

# 金融发展、地方政府帮助和 私营企业银行贷款

柳 春 张 一 姚 炜\*

**摘要** 转型经济国家金融市场发展滞后严重阻碍了私营部门的发展。本文利用中国企业层面调查数据,研究了地方政府在私营企业向银行申请贷款过程中所起的作用。实证结果表明,地方政府提供贷款帮助可以显著提高私营企业获得贷款的可能性和贷款规模,而且这一效果在银行融资困难程度更加严重的组别中更强。此外,有证据显示地方政府的帮助行为在一定程度上可以改善银行部门的信贷配置效率。

**关键词** 地方政府, 银行贷款, 金融发展

**DOI:** 10.13821/j.cnki.ceq.2020.04.07

## 一、引 言

私营部门在经济体由计划经济向市场经济的转型过程当中扮演着极为重要的角色 (McMillan and Woodruff, 2002)。由于内部资金有限,外部融资包括银行贷款依然是私营企业重要的资金来源,尤其对于拥有较好投资前景的私营企业而言。然而,在大多数转型经济国家,金融市场发展滞后,同时,由于严重的信息不对称问题,私营企业往往面临较强的外部融资约束。

现有文献除了关注经济因素对私营企业发展的影响<sup>1</sup>,同时认为政府在私营企业成长过程中的作用也是至关重要的,尤其是政府对于市场经济的支持在很大程度上决定了经济转型的成功与否。例如,很多学者认为,在由计划经济向市场经济转型的过程中,俄罗斯政府扮演了“攫取之手”(grabbing hand)的角色 (Frye and Shleifer, 1997),导致私营企业以及经济增长缓慢甚至停滞。与其形成鲜明对比的是中国地方政府在私营企业成长过程中提供了许多重要支持,包括构建良好的地方基础设施和商业环境,给予私营企业某

\* 柳春,西南财经大学经济学院;张一,西安交通大学金禾经济研究中心;姚炜,“国立”政治大学社会科学学院财政学系。通信作者及地址:张一,陕西省西安市咸宁西路28号西安交通大学金禾经济研究中心,710049;电话:(029)82667920;E-mail:zhangyi.econ@mail.xjtu.edu.cn。本研究得到国家自然科学基金(13XJY001)的资助。感谢匿名审稿人的有益评论和宝贵建议,文责自负。

<sup>1</sup> 比如经济自由化,生产要素在部门之间的重新配置等,相关文献的详细综述参见McMillan(1996)。

种形式的政治庇护和产权保护,甚至帮助私营企业获得关键的生产投入要素,其中极为重要的方面是帮助私营企业获得银行贷款融资。

本文研究地方政府在私营企业向银行申请贷款过程中的角色,旨在回答以下问题:在中国独特的制度背景之下,当金融体系发展滞后,私营企业在银行信贷市场上遭受歧视性待遇时,地方政府提供的贷款帮助是否可以显著提高私营企业得到银行贷款的可能性和贷款规模?同时,我们试图检验地方政府帮助企业获得银行贷款是否在一定程度上改善了银行信贷配置效率。我们认为,中国的发展经验为我们研究以上问题提供了极为合适的情境。第一,作为转型经济的代表,在经历了三十多年渐进式的市场化改革之后,中国依然缺乏有效率的市场支持性制度,尤其是金融部门的改革和发展非常滞后,私营部门很难获得银行融资(Allen *et al.*, 2005)。第二,中国地方政府在经济改革和发展的过程中一直扮演着极为重要的角色,并主导许多政策的制定执行和重要资源的配置(Xu, 2011)。

本文利用 2003 年中国企业投资环境调查,实证结果表明,政府贷款帮助显著提高了企业获得银行贷款的可能性以及贷款规模,而且这一效果在银行融资困难程度更加严重的组别中更强。政府贷款帮助决定因素的回归结果表明,在私营企业向银行申请贷款的过程中,地方政府提供的帮助可能更加符合改善效率式的帮助。最后,有证据显示政府贷款帮助在一定程度上改善了银行信贷配置效率。

本文的贡献主要包括两个方面。第一,本文研究表明地方政府在银行部门针对私营企业的信贷配置过程中扮演了积极的重要角色。现有文献发现尽管银行部门的改革和发展迟缓,但是,商业准则仍然是银行向私营企业发放贷款和决定贷款规模的重要考虑(Firth *et al.*, 2009),本文结果一致于这一结论。Bai *et al.* (2006b) 和 Li *et al.* (2008) 发现政治关联可以帮助中国私营企业获得银行融资。Chen *et al.* (2013) 认为贿赂在很大程度上决定了哪些私营企业可以获得银行贷款,而且绩效更好的企业支付更多的贿赂进而获得更大规模的银行贷款。Tian *et al.* (2017) 发现开放式创新(open innovation)可以帮助企业获得银行融资,而且,相比贿赂而言,开放式创新对于企业获得银行贷款更加有效。本文在该类文献的基础之上,进一步发现地方政府在银行部门信贷配置过程中也扮演了积极的角色。虽然随着银行部门改革的深入,地方政府无法直接命令银行给特定企业贷款,但是在财政激励和政治激励的作用下,通过贷款担保和中介人角色等,地方政府依然可能帮助私营企业得到银行贷款。

第二,本文对政府在经济转型过程中所扮演的角色提供了更加具体的证据。以往文献在研究该问题时大多关注于产业层面的政策制定,或者利用理论模型或地区层面数据来实证研究地方政府在经济发展中的作用。限于数据的可得性,关于地方政府如何具体促进当地经济发展的企业层面实证研究鲜

少。本文利用中国企业层面调查数据，对地方政府所扮演的角色给出了具体的经验证据，即地方政府会帮助自身较难获得银行贷款的私营企业从银行获得贷款，从而推动私营企业成长，促进地方经济发展。

本文后续内容安排如下：第二部分通过相关文献的梳理，提出研究假说；第三部分对数据和变量进行说明；第四部分介绍基准回归模型设定并呈现估计结果；第五部分检验基准回归结果的稳健性；第六部分对政府贷款帮助如何影响银行信贷配置效率进行检验；第七部分为研究结论。

## 二、文献回顾和假说提出

### （一）私营企业银行贷款

大量研究文献都普遍证实正式融资包括银行贷款对于企业成长是极为重要的（Demirgüç-Kunt and Maksimovic, 1998）。但是在一些发展中国家，尽管金融体系较为落后，部分企业也实现了快速成长。因此，一些文献认为尤其在发展中国家，非正式融资渠道例如商业信用同样非常重要（McMillan and Woodruff, 1999）。针对中国的情形，Allen *et al.*（2005）认为在支持私营部门成长方面，金融体系中最成功的并非银行部门或金融市场，而是其他融资渠道，如非正式金融、自筹资金和商业信用，以及企业、投资者和地方政府之间各种形式的合作。然而，当市场发展到一定程度时，非正式融资的监督和执行机制可能无法有效运作；此外，相比非正式融资，银行贷款利率更低、期限更长，因此，非正式融资重要作用的观点受到诸多文献质疑。Cull *et al.*（2009）利用1998—2003年中国工业企业数据研究发现，虽然国有企业和部分盈利的私营企业会给予无法进入正式信贷市场的合作伙伴商业信用，但是相比正式金融部门而言，商业信用的规模很小，因此，他们认为没有很强的证据显示商业信用在中国经济快速成长的过程中起到了关键的作用。Ayyagari *et al.*（2010）和Du *et al.*（2012）利用与本文相同的数据实证发现商业信用等非正式融资在促进企业成长方面的作用并不显著。这些文献表明尽管基于信誉和关系的非正式融资在一定程度上可以帮助私营企业获得融资，但其可能无法完全单独解释私营部门的快速成长。所以，正式融资尤其是银行贷款，对中国私营企业的成长依然是非常关键的。

在中国的经济改革过程中，尽管私营企业在推动经济增长、创新和就业等方面扮演着极为重要的角色，但是私营企业仍然很难获得外部融资，尤其是银行贷款融资，究其原因，主要是中国金融体系发展滞后、信息不对称问题严重以及意识形态方面的原因。

