



利率市场化、市场势力与农村金融市场效率损失

——以江苏为例

黄惠春^{1,2}, 李静¹

(1. 南京农业大学 金融学院/2. 南京农业大学 江苏农村金融发展研究中心, 江苏 南京 210095)

摘要:本文以江苏为例基于双向固定效应模型对利率市场化进程中农村金融机构市场势力对农村金融市场效率损失的影响进行实证分析。研究表明:利率市场化提高了农村信用社的贷款价格,且农村金融机构市场势力越强,贷款价格上浮比例越大,但始终低于政策规定的浮动上限;利率市场化对农村金融市场效率损失的影响与农村金融市场竞争程度、农村信用社市场势力密切相关;提高农村信用社风险控制水平和营运能力有利于降低农村金融市场效率损失。基于此,在实现利率市场化条件下提高农村金融市场效率,政府部门必须加大农村金融市场开放力度,增进农村金融市场竞争性;金融机构必须提高定价能力、风险防范能力和金融创新能力。

关键词:利率市场化;市场势力;农村金融市场效率损失;勒纳指数

中图分类号:F830.9 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-7465(2015)01-0032-09

一、引言

关于发展中国家的利率管理问题存在两种完全相反的观点,一种是以 McKinnon (1973) 和 Shaw (1973) 为代表的金融深化理论;另一种是 Stiglitz 和 Weiss (1981) 提出的金融约束理论。^[1-3] 大多数发展中国家,如印度、泰国、赞比亚等均遵循金融深化理论的指导,逐步放松对农村金融市场的管制,推行利率市场化。相比于其他发展中国家,中国农村金融市场一直处于严格的政府管制之下,直至1998年以后才逐步放开。1998年10月,农村信用社贷款利率浮动上限由基准利率的40%扩大至50%。截至2004年10月,农村金融机构贷款利率浮动范围经历了4次调整,最终提高到基准利率的2.3倍。2013年7月,中国人民银行决定“取消金融机构贷款利率0.7倍的下限;对农村信用社贷款利率不再设立上限”,实行贷款利率市场化。这是新世纪以来我国农村金融领域推出的最重大的改革举措之一。但是,理论界对该政策一直存在争议:一种观点认为,利率市场化赋予农村金融机构更充分的定价自主权,促进其采取差异化的定价策略,有利于缓解信贷配给,优化信贷资源配置;^[4-5] 另一种观点则认为利率市场化初期会出现利率升高,甚至是骤然上升,引发“高利贷”,加剧农村信贷资

收稿日期:2014-06-10

基金项目:国家自然科学基金青年科学基金项目“农村金融机构信贷支农长效机制研究”(71103088);国家自然科学基金项目“农村土地承包经营权抵押、农户异质性与信贷约束缓解”(71473124);国家博士后基金项目“农地抵押贷款模式、绩效与制度需求”(2012M520056)

作者简介:黄惠春,女,南京农业大学金融学院、江苏农村金融发展研究中心副教授,硕士生导师,主要研究方向为农村金融与农村发展。E-mai:huanghuichun@njau.edu.cn。

李静,女,南京农业大学金融学院硕士研究生,主要研究方向为农村金融。

金“脱农”,降低农村金融市场效率。^[6-7]

诸多经验研究表明利率市场化与金融市场效率之间并非简单的正向关系,其政策效果受到国家经济环境、金融市场结构、金融机构市场势力、产权制度以及金融监管等多种因素的影响。^[8-9]其中,市场结构和金融机构的市场势力对其贷款定价水平具有决定作用,会显著影响利率市场化的效果。Gormley (2010)通过对比印度利率市场化前后信贷市场的贷款利率水平,发现利率市场化以后贷款价格提高,贫困的借款人退出信贷市场,金融市场效率降低。^[10] Ahmed (2013)采用撒哈拉以南 21 个非洲国家 1981—2009 年的面板数据分析了利率市场化对各国经济和金融深化的影响,发现利率市场化有助于促进国内资本积累,增加额外投资。^[11] Balmaceda et al. (2014)通过理论分析得出在资本约束的信贷市场上,利率市场化的成效取决于国内金融市场结构,若金融市场是完全竞争的,则贷款利率下降,信贷渗透率增加;若金融市场是不完全竞争的,则结论相反。^[12]国内学者对农村贷款利率市场化的意见分歧正是基于对农村金融市场结构的不同判断。

