

金融中介理论

第一讲：现实中的金融中介

授课人：刘岩

武汉大学金融系

课程介绍

课程资料：图书

- Xavier Freixas and Jean-Charles Rochet (2008) *Microeconomics of Banking*, 2nd edition, Cambridge: The MIT Press.
 - 中译本：微观银行经济学（第二版），2014，北京：中国人民大学出版社
- Hans Degryse, Moshe Kim, and Steven Ongena (2009) *Microeconometrics of Banking: Methods, Applications, and Results*, New York: Oxford University Press.
 - 中译本：微观银行计量经济学，2018，厦门：厦门大学出版社
- 程麟荪著，徐昂、袁煦筠译，《近代中国的银行业》，社会科学文献出版社，2021

课程资料：综述

- Gorton, G. B., and A. Winton. 2003. **Financial Intermediation**. Constantinides, G. M., M. Harris, and R. Stulz (eds.), *Handbook of the Economics of Finance*. Oxford: Elsevier.
- Levine, R. 2005. **Finance and Growth: Theory and Evidence**. Aghion, P. and S. N. Durlauf (eds.), *Handbook of Economic Growth*. Oxford: Elsevier.
- Beck, T. 2009. **The Econometrics of Finance and Growth**. Mills, T. C. and K. Patterson (eds.), *Palgrave Handbook of Econometrics*. London: Palgrave Macmillan UK.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer. 2013. **Law and Finance After a Decade of Research**. Constantinides, G. M., M. Harris, and R. M. Stulz (eds.), *Handbook of the Economics of Finance*. Oxford: Elsevier.
- Gertler, M., and S. Gilchrist. 2018. **What Happened: Financial Factors in the Great Recession**. *Journal of Economic Perspectives* 32:3–30.

课程内容

1. 现实中的金融中介
2. 金融中介与信用供给
3. 金融中介与流动性创造
4. 金融中介的市场结构与竞争
5. 金融中介体系与监管

金融中介概览

金融中介界定与起源

- 金融中介的原型：银行
- 现代银行的概念：针对非特定对象经营存贷款、票据发行与承兑、支付结算、汇款、货币兑换**等**货币资金融通业务金融机构
 - 中介视角：社会最终储蓄者与资金最终使用者间的中介机构
 - 货币视角：与国家（央行为代表）共同完成货币、流动性、信用创造的机构
- 早期银行的多重起源
 - 意大利：美第奇银行为代表，服务于长途贸易的支付结算，类似于票号
 - 英国：银币铸造坊，通过铸币（不同规格、大小、品质）兑换，接收客户资金存放，类似于银庄
 - 中国：票号，银庄
- 现代银行的关键组织结构变迁：从合伙制发展为公司制

A Functional Perspective of Financial Intermediation

Robert C. Merton

Robert C. Merton is George F. Baker Professor of Business Administration at the Graduate School of Business, Harvard University, Boston, MA.

New financial product designs, improved computer and telecommunications technology, and advances in the theory of finance have led to dramatic and rapid changes in the structure of global financial markets and institutions. This paper offers a functional perspective as the conceptual framework for analyzing the dynamics of institutional changes in financial intermediation and uses a series of examples to illustrate the range of institutional change that is likely to occur. These examples are used to frame the managerial issues surrounding the production process for intermediaries and to discuss the regulatory process for those intermediaries.

金融中介体系的六重功能

1. A **payments system** for the exchange of goods and services
2. A mechanism for the pooling of funds to undertake large-scale indivisible enterprise; **saving mobilization**
3. A way to transfer economic resources through time and across geographic regions and industries; **resource allocation**
4. A way to manage uncertainty and control risk; **hedging risk**
5. Price information that helps coordinate decentralized decision-making in various sectors of the economy; **pricing**
6. A way to deal with the asymmetric-information and incentive problems when one party to a financial transaction has information that the other party does not; **governance**

不同类型金融中介（忽略证监会）



金融中介提供的服务

- Delegated monitors
 - Specialize in monitoring asset performance/investment, e.g., banks monitoring firm capital investment projects, mutual funds monitoring investment portfolios
- Information producers
 - Investment banks, credit rating agencies, accounting firms, etc.
- Consumption smoothers
 - Insurance companies, banks providing mortgages for home financing
- Liquidity providers
 - Bank credit lines and demand deposit, security firms providing market liquidity
- Commitment mechanisms
 - High leverage (debt/equity ratio) incentivize intermediaries to exert high efforts

金融体系与经济增长

经典文献：Rajan and Zingales (1998, AER)

- Rajan and Zingales (1998), “Financial Dependence and Growth,” AER
 - 2022.9.18 Google Scholar引用数：11424
 - Rajan (1963.2.3) and Zingales (1963.2.8) 为时任芝加哥大学教授，两人分别于1991/1992年从MIT获得博士学位，该文主要工作在1995-96年，第一版工作论文于1996年9月在NBER公布
- 该文属于公司金融、金融发展、经济增长三个领域的交叉
- 研究问题具有一阶(first order)重要性：金融发展如何促进经济增长
 - 两个对象间有自然的理论与现实联系
 - 两个对象各自都具有充分的重要性
 - 两者的联系具有一阶的理论、实证与政策意义

研究背景和问题

- 金融与经济增长的关系
 - Schumpeter (1911)/Goldsmith (1969): 金融发展促进经济增长
 - Robinson (1952): 金融发展只是经济增长的副产品
- King & Levine (1993): 利用跨国数据, 说明初始金融发展水平能够预测未来10-30年的经济增长
 - 90年代初跨国经济增长实证分析潮流
 - 因果性问题: 遗漏变量或领先变量
- 问题: 金融发展是否能成为促进经济增长的原因?

贡献

- RZ从公司金融理论出发，通过
 金融发展⇒
 降低企业外部融资成本、减轻融资约束⇒
 促进企业更有效投资
 这一特定机制，检验金融发展对经济增长的促进作用
- 上述机制预测：对外部融资依赖更高的行业在金融发展程度更高的国家应该增长的更快
- RZ利用跨国行业数据，控制国家、行业固定效应，成功验证了上述理论预测，从而第一次提供了因果性证据说明金融发展可以促进经济增长
 - 基于行业截面差异（异质性）识别策略具有非常广泛的适用性

结论的说明

- RZ特别强调他们的发现不是证明金融发展本身可以“带来”经济增长，而是“促进”：
finance as a lubricant, essential no doubt, but not a substitute for the machine
- 经济增长本身，落实到企业能否“遇到”能够带来更好实际回报的投资机会，并有效的利用这些投资机会

同期文献

- Demirgüç-Kunt & Maksimovic (1998): “Law, Finance, and Firm Growth,” JF
 - 跨国截面回归、解释变量内生性更强
- Jayaratne & Strahan (1996): “The Finance-Growth Nexus: Evidence from Bank Branch Deregulation,” QJE
 - 美国80年代放松银行分支机构设立管制的自然实验
- Levine & Zervos (1998): “Stock Markets, Banks, and Economic Growth,” AER
 - 跨国回归、更注重发现相关性而非因果性
- 同样以交叉项取胜：Kashyap and Stein (2000) AER

理论基础

- 宏观经济学、经济增长模型
 - Greenwood & Jovanovic (1990 JPE): 金融发展可以提高企业的投资效率
- 公司金融
 - Jensen & Meckling (1976), Myers & Majluf (1984): 代理问题、不对称信息造成外部融资的成本高于内部融资
 - 金融发展可以降低外部融资成本
 - Greenwood & Jovanovic 的理论分析也可以视为等价于降低融资成本（提高企业投资净收益）
- 简单、直接的理论预测：金融发展通过降低外部融资成本让更依赖于外部融资的行业增长更快

实证设计

- 截面回归：

$$Growth_{j,k} = constant + \sum_j \beta_j D_j + \sum_k \alpha_k D_k + \gamma Share_{j,k} + \delta ED_j \times FD_k + \epsilon_{j,k}$$

- j, k 表示行业、国家， D_j, D_k 表示行业、国家虚拟变量
- $Growth$ 表示行业经济增加值增长率； $Share$ 表示行业经济增加值占该国的份额； ED 表示外部融资依赖（external finance dependence）； FD 表示金融发展
- 理论预测的实证检验： δ 是否显著大于0

关键创新：外部融资依赖的度量

- RZ使用美国制造业上市公司80年代财务数据，先计算各企业外部融资依赖指标

$$ED_{i,j} = \frac{\text{企业}i\text{资本支出} - \text{企业}i\text{现金流}}{\text{企业}i\text{资本支出}}$$

