

【农业经济】

农村非正规金融市场需求主体分析

——兼论新型农村金融机构的市场定位

张兵^{1,2}, 张宁^{1,2}, 李丹^{1,2}, 周明栋³

(1. 南京农业大学 金融学院, 江苏 南京 210095; 2. 南京农业大学 江苏农村金融发展研究中心, 江苏 南京 210095;
3. 人民银行宿迁中心支行, 江苏 宿迁 223800)

摘 要: 本文基于江苏省1202户农户的调研数据, 采用Logit模型从信贷配给的角度分析了农村非正规金融市场需求主体的类型, 并进一步讨论了新型农村金融机构的市场定位。研究表明: 在正规金融市场上受到数量配给、交易成本配给和风险配给的农户均比受到价格配给的农户更可能向非正规金融市场借款。进一步地, 受到风险配给和价格配给的农户资金来源主要为非正规金融市场上的零息借款, 而受到数量配给和交易成本配给的农户资金来源则主要为非正规金融市场上的高息借款。新型农村金融机构应充分利用自身优势, 降低金融服务门槛, 将市场定位于受到数量配给和交易成本配给的农户, 而受到价格配给和风险配给的农户资金需求一般会从非正规金融市场上的零息借款得到满足。

关键词: 非正规金融; 信贷配给; 新型农村金融机构

中图分类号: F830.34 **文献标志码:** A **文章编号:** 1671-7465(2013)02-0042-08

一、引言

中国农村金融市场上农户借款来源主要分为两种, 一种是正规金融渠道, 比如农村信用社、农村合作银行、商业性银行等; 另一种是非正规金融^①渠道: 比如亲戚、朋友、高利贷等。农户的金融需求有其自身特点, 这些特点与其生产经营及生活本身的特征有关。比如农户收入和积累能力低, 且收入具有明显的季节性; 农户居住相对分散, 人口密度相对较低; 大多数农户经营产业单一, 分散风险的机会相对较少, 一旦由于自然等原因, 导致农业歉收或绝收, 农户发生被动违约的可能性较大; 农户往往缺乏抵押物, 特别是规范的、标准的抵押品; 农

户的多数借款规模相对较小, 因而借贷的交易成本较大。正是由于农户分散、规模小、信息透明度低等原因, 决定了正规金融对农户提供服务可能会非常地谨慎, 在贷款额度、时间、用途等方面有较为严格的限制, 从而在担保、质押方面提出严格的要求, 结果可能降低农户的信贷可获得性。因此, 非正规金融市场成了农户融资的重要来源。那么, 目前非正规金融具体服务于哪一类农户? 是仅仅服务于受到正规金融排斥的农户, 还是同时也服务于偏好非正规金融市场的农户? 新型农村金融机构又该如何定位其市场? 本文将围绕以上问题展开研究。

收稿日期: 2012-09-12

基金项目: 国家社科基金重大项目“现代农业导向的农业结构战略性调整研究”(11&ZD010); 江苏高校哲学社会科学重点研究基地重大项目“农村金融制度供给变化下农村资金配置与金融创新研究”(2012JDXM007)

作者简介: 张兵, 男, 教授, 博士生导师, 主要研究方向: 区域经济与金融。

张宁, 女, 博士生, 研究方向: 区域经济与金融。

① 按照亚当斯和费奇特(1992)的界定方法, 将受到中央货币当局或者金融市场当局监督的部分金融活动或组织, 称之为正规金融, 而把所有处于中央货币当局或金融市场当局监督之外发生的金融交易、贷款和存款称为非正规金融。

