

大型银行服务重心下沉对农村金融机构 信贷行为的影响*

王修华 刘锦华

摘要：本文以“大型银行服务重心下沉”为一项准自然实验，基于中国 665 家农村金融机构年度数据，运用连续 DID 模型考察了大型银行服务重心下沉对农村金融机构信贷行为的影响。研究发现：大型银行服务重心下沉显著降低了农村金融机构的贷款集中度与贷款规模，撬走了其大型客户，挤压了其贷款空间，产生“掐尖效应”。但是，大型银行服务重心下沉没有改变农村金融机构的贷款结构，未能推动其信贷业务零售化转型，尚未产生“竞争效应”。路径分析表明，大型银行服务重心下沉既能对农村金融机构的企业贷款进行“掐尖”，也能“挤出”其抵押贷款，从而降低农村金融机构的贷款集中度与贷款规模。进一步分析发现，大型银行服务重心下沉通过倒逼农村金融机构下调贷款利率深化普惠金融服务。此外，大型银行服务重心下沉改变了农村金融机构的收入结构，在降低农村金融机构净息差的同时，也提高了其非利息收入。本文为大型银行服务重心下沉引发的“掐尖效应”提供了实证支撑，也为农村金融机构差异化经营与银行业错位竞争、良性竞争提供了经验借鉴与政策启示。

关键词：大型银行 服务重心下沉 农村金融机构 贷款集中度 贷款规模 贷款结构

中国分类号：F832.0 **文献标识码：**A

一、引言

农村金融市场竞争不充分使得农村金融资源无法实现合理配置。1997 年东南亚金融危机爆发，国有商业银行面临资本金不足和不良率畸高的双重困境^①。1998 年，中国政府开展国有商业银行机构改革，开始为国有商业银行补充资本金，并剥离其不良资产，制定了《国有独资商业银行分支机构改革

*本文研究受到国家社会科学基金重大项目“接续推进脱贫地区乡村振兴的金融支持研究”（编号：21&ZD115）和湖南省研究生科研创新项目“大型银行服务重心下沉的多维效应研究”（编号：CX20220444）的资助。感谢匿名审稿专家的宝贵意见。本文通讯作者：刘锦华。

^①资料来源：《在开放中成长—改革开放 30 年银行业发生历史巨变》，https://www.gov.cn/govweb/jrzg/2008-11/02/content_1138174.htm。

方案》^①。由此，国有商业银行纷纷裁撤县域及农村地区分支机构和网点，致使农村信用合作社（简称“农信社”）在农村正规金融市场上逐步处于垄断地位（汪昌云等，2014）。然而，由于历史包袱沉重、经营机制僵化、不良贷款率较高，农信社普遍陷入经营困境，对“三农”领域的金融支撑不足。2003年，国务院印发了《深化农村信用社改革试点方案》^②，农信社开启了以管理体制和产权制度改革为核心的农村金融存量改革。改革后的农信社历史包袱明显减轻，产权更加清晰，经营实力和管理水平显著提高，对金融支农的促进作用更大（马九杰等，2020）。但改革后的农信社也出现了“垒大户、傍大款、离农化、非农化”等目标偏移现象（周月书和彭媛媛，2017）。自2006年开始，原中国银行业监督管理委员会（简称“银监会”）放宽农村地区银行业准入条件，允许设立新型农村金融机构，拉开了农村金融增量改革的序幕。此举虽然对农信机构产生了“鲶鱼效应”（马九杰等，2021），但仍未改变农信社或农村商业银行（简称“农商行”）的重要地位^③，农村金融市场竞争不充分的问题仍然没有得到有效解决。

为解决农村金融市场竞争不充分等问题，缓解小微企业、“三农”领域融资难、融资贵问题，政府鼓励大中型商业银行设立普惠金融事业部，国有大型银行要率先做到^④。2019—2021年连续3年的《政府工作报告》^⑤分别指出，国有大型商业银行小微企业贷款要增长30%、40%、30%以上，旨在通过发挥大型银行^⑥“量增价降”的“头雁”作用，带动其他金融机构增加小微企业信贷投放，降低小微企业综合融资成本。学术界和业界将这一系列举措称为“大型银行服务重心下沉”（简称“大型银行下沉”）。从供给方来看，由于一、二线城市市场需求逐渐趋于饱和，而下沉市场前景广阔、长尾客群庞大，因此，各类银行纷纷下沉市场，抢占“新蓝海”，寻找新的利润增长点。从需求方来看，大量金融资源涌入下沉市场，客户拥有更大的选择空间，同业竞争加剧，银行差异化经营势在必行。在外部政策驱动和内部发展诉求下，大型银行纷纷下沉服务重心，向农村发起“战略转移”，在扩大农村资金供给、改进农村金融服务、降低小微企业融资成本的同时，也引发了新一轮同业竞争。

截至2022年末，全国普惠型小微企业贷款（简称“普惠小微贷款”）余额23.57万亿元，同比增长23.57%，新发放普惠小微贷款加权平均利率为4.90%；其中，大型商业银行普惠小微贷款余额为8.60

^①参见《关于落实国有独资商业银行分支机构改革方案有关问题的通知》，<http://fgcx.bjcourt.gov.cn:4601/law?fn=chl326s005.txt>。

^②参见《国务院关于印发深化农村信用社改革试点方案的通知》，https://www.gov.cn/zwgc/2005-08/13/content_22249.htm。

^③资料来源：《中银协发布〈全国农村中小银行机构行业发展报告2021〉》，<https://www.china-cba.net/Index/show/catid/14/id/40260.html>。

^④参见《2017政府工作报告》，<https://www.gov.cn/guowuyuan/2017zfgzbg.htm>。

^⑤参见《2019政府工作报告》（<https://www.gov.cn/guowuyuan/2019zfgzbg.htm>）、《2020政府工作报告》（<https://www.gov.cn/guowuyuan/2020zfgzbg.htm?eqid=fc07aaf800005c250000000364687495>）和《2021政府工作报告》（<https://www.gov.cn/guowuyuan/2021zfgzbg.htm>）。

^⑥大型银行是指中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、中国邮政储蓄银行、交通银行六大国有银行。

万亿元,同比增长31.22%,约占贷款总量的36.50%,新发放普惠小微贷款加权平均利率约为4.03%^①。由此可知,大型银行很好地发挥了“头雁”作用,业务下沉效果显著,成绩斐然。但与此同时,如果大型银行凭借其品牌优势、成本优势与科技优势在农村普惠金融市场上“下沉过度”,就会对农村金融机构的资产与负债业务形成挤压,对它们以息差收入为主要收入来源的盈利模式造成冲击。在负债端,农村金融机构利率定价基础薄弱,各档次各期限存款利率长期保持在同业最高水平,大型银行下沉引发的同业竞争加剧会抬高农村金融机构的资金成本。在资产端,由大型银行下调贷款利率导致的资金价格扭曲,不利于金融资源的合理流动和有效配置,甚至可能出现中小银行成本失控的情形。由于运营成本较高,农村金融机构无法利用低利率贷款与大型银行争夺优质客户,而大型银行可以凭借低利率贷款优势,撬走大量优质客户,产生“掐尖效应”^②。与此同时,农村金融机构受到资金实力、人才储备、数据治理等因素的制约,数字化建设进程较为缓慢^③,生存空间进一步被挤压。而大型银行则可以凭借雄厚的资金实力、扎实的客群基础和强大的研发能力,通过设立金融科技子公司来提升获客能力,克服较难获取和处理“三农”主体“软信息”的劣势,推动大型银行农村信贷服务“增量、扩面、降价”。然而,随着大型银行服务重心持续下沉,以张家港农商银行、亳州药都农商银行为代表的农村金融机构纷纷开启自我革命,调整经营理念、创新服务模式、优化产品结构,着力解决其资金成本高、贷款定价缺乏竞争力等痛点,向市场更深处下沉,寻求特色化、差异化发展路径(周祥军,2020)。那么,大型银行下沉对农村金融机构能否产生“掐尖效应”?是否产生“竞争效应”^④?如何优化现有政策才能实现各类银行错位竞争、良性竞争?这需要严谨的理论剖析与强有力的经验证据。

鲜有学者基于“大型银行下沉”这一现象研究银行业竞争对农村金融机构信贷行为的影响^⑤。但是在银行业竞争方面,学者们开展了大量研究并取得了较为丰富的研究成果。一些学者发现,竞争加剧可以扩大贷款规模(Braggion et al., 2017; Carlson et al., 2022),尤其是提高小型科技公司和陷入困境借款人的贷款可得性(Cetorelli and Strahan, 2006; Cornaggia et al., 2015)。在银行业竞争的微观经济效应方面,部分学者发现外资银行进入只会使信息更透明的企业受益,产生“奶油撇脂”现象(Sengupta, 2007; Detragiache et al., 2008; Chauvet and Jacolin, 2017),且不愿意给信息不透明的中小企业提供贷款(姚耀军等,2015)。也有学者认为更激烈的银行业竞争可能会为中小企业带来更

^①资料来源:《2022年银行业金融机构普惠型小微企业贷款情况(季度)》, <http://www.cbirc.gov.cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1054683&itemId=954&generalType=0>;《六大行普惠金融成绩出炉:普惠小微贷款量增价减“头雁”领航作用凸显》, <https://finance.sina.com.cn/roll/2023-04-05/doc-imyphcsu9605497.shtml>。

^②“掐尖效应”是指大型银行撬走一批优质客户而留下次级客户。

^③资料来源:《农商银行重塑优势加速突围》, http://paper.ce.cn/pc/content/202305/24/content_274579.html。

^④“竞争效应”是指大型银行下沉带来的县域金融市场竞争加剧会激发农村金融机构的发展意识,推动农村金融机构根据比较优势进行战略调整,强化特色业务优势,弥补劣势,以此来提高核心竞争力。

