

# 省联社干预对农信机构信贷行为和 盈利能力的影晌\*

——基于省联社官网信息的文本分析与实证检验

张正平<sup>1</sup> 夏海<sup>1</sup> 毛学峰<sup>2</sup>

**摘要：**近年来，“省联社模式”备受诟病，省联社对辖内农信机构的干预几乎成了“众矢之的”，社会各界“去省联社”的呼声越来越高，然而，有关省联社及其作用的实证研究几近空白，省联社模式真的“一无是处”吗？在新一轮农信社改革即将开启之际，为重新审视省联社的作用，本文基于省联社官网信息进行文本分析，采用LDA主题分类模型和熵权法构建了省联社信贷业务关注指数作为省联社干预水平的代理变量，实证检验了省联社干预对农信机构信贷规模、信贷投向和盈利能力的影响。研究表明，一方面，省联社干预扩大了农信机构的信贷规模、提升了涉农贷款和小微贷款投放水平，与此同时也降低了农信机构的盈利能力，损害了其经济利益；另一方面，在不同的地区经济发展水平和产业结构下，省联社干预对信贷规模、信贷投向和盈利能力的影响存在一定的异质性。进一步研究发现，省联社干预可通过信贷规模和信贷投向对农信机构的盈利能力产生不利影响。上述实证结论对进一步认识省联社的作用、深化农信社的改革具有重要意义。

**关键词：**省联社干预 农信机构 信贷规模 信贷投向 盈利能力

**中图分类号：**F830.2 **文献标识码：**A

## 一、引言

自1951年第一家农村信用合作社（简称“农信社”）正式成立以来，农信社的管理权先后经历了“农业银行管理阶段”、“人民银行管理阶段”和“地方政府管理阶段”等若干次演变，农信社已经发展成为农村金融服务的主力军（汪小亚，2009）。2003年，为更好地发挥农信社服务“三农”的金融

---

\* 本文得到国家自然科学基金项目“乡村振兴战略背景下我国农村数字普惠金融的形成机制及其风险治理研究”（批准号：71873011）、“十三五”时期北京市属高校高水平教师队伍支持计划（批准号：CITSTCD20180311）的支持。感谢匿名审稿人和第十七届中国农村金融发展论坛、第十届《金融研究》论坛与会专家对本文的宝贵建议和意见，文责自负。  
本文通讯作者：毛学峰。

主力军作用，国务院印发了《深化农村信用社改革试点方案》（国发〔2003〕15号），将对农信社的管理权下放给地方政府，并允许其依据辖内实际情况成立省级农村信用社联合社（简称“省联社”），具体承担对辖内农信机构<sup>①</sup>的管理、指导、协调、服务等职能（穆争社，2018），随着大部分省份省联社组建完成，农信系统独特的“省联社模式”正式形成。省联社成立之初有效地发挥其职能，在推动农信社改革的同时促进了农信机构的发展，主要表现为缓解农信社内部人控制问题（祝晓平，2005），提升农信系统整体风险控制能力、建立支付平台、完善治理结构，并促进了农信机构服务“三农”水平的提升（张正平和夏海，2019）。

然而，随着我国农村金融改革的深化，2010年银监会提出将农村合作银行全部改制为农村商业银行（简称“农商行”），并鼓励农信社继续改制为农商行。随着越来越多的农信社改制成为拥有清晰的公司治理架构的农商行，其系统性、区域性金融风险已经基本化解，资产质量明显改善，可持续发展能力也持续提升（穆争社，2018），而省联社作为一种过渡性制度安排（曹军新等，2018），逐渐暴露出越来越多的问题，“越位、缺位和串位”现象时有发生，严重影响了农信机构的经营自主权（马九杰和吴本健，2013）。在这种背景下，近年来我国政府高度关注农信体制改革问题，例如，2016到2018年连续三年的中央“一号文件”均直接强调“推进省联社改革”；2019年2月中国人民银行等五部委联合发布的《关于金融服务乡村振兴的指导意见》（银发〔2019〕11号）指出，要“积极探索农村信用省联社改革路径，理顺农村信用社管理体制”，“淡化农村信用省联社在人事、财务、业务等方面的行政管理职能，突出专业化服务功能”；2020年的中央“一号文件”则强调“深化农村信用社改革，坚持县域法人地位”。然而，学界对省联社的作用仍存在较大争议。

从理论层面看，学界对于政府参与金融市场的作用存在两种对立的理论：“发展论”和“政治论”（Porta等，2002；Dinc，2005）。“发展论”认为，政府参与金融市场是有效的，地方政府与当地银行相互依存、相互促进，共同发展（曹廷求等，2006；冯林等，2016）；“政治论”则认为，地方政府会利用行政权力迫使银行为其政绩服务（Berger等，2005；Micco等，2007；Ferri，2009；Foos等，2010）。支持“发展论”的学者认为，省联社模式有助于缓解农商行内部人控制问题（祝晓平，2005），降低农村金融机构整体的服务成本（钱水土和陈鑫云，2015），提升其盈利能力和支农绩效（董玄等，2018），在帮助弱小联社维持基本金融服务（王曙光，2013）的同时，有利于地方政府调集资源服务“三农”、实现正向激励（曹军新等，2018），因此，在经济欠发达的地区，省联社对于弱小联社的作用仍不可替代（王曙光，2013）。而支持“政治论”的学者则认为，省联社模式存在诸多弊端（何广文，2009；蓝虹和穆争社，2016）：省联社建立了直接或者间接控制农信社的渠道（冯兴元，2017），严重制约了农商行的正常运营和发展（王子扶，2015），而且，省联社利用政府赋予的某些权力直接干预农信社经营（何广文，2009），损害了农信社的法人权益（马九杰和吴本健，2013）。因此，应该放弃省联社模式，转型为金融控股集团或者“银行+金融控股”等模式（谢平和刘海二，2019）。那么，省联社干预对农

<sup>①</sup> 农信机构是对农村信用社、农村商业银行和农村合作银行三类机构的统称。

信机构的影响究竟是怎样的呢？这正是本文试图回答的问题，其答案不仅关乎对省联社模式的评价，也与农信社改革紧密相关。

从已有文献来看，尽管有不少学者对省联社模式及其作用进行了研究，但令人遗憾的是，这些研究大多是定性的分析或间接的推论，缺乏针对省联社作用与影响的量化分析和直接检验，这可能是省联社的政策导向、战略定位和发展模式没有最终明确（谢宏和李鹏，2019）的重要原因。为此，在新一轮农信社改革即将开启之际<sup>①</sup>，有必要重新审视省联社的作用，深入理解省联社与辖内农信机构的关系，为后续改革提供必要的参考。为此，本文使用网络爬虫的方法采集省联社官网信息，并采用 LDA 主题分类模型和熵权法构建了省联社信贷业务关注指数，进而以该指数作为省联社干预的代理变量，实证检验了省联社干预对农信机构的影响。

本文的边际贡献在于：（1）采集省联社官网信息并利用文本分析法定量测度了省联社干预水平，为度量政府干预水平提供了一种新思路；（2）实证检验了省联社干预对辖内农信机构信贷行为（信贷规模、信贷投向）和盈利能力的影响，并进一步检验了省联社干预通过信贷行为对农信机构盈利能力的影响，实现了对省联社作用与影响的直接评估和实证检验；（3）为进一步调和或统一政府参与金融市场的两种对立理论（“政治论”和“发展论”）提供了来自农村金融市场的实证依据。

论文后续安排如下：第二部分为省联社干预的含义及其测度；第三部分为理论分析与假说提出；第四部分为研究设计；第五部分为实证结果及其分析；第六部分为内生性问题与稳健性检验；第七部分为作用机制检验；第八部分是主要结论及政策启示。