其中现金流等于经营性现金流减去净运营资本投资（存货改变量+应收账款改变量-应付账款改变量）

- 然后对制造业下各行业所有企业的 $ED_{i,j}$ 取中位数，得到衡量各行业外部融资依赖的指标 ED_j
 - RZ还计算了行业中成熟企业和新企业的 ED_j ，结果前者远低于后者

低融资依赖行业

TABLE 1—PATTERN OF EXTERNAL FINANCING AND INVESTMENT ACROSS INDUSTRIES
IN THE UNITED STATES DURING THE 1980'S

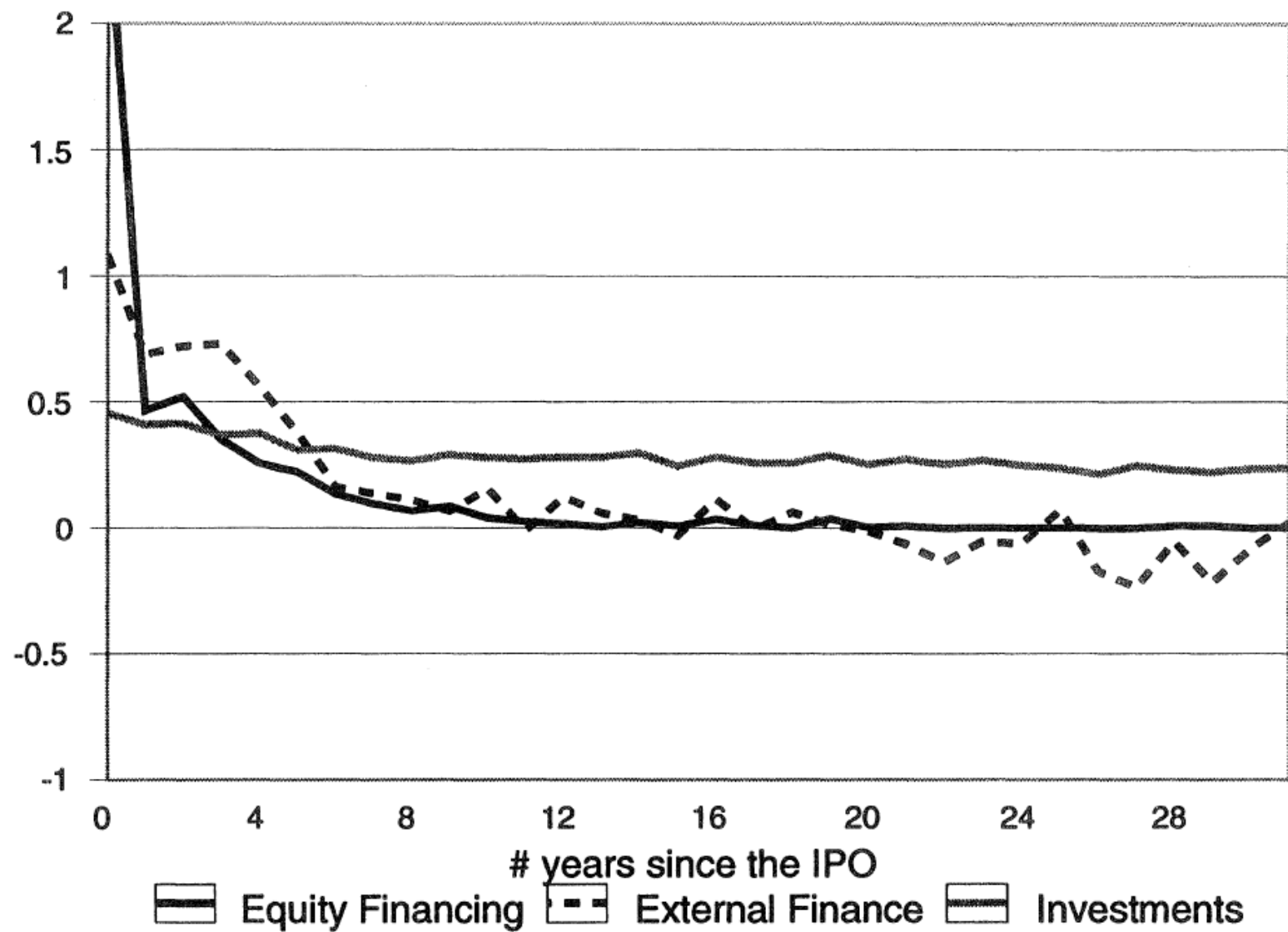
| ISIC code | Industrial sectors | All companies | | Mature companies | | Young companies | |
|--------------|----------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|
| | | External dependence | Capital expenditures | External dependence | Capital expenditures | External dependence | Capital expenditures |
| 314 | Tobacco | -0.45 | 0.23 | -0.38 | 0.24 | — | — |
| 361 | Pottery | -0.15 | 0.20 | 0.16 | 0.41 | -0.41 | 0.13 |
| 323 | Leather | -0.14 | 0.21 | -1.33 | 0.27 | -1.53 | 0.16 |
| 3211 | Spinning | -0.09 | 0.16 | -0.04 | 0.19 | — | — |
| 324 | Footwear | -0.08 | 0.25 | -0.57 | 0.23 | 0.65 | 0.26 |
| 372 | Nonferrous metal | 0.01 | 0.22 | 0.07 | 0.21 | 0.46 | 0.24 |
| 322 | Apparel | 0.03 | 0.31 | -0.02 | 0.27 | 0.27 | 0.37 |
| 353 | Petroleum refineries | 0.04 | 0.22 | -0.02 | 0.22 | 0.85 | 0.28 |

高融资依赖行业

TABLE 1—*Continued.*

| ISIC code | Industrial sectors | All companies | | Mature companies | | Young companies | |
|--------------|----------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|
| | | External dependence | Capital expenditures | External dependence | Capital expenditures | External dependence | Capital expenditures |
| 390 | Other industries | 0.47 | 0.37 | -0.05 | 0.28 | 0.80 | 0.49 |
| 362 | Glass | 0.53 | 0.28 | 0.03 | 0.28 | 1.52 | 0.33 |
| 383 | Electric machinery | 0.77 | 0.38 | 0.23 | 0.29 | 1.22 | 0.46 |
| 385 | Professional goods | 0.96 | 0.45 | 0.19 | 0.33 | 1.63 | 0.52 |
| 3832 | Radio | 1.04 | 0.42 | 0.39 | 0.30 | 1.35 | 0.48 |
| 3825 | Office and computing | 1.06 | 0.60 | 0.26 | 0.38 | 1.16 | 0.64 |
| 356 | Plastic products | 1.14 | 0.44 | — | — | 1.14 | 0.48 |
| 3522 | Drugs | 1.49 | 0.44 | 0.03 | 0.32 | 2.06 | 0.47 |

企业生命周期与成熟企业



外部融资依赖指标的理想性质

- RZ希望 ED_j 外生性越强越好：理想的 ED_j 只应当捕捉行业技术层面的原因，如制药业对外部融资的依赖高于烟草，源于不同的行业技术特征
- 然而，一般企业的 ED_j 反应了企业对外部融资的需求和市场对外部融资的供给两个因素，而后者正是RZ的研究对象

为何使用美国上市企业数据计算 ED_j

1. 当一国资本市场处于完美状态时，外部融资供给只取决于市场要求的回报率：在该回报率上，资金供给具有完全弹性。美国有世界上最发达的资本市场，而美国的上市公司应该具有最不受限制的融资能力
2. 外部融资的计算需要比较完善的财务数据披露
 - 现在数据可得性对更多的国家都不是问题

为何美国上市企业的 ED_j 可以用在其他国家

1. 大部分成熟企业不需要外部融资；而新企业对外部融资的需求很可能是由于世界范围内的技术进步冲击
2. 各行业现金流特征在不同国家具有较高一致性；RZ也用现金流/资本支出和加拿大上市企业数据计算的 ED 来检验了结果的一致性
3. 80年代美国处于产业前沿，而很多国家可能滞后美国10-20年；RZ也用美国70年代上市公司的 ED_j 验证了结果的一致性
4. RZ承认 ED_j 对外部融资依赖的衡量有噪音，但这种噪音倾向于降低实证检验的显著性

数据样本

- RZ使用了41个国家的制造业行业和国家层面数据：行业经济增加值，国家金融发展指标 FD_k ，后者测度如下：
 - 等于一国国内信贷和股票市值总和与GDP的比值
 - King & Levine 1993的标准度量方法
 - 会计标准：Center for International Financial Analysis and Research (CIFAR)对各国会计标准的打分
 - 每个国家至少3家企业披露的报表中是否包含事前指定的90个指标
 - 进一步使用工具变量：LLSV法系指标，1阶段包含个体、时间固定效应
- 样本总量1100左右