20 世纪 90 年代后期,农村信用社与中国农业银行脱钩、四大国有银行撤离农村、非正规金融机构被彻底取缔以后,农村信用社成为农村金融市场上唯一的正规金融机构。2000 年以来,以农村信用社为主体的农村金融改革使其垄断地位得到确立和巩固。然而,我国农村经济发展水平的差异造成东部沿海地区和中西部地区农村金融市场发育程度不同,由此导致不同农村地区利率市场化的政策效果存在差异。周立、林荣华(2005)对闽东地区的实地调查结果显示,自农村金融机构贷款利率浮动空间扩大至基准利率的 2.3 倍以后,农村信用社纷纷实行“一浮到顶”的垄断定价,加大了农村地区的融资成本。^[13] 谢玉梅(2006)对温州地区的农村贷款利率研究表明,在国有商业银行、农村信用社、农民自有资金及民间金融多方博弈、垄断竞争的格局下,新一轮利率政策实施以后,温州农村信用社贷款利率与民间贷款利率逐步趋于一致,资金配置效率提高。^[14] 陈鹏和刘锡良(2009)对贵州农村信用社的定价行为研究发现,在有竞争的企业贷款市场上农村信用社的贷款定价更加注重成本约束、风险分布及其利润目标;在缺乏竞争的农户信贷市场上,则实施垄断定价。^[15]

2002 年以后,随着农村信用社商业化改革不断深入,其经营效率和定价能力大幅提升,农村金融市场的开放也加剧了不同经济发展水平地区农村金融市场结构的分化。在金融市场改革的深化阶段,农村贷款利率市场化是否会提高金融市场效率?是否会引发高利贷?均有待理论证明和实证检验。本文利用江苏省 33 个县域农村金融市场以及 33 家农村信用社 2000—2011 年的面板数据,分析利率市场化进程中不同市场结构下农村金融市场效率损失的变化,揭示了市场势力对农村金融市场效率损失的内在影响及其作用机制,从而为利率市场化政策效果的评价以及农村金融市场化改革提供有益的理论参考和经验证据。

二、分析框架

金融市场效率是指金融资源的配置效率,是衡量某一时点有限的金融资源在所有竞争者中分配的合理性以及有效程度的指标。^[16]从发展中国家的实践来看,为降低农户融资成本,提高农户福利,对农村金融市场进行利率管制已成为一种常态。但是,在不同的农村金融市场结构下,利率管制对农村金融市场效率的影响存在差异。

在完全竞争的农村金融市场上,价格机制可以自动实现市场出清,农村金融市场效率达到最大化,利率管制会造成资金供求不平衡,降低农村金融市场效率。因此,若农村金融市场是完全竞争的,实行利率市场化会提高农村金融市场效率。

我国农村金融市场长期处于不完全竞争状态,^[17]此时利率管制对农村金融市场效率的影响取决于管制利率的高低。如图 1 所示, r_L 为农村金融市场贷款需求曲线($r_L = r_L(L)$), MC 为边际成本曲线,当边际收入(MI)与边际成本(MC)相等时,农村金融机构利润达到最大值,此时金融机构的贷款数量和贷款利率分别为 L^* 和 r_L^* 。由于市场势力造成的农村金融市场效率损失为 Δabc ,即哈伯格三角,其面积为:

$$S_{\Delta abc} = \frac{L^* (r_L^* - MC)}{2} \tag{1}$$

为降低效率损失,对该市场实行管制,当管制利率(r_1)低于市场均衡利率(MC)时,资金需求大于资金供给,存在资金短缺;当管制利率等于 MC 时,资金供给等于资金需求,农村金融市场效率损失为零;当管制利率(r_2)高于 MC 但低于 r_L^* 时,农村金融市场效率损失为 Δ_{dec} 的面积;当管制利率大于或等于 r_L^* 时,利率管制无效,农村金融市场效率损失为 Δ_{abc} 的面积。因此,当管制利率低于市场均衡利率时,实行利率市场化可以提高农村金融市场效率,当管制利率高于市场均衡利率时,实行利率市场化则会使农村金融市场效率降低。