二、文献综述

非正规金融(Informal Finance)在世界上是一种普遍存在的金融现象,一般认为非正规金融是不受政府监管或控制的借贷活动(Adams and Fitchett, 1992),^[1]其存在表明正规金融无法满足现实和潜在的需求。但非正规金融在经济增长过程中的作用长期以来被理论界和决策层所忽视。例如,在麦金农—肖的分析框架中,非正规金融是外生的,是金融抑制的产物,会随着金融深化而自然消亡,同时,它还是低效率的,因为,存在非正规金融的市场必定存在分割,需要补充的是说其低效率的参照物是完善的自由竞争市场。然而,发展中国家依据该理论制定的金融自由化政策并没有实现预期效果,没有改变发展中国家二元金融结构的格局,症结就在于,金融抑制不是非正规金融产生的唯一原因,金融自由化自然无法使之消亡,非正规金融有其内生性,即由于农村金融市场信息不对称、规模不经济导致正规金融失灵和退出,农户有融资需求以致非正规金融的发展(Stiglitz, Weiss, 1981; Hoff, Stiglitz, 1990)^[2-3]。依据该分析框架,学者们提出了如下观点:非正规金融是正规金融的有益补充,服务于不同的市场主体,即非正规金融主要服务于被正规金融排斥的农户(households excluded from formal loans)。例如, Bell (1997)^[4]认为,正规和非正规金融市场之间存在着“溢出效应”(spillover effect),由于正规金融机构金融产品供给的不足,对金融产品的超额需求便“溢出”到非正规金融市场。Tang (1995)^[5]通过考察台湾非正规信贷市场发现,对于缺乏规范抵押物和标准会计账户的中小企业和农户而言,农村非正规金融不仅能满足其信贷需求,还能矫正正规金融在农村地区的功能失灵,在中小企业及农户的投资与生产中发挥着不可或缺的作用;与正规金融相比,非正规金融可通过社会人际关系、业务关系来低成本地获取借款者的相关信息进而为难以获得正规金融市场贷款的中小企业和农户服务,非正规金融是正规金融的有益补充。同样, Conning (1996)^[6]在研究发展中国家农村金融市场时发现,受到正规金融排斥的农户可能会由于与放贷人之间存在信息优势而从非正规金融市场上获得借款,并据此认为非正规金融与正规金融服务于不同的需求主体,二者之间的关系以互补为主。国内专门研究非正规金融

市场需求主体的文献较少,大部分学者认为正规金融与非正规金融的关系以互补为主(高燕, 2007; 唐礼智, 2009; 姚耀军, 2009; 马光荣、杨恩艳, 2011; 赵振宗, 2011)。^[7-11]

然而也有学者认为,非正规金融与正规金融的需求主体规模存在此消彼长的关系,正规金融可以通过降低交易成本和服务门槛,为更多的人提供正规金融服务,从而挤占非正规金融的市场份额;而非正规金融也可以充分利用自身的灵活、便捷吸引更多资金需求者。因此,非正规金融不仅服务于受到正规金融排斥的农户,也同样服务于基于对交易成本及风险等因素的考虑而偏好非正规金融的农户(households prefer informal loans)。例如, Kochar (1992)^[12]通过对印度农村地区的调研发现,部分农户并非被正规金融所排斥,而是主观偏好于非正规金融,主要原因除了包括交易成本、借款风险和时滞以外,还包括农户认为非正规金融市场的资金借出者易于沟通;非正规金融挤占了正规金融的部分市场,二者之间存在一定程度上的竞争关系。得出类似观点的学者还包括 Chung (1995), Mushinski (1999), Boucher et al. (2005)等。^[13-15]

综上所述,持第一种观点的学者主要是基于市场供给方的角度进行研究的,而持第二种观点的学者则是既考虑了市场供给方也考虑了需求方。按照经济理论,农户对融资途径的选择是由供需双方共同决定的,因此本文选择从信贷配给的角度分析农村非正规金融市场需求主体的类型。同时,已有文献在研究非正规金融时,没有将非正规金融市场中的零息贷款与高利率贷款^①进行区分,然而在实践中,两类非正规借款的需求主体存在明显差异。本文将对零息非正规借款和高息非正规借款分别进行讨论,高息的划分依据为当地农商行同期银行贷款利率加权平均值(数据来源于江苏省各市中心支行)。此外,鲜有文献通过从微观层面研究非正规金融市场来分析农村新型金融机构的市场定位,本文将作出尝试。最后,需要说明的是,在本文中,正规金融借款具体包括:农信社、农合行和农商行借款,新型农村金融机构(村镇银

^① 调研过程中发现,农村非正规金融市场中仅包括两类借款,一类为零息互助性借款,多用于生活消费方面(包括教育、医疗、购建房、购买耐用消费品等);另一类为利率高于银行利率的高息借款,多用于生产方面(包括购买农用机械、个体工商投资等)。即所谓的“金融角点解”。此外,调研数据显示,所调查的1089笔借款中,正规金融市场借款加权平均月利率为0.92%;非正规金融市场为0.57%,其中高息借款的加权平均月利率为1.96%。