主要结果

- 基准数据和回归设定：对所有 ED_j 和 FD_k 的变量定义，回归结果 δ 都显著为正
- 进一步，RZ讨论了为什么外部融资依赖越大的行业在金融发展程度越深的国家能增长的更快：更高的行业增长率主要来自新企业/新工厂的设立，而这些企业最受外部融资约束下降的影响

基准回归结果

| Variable | Financial development measured as | | | | | |
|---|-----------------------------------|-------------------|----------------------|------------------------------|---|------------------------|
| | Total capitalization | Bank debt | Accounting standards | Accounting standards in 1983 | Accounting standards and capitalization | Instrumental variables |
| Industry's share of total value added in manufacturing in 1980 | -0.912 (0.246) | -0.899 (0.245) | -0.643 (0.204) | -0.587 (0.223) | -0.443 (0.135) | -0.648 (0.203) |
| Interaction (external dependence × total capitalization) | 0.069 (0.023) | — | — | — | 0.012 (0.014) | — |
| Interaction (external dependence × domestic credit to private sector) | — | 0.118 (0.037) | — | — | — | — |
| Interaction (external dependence × accounting standards) | — | — | 0.155 (0.034) | — | 0.133 (0.034) | 0.165 (0.044) |
| Interaction (external dependence × accounting standards 1983) | — | — | — | 0.099 (0.036) | — | — |
| R^2 | 0.290 | 0.290 | 0.346 | 0.239 | 0.419 | 0.346 |
| Number of observations | 1217 | 1217 | 1067 | 855 | 1042 | 1067 |

稳健性：使用年轻企业测算外部融资依赖

| Variable | Financial development measured as | | | | | |
|---|-----------------------------------|-------------------|----------------------|------------------------------|---|------------------------|
| | Total capitalization | Bank debt | Accounting standards | Accounting standards in 1983 | Accounting standards and capitalization | Instrumental variables |
| Industry's share of total value added in manufacturing in 1980 | -0.911 (0.287) | -0.904 (0.286) | -0.568 (0.234) | -0.616 (0.252) | -0.293 (0.149) | -0.571 (0.233) |
| Interaction (external dependence × total capitalization) | 0.021 (0.012) | — | — | — | -0.004 (0.008) | — |
| Interaction (external dependence × domestic credit to private sector) | — | 0.034 (0.019) | — | — | — | — |
| Interaction (external dependence × accounting standards) | — | — | 0.046 (0.021) | — | 0.045 (0.022) | 0.058 (0.028) |
| Interaction (external dependence × accounting standards 1983) | — | — | — | 0.038 (0.019) | — | — |
| R^2 | 0.283 | 0.283 | 0.341 | 0.236 | 0.415 | 0.340 |
| Number of observations | 1150 | 1150 | 1008 | 808 | 984 | 1008 |

进一步检验：企业规模与新增企业数量

| Variable | External dependence measured using | | | | | |
|--|------------------------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| | All firms | | Young firms | | Mature firms | |
| | Growth average size | Growth number | Growth average size | Growth number | Growth average size | Growth number |
| Industry's share of total value added in manufacturing in 1980 | -0.620 (0.217) | -0.312 (0.154) | -0.635 (0.256) | -0.252 (0.179) | -0.624 (0.220) | -0.282 (0.152) |
| Interaction (external dependence × accounting standards) | 0.051 (0.043) | 0.115 (0.037) | -0.021 (0.029) | 0.078 (0.024) | 0.125 (0.055) | 0.131 (0.041) |
| R^2 | 0.498 | 0.314 | 0.500 | 0.302 | 0.492 | 0.310 |
| Number of observations | 951 | 975 | 899 | 922 | 923 | 947 |
| Differential in real growth rate | 0.3 | 0.7 | -0.2 | 0.6 | 0.4 | 0.4 |

稳健性：FD测量误差，以及倒向因果

| Variable | Human capital | Economic development | Above median | Below median |
|--|-------------------|----------------------|-------------------|-------------------|
| Industry's share of total value added in manufacturing in 1980 | -0.386 (0.137) | -0.422 (0.134) | -0.437 (0.178) | -6.079 (1.932) |
| Interaction (external dependence × accounting standards) | 0.191 (0.072) | 0.149 (0.055) | 0.161 (0.065) | 0.161 (0.066) |
| Interaction 2 (external dependence × average years of schooling) | -0.002 (0.003) | — | — | — |
| Interaction 3 (external dependence × log of per capita income in 1980) | — | 0.000 (0.005) | — | — |
| R^2 | 0.413 | 0.418 | 0.548 | 0.390 |
| Number of observations | 1006 | 1042 | 522 | 545 |
| Differential in real growth rate | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 1.0 |

稳健性：投资机会与外部融资成本（内部现金流，优序融资）

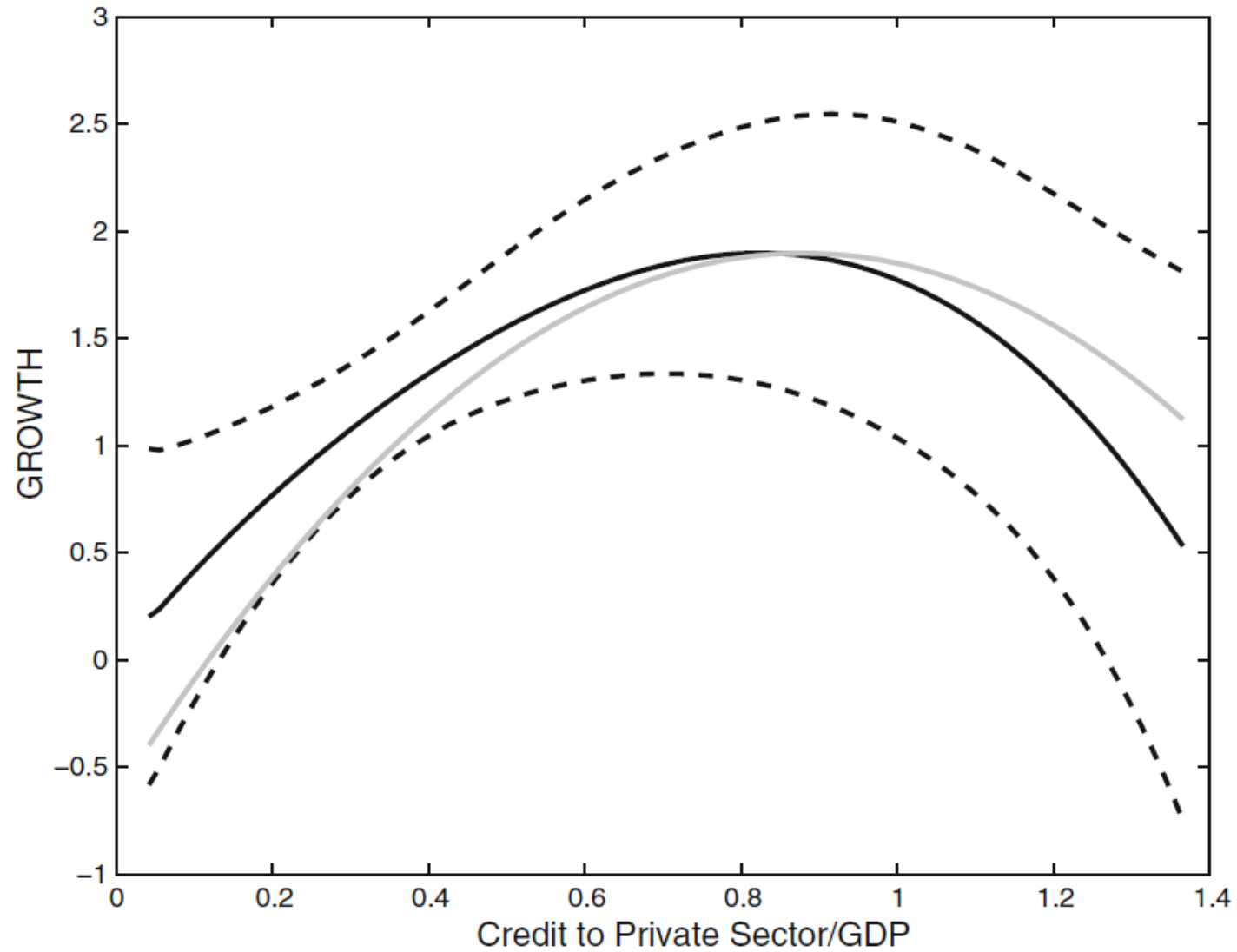
| Variable | Cash flow intensiveness | Investment intensiveness | Both | Both measured for 1980 |
|--|----------------------------|-----------------------------|-------------------|---------------------------|
| Industry's share of total value added in manufacturing in 1980 | -0.588 (0.201) | -0.653 (0.205) | -0.639 (0.205) | -0.639 (0.207) |
| Interaction (internal cash flow × financial development) | 0.482 (0.153) | — | -0.261 (0.196) | -0.595 (0.295) |
| Interaction 2 (investment intensiveness × accounting standards) | — | 0.623 (0.221) | 0.443 (0.283) | 0.800 (0.299) |
| R^2 | 0.343 | 0.345 | 0.345 | 0.344 |
| Number of observations | 1067 | 1067 | 1067 | 1035 |
| Differential in real growth rate | -0.7 | 1.4 | 0.5 | 1.6 |