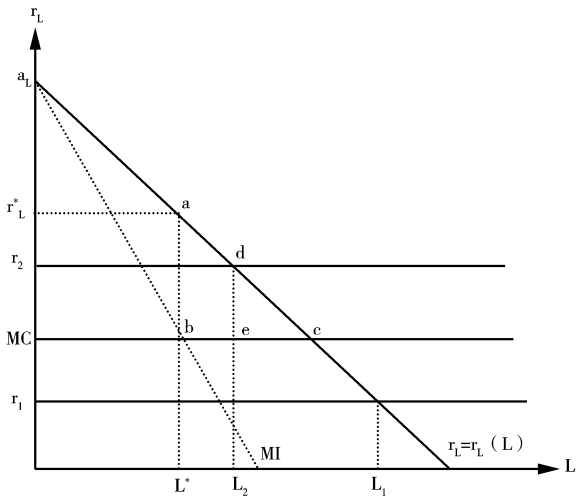


图 1 不完全竞争条件下的金融市场效率分析

由此可见,利率市场化对农村金融市场效率的影响与农村金融机构的贷款价格密切相关。由于不同市场结构下农村金融机构的市场势力不同,其贷款定价能力存在差异,使得相同程度的利率管制引起农村金融市场效率损失不同。在完全竞争市场上,利率市场化使得农村金融机构贷款定价趋于市场均衡价格,农村金融市场效率损失为零;在不完全竞争市场上,农村金融机构市场势力越强越易实施垄断定价,金融市场效率损失越大,而竞争度增强会降低其市场势力,促使其降低贷款价格,农村金融市场效率损失减少。据此,本文提出以下两个假说:

假说一:利率市场化会提高农村信用社贷款价格,其上升幅度与农村信用社的市场势力有关。其市场势力越强,贷款价格上升幅度越大;反之,贷款价格上升幅度越小。

假说二:不同市场结构下,利率市场化对农村金融市场效率损失的影响存在差异。在完全竞争市场上,利率市场化会降低农村金融市场效率损失;在不完全竞争市场上,利率市场化对农村金融市场效率损失的影响取决于金融市场竞争程度和金融机构市场势力。金融市场竞争程度越弱,金融机构市场势力越强,农村金融市场效率损失越大;反之,效率损失越小。

三、市场势力与农村金融市场效率测度

1. 样本选择和数据来源

江苏省作为我国最早开始农村金融改革的试点地区之一,各项改革措施和成效均在此得到较全面的反映。截至 2013 年末,江苏省金融机构人民币存款余额 85604.1 亿元,比上年末增长 13.4%;贷款余额 61836.5 亿元,比上年末增长 13.6%。^① 此外,江苏省内县域农村经济发展水平差异较大,呈现苏南、苏中和苏北三地不同的农村经济发展格局,对于我国东部沿海和中西部地区具有较强的代表性,能够反映出不同金融市场结构下利率市场化对农村金融市场效率损失影响的内在差异。

本文以江苏省 33 个县域农村金融市场以及县域内 33 家农村信用社为样本,其中,苏南 12 家,苏中 9 家,苏北 12 家。研究数据来源于 2000—2011 年《江苏省统计年鉴》和相关年度的各家农村信用社财务报表。

2. 江苏省农村金融市场竞争程度和农村信用社市场势力

(1) 县域金融机构数

县域金融机构数是指县域金融市场上银行类金融机构的家数,该指标反映了农村金融市场的竞

① 数据来源于江苏省统计局网站。

争程度。^① 2000—2011 年江苏省县域金融机构数变化趋势如图 2 所示。由图 2 可见,考察期内,苏南、苏中和苏北三地区县域金融机构数平均依次为 9 家、8 家和 7 家。2000—2007 年,三地区县域金融机构数增长缓慢;2007—2011 年,数量激增。其中,苏南县域金融机构数增幅最大,为 66.7%;苏中次之,为 57.1%,苏北最小,为 50.0%。