行、小额贷款公司和农民资金互助社)借款;非正规金融市场借款具体包括:亲戚、朋友借款,民间放贷人借款等不受相关部门监管的借款来源^①。

三、理论分析与研究假说

1. 信贷配给与非正规金融市场需求主体的判断

由于信息不对称情形下道德风险与逆向选择行为等的影响,放款人的预期收益与利率之间并不

是简单的线性关系,而是一个倒“U”形曲线,存在一个使放贷人预期收益最大的最优利率水平 i^* 。这个最优利率不是市场出清状态下资金供给与资金需求均衡决定的,该利率水平决定的资金供给与资金需求量不相等,往往是资金的供给小于资金的需求,因而出现了信贷配给。虽然利率 i^* 下资金供给不等于需求,但是,它确实是均衡的利率水平。放款人不愿意把资金放给那些愿意支付比 i^* 更高利率水平的借款人。因为如果以更高的利率发放贷款,放款人承受的风险可能会更大,从而使他们的预期收益降低。

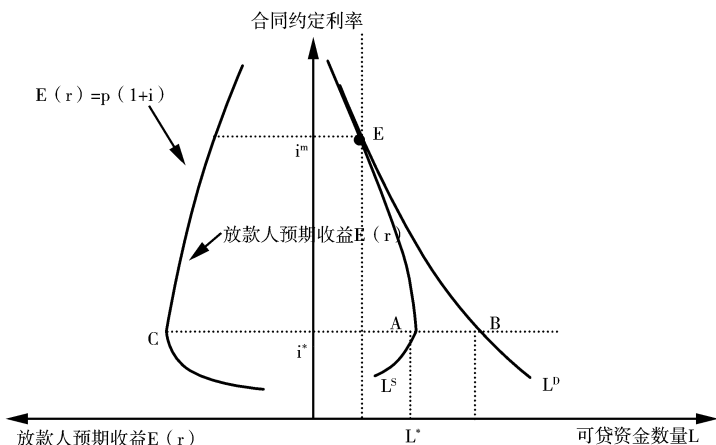


图1 存在信贷配给的市场均衡

图中左边象限反映的是贷款人预期收益与贷款利率之间的非单调关系。右边象限反映的是信贷配给均衡的存在。其中, L^D 为资金需求函数,是关于放款人向借款人索取利率的单调减函数。 L^S 是资金供给函数,是贷款利率的非单调函数,资金供给函数与贷款利率对放款人预期收益的影响密切相关,一般地,预期收益增加,资金供给者愿意提供更多的资金^②。 i^* 为最优利率水平,此时放款人预期收益最大,资金供给最多为 L^* 。存在利率水平 i^m 使得可贷资金的需求和供给相等,但是 i^m 并非均衡的利率水平,因为利率从 i^m 降到 i^* 可以使放款人的预期收益增加,因而放款人不会把利率定在 i^m 水平上。显然,当出现均衡时,可贷资金供给和需求之间存在差额AB。因此,整体看来,受到正规金融市场排斥的农户并不是因为无法承担使得正规金融机构利润最大化的利率,而是正规金融市场实际资金供给满足不了需求造成的。由此可以推断,在正规金融市场上资金需求未得到满足的农户主要并不是受到价格配给的农户,受到价格配给

的农户多为不需要借款的农户,即资金需求未得到满足的农户多为受到数量配给、交易成本配给和风险配给的农户。假定农户仅有正规金融与非正规金融两个融资渠道,那么这部分农户的资金需求只能从非正规金融市场得到满足。依据以上分析得出假说一。

假说一:在正规金融市场上受到非价格型信贷配给(数量配给、交易成本配给和风险配给)的农户比受到价格型信贷配给的农户更可能向非正规金融市场借款。

2. 信贷配给分类与非正规金融市场借款类型的选择

价格配给(Price rationed)是指农户没有足够盈利的项目来支持借款行为。Jappelli(1990)^[16]、

① 调研过程中发现,农户将非正规借款中除了亲戚借款,都称为朋友借款,与当地农户及信贷员深入访谈发现,所谓的“朋友”包括民间放贷人等还未彻底合法化的非正规金融形式,但由于本文是从需求者的角度进行分析,因此,对借款来源未作详尽的说明。

② 假定放款人的预期收益等于最终资金供给者(存款户)获得的利率。

Feder(1985)^[17]和 Boucher et al. (2005)^[15]等学者将非价格型信贷配给具体分为以下三类:数量配给(Quantity rationed)、交易成本配给(Transaction cost rationed)和风险配给(Risk rationed)。受到数量配给的农户包括两类:一类是向正规金融市场借款但申请被拒绝,一类是因为觉得借款会被拒绝而未作出申请;交易成本配给是指,农户有需要从外部融资的盈利项目,但是由于交易成本过高而未向正规金融市场申请借款;风险配给是指农户需要从外部融资,但由于信贷合约风险较高而未寻求向正规金融市场借款。