^⑤农村金融机构是指以农村经济发展为目标,为农村居民提供金融服务的机构。本文提及的农村金融机构主要包括农商行、农信社、农村合作银行(简称“农合行”)和村镇银行。

好的信贷条件 (Agostino and Trivieri, 2010), 缓解中小企业的信贷约束 (Chong et al., 2013)。马九杰等 (2021) 发现设立村镇银行给农村金融机构带来了更加激烈的竞争环境, 有助于提高农村金融机构的支农力度。在中小银行的应对策略方面, 一些学者认为银行应对竞争加剧的最佳对策是扩大关系型贷款 (Boot and Thakor, 2000; Gissler et al., 2020) 或调整运营方式 (Carlson and Mitchener, 2009)。Girotti and Salvade (2022) 以“美国州际分支机构的放松管制”作为银行竞争的外生冲击, 发现银行会通过减少内部贷款应对更激烈的银行竞争。

从以上文献可以发现: 首先, 以往研究大多局限于银行业竞争对贷款规模等单一指标的影响, 缺乏从贷款集中度、贷款规模和贷款结构等多维度探讨银行业竞争引发的经济效应及其背后的作用机理。其次, 现有文献普遍认为银行业竞争可以扩大贷款规模, 尤其是提高广大长尾客户的信贷可得性, 往往忽视了大型银行凭借其品牌优势、成本优势和科技优势等对中小银行贷款规模形成的空间挤压。再次, 以往研究主要是从“外资银行进入”视角探讨其引发的“撇脂效应”, 并将银行集中度作为银行竞争的反向指标。事实上, 银行集中度更高并不总是意味着竞争更少 (Karadima and Louri, 2020)。而且, 鲜有学者基于“大型银行下沉”这一现象探讨其引发的“掐尖效应”。最后, 虽然银行业竞争的支农支小效果与关系型贷款增加得到了学者们的广泛认同, 但鲜有文献对银行业竞争加剧引发的中小银行贷款结构调整及其产生的“竞争效应”展开系统深入分析。

本文的边际贡献如下: 第一, 在研究视角上, 以往学者大多将“外资银行进入”“州际银行分支机构放松管制”“村镇银行设立”等事件作为银行业竞争的外生冲击, 本文则基于“大型银行下沉”视角, 系统考察银行业竞争对农村金融机构贷款集中度、贷款规模和贷款结构的影响, 有利于深化银行业竞争与中小银行信贷行为之间内在逻辑关系的理论研究, 也为深刻理解大型银行下沉产生的经济效应提供微观层面的经验证据。第二, 在研究内容上, 以往文献局限于银行业竞争对贷款规模等单一指标影响的研究, 证实银行业竞争的支农支小效果, 本文则从贷款集中度、贷款规模和贷款结构等多个指标考察银行业竞争对农村金融机构贷款行为的影响, 并从贷款业务结构、客户结构等多角度探讨其背后的作用机理, 揭示大型银行下沉影响农村金融机构贷款行为的路径, 试图验证大型银行下沉的“掐尖效应”, 为优化普惠金融服务、促进农村金融机构差异化经营指明方向。

二、政策背景与理论分析

(一) 政策背景

为有效缓解小微企业、“三农”领域融资难、融资贵的困境, 2017年《政府工作报告》^①指出, 鼓励大中型商业银行设立普惠金融事业部, 国有大型银行要率先做到。2017年5月, 原银监会等11个部门印发了《大中型商业银行设立普惠金融事业部实施方案》^② (以下简称“实施方案”), 提出

^①参见《2017年政府工作报告》, <https://www.gov.cn/guowuyuan/2017zfgzbg.htm>。

^②参见《11部门关于印发大中型商业银行设立普惠金融事业部实施方案的通知》, https://www.gov.cn/xinwen/2017-05/27/content_5197378.htm。

按照商业化运作、条线化管理等原则，推动大中型商业银行建立健全事业部制普惠金融组织管理体制，增强普惠金融服务能力，提高金融服务覆盖率、可得性和满意度，为实体经济提供有效支持。

本文以“普惠金融事业部的设立”作为大型银行下沉农村信贷市场的标志的原因如下：一是在组织架构上，实施方案不仅要求大型银行总行设立普惠金融事业部，还要求分支机构设置前台业务部门与专业化经营机构，明确提出大型银行要“下沉经营重心”；二是在经营机制上，实施方案要求大型银行根据各地经济金融发展情况和普惠金融事业部风险管理能力，区分业务种类“下放信贷审批权限”。

为进一步推动大型银行加大对小微企业、“三农”领域的金融服务力度，2019—2021年，《政府工作报告》连续3年对国有大型商业银行小微企业贷款增速作出明确要求。但是2022年的《政府工作报告》^①并未对小微企业贷款增速作出明确要求，只是强调“推动普惠小微贷款明显增长、信用贷款和首贷户比重继续提升”。原因在于，政府通过大型银行下沉来推动农村普惠金融发展，确实取得了一定的成效。从表1中可以看出，六大行普惠小微贷款金额从2019年的3.26万亿元增长到2022年的8.60万亿元，占银行业金融机构普惠小微贷款总额的比重从27.92%增加到36.50%。但是，也出现了大型银行服务重心过度下沉现象，大型银行凭借品牌优势、成本优势与科技优势挤压了中小银行的生存空间（周祥军，2020）。

表1 银行业金融机构普惠小微贷款情况

类型	2019年		2020年		2021年		2022年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
合计	116671	100	152672	100	190747	100	235706	100
大型商业银行	32571	27.92	48328	31.65	65560	34.37	86027	36.50
股份制商业银行	21612	18.52	27660	18.12	33723	17.68	40512	17.19
城市商业银行	17415	14.93	22175	14.52	26669	13.98	33067	14.03
农村金融机构	43207	37.03	51782	33.92	60547	31.74	70277	29.82

资料来源：国家金融监督管理总局官网，<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/tongjishuju/tongjishuju.html>。

注：表格没有展示2017年和2018年数据是因为统计口径发生了变化。例如，自2019年起，中国邮政储蓄银行纳入“大型商业银行”统计口径，“农村商业银行”统计口径变成“农村金融机构”。

为形成有序竞争、各有侧重的信贷供给体系，避免大型银行服务重心过度下沉对农村金融机构造成空间挤压，2021年原中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了《关于2021年进一步推动小微企业金融服务高质量发展的通知》，要求大型银行发挥行业带头作用，主动“啃硬骨头”，下沉服务重心，覆盖小微企业融资供给“空白地带”，并将小微企业“首贷户”占比纳入内部绩效考核指标^②。《关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》进一步指出，大型银行要进

^①参见《2022年政府工作报告（全文）》，http://www.ncha.gov.cn/art/2022/3/13/art_2567_173347.html。

^②参见《中国银保监会办公厅关于2021年进一步推动小微企业金融服务高质量发展的通知》，https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2021-04/26/content_5602140.htm。

进一步健全普惠金融事业部的专门机制，保持久久为功服务小微企业的战略定力，下沉服务重心，更好地服务小微企业，拓展首贷户^①。这意味着，从2017年大型银行设立普惠金融事业部到2022年健全普惠金融事业部的专门机制，由政府主导的、自上而下的大型银行下沉探索既缓解了小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵问题，也对农村金融机构的信贷行为造成了重大影响，更丰富了具有中国特色、由银行主导的支农支小金融服务体系。

（二）理论分析

本文构建了大型银行下沉影响农村金融机构贷款集中度、贷款规模和贷款结构的理论分析框架(见图1)。

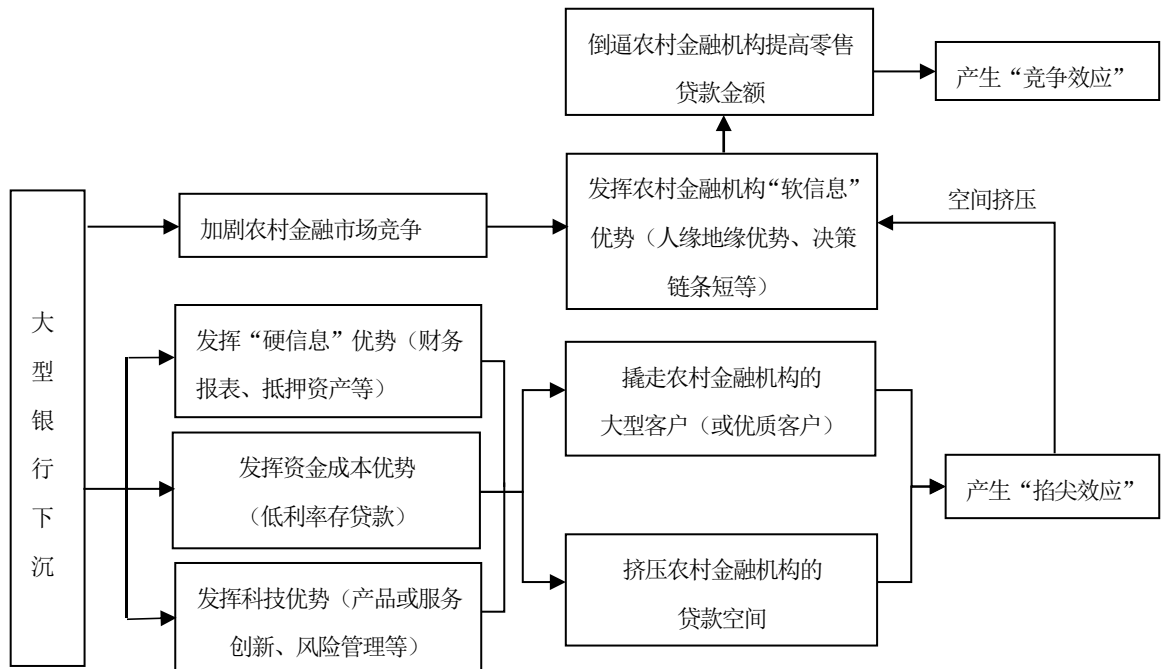


图1 理论分析框架

1.大型银行下沉与农村金融机构的贷款集中度。大型银行的“硬信息”要求、资金成本优势和科技优势会降低农村金融机构的贷款集中度^②。最优金融结构理论认为，大型银行的融资特性与大企业的企业特性相匹配。一般而言，大型银行在收集企业财务报表等“硬信息”方面具有优势，在获取、识别和传递企业主个人信息、企业经营状况等“软信息”方面能力较弱。大企业往往具有完整的财务报表、丰富的信用记录和一定规模的可抵押资产，它们的“硬信息”容易被大型银行获取，也容易满足银行的抵押要求。而小企业普遍存在内部管理不规范、财务信息不透明和抵押资产不足等诸多问题，难以向大型银行提供“硬信息”（林毅夫等，2009；张一林等，2019）。因此，大型银行倾向于向信