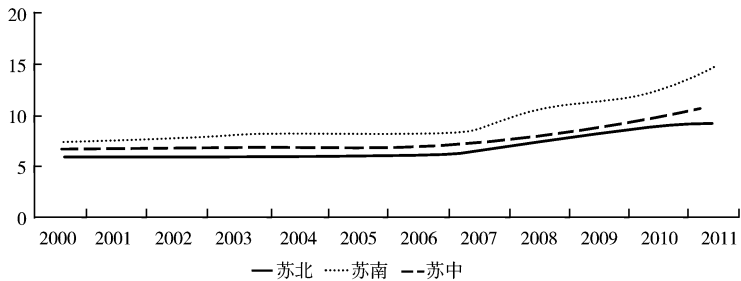


图 2 江苏省县域金融机构数变化趋势

(2)农村信用社市场份额

本文以农村信用社市场份额(MS)来衡量其市场势力^②,计算公式为 $MS=N_{it}/X_{it}$,其中 N_{it} 表示第 i 家农村信用社 t 时期的存、贷款规模, X_{it} 表示第 i 个县域 t 时期的农村金融市场存、贷款总规模。2000—2011 年江苏省农村信用社市场份额变化趋势如图 3 所示。^③ 由图 3 可见,苏北地区农信社市场份额显著大于苏南和苏中地区,三地区农村信用社市场份额均呈现先上升后下降的趋势。2000—2008 年,苏北地区农村信用社市场份额升幅最大,苏中和苏南较为平缓;2008 年以后,三地区农村信用社市场份额均显著下降,其中苏北降幅最大。

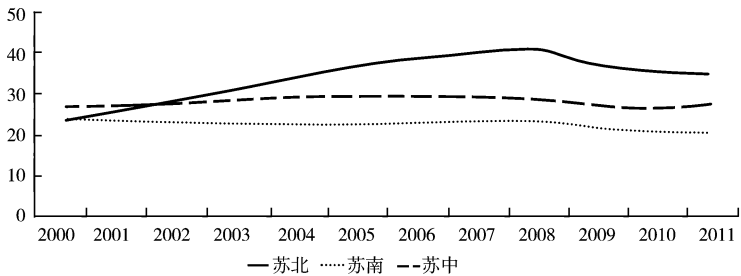


图 3 江苏省农村信用社市场份额变化趋势

3. 江苏省农村金融市场效率损失变化

根据哈伯格三角面积公式(式 1),可以得到基于贷款总收入的农村金融市场效率损失,其计算公式为:

$$EL = S_{\Delta abc} \frac{S_{\Delta abc}}{r_L^* L^*} = \frac{L^* (r_L^* * MC)}{\frac{2}{r_L^* L^*}} = \frac{1}{2} \frac{r_L^* - MC}{r_L^*} \tag{2}$$

其中, r_L^* 为金融机构贷款价格, L^* 为贷款数量, MC 为边际成本^④, EL 为农村金融市场效率损失。Lerner(1934)指出只有在不完全竞争状态下市场势力才会企业在企业或行业出现,并将市场势力定义为

① Corvoisier 和 Gropp(2002)在研究欧洲银行体系竞争程度演变过程中以金融市场机构数作为衡量金融市场竞争程度,并认为这一指标最为直观。
② Maudos 和 De Guevara(2007)在对欧洲 15 个国家市场势力与市场效率之间关系的研究中以存贷款市场份额作为市场势力的代理变量。
③ 此处的数值是根据农村信用社存款额和贷款额占县域存款总额和贷款总额比重的均值确定。
④ 根据中介法,农村信用社的产出为贷款,投入要素为存款、劳动力和资本,建立超越对数函数,得出边际成本函数计算公式为: $MC_{it} = \frac{\partial c_{it}}{\partial q_{it}} (b_0 + b_1 \ln q_{it} + \sum_{r=1}^3 b_{r+1} \ln w_{rit})$,其中 C 表示总成本,用信用社的营业成本表示; q 为贷款量; i 表示第 i 家农村信用社; t 表示年份; r 表示第 r 种投入要素; w 为投入要素的价格。

企业把价格维持在成本之上的能力,用勒纳指数(Lerner Index)表示,^[18]具体计算公式如下:

$$LI = \frac{r_L^* - MC}{r_L^*}$$

(3)

由式(2)、式(3)可得,农村金融市场效率损失为:

$$EI = \frac{1}{2}LI$$

(4)

因此,本文基于勒纳指数的计算测度利率市场化进程中不同金融市场结构下农村金融市场效率损失的变化情况(Maudos et al., 2005)。^[19]江苏省农村信用社 2000—2011 年贷款价格、边际成本和农村金融市场效率损失变化如表 1 所示。 r_L^* 、 MC 和 EL 分别表示江苏农村信用社的平均贷款利率、边际成本以及农村金融市场效率损失。