中国金融体系从1949年中华人民共和国成立之后开始逐步发展。1997年之前中国银行部门的一个显著特征是国有银行的主导性。同时，由于国有企

业需要承担就业和社会稳定的重任 (Bai *et al.*, 2006a), 私营部门基本被排除在银行信贷市场之外, 银行部门的贷款主要面向国有工业企业。2001 年中国加入世界贸易组织 (WTO), 大量境外资本涌入中国, 同时, 国外金融机构的进入也使得银行业的竞争越来越激烈, 政府开始积极采取各类措施提高银行部门的运行效率, 所有这些改革的目的是将银行从政策工具转型为以商业准则运作的商业机构。

在经济改革早期, 由于意识形态的原因, 私营企业发展受到严重的限制 (Coase and Wang, 2012)。直到 1997 年中国共产党第十五次全国代表大会, 非公有制经济作为社会主义市场经济的“一个重要组成部分”被多次强调, 许多阻碍私营部门发展的法律和经济壁垒被逐渐移除, 银行部门被正式允许借贷给私营企业。2004 年, 第十届全国人民代表大会第二次会议通过中华人民共和国宪法修正案, 进一步完善对私有财产保护的规定, 第一次在宪法层面给予私有财产同公有财产同等的法律地位。但是限于中国金融体系的欠发达以及银行部门国有银行的主导性, 尽管政府引入了一系列举措来创造一个对于各种所有制企业公平竞争的银行信贷环境, 私营企业获得的银行贷款依然很少。Brandt and Li (2003) 研究发现私营企业在银行信贷市场上受到歧视, 相比国有企业, 私营企业获得贷款的可能性以及贷款规模都显著更低, 并且受限于更高的贷款标准。

不论在发达国家还是发展中国家, 信息不对称问题都是私营企业获得银行贷款的一个主要障碍。由于银行对企业使用资金项目的风险程度和还款意愿信息很难完全了解, 同时, 银行也较难全面监督企业使用贷款的具体行为, 而企业的行为会影响其偿还贷款的能力, 因此, 信息不对称问题在银行信贷关系中普遍存在。然而在转型经济国家包括中国, 这一问题尤为严重。因为相比国有企业而言, 大部分私营企业成立时间较短, 加上之前银行仅仅作为政策工具而存在, 所以银行并没有累积充分的私营企业可信的还贷历史信息以及信用评级系统; 同时, 私营企业规模一般较小, 缺乏足够的抵押品, 此外, 私营企业公司治理状况不完善、财务状况不透明, 这些因素都会增加贷款的风险, 进而导致银行部门在向私营企业贷款时极为谨慎。

## (二) 地方政府在经济发展中的角色

在 20 世纪 80 和 90 年代中国经济快速增长的过程中, 地方政府给当地乡镇企业 (TVEs) 的成长提供了重要的支持, 例如关键的投入要素, 甚至给予当地企业政治庇护 (Che and Qian, 1998); 而且在乡镇企业和部分国有企业私营化之后, 地方政府在当地经济中依然扮演着重要的角色 (Jin *et al.*, 2005)。

不同于俄罗斯政府“攫取之手”的情形, 中国地方政府为何会积极帮助当地企业的发展? 这一显著差异可以归因于中国的财政分权改革和基于绩效

的政治晋升制度。20世纪80年代，中国的财政体制从之前中央计划的“统收统支”转向新的“财政包干制”。在旧财政体制之下，地方政府几乎没有任何财政激励，只是消极地服从中央指令。新的财政体制允许地方政府在上缴财政收入预先设定的数量或比例给中央政府之后，可以享有财政收入的剩余部分（Lin and Liu, 2000），因而使得地方政府财政收入和支出之间变得高度相关，同时提高了地方政府增加财政收入的激励（Jin *et al.*, 2005）。1994年的财政改革将“财政包干制”调整为合理划分中央与地方职权基础上的“分税制”，建立起新的政府间财政税收关系。分税制改革不仅没有削弱地方政府的财政激励，反而强化或至少维持了这一财政激励强度（Jin *et al.*, 2005；傅勇，2008）。因此，为了扩大税基从而增加地方财政收入，地方政府积极改善商业环境，推动经济增长。大量研究提供了关于财政激励和地方经济绩效之间正向联系的定性和定量的证据（Qian and Weingast, 1997；Jin *et al.*, 2005）<sup>2</sup>，并且都隐晦地认为财政分权给地方政府官员提供了很强的财政激励来推动经济增长。

促使地方政府官员帮助地方经济发展的另一个重要激励机制是基于绩效的政治晋升制度（Li and Zhou, 2005）。1978年开始的经济改革使得地方政府在地方经济管理中开始扮演更加重要的角色。伴随着经济改革，政府内部人事控制体系也进行了巨大的改革，人事管理方面一个关键的转变是政府官员评价考核标准的改变。不同于之前重点关注政府官员的政治一致性，改革之后，官员的年龄、教育水平、行政管理才能都是主要的考核指标，而地方经济绩效成为最重要的标准之一（Li, 1998）。同时，由于中国经济体系的“M”型结构<sup>3</sup>，地方官员绩效之间易于区别并且可以相互比较，相应的奖惩机制变得可行，从而造成地方政府官员之间的锦标赛竞争（Maskin *et al.*, 2000）。

### （三）假说提出

外部融资困难，尤其是较难获得银行贷款融资是私营企业成长的一个主要障碍。当金融体系发展严重滞后，私营企业运营良好却由于缺乏抵押品，或者由于僵化的不适于当地情形的银行信贷政策而无法获得充足信贷时，地方政府在财政分权体制和基于绩效的政治晋升制度的激励下，可能会积极帮助这类企业获得银行贷款，从而有效促进地方经济发展。虽然随着银行部门改革的深入，地方政府对当地银行分支机构不再拥有直接命令权，但是，考虑到地方政府在地方经济中的重要作用，尤其是在经济资源配置中的决定性角色，我们预期通过中介人或者企业担保人等方式，地方政府给私营企业提

<sup>2</sup> 张军（2007）提供了相关重要文献的一个回顾和讨论。

<sup>3</sup> “M”型结构指经济体根据区域划分组织生产活动，每个区域的管理者负责当地的生产；与其相对应的是“U”型结构，指经济体根据产业或部门划分组织生产活动，每个产业或部门的管理者负责不同地区的生产。

供的贷款帮助会提高私营企业得到银行贷款的可能性和规模。根据上述分析,我们提出本文的第一个研究假说:

**假说 1:** 政府贷款帮助可以提高私营企业获得银行贷款的可能性和贷款规模。

企业获得政府贷款帮助是企业寻求政府帮助和政府提供帮助的均衡结果,而这两个方面背后的动机可能有很多。Cull *et al.* (2017) 提供了政府帮助企业三种可能解释。第一种解释是随机帮助,即企业随机寻求该类帮助,同时地方政府随机选择帮助对象。第二种解释是寻租活动式的帮助,类似于政府俘获理论 (Hellman *et al.*, 2003), 这一解释认为政府向可以提供更多租金的企业提供帮助。第三种解释是改善效率式的帮助,认为政府更可能帮助效率改善空间更大的企业,比如年轻企业、非国有企业、公司治理结构较好的企业以及位于制度较好地区的企业。

根据上一小节地方政府在经济发展中角色的论述,我们基本可以排除随机帮助的解释。但是针对后面两种解释,我们需要详细讨论。一方面,由于市场支持性制度的不完善,寻租腐败现象在转型经济国家普遍存在 (Shleifer and Vishny, 1993)。大量文献研究了在中国腐败的成因及其对企业成长的影响 (Cai *et al.*, 2011; Dong and Torgler, 2013)。Dong *et al.* (2016) 利用中国企业层面调查数据和城市数据,发现如果地方商业管制环境较差,或者寻租机会较多,私营企业家在生产性活动的时间配置会显著减少,在非生产性活动(公关招待等)方面的时间配置会显著增加。因此,当私营企业面临较强的外部融资约束时,可能会积极寻求政府帮助,甚至贿赂相关官员,争取政府贷款帮助。另一方面,也有文献认为中国地方政府在经济转型过程中起着积极的推动作用。Coase and Wang (2012) 发现地方政府为了促进地方经济发展,会构建良好的地方基础设施和商业环境,并帮助企业解决经营过程中遇到的相关问题。Du *et al.* (2014) 发现中国私营企业的商业纠纷解决中,在政府相对市场力量更大的地区,企业绩效更好。因此,当制度不完善导致诸多扭曲存在,同时考虑到地方政府所面临的财政激励和政治激励,在私营企业向银行申请贷款的过程中,地方政府提供的帮助有可能是为了改善企业效率。据此,我们提出如下两个假说:

**假说 2a:** 地方政府提供的贷款帮助属于寻租活动式的帮助。

**假说 2b:** 地方政府提供的贷款帮助属于改善效率式的帮助。

### 三、数据介绍与变量说明

#### (一) 数据来源与样本选取

本文数据来自 2003 年世界银行 (World Bank) 和中国国家统计局企业调

查总队 (Enterprise Survey Organization) 联合进行的中国企业投资环境调查 (Investment Climate Surveys, ICS)。为了获得一个平衡且具有代表性的企业样本, 调查包括 5 个区域 18 个城市的 2 400 家企业。<sup>4</sup> 抽样覆盖不同产业、不同所有制、不同规模的企业。考虑到银行部门针对国有企业和私营企业的信贷决策标准可能存在差异, 本文选取私营企业样本进行分析, 参考现有文献 (Firth *et al.*, 2009; Tian *et al.*, 2017), 将私营企业定义为私人部门拥有企业份额超过 50%。

## (二) 变量说明

### 1. 银行贷款变量

我们使用两个变量来描述企业银行贷款的情况, 一个是企业是否获得银行贷款, 这是一个虚拟变量, 如果企业经理人对如下问题的回答为“是”则取值为 1; 企业是否从银行或金融机构获得贷款? 否则取值为 0。另一个是企业银行贷款的规模, 将其定义为银行授信额度占企业总资产的比例。从表 1 的描述性统计中可以看到, 大约 23.0% 的企业报告获得银行贷款, 平均银行授信额度是总资产的 19.3%。

### 2. 银行贷款影响因素变量

本文的核心解释变量是政府贷款帮助, 这一变量来自问卷中经理人对如下问题的回答: 企业从银行获得贷款的过程中, 任何政府机构或官员是否曾提供帮助? 大约 15.9% 的企业在向银行贷款过程中获得政府帮助。

在本文的基准回归模型中, 我们控制了一系列可以降低银行和企业之间信息不对称的因素。第一类变量涉及企业基本特征, 参考现有文献 (Firth *et al.*, 2009; Tian *et al.*, 2017), 我们控制了企业年龄、企业规模和企业绩效。为了减轻内生性问题, 我们使用滞后一期的企业息税前利润除以总销售额 (ROS) 来度量企业绩效。现有文献证实与政府的密切关系可以有效缓解企业的融资约束 (Li *et al.*, 2008), 我们利用政府拥有企业的份额作为企业同政府密切程度的度量。此外, 隶属于集团公司的企业可能通过内部资本市场获得融资 (Khanna and Yafeh, 2007), 因此对于外部银行贷款的需求较低, 我们进一步控制了企业是否隶属于集团公司。

第二类变量涉及企业总经理特征, 现有文献证实总经理相关特征是企业获得银行贷款的重要影响因素 (Firth *et al.*, 2009; Tian *et al.*, 2017)。在基准回归模型中, 我们加入了如下总经理特征变量: 总经理受教育程度, 总经理在职年数, 以及总经理工资是否实行年薪制。这三个变量在一定程度上都

<sup>4</sup> 具体抽样城市如下, 中部地区: 郑州, 武汉, 长沙, 南昌; 沿海地区: 江门, 深圳, 杭州, 温州; 东北地区: 哈尔滨, 长春, 本溪, 大连; 西北地区: 兰州, 西安; 西南地区: 南宁, 贵阳, 昆明, 重庆。

可以反映出企业的盈利能力,有助于企业获得银行贷款。

在回归模型中,为了控制企业所在城市的经济发展水平和企业所在地区的金融发展程度,我们加入了城市人均GDP的对数和樊纲等(2011)市场化指数的子指标金融市场化程度。此外,我们还加入了产业虚拟变量来控制产业固定效应,以及采用区域虚拟变量来捕捉区域固定效应。变量的详细定义参见附表1。

表1 主要变量描述性统计

变量名称	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>bank_loan</i>	1 813	0.230	0.421	0	1
<i>loan_size</i>	1 810	0.193	0.650	0	4.731
<i>gov_loan_help</i>	1 833	0.159	0.366	0	1
<i>lag_ros</i>	1 841	0.167	0.240	-0.722	0.950
<i>age</i>	1 863	2.120	0.787	0.693	3.951
<i>firm_size</i>	1 860	4.670	1.389	0	10.154
<i>state_share</i>	1 862	0.008	0.051	0	0.497
<i>group_member</i>	1 863	0.229	0.420	0	1
<i>ceo_edu</i>	1 856	15.609	2.422	0	19
<i>ceo_tenure</i>	1 845	5.948	4.248	1	33
<i>ceo_salary</i>	1 863	0.204	0.403	0	1
<i>finan_development</i>	1 863	4.961	2.333	1.460	9.230
<i>ln_gdp</i>	1 863	9.561	0.623	8.640	11.932

#### 四、基准回归模型设定和结果

为了检验政府贷款帮助是否能够有效帮助企业获得银行贷款,并且提高银行贷款的规模,我们设定如下计量模型:

$$Bank\_finance_{ijc} = f(\alpha + \beta gov\_loan\_help_{ijc} + \Theta Firm_{ijc} + \Phi Local_c + \delta'_j + \epsilon_{ijc}), \quad (1)$$

其中,下标*i*,*j*,*c*分别表示企业、产业、城市, $\epsilon_{ijc}$ 是误差项。被解释变量*Bank\_finance*为前文定义的度量银行贷款的变量:获得银行贷款(*bank\_loan*)和银行贷款的规模(*loan\_size*)。本文重点关注的解释变量是*gov\_loan\_help*,即企业在银行贷款过程中政府是否提供帮助。考虑到银行贷款在城市产业层面的相关性,我们报告了经过城市产业聚类调整的标准误。

表2基准回归模型的结果显示,政府贷款帮助显著增加企业获得银行贷



款的可能性和贷款规模，并且，当我们控制了产业和区域虚拟变量之后，结果几乎没有改变，只是相应的估计系数稍微减小。表 2 的结果支持了假说 1，即政府贷款帮助可以显著提高私营企业得到银行贷款的可能性和贷款规模。

关于控制变量，表 2 显示企业绩效显著提高银行贷款获得和贷款规模，这一结果与 Firth *et al.* (2009) 和 Tian *et al.* (2017) 一致，即银行倾向于给绩效较好的私营企业贷款，说明商业准则是银行向私营企业贷款的重要考虑。企业年龄和银行贷款获得以及贷款规模负相关，原因可能是，成立时间较长的企业对于成本较高的外部融资的需求可能相对较低，一方面该类企业可能拥有比较充裕的留存利润，另一方面企业同贸易伙伴建立合作关系的时间也会越长，因而可以利用贸易伙伴提供的商业信用来融资。此外，银行倾向于给规模更大的企业贷款，而且大规模企业的贷款规模也更大。一般而言，小规模企业财务状况通常不太透明，同时拥有较少的抵押品，由于信息不对称问题，对银行而言小规模企业更具风险，因此，获得贷款的概率和规模可能较低。政府拥有企业份额变量为正但不显著，可能的原因是这类企业是被私营化的前国有企业，尽管政府仍然持有少量企业份额，但是所有制的变化使得这类企业在银行信贷市场上无法享有国有企业的优待。企业是否属于集团公司对于银行贷款没有显著影响。

总经理经验和激励变量都有利于银行贷款获得和贷款规模，即银行更愿意贷款给总经理更有经验以及激励机制更好的企业，这些结果与 Firth *et al.* (2009) 一致。总经理教育程度为负但不显著，说明相比总经理经验而言，总经理教育程度并不能有效地向银行发送企业营运能力的信号。