^①参见《中国银保监会办公厅关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》，https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-04/10/content_5684321.htm。

^②本文贷款集中度是指最大10家客户贷款余额占资本净额的比例。

息更透明、易于提供“硬信息”的大企业贷款，不愿意向信息不透明、难以提供“硬信息”的小企业贷款（Detragiache et al., 2008）。在向风险较高的小企业贷款时，大型银行可能只向抵押物充足的小企业提供更低的贷款利率（Sengupta, 2007）。

受资金、技术和人才等因素的制约，农村金融机构在数字化转型过程中仍然面临数据获取成本高、数据治理能力弱和资源投入不足等诸多挑战。因此，由于自身资金成本较高与科技赋能不足，农村金融机构无法通过低贷款利率和科技优势与大型银行争夺大型客户（或优质客户）。而大型银行可以凭借低利率优势和持续大量的研发投入，运用数字化手段优化业务流程、创新服务模式，实现信贷业务从申请、审批、签约、放款到还款全流程线上操作（谢绚丽和王诗卉，2022），以更低的贷款利率撬走信息更透明的大型客户，产生“掐尖效应”，从而降低农村金融机构的贷款集中度。基于上述分析，本文提出研究假说1。

H1：大型银行下沉能够降低农村金融机构的贷款集中度，产生“掐尖效应”。

2.大型银行下沉与农村金融机构的贷款规模。大型银行的资金成本优势与科技优势会降低农村金融机构的贷款规模。当众多银行聚焦农村市场、农村客户时，大型银行凭借低利率优势对农村金融机构的优质客户产生“掐尖效应”。农村金融机构不“降价”就会造成客户流失，如果与大型银行拼价格，农村金融机构的内源资本不够，就会丧失“造血功能”，影响资本充足率。因此，大型银行下沉导致农村金融机构整体贷款竞争力减弱，在一定程度上挤压了农村金融机构的生存空间。

部分学者认为大型银行服务大企业优势明显，服务中小企业优势不明显（张一林等，2019）。虽然这种说法有一定道理，但是并不绝对。根据长尾理论，数字技术可以颠覆传统信贷模式中的“二八定律”，使得众多“尾部”客户可产生与大型客户相匹敌的市场容量。事实上，大型银行使用的一些交易型贷款技术非常适合为信息不透明的中小企业提供贷款（Berger and Udell, 2006）。一般而言，农村信贷业务具有客户人数多、单笔金额小、管理半径大、需求差异化和无抵押担保等特点，过去大型银行因为服务能力不足、效率低下等原因，难以通过传统模式在农村开展信贷业务。在数字经济时代，以大数据、物联网和卫星遥感等为代表的新一代数字技术在“三农”客户信贷准入、甄别、评价、授信和催收等环节的应用，为大型银行破解“三农”客户融资服务难题提供了新的思路。在产品或服务创新方面，大型银行通过创新线上信贷产品、提升信贷审批效率、推广“随借随还”模式，在提高“三农”主体融资效率的同时，也降低了融资成本。在风险管理方面，针对“三农”主体资金管理不规范、财务信息不透明和信用记录缺失等问题，大型银行通过创新信贷技术采用“软信息”和交叉验证等方式对“三农”主体进行信用评级，在一定程度上可以减少大型银行对“三农”主体客户财务报表等“硬信息”的依赖，有助于扩大信用贷款规模，形成对农村金融机构担保贷款的有效替代。基于上述分析，本文提出研究假说2。

H2：大型银行下沉能够降低农村金融机构的贷款规模，挤压农村金融机构的贷款空间。

3.大型银行下沉与农村金融机构的贷款结构。由大型银行下沉引发的空间挤压与竞争加剧会促使农村金融机构零售业务转型。农村金融机构以息差收入为主，大型银行下沉导致农村金融机构息差两端均受到不同程度的空间挤压。在负债端，大型银行下沉使得农村地区存款竞争加剧，各类银行纷纷

采取上调大额存单利率、减费送礼等方式吸引存款，而农村金融机构难以通过理财产品与大型银行争夺存款客户（Egan et al., 2017），导致农村金融机构吸引低成本存款愈加困难。在资产端，由于运营成本较高，农村金融机构无法采用低利率贷款与大型银行争夺大型客户。此外，农村金融机构的数字化转型尚处于起步阶段，资产规模与人才储备也决定其金融科技发展滞后于大型银行。

“市场势力假说”认为竞争加剧会削弱银行的垄断地位，促进银行扩大对“三农”等普惠领域的信贷投放。面对生存空间被大型银行持续挤压，农村金融机构可以凭借自身优势实现差异化经营，产生“竞争效应”。大型银行的内部层级较多、不善于甄别“软信息”，为了防范信贷风险，大型银行在发放贷款时会严格要求抵押品价值或者引入第三方担保（张一林等，2019）。因此，大型银行下沉的服务对象以大型客户为主，资质一般的零售客户往往难以获得大型银行贷款。这意味着，农村金融机构在与大型银行竞争中并非完全处于劣势地位。信息不对称理论认为，掌握信息比较充分的银行往往处于比较有利的地位。农村金融机构作为地方性银行，在获取零售客户基本信息及其“软信息”方面具有人缘地缘优势，对当地零售客户的资信情况、经营状况掌握得更加准确，有助于降低银行与零售客群之间的信息不对称。此外，农村金融机构还具有经营机制活、决策链条短、审批效率高等优势，可以根据市场变化及时创新信贷产品、优化服务模式，满足零售客群多样化的融资需求（Gissler et al., 2020）。这表明，面对大型银行下沉带来的外部竞争压力，农村金融机构会主动回归本源^①，下沉零售客群，调整产品、营销、服务和风控模式，发挥基于“软信息”的关系型贷款优势，实现“大行想做做不了，能做做不精”的错位竞争，加大零售贷款投放。基于上述分析，本文提出研究假说3。

H3：大型银行下沉能够倒逼农村金融机构加大零售贷款投放，产生“竞争效应”。

三、研究设计

（一）变量说明

1.被解释变量。本文被解释变量为农村金融机构的贷款集中度、贷款规模和贷款结构。借鉴祝继高等（2012）、Saidi and Streitz（2021）的做法，本文将最大10家客户贷款金额占资本净额的比例作为贷款集中度的代理变量，以总贷款金额占总资产的比例来衡量贷款规模，将个人贷款金额占总资产的比例作为贷款结构的衡量指标。本文还选取最大10家客户贷款金额占总贷款的比重、总贷款、个人贷款金额占总贷款的比重分别作为贷款集中度、贷款规模和贷款结构的代理变量并进行稳健性检验。

2.核心解释变量。本文核心解释变量为大型银行下沉，采用县域农村金融机构的垄断程度与大型银行下沉时间虚拟变量的交乘项衡量。县域农村金融机构的垄断程度使用2017年各县农村金融机构网点数量占当地银行业金融机构总网点数量的比重衡量^②。2017年5月国务院常务会议^③提出，大型商业

^①需要说明的是，在农信社改制之前，农信社的服务对象基本上都是普通农户，后来随着农信社改制成农商行，农商行在提升市场份额的同时，部分业务也脱离了本土。

^②为避免反向因果问题，本文未采用随时间变化的指标衡量县域农村金融机构的垄断程度。

^③参见《国务院常务会议》，<https://www.gov.cn/guowuyuan/gwycwhy/20170503c12/>。

银行要在 2017 年内完成普惠金融事业部的设立，考虑到普惠金融事业部设立与大型银行下沉产生实际效果可能存在一定时间的滞后，故而本文将 2017 年及之后年份的时间虚拟变量取值为 1，其他年份取值为 0。

3.控制变量。在金融机构层面，本文选取净资产收益率、资产负债率、存款资产比率、权益资产比和银行规模作为控制变量，用以控制金融机构的盈利能力、负债水平、资金实力、资本增值程度和资产规模的影响。在县域层面，本文选取经济发展水平、第一产业占比、第二产业占比、财政支出规模、实际利用外资水平和非农村金融机构网点数量作为控制变量。

4.机制变量。本文选取农村金融机构的企业贷款、抵押贷款、质押贷款和保证贷款作为机制变量。本文以企业贷款金额占总资产的比例为企业贷款的代理变量，采用抵押贷款金额、质押贷款金额、保证贷款金额分别占总资产的比例度量农村金融机构的抵押贷款、质押贷款及保证贷款。

主要变量说明与描述性统计如表 2 所示。

表 2 主要变量说明与描述性统计

变量分类	变量名称	变量含义	均值	标准差
被解释变量	贷款集中度	最大10家客户贷款金额/资本净额	0.348	0.204
	贷款规模	总贷款金额/总资产	0.560	0.099
	贷款结构	个人贷款金额/总资产	0.247	0.166
核心解释变量	大型银行下沉	县域农村金融机构的垄断程度与大型银行设立普惠金融事业部时间虚拟变量的交乘项	0.183	0.220
控制变量	净资产收益率	净利润/净资产	0.114	0.055
	资产负债率	总负债/总资产	0.913	0.035
	存款资产比率	存款总额/总资产	0.809	0.093
	权益资产比	所有者权益/总资产	0.087	0.035
	机构规模	总资产（亿元）	353.847	947.365
	经济发展水平	县域人均地区生产总值（万元）	6.775	2.573
	第一产业占比	县域第一产业增加值占县域地区生产总值的比重	0.077	0.035
	第二产业占比	县域第二产业增加值占县域地区生产总值的比重	0.435	0.056
	财政支出规模	县域财政支出金额/县域地区生产总值	0.193	0.073
	实际利用外资水平	县域实际利用外资金额/县域地区生产总值	0.307	0.207
	非农村金融机构网点数量	县域非农村金融机构网点数量（个）	83.946	83.019
机制变量	企业贷款	企业贷款金额/总资产	0.261	0.134
	抵押贷款	抵押贷款金额/总资产	0.254	0.107
	质押贷款	质押贷款金额/总资产	0.027	0.039
	保证贷款	保证贷款金额/总资产	0.183	0.124