## 二、省联社干预的含义及其测度

### （一）省联社干预的含义

1936年凯恩斯出版了《就业、利息和货币通论》，标志着宏观经济学的诞生，国家干预经济理论也因此成为经济学主流（吴大琨等，1991）。在我国，诸多学者围绕国家干预及其影响进行了大量研究（潘红波等，2008；徐朝阳和林毅夫，2012；陈云贤，2019）。行政干预作为国家干预的重要形式和手段，是指政府借助政权力量，依靠自上而下的行政组织制定、颁布、运用政策、指令和计划的方法，实现国家对行政工作的领导、组织和管理（刘萍，2008）；在一些项目治理中，政府往往是主要承担者和参与者，主要通过自上而下、行政命令式的干预方式实现信息的传达和交流（燕艳华等，2020）。

显然，省联社对辖内农信机构的干预是由其特殊的职能定位决定的。省联社经地方政府授权，代表省政府管理、协调和动员社会资源，履行着省政府和监管部门赋予的职能（曹军新等，2018），实际上发挥了“政府部门”的作用（巴曙松等，2007），需要满足地方经济发展的资金需求，更好地实现省级政府的利益诉求（蓝虹和穆争社，2016）。实践中，由于缺乏严格约束和责权划分，省联社可能会成为行政干预的直接渠道（巴曙松等，2007），这种干预主要体现在三个方面：一是通过提名权实施对农

<sup>①</sup> 2020年5月初，媒体披露了陕西、河南等省农信体制改革的消息，省联社改革步伐加快。见 [https://www.sohu.com/a/396005833\\_260616?\\_f=index\\_pagerecom\\_20&spm=smpc.content.fd-d.20.1589796900473SLwsmlo](https://www.sohu.com/a/396005833_260616?_f=index_pagerecom_20&spm=smpc.content.fd-d.20.1589796900473SLwsmlo)。

信机构的高管任免（穆争社，2018）。省联社拥有农信社主要高级管理人员的提名权，并由农信社社员代表大会、理事会、监事会按照等额选举方式完成法律意义上的选聘程序（蓝虹和穆争社，2016）；二是以备案制和派出机构等方式征调农信机构的金融资源（蓝虹和穆争社，2016；汪小亚，2009），或者以“社团贷款”和调剂资金的名义直接或间接地干预农信社的资金运用（汪小亚，2009）；三是利用省级政府赋予的某些权力直接干预农信社的经营（何广文，2009），深度介入农信社的内部管理，成了农村信用社的“组织部”，甚至一级法人（巴曙松等，2007）。因此，省联社干预是客观存在的，在本文中，省联社干预就是指通过人事任命、下达经营指标、设定业务权限、制定发展规划、树立业务典型等方式对农信机构经营活动施加影响的行为。

### （二）省联社干预的测度

考虑到省联社对农信机构业务干预的特点，本文借鉴王靖一和黄益平（2018）的思路，采用 LDA（Latent Dirichlet Allocation）主题分类模型对我国 24 家省联社官网上的新闻进行文本分析，提取了七个与农信机构业务和发展相关的主题，以指数的形式定量刻画省联社对其下辖农信机构涉农贷款、小微贷款、扶贫贷款等七类业务的关注度。具体地，省联社业务关注指数的构建流程如图 1 所示，大致包括三个步骤：第一步，利用 Python 实现对省联社官网新闻文本信息的采集，并利用分词技术进行文档解析，构建初始文档库；第二步，采用 LDA 主题分类模型对初始文档库进行文本主题分类；第三步，用第二步中得到的文本—主题概率完成指数的构建<sup>①</sup>。

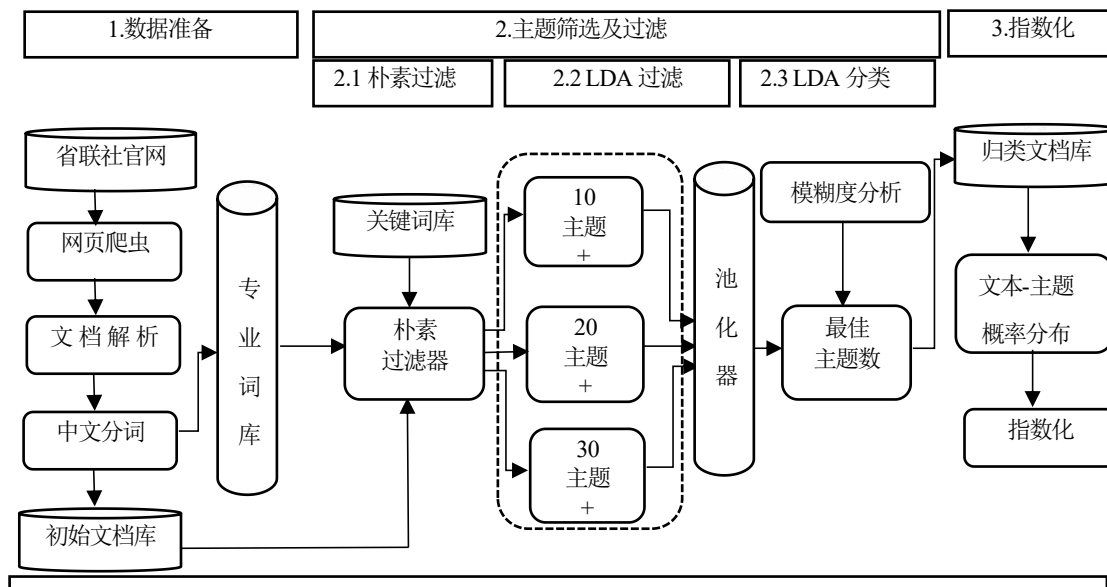


图 1 利用 LDA 主题分类模型构建省联社业务关注指数的流程

注：该图参考王靖一和黄益平（2018）进行绘制。

需要说明的是，本文运用文本分析法构建“省联社业务关注指数”，进而以该指数为基础衡量省联社对农信机构业务的干预水平，其合理性在于：

<sup>①</sup> 限于篇幅，我们在正文中没有给出详细的指数构建过程与结果，需要者可向作者索取。

首先，文本分析法是一种挖掘政策信息进行量化分析的成熟方法。一方面，文件是政策信息传播的重要途径（Huang等，2010），政策文本量化分析的范式在国内的应用已趋于成熟（刘云等，2014；黄萃等，2015），不少文献已经将采集政策信息的范围扩展到互联网领域，例如，邝雄等（2019）利用从中国新闻网与新浪新闻采集的新闻进行文本分析构建了货币政策不确定性指数；张蓓和钟思燕（2019）运用文本分析法解析了澎湃新闻对老年人群体的情感倾向。另一方面，LDA主题分类模型在经济金融领域也有较为成熟的应用。例如，Thorsrud（2020）运用LDA主题分类模型构建了新闻即时经济周期指数；王靖一和黄益平（2018）同时运用LDA和HDP（Hierarchical Dirichlet Process）主题分类模型，从和讯网财经新闻中分离出金融科技主题，构建了金融科技关注指数和金融科技情绪指数。

其次，省联社官网对农信机构业务的“关注”是一种引导式的“间接干预”。我们认为，省联社对农信机构的干预主要有两种形式：一种是直接干预，通过人事任免、指令性任务或业绩考核等方式实现；另一种是间接干预，通过规范性文件、会议甚至舆论导向等方式实现，最常见的形式是指导性意见、发展规划。然而，随着我国市场化进程不断加快，农村金融体制改革不断推进，农村市场结构不断优化，农信机构迈入了一个新的历史阶段（张珩等，2019），公司治理水平也不断提升（马九杰和吴本健，2013），在这种背景下，省联社采用人事任免等方式直接干预辖内农信机构就不可避免地引发了矛盾和冲突<sup>①</sup>，这不仅让省联社备受诟病，也促使省联社更加倚重会议、新闻等间接方式进行政策引导。因此，省联社官网披露的信息蕴含着丰富的信息量，体现了省联社实现政策意图的引导式“间接干预”。

最后，主要的省联社业务关注指数与实际业务发展情况具有较强的一致性和相关性。一方面，我们将构建的主要指数与相应的实际业务指标的发展趋势进行了检验，即分别对各省的涉农贷款余额与省联社涉农贷款关注指数、各省的小微贷款余额与省联社小微贷款关注指数、各省的扶贫贷款余额与省联社扶贫贷款关注指数、各省的不良贷款率倒数与省联社信贷风险关注指数从省域和时间两个维度进行对比，结果显示，绝大部分省份的对应指标之间存在较为一致的变动趋势；另一方面，我们还对构建的指数与相应的实际业务指标间的相关性进行了检验，发现它们大都具有较高的相关性系数，这表明省联社业务关注指数在一定程度上反映了省联社对农信机构的干预水平。