表 2 政府贷款帮助和企业银行贷款获得及规模：基准回归

	企业银行贷款获得 (Probit)		企业银行贷款规模 (Tobit)	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>gov_loan_help</i>	0.679*** (0.090)	0.628*** (0.093)	1.046*** (0.174)	0.933*** (0.168)
<i>lag_ros</i>	0.353** (0.154)	0.485*** (0.159)	0.521** (0.251)	0.623** (0.243)
<i>age</i>	-0.089* (0.048)	-0.090* (0.050)	-0.167** (0.072)	-0.141** (0.070)
<i>firm_size</i>	0.309*** (0.030)	0.289*** (0.032)	0.367*** (0.049)	0.340*** (0.051)
<i>state_share</i>	0.304 (0.642)	0.270 (0.642)	0.051 (0.772)	0.092 (0.758)
<i>group_member</i>	0.098 (0.075)	0.051 (0.085)	0.164 (0.120)	0.112 (0.129)

(续表)

	企业银行贷款获得 (Probit)		企业银行贷款规模 (Tobit)	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>ceo_edu</i>	-0.026 (0.027)	-0.017 (0.025)	-0.040 (0.037)	-0.033 (0.033)
<i>ceo_tenure</i>	0.018** (0.009)	0.016* (0.009)	0.023* (0.013)	0.020 (0.013)
<i>ceo_salary</i>	0.197** (0.082)	0.154* (0.085)	0.365*** (0.140)	0.313** (0.139)
宏观控制变量	是	是	是	是
产业虚拟变量	否	是	否	是
区域虚拟变量	否	是	否	是
N	1 750	1 750	1 747	1 747

注：宏观控制变量包括：市场化指数、金融市场化程度；城市人均 GDP 的对数（2002 年）；\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的置信水平上显著；括号内是经过城市产业聚类调整的标准误。

## 五、稳健性检验

本文基准回归模型的结果可能会受到内生性问题的影响。因此，接下来我们将对该问题进行详细探讨。

### （一）工具变量回归

基准回归模型可能存在逆向因果的问题。因为在银行信贷市场上，预期自身较难获得贷款或者贷款规模较小的企业可能会更加积极地寻求政府帮助，即获得银行贷款的概率或贷款规模可能会影响政府贷款帮助变量，从而导致估计结果偏误。本小节我们使用工具变量方法进行估计。

对于潜在内生解释变量“政府贷款帮助”，我们寻找的工具变量涉及城市产业层面政府贷款帮助的平均水平。具体而言，参考 Fisman and Svensson (2007)，我们使用同一城市产业所有企业获得的政府贷款帮助的平均值，作为城市产业层面政府贷款帮助的平均水平的度量。我们选择政府贷款帮助的城市产业层面的平均值，主要基于以下两个方面的考虑：第一，由于中国改革进程的渐进式特征，地区间市场支持性制度发展差异显著，同时，地方政府在经济发展中的角色也存在差异 (Xu, 2011)，这一特征在城市层面也非常突出 (Cull and Xu, 2005; Cull *et al.*, 2017)。第二，中国的工业化过程伴随着显著的空间集聚和地区专业化，地方政府为了有针对性地推动辖区内相关产业发展，积极采取各类政策，如建立经济技术开发区、高新技术产业开发

区、出口加工区等 (Alder *et al.*, 2016)。因而, 地方政府辖区内不同产业获得的政府支持可能不同。<sup>5</sup>

工具变量的合理性依赖于相关性条件和排他性约束。第一, 对于相关性条件, 我们认为, 城市产业层面政府贷款帮助的平均水平主要衡量了为了帮助企业获得银行贷款, 地方政府的积极性和努力程度, 因此与企业层面“政府贷款帮助”获得的可能性相关。第二, 对于排他性约束, 我们认为, 在本文研究情境中, 特定企业无法观测的、和银行贷款相关的特征不太可能影响城市产业层面政府帮助这一环境变量。一个原因是, 地方政府产业政策的制定和实施通常是基于地方经济发展整体考虑, 单个企业几乎不可能扭转政策的方向。另一个原因是, 也许某些无法观测的企业或企业总经理特征, 可能会在一定程度上影响城市产业层面的政府帮助。但是, 该类特征发挥实质性作用的前提是拥有类似无法观测特征的企业或企业总经理的集体行动, 鉴于本文样本企业抽样的随机性, 以及样本企业占抽样城市相关产业全部企业的比例较小, 集体行动几乎不可能发生。

表 3 呈现了 2SLS 的估计结果。<sup>6</sup> 第一阶段回归结果显示工具变量 (*gov\_loan\_help\_sc*) 与潜在内生变量 (*gov\_loan\_help*) 均在 1% 的水平上显著正相关, 而且不可识别检验统计量 (Kleibergen-Paap rk LM statistic) 也表明, 工具变量满足相关性条件。此外, 弱工具变量检验的结果, 即较大的 Shear's partial *R*-squared 和 *F* 统计量, 帮助我们在很大程度上排除了弱工具变量的担心。第二阶段回归结果表明政府贷款帮助会显著提高企业银行贷款获得的可能性和规模。本小节工具变量回归的结果与基准回归结果一致, 进一步支持了假说 1。

表 3 政府贷款帮助和企业银行贷款获得及规模：工具变量回归 (2SLS)

	企业银行贷款获得		企业银行贷款规模	
	(1)	(2)	(3)	(4)
第二阶段				
<i>gov_loan_help</i>	0.387*** (0.065)	0.286*** (0.073)	0.637*** (0.199)	0.527*** (0.201)
第一阶段				
<i>gov_loan_help_sc</i>	0.886*** (0.023)	0.910*** (0.024)	0.885*** (0.023)	0.907*** (0.024)

<sup>5</sup> 我们将政府贷款帮助作为被解释变量, 城市、产业虚拟变量作为解释变量, 同时控制一系列企业基本特征、企业总经理特征, 进行回归, *F* 检验结果表明, 我们可以在 1% 的水平上拒绝城市虚拟变量或者产业虚拟变量为 0 的原假设, 说明政府贷款帮助在城市层面和产业层面均存在显著差异。

<sup>6</sup> 根据 Angrist (2001) 的建议, 我们在正文中报告了 2SLS 的估计结果。此外, 我们也估计了 IV-Probit (企业银行贷款获得) 和 IV-Tobit (企业银行贷款规模) 模型, 结果与 2SLS 的估计结果在定性上非常类似。感兴趣的读者可向作者索取。

(续表)

	企业银行贷款获得		企业银行贷款规模	
	(1)	(2)	(3)	(4)
控制变量	是	是	是	是
<b>Under-identification test</b>				
Kleibergen-Paap rk LM statistic	27.635	35.241	27.432	35.078
<i>p</i> -value	0.000	0.000	0.000	0.000
<b>Weak identification test</b>				
Shea's partial <i>R</i> -squared	0.135	0.107	0.135	0.106
First-stage <i>F</i> statistic	1 503.670	1 498.250	1 470.782	1 457.453
<i>p</i> -value	0.000	0.000	0.000	0.000
<i>N</i>	1 750	1 750	1 747	1 747

注：控制变量包括：表 2 第 (1) 列或第 (3) 列中的控制变量、宏观控制变量；在第 (2) 列和第 (4) 列中，我们进一步加入了产业虚拟变量、区域虚拟变量；\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的置信水平上显著；括号内是经过城市产业聚类调整的标准误。

## (二) 处理效应模型

为了尽量减轻样本选择偏误问题对估计结果的影响，本小节我们利用“处理效应模型”(Treatment Effects Model)对政府贷款帮助变量进行结构建模，结果方程仍为式 (1)，假设处理变量政府贷款帮助由如下方程决定：

$$gov\_loan\_help_{ijc} = 1 (z'_{ijc} \Psi + u_{ijc}), \quad (2)$$

其中， $1(\cdot)$  为示性函数，假设扰动项  $(\epsilon_{ijc}, u_{ijc})$  服从二维正态分布：

$$\begin{bmatrix} \epsilon_{ijc} \\ u_{ijc} \end{bmatrix} \sim N \left[ \begin{pmatrix} 0 \\ 0 \end{pmatrix}, \begin{bmatrix} \sigma_\epsilon^2 & \rho\sigma_\epsilon \\ \rho\sigma_\epsilon & 1 \end{bmatrix} \right], \quad (3)$$

其中， $\rho$  为  $(\epsilon_{ijc}, u_{ijc})$  的相关系数， $u_{ijc}$  的方差被标准化为 1。定义企业的风险 (hazard) 为：

$$\lambda_{ijc} = \begin{cases} \lambda(-z'_{ijc} \Psi) & \text{if } gov\_loan\_help_{ijc} = 1 \\ -\lambda(z'_{ijc} \Psi) & \text{if } gov\_loan\_help_{ijc} = 0 \end{cases}, \quad (4)$$