金融：过犹不及

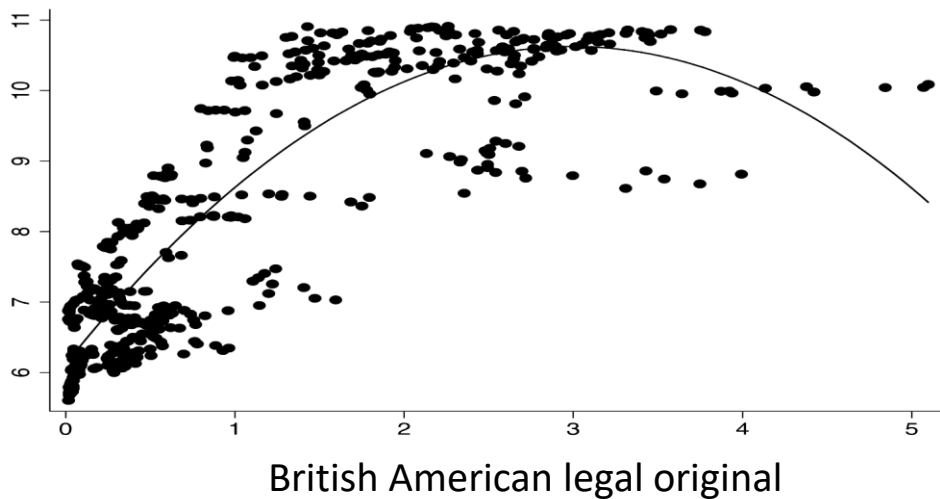
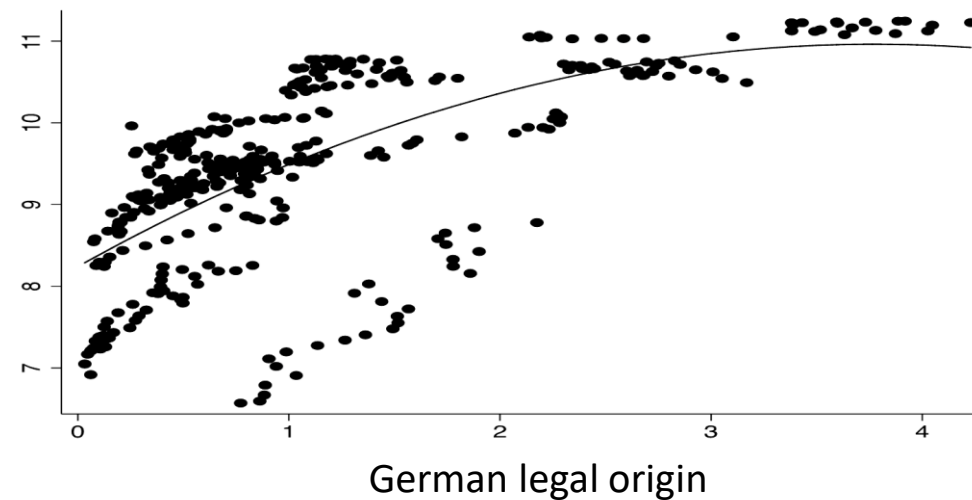
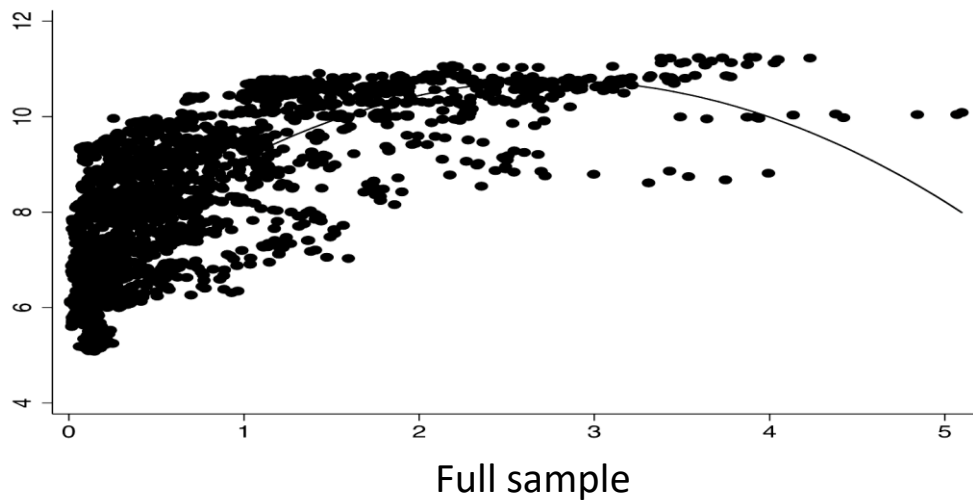
不同观点

- Pros --- Joseph A. Schumpeter: positive influence of the development of a country's financial sector on the level and the rate of growth of its per capita income
 - 1911, *A Theory of Economic Development*
 - Raymond W. Goldsmith: “rough parallelism can be observed between economic and financial development if periods of several decades are considered,” yet “There is no possibility, however, of establishing with confidence the direction of the causal mechanism”
- Cons --- Joan Robinson: “where enterprise leads, finance follows”
 - 1952, *The Rate of Interest and Other Essays*

Too Much Finance: Arcand et al. (2015, *J.E.G.*)



黄宪、刘岩、童韵洁（2019，金融研究）：法系、金融与增长



金融之于经济增长：过犹不及

A simple analogy may serve to emphasize the point. A machine cannot operate satisfactorily without lubricants. Different types of machines may require different amounts and types of lubricants, but for every type of machine there is an optimum amount and optimum quality or grade of lubricant. **Too much or too little will cause the machine to malfunction, or at least reduce its efficiency.** Similarly, if the wrong kind of lubricant is used the machine will not function properly. **Metaphorically, finance is the lubricant of the process of economic growth, and the banking system is the chief dispenser of finance.**

Rondo Cameron (1967)