### 三、理论分析与假说提出

#### （一）省联社干预与农信机构的信贷规模

Bertay等（2015）认为，由政府产权主导的银行，其信贷行为往往带有更强的政治目标，即银行信贷往往服务于特定的政治目的，这类政治目的通常表现为获得晋升激励或者选举支持。从晋升激励的角度看，地方性国家统合主义认为地方政府像公司一样，为了主导和促进地区的经济增长会控制金

<sup>①</sup> 2016年安徽省联社干预桐城农商行董事长选举，导致桐城农商行董事长缺位数月，严重影响了农商行的人事决策和正常运行；某省联社在2009-2013年出台了“置换”政策，只要老职工买断工龄就可以由其子女顶替其岗位，而不论学历与经验是否达标，这样的政策严重干扰了省内农信机构市场化的用人机制（张正平和夏海，2019）。

融机构，以其资金来支持当地工商企业发展（Oi，1992）。因此，政府官员可能在晋升激励下通过干预银行信贷等方式竞争金融资源，以提升地方经济发展水平（纪志宏等，2014）。从选举支持的角度看，Dinc（2005）指出，政府官员会竭力促使银行扩大信贷规模以刺激企业投资，或者降低贷款利率以刺激就业，从而获取更多的选举支持。类似地，省联社作为地方政府授权的派出机构，代表政府管理当地农信机构，很可能会成为地方政府对当地农信机构实行政治干预的“代言人”或直接渠道。正如穆争社和蓝虹（2007）指出的，力求控制尽可能多的金融资源的利益追求是省级政府实行政治干预的巨大诱因。尽管省联社对农信机构的高管任命只有提名权，但如果农信机构的董事会不通过该提名，很可能会在日后的经营中受到省联社的诸多掣肘<sup>①</sup>（冯毅和唐航，2014），这为其干预农信机构的信贷行为奠定了坚实的基础。由此可以推测，为响应各级政府的号召，促进“三农”的发展，推进乡村振兴，获得更好的“政绩”，省联社干预的一个重要内容就是促使辖内农信机构扩大信贷规模。据此，本文提出第一个假说：

H1：省联社干预会影响农信机构的信贷规模，促使其增加信贷投放。

### （二）省联社干预与农信机构的信贷投向

从理论层面来看，既有研究发现，政府干预会影响商业银行信贷资源的结构配置（蒋岳祥和刘新平，2015）和信贷投放的商业导向（马娟和万解秋，2018），从而可能导致部分银行贷款过度集中和贷款结构不合理（武卓，2018）。李涛和梁晶（2019）指出，农信社贷款与农业经济增长之间有较强的关联性，有助于促进农业经济增长。农商行作为农村金融市场的主体，受地方政府影响，其信贷资源往往流向政府主导的项目（陈雨露和马勇，2010）。因此，省联社干预可能导致农信机构对涉农主体的信贷力度加大。

从现实发展来看，农村信用社改革的主要目的是通过政策扶持，促使农村资金回流，解决农户和农村企业贷款难的问题（王子扶，2015），省联社在这个过程中承担“管理、指导、协调、服务”的职能，需要体现地方政府发展经济、支持“三农”和小微企业的决策目标。与此同时，在各级政府大力推行“乡村振兴”和“精准扶贫”战略的背景下，地方政府为了更好地凸显服务“三农”和小微企业的政绩，势必会促使省联社引导农信机构将更多的信贷资源向涉农主体和小微企业倾斜，助力乡村振兴。因此，农信机构的信贷投向是省联社干预的另一个重要内容。据此，本文提出第二个假说：

H2：省联社干预会影响农信机构的信贷投向，提升其涉农贷款和小微企业贷款投放水平。

### （三）省联社干预与农信机构的盈利能力

“政治论”认为，政府在商业银行中持股会通过行使特权为自身谋取利益，从而降低银行绩效（Berger等，2005；Micco等，2007）。正如周月书和韩乔（2016）所指出的，政府在农信社股份制改革的过程中对其股权安排的干预是符合“政治论”的，但这种干预在保持农商行支农力度稳定的同时，也对其商业可持续发展目标提出了挑战。从短期来看，在省联社模式下，虽然省联社并未直接持有

<sup>①</sup> 一个间接的证据是，钱先航等（2011）发现，我国大部分城商行被地方政府控制，沦为地方政府的融资平台，丧失了独立性和自主性。

农信机构的股份，但在农信机构的人事任命和财务管理等方面拥有极大话语权，因而很可能影响农信机构的盈利能力；从长期来看，在地方政府的干预下，当贷款企业陷入危机时，银行作为债权人的接管权和索偿权会受到较多制约，如不允许将涉险企业的贷款列入不良贷款，导致银行面临长期的风险隐患（蒋岳祥和刘新平，2015），从而对其盈利能力产生不利影响。据此，本文提出第三个假说：

H3：省联社干预会影响农信机构的盈利能力，降低其资产收益。

进一步地，基于前三个假说，我们有理由推测，省联社干预可能通过影响农信机构的信贷行为（信贷规模、信贷投向）进而影响其盈利能力。一方面，伴随地方官员晋升激励引发的信贷扩张会导致贷款质量明显下降（纪志宏等，2014），虽然这种影响具有一定的滞后性，但的确会导致银行风险水平上升，从而降低银行的盈利能力；另一方面，政府干预促使农信机构投放更多涉农贷款和小微贷款，偏离了银行信贷的最优配置（陈雨露和马勇，2010），可能导致银行利润受到冲击。王金凤等（2015）的研究证实，农信机构的贷款规模、贷款投向和贷款种类对其不良贷款有显著影响。简言之，农信机构的信贷行为可能是省联社干预影响农信机构盈利能力的“作用路径”。据此，本文提出第四个假说：

H4：省联社干预通过影响农信机构的信贷行为，进而降低其盈利能力。

## 四、研究设计

### （一）样本及数据来源

考虑到省联社的干预对象为辖内的农信机构，本文最终搜集整理了2014年到2018年间349家农商行、81家农信社以及2家农村合作银行的相关数据，样本分布区域覆盖了全国除港澳台、云南省、甘肃省、广西壮族自治区、西藏自治区、宁夏回族自治区和直辖市以外的22个省、自治区<sup>①</sup>。具体地，数据来源包括四个方面：第一，农信机构官网和省联社官网公布的年报；第二，中国债券网发布的农信机构债券发行评级报告；第三，中国外汇交易网公布的农信机构年报和评级报告；第四，《中国统计年鉴》、《中国金融年鉴》、各省的统计年鉴以及国家统计局等部门网站上的相关数据。

### （二）变量选取

1.被解释变量。为了检验假说1，本文选择农信机构的贷款余额作为信贷规模的代理变量。为了检验假说2，选择农信机构涉农贷款余额和小微贷款余额<sup>②</sup>（彭建刚和黄宇焱，2017）作为信贷投向的代理变量。2019年，银保监会印发的《关于推进农村商业银行坚守定位 强化治理 提升金融服务能力的意见》提出，县域及城区农商行的涉农贷款及小微企业贷款余额占全部贷款余额的比例应逐年上升。据此，我们选择涉农贷款余额和小微贷款余额的绝对数作为被解释变量进行基准回归，在稳健性检验中则选择涉农贷款余额和小微贷款余额占全部贷款余额的比例作为替换的被解释变量进行回归。为检

<sup>①</sup> 其中，陕西102家、四川60家、福建47家、安徽43家、浙江39家、江苏31家、江西25家、山东16家、广东10家、湖北9家、湖南、山西各8家、辽宁、内蒙古各7家、吉林6家、青海4家、贵州3家、黑龙江、河北各2家、新疆、河南、海南各1家。