其中， $\lambda(\cdot)$  为反米尔斯函数 (Inverse Mill's Ratio)，即  $\lambda(c) \equiv \frac{\varphi(c)}{1 - \Phi(c)}$ ，其中， $\phi(c)$  和  $\Phi(c)$  分别为正态分布的概率密度函数和累积密度函数。

我们采用两步法估计：第一阶段利用 Probit 估计处理方程 (2)，即政府贷款帮助的决定因素方程，得到系数估计值并计算  $\hat{\lambda}_{ijc}$ ；第二阶段分别估计企业银行贷款获得和贷款规模方程，得到相应系数估计值和反米尔斯比率的估计系数。

为了更加清晰地认识哪些企业以及环境特征会影响地方政府对私营企业提供贷款帮助,进而对本文的第二个假说,即地方政府给私营企业提供的贷款帮助属于寻租活动式帮助还是改善效率式帮助,提供经验证据,我们在表 4 中报告了政府贷款帮助决定因素方程的回归结果,也可视为处理效应模型的第一阶段估计结果。

表 4 的回归结果显示许多企业特征变量和地方制度环境变量是统计显著的,强烈拒绝政府随机帮助的解释。根据回归结果,地方政府更可能帮助年轻的,资本劳动比较高的,公司治理结构较好的,总经理任职年数更长的,位于工业园区、科技园区或者出口加工区的创新性企业;同时,位于经济发展水平较低、金融市场化程度较低、但是政府官员服务更加有效地区的企业也更容易获得政府贷款帮助。这些证据显示政府贷款帮助符合改善效率假说。企业规模在回归结果中显著为正,表明大规模企业更可能获得政府贷款帮助,一种可能是大规模企业可以给当地提供大量就业,而就业是地方政府的一个重要目标,这一解释一致于政府俘获理论;但是由于规模经济,对于大规模企业的等量帮助可能会产生更大的收益,说明政府帮助也可能是为了改善效率。此外,总经理是党员的企业也更容易获得政府贷款帮助,表明政治关联也可能是企业获得政府帮助的原因。

综合上述证据,考虑到地方政府所面临的财政激励和政治激励,我们认为政府贷款帮助更倾向于改善企业效率,从而促进地方经济发展。因此,表 4 的结果更倾向于支持假说 2b。

表 4 政府贷款帮助的决定因素

	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>ln_gdp</i>	-0.189*** (0.054)	-0.152** (0.066)	-0.168** (0.082)	-0.222*** (0.063)
<i>finan_development</i>	-0.032 (0.026)	-0.055** (0.024)	-0.058** (0.026)	-0.050* (0.028)
<i>lag_ros</i>	-0.158 (0.163)	-0.111 (0.163)	-0.061 (0.178)	-0.118 (0.187)
<i>age</i>	-0.116** (0.055)	-0.094 (0.057)	-0.104* (0.061)	-0.100 (0.062)
<i>firm_size</i>	0.176*** (0.027)	0.166*** (0.034)	0.159*** (0.036)	0.166*** (0.038)
<i>kofl</i>	0.101*** (0.018)	0.109*** (0.022)	0.110*** (0.023)	0.120*** (0.025)

	(续表)			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>state_share</i>	1.162*	0.461	0.520	0.597
	(0.701)	(0.926)	(0.811)	(0.876)
<i>ceo_edu</i>	-0.014	-0.020	-0.017	-0.015
	(0.022)	(0.021)	(0.021)	(0.020)
<i>ceo_tenure</i>	0.026***	0.027***	0.026**	0.029***
	(0.009)	(0.010)	(0.011)	(0.011)
<i>ceo_party</i>	0.083	0.135*	0.144*	0.148*
	(0.074)	(0.080)	(0.080)	(0.080)
<i>ceo_govofficial</i>	-0.029	-0.078	0.045	0.058
	(0.189)	(0.171)	(0.209)	(0.202)
<i>ceo_salary</i>	0.425***	0.376***	0.380***	0.358***
	(0.085)	(0.079)	(0.074)	(0.080)
<i>group_member</i>	-0.120	-0.099	-0.105	-0.037
	(0.111)	(0.112)	(0.110)	(0.113)
<i>park</i>	0.353***	0.358***	0.267***	0.282***
	(0.091)	(0.088)	(0.100)	(0.106)
<i>innovation</i>	0.667***	0.579***	0.502***	0.499***
	(0.131)	(0.133)	(0.155)	(0.160)
<i>etc_sc</i>		-4.640	-4.919	-0.797
		(3.722)	(3.424)	(3.468)
<i>court_dispute_sc</i>		-0.671	0.480	0.812
		(0.661)	(0.666)	(0.661)
<i>gov_competent_sc</i>		0.998***	1.328***	1.204***
		(0.322)	(0.406)	(0.347)
<i>official_help_sc</i>		0.079	-0.352	-0.292
		(0.443)	(0.371)	(0.364)
产业虚拟变量	否	否	是	是
区域虚拟变量	否	否	否	是
N	1 693	1 381	1 381	1 381

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在1%、5%、10%的置信水平上显著;括号内是经过城市聚类调整的标准误。

接下来的处理效应模型分析中,为了尽量避免样本损失,我们在第一阶段利用 Probit 估计处理方程时舍弃了城市产业层面变量和区域控制变量,但是加入了城市虚拟变量。此外,考虑到地区间金融发展程度的差异和企业异质性,私营企业银行融资困难程度可能存在显著差异。所以,我们也

根据企业可能面临的银行融资困难程度高低对企业进行分组，我们预期在不同的企业组别中，政府贷款帮助对企业银行贷款获得和贷款规模的效果存在差异。

表 5 报告了处理效应模型全样本和分组回归第二阶段的估计结果。<sup>7</sup> Panel A 全样本结果显示，在企业银行贷款获得和企业银行贷款规模回归中，政府贷款帮助的系数相比基准回归模型都变大，而且反米尔斯比率的系数显著为负。这些证据表明获得政府贷款帮助的影响因素可能与企业银行贷款的决定因素负相关，即地方政府会选择性地帮助某些自身较难获得银行贷款的私营企业从银行获得贷款，从而导致基准回归模型结果被低估。

表 5 政府贷款帮助和企业银行贷款获得及规模：处理效应模型（第二阶段）

Panel A: 全样本回归	企业银行贷款获得 (Probit)		企业银行贷款规模 (Tobit)	
<i>gov_loan_help</i>	1.491*** (0.363)		2.268*** (0.533)	
<i>lambda</i>	-0.517** (0.210)		-0.816*** (0.304)	
控制变量	是		是	
N	1 656		1 656	
Panel B: 地区金融发展程度	企业银行贷款获得 (Probit)		企业银行贷款规模 (Tobit)	
	低	高	低	高
<i>gov_loan_help</i>	2.929*** (0.518)	0.790 (0.660)	3.845*** (0.764)	1.558** (0.778)
<i>lambda</i>	-1.300*** (0.296)	-0.167 (0.379)	-1.730*** (0.440)	-0.465 (0.419)
控制变量	是	是	是	是
N	855	792	855	792
Panel C: 企业规模	企业银行贷款获得 (Probit)		企业银行贷款规模 (Tobit)	
	小	大	小	大
<i>gov_loan_help</i>	2.102** (0.870)	1.425*** (0.374)	3.048** (1.293)	2.087*** (0.500)
<i>lambda</i>	-0.580 (0.446)	-0.582** (0.237)	-0.783 (0.699)	-0.840*** (0.306)
控制变量	是	是	是	是
N	818	789	825	805

<sup>7</sup> 限于篇幅，此处没有报告全样本和各分组处理效应模型第一阶段的估计结果，总体而言，第一阶段估计结果同表 4 一致，感兴趣的读者可向作者索取。

(续表)

Panel D: CEO 是否党员	企业银行贷款获得 (Probit)		企业银行贷款规模 (Tobit)	
	否	是	否	是
<i>gov_loan_help</i>	1.566*** (0.553)	0.946** (0.461)	2.137*** (0.813)	1.686*** (0.561)
<i>lambda</i>	-0.415 (0.316)	-0.272 (0.279)	-0.594 (0.466)	-0.556* (0.335)
控制变量	是	是	是	是
N	610	975	652	988