资金需求未得到满足的价格型信贷配给的农户是没有能力承担正规金融市场利率的,然而非正规金融市场上高息借款的利率是高于正规金融市场的。因此,如果该类型农户借款的话,其选择非正规金融市场上零息借款的可能性较大。调研数据显示,受到数量配给和交易成本配给的农户一般申请金额较大(183户数量配给型农户和219户交易成本配给型农户的平均借款额分别为20.53万元和25.37万元),且多数用于个体工商业方面,若向亲友借入,一般会付利息。目前在中国农村非正规金融市场上,小农的道义表现为小额、短期的生活消费借款不收利息,小农的理性表现为大额、相对长期的生产型借款一般支付利息。因此,受到数量配给和交易成本配给的农户从非正规金融市场上借入高息借款的概率相对较大。

风险型信贷配给是指,农户需要从外部融资,但由于信贷合约风险较高而未寻求向正规金融市场借款。这类农户大多是担心因不能按时还款而发生的各种后果,比如失去抵押物、连累担保人等,该类农户多为风险厌恶型投资者,一般不会投资风险较高的项目,因此其借款多为生活消费型借款,若未向正规金融市场借款,则从非正规金融市场借入零息借款的可能性较大。因为,虽然中国农民具有理性小农的某些属性,但由于生活在一个基于血缘、地缘而形成的“圈子”中,在某些方面同样具有道义小农的特性,对于用于消费的借款一般是不收利息的。调研数据也显示,受到风险配给的206户农户中有176户借款用途为生活消费;另外,在757笔非正规金融借款中,用于生产(包括农业生产和非农业生产)的借款有224笔,87.03%为高息借款,用于消费(教育、医疗、婚丧嫁娶、购建房、购买耐用品等)的借款有519笔,96.27%为零息借款。据此可以推断,在正规金融市场上受到风险配给的

农户选择非正规金融市场上零息借款的可能性较大。

依据以上对信贷配给的分类以及非正规金融市场借款类型的选择分析,以下提出本文的第二个研究假说。

假说2:受到风险配给和价格配给的农户资金来源主要为非正规金融市场上的零息借款,而受到数量配给和交易成本配给的农户资金来源则主要为非正规金融市场上的高息借款。

四、实证检验

1. 数据来源与描述统计

本文数据来源于“江苏农村金融发展报告”课题组于2012年2月和2012年7月对江苏农村地区居民融资行为的两次入户调查。调查地点包括苏南、苏中和苏北三个地区。其中,苏南地区包括:镇江句容、苏州昆山和常熟;苏中地区包括:泰州姜堰和南通海门;苏北地区包括:宿迁沭阳和宿豫、盐城东台和响水、连云港灌南、徐州新沂。实地调查地区共包括41个乡镇,80个村,1202户农户(见表1)。由于是入户问卷调查,共收回有效问卷1202份。问卷内容丰富,涉及农户家庭特征、农业和非农业生产经营、家庭收入、资产及2010—2011年期间的借贷行为等相关信息。

表1 样本地区分布情况

样本地区	样本市	样本县 (区)	镇个数,村个数	样本农户数	
苏北	宿迁	宿豫	3个镇,3个村	300	
		沭阳	4个镇,8个村	78	
	盐城	东台	3个镇,13个村	75	
		响水	5个镇,5个村	82	
	徐州	新沂	3个镇,6个村	300	
		连云港	灌南	2个镇,6个村	72
	苏中	泰州	姜堰	6个镇,6个村	74
苏南	南通	海门	6个镇,13个村	69	
	镇江	句容	5个镇,13个村	66	
		苏州	昆山	1个镇,1个村	76
			常熟	3个镇,6个村	10

关于信贷配给类型的识别,本文参考 Jappelli (1990)^[16]、Feder (1985)^[17]和 Boucher et al. (2005)^[15]的直接诱导式询问方法(Direct Elicitation Methodology,DEM)设计问卷中相关问题,以对农户的信贷配给类型作出较为准确的判断。具体识别方法见图2。