表 1 江苏省农村信用社贷款价格、边际成本和农村金融市场效率损失变化

	江苏			苏南			苏中			苏北		
	r_L^*	MC	EL	r_L^*	MC	EL	r_L^*	MC	EL	r_L^*	MC	EL
2000	0.090	0.081	0.050	0.084	0.077	0.042	0.088	0.080	0.046	0.098	0.086	0.061
2001	0.078	0.071	0.044	0.080	0.075	0.032	0.078	0.071	0.045	0.075	0.067	0.054
2002	0.069	0.059	0.075	0.067	0.057	0.075	0.071	0.063	0.057	0.069	0.056	0.094
2003	0.071	0.049	0.159	0.069	0.046	0.167	0.073	0.053	0.137	0.072	0.047	0.174
2004	0.075	0.050	0.165	0.071	0.046	0.176	0.075	0.054	0.140	0.078	0.050	0.180
2005	0.079	0.051	0.175	0.072	0.045	0.188	0.077	0.055	0.143	0.088	0.054	0.193
2006	0.081	0.052	0.180	0.072	0.044	0.195	0.079	0.056	0.146	0.091	0.055	0.198
2007	0.087	0.058	0.166	0.078	0.053	0.161	0.084	0.060	0.143	0.098	0.060	0.194
2008	0.093	0.064	0.153	0.084	0.058	0.155	0.093	0.067	0.140	0.101	0.068	0.164
2009	0.080	0.056	0.146	0.067	0.047	0.150	0.082	0.061	0.128	0.090	0.061	0.161
2010	0.076	0.054	0.141	0.063	0.045	0.143	0.079	0.059	0.127	0.085	0.059	0.153
2011	0.073	0.054	0.131	0.062	0.047	0.121	0.075	0.057	0.120	0.083	0.058	0.151

数据来源:根据调查数据整理得到。

根据表 1 可知,三地区农村信用社贷款价格变化趋势基本相同。2000—2002 年呈下降趋势,2002—2008 年呈上升趋势,2008 年以后价格又开始下降,其变化趋势与利率市场化以及农村金融市场开放的时点基本一致。由三地区比较可见,苏北农村信用社的贷款价格最高,苏中次之,苏南最低;且 2003—2008 年放松贷款利率浮动上限后苏北地区贷款价格上升幅度最大,为 46.4%,苏中次之,为 31.0%,苏南最小,为 25.4%。

考察期内,三地区农村信用社的边际成本呈波动下降趋势,其中苏南地区降幅最大,苏北居中,苏中降幅最小。由三地区比较可见,苏南地区农村信用社边际成本显著低于苏中和苏北地区,表明苏南地区农村信用社经营效率更高,更具成本优势。

2000—2011 年,三地区农村金融市场效率损失变化规律基本相同,均呈先升后降的趋势。2002 年后农村金融市场效率损失不断增加,2006 年后效率损失开始减少。此外,由三地区比较可见,苏北地区农村金融市场效率损失大于苏南和苏中地区,其变化幅度也较苏南和苏中地区更大。

四、农村金融市场效率损失影响因素实证及结果分析

1. 模型设定与变量选择

为进一步验证前文提出的假说,本文采用双向固定效应模型(Two-way Fixed Effects Model)对利率市场化进程中农村金融机构的市场势力与农村金融市场效率损失之间的关系进行实证分析。该模型可以有效消除普通模型存在的自相关问题,有效控制那些不随时间或不随截面变动的因素,还可以降低多重共线性对回归结果的影响(李子奈,2000)。^[20]其基本模型为:

$$EI_{it} = a_0 + a_1C_{it} + a_2R_{it} + a_3F_{it} + a_4O_{it} + a_5E_{it} + \phi_iD_i + \varphi_tD_t + \varepsilon_{it}$$

(5)

其中, i 表示江苏省各县域; t 表示年份; EL_{it} 表示农村金融市场效率损失; C_{it} 为金融市场结构变量; R_{it} 为利率政策变量; F_{it} 为农村金融机构风险变量; O_{it} 为农村金融机构营运能力变量; E_{it} 为县域农村的宏观经济环境变量; $\phi_i D_i$ 是不可观测的县域特定效应,目的在于控制县域的特定效应; $\varphi_i D_i$ 是不可观测的时间特定效应,该变量不随县域变化而变化; ε_{it} 为误差项。

