担保破除的政策冲击，构建多时点双重差分模型。研究发现，地方隐性担保破除会显著加剧当地中小银行风险。其内在逻辑在于，当国企“刚兑”信仰破灭后，原本主要服务国有、大型企业的大型银行业务下沉，进而导致当地中小银行面临的竞争加剧、优质客户分流以及高风险业务扩张。本文也发现地方政府对市场资源配置“干预之手”的弱化，对中小银行风险有一定缓释效果，但这一效果弱于风险上升效果。进一步分析表明，风险加剧效应在附担保物贷款（优质贷款）业务占比较高以及审慎经营程度较弱的中小银行中更为显著。

基于上述研究发现，本文提出以下政策建议：

第一，稳妥推进隐性担保破除改革，完善金融风险防控体系。隐性担保的长期存在不仅造成国有银行、国有企业的风险—收益机制扭曲，还会导致金融资源配置效率低下。打破地方隐性担保有助于厘清政府与市场的关系，优化经济主体的风险收益承担。但在推进改革过程中需要注重以下方面：一是要构建地方政府—银行—企业之间的新型合作关系，通过市场化契约替代隐性担保，引导金融机构建立科学的风险定价机制；二是要把握好改革节奏，采取渐进式推进策略，为中小银行预留业务转型和风险缓冲期，避免风险在短期内集中爆发。

第二，关注中小银行高风险业务，阻断风险外溢链条。防范化解金融风险是当前经济工作的重点任务，地方中小银行作为金融风险防控体系中的关键环节与薄弱领域，其风险治理需要多方协同发力。从监管层面来看，可进一步强化对中小银行高风险业务的前瞻性监管与动态监测，重点关注表外业务、影子银行业务等风险集中领域，通过完善监管框架、细化监管标准，从源头上防范风险跨主体、跨市场传导。

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

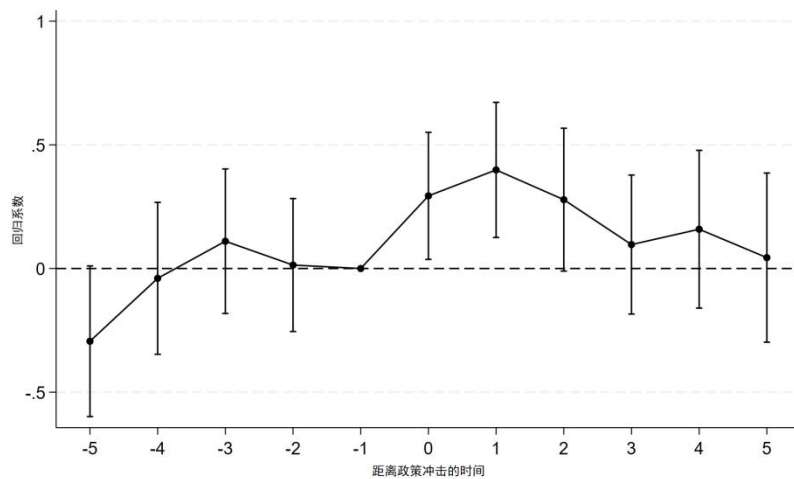
孙莎 巩倩 潘奇 范静

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。

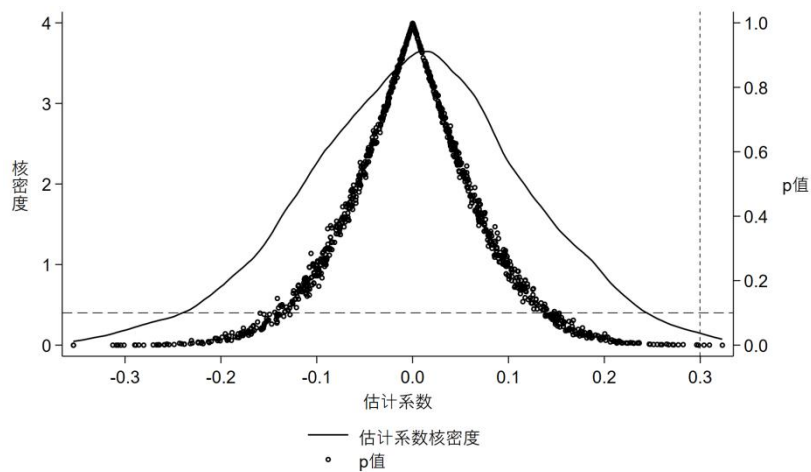
已有大量文献分别研究了媒体报道的经济后果和银行信贷决策的决定因素，但鲜有研究探讨媒体负面报道对银行信贷决策的影响。现有文献存在两方面局限性：一方面，针对媒体负面报道如何影响商业银行信贷决策的研究仍较为稀缺。目前大多数研究聚焦于媒体报道如何影响银行风险、股价波动等问题，较少深入探讨银行最核心的信贷资源供给和配置功能，尤其是信贷资金在实体经济行