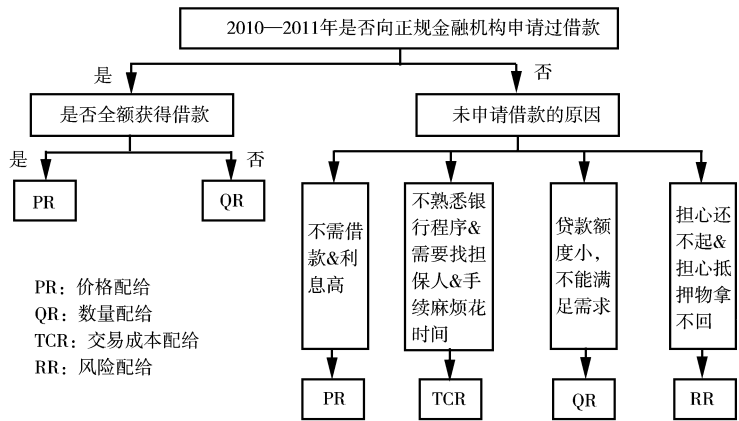


图 2 信贷配给类型识别图

经统计,1202 户农户样本中,2010—2011 年发生过借款行为的农户有 592 户,占比 49.25%;其中,仅从正规金融市场借款、仅从非正规金融市场借款和两个市场均有借款行为的农户占比依次为

32.26%、67.23%和 0.51%。1202 户样本农户中,价格配给、数量配给、交易成本配给和风险配给农户比重分别为 49.42%、15.22%、18.22% 和 17.14%(具体见表 2)。

表 2 各信贷配给类型农户的非正规金融市场参与情况

信贷配给类型	农户数(户)	从非正规金融市场借款的比重(%)	获得非正规金融市场零息借款的比重(%)	获得非正规金融市场高息借款的比重(%)
PR	594	16.28	16.07	0.21
QR	183	61.36	9.09	52.27
TCR	219	90.48	40.79	49.69
RR	206	91.07	81.50	9.57
总样本	1202	35.06	25.31	9.75

受到价格配给的农户中从非正规金融市场借款的比重为 16.28%,而受到数量配给、交易成本配给和风险配给的农户中从非正规金融市场借款的比重分别为 61.36%、90.48% 和 91.07%,远高于受到价格配给的农户。由此推断:在正规金融市场上信贷可获性较低的农户(QR),以及由于正规金融市场的交易成本和风险问题而偏好非正规金融市场的农户(TCR 和 RR),均比受到价格配给的农户(PR)更倾向于向非正规金融市场借款(见表 2)。

进一步考察发现,受到价格配给和风险配给的农户中从非正规金融市场借款的类型大部分都为零息借款,而受到数量配给和交易成本配给的农户中从非正规金融市场借款的类型大部分都为高息借款,尤其是受到数量配给的农户,61.36%从非正规金融市场借款,而高息借款的农户比重达 52.2%(见表 2)。

综上所述可初步推断,正规金融与非正规金融存在各自的效率边界,具有一定的互补性,向非正规金融市场借款的农户中,既有受到正规金融市场排斥的农户,也有由于交易成本及风险而偏好于非

正规金融市场的农户。为了较准确地检验假说一和假说二,下面进行计量分析。

2. 模型及变量选择

由于被解释变量为农户是否有向非正规金融市场借款,而以二分类变量作为因变量的模型在自变量与事件发生概率之间存在非线性关系,而线性概率模型(LPM)不能拟合这种非线性关系。因此,此处不适宜用常规的最小二乘法模型,应使用非线性函数进行分析。同时,由于 logistic 函数和累积正态分布函数之间非常接近,在二分类因变量情况下,Logistic 回归模型和 Probit 模型的结果十分相近,不会影响结论,因此本文采用 Logistic 模型来考察信贷配给类型对农户非正规金融市场参与情况的影响。关键变量为四种信贷配给类型:价格配给、数量配给、交易成本配给和风险配给。方程具体形式如下:

$$F(I_i) = \exp(I_i) / [1 + \exp(I_i)] \tag{1}$$

$$I_i = \alpha_1 + \alpha_2 QR_i + \alpha_3 TCR_i + \alpha_4 RR_i + \beta W_i + \gamma' X_i + \varepsilon_{ii} \tag{2}$$

被解释变量包括: I_i 、 I_{1i} 和 I_{2i} ,其中, I_i 表示农户 i 是否有向非正规金融市场借款,有则取值 1,否则

为0; I_{1i} 表示农户*i*是否有借入非正规金融市场零息借款,有则取值1,否则为0; I_{2i} 表示农户*i*是否有借入非正规金融市场高息借款,有则取值1,否则为0。在本文中,信贷配给分为四类,即价格配给、数量配给、交易成本配给和风险配给。通过直接诱导式询问方法,每一个样本农户均会被归为,并且仅被归为其中一类。 QR_i 、 TCR_i 和 RR_i 表示农