注：本文在回归中对机构规模与经济发展水平变量取对数处理。

（二）数据来源与处理

本文以 2012—2021 年中国 665 家农村金融机构数据为研究数据，包括 553 家农商行、58 家村镇

银行、54家农信社。其中，贷款集中度、贷款规模、贷款结构、净资产收益率、资产负债率、存款资产比率、权益资产比、机构规模、企业贷款、抵押贷款、质押贷款、保证贷款等银行特征数据来自全球银行与金融机构分析库和万得数据库^①，部分缺失数据通过年报进行补充。县域经济发展水平、第一产业占比、第二产业占比、财政支出规模、实际利用外资水平等县域特征数据来自《中国县域统计年鉴》（2012—2021年，历年）。县域农村金融机构的垄断程度、非农村金融机构网点数量等网点数据来自原银保监会公布的金融许可证信息（包括机构设立、失控和退出情况）。此外，本文剔除了股东权益小于0、数据严重缺失以及连续3年没有观测值的样本，最终得到4367个年度观测值。为了缓解极端值的影响，本文对主要连续变量进行双边1%的缩尾处理。

（三）模型设定

基于前文分析，本文将“普惠金融事业部设立”作为大型银行下沉的标志，虽然全国各县农村金融机构基本上都受到了大型银行下沉的影响，但是不同县域农村金融机构受到大型银行下沉的影响程度不同。事实上，在农村金融机构垄断程度较高的县，银行间竞争程度较弱，大型银行下沉对农村金融机构贷款行为影响较强（“鲶鱼效应”较强）；反之，在农村金融机构垄断程度较低的县，银行间竞争程度较强，大型银行下沉对农村金融机构贷款行为影响有限（马九杰等，2021）。因此，本文借鉴Chen et al.（2020）的思路，使用各县农村金融机构网点数量占比来刻画农村金融机构在该县的垄断程度^②，通过将各县农村金融机构网点数量占比（连续型变量）与大型银行下沉时间虚拟变量相乘获得交乘项（连续DID），识别出大型银行下沉对农村金融机构贷款集中度、贷款规模和贷款结构的影响。为此，本文参考Nunn and Qian（2011）的做法，构建如下双重差分模型：

$$Y_{it} = \alpha + \beta Abank_i \times Period_t + \gamma Bank_{it} + \delta County_{ct} + \lambda_i + \nu_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

（1）式中： Y_{it} 为农村金融机构的贷款集中度、贷款规模和贷款结构； $Abank_i$ 表示不同县域农村金融机构的垄断程度； $Period_t$ 表示大型银行下沉时间虚拟变量； $Bank_{it}$ 和 $County_{ct}$ 是两组随时间变化的机构层面和县域层面的控制变量； λ_i 为个体固定效应，以消除不随时间变化的银行个体异质性造成的估计偏误； ν_t 为时间固定效应，以消除宏观经济波动造成的估计偏误； ε_{it} 为随机扰动项； i 、 c 、 t 分别表示农村金融机构、县域和年份； α 为常数项； β 、 γ 、 δ 为待估计参数。为了缓解面板数据潜在的自相关和异方差问题，本文将标准误聚类到县域层面。

^①资料来源：全球银行与金融机构分析库，<https://login.bvdinfo.com/BankFocus>；万得经济数据库，<https://www.wind.com.cn/portal/zh/EDB/index.html>。

^②农村金融机构包括农商行、农信社、村镇银行、农村资金互助合作社，非农村金融机构包括国有大型银行、股份制银行、城市商业银行（简称“城商行”）、外资银行、信托公司、汽车金融公司、消费金融公司等。本文采用各县农村金融机构网点数量占比反映各县农村金融机构的垄断程度，而不采用县域银行业集中度的主要原因是：如果县域银行业集中度较大，则表明该县的银行业垄断程度较高，市场竞争程度较小。然而，采用该指标无法得知这种垄断程度是由哪类银行主导的，如果该县金融市场是由大型银行主导的，就将导致估计结果不准确。

四、回归结果分析

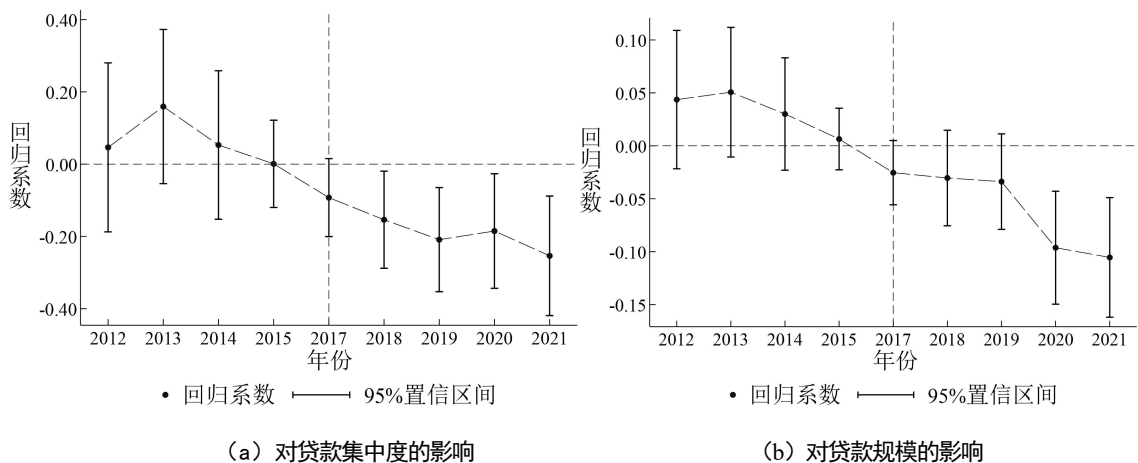
(一) 平行趋势检验与动态效应

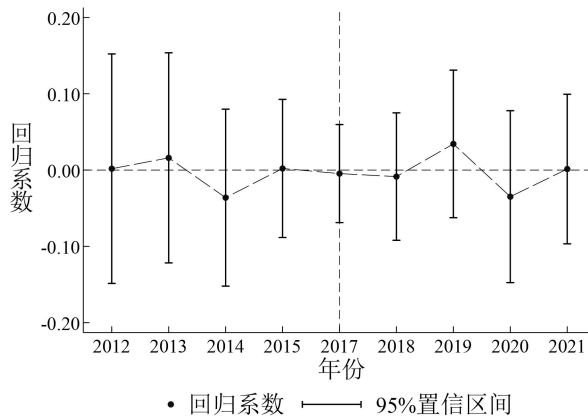
双重差分法使用前提是，在政策事件发生前，实验组和控制组必须具有相同的变化趋势。本文借鉴 Nunn and Qian (2011) 的做法，采用事件研究法考察政策实施在不同年份之间的动态效应，并构建如下模型：

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j \sum_{j=2012}^{2021} Abank_i \times Period_t^j + \gamma Bank_{it} + \delta County_{ct} + \lambda_i + Period_t^j + \varepsilon_i \quad (2)$$

(2) 式中： $Period_t^j$ 为年份虚拟变量，如果是当年观测值则取值为 1，否则取值为 0；其他符号含义与 (1) 式一致。交乘项系数衡量的就是特定年份农村金融机构垄断程度较高的县（实验组）和农村金融机构垄断程度较低的县（控制组）之间的差异（与基准组相比）。如果在政策实施前交乘项不显著，说明在政策实施前实验组和控制组不存在时间趋势上的差异。此外，本文选择政策实施前一期作为基准组（2016 年）。

图 2 为平行趋势检验图。从图 2 (a)、图 2 (b) 和图 2 (c) 中可以看出，在大型银行下沉之前，大型银行下沉对农村金融机构贷款集中度、贷款规模和贷款结构的估计系数在 0 值附近波动（95% 的置信区间包含了 0 值），这说明，实验组和控制组在大型银行下沉之前差异不明显，这满足平行趋势假设。在大型银行下沉之后，在政策实施后的第 1 期，大型银行下沉对贷款集中度的影响显著且系数方向为负（95% 的置信区间不包含 0 值）；在政策实施后的第 3 期，大型银行下沉对贷款规模的影响显著且系数方向开始为负。这可能与 2019—2021 年，中国政府连续 3 年对国有大型商业银行小微企业贷款增速作出明确要求有关。





(c) 对贷款结构的影响

图2 平行趋势检验图

同时,由图2可知,大型银行下沉先通过撬走农村金融机构的大型客户,然后才传导至贷款规模,从而产生“掐尖效应”,而大型银行下沉未对农村金融机构的贷款结构产生影响。综上所述,大型银行下沉会降低农村金融机构的贷款集中度和贷款规模,但对其贷款结构无显著影响。