Banking in the Early Stage of Industrialization

金融发展：长期视角

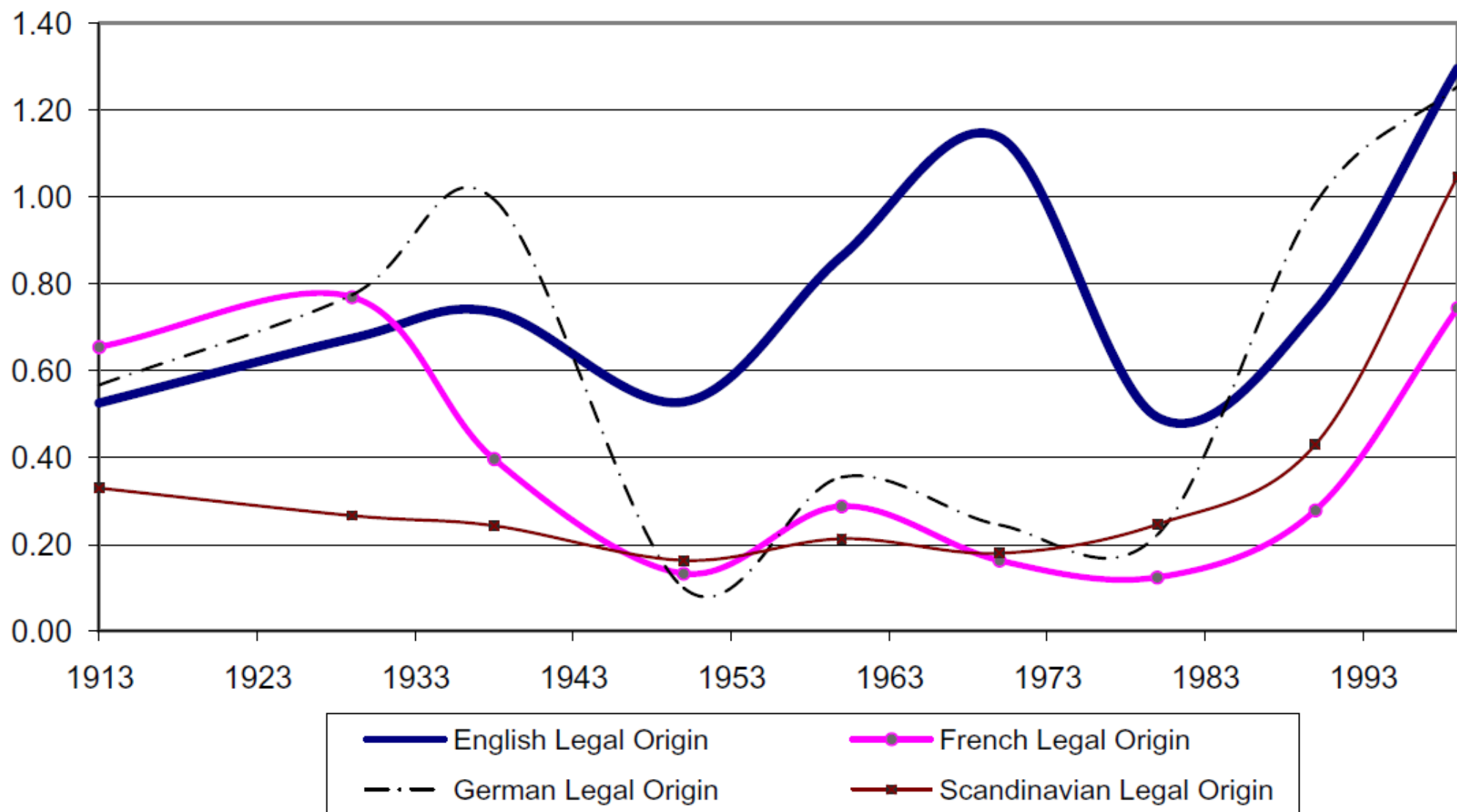
| Year | Deposits to GDP | | | Stock market cap to GDP | | | No. of companies to population | | | Equity issues to GFCF | | |
|------|-----------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|----------|-----------------|--------------------------------|----------|-----------------|-----------------------|----------|------------------------------------|
| | Whole | <i>N</i> | Constant sample (<i>N</i> = 20) | Whole | <i>N</i> | Constant sample | Whole | <i>N</i> | Constant sample | Whole | <i>N</i> | Constant sample (<i>N</i> = 7) |
| 1913 | 0.38 | 22 | 0.40 | 0.57 | 22 | 0.40 | 28.68 | 22 | 24.00 | 0.12 | 12 | 0.13 |
| 1929 | 0.49 | 21 | 0.51 | 0.60 | 11 | 0.53 | 33.80 | 14 | 27.75 | 0.35 | 15 | 0.34 |
| 1938 | 0.45 | 21 | 0.46 | 0.58 | 13 | 0.57 | 30.12 | 13 | 27.69 | 0.13 | 12 | 0.10 |
| 1950 | 0.33 | 22 | 0.34 | 0.30 | 14 | 0.27 | 38.63 | 16 | 23.80 | 0.06 | 11 | 0.03 |
| 1960 | 0.31 | 22 | 0.33 | 0.47 | 18 | 0.44 | 31.85 | 19 | 22.38 | 0.07 | 16 | 0.05 |
| 1970 | 0.31 | 22 | 0.33 | 0.49 | 19 | 0.42 | 23.66 | 19 | 21.22 | 0.06 | 16 | 0.02 |
| 1980 | 0.34 | 22 | 0.35 | 0.26 | 22 | 0.25 | 26.70 | 21 | 23.71 | 0.03 | 18 | 0.03 |
| 1990 | 0.41 | 21 | 0.40 | 0.57 | 21 | 0.51 | 22.18 | 22 | 23.21 | 0.05 | 20 | 0.05 |
| 1999 | 0.46 | 21 | 0.45 | 1.02 | 23 | 1.08 | 26.30 | 22 | 24.46 | 0.13 | 20 | 0.18 |

The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century[☆]

Raghuram G. Rajan*, Luigi Zingales

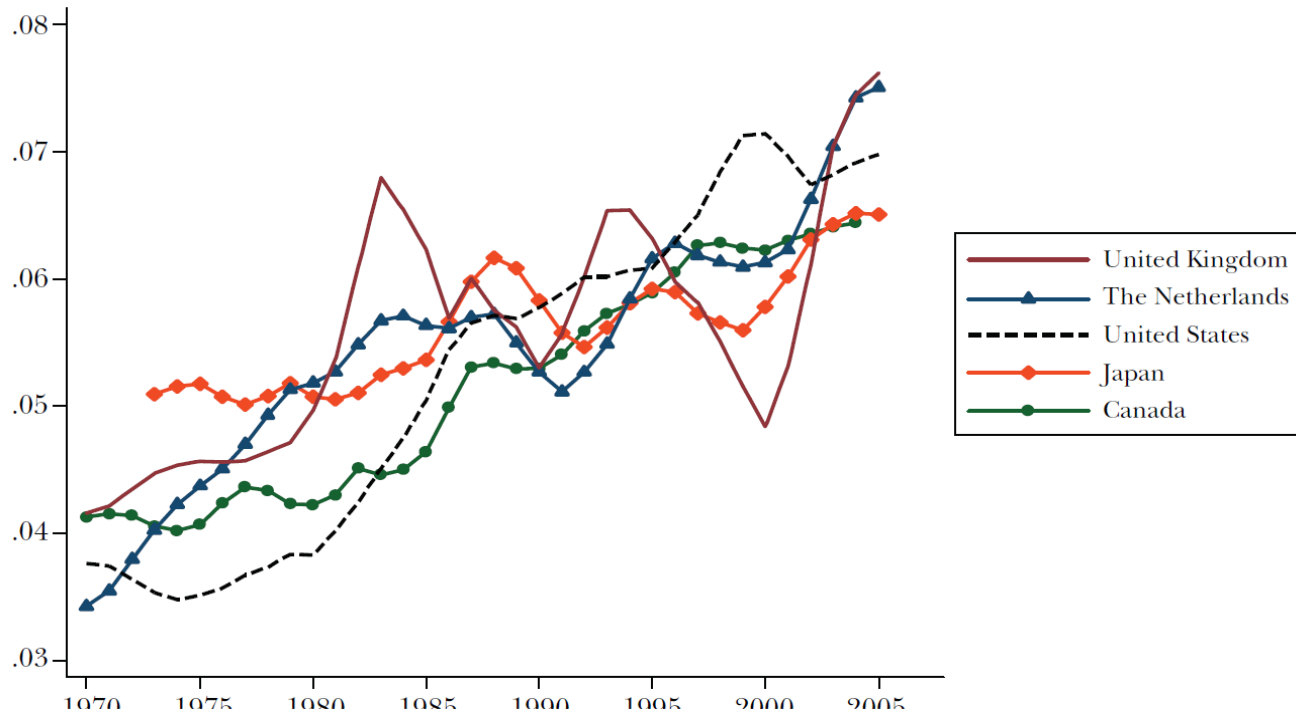
Journal of Financial Economics 69 (2003) 5–50