户的信贷配给类型虚拟变量,依次分别为数量配给、交易成本配给以及风险配给,是取值1,否则为0。 PR_i 表示价格配给,作为模型中被省略的信贷配给类别虚拟变量,即作为其他类别的参照。 W_i 代表农户家庭资产现值; X_i 表示一系列农户特征变量,包括家庭规模、户主受教育年限等。具体变量说明及统计描述见表3。

表3 变量说明及统计描述

变量名称	变量含义	均值	标准差
I_i	是否向非正规金融市场借款,是=1,否则=0	0.3506	0.4775
I_{1i}	是否有借入非正规金融市场零息借款,是=1,否则=0	0.2531	0.4352
I_{2i}	是否有借入非正规金融市场高息借款,是=1,否则=0	0.0975	0.2968
PR_i	是否为价格型信贷配给农户,是=1,否则=0	0.4942	0.4369
QR_i	是否为数量型信贷配给农户,是=1,否则=0	0.1522	0.2540
TCR_i	是否为交易成本型信贷配给农户,是=1,否则=0	0.1822	0.2990
RR_i	是否为风险型信贷配给农户,是=1,否则=0	0.1714	0.2836
W_i	包括房产、存款、现金、耐用品、机械等(万元)	85.3037	87.0678
Age	户主年龄	52.6745	10.6437
Edu	户主受教育年限	8.1132	3.0728
Skill	户主是否有技能,是=1,否=0	0.3664	0.4854
HS	家庭规模及家庭总人口数(人)	4.2673	1.6005
Non-Lratio	非劳动力占比,等于非劳动成员占家庭人口比重(%)	24.7029	20.1254
AI	家庭最主要收入来源是否为种养殖业,是=1,否=0	0.1431	0.3504
BI	家庭最主要收入来源是否为个体工商业,是=1,否=0	0.1840	0.3878
X_i	IWI 家庭最主要收入来源是否为打工收入,是=1,否=0	0.5487	0.4980
	FWI 家庭最主要收入来源是否为工资,是=1,否=0	0.1242	0.3300
Income	农户家庭年度毛收入(万元)	18.4583	110.5158
Land	耕地面积(亩)	3.2663	4.7547
Distance	农户家庭到最近的正规金融机构网点距离(里)	4.2164	3.7175
Delay	是否出现过不能按时还款的情况,是=1,否=0	0.1321	0.3388
NJS	地区虚拟变量,样本地区为苏北,则NJS=1,否则为0	0.5126	0.5002
CJS	地区虚拟变量,样本地区为苏中,则CJS=1,否则为0	0.2374	0.4258
SJS	地区虚拟变量,样本地区为苏南,则SJS=1,否则为0	0.2500	0.4334

注:“非劳动力成员占比”指标统计时并未严格按照年龄划分,而是将从事农业或非农生产的成员即作为劳动力,正在上学、还未上小学、伤残和慢性病人作为非劳动力。

3. 实证结果

关注变量 QR_i 、 TCR_i 和 RR_i ,由模型(1)回归系数可知,受到数量配给、交易成本配给和风险配给的农户均比受到价格配给的农户更可能向非正规金融市场借款;进一步地,模型(2)和模型(3)的回归系数表明,受到风险配给和价格配给的农户一般资金来源为非正规金融市场上的零息借款,而受到数量配给和交易成本配给的农户资金来源则一般为非正规金融市场上的高息借款;同时模型(3)还表明,受到风险配给的农户借入非正规高息借款的概率显著大于受到价格配给的农户。

此外,模型回归结果还表明:(1)农户受到的教育程度越低,借入非正规零息借款的概率越大;

(2)以个体工商业为家庭主要收入来源的农户从非正规金融市场上借入零息借款的概率显著低于以种养殖业为家庭主要收入来源的农户,但借入高息借款的概率却显著大于以种养殖业为家庭主要收入来源的农户;(3)在控制其他变量的情况下,收入较高的农户从非正规金融市场借款的概率较小,即非正规金融主要服务于收入水平相对较低的农户;(4)距离最近的正规金融机构网点距离越远的农户越倾向于非正规金融市场,原因主要在于交易成本及借款时滞;(5)出现过不能按时还款情况的农户借入高息借款的概率较小,可见信用历史在非正规金融市场上同样重要。