注：控制变量包括表 2 第 (2) 列或第 (4) 列中的控制变量；处理方程的设定参考政府贷款帮助的决定因素模型 (2)，为了尽量避免样本损失，处理方程的估计舍弃了城市产业层面变量和区域控制变量，但是加入了城市虚拟变量；\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的置信水平上显著；括号内是经过城市产业聚类调整的标准误。

Panel B 根据金融市场化程度进行分组，地区金融发展程度较低指该地区金融市场化程度小于样本中位数。结果显示在金融市场化程度较低的组别中，政府贷款帮助的系数在银行贷款获得和贷款规模中都更大；而且，反米尔斯比率的系数在该组别中显著为负，而在金融市场化程度较高的组别中并不显著。原因可能是在金融发展程度较低的地区，较难获得银行贷款的私营企业会更加努力地寻求政府的贷款帮助，所以样本选择偏误问题更加严重；而在金融发展程度较高的地区，银行之间的激烈竞争使得私营企业贷款相对容易，因此政府贷款帮助的配置较为随机。

Panel C 利用企业规模进行分组，企业规模小是指 2002 年企业总雇员数量小于样本中位数。我们发现政府贷款帮助的系数在小规模企业的组别中都更大，但是，反米尔斯比率的系数却仅在大规模企业的组别中显著为负。说明某些银行融资更为困难的大规模企业能够有效寻求并获得政府贷款帮助，而小规模企业即使银行融资困难亟须政府贷款帮助，但事实上很难获得这类帮助。原因可能是大规模企业可以提供更多的就业和税收，而这正是地方政府所关心的问题，当然，由于规模经济，对大规模企业的帮助可能会产生更大的收益，因此，这里的结果并没有证实政府帮助是寻租活动式的帮助。

在 Panel D 中，我们利用 CEO 是否党员进行分组，政府贷款帮助的系数依然在银行融资困难程度较高的组别 (CEO 不是党员) 中更大；反米尔斯比率的系数虽然全部为负，但是仅在 CEO 是党员组别的贷款规模回归中在 10% 水平上显著。说明当我们依据 CEO 是否党员将企业分组之后，在每个单独的组内，尤其是在 CEO 不是党员的组别中，样本选择偏误问题并不严重。

本小节处理效应模型的结果进一步证实了本文的假说 1，即政府贷款帮助显著提高了私营企业获得银行贷款的可能性以及贷款规模。同时，政府贷款帮助决定因素的回归结果表明，在私营企业向银行申请贷款的过程中，地方



政府提供的帮助可能更加符合改善效率式的帮助，即支持假说 2b。

## 六、银行信贷配置效率检验

通常而言，政府在信贷市场上的干预往往不是改善银行部门信贷配置效率的可靠办法。因此，作为进一步的研究，我们试图检验在中国独特的制度背景之下，当金融体系发展严重滞后，私营企业在银行信贷市场上遭受歧视性待遇时，政府贷款帮助是否在一定程度上改善了银行信贷配置效率？

我们的研究策略具体体现为如下两个问题：①政府贷款帮助是否有助于“应该”得到银行贷款的企业获得银行贷款？政府贷款帮助是否有助于需要银行贷款且贿赂较高的企业获得银行贷款？②在得到政府贷款帮助、没有得到政府贷款帮助的企业组别中，银行贷款的获得对于企业的成长和绩效的影响是否存在显著差异？

问题①涉及两个方面，第一，我们需要识别“应该”得到银行贷款的企业。我们认为如果企业融资约束较强，同时 TFP 成长较高，那么，相比其他企业，银行贷款对该类企业的发展具有更加重要的意义。因此，如果地方政府帮助该类企业获得银行贷款的可能性以及贷款规模增加，我们可以认为政府贷款帮助改善了银行信贷配置效率。第二，如果需要银行贷款且贿赂较高的企业，在获得政府贷款帮助的情形下，更可能获得银行贷款，同时贷款规模更大，那么，我们认为需要银行贷款的企业可能通过贿赂寻求政府贷款帮助，进而获得银行贷款，即政府贷款帮助属于寻租活动式的帮助。

在回归分析中，问题①的实证策略如下：首先，我们使用融资约束 (*constraint*) 和 TFP 成长较高 (*growth*) 的交互项来表示“应该”得到银行贷款的企业；使用融资约束 (*constraint*) 和贿赂较高 (*etc*) 的交互项来表示需要银行贷款且贿赂较高的企业。<sup>8</sup>其次，我们采用分组回归的方式，比较在得到政府贷款帮助、没有得到政府贷款帮助的组别中，上述两类企业获得银行贷款的可能性，以及贷款规模是否存在显著差异。

表 6 呈现了问题①的回归结果。根据 Panel A 政府贷款帮助是否有助于“应该”得到银行贷款的企业获得银行贷款，我们发现在获得政府贷款帮助的情形下，交互项的估计系数均较高，且在企业银行贷款规模回归中，在交互项的估计系数在 1% 的水平上显著。此外，组间系数差异检验的经验 *p* 值 (Empirical *p*-value) 显示，贷款规模回归中，在获得政府贷款帮助的情形下，交互项的估计系数在 10% 的水平上显著高于没有政府贷款帮助的情形。这一结果表明地方政府有效地帮助融资约束、TFP 成长较高的企业获得更大规模的银行贷款，政府贷款帮助在一定程度上改善了银行信贷配置效率。

<sup>8</sup> 变量的详细定义参见附表 1。

表 6 银行信贷配置效率检验 I: 政府贷款帮助对不同类型企业的影响

	企业银行贷款获得 (Probit)		企业银行贷款规模 (Tobit)	
	<i>gov_loan_</i>	<i>gov_loan_</i>	<i>gov_loan_</i>	<i>gov_loan_</i>
	<i>help</i> = 0	<i>help</i> = 1	<i>help</i> = 0	<i>help</i> = 1
Panel A: 政府贷款帮助是否有助于融资约束、TFP 成长较高的企业获得银行贷款?				
<i>constraint</i> × <i>growth</i>	0.058 (0.111)	0.250 (0.215)	0.136 (0.149)	0.637*** (0.237)
控制变量	是	是	是	是
N	932	229	954	236
Empirical <i>p</i> -value	0.260		0.088	
Panel B: 政府贷款帮助是否有助于融资约束、差旅招待费用较高的企业获得银行贷款?				
<i>constraint</i> × <i>etc</i>	0.264** (0.115)	-0.231 (0.197)	0.386** (0.169)	0.019 (0.292)
控制变量	是	是	是	是
N	1 425	283	1 444	282
Empirical <i>p</i> -value	0.023		0.174	

注: 控制变量包括表 2 第 (2) 列或第 (4) 列中的控制变量; 经验 *p* 值 (Empirical *p*-value) 是检验组间交互项 (*constraint* × *growth* 或者 *constraint* × *etc*) 系数差异的显著性, 利用费舍尔组合检验 (Fisher's Permutation test) 抽样 1 000 次得到; \*\*、\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的置信水平上显著; 括号内是经过城市产业聚类调整的标准误。

Panel B 政府贷款帮助是否有助于融资约束、差旅招待费用较高的企业获得银行贷款的估计结果显示, 仅在没有政府贷款帮助的情形下, 交互项的估计系数显著为正, 且在企业银行贷款获得回归中, 根据经验 *p* 值, 交互项的估计系数在 5% 的水平上显著高于获得政府贷款帮助的情形。这一结果没有支持政府贷款帮助属于寻租活动式的帮助。结合前文的回归结果, 我们认为对于需要银行贷款的企业而言, 如果无法获得政府贷款帮助, 这类企业可能会选择贿赂银行职员, 从而得到银行贷款 (Chen *et al.*, 2013)。

问题②主要涉及政府贷款帮助是否会改变银行贷款对企业成长和绩效的影响。如果在得到政府贷款帮助、没有得到政府贷款帮助的企业组别中, 银行贷款对于企业成长和绩效的影响没有显著差异, 那么, 结合问题①的结果, 即地方政府有效地帮助了“应该”获得银行贷款的企业得到银行贷款, 我们认为, 就促进私营企业和地方经济发展而言, 政府贷款帮助改善了银行信贷配置效率。