在变量选择方面,本文选用县域金融机构数和农村信用社市场份额作为市场结构变量,分别衡量农村金融市场的竞争程度和农村信用社的市场势力。根据本文假说,农村金融市场机构数对农村金融市场效率损失具有负向影响,农村信用社市场份额对农村金融市场效率损失具有正向影响。利率政策变量用政策允许的利率浮动上限来表示,利率浮动上限提高会提升农村信用社的贷款价格,扩大农村金融市场效率损失,利率政策变量预期与农村金融市场效率损失正相关。本文的风险变量主要指信用风险,以农村信用社不良贷款率衡量,由于不良贷款对其经营绩效的影响存在滞后性,因此对不良贷款率取滞后项,预期与农村金融市场效率损失正相关。农村信用社的营运能力变量则通过权益比、存贷比、收入结构以及平均营业成本率表示。其中,权益比表示农村金融机构的资本化水平,预期与农村金融市场效率损失负相关;存贷比表示农村金融机构的资金运用能力,该比率越高说明其资金配置能力越强,预期与农村金融市场效率负相关;收入结构衡量农村金融机构的收入结构和产品创新能力,该比值越高表示收入来源越单一,创新能力不足,其与金融市场效率损失正相关;平均营业成本率衡量农村金融机构的管理水平,该值越大说明金融机构的边际成本越大,但也会带来金融机构贷款价格的提高,因此与农村金融市场效率损失的关系不确定。本文选用县域人均 GDP 和第一产业占比这两个指标作为宏观经济环境变量,其对农村金融市场效率损失的影响有待进一步检验。具体变量定义及其描述性统计分析如表 2 所示。

表 2 具体变量定义与其描述性统计分析

变量名称	变量定义	苏北		苏南		苏中	
		均值	标准差	均值	标准差	均值	标准差
县域金融机构数	农村银行类金融机构数	6.799	1.260	9.389	3.712	7.593	1.756
市场份额	农村信用社存款与贷款市场份额平均数	0.340	0.067	0.226	0.048	0.278	0.062
利率浮动上限	农村信用社贷款利率浮动上限	1.700	0.816	1.700	0.816	1.700	0.817
不良贷款率	不良贷款/贷款总额	0.150	0.148	0.094	0.128	0.192	0.182
权益比	权益资本/总资产	0.052	0.077	0.056	0.096	0.040	0.035
存贷比	贷款总额/存款总额	0.761	0.103	0.658	0.089	0.658	0.087
收入结构	利息收入/总收入	0.885	0.105	0.843	0.118	0.842	0.113
平均营业成本率	营业成本/平均总资产	0.047	0.009	0.036	0.010	0.042	0.007
县域人均 GDP	县域 GDP/县域人口数(万元)	1.220	0.819	6.691	5.692	1.988	1.354
第一产业占比	第一产业增加值/县域 GDP	0.272	0.072	0.056	0.038	0.165	0.076

数据来源:根据调查数据整理得到。

2. 回归结果分析与讨论

利用 Stata12.0 软件,对上述双向固定效应模型进行估计,结果如表 3 所示。

根据表 3 可以得到以下结论:

第一,利率市场化会提高农村金融市场的贷款价格。根据实证结果可知,三地区农村信用社贷款利率浮动上限均与农村金融市场效率损失显著正相关,即实行利率市场化会提高农村金融市场的贷款价格、扩大农村金融市场效率损失。据此,假说一成立。

第二,利率市场化对不同市场结构下农村金融市场效率损失的影响存在差异。苏南样本中,县域金融机构数与农村信用社市场份额两个变量均未通过显著性检验,表明在竞争性较强的农村金融市场上,农村信用社市场势力对农村金融市场效率损失无显著影响;苏中样本中,县域金融机构数未通过显著性检验,农村信用社市场份额在 5% 显著性水平上与农村金融市场效率损失正相关,表明在竞争性稍弱的农村金融市场上,农村信用社市场势力会增加农村金融市场效率损失;苏北样本中,县域金融机构数在 5% 显著性水平上与农村金融市场效率损失负相关,农村信用社市场份额在 10% 显著