<sup>②</sup> 本文中涉农贷款和小微贷款的统计口径与农商行年报的口径是一致的。

验假说3和假说4，我们选择农信机构的净资产收益率（ROE）作为盈利能力的代理变量（李建军和马思超，2017）。

2.核心解释变量。本文的核心解释变量为省联社对辖内农信机构信贷业务的干预水平，考虑到省联社干预可能同时影响农信机构的信贷规模和信贷质量，因此，我们有必要构建一个“省联社信贷业务关注指数”作为“省联社信贷业务干预水平”的代理变量。为此，我们采用熵权法将前文构建的省联社涉农贷款关注指数、省联社扶贫贷款关注指数、省联社小微贷款关注指数、省联社信贷风险关注指数进行加权，合成得到“省联社信贷业务关注指数”。

3.控制变量。参考相关文献，为了控制省联社干预之外的其他因素产生的影响，本文从宏观和微观两个角度引入了多个控制变量：宏观控制变量包括地区经济发展水平、金融发展水平和产业结构；微观控制变量包括农信机构的规模、公司治理等机构特征变量（郭妍和韩庆满，2019；王秀丽等，2014）。

（三）变量定义

变量类型	变量名称	代理变量	代理变量符号	代理变量的计算方法
核心解释变量	省联社干预	省联社信贷业务关注指数	IND	采用熵权法对省联社涉农贷款关注指数等四个指数加权合成
被解释变量	信贷规模	贷款余额	LOAN	年贷款余额
	信贷投向	涉农贷款余额	AL	年涉农贷款余额
		小微贷款余额	SMEL	年小微贷款余额
盈利能力	资产收益率	ROE	净资产收益率	
宏观控制变量	地区发展水平	经济发展水平	AGDP	人均地区生产总值
		金融发展水平	FIN	地区贷款余额/地区名义GDP
		产业结构	AGR	第一产业产值/地区名义GDP
微观控制变量	企业规模	资产规模	ASS	农信机构资产总额
		负债率	DEB	农信机构负债总额/资产总额
	公司治理	独董比例	IB	独立董事占比
		股权集中度	HERF	前十大股东持股比例

（四）模型设定

考虑到模型可能存在遗漏变量问题，本文选择双向固定效应模型进行估计。根据上文的分析，设定模型1检验假说1，设定模型2和模型3检验假说2，设定模型4检验假说3。

$$LOAN_{it} = \beta_1 + \beta_{11}IND_{it} + \beta_{12}X_{it} + \beta_{13}F_{it} + Year + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$AL_{it} = \beta_2 + \beta_{21}IND_{it} + \beta_{22}X_{it} + \beta_{23}F_{it} + Year + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$SEML_{it} = \beta_3 + \beta_{31}IND_{it} + \beta_{32}X_{it} + \beta_{33}F_{it} + Year + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$ROE_{it} = \beta_4 + \beta_{41}IND_{it} + \beta_{42}X_{it} + \beta_{43}F_{it} + Year + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中，LOAN表示信贷规模，AL、SMEL分别表示涉农贷款规模、小微贷款规模，ROE是净资产收益率，代表机构的盈利能力，IND表示省联社对农信机构业务的干预，用省联社信贷业务关注指数衡量。X是微观特征变量，包括机构的资产规模、负债水平、公司治理水平等，F是宏观



特征变量,包括经济发展水平、金融发展水平和产业结构,  $Year$  表示年度效应,  $\mu_i$  表示个体效应,  $\varepsilon_{it}$  为残差项。

对于假说 4,进一步设定了模型 5、模型 6 和模型 7 分别检验农信机构信贷规模和信贷投向的中介效应。根据温忠麟等(2004)提出的中介效应检验思路,以信贷规模的中介效应检验为例,首先考察省联社干预对农信机构盈利能力的影响(模型 4),如果系数  $\beta_{41}$  显著,则继续考察省联社干预对农信机构信贷规模的影响(模型 1);如果系数  $\beta_{11}$  显著,则同时检验省联社干预和信贷规模对盈利能力的影响(模型 5);如果  $\beta_{51}$  和  $\beta_{52}$  同时显著,则为部分中介效应;如果  $\beta_{52}$  显著,  $\beta_{51}$  不显著,则为完全中介效应;如果  $\beta_{52}$  或  $\beta_{11}$  中任何一个不显著,则需要进行 Sobel 检验,结果显著则存在中介效应,结果不显著则不存在中介效应。

$$ROE_{it} = \beta_5 + \beta_{51}IND_{it} + \beta_{52}LOAN_{it} + \beta_{53}X_{it} + \beta_{54}F_{it} + Year + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$ROE_{it} = \beta_6 + \beta_{61}IND_{it} + \beta_{62}AL_{it} + \beta_{63}X_{it} + \beta_{64}F_{it} + Year + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$ROE_{it} = \beta_7 + \beta_{71}IND_{it} + \beta_{72}SMEL_{it} + \beta_{73}X_{it} + \beta_{74}F_{it} + Year + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

## 五、实证结果及分析

### (一) 描述性统计分析

表 2 报告了各变量的描述性统计分析结果。由表 2 可知,样本农信机构的发展水平差别较大,在信贷总量方面,信贷规模( $LOAN$ )最小值为 3.38 亿元,最大值为 3156 亿元;在支农支小方面,涉农贷款余额( $AL$ )的均值为 69.99 亿元,最小值为 0.49 亿元,最大值为 1550.56 亿元,小微贷款余额( $SMEL$ )均值为 99.12 亿元,最小值为 0.98 亿元,最大值为 1278.18 亿元,这表明样本间差异较大,但整体上对“三农”和小微企业的支持力度还是比较大的;在盈利能力方面,净资产收益率( $ROE$ )最小值为 0.0007%,最大值为 4.48%,均值为 0.1439%,盈利能力差异较大,但整体上水平偏低,这可能与农信机构主要服务农村地区客户有关。此外,核心解释变量省联社干预( $IND$ )的最小值、最大值与均值之间差距明显,表明各地省联社对辖内农信机构的干预水平也存在较大的差异。

表 2 变量的描述性统计结果

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
$LOAN$ (亿元)	1473	151.1882	289.3188	3.3800	3156.0000
$AL$ (亿元)	814	69.9907	149.8126	0.4925	1550.5600
$SMEL$ (亿元)	437	99.1204	184.7428	0.9800	1278.1800
$IND$	1823	50.2898	18.0172	0.0000	100.0000
$ROE$ (%)	1210	0.1439	0.1731	0.0007	4.4799
$ASS$ (亿元)	1552	383.1036	954.6652	7.8700	9506.1800
$DEB$ (亿元)	1419	0.9194	0.0367	0.3807	1.0662
$IB$ (%)	1335	0.1687	0.0818	0.0000	0.4545
$HERF$ (%)	1567	41.8574	14.3295	13.9300	99.0500
$AGR$ (%)	1758	12.7216	8.5489	0.0362	58.6230

省联社干预对农信机构信贷行为和盈利能力的影响

<i>FIN</i> (%)	1572	0.9112	0.6966	0.0119	11.0222
<i>AGDP</i> (万元)	1711	5.7946	3.8200	0.5922	32.9029

## (二) 基准回归结果及分析

在基准回归之前，我们对所有变量进行了相关性检验，大部分变量相关性系数小于 0.5，因此不存在严重的多重共线性问题。为缓解模型异方差问题，回归中采用聚类稳健标准误对标准差进行修正。在模型选择方面，为控制不随时间变化的个体因素以及时间趋势的影响，选择双向固定效应模型进行估计，基准回归的估计结果见表 3。