表 7 呈现了问题②的回归结果。我们发现, 企业成长 (*reinvestment rate*) 或绩效 (*productivity*) 回归中, 在政府贷款帮助、没有政府贷款帮助的企业组别之间, 根据经验 *p* 值, 银行贷款获得 (*bank\_loan*) 或贷款规模 (*loan\_size*) 的估计系数在传统水平上, 均不存在显著性差异。表 7 的结果表明, 地方政府的帮助并没有在总体上降低银行贷款的利用效率; 相反, 就促

进私营企业成长而言，由于地方政府有效地帮助了融资约束、TFP 成长较高的企业获得更大规模的银行贷款，有利于企业劳动生产力的提高，因此，政府贷款帮助改善了银行信贷配置效率。

表 7 银行信贷配置效率检验 II：银行贷款对企业成长和绩效的影响

	企业成长 (Tobit)		绩效 (OLS)	
	<i>gov_loan_</i> <i>help</i> = 0	<i>gov_loan_</i> <i>help</i> = 1	<i>gov_loan_</i> <i>help</i> = 0	<i>gov_loan_</i> <i>help</i> = 1
<i>bank_loan</i>	0.231*** (0.068)	0.204** (0.081)	0.280*** (0.098)	0.393*** (0.137)
控制变量	是	是	是	是
N	1 265	263	1 439	277
Empirical <i>p</i> -value	0.420		0.278	
<i>loan_size</i>	0.131** (0.051)	0.071* (0.040)	0.090 (0.103)	0.118* (0.068)
控制变量	是	是	是	是
N	1 263	262	1 437	276
Empirical <i>p</i> -value	0.263		0.448	

注：控制变量包括表 2 第 (2) 列或第 (4) 列中的控制变量，以及企业创新指数 (*innovation*)、总经理是否党员 (*ceo\_party*)、总经理是否前政府官员 (*ceo\_govofficial*)；经验 *p* 值 (Empirical *p*-value) 是检验组间银行贷款变量 (*bank\_loan* 或者 *loan\_size*) 系数差异的显著性，利用费舍尔组合检验 (Fisher's Permutation test) 抽样 1 000 次得到；\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5%、10% 的置信水平上显著；括号内是经过城市产业聚类调整的标准误。

## 七、结 论

转型经济国家金融市场发展通常较为滞后，极大地阻碍了私营部门的发展。本文利用世界银行中国企业层面调查数据，研究在私营企业向银行申请贷款的过程中，地方政府所扮演的角色。实证结果显示，首先，政府贷款帮助显著提高了企业获得银行贷款的可能性以及贷款规模，而且这一效果在银行融资困难程度更加严重的企业组别中更强。其次，在私营企业向银行申请贷款的过程中，地方政府提供的帮助可能更加符合改善效率式的帮助。最后，进一步研究表明政府贷款帮助在一定程度上改善了银行信贷配置效率。

本文研究结论对于发展中国家和转型经济体具有重要的政策涵义。Djankov *et al.* (2003) 认为对特定经济体而言，合适的制度选择应该在私人秩序混乱成本和独裁成本之间进行权衡，即在理解市场经济或者政府管制时，我们必须综合考虑二者所伴随的成本和好处。Du *et al.* (2014) 利用上述框架实证研究政府在中国私营企业商业纠纷解决中的角色及其对企业绩效的影

响,发现在商业纠纷解决中,政府相对市场力量更大的地区企业绩效更好。Cull *et al.* (2017)发现在私营部门发展的早期阶段,地方政府推动市场发展的努力可以帮助企业克服市场失灵,改善企业效率。本文结论与上述发现一致,即在向市场经济转型过程当中,经济体通常缺乏复杂而完善的市场支持性制度,此时政府在经济活动中的积极参与可能是有益的。这也可能在一定程度上解释了为何一些实施了经济完全自由化的转型国家,最终经济表现不尽如人意。但是,我们必须指出,政府参与经济活动可能会带来官僚腐败和寻租行为,而中国地方政府之所以成为“帮助之手”,主要原因是中国所采取的财政分权体制和基于绩效的政治晋升制度,但是每个转型国家的基础制度并不相同,中国经验的外部有效性并没有得到共识。因此,在经济转型过程中,如何降低政府参与经济活动的成本,将政府的角色转变为“帮助之手”,从而促进私营部门的发展,依然需要进一步深入研究。

附表1 变量定义

变量	定义
<i>bank_loan</i>	虚拟变量,如果企业经理人对如下问题的回答为“是”,则等于1:“是否从银行或金融机构获得贷款?”;否则等于0
<i>loan_size</i>	银行授信额度占企业总资产的比例
<i>gov_loan_help</i>	虚拟变量,如果企业经理人对如下问题的回答为“是”,则等于1:“在2002年企业从银行获得贷款的过程中,任何政府机构或官员是否曾提供帮助?”;否则等于0
<i>gov_loan_help_sc</i>	同一城市产业所有企业获得的政府贷款帮助的平均值
<i>lag_ros</i>	滞后一年的企业息税前利润除以总销售额
<i>age</i>	企业年龄(2002减去企业成立年份)的对数
<i>firm_size</i>	企业总雇员的对数
<i>state_share</i>	政府拥有企业份额
<i>group_member</i>	虚拟变量:企业是否属于集团公司或控股公司成员?
<i>ceo_edu</i>	总经理受教育程度
<i>ceo_tenure</i>	总经理在职年数
<i>ceo_salary</i>	虚拟变量:总经理工资是否实行年薪制?
<i>ko/fl</i>	企业资本劳动比的对数
<i>ceo_party</i>	虚拟变量:总经理是否是党员?
<i>ceo_govofficial</i>	虚拟变量:在成为企业总经理之前,其是否为政府官员?
<i>park</i>	企业是否位于工业园区、科技园区或者出口加工区

(续表)

变量	定义
<i>innovation</i>	企业创新指数：1999 年至今，企业是否引入如下类别创新：新产品或服务；新业务范围；改进工艺；新的管理技术；新的质量控制，该指数等于上述 5 个虚拟变量之和除以 5
<i>constraint</i>	虚拟变量，度量企业是否为“融资约束企业”，如果企业经理人对问题“企业没有申请银行贷款的原因是什么？”的回答为“不需要贷款”，则等于 0，否则等于 1
<i>growth</i>	虚拟变量，度量企业是否为“TFP 成长较高的企业”，如果 2000—2002 年企业 TFP 的成长率位于所有样本企业 TFP 的成长率分布 5 分位的前 2 分位则等于 1，否则等于 0；企业 TFP 的计算参考 Ayyagari <i>et al.</i> (2010)，将企业附加值对劳动力和固定资产与所有产业虚拟变量的交互项进行回归，残差即为企业 TFP
<i>etc</i>	虚拟变量，度量企业是否为“贿赂较高的企业”，如果企业总差旅招待费用支出占总销售额的比例位于所有样本企业该比例分布 5 分位的前 2 分位，则等于 1，否则等于 0
<i>reinvestment</i>	2002 年企业净利润的再投资率
<i>productivity</i>	2002 年人均产出的对数
<i>etc_sc</i>	企业总差旅招待费用支出占总销售额的比例的城市产业平均值
<i>court_dispute_sc</i>	企业通过法院裁决解决的商业纠纷比例的城市产业平均值
<i>gov_competent_sc</i>	政府官员有效服务比例（企业经理人对如下问题的回答：“企业经常打交道的政府官员当中，多少比例官员提供了有效服务？”）的城市产业平均值
<i>official_help_sc</i>	政府官员支持企业发展比例（企业经理人对如下问题的回答：“企业经常打交道的政府官员当中，多少比例官员支持而非阻碍企业发展？”）的城市产业平均值
<i>finan_development</i>	市场化指数子指数：金融市场化程度
<i>ln_gdp</i>	城市人均 GDP 的对数（2002 年）

## 参 考 文 献

- [1] Alder, S., L. Shao, and F. Zilibotti, “Economic Reforms and Industrial Policy in a Panel of Chinese Cities”, *Journal of Economic Growth*, 2016, 21 (4), 305-349.
- [2] Allen, F., J. Qian, and M. Qian, “Law, Finance, and Economic Growth in China”, *Journal of Financial Economics*, 2005, 77 (1), 57-116.
- [3] Angrist, J. D., “Estimation of Limited Dependent Variable Models with Dummy Endogenous Regressors”, *Journal of Business & Economic Statistics*, 2001, 19 (1), 2-28.
- [4] Ayyagari, M., A. Demirgüç-Kunt, and V. Maksimovic, “Formal Versus Informal Finance: Evi-