表 4 模型回归结果

变量	模型(1)		模型(2)		模型(3)	
	I_i		I_{1i}		I_{2i}	
	系数	t 值	系数	t 值	系数	t 值
QR_i	1.0778 ***	2.76	-2.0049 ***	-3.33	5.6538 ***	4.85
TCR_i	2.0021 ***	5.30	0.1759	0.50	5.1490 ***	4.52
RR_i	1.9909 ***	4.93	1.0211 ***	2.84	3.7155 ***	3.16
W_i	-0.0023	-1.15	-0.0048	-1.31	0.0003	0.14
Age	0.0167	1.20	0.0068	0.47	-0.0016	-0.08
Edu	-0.0798 *	-1.70	-0.0824 *	-1.77	0.0515	0.71
Skill	0.0607	0.22	-0.1704	-0.60	0.3250	0.86
HS	-0.0875	-0.98	0.1220	1.16	-0.1074	-0.90
Non-Lratio	0.0055	0.87	0.0023	0.37	-0.0066	-0.75
BI	-0.8221	-1.59	-1.1838 **	-2.15	1.1766 **	2.13
IWI	-0.0651	-0.16	0.0776	0.20	-0.0921	-0.17
FWI	-0.3251	-0.62	-0.0443	-0.09	0.1360	0.16
Income	-0.0035 *	-1.74	-0.0841 ***	-3.13	-0.0017	-0.47
Land	-0.0040	-0.13	-0.0136	-0.61	0.0160	0.68
Distance	0.0871 *	1.92	0.0072	0.21	0.1266 ***	2.90
Delay	-0.4932	-1.35	-0.1325	-0.35	-1.2947 **	-2.35
NJS	-0.4303	-1.05	-0.3841	-0.98	0.1834	0.33
CJS	-1.8143 ***	-4.37	-1.6412 ***	-3.99	0.4538	0.80
常数项	0.7736	0.70	1.5256	1.30	-6.4506 ***	-3.36
Pseudo R ²	0.2327		0.3117		0.3918	
样本量			1202			

注：*、**和***分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平上显著。

五、结论及进一步讨论

1. 结论

正规金融与非正规金融存在各自的效率边界，具有一定的互补性，受到数量配给、交易成本配给和风险配给的农户均比受到价格配给的农户更可能向非正规金融市场借款，即向非正规金融市场借款的农户中，既有受到正规金融市场排斥的农户，也有由于交易成本及风险而偏好于非正规金融市场的农户。进一步地，受到风险配给和价格配给的农户一般资金来源为非正规金融市场上的零息借款，而受到数量配给和交易成本配给的农户资金来源则一般为非正规金融市场上的高息借款。

2. 进一步讨论

农村新型金融机构，即村镇银行、农村资金互助社、小额贷款公司，都能够在非正规金融中找到其前身，它们分别对应着非正规金融中的私人钱庄（或地下钱庄）、合会（或轮会）、私人借贷（或高利贷）。这些非正规金融组织发展成为新型农村社区性金融机构的演进逻辑十分明显，是一种诱致性的制度变迁过程，即：农村正规金融供给不足→民间内生自发金融创新，产生私人钱庄、资金互助组织，以及私人借贷，形成一种非正式制度安排→政府承认、加以总结和规范、以法律或规章等方式固定下来，并加以推广，进而成为一种正式的制度安

排（何广文，2007）^[18]。然而这些农村非正规金融正规化所衍生出的农村新型金融机构并没有很好地实现其服务“三农”的预期目标，以下一组调研数据即为最好的说明：苏北地区 2011 年农村非正规金融市场上商业性贷款加权平均利率为 18.80%，显著高于农村合作金融机构人民币贷款加权平均利率 10.70%；428 笔非正规金融市场商业性借贷中，78.47%（笔数占比）为信用贷款，到期未归还笔数和金额分别为 7 笔，86.5 万元，占比依次为 1.64% 和 4.63%，虽高于同期农村合作金融机构的逾期贷款比率，但显然也不存在严重的坏账现象。那么，非正规金融正规化所衍生出的新型农村金融机构应该如何定位其服务对象？是脆弱农户？依据本文的研究结论来看，新型农村金融机构应充分利用信息优势，降低金融服务门槛，将市场定位于受到数量配给和交易成本配给的农户，而受到价格配给和风险配给的脆弱农户资金需求一般会从非正规金融市场上亲友之间的零息借款得到满足。

参考文献：

[1] Adams D W, Fitchett D A. Informal Finance in Low-Income Country Boulder [M]. West view Press, 1992.
[2] Stiglitz J, Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information [J]. American Economic Review, 1981, 73 (3): 383-410.