(二) 基准回归结果与分析

表3报告了大型银行下沉对农村金融机构贷款集中度、贷款规模和贷款结构影响的回归结果。在回归1、回归3和回归5中,本文在模型中纳入一系列控制变量、个体固定效应和时间固定效应。回归1和回归3结果显示,核心解释变量大型银行下沉在1%水平上显著且系数方向为负,回归5中,大型银行下沉不显著。这表明,大型银行下沉对农村金融机构的贷款集中度与贷款规模均有显著的抑制作用,对其贷款结构无显著影响。这与平行趋势检验中的结论相一致。在回归2、回归4和回归6中,本文进一步控制了县域特征变量,回归2和回归4结果显示,大型银行下沉仍然显著且系数方向为负,在回归6中大型银行下沉依然不显著。进一步地,从回归2和回归4结果可知,大型银行下沉每增加1单位标准差,农村金融机构的贷款集中度约下降样本标准差的21.9% ($0.203 \times 0.220 / 0.204$),农村金融机构的贷款规模约下降样本标准差的21.7% ($0.098 \times 0.220 / 0.099$)^①。这说明,大型银行下沉显著降低农村金融机构的贷款集中度与贷款规模,而且未能促进其贷款结构向零售贷款转型。该结论验证了假说H1与H2,而假说H3未得到验证。

这意味着,大型银行下沉通过撬走农村金融机构的大型客户(贷款集中度下降),挤压农村金融机构的贷款空间(贷款规模下降),形成了“掐尖效应”^②。但是大型银行下沉,没有改变农村金融机构的贷款结构,未能推动其贷款结构向零售(或个人)贷款转型,尚未产生“竞争效应”。可能的原因是,农村金融机构还未实现其经营逻辑从“存款立行”向“资产为王”转变,它们在大数据风控

^①0.220、0.204和0.099分别为大型银行下沉、贷款集中度和贷款规模的样本标准差。

^②需要说明的是,农村金融机构贷款集中度下降也有可能是大型客户贷款金额不变,贷款规模增加。本文发现,大型银行下沉显著降低了农村金融机构的贷款规模,故排除了这种可能。

技术应用、整村授信模式探索和各类数据^①整合运用等方面,仍然存在诸多障碍与短板,这可能会使农村金融机构在短期内难以找到适合自身发展的零售业务转型模式,零售贷款转型效果不明显。

表3 基准回归结果

变量	回归1	回归2	回归3	回归4	回归5	回归6
	贷款集中度	贷款集中度	贷款规模	贷款规模	贷款结构	贷款结构
大型银行下沉	-0.265*** (0.055)	-0.203*** (0.050)	-0.101*** (0.022)	-0.098*** (0.021)	-0.030 (0.038)	-0.026 (0.041)
净资产收益率	-0.358** (0.157)	-0.270* (0.147)	0.077** (0.037)	0.078** (0.037)	0.162* (0.087)	0.173* (0.091)
资产负债率	-1.483*** (0.421)	-1.621*** (0.590)	-0.400** (0.180)	-0.410** (0.199)	-0.889 (0.806)	-2.478*** (0.283)
存款资产比率	-0.077 (0.128)	0.035 (0.097)	0.233*** (0.041)	0.247*** (0.041)	0.044 (0.062)	0.043 (0.063)
权益资产比	-3.174*** (0.640)	-3.141*** (0.763)	0.032 (0.125)	0.021 (0.137)	-1.038 (0.860)	-2.653*** (0.451)
银行规模	-0.128*** (0.043)	-0.145*** (0.040)	-0.057*** (0.016)	-0.061*** (0.017)	-0.095*** (0.026)	-0.097*** (0.027)
经济发展水平		-0.415** (0.186)		0.093 (0.064)		-0.019 (0.103)
第一产业占比		-2.818* (1.485)		0.602 (0.439)		-0.521 (0.729)
第二产业占比		0.544 (0.480)		-0.222 (0.165)		0.150 (0.233)
财政支出规模		0.147 (0.451)		0.025 (0.212)		0.033 (0.292)
实际利用外资水平		0.040 (0.155)		0.099** (0.044)		-0.037 (0.057)
非农村金融机构网点数量		0.012 (0.015)		0.003 (0.007)		-0.001 (0.015)
常数项	5.126*** (1.068)	10.008*** (2.476)	2.065*** (0.432)	1.155 (0.793)	3.358*** (1.056)	5.180*** (1.199)
个体固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
时间固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
观测值数	1865	1786	4092	3981	2155	2125
R ²	0.807	0.825	0.835	0.841	0.833	0.832

注: ①***、**和*分别表示 1%、5%和 10%的显著性水平。②括号中的数值为聚类到县域层面的稳健标准误。

^①包括各类政务数据、银行内部数据和第三方数据。

(三) 稳健性检验

为确保基准回归结果的可靠性,本文采用改变核心解释变量中地区维度变量衡量方式、置换检验、排除其他事件干扰、剔除不符合监管要求的样本和其他稳健性检验方法进行稳健性检验^①。

1.改变核心解释变量中地区维度变量衡量方式。本文主要采取以下4种做法改变核心解释变量中地区维度变量衡量方式:①使用随时间变化的各县农村金融机构网点数量占比来衡量各县农村金融机构的垄断程度。②考虑到各县农村金融机构的垄断程度很可能是由当地最大一家农商行(或农信社)主导的,本文采用2016年各县最大一家农村金融机构网点数量占比来度量各县农村金融机构的垄断程度。③随着大数据、云计算等新一代数字技术快速发展,农村金融机构也开始进行数字化转型并裁撤物理网点,本文使用2017年各县农村金融机构网点数量占比来衡量各县农村金融机构的垄断程度,虽然可以减缓数字化转型的影响,但是网点数据可能存在估计偏差。为解决这一问题,本文参考李双建和田国强(2020)的做法,采用非结构性指标勒纳指数^②来度量机构个体层面的垄断程度。④将各县农村金融机构网点数量占比替换为大型银行下沉个体虚拟变量。大型银行下沉对三线以下城市及县域信贷市场的影响较大,对一二三线城市信贷市场的影响较小。基于此,本文将长期立足县域及农村信贷市场的农信社、农商行和村镇银行的大型银行下沉个体虚拟变量取值为1,将长期立足于城市信贷市场的大型银行、股份制银行和城商行等的大型银行下沉个体虚拟变量取值为0^③,通过构造新的交乘项来识别大型银行下沉对农村金融机构信贷行为的影响。表4为改变核心解释变量中地区维度变量衡量方式后,大型银行下沉对农村金融机构贷款集中度、贷款规模和贷款结构的估计结果^④。

表4 改变核心解释变量中地区维度变量衡量方式的回归结果^⑤

变量	使用2016年各县最大一家农村金融机构网点数量占比度量各县农村金融机构的垄断程度			使用非结构性指标勒纳指数度量各家农村金融机构的垄断程度			将各县农村金融机构网点数量占比替换为大型银行下沉个体虚拟变量		
	贷款集中度 回归1	贷款规模 回归2	贷款结构 回归3	贷款集中度 回归4	贷款规模 回归5	贷款结构 回归6	贷款集中度 回归7	贷款规模 回归8	贷款结构 回归9
大型银行下沉	-0.195*** (0.055)	-0.111*** (0.023)	-0.039 (0.043)						

^①限于篇幅,部分稳健性检验结果未予展示。

^②非结构性指标勒纳指数计算公式为: $Lerner = (P - MC) / P$ 。式中: P 是银行产出的平均价格,以营业收入与总资产之比表示; MC 是银行边际成本,由超越对数成本函数推导得到。

^③该回归不仅包括665家农村金融机构样本,还包括大型银行、股份制银行和城商行等样本。

^④限于篇幅,随时间变化的各县农村金融机构网点数量占比的估计结果未予展示,结果与基准回归结果基本一致。

^⑤三种类型回归中大型银行下沉的构造方式分别为: 2016年各县最大一家农村金融机构网点数量占比 (Big_{2016}) \times $Period$, 非结构性指标勒纳指数 ($Lerner$) \times $Period$, 大型银行下沉个体虚拟变量 ($Rbank$) \times $Period$ 。

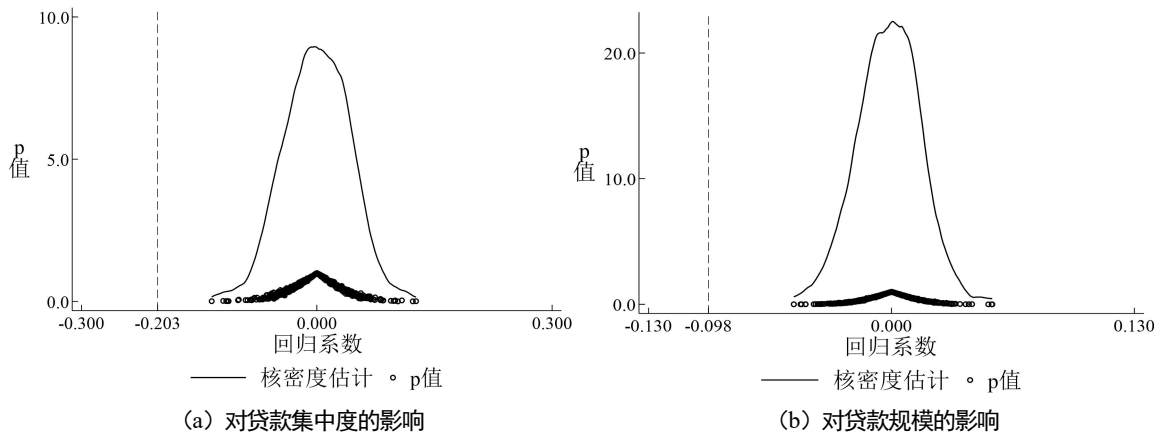
表 4 (续)

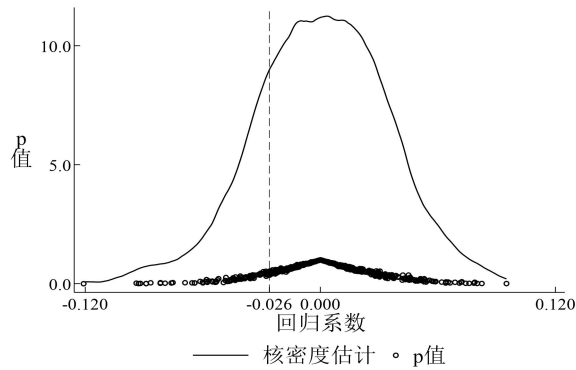
大型银行下沉				-0.315***	-0.094**	0.062			
				(0.094)	(0.046)	(0.066)			
大型银行下沉							-0.080***	-0.043***	-0.002
							(0.015)	(0.010)	(0.008)
控制变量	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
个体固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
时间固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
观测值数	1786	3981	2125	832	1804	1173	2916	6177	3813
R ²	0.824	0.841	0.832	0.836	0.802	0.858	0.791	0.838	0.862