性水平上与农村金融市场效率损失正相关,表明在垄断程度较高的农村金融市场上,农村信用社市场势力会显著增大农村金融市场效率损失。据此,假说二成立。

第三,风险变量与营运能力变量对农村金融市场效率损失的影响基本符合预期。苏南和苏中地区的不良贷款率与农村金融市场效率损失显著正相关,农村信用社不良贷款越多,风险溢价越高,农村金融市场效率损失越大。苏北地区农村信用社权益比与农村金融市场效率损失显著负相关,说明农村信用社资本化水平越低农村金融市场效率损失越大。三地区存贷比与农村金融市场效率损失不相关;农村信用社收入结构与农村金融市场效率损失显著正相关,表明农村信用社业务形式越单一、利息收入占总收入的比重越大,农村金融市场效率损失越大。苏北与苏南地区平均营业成本率与农村金融市场效率损失显著负相关,其原因在于营业成本增加引起贷款价格上升,但是贷款价格上升幅度小于营业成本上升幅度,由此造成贷款价格与边际成本的偏离程度减小,农村金融市场效率损失减少。

第四,衡量农村地区宏观经济环境的变量中,苏南地区的人均 GDP 与农村金融市场效率损失正相关,表明利率市场化进程中,经济发展水平越高的地区农村信用社边际成本降幅越大,但由于农村信用社贷款价格的降幅小于边际成本降低的幅度,造成两者的偏离水平增加,农村金融市场效率损失增大。此外,苏南和苏中地区的第一产业占比与农村金融市场效率损失负相关,说明农业占比提高会降低农村信用社贷款价格,从而减少农村金融市场效率损失,这主要与我国对农业信贷的利率优惠政策相关。^①

最后,为了证明利率市场化是否会引起农村金融市场高利贷,本文分别计算了三地区农村信用社 2000—2011 年间贷款利率浮动比例(图 4)。

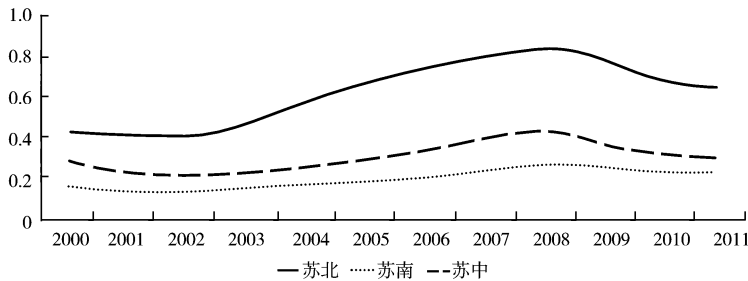


图 4 江苏农村信用社贷款利率浮动比例变化趋势

由图中数据可见:三地区的农村信用社贷款价格上浮比例存在显著差异。苏北样本平均上浮比例为基准利率的 0.4~0.8 倍,苏中为 0.2~0.4 倍,苏南为 0.1~0.3 倍;考察期内,三地农村信用社贷款利率上浮比例呈现先升后降的变化趋势,2002 年以后逐步上升,2008 年后开始下降,表明引入外部竞争者后,农村金融市场竞争增强,农村信用社的贷款定价权受到抑制。同时需要强调的是,在利

① 在我国农业占比较高的传统农区,农村信用社普遍开办了小额扶贫贷款等信贷项目,该项贷款执行基准利率。

率市场化进程中,江苏三地区农村信用社贷款利率浮动比例始终位于政策允许的贷款利率浮动上限之下,且持续低于政府规定的贷款最高限价。在农村金融市场竞争程度不断增强的背景下,考虑到市场占有率以及潜在竞争者,价格竞争成为农村金融机构的一项重要竞争策略。江苏的证据表明,放开贷款利率上限并不会引发高利贷。

五、研究结论及政策启示

本文以江苏省33个县域的农村金融市场以及33家农村信用社2000—2011年的面板数据为基础,采用双向固定效应模型对利率市场化进程中农村金融机构市场势力对农村金融市场效率损失的影响进行实证分析,所得结论如下:

第一,利率市场化会提高农村金融市场的贷款价格,其上升幅度与农村信用社市场势力有关。垄断程度较高的苏北地区农村信用社贷款价格升幅最大,竞争性较强的苏南地区贷款价格升幅最小。考察期内,三地区农村金融市场贷款利率的上浮比例持续低于政府规定的贷款利率浮动上限,因此,完全放开农村贷款利率管制并不会引起高利贷。