股票市场总市值/GDP

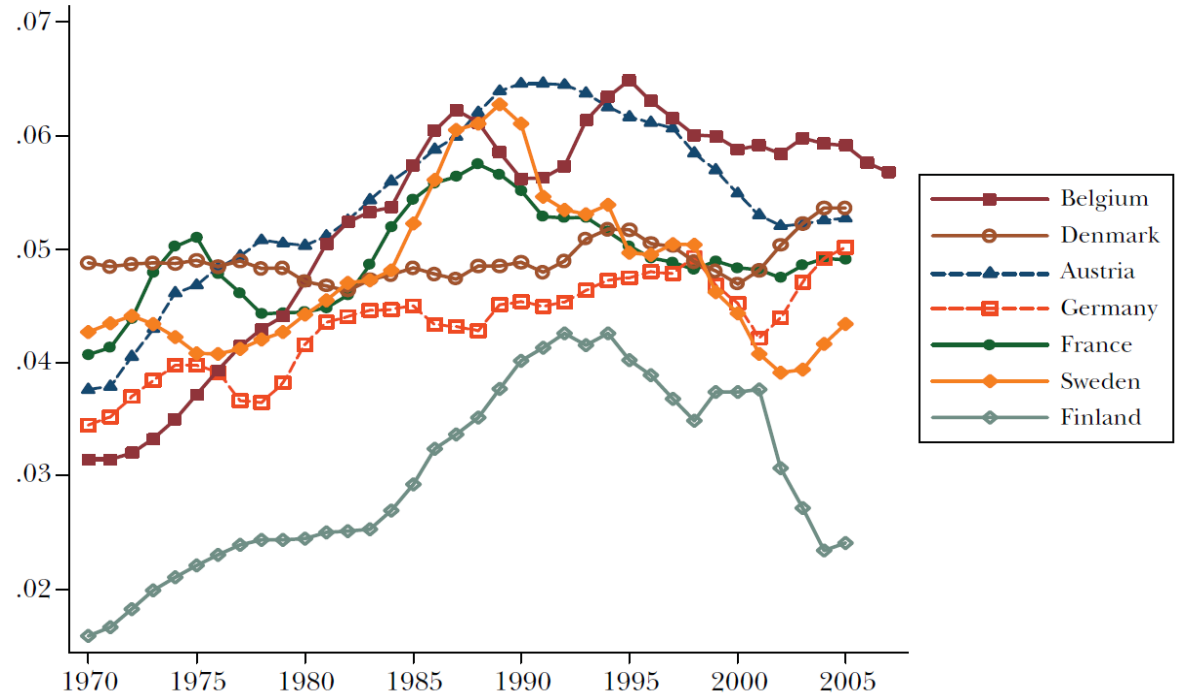


金融发展长期趋势：信贷+股票市值/GDP

A: Increasing trend

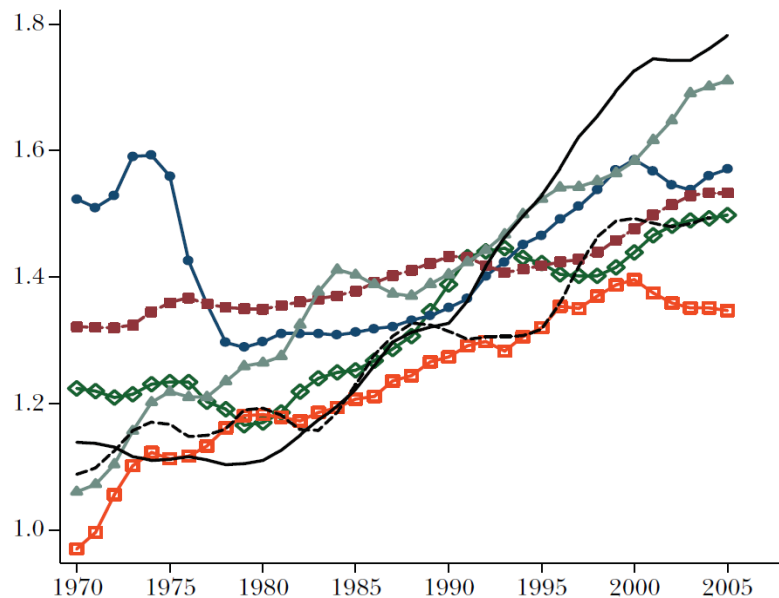


B: Weak increasing or mixed trend

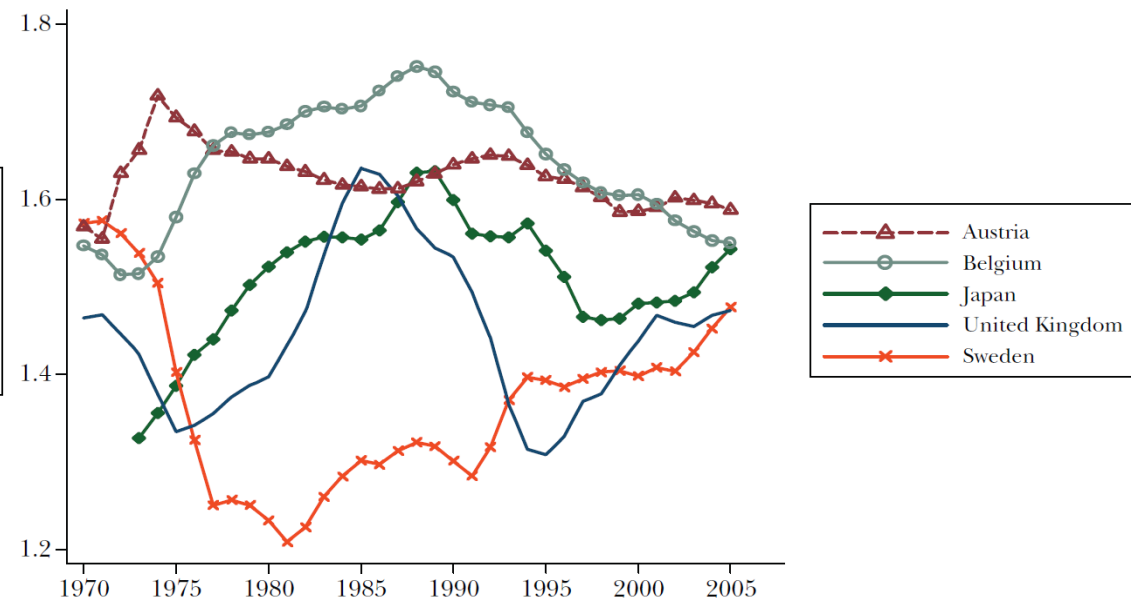


金融行业工资溢价：潜在的人力资本错配

A: Increasing trend

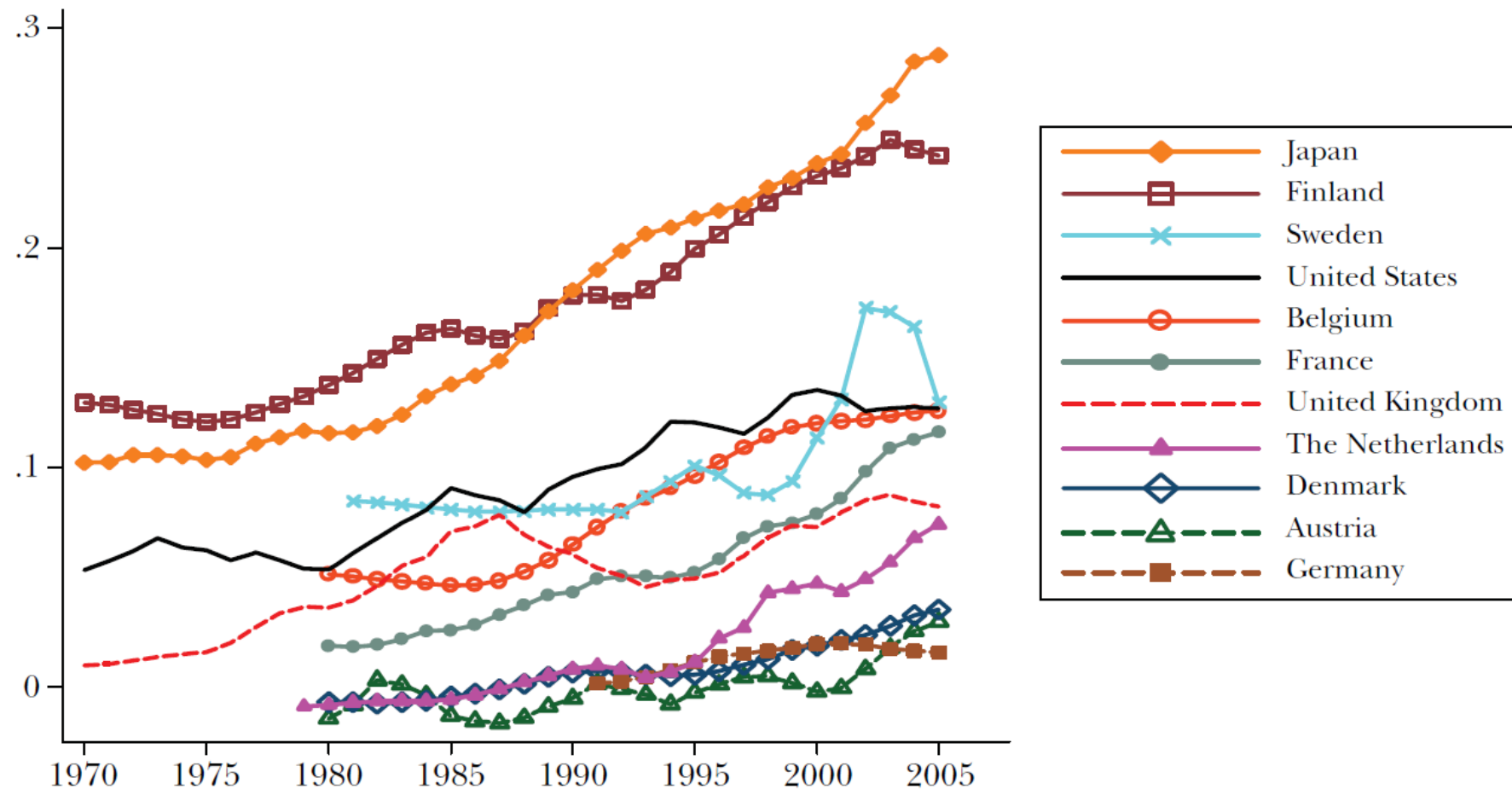


B: Mixed trend



金融行业从业者技能相对水平的趋势

Relative Skill Intensity in Finance



中国金融体系的结构与演变

再论中国金融资产结构及政策含义^{*}

易 纲

内容提要：金融资产结构是研究金融发展的重要视角。笔者曾在1996年和2008年对中国金融资产结构进行比较分析。在前期工作基础上，本文继续定位于比较金融研究，对过去十几年来中国金融资产结构的最新变化进行分析，并从资源配置和风险承担角度，以“谁在承担风险”和“由谁承担风险更好”为主线，测度金融资产风险承担者的分布，揭示其背后的原因及相关经济运行模式的变化。本文试图把金融结构、金融发展与经济增长三者关联起来，通过金融资产结构变化这个视角，阐释中国宏观经济运行的内在逻辑。研究发现，过去十多年来中国宏观杠杆率上升较快，金融资产风险向银行部门集中。针对这一问题，须着力稳住宏观杠杆率，通过改革开放发展直接融资，让市场主体能够自我决策、自担风险并获得相应收益，由此在保持杠杆率基本稳定的同时，增强金融对实体经济的支持力度，提升金融资源的配置效率。