1. 省联社干预对农信机构信贷规模的影响。表 3 第一列报告了模型 (1) 的估计结果。结果显示，省联社干预的系数在 10% 的置信水平上显著为正，这表明省联社干预确实促进了农信机构扩大信贷规模，假说 1 得以证实。其可能的原因是：第一，中国农业和农村经济的发展离不开信贷资金的大量投入以及充分的金融服务，但这些依靠遵循商业原则的金融机构是无法满足的（沈明高等，2014）；第二，调动本地金融资源促进地区经济增长一直是地方政府的追求，而省联社的存在则为地方政府提供了调动金融资源、发展经济的平台，在实践中表现为省联社组织协调农信社以银团贷款的方式将资金用于支持地方企业发展（蓝虹和穆争社，2016），从而推动了农信机构信贷规模的扩张；第三，由于农信机构承担了地方政府的部分政策性贷款业务，地方财政可能为其提供了利息补贴和还款保障（田雅群等，2018），在这种安排下，省联社干预更容易促进农信机构扩大信贷规模。

2. 省联社干预对农信机构信贷投向的影响。表 3 第二列和第三列分别报告了省联社干预对涉农贷款和小微贷款影响的估计结果，结果显示，省联社干预的系数分别在 10% 和 5% 的置信水平上显著为正，即省联社干预提升了农信机构涉农贷款和小微贷款的投放水平，这与假说 2 是一致的，也印证了纪志宏等（2014）、陈雨露和马勇（2010）的研究结果。这个结果也意味着，为了更好的政绩，省联社的确干预了农信机构的信贷投放方向，从而促使辖内农信机构增强支农支小的力度。上述结果的原因可能是：农信社作为地方政府重要的支农工具（张珩等，2019），其改革必须服从国家战略发展需要，改制后的农商行虽然商业化性质明显，但其服务“三农”的使命没有改变（王克强等，2018），所以省联社仍有必要要求农信机构落实服务“三农”的任务；另一方面，即使部分农信机构出现了“离农”、“脱农”的现象，但由于农信机构难以跨区经营，对本地区市场仍有很强的依赖性（穆争社，2018），在这种情形下，服务“三农”客户和小微企业仍是农信机构业务发展的重点。

表 3 省联社干预对农信机构信贷行为和盈利能力的影响

	信贷规模	信贷投向		盈利能力
	贷款余额	涉农贷款余额	小微贷款余额	净资产收益率
<i>IND</i>	1.5541* (1.6918)	0.1884* (1.7422)	0.2392** (2.2787)	-0.0015*** (-3.3394)
<i>ASS</i>	0.3681*** (9.0180)	0.5059** (2.3524)	0.7632*** (2.7304)	0.1442*** (2.9819)
<i>DEB</i>	-260.7444* (-1.7884)	-2.9007*** (-5.1373)	-189.4536* (-1.8151)	-0.0698 (-0.2140)

省联社干预对农信机构信贷行为和盈利能力的影响

<i>HERF</i>	-0.1112 (-0.1253)	0.0328* (1.7878)	1.9331 (1.0028)	0.0011 (0.7024)
<i>IB</i>	161.0514*** (3.5113)	-0.3176 (-0.8657)	-115.3738** (-2.2366)	0.1103* (1.8646)
<i>AGDP</i>	0.0542*** (6.8642)	-0.1704** (-2.2774)	-0.0046 (-0.4984)	0.0324*** (3.8693)
<i>FIN</i>	14.6130 (0.9547)	-0.0521 (-0.4331)	15.8518* (1.8321)	-0.0078 (-0.1977)
<i>C</i>	218.1199* (1.8182)	1.7851 (1.3031)	-27.2798 (-0.1213)	0.1082 (0.3327)
个体效应	YES	YES	YES	YES
时间效应	YES	YES	YES	YES
<i>F</i> 统计量	41.09	419.56	109.26	7.33
观测值	248	113	98	198
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.6542	0.7987	0.6910	0.3547

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示估计结果在 10%、5%、1%的置信水平上显著。括号内数值为 t 值，下同。

3.省联社干预对农信机构盈利能力的影响。表 3 第四列报告了模型（4）的估计结果。结果显示，省联社干预的系数在 1%的置信水平上显著为负，表明省联社干预显著降低了农信机构的盈利能力，假说 3 得以证实。其可能的原因有：一方面，在经济欠发达地区，农信社可能是唯一的正规金融供给主体（何广文，2009），地方政府只能依靠农信社落实服务“三农”的任务。而且，在省联社的干预下，农信机构可能无法按照市场化原则配置信贷资源，盲目扩张信贷可能造成农信机构超负荷运转，其盈利能力因此受到了不利的影 响（陈雨露和马勇，2010）。另一方面，农村金融市场的信息不对称通常更加严重，加之较多农户缺乏抵押品和信用记录（何广文等，2018），导致涉农贷款通常具有更高的不良率，在这种情况下，省联社干预促使农信机构扩大涉农贷款规模的同时往往也会降低其盈利能力。此外，在省联社模式下，农信社县域法人的独立性丧失，经营管理自主权上收（蓝虹和穆争社，2016），这不利于调动股东的积极性，从而不利于农信机构盈利能力的提升。

4.影响的异质性分析。值得关注的是，省联社干预的影响很可能存在异质性。例如，王曙光（2013）指出，省联社的作用在不同经济发展水平的地区有显著差异；彭建刚和黄宇焱（2017）也发现，不同的地区经济发展水平会影响农信机构支农力度。因此，有必要从地区经济发展水平、地区产业结构等角度进一步考察省联社干预对农信机构影响的异质性。

表 4 省联社干预对农信机构信贷行为和盈利能力影响的异质性

	信贷规模		信贷投向			盈利能力		
	贷款余额	涉农贷款余额	涉农贷款余额	小微贷款余额	小微贷款余额	净资产收益率	净资产收益率	
<i>IND</i>	0.0492 (0.4284)	-0.2426 (-1.1497)	0.0105** (2.3389)	-0.0008 (-0.6981)	0.1981** (2.2396)	0.4695* (1.8035)	-0.0043*** (-4.9813)	-0.0018*** (-3.5865)
<i>AGDP*IN</i>	-0.0001**		-0.0015**			-0.0003***	0.1825***	

省联社干预对农信机构信贷行为和盈利能力的影响

<i>D</i>	(-2.5253)		(-1.8705)		(-2.5129)		(-3.2435)	
<i>AGR*IND</i>		2.6384*		0.0099*		-3.2027**		0.0635***
		(1.7001)		(1.7468)		(-2.2346)		(2.8593)
地区变量	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
机构变量	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
个体效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
时间效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>F</i> 统计量	1757.68	74.39	184.38	13.89	140.48	35.77	4.03	3.49
观测值	256	248	113	129	121	116	201	440
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.9477	0.9429	0.8203	0.3965	0.8309	0.7469	0.2565	0.1587

表4第一列、第三列、第五列、第七列分别检验了不同经济发展水平下省联社干预对农信机构的异质性影响。估计结果显示，对于农信机构的信贷规模、涉农贷款规模和小微贷款规模，地方经济发展水平与省联社干预的交互项系数均为显著的负值，表明当地经济发展水平抑制了省联社干预对信贷规模、信贷投向的促进作用。可能的原因是，一方面，在经济发展水平较高的地区，农信机构的实力一般较强，更有“能力”或“可能”对抗省联社的行政干预，例如，2016年常熟农商行抵制江苏省联社对该行高管的人事任命就是一个典型的例子；另一方面，随着经济发展水平的提高，当地农信机构的治理体系也随之不断完善，股东参与治理决策的渠道更加畅通，所有权虚置、内部人控制等问题得到了明显的改善（马九杰和吴本健，2013），与此同时，当地的法治水平往往也会随着经济发展水平的提高而提升，从而在一定程度上降低了省联社干预的影响。在盈利能力的回归中，交互项系数在1%的置信水平上显著为正，表明当地经济发展水平强化了省联社干预对盈利能力的不利影响，其可能的原因是，随着地方经济发展水平的提升，当地金融市场竞争会更加激烈（姚曙光和傅昌鑫，2015；周月书，2012），在省联社干预的压力之下，农信机构不得不扩大其信贷规模，尤其是将更多的信贷资源投向“三农”和小微企业，从而进一步拖累了其净资产收益率。