注：①***和**分别表示 1%和 5%的显著性水平。②括号中的数值为聚类到县域层面的稳健标准误。③控制变量与表 3 保持一致。

由表 4 可知，大型银行下沉在回归 1、回归 2、回归 4、回归 5、回归 7 和回归 8 中显著且系数方向为负，在回归 3、回归 6 和回归 9 中不显著。这说明，大型银行下沉仍然降低了农村金融机构的贷款集中度与贷款规模，且对其贷款结构无显著影响。由上述回归结果可知，本文基准回归结果具有一定稳健性。

2. 置换检验。为了排除其他不可观测因素对本文估计结果造成的干扰，确保农村金融机构的贷款集中度、贷款规模和贷款结构变化是由大型银行下沉导致的，需要进行置换检验 (Li et al., 2016)。图 3 展示了置换检验系数分布图。具体而言，置换检验就是通过随机分配各县农村金融机构垄断程度，构造虚拟的实验组 (随机分配后农村金融机构垄断程度较高的县)，并根据大型银行下沉时间构建置换检验的交乘项 $Abank_i^{false} \times Period_t$ ，以此回归得到虚拟估计系数 β^{false} 。本文利用蒙特卡洛模拟将上述步骤重复 500 次，由此得到 500 个虚拟估计系数的核密度分布及其对应的 p 值。由图 3 可知，图 3 (a)、图 3 (b) 和图 3 (c) 中估计系数的均值落在 0 值附近且服从正态分布。大型银行下沉的回归系数在图 3 (a) 和图 3 (b) 中是明显的异常值，在图 3 (c) 中不是明显的异常值。这表明，本文基准回归结果受到不可观测因素影响的可能性较小。





(c) 对贷款结构的影响

图3 置换检验系数分布图

3.排除其他事件干扰。利率市场化扩大了银行贷款定价的自主权，加剧了银行竞争，会对农村金融机构的贷款行为产生影响。2020年1月，新冠疫情在全国范围内暴发，并对商业银行的盈利能力与贷款行为产生了直接冲击。为此，本文将利率市场化虚拟变量、新冠疫情冲击变量加入回归方程，以控制利率市场化改革与新冠疫情冲击对农村金融机构信贷行为的影响。^①利率市场化改革。2013年，中国人民银行明确指出贷款基准利率（loan prime rate，简称LPR）集中报价和发布机制正式运行，并公布了首批9家报价行，旨在通过利率市场化改革，指导信贷市场产品定价；2016年，民生银行加入了LPR报价行；2019年报价行增加到18家^①。本文做如下处理：如果某家机构被批准为LPR报价行，则当年及之后LPR报价行变量取值为1，否则取值为0。^②新冠疫情冲击。本文以城市连续型变量与时间虚拟变量的交乘项（ $COVID \times Time$ ）来度量新冠疫情冲击。其中， $COVID$ 是各城市受到新冠疫情的影响程度（使用2020年各城市每万人新冠确诊病例进行衡量^②）， $Time$ 是时间虚拟变量。2020年及之后年份 $Time$ 变量取值为1，否则取值为0。回归结果表明，在控制利率市场化改革与新冠疫情冲击两项事件后，前文所得出的大型银行下沉对农村金融机构信贷行为影响的结论仍然成立。

4.剔除不符合监管要求的样本。1996年，中国人民银行发布了《关于印发商业银行资产负债比例管理监控、监测指标和考核办法的通知》^③，要求商业银行对同一借款客户贷款余额不得超过资本净额的10%、对最大10家客户发放的贷款总额不得超过资本净额的50%。考虑到不符合监管要求的农村金融机构会主动降低贷款集中度，从而使农村金融机构贷款集中度降低并非来自大型银行下沉，而是来自监管要求。本文剔除不符合贷款集中度监管要求的样本，并对剩余样本进行回归估计。结果表明，剔除不符合监管要求的样本后，前文所得结论依然稳健。

^①资料来源：《LPR报价行名单》，<https://www.chinamoney.com.cn/chinese/mtmemlpr/>。

^②资料来源：中国经济金融研究数据库，<https://data.csmar.com/>。

^③参见《关于印发商业银行资产负债比例管理监控、监测指标和考核办法的通知》，<http://www.pbc.gov.cn/tiaofasi/144941/144959/2818078/index.html>。

5.其他稳健性检验。①更换被解释变量。与基准回归中被解释变量的度量方法不同,本文也选取了最大10家客户贷款金额占总贷款的比重、总贷款(取对数处理)、个人贷款金额占总贷款的比重分别作为贷款集中度、贷款规模和贷款结构的代理变量,并对(1)式进行回归。②剔除2017年样本。考虑到大型银行设立普惠金融事业部很可能在当年对农村金融机构的信贷行为产生了部分影响,本文剔除2017年的样本,并对其余样本进行估计。③考虑其他变量。地理禀赋对农村金融资源配置具有重要影响(庄希勤和蔡卫星,2021),很可能对当地农村金融机构的信贷行为产生影响。为此,本文在回归方程中分别加入“该县距离省会城市的球面距离”“该县距离港口的球面距离”“该县地形起伏度”分别与时间固定效应的交乘项,从而控制地理禀赋对农村金融机构贷款行为的影响。经过上述3种方式处理后,大型银行下沉仍然降低了农村金融机构的贷款集中度与贷款规模,且对其贷款结构无显著影响,表明基准回归结果依然稳健。

五、影响机制分析

前文研究表明,大型银行下沉显著降低农村金融机构的贷款集中度与贷款规模。那么,其背后的传导路径如何?由理论分析可知,大型银行下沉可能通过“撬走”农村金融机构的企业贷款和“挤出”其担保贷款(抵押贷款、质押贷款等),降低农村金融机构的贷款集中度与贷款规模。接下来,本文将对以上两种可能的影响机制进行探讨,以揭示大型银行下沉显著降低农村金融机构贷款集中度与贷款规模的作用机理。

(一) 企业贷款:“掐尖”路径

企业贷款是指企业为了满足生产经营需要,按照规定利率和期限向银行借贷的一种方式,贷款资金主要运用于固定资产投资、技术改造等大额长期项目。与零售(或个人)贷款相比,企业贷款一般是商业银行的优质贷款。大型银行具有资金成本优势,往往采取低利率贷款撬走农村金融机构的优质企业客户,从而产生“掐尖效应”。为了验证大型银行下沉是否撬走农村金融机构的企业贷款,本文考察了大型银行下沉对农村金融机构企业贷款的影响。此外,大型银行也可能凭借其金融科技优势,通过研发标准化信贷产品撬走优质零售贷款(尤其是优质小微企业和高信誉农户)。为此,本文也考察了大型银行下沉对农村金融机构个人贷款(个人贷款占总资产的比例)的影响。表5为传导路径分析的回归结果。

表5 企业贷款与担保贷款传导路径的回归结果

变量	回归1	回归2	回归3	回归4	回归5
	企业贷款	零售贷款	抵押贷款	质押贷款	保证贷款
大型银行下沉	-0.074** (0.033)	-0.026 (0.041)	-0.071*** (0.024)	0.005 (0.016)	-0.040 (0.029)
控制变量	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
个体固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
时间固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制

表 5 (续)

观测值数	1900	2125	2590	2459	2596
R ²	0.818	0.832	0.832	0.637	0.866

注：①***和**分别表示 1%和 5%的显著性水平。②括号中的数值为聚类到县域层面的稳健标准误。③控制变量与表 3 保持一致。

表 5 回归 1 结果显示，大型银行下沉在 5%水平上显著且系数方向为负，回归 2 中大型银行下沉不显著，说明大型银行下沉显著降低农村金融机构的企业贷款，但对其个人贷款无显著影响。这表明，大型银行下沉撬走了农村金融机构的大型客户，产生“掐尖效应”，从而降低了其贷款集中度与贷款规模，但是并未对农村金融机构的零售贷款造成影响。一方面，农村金融机构长期坚守支农支小支微的战略定位，在深耕“三农”、服务小微方面已经形成了较为成熟的人缘地缘优势，故其零售贷款很难被大型银行“挤出”。另一方面，资质一般的小微企业通常很难从大型银行获得贷款，大型银行倾向于为大企业提供服务，不愿意为中小企业提供服务，这是银行规模与企业规模相互匹配的结果（张一林等，2019）。中小企业缺乏抵押物的特性与中小银行具有获取“软信息”的优势相互匹配。因此，中小企业更容易从农商行等中小银行获得贷款支持（林毅夫等，2009）。上述结果表明，零售客群仍然是农村金融机构服务的主体，伴随大型银行的持续下沉，农村金融机构需要进一步下沉服务。

（二）担保贷款：“挤出”路径

银行担保贷款主要包括抵押贷款、质押贷款和保证贷款。从供给端来看，虽然农村金融机构要求客户提供抵质押物可以有效防范逆向选择或道德风险，但是随着大型银行持续下沉，大量金融资源涌入农村信贷市场，满足抵质押担保要求的“三农”主体却拥有了更大主导权与更多选择空间。此时，担保贷款会削弱农村金融机构在贷款利率决策时的主导地位（霍源源等，2015），导致农村金融机构原有的担保贷款被大型银行以信用贷款（或者更低利率的贷款）所替代。从需求端来看，对于资信状况良好的“三农”主体，抵质押品对“三农”主体资金的占用可能会导致其投资不足，制约农村经济发展。对于缺乏抵质押物以及不符合担保条件的“三农”主体而言，过高的贷款门槛使得“三农”主体被排斥在正规金融体系之外。然而，大型银行可以凭借其资金成本优势与科技优势，通过研发“三农”专属信贷产品、放松抵质押品要求等方式，扩大普惠金融覆盖面，加大信用贷款投放，从而“挤出”农村金融机构的担保贷款。