第二,利率市场化对农村金融市场效率损失的影响与农村金融市场竞争程度、农村信用社市场势力密切相关。在竞争性较强的农村金融市场上,金融机构的市场势力不会造成农村金融市场效率损失的增加;在垄断性较强的农村金融市场上,金融机构的市场势力会增大农村金融市场效率损失。

第三,提高金融机构风险控制水平和营运能力有利于降低农村金融市场效率损失。金融机构风险控制水平越高,风险溢价越低,农村金融市场效率损失越小;金融机构资金配置能力、金融创新能力及贷款管理能力的增强会降低农村金融市场效率损失。

利率市场化改革与开放农村金融市场作为建立农村金融市场机制的两个重要制度安排,具有相辅相成的作用。建立多元化、竞争性的农村金融市场是实现农村利率市场化的重要前提条件。因此,政府部门应加大农村金融市场开放力度,增进农村金融市场竞争性。此外,适度的外部竞争和利率市场化为农村金融机构定价水平的提高提供了正向的外部激励。农村金融机构应增强自身贷款定价能力,加强风险防范与金融创新,提高自身经营效率,进而促进农村金融市场效率的提高。

参考文献:

- [1] McKinnon R I. Money and Capital in Economic Development[M]. Washington:Brookings Institution Press,1973.
- [2] Shaw E S. Financial Deepening in Economic Development[M]. New York:Oxford University Press,1973.
- [3] Stiglitz J E, Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information[J]. The American Economic Review,1981, 71(3):393-410.
- [4] 黄金老. 利率市场化与商业银行风险控制[J]. 经济研究,2001(1):19-28.
- [5] 易纲. 中国改革开放三十年的利率市场化进程[J]. 金融研究,2009(1):1-14.
- [6] 王国松. 中国的利率管制与利率市场化[J]. 经济研究,2001(6):13-20.
- [7] 泓博. 对利率市场化背景下农村信用社贷款利率定价机制的思考[J]. 江西财经大学学报,2008(6):18-21.
- [8] Misati R N, Nyamongo E M. Financial Liberalization, Financial Fragility and Economic Growth in Sub-Saharan Africa[J]. Journal of Financial Stability, 2012, 8(3):150-160.
- [9] Dabo Z. The Impact of Financial Liberalisation on the Performance of Banks in Nigerian[J]. Procedia-social and Behavioral Sciences, 2012, 62:548-554.
- [10] Gormley T A. The Impact of Foreign Bank Entry in Emerging Markets: Evidence from India[J]. Journal of Financial Intermediation, 2010, 19(1):26-51.
- [11] Ahmed A D. Effects of Financial Liberalization on Financial Market Development and Economic Performance of the SSA region: An Empirical Assessment[J]. Economic Modelling, 2013(30):261-273.
- [12] Balmaceda F, Fischer R D, Ramirez F. Financial Liberalization, Market Structure and Credit Penetration[J]. Journal of Financial Intermediation, 2014, 23(1):47-75.
- [13] 周立, 林荣华. 新一轮农村利率改革成效与经济解释——闽东地区调查与垄断市场分析[J]. 财贸经济, 2005(5):

7-13.

- [14] 谢玉梅. 新一轮农村利率改革: 垄断竞争定价的温州案例[J]. 经济问题, 2006(4): 50-52.
- [15] 陈鹏, 刘锡良. 当前农村金融利率机制是有效的吗? [J]. 中国农村经济, 2009(11): 39-49.
- [16] Woodford M. Financial Market Efficiency and the Effectiveness of Monetary Policy[J]. Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, 2002, 8(1): 85-94.
- [17] 黄惠春, 褚保金. 我国县域农村金融市场竞争度研究——基于降低市场准入条件下江苏 37 个县域的经验数据[J]. 金融研究, 2011(8): 167-177.
- [18] Lerner A P. The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly power[J]. Review of Economic Studies, 1934, 1(3): 157-175.
- [19] Fernandez de Guevara J, Maudos J, Perez F. Marketpower in European Banking[J]. Journal of Financial Services Research, 2005, 27(2): 109- 138.
- [20] 李子奈. 计量经济学[M]. 北京: 高等教育出版社, 2000.

(责任编辑: 宋雪飞)