- dence from China”, *Review of Financial Studies*, 2010, 23 (8), 3048-3097.
- [5] Bai, C. -E., J. Lu, and Z. Tao, “The Multitask Theory of State Enterprise Reform: Empirical Evidence from China”, *American Economic Review*, 2006a, 96 (2), 353-357.
- [6] Bai, C. -E., J. Lu, and Z. Tao, “Property Rights Protection and Access to Bank Loans”, *Economics of Transition*, 2006b, 14 (4), 611-628.
- [7] Brandt, L., and H. Li, “Bank Discrimination in Transition Economies: Ideology, Information, or Incentives?”, *Journal of Comparative Economics*, 2003, 31 (3), 387-413.
- [8] Cai, H., H. Fang, and L. C. Xu, “Eat, Drink, Firms, Government: An Investigation of Corruption from the Entertainment and Travel Costs of Chinese Firms”, *Journal of Law and Economics*, 2011, 54 (1), 55-78.
- [9] Che, J., and Y. Qian, “Insecure Property Rights and Government Ownership of Firms”, *Quarterly Journal of Economics*, 1998, 113 (2), 467-496.
- [10] Chen, Y., M. Liu, and J. Su, “Greasing the Wheels of Bank Lending: Evidence from Private Firms in China”, *Journal of Banking & Finance*, 2013, 37 (7), 2533-2545.
- [11] Coase, R., and N. Wang, *How China Became Capitalist*. Palgrave Macmillan, 2012.
- [12] Cull, R., and L. C. Xu, “Institutions, Ownership, and Finance: The Determinants of Profit Reinvestment among Chinese Firms”, *Journal of Financial Economics*, 2005, 77 (1), 117-146.
- [13] Cull, R., L. C. Xu, X. Yang, L. -A. Zhou, and T. Zhu, “Market Facilitation by Local Government and Firm Efficiency: Evidence from China”, *Journal of Corporate Finance*, 2017, 42, 460-480.
- [14] Cull, R., L. C. Xu, and T. Zhu, “Formal Finance and Trade Credit During China’s Transition”, *Journal of Financial Intermediation*, 2009, 18 (2), 173-192.
- [15] Demirgüç-Kunt, A., and V. Maksimovic, “Law, Finance, and Firm Growth”, *Journal of Finance*, 1998, 53 (6), 2107-2137.
- [16] Djankov, S., E. Glaeser, R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer, “The New Comparative Economics”, *Journal of Comparative Economics*, 2003, 31 (4), 595-619.
- [17] Dong, B., and B. Torgler, “Causes of Corruption: Evidence from China”, *China Economic Review*, 2013, 26, 152-169.
- [18] Dong, Z., X. Wei, and Y. Zhang, “The Allocation of Entrepreneurial Efforts in a Rent-Seeking Society: Evidence from China”, *Journal of Comparative Economics*, 2016, 44 (2), 353-371.
- [19] Du, J., Y. Lu, and Z. Tao, “Bank Loans vs. Trade Credit”, *Economics of Transition*, 2012, 20 (3), 457-480.
- [20] Du, J., Y. Lu, and Z. Tao, “The Role of the State in Resolving Business Disputes in China”, *Journal of Comparative Economics*, 2014, 42 (4), 940-953.
- [21] 樊纲、王小鲁、朱恒鹏,《中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2011 年报告》。北京: 经济科学出版社, 2011 年。
- [22] Firth, M., C. Lin, P. Liu, and S. M. Wong, “Inside the Black Box: Bank Credit Allocation in China’s Private Sector”, *Journal of Banking & Finance*, 2009, 33 (6), 1144-1155.
- [23] Fisman, R., and J. Svensson, “Are Corruption and Taxation Really Harmful to Growth? Firm Level Evidence”, *Journal of Development Economics*, 2007, 83 (1), 63-75.
- [24] Frye, T., and A. Shleifer, “The Invisible Hand and the Grabbing Hand”, *American Economic Review*, 1997, 87 (2), 354-358.
- [25] 傅勇,“财政分权改革提高了地方财政激励强度吗?”,《财贸经济》,2008 年第 7 期,第 35—40 页。

- [26] Hellman, J. S., G. Jones, and D. Kaufmann, "Seize the State, Seize the Day: State Capture and Influence in Transition Economies", *Journal of Comparative Economics*, 2003, 31 (4), 751-773.
- [27] Jin, H., Y. Qian, and B. R. Weingast, "Regional Decentralization and Fiscal Incentives: Federalism, Chinese Style", *Journal of Public Economics*, 2005, 89 (9-10), 1719-1742.
- [28] Khanna, T., and Y. Yafeh, "Business Groups in Emerging Markets: Paragons or Parasites?", *Journal of Economic Literature*, 2007, 45 (2), 331-372.
- [29] Li, D., "Changing Incentives of the Chinese Bureaucracy", *American Economic Review*, 1998, 88 (2), 393-397.
- [30] Li, H., L. Meng, Q. Wang, and L. -A. Zhou, "Political Connections, Financing and Firm Performance: Evidence from Chinese Private Firms", *Journal of Development Economics*, 2008, 87 (2), 283-299.
- [31] Li, H., and L. -A. Zhou, "Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China", *Journal of Public Economics*, 2005, 89 (9-10), 1743-1762.
- [32] Lin, J. Y., and Z. Liu, "Fiscal Decentralization and Economic Growth in China", *Economic Development and Cultural Change*, 2000, 49 (1), 1-21.
- [33] Maskin, E., Y. Qian, and C. Xu, "Incentives, Information, and Organizational Form", *Review of Economic Studies*, 2000, 67 (2), 359-378.
- [34] McMillan, J., "Markets in Transition", in Kreps, D. and K. Wallis (eds.), *Advances in Economics and Econometrics: Theory and Applications*. Cambridge University Press, 1996.
- [35] McMillan, J., and C. Woodruff, "Interfirm Relationships and Informal Credit in Vietnam", *Quarterly Journal of Economics*, 1999, 114 (4), 1285-1320.
- [36] McMillan, J., and C. Woodruff, "The Central Role of Entrepreneurs in Transition Economies", *Journal of Economic Perspectives*, 2002, 16 (3), 153-170.
- [37] Qian, Y., and B. R. Weingast, "Federalism as a Commitment to Preserving Market Incentives", *Journal of Economic Perspectives*, 1997, 11 (4), 83-92.
- [38] Shleifer, A., and R. W. Vishny, "Corruption", *Quarterly Journal of Economics*, 1993, 108 (3), 599-617.
- [39] Tian, X., W. Ruan, and E. Xiang, "Open for Innovation or Bribery to Secure Bank Finance in an Emerging Economy: A Model and Some Evidence", *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2017, 142, 226-240.
- [40] Xu, C., "The Fundamental Institutions of China's Reforms and Development", *Journal of Economic Literature*, 2011, 49 (4), 1076-1151.
- [41] 张军, "分权与增长: 中国的故事", 《经济学》(季刊), 2007年第7卷第1期, 第21—52页。

## Financial Development, Local Government Help and Bank Credit Access of Chinese Private Firms

CHUN LIU

(*Southwestern University of Finance and Economics*)

YI ZHANG\*

(*Xi'an Jiaotong University*)

WEI YAO

(*"National" Chengchi University*)

**Abstract** The underdevelopment of financial market in transitional economies hinders the growth of the private sector. Using a survey of private enterprises in China, we investigate the role of local government in the process of private enterprises securing bank loans. We find that local government help significantly increases the likelihood of private firms obtaining bank credit and the size of bank loans. Especially, such effect is much stronger when it is more difficult for firms to obtain bank loans. We also provide some evidence that local government help can to some extent improve the credit allocation efficiency of the banking sector.

**Key Words** local government, bank loan, financial development

**JEL Classification** G30, H11, O16

---

\* Corresponding Author: Yi Zhang, Jinhe Center for Economic Research, Xi'an Jiaotong University, No. 28 Xianning West Road, Xi'an, Shaanxi, 710049, China; Tel: 86-29-82667920; E-mail: zhangyi.econ@mail.xjtu.edu.cn.