- [3] Hoff K, Stiglitz J. Imperfect Information and Rural Credit Markets: Puzzles and Policy Perspectives [J]. World Bank Economic Review, 1990, 5: 235-250.
- [4] Bell C, Srinivasan T, Udry C. Rationing, Spillover, and Interlinking in Credit Markets: The Case of Rural Punjab [J]. Oxford Economic Papers, 1997, 49: 557-585.
- [5] Tang Shui-Yan. Informal Credit Markets and Economic Development in Taiwan [J]. World Development, 1995, 23 (5): 845-855.
- [6] Conning J. Financial Contracting and Intermediary Structures in a Rural Credit Market in Chile: A Theoretical and Empirical Analysis [D]. Yale University, 1996.
- [7] 高艳. 我国农村非正规金融的绩效分析[J]. 金融研究, 2007(12): 242-246.
- [8] 唐礼智. 农村非正规金融对农民收入增长影响的实证分析[J]. 农业经济问题, 2009(4): 76-79.
- [9] 姚耀军. 非正规金融市场: 反应性还是自主性? ——基于温州民间利率的经验研究[J]. 财经研究, 2009(4): 38-47.
- [10] 马光荣, 杨恩艳. 社会网络、非正规金融与创业[J]. 经济研究, 2011(3): 83-93.
- [11] 赵振宗. 正规金融、非正规金融对农户福利的影响[J]. 经济评论, 2011(4): 89-95.
- [12] Kochar A. An Empirical Investigation of Rationing Constraints in Rural Credit Markets in India [J]. mimeo, Stanford University, 1992.
- [13] Chung I. Market Choice and Effective Demand for Credit: The Roles of Borrower Transaction Costs and Rationing Constraints [J]. Journal of Economic Development, 1995, 20(2): 23-30.
- [14] Mushinski D. An Analysis of Loan offer Functions of Banks and Credit Unions in Guatemala [J]. Journal of Development Studies, 1999, 36(2): 88-112.
- [15] Boucher S, Carte M, Guirking C. Risk Rationing and Activity Choice [J]. Working Paper 05-010, Department of Agricultural and Resource Economics, University of California-Davis, 2005.
- [16] Jappelli T. Who is Credit Constrained in the U. S. Economy [J]. Quarterly Journal of Economics, 1990, 105(1): 219-234.
- [17] Feder G. The Relation between Farm Size and Farm Productivity [J]. Journal of Development Economics, 1985, 18(2): 297-314.
- [18] 何广文. 中国农村金融组织体系创新路径探讨[J]. 金融与经济, 2007(8): 11-15.

(责任编辑: 宋雪飞)

On the Types of Demand Subject in the Rural Informal Financial Markets and the Market Orientation of New Rural Financial Institution

ZHANG Bing^{1,2}, ZHANG Ning^{1,2}, LI Dan^{1,2}, ZHOU Mingdong³

(1. College of Financial, Nanjing Agricultural University, Nanjing 210095, China; 2. Research Center of Rural Financial Development in Jiangsu Province, Nanjing Agricultural University, Nanjing 210095, China; 3. The People's Bank of China Suqian Central Sub-branch, Suqian 223800, China)

Abstract: This paper analyzes the types of demand subject in the rural informal financial markets from the angle of credit rationing by applying the Logit model to the data from 1202 households in Jiangsu province, and further discusses the market localization of New Rural Financial Institution. The results of the study show that: The households who are quantity rationed, transaction cost rationed and risk rationed in the formal sectors are more likely to borrow from informal financial markets than the households who are price rationed in the formal sectors. Furthermore, the main capital source of households who are risk rationed and price rationed is zero interest loan in informal financial markets, but the main capital source of households who are quantity rationed and transaction cost rationed is high interest loan in informal financial markets. The New Rural Financial Institutions should make full use of their own advantages, reduce the financial services threshold, and target their market to the households who are quantity rationed and transaction cost rationed in the formal sectors. The capital requirements of the households who are risk rationed and price rationed will be satisfied by high interest loan in informal financial markets.

Key words: Informal Finance; Credit Rationing; New Rural Financial Institution