表4中第二列、第四列、第六列、第八列分别检验了不同产业结构下省联社干预对农信机构的异质性影响。估计结果显示，对于农信机构的信贷规模、涉农贷款规模和净资产收益率，产业结构与省联社干预的交互项系数均为显著的正值，表明第一产业产值占比的提升强化了省联社干预对信贷规模、涉农信贷规模和净资产收益率的影响。可能的原因是，在第一产业（农业）产值占比较高的地区，农业生产性借贷需求更加旺盛，农业发展的好坏往往直接关乎其政绩，因此省联社往往有更大的动力去干预农信机构的信贷规模和信贷投向，促使其扩大涉农贷款规模和信贷总规模；而在第一产业产值占比高的地区，“三农”客户也更多，这类客户通常具有规模更小、风险更大的特点，服务他们要承担更高的交易成本（马九杰和吴本健，2013）和更大的风险（沈明高等，2014），因此，省联社过分强调支持“三农”必然导致农村信用社的亏损（张雪春，2006）。需要说明的是，在对小微贷款余额的回归中，产业结构与省联社干预的交互项系数为显著的负值，表明第一产业产值占比的提升抑制了省联社干预对小额贷款规模的正向影响，这可能是因为，在第一产业产值占比高的地区，农业往往具有举足轻重

的地位，涉农客户数量众多而小微客户数量相对较少<sup>①</sup>，涉农部门的领导在政府决策中拥有更大的话语权，小微企业的发展容易被忽视，由此产生了抑制作用。

## 六、内生性问题与稳健性检验

### （一）内生性问题

由于反向因果关系和遗漏变量等原因，我们设定的模型可能存在内生性问题。为此，本文引入工具变量（IV）以解决内生性问题。借鉴宋全云等（2017）用同一小区除自身以外其余家庭的平均金融知识水平作为家庭金融知识的工具变量的思路，我们采用邻省<sup>②</sup>省联社干预水平的均值作为该省省联社干预水平的工具变量。

一方面，由于相邻省份之间的物理距离相对较小，相邻的省联社之间更容易开展业务交流与合作，在这个过程中，他们不可避免地会借鉴彼此的管理模式，学习彼此的管理经验，因此，与邻省同行的交流合作可能会影响该省联社对其辖内农信机构的干预水平，进而对农信机构的信贷行为和盈利能力等方面产生影响；另一方面，某省联社辖内农信机构的信贷行为和盈利能力却不会影响相邻省联社的管理模式和干预水平。因此，我们认为该工具变量是严格外生的。

首先，对该工具变量进行弱工具变量检验。表 5 报告了弱工具变量检验的一阶段 F 统计量，均大于一般临界值水平（10），表明该工具变量是有效的。其次，分别对信贷规模、信贷投向和盈利能力的 OLS 和 IV 估计进行了 Hausman 检验（见表 5），结果接受原假设，表明使用 IV 估计结果更有效。在此基础上，我们采用两阶段工具变量法进行了估计，表 5 中的估计结果显示，省联社干预有助于增加农信机构的信贷规模（估计系数显著为正），提高涉农贷款（估计系数显著为正）和小微贷款（估计系数“显著”为正<sup>③</sup>）的投放水平，但降低了其盈利能力（估计系数显著为负）。

表 5 引入 IV 后的 2SLS 估计结果

	信贷规模	信贷投向		盈利能力
	2SLS-FE	2SLS-FE	2SLS-FE	2SLS-FE
<i>IND</i>	1.6436*** (2.5719)	0.5564* (1.8501)	0.0336 (1.4885)	-0.0015*** (-2.6165)
地区变量	YES	YES	YES	YES
机构变量	YES	YES	YES	YES
观测值	528	210	222	585
一阶段R <sup>2</sup>	0.0587	0.1471	0.4984	0.1264

<sup>①</sup> 根据《涉农贷款专项统计制度》（银发【2007】246号），小微企业贷款包括小微型企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款，涉农贷款包括农户贷款、农村企业及各类组织农林牧渔业贷款、农村企业及各类组织支农贷款。

<sup>②</sup> 我们将“邻省”定义为相互接壤的省份，但海南省是海岛，原则上应采用广东和广西的干预均值计算，但由于广西壮族自治区无数据，因此直接用广东省的数据代替。

<sup>③</sup> 在对小微贷款的回归中，省联社干预的系数在 13%的置信水平上显著为负，可近似认为显著。

省联社干预对农信机构信贷行为和盈利能力的影响

一阶段F统计量	40.9721	11.4561	17.66	13.5390
二阶段R <sup>2</sup>	0.6429	0.5254	0.2895	0.1021
Hausman检验卡方值	23.81	77.91	25.94	35.05
二阶段F统计量	8.12	115.38	4.61	3.80

(二) 稳健性检验

为了检验省联社干预对农信机构信贷规模影响的稳健性，我们使用贷款余额增速作为信贷规模的代理变量，替换原有的变量进行估计。表6第一列的估计结果显示，省联社干预的估计系数显著为正值，与前文的结果一致，即省联社干预显著增加了农信机构的信贷规模。

表6 省联社干预对农信机构信贷行为和盈利能力的影响：替换因变量

	信贷规模	信贷投向			盈利能力
	贷款增速	涉农贷款占比	涉农贷款增速	小微贷款占比	总资产收益率
<i>IND</i>	0.0065* (1.8068)	0.0139* (1.9756)	0.0014* (1.6846)	0.0027** (2.1791)	-0.0126*** (-3.3947)
地区变量	YES	YES	YES	YES	YES
机构变量	YES	YES	YES	YES	YES
个体效应	YES	YES	YES	YES	YES
时间效应	YES	YES	YES	YES	YES
F统计量	9.29	2.88	5.44	11.40	8.97
观测值	270	183	251	164	195
R <sup>2</sup>	0.3502	0.1739	0.2249	0.3471	0.4211

为了检验省联社干预对农信机构信贷投向影响的稳健性，我们使用涉农贷款占比、涉农贷款增速、小微贷款占比（小微贷款数据缺失严重，无法计算其增速）作为信贷投向的衡量指标，估计结果见表6第二列、第三列、第四列，在三次回归中省联社干预的系数均为显著的正值，表明省联社干预显著提升了农信机构涉农贷款和小微贷款的投放水平，与前文的估计结果一致。

为了检验省联社干预对农信机构盈利能力影响的稳健性，我们使用农信机构的总资产收益率替换净资产收益率作为被解释变量进行估计，估计结果见表6第五列。结果显示，省联社干预对总资产收益率的估计系数为显著的负值，与前文估计的结果一致。

七、进一步的研究：作用机制的检验

前文的实证检验表明，省联社干预对辖内农信机构的信贷行为有显著的正向影响，有助于农信机构扩大信贷规模、增加涉农贷款和小微贷款的投放，但是，省联社干预却不利于农信机构的盈利能力。那么，省联社干预、农信机构的信贷行为及其盈利能力三者之间是否存在内在作用关系？更具体地，省联社干预是否通过影响农信机构的信贷行为对农信机构的盈利能力产生影响呢？对该问题的回答，

有助于更加全面、深入地认识省联社干预的作用机制。为此，我们构建中介效应模型，进一步考察省联社干预影响农信机构盈利能力的机制（见表7）。

表7 省联社干预影响农信机构盈利能力的机制

	盈利能力		
	FE	FE	FE
<i>IND</i>	-0.0006** (-2.2265)	-0.0001 (-0.2264)	-0.0007 (-0.9361)
<i>LOAN</i>	-0.0003* (-1.8522)		
<i>AL</i>		-0.0007** (-2.2685)	
<i>SMEL</i>			-0.0009** (-2.0007)
地区变量	YES	YES	YES
机构变量	YES	YES	YES
个体效应	YES	YES	YES
时间效应	YES	YES	YES
<i>F</i> 统计量	2.54	2.89	7.02
观测值	481	198	118
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.1734	0.0688	0.3870

首先，将信贷规模作为中介变量考察省联社干预影响农信机构盈利能力的机制，回归结果如表7第一列所示，省联社干预和信贷规模的估计系数均为显著的负值<sup>①</sup>。这表明，信贷规模对农信机构盈利能力的影响为部分中介效应，即省联社干预通过影响农信机构的信贷规模进而对其盈利能力产生了不利影响，假说4得以部分证实。