表 1

中国金融资产总量和各分项

单位:万亿元、%

| | 1978 年 | | 1991 年 | | 1995 年 | | 2007 年 | | 2018 年 | |
|--------------------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|
| | 余额 | 与 GDP 之比 | 余额 | 与 GDP 之比 | 余额 | 与 GDP 之比 | 余额 | 与 GDP 之比 | 余额 | 与 GDP 之比 |
| 金融资产总量 | 0.3 | 90.4 | 5.1 | 232.2 | 19.6 | 320.0 | 159.1 | 588.9 | 722.1 | 785.5 |
| 一、国内经济主体持有的国内外金融资产 | 0.3 | 90.4 | 4.8 | 218.1 | 18.2 | 296.0 | 149.4 | 553.0 | 686.5 | 746.7 |
| (一)国内经济主体持有的中国金融资产 | 0.3 | 88.5 | 4.5 | 203.3 | 17.0 | 277.2 | 132.7 | 491.3 | 636.2 | 692.0 |
| 1. 通货 | 0.0 | 5.8 | 0.3 | 14.4 | 0.8 | 12.9 | 2.9 | 10.6 | 7.3 | 7.9 |
| 2. 存款 | 0.1 | 31.4 | 1.8 | 81.7 | 6.0 | 98.2 | 41.2 | 152.6 | 189.1 | 205.7 |
| 3. 保险准备金 | | | 0.0 | 1.9 | 0.1 | 1.4 | 2.9 | 10.7 | 19.2 | 20.9 |
| 4. 准备金 | | | | 0.0 | 1.1 | 18.4 | 6.1 | 22.4 | 23.8 | 25.9 |
| 5. 贷款 | 0.2 | 51.4 | 2.2 | 100.8 | 5.9 | 95.4 | 27.1 | 100.5 | 162.4 | 176.7 |
| 6. 证券 | | | 0.1 | 4.5 | 0.9 | 13.9 | 45.1 | 166.9 | 124.6 | 135.5 |
| 债券 | | | 0.1 | 0.0 | 0.5 | 8.3 | 12.6 | 46.8 | 83.5 | 90.9 |
| 股票 | | | | | 0.4 | 5.7 | 32.4 | 120.1 | 41.0 | 44.6 |
| 7. 特定目的载体份额 | | | | | | | 3.2 | 11.8 | 53.5 | 58.2 |
| 8. 中央银行贷款 | | | | | 1.2 | 19.0 | 0.7 | 2.8 | 10.4 | 11.3 |
| 9. 其他 | | | | | 1.1 | 18.1 | 3.5 | 13.1 | 45.9 | 50.0 |
| (二)国内经济主体持有的国外金融资产 | 0.0 | 1.9 | 0.3 | 14.8 | 1.2 | 18.8 | 16.7 | 61.7 | 50.3 | 54.7 |
| 1. 直接投资 | | | 0.0 | 1.3 | 0.1 | 2.4 | 0.8 | 2.9 | 13.0 | 14.2 |
| 2. 证券投资 | | | | | | | 0.1 | 0.5 | 3.4 | 3.7 |
| 3. 衍生工具 | | | | | | | | | 0.0 | |
| 4. 其他投资 | | | 0.1 | 6.8 | 0.3 | 5.5 | 4.5 | 16.8 | 12.0 | 13.1 |
| 5. 储备资产 | 0.0 | 1.9 | 0.1 | 6.7 | 0.7 | 10.9 | 11.2 | 41.5 | 21.7 | 23.7 |
| 二、国外经济主体持有的中国金融资产 | | | 0.3 | 14.1 | 1.5 | 24.0 | 9.7 | 35.9 | 35.6 | 38.8 |
| 1. 直接投资 | | | 0.1 | 5.9 | 1.1 | 17.9 | 5.2 | 19.4 | 19.0 | 20.6 |
| 2. 证券投资 | | | 0.0 | 1.4 | 0.1 | 2.2 | 2.9 | 10.6 | 7.5 | 8.2 |
| 3. 衍生工具 | | | | 0.0 | | 0.0 | | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 4. 其他投资 | | | 0.2 | 6.9 | 0.2 | 4.0 | 1.6 | 5.9 | 9.1 | 9.9 |

表 2

居民部门金融资金来源和运用

单位：万亿元、%

| | 1995 年 | | | | 2007 年 | | | | 2018 年 | | | |
|--------|--------|-------|-----|-------|--------|-------|-----|-------|--------|-------|------|-------|
| | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 |
| 资金运用合计 | 4.3 | 100.0 | — | — | 31.9 | 100.0 | — | — | 144.5 | 100.0 | — | — |
| 资金来源合计 | — | — | 0.2 | 100.0 | — | — | 5.0 | 100.0 | — | — | 54.7 | 100.0 |
| 通货 | 0.7 | 16.3 | — | — | 2.5 | 7.8 | — | — | 6.4 | 4.4 | — | — |
| 存款 | 3.3 | 75.5 | — | — | 19.2 | 60.2 | — | — | 78.6 | 54.4 | — | — |
| 贷款 | — | — | 0.2 | 100.0 | — | — | 5.0 | 100.0 | — | — | 53.6 | 98.0 |
| 保险准备金 | 0.1 | 1.2 | — | — | 2.7 | 8.5 | — | — | 18.0 | 12.5 | — | — |
| 准备金 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 证券 | 0.3 | 7.0 | — | — | 5.5 | 17.2 | — | — | 14.5 | 10.0 | — | — |
| 债券 | 0.2 | 5.2 | — | — | 0.7 | 2.2 | — | — | 1.4 | 1.0 | — | — |
| 股票 | 0.1 | 1.8 | — | — | 4.8 | 15.0 | — | — | 13.1 | 9.1 | — | — |
| 特定目的载体 | — | — | — | — | 1.7 | 5.3 | — | — | 24.9 | 17.2 | — | — |

表 3

企业部门金融资金来源和运用

单位:万亿元、%

| | 1995 年 | | | | 2007 年 | | | | 2018 年 | | | |
|----------|--------|------|-----|------|--------|------|------|------|--------|------|-------|------|
| | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 |
| 资金运用合计 | 2.8 | 100 | — | — | 34 | 100 | — | — | 129.5 | 100 | — | — |
| 资金来源合计 | — | — | 7.0 | 100 | — | — | 56 | 100 | — | — | 183.3 | 100 |
| 通货 | 0.1 | 2.5 | — | — | 0.3 | 0.9 | — | — | 0.7 | 0.5 | — | — |
| 存款 | 2.3 | 83.2 | — | — | 16.3 | 47.9 | — | — | 65.3 | 50.4 | — | — |
| 贷款 | — | — | 5.5 | 78.8 | 0.1 | 0.3 | 22.2 | 39.6 | — | — | 99.4 | 54.2 |
| 保险准备金 | 0.0 | 1.1 | — | — | 0.2 | 0.6 | — | — | 1.1 | 0.9 | — | — |
| 准备金 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 证券 | — | — | 0.1 | 1.1 | 13.8 | 40.6 | 27.1 | 48.4 | 21.2 | 16.4 | 54.5 | 29.7 |
| 债券 | — | — | — | — | — | — | 0.8 | 1.4 | 0.5 | 0.4 | 19.7 | 10.8 |
| 股票 | — | — | 0.1 | 1.1 | 13.8 | 40.6 | 26.3 | 47 | 20.7 | 16 | 34.8 | 19 |
| 特定目的载体 | — | — | — | — | 0.4 | 1.2 | — | — | 16.2 | 12.5 | — | — |
| 中央银行贷款 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 其他 | — | — | — | — | 1.1 | 3.2 | — | — | 7.9 | 6.1 | 7.6 | 4.2 |
| 直接投资 | 0.1 | 5.2 | 1.1 | 15.6 | 0.8 | 2.3 | 5.2 | 9.4 | 13 | 10.1 | 19 | 10.3 |
| 其他对外债权债务 | 0.2 | 8.0 | 0.3 | 4.5 | 1 | 3 | 1.4 | 2.6 | 4.1 | 3.2 | 2.9 | 1.6 |