表 5 回归 3 结果显示，大型银行下沉在 1%水平上显著且系数方向为负，在回归 4 和回归 5 中，大型银行下沉不显著。这说明，大型银行下沉显著降低农村金融机构的抵押贷款，而对其质押贷款与保证贷款无显著影响。可能的原因是：农村金融机构的风险防控能力较弱，对担保贷款的依赖程度较高，尤其是抵押贷款，对信用贷款的依赖程度较低；而大型银行的信用贷款占比相对较高（周祥军，2020）。因此，大型银行下沉很可能以信用贷款“挤出”了农村金融机构的抵押贷款。值得注意的是，大型银行“挤出”了农村金融机构的抵押贷款而非零售贷款，可能的原因是，农村金融机构通过加快数字化转型，提升了零售贷款的数字化服务水平，增加了零售贷款规模，抵消了大型银行下沉对优质零售客户的“掐尖效应”。综上所述，大型银行下沉很可能以信用贷款“挤出”了农村金融机构的抵

押贷款，从而降低其贷款集中度与贷款规模。

六、进一步分析

本文还考察了大型银行下沉对农村金融机构普惠金融发展与盈利能力的影响，并选取了如下变量：在普惠金融发展方面，借鉴邱晗等（2018）的做法，本文将利息收入占生息资产的比例作为贷款利率的代理变量^①，以信用贷款占总资产的比例来度量信用贷款。在盈利能力方面，本文将总资产收益率、净资产收益率、净息差和净利差^②作为经营绩效的代理变量，将非利息收入比例、净利息收入比例、非利息收入和净利息收入^③作为收入结构的代理变量。

（一）大型银行下沉对农村金融机构深化普惠金融服务的影响

前文研究表明，大型银行下沉通过“撬走”农村金融机构的企业贷款、“挤出”其抵押贷款，从而降低了农村金融机构的贷款集中度与贷款规模。那么，大型银行下沉能否倒逼农村金融机构深化普惠金融服务，提高其信用贷款比例，并降低其贷款利率？表6展示了大型银行下沉对农村金融机构信用贷款、贷款利率与盈利能力影响的回归结果。

表6 大型银行下沉对农村金融机构信用贷款、贷款利率与盈利能力影响的回归结果

变量	回归1 信用贷款	回归2 贷款利率	回归3 总资产收益率	回归4 净资产收益率	回归5 净息差	回归6 净利差
大型银行下沉	0.019 (0.019)	-0.008** (0.003)	-0.001 (0.001)	-0.014 (0.013)	-0.011*** (0.002)	-0.007*** (0.002)
控制变量	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
个体固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
时间固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
观测值数	2571	3518	4243	4243	3468	3314
R ²	0.818	0.692	0.729	0.664	0.861	0.860

注：①***和**分别表示1%和5%的显著性水平。②括号中的数值为聚类到县域层面的稳健标准误。③控制变量与表3保持一致。

从表6中可以看出，大型银行下沉在回归1中不显著，说明大型银行下沉难以推动农村金融机构的贷款业务结构从抵押贷款向信用贷款转型。可能是因为金融科技对农村金融机构的信贷业务赋能不足或者农村金融机构采取了较为保守的风险管理策略^④，所以面对大型银行的空间挤压，农村金融机构不愿意加大信用贷款投放力度。进一步地，在回归2中大型银行下沉显著且系数方向为负，说明大

^①本文发现研究样本中贷款利息收入的缺失值较多，故而使用利息收入占生息资产的比例来度量贷款利率。

^②度量方式分别为：净利润占总资产的比例、净利润占净资产的比例，净利息收入占生息资产平均余额的比例、生息资产平均利率与付息负债平均利率的差值。

^③度量方式分别为：非利息收入占总资产的比例、净利息收入占总资产的比例、非利息收入与净利息收入（取对数处理）。

^④本文研究发现大型银行下沉显著降低了农村金融机构的风险承担水平。限于篇幅，相关结果未予展示。

型银行下沉显著降低了农村金融机构的贷款利率，从而倒逼农村金融机构深化普惠金融服务。原因在于：当各类银行都聚焦同一市场、同一客户时，大型银行凭借低成本、低利率的优势打价格战，农村金融机构不“降价”就会造成客户流失；如果一味地拼价格，农村金融机构就会陷入经营困境。因此，农村金融机构会下调贷款利率，这样既能减少大型客户流失，也能扩大贷款规模。

（二）大型银行下沉对农村金融机构盈利能力的影响

前文研究表明，大型银行下沉显著降低了农村金融机构的贷款集中度与贷款规模。那么，大型银行下沉是否会降低农村金融机构的盈利能力？进一步地，大型银行下沉是否会改变农村金融机构的收入结构？为此，本文将探讨大型银行下沉对农村金融机构经营绩效与收入结构的影响。

1.大型银行下沉与农村金融机构的经营绩效。本文首先考察了大型银行下沉对农村金融机构总资产收益率与净资产收益率的影响。从表6中可知，在回归3和回归4中大型银行下沉并不显著，说明大型银行下沉对农村金融机构的盈利能力无显著影响。为了探究大型银行下沉是否挤压了农村金融机构的息差空间，本文也考察了大型银行下沉对农村金融机构净息差和净利差的影响。结果显示，在回归5和回归6中，大型银行下沉在1%水平上显著且系数方向为负，说明大型银行下沉显著降低了农村金融机构的净息差与净利差。大型银行下沉降低了农村金融机构的净息差，却对其经营绩效无显著影响的原因可能在于，大型银行下沉很可能提高了农村金融机构的非利息收入，形成对净息差负面效应的抵消。

2.大型银行下沉与农村金融机构的收入结构变化。为探讨大型银行下沉是否改变了农村金融机构的收入结构并提高了其非利息收入，本文考察了大型银行下沉对农村金融机构非利息收入比例、净利息收入比例、非利息收入、净利息收入的影响，估计结果如表7所示。在回归1和回归3中，大型银行下沉显著且系数方向为正，而在回归2和回归4中，大型银行下沉显著且系数方向为负。这说明，大型银行下沉改变了农村金融机构的收入结构，在降低其净利息收入的同时，也提高了其非利息收入。即大型银行下沉促使农村金融机构提高非利息收入，形成对净利息收入负面效应的抵消。

表7 大型银行下沉对农村金融机构收入结构影响的回归结果

变量	回归1	回归2	回归3	回归4
	非利息收入比例	净利息收入比例	非利息收入	净利息收入
大型银行下沉	0.004*** (0.001)	-0.009*** (0.002)	0.975*** (0.306)	-0.225** (0.108)
控制变量	已控制	已控制	已控制	已控制
个体固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制
时间固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制
观测值数	3483	3489	3304	3472
R ²	0.668	0.873	0.845	0.958

注：①***和**分别表示1%和5%的显著性水平。②括号中的数值为聚类到县域层面的稳健标准误。③控制变量与表3保持一致。

以上结果表明，虽然大型银行下沉引发的竞争压力增大会对农村金融机构以息差收入为主要收入来源的盈利模式造成负面冲击，但为了提高自身竞争力，农村金融机构也会主动寻找新的利润增长点，提高非利息收入，并促进收入结构多元化。

七、研究结论与政策启示

（一）研究结论

面对大型银行不断下沉农村信贷市场，农村金融机构所处的竞争环境日益激烈。本文以“大型银行下沉”作为一项准自然实验，基于中国 665 家农村金融机构年度数据，运用连续 DID 模型考察大型银行下沉对农村金融机构贷款集中度、贷款规模和贷款结构的影响。研究表明：大型银行下沉显著降低了农村金融机构的贷款集中度与贷款规模，撬走了农村金融机构的大型客户，挤压了其贷款空间，产生“掐尖效应”。但是，大型银行下沉未能促进农村金融机构贷款结构向零售贷款转变，尚未产生“竞争效应”。路径分析表明，大型银行下沉既能对农村金融机构的企业贷款进行“掐尖”，也能“挤出”其抵押贷款，从而降低农村金融机构的贷款集中度与贷款规模。进一步分析发现，大型银行下沉通过倒逼农村金融机构下调贷款利率深化普惠金融服务。大型银行下沉在降低农村金融机构净息差与净利息收入的同时，也提高了其非利息收入，且对农村金融机构非利息收入的促进效应可以抵消对其净利息收入的抑制作用。这说明，虽然大型银行下沉对农村金融机构以息差收入为主要收入来源的盈利模式造成了负面冲击，但为了提高自身竞争力，农村金融机构也会主动寻找新的利润增长点。

（二）政策启示

本文研究结论具有如下政策启示。首先，政府应持续推进大型银行下沉服务重心，同时也要对大型银行过度下沉现象进行纠偏。本文发现大型银行下沉能够倒逼农村金融机构下调贷款利率，说明大型银行很好地发挥了“头雁”作用，通过“量增价降”带动了其他金融机构发展普惠金融。为此，应持续发挥大型银行的“头雁”作用，加大信贷投放力度，引导更多金融资源配置到普惠领域。但与此同时，大型银行下沉也撬走了农村金融机构的大型客户，挤压了其贷款空间，产生“掐尖效应”。建议政府对不同类型银行实行差异化监管政策，避免不同类型银行因能力差异而产生不公平竞争问题。

其次，鼓励或支持农村金融机构积极发展信用贷款，不断下沉零售客群，以“调结构、更下沉”来应对大型银行“掐尖”。本文发现大型银行下沉通过“挤出”农村金融机构的抵押贷款、“撬走”其企业贷款，降低了农村金融机构的贷款集中度与贷款规模。为此，政府应支持农村金融机构坚守支农支小支微定位，扩大信用覆盖面，创新信用贷款产品，提高信用贷款比例，鼓励农村金融机构坚持做小做散，依托人缘地缘优势，创新营销模式，强化科技赋能，满足长尾群体多元化、差异化的融资需求，推动零售贷款量增质优。