其次，将涉农贷款规模和小微贷款规模作为中介变量进一步考察省联社干预影响农信机构盈利能力的机制，回归结果如表7第二列和第三列所示，省联社干预的系数为负值但不显著，涉农贷款规模和小微贷款规模的系数显著为负，表明存在完全中介效应。这意味着，省联社干预的确通过涉农贷款和小微贷款影响农信机构的盈利能力，假说4得以证实。

综上可知，省联社干预对农信机构盈利能力的影响有两条作用路径：一是通过农信机构的信贷投放规模实现的，二是通过农信机构的信贷投向（涉农贷款和小微贷款）实现的。

<sup>①</sup> 中介效应的估计方法有两种：一种是分步回归法，一种是建立联立方程组进行系统估计。本文采用的是分步回归法，由于前文已完成了中介效应前两步的回归，因此这里仅报告了整体的回归结果。

## 八、主要结论与政策启示

本文使用省联社对农信机构业务的关注指数作为省联社干预水平的代理变量，基于我国 432 家农信机构的非平衡面板数据，实证检验了省联社干预对农信机构信贷规模、信贷投向和盈利能力的影响，并从地区经济发展水平和产业结构的角度进行了异质性分析，进一步检验了省联社干预对盈利能力产生不利影响的作用机制。主要的研究结论有：

其一，省联社干预促进了农信机构信贷规模的扩张，但这种影响会因地方经济发展水平和产业结构的不同而存在异质性，即在地区经济发展水平和第二、三产业产值占比越高的地方，省联社干预的影响越小。

其二，省联社干预促进了辖内农信机构涉农贷款和小微贷款投放水平的提升，并且，地区经济发展水平抑制了省联社干预的这种影响，但第一产业产值占比的提升强化了省联社干预对农信机构涉农贷款投放的影响，却抑制了对小微贷款投放的影响。

其三，省联社干预对农信机构的盈利能力产生了不利影响，并且，这种不利影响会随着地方经济发展水平和第一产业产值占比的提升而强化。

其四，省联社干预对农信机构盈利能力的不利影响是通过信贷规模、信贷投向等路径发挥作用的。

上述实证结论对于我国新一轮农信社体制改革尤其是省联社的改革具有重要的启示。我们认为，未来的省联社改革必须分阶段、分区域、因地制宜地逐步推进，具体为：

首先，短期内仍要发挥省联社的积极作用。在短期内，省联社对辖区内的农信机构仍具有较强的影响力，尤其是在信贷规模和信贷投向上，因此，要合理利用省联社的大平台优势，引导农信机构的信贷资源逐步、有序地向“三农”领域、小微企业和贫困客户倾斜，助力乡村振兴战略和精准扶贫战略的实施。

其次，长期看必须坚持去行政化的改革方向。我们的实证研究发现，省联社干预在促进辖区内农信机构信贷规模扩张、涉农贷款和小微贷款增加的同时也对农信机构的盈利能力产生了不可忽视的负面影响，所以从长期来看，省联社改革的基本方向仍应是去行政干预，淡化行政管理，不断地放权给农信机构，给予其完整的自由经营权<sup>①</sup>。

最后，必须始终坚持因地制宜的改革原则。未来的省联社改革切忌搞“一刀切”，必须结合各省的具体情况与当地农信机构的发展状况，因地制宜推进省联社改革。从本文的实证结论看，对于农业占比低、经济较发达的省份，省联社模式的作用日渐式微，应朝着服务型平台转型；但对于经济较为落后的农业大省，省联社在支农方面的作用可能还无法替代。

---

<sup>①</sup> 可能有人会担心省联社去行政化后会导致地方政府失去对农信机构的影响力，不利于乡村振兴战略的实施。对此问题，我们认为，一方面，“长期”是一个相对的概念，因地区而异，去行政化应是一个渐进的过程；另一方面，随着我国改革的纵深推进，需要在持续的改革中寻找更加符合深化市场化方向的省联社定位和作用模式。



值得关注的是, 本文的实证发现不仅深化了对省联社作用与影响的认识, 还有助于从理论上进一步统一或调和政府参与金融市场的两个对立的理论, 因为本文的结论既对政府参与金融市场的“政治论”提供了佐证(省联社干预对农信机构盈利能力的影响), 也对“发展论”进行了有效的补充(省联社干预对农信机构信贷行为的影响), 这为未来的理论研究提供了新的视角。

#### 参考文献

- 1.巴曙松、林文杰、袁平, 2007:《当前农村信用联社体制的缺陷及出路》,《中国农村经济》第S1期。
- 2.曹军新、唐天伟、谢元恣, 2018:《省联社改革模式研究:次优的丧失与更优的选择——基于机制设计理论的扩展框架》,《经济社会体制比较》第3期。
- 3.曹廷求、郑录军、于建霞, 2006:《政府股东、银行治理与中小商业银行风险控制——以山东、河南两省为例的实证分析》,《金融研究》第6期。
- 4.陈雨露、马勇, 2010:《地方政府的介入与农信社信贷资源错配》,《经济理论与经济管理》第4期。
- 5.陈云贤, 2019:《中国特色社会主义市场经济:有为政府+有效市场》,《经济研究》第1期。
- 6.董玄、孟庆国、周立, 2018:《混合型组织治理:政府控制权视角——基于农村信用社等涉农金融机构的多案例研究》,《公共管理学报》第4期。
- 7.冯林、刘华军、王家传, 2016:《政府干预、政府竞争与县域金融发展——基于山东省90个县的经验证据》,《中国农村经济》第1期。
- 8.冯兴元, 2017:《论农村信用社系统金融机构的产权、治理与利益关系》,《社会科学战线》第2期。
- 9.冯毅、唐航, 2014:《农村商业银行法人治理结构研究——基于共同代理模型的视角》,《农村经济》第7期。
- 10.郭妍、韩庆潇, 2019:《盈利水平、支农服务与风险控制——农商行规模调整的理论分析与实证检验》,《金融研究》第4期。
- 11.何广文、何婧、郭沛, 2018:《再议农户信贷需求及其信贷可得性》,《农业经济问题》第2期。
- 12.何广文, 2009:《农村信用社制度变迁:困境与路径选择》,《经济与管理研究》第3期。
- 13.黄萃、任弢、李江、赵培强、苏竣, 2015:《责任与利益:基于政策文献量化分析的中国科技创新政策府际合作关系演进研究》,《管理世界》第12期。
- 14.纪志宏、周黎安、王鹏, 2014:《地方官员晋升激励与银行信贷——来自中国城市商业银行的经验证据》,《金融研究》第1期。
- 15.蒋岳祥、刘新平, 2015:《政府干预、银行业竞争和信贷资源结构配置》,《社会科学战线》第6期。
- 16.邝雄、胡南贤、徐艳, 2019:《货币政策不确定性与银行信贷决策——基于新闻报道文本分析的实证研究》,《金融经济研究》第5期。
- 17.蓝虹、穆争社, 2016:《论省联社淡出行政管理的改革方向》,《中央财经大学学报》第7期。
- 18.李建军、马思超, 2017:《中小企业过桥贷款投融资的财务效应——来自我国中小企业板上市公司的证据》,《金融研究》第3期。
- 19.李涛、梁晶, 2019:《农村合作金融对农业经济增长影响的实证检验》,《统计与决策》第7期。