《地方隐性担保破除对域内中小银行风险的影响》附录



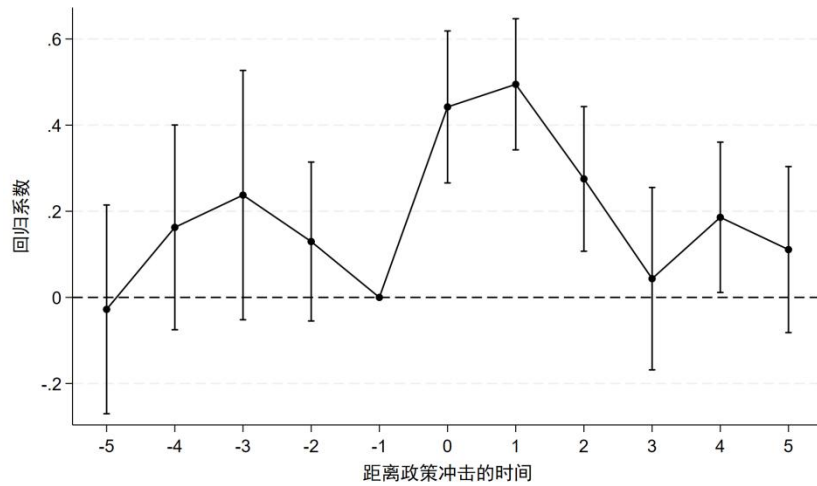
附图 1 平行趋势检验

注：图中为按照模型（2）估计所得系数及 90%置信区间，横轴正（负）数表示冲击后（前）。



附图 2 安慰剂检验

注：首先在全样本中随机抽取与真实政策冲击相同数量的中小银行作为伪处理组，然后随机赋予它们一个政策干预时点，再代入基准回归列（3）的回归设定。利用蒙特卡洛模拟，重复上述步骤 1000 次，可得到 1000 个回归系数及其对应 p 值；图中展示了随机抽取“伪政策”冲击所得到的回归系数及 p 值分布情况；右侧竖线为基准回归中真实政策冲击对应系数 0.2997（见基准回归列（3））。



附图 3 堆叠 DID 平行趋势检验

注：图中为堆叠双重差分平行趋势估计所得系数及 90%置信区间，横轴正（负）数表示冲击后（前）。

附表 1 变量说明及描述统计

变量名	变量定义	观测值	最小值	均值	标准差	最大值
中小银行风险	银行 Z_Score 指标 (取对数)	2885	-6.7238	-4.2934	0.8941	-2.4421
国企违约	中小银行所在省份发生首 例地方国企债券违约的当 年及之后年份取值为 1， 否则为 0	2885	0.0000	0.1508	0.3579	1.0000

银行层面控制变量:

银行规模	银行总资产的自然对数	2885	22.3118	24.7100	1.2899	27.8859
银行资产负债率	总负债/总资产	2885	0.8607	0.9220	0.0185	0.9564
银行存贷比	贷款总额/存款总额	2885	0.3876	0.6659	0.1059	0.9425
银行资本充足率	银行资本净额/加权风险资 产	2885	0.0914	0.1386	0.0229	0.2268
银行利润增速	(本年度净利润-上年度净 利润)/上年度净利润	2885	-0.8741	0.1349	0.4112	2.2929
银行拨备覆盖率	(一般准备+专项准备+特 种准备)/(次级类贷款+可 疑类贷款+损失类贷款)	2885	0.7095	2.7888	1.7021	11.3228
银行净资产收益率	银行净利润/所有者权益	2885	0.0032	0.1259	0.0582	0.3024
银行成本收入比	营业费用/营业收入	2885	0.1991	0.3561	0.0768	0.6150

地区（省）层面控制变量（数据合并前）:

地区产业结构	第三产业增加值/地区 GDP	372	0.3200	0.4721	0.0968	0.8098
地区 GDP	地区生产总值对数 (单位: 亿元)	372	6.7040	9.7305	0.9924	11.5868
地区人均工资	地区人均工资对数 (单位: 元)	372	10.2784	11.0274	0.3843	12.0546

附表 2 其他稳健性检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
被解释变量:	中小银行风险				
稳健性检验:	替换被解释变量		更多控制变量	剔除直辖市	剔除新冠影响
度量指标:	不良贷款率	盈利波动性	<i>Z_Score</i>	<i>Z_Score</i>	<i>Z_Score</i>
国企违约	0.0025*** (2.8134)	0.0266* (1.8169)	0.4220** (2.4475)	0.2758** (2.2978)	0.3071** (2.5332)
常数项	0.0965* (1.6715)	1.8169** (2.1702)	-14.8237 (-1.3643)	-6.7622 (-0.6863)	-3.6063 (-0.4512)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
个体固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	2365	2365	948	2260	2132
<i>Adj. R</i> ²	0.6539	0.3726	0.3391	0.2935	0.3050

注: **、*、*分别代表在 1%、5%和 10%的显著水平, 回归系数下方的括号内为 *t* 值。回归中其他控制变量同基准回归列 (3)。