再次，引导农村金融机构持续提升非利息收入比例，借助金融科技力量驱动农村金融机构自身数字化转型。本文发现大型银行下沉在降低农村金融机构净息差与净利息收入的同时，也提高了其非利息收入。政府应引导理财规模较大的农村金融机构积极发展私人银行、财富管理等中间收入业务，支持理财规模较小的农村金融机构，加速业务布局，提升理财产品销售能力，摆脱对存贷利差的过度依

赖，促进收入结构多元化。此外，大型银行下沉未能倒逼农村金融机构贷款客户结构（或贷款业务结构）向零售贷款（或信用贷款）转变。造成这一结果的原因，除了理念上的滞后，还与金融科技赋能信贷业务不足有关。政府应鼓励农村金融机构全方位拥抱金融科技，加速现代科技与传统业务的深度融合，提升营销、风控、运营数字化应用能力，推动大型银行向中小银行输出风控工具和技术，或者鼓励它们以联盟形式合力探索数字化转型道路。

最后，亟须健全多层次、广覆盖、有差异的银行体系，推动各类金融机构错位竞争、良性竞争。政府应引导不同类型金融机构结合自身职能定位和优势，遵循错位发展、公平竞争、高效规范、有序合作的原则，制定特色化、专业化的发展战略，更加聚焦主业主责，更好发挥自身优势，避免过度竞争。要求大型银行要继续发挥行业带头作用，提升“首贷户”数量，主动填补农村金融服务空白，避免利用资金成本优势对中小银行大型客户（或优质客户）进行“掐尖”。鼓励中小银行及各类金融机构坚持差异化的市场定位，发挥体制机制灵活、贴近市场与客户等优势，减少复杂流程，提高放贷效率，实现与大型银行错位竞争，以更多长尾客户增量来弥补优质存量客户流失。

参考文献

- 1.霍源源、冯宗宪、柳春，2015：《抵押担保条件对小微企业贷款利率影响效应分析——基于双边随机前沿模型的实证研究》，《金融研究》第9期，第112-127页。
- 2.李双建、田国强，2020：《银行竞争与货币政策银行风险承担渠道：理论与实证》，《管理世界》第4期，第149-168页。
- 3.林毅夫、孙希芳、姜烨，2009：《经济发展中的最优金融结构理论初探》，《经济研究》第8期，第4-17页。
- 4.马九杰、崔恒瑜、王雪、董翀，2021：《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》第9期，第57-79页。
- 5.马九杰、元浩、吴本健，2020：《农村金融机构市场化对金融支农的影响：抑制还是促进？——来自农信社改制农商行的证据》，《中国农村经济》第11期，第79-96页。
- 6.邱晗、黄益平、纪洋，2018：《金融科技对传统银行行为的影响——基于互联网理财的视角》，《金融研究》第11期，第17-29页。
- 7.汪昌云、钟腾、郑华懋，2014：《金融市场化提高了农户信贷获得吗？——基于农户调查的实证研究》，《经济研究》第10期，第33-45页。
- 8.谢绚丽、王诗卉，2022：《中国商业银行数字化转型：测度、进程及影响》，《经济学（季刊）》第6期，第1937-1956页。
- 9.姚耀军、吴文倩、王玲丽，2015：《外资银行是缓解中国企业融资约束的“白衣骑士”吗？——基于企业异质性视角的经验研究》，《财经研究》第10期，第58-68页。
- 10.张一林、林毅夫、龚强，2019：《企业规模、银行规模与最优银行业结构——基于新结构经济学的视角》，《管理世界》第3期，第31-47页。
- 11.周月书、彭媛媛，2017：《双重目标如何影响了农村商业银行的风险？》，《中国农村观察》第4期，第102-115页。
- 12.祝继高、饶品贵、鲍明明，2012：《股权结构、信贷行为与银行绩效——基于我国城市商业银行数据的实证研究》，《金融研究》第7期，第48-62页。

- 13.周祥军, 2020: 《我国中小银行风险生成机理及稳健发展路径研究》, 《理论探讨》第3期, 第110-115页。
- 14.庄希勤、蔡卫星, 2021: 《当乡村振兴遇上“离乡进城”的银行: 银行地理距离重要吗?》, 《中国农村观察》第1期, 第122-143页。
- 15.Agostino, M., and F. Trivieri, 2010, “Is Banking Competition Beneficial to SMEs? An Empirical Study Based on Italian Data”, *Small Business Economics*, 35(3): 335-355.
- 16.Berger, A. N., and G. F. Udell, 2006, “A More Complete Conceptual Framework for SME Finance”, *Journal of Banking & Finance*, 30(11): 2945-2966.
- 17.Boot, A. W. A., and A. V. Thakor, 2000, “Can Relationship Banking Survive Competition?”, *The Journal of Finance*, 55(2): 679-713.
- 18.Braggion, F., N. Dwarkasing, and L. Moore, 2017, “Nothing Special about Banks: Competition and Bank Lending in Britain, 1885-1925”, *The Review of Financial Studies*, 30(10): 3502-3537.
- 19.Carlson, M., and K. J. Mitchener, 2009, “Branch Banking as a Device for Discipline: Competition and Bank Survivorship During the Great Depression”, *Journal of Political Economy*, 117(2): 165-210.
- 20.Carlson, M., S. Correia, and S. Luck, 2022, “The Effects of Banking Competition on Growth and Financial Stability: Evidence from the National Banking Era”, *Journal of Political Economy*, 130(2): 462-520.
- 21.Cetorelli, N., and P. E. Strahan, 2006, “Finance as a Barrier to Entry: Bank Competition and Industry Structure in Local U.S. Markets”, *The Journal of Finance*, 61(1): 437-461.
- 22.Chauvet, L., and L. Jacolin, 2017, “Financial Inclusion, Bank Concentration, and Firm Performance”, *World Development*, Vol. 97: 1-13.
- 23.Chen, Y., Z. Fan, X. Gu, and L. A. Zhou, 2020, “Arrival of Young Talent: The Send-Down Movement and Rural Education in China”, *American Economic Review*, 110(11): 3393-3430.
- 24.Chong, T. T. L., L. Lu, and S. Ongena, 2013, “Does Banking Competition Alleviate or Worsen Credit Constraints Faced by Small- and Medium-Sized Enterprises? Evidence from China”, *Journal of Banking & Finance*, 37(9): 3412-3424.
- 25.Cornaggia, J., Y. Mao, and X. Tian, 2015, “Does Banking Competition Affect the Quality of Corporate Innovation?”, *Journal of Financial Economics*, 115(1): 189-209.
- 26.Detragniache, E., T. Tressel, and P. Gupta, 2008, “Foreign Banks in Poor Countries: Theory and Evidence”, *The Journal of Finance*, 63(5): 2123-2160.
- 27.Egan, M., A. Hortaçsu, and G. Matvos, 2017, “Deposit Competition and Financial Fragility: Evidence from the US Banking Sector”, *American Economic Review*, 107(1): 169-216.
- 28.Girotti, M., and F. Salvade, 2022, “Competition and Agency Problems Within Banks: Evidence from Insider Lending”, *Management Science*, 68(5): 3791-3812.
- 29.Gissler, S., R. Ramcharan, and E. Yu, 2020, “The Effects of Competition in Consumer Credit Markets”, *The Review of Financial Studies*, 33(11): 5378-5415.

30.Karadima, M., and H. Louri, 2020, “Non-Performing Loans in the Euro Area: Does Bank Market Power Matter?”, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 72, 101593.

31.Li, P., Y. Lu, and J. Wang, 2016, “Does Flattening Government Improve Economic Performance? Evidence from China”, *Journal of Development Economics*, Vol. 123: 18-37.

32.Nunn, N., and N. Qian, 2011, “The Potato’s Contribution to Population and Urbanization: Evidence from a Historical Experiment”, *The Quarterly Journal of Economics*, 126(2): 593-650.

33.Saidi, F., and D. Streitz, 2021, “Bank Concentration and Product Market Competition”, *The Review of Financial Studies*, 34(10): 4999-5035.

34.Sengupta, R., 2007, “Foreign entry and Bank Competition”, *Journal of Financial Economics*, 84(2): 502-528.

(作者单位: 湖南大学金融与统计学院)

(责任编辑: 柳 菽)

The Influence of Large Banks’ Service Focus Sinking on the Credit Behavior of Rural Financial Institutions

WANG Xiuhua LIU Jinhua

Abstract: Based on the annual data of 665 rural financial institutions in China, this paper uses a continuous DID model to investigate the impact of large banks’ service focus sinking on the credit behavior of rural financial institutions. We find that the sinking of large banks’ service focus reduces the loan concentration and loan scale of rural financial institutions, poaches their large customers, squeezes their loan space, and forms a “pinching effect”. However, the sinking of large banks’ service focus has not changed the loan structure of rural financial institutions, not promoted the retail transformation of their credit business, and not produced “competition effect”. Path analysis shows that the sinking of large banks’ service focus can not only “pinch” corporate loans of rural financial institutions, but also “squeeze out” their mortgage loans, so as to reduce the loan concentration and loan scale of rural financial institutions. Further analysis shows that the sinking of large banks’ service focus deepens inclusive financial service by forcing rural financial institutions to reduce loan interest rates. In addition, the sinking of large banks’ service focus changes the income structure of rural financial institutions, reducing their net interest margin while increasing their non-interest income. This paper provides empirical evidence of the “pinching effect” caused by the sinking of large banks’ service focus, and insights and policy implications for the differentiated operation of rural financial institutions and the benign dislocation competition in the banking industry.

Keywords: Large Banks; the Sinking of Service Focus; Rural Financial Institutions; Loan Concentration; Loan Scale; Loan Structure