- 20.刘萍, 2008:《行政管理学》,北京:经济科学出版社。
- 21.刘云、叶选挺、杨芳娟、谭龙、刘文澜, 2014:《中国国家创新体系国际化政策概念、分类及演进特征——基于政策文本的量化分析》,《管理世界》第12期。
- 22.马九杰、吴本健, 2013:《农村信用社改革的成效与反思》,《中国金融》第15期。
- 23.马娟、万解秋, 2018:《利率市场化、地方政府干预与信贷配置效率——基于2003-2015年省际面板数据的分析》,《商业研究》第11期。
- 24.潘红波、夏新平、余明桂, 2008:《政府干预、政治关联与地方国有企业并购》,《经济研究》第4期。
- 25.穆争社, 2018:《农村普惠金融供给侧结构性改革》,北京:中国金融出版社。
- 26.穆争社、蓝虹, 2007:《论农村信用社法人治理结构的特征》,《金融研究》第1期。
- 27.彭建刚、黄宇焄, 2017:《轻资产业务对农商行支农力度的影响及对策》,《银行家》第12期。
- 28.钱水土、陈鑫云, 2015:《新形势下农村信用社风险控制策略研究》,《农业经济问题》第2期。
- 29.钱先航、曹廷求、李维安, 2011:《晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为》,《经济研究》第12期。
- 30.沈明高、徐忠、沈艳, 2014:《中国农村金融改革、转型与发展》,北京:北京大学出版社。
- 31.宋全云、吴雨、尹志超, 2017:《金融知识视角下的家庭信贷行为研究》,《金融研究》第6期。
- 32.田雅群、何广文、张正平, 2018:《基于市场势力的农村商业银行贷款市场风险承担与效率分析》,《商业研究》第6期。
- 33.王金凤、彭婵娟、徐学荣, 2015:《农户不良贷款影响因素的实证分析——基于福建省宁化县农信社的数据》,《福建论坛(人文社会科学版)》第2期。
- 34.王靖一、黄益平, 2018:《金融科技媒体情绪的刻画与对网贷市场的影响》,《经济学(季刊)》第4期。
- 35.王克强、蒋涛、刘红梅、刘光成, 2018:《中国农村金融机构效率研究——基于上市农商行与村镇银行对比视角》,《农业技术经济》第9期。
- 36.王曙光, 2013:《农信社转型跨越的路径选择》,《中国农村金融》第18期。
- 37.汪小亚, 2009:《农村金融体制改革研究》,北京:中国金融出版社。
- 38.王秀丽、鲍明明、张龙天, 2014:《金融发展、信贷行为与信贷效率——基于我国城市商业银行的实证研究》,《金融研究》第7期。
- 39.王子扶, 2015:《持续推进农村信用社改革更多释放服务“三农”的红利》,《农村经济》第5期。
- 40.温忠麟、张雷、侯杰泰、刘红云, 2004:《中介效应检验程序及其应用》,《心理学报》第5期。
- 41.吴大琨、陈耀庭、黄苏, 1991:《当代资本主义:结构·特征·走向》,上海:上海人民出版社。
- 42.武卓, 2018:《论农村商业银行早期纠正机制的健全与完善》,《西北农林科技大学学报(社会科学版)》第4期。
- 43.谢宏、李鹏, 2019:《金融监管与公司治理视角下的农村信用社省联社改革研究》,《农业经济问题》第2期。
- 44.谢平、刘海二, 2019:《中国农村金融改革的回顾、反思与展望》,《南方金融》第10期。
- 45.徐朝阳、林毅夫, 2020:《发展战略与经济增长》,《中国社会科学》第3期。
- 46.燕艳华、齐顾波、初侨, 2020:《多主体参与项目治理:行政干预还是市场调节?——以农业标准化示范项目为例》,《中国农业大学学报(社会科学版)》第1期。

- 47.姚曙光、傅昌鑫, 2015:《农村金融市场发展与小微企业信贷可获得性——基于浙江省的数据》,《浙江社会科学》第6期。
- 48.张蓓、钟思燕, 2019:《符号资本与老年群体的边缘化危机——基于澎湃新闻报道(2014—2017)的文本分析》,《吉首大学学报(社会科学版)》第S1期。
- 49.张珩、罗剑朝、郝一帆, 2019:《农村信用社发展制度性困境与深化改革的对策——以陕西省为例》,《农业经济问题》第5期。
- 50.张雪春, 2006:《政府定位与农村信用社改革》,《金融研究》第6期。
- 51.张正平、夏海, 2019:《农村信用社改革视角下省联社“干预”的成效与反思》,《银行家》第7期。
- 52.周月书, 2012:《农村银行业市场结构与小企业信贷可获得性——基于江苏县域面板数据的研究》,《南京农业大学学报(社会科学版)》第1期。
- 53.周月书、韩乔, 2016:《农村商业银行股权结构、信贷行为与经营绩效——以江苏省为例》,《中国农村观察》第1期。
- 54.祝晓平, 2005:《论省联社行业管理下的农信社法人治理》,《金融研究》第10期。
- 55.Berger, A. N., G. Clarke, R. Cull, L. Klapper and G. Udell, 2005, “Corporate governance and bank performance: A joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign and state ownership”, *Journal of Banking and Finance*, 29(8):2179-2221.
- 56.Bertay, A. C., A. Demirgüç-Kunt, and H. Huizinga, 2015, “Bank ownership and credit over the business cycle: Is lending by state banks less procyclical?”, *Journal of Banking and Finance*, 50(1): 326-339.
- 57.Dinc, I. S., 2005, “Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets”, *Journal of Financial Economics*, 77(2):453-479.
- 58.Ferri, G., 2009, “Are new tigers supplanting old mammoths in China’s banking system? Evidence from a sample of city commercial banks”, *Journal of Banking and Finance*, 33(1):131-140.
- 59.Foos, D., L. Norden, and M. Weber, 2010, “Loan growth and riskiness of banks”, *Journal of Banking and Finance*, 34(12):2929-2940.
- 60.Huang, X. D. Zhao, C. Brown, Y. Wu and S. Waldron, 2010, “Environmental issues and policy priorities in China: A content analysis of government documents”, *China International Journal*, 8(2):220-246.
- 61.Micco, A., U. Panizza, and M. Yañez, 2007, “Bank ownership and performance: does politics matter?”, *Journal of Banking and Finance*, 31(1):219-241.
- 62.Oi, J.C., 1992, “Fiscal reform and the economic foundations of local state corporatism in China”, *World Politics*, 45(1):99-126.
- 63.Porta, R. L., F. Lopez-De-Silanes, and A. Shleifer, 2002, “Government ownership of banks”, *Journal of Finance*, 57(1):265-301.
- 64.Thorsrud, L. A., 2020, “Words are the new numbers: A newsy coincident index of the business cycle”, *Journal of Business & Economic Statistics*, 38(2):393-409.

(作者单位: <sup>1</sup>北京工商大学经济学院

<sup>2</sup>中国人民大学农业与农村发展学院)

(责任编辑: 朱炯)

## **The Impacts of Provincial Associations' Intervention on Credit Behavior and Profitability of Rural Credit Cooperatives: A Textual Analysis and Empirical Examination Based on Provincial Association Website Information**

Zhang Zhengping Xia Hai Mao Xuefeng

**Abstract:** In recent years, the “provincial association model” has been criticized, and the provincial associations' intervention on rural credit cooperatives has almost become the target of public criticism, and the voice of dislodging provincial associations has become increasingly louder. However, the empirical research on the provincial associations' intervention is almost blank. Is the provincial association model really “worthless”? At the time when a new round of rural credit cooperative reform is about to start, this article conducts a textual analysis based on the provincial associations' website information in order to re-evaluate the impacts of provincial associations. It uses the LDA model to develop provincial associations' credit business concern index as a proxy variable of provincial associations' intervention level, and empirically tests the impacts of provincial associations' intervention on credit scale, credit investment direction and profitability of rural credit cooperatives. The study finds that on the one hand, the provincial associations' intervention has expanded the credit scale of rural credit cooperatives, improved the level of agricultural related loans and small and micro loans; at the same time, it has also reduced the profitability of rural credit cooperatives and damaged their economic interests. On the other hand, under different regional economic development levels and industrial structures, there exists some heterogeneity with regard to the impacts of provincial associations' intervention on credit scale, credit investment direction and profitability. Further analysis finds that provincial associations' intervention may have a negative impact on the profitability of rural credit cooperatives through credit scale and credit investment direction. The above empirical conclusions are of great significance for further understanding the role of provincial associations and deepening the reform of rural credit cooperatives.

**Key Words:** Intervention of Provincial Association; Rural Credit Cooperative; Credit Scale; Credit Investment Direction; Profitability