表 4

政府部门金融资金来源和运用

单位：万亿元、%

| | 1995 年 | | | | 2007 年 | | | | 2018 年 | | | |
|----------|--------|------|-----|------|--------|------|-----|------|--------|------|------|------|
| | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 |
| 资金运用合计 | 0.4 | 100 | — | — | 17.7 | 100 | — | — | 38 | 100 | — | — |
| 资金来源合计 | — | — | 0.6 | 100 | — | — | 6.2 | 100 | — | — | 49.4 | 100 |
| 通货 | 0.0 | 4.4 | — | — | 0.1 | 0.3 | — | — | 0.1 | 0.4 | — | — |
| 存款 | 0.3 | 91.4 | — | — | 5.6 | 31.4 | — | — | 33.6 | 88.3 | — | — |
| 贷款 | — | — | 0.2 | 28.2 | — | — | 0.3 | 4.2 | — | — | 6.8 | 13.7 |
| 保险准备金 | — | — | — | — | — | — | 1.1 | 17.8 | — | — | 8.9 | 18.1 |
| 准备金 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 证券 | — | — | 0.4 | 66.4 | 11.7 | 65.8 | 4.9 | 78 | 2.7 | 7 | 33.4 | 67.6 |
| 债券 | — | — | 0.4 | 66.4 | 0.1 | 0.3 | 4.9 | 78 | 0.6 | 1.7 | 33.4 | 67.6 |
| 股票 | — | — | — | — | 11.6 | 65.5 | — | — | 2 | 5.3 | — | — |
| 特定目的载体 | — | — | — | — | 0.2 | 1.4 | — | — | 0.7 | 1.8 | — | — |
| 中央银行贷款 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 其他 | — | — | — | — | 0.2 | 1 | — | — | 1 | 2.6 | 0.1 | 0.3 |
| 直接投资 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 其他对外债权债务 | 0.0 | 4.2 | 0.0 | 5.5 | — | — | — | — | — | — | 0.2 | 0.3 |

表 5

金融机构资金来源和运用

单位:万亿元、%

| | 1995 年 | | | | 2007 年 | | | | 2018 年 | | | |
|----------|--------|------|------|------|--------|------|------|------|--------|------|-------|------|
| | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 |
| 资金运用合计 | 10.4 | 100 | — | — | 65.8 | 100 | — | — | 374.4 | 100 | — | — |
| 资金来源合计 | — | — | 10.5 | 100 | — | — | 75.1 | 100 | — | — | 384.4 | 100 |
| 通货 | — | — | 0.8 | 7.5 | — | — | 3 | 4 | — | — | 7.3 | 1.9 |
| 存款 | 0.1 | 0.8 | 6.0 | 57.3 | 0.5 | 0.7 | 42 | 55.9 | 13.2 | 3.5 | 191.4 | 49.8 |
| 贷款 | 5.9 | 56.1 | — | — | 27.7 | 42.1 | 0.4 | 0.6 | 165.6 | 44.2 | 3.8 | 1 |
| 保险准备金 | — | — | 0.1 | 0.8 | — | — | 1.8 | 2.4 | — | — | 10.2 | 2.7 |
| 准备金 | 1.1 | 10.8 | 1.1 | 10.7 | 6.1 | 9.2 | 6.1 | 8.1 | 23.8 | 6.4 | 23.9 | 6.2 |
| 证券 | 0.3 | 3.1 | 0.2 | 1.7 | 14.3 | 21.7 | 14 | 18.7 | 89.6 | 23.9 | 43.1 | 11.2 |
| 债券 | 0.3 | 3.1 | 0.2 | 1.7 | 11.9 | 18.1 | 7 | 9.3 | 82.5 | 22 | 32.1 | 8.4 |
| 股票 | — | — | — | — | 2.4 | 3.6 | 7 | 9.3 | 7.1 | 1.9 | 11 | 2.9 |
| 特定目的载体 | — | — | — | — | 0.8 | 1.3 | 3.3 | 4.4 | 11.8 | 3.1 | 54.1 | 14.1 |
| 中央银行贷款 | 1.2 | 11.1 | 1.2 | 11.1 | 0.7 | 1.1 | 0.7 | 1 | 10.4 | 2.8 | 10.4 | 2.7 |
| 其他 | 1.1 | 10.8 | 1.1 | 10.6 | 1.9 | 2.9 | 3.5 | 4.7 | 37.4 | 10 | 39.1 | 10.2 |
| 直接投资 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 其他对外债权债务 | 0.1 | 0.8 | 0.0 | 0.3 | 2.5 | 3.8 | 0.3 | 0.4 | 0.8 | 0.2 | 1 | 0.3 |
| 国际储备资产 | 0.7 | 6.4 | — | — | 11.2 | 17 | — | — | 21.7 | 5.8 | — | — |

表 6

国外部门金融资金来源和运用

单位：万亿元、%

| | 1995 年 | | | | 2007 年 | | | | 2018 年 | | | |
|----------|--------|-------|-----|-------|--------|------|------|------|--------|------|------|------|
| | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 | 运用 | 占比 | 来源 | 占比 |
| 资金运用合计 | 1.5 | 100.0 | — | — | 9.7 | 100 | — | — | 35.6 | 100 | — | — |
| 资金来源合计 | — | — | 1.2 | 100.0 | — | — | 16.7 | 100 | — | — | 50.3 | 100 |
| 通货 | — | — | — | — | 0.2 | 1.9 | — | — | 0.1 | 0.2 | — | — |
| 存款 | — | — | — | — | 0.7 | 7.5 | 0.3 | 2 | 2.3 | 6.4 | 1.6 | 3.1 |
| 贷款 | — | — | — | — | 0.8 | 8.4 | 0.6 | 3.9 | 1.2 | 3.5 | 3.2 | 6.4 |
| 保险准备金 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 准备金 | — | — | — | — | — | — | — | — | 0.1 | 0.3 | — | — |
| 证券 | — | — | — | — | 0.9 | 9.4 | 0.1 | 0.8 | 6.4 | 17.9 | 3.4 | 6.8 |
| 债券 | — | — | — | — | — | — | — | — | 1.7 | 4.8 | 1.6 | 3.1 |
| 股票 | — | — | — | — | 0.9 | 9.4 | 0.1 | 0.8 | 4.7 | 13.2 | 1.9 | 3.7 |
| 特定目的载体 | — | — | — | — | 0.1 | 1 | — | — | 0.6 | 1.5 | — | — |
| 中央银行贷款 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| 其他 | — | — | 0.0 | 1.0 | — | — | — | — | 2 | 5.5 | 2.4 | 4.8 |
| 直接投资 | 1.1 | 74.5 | 0.1 | 12.8 | 5.2 | 54.1 | 0.8 | 4.7 | 19 | 53.2 | 13 | 25.9 |
| 其他国外债权债务 | 0.4 | 25.5 | 0.3 | 28.2 | 1.7 | 17.8 | 3.6 | 21.4 | 4 | 11.3 | 4.9 | 9.7 |
| 国际储备资产 | — | — | 0.7 | 58.0 | — | — | 11.2 | 67.3 | — | — | 21.7 | 43.3 |

表 7

各部门金融资产风险承担情况

单位：万亿元、%

| | 主要风险资产类别 | 1995 年 | | 2007 年 | | 2018 年 | |
|------|--|--------|------|--------|------|--------|------|
| | | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 居民 | 存款、贷款、保险准备金、特定目的载体、股票 | 0.4 | 2.2 | 11.4 | 7.3 | 63.4 | 9.4 |
| 企业 | 存款、贷款、保险准备金、特定目的载体、股票、直接投资、其他对外债权 | 2.8 | 15.4 | 26.8 | 17.3 | 92.5 | 13.8 |
| 政府 | 通货、存款、贷款、准备金、债券、特定目的载体、股票、中央银行贷款、其他对外债权债务、国际储备资产 | 4.5 | 24.4 | 45.7 | 29.4 | 118.7 | 17.7 |
| 金融机构 | 存款、贷款、债券、特定目的载体、股票、其他对外债权 | 9.1 | 49.9 | 62.6 | 40.2 | 365.9 | 54.5 |
| 国外 | 存款、贷款、特定目的载体、股票、直接投资、其他国外债权 | 1.5 | 8.1 | 9.1 | 5.8 | 31.2 | 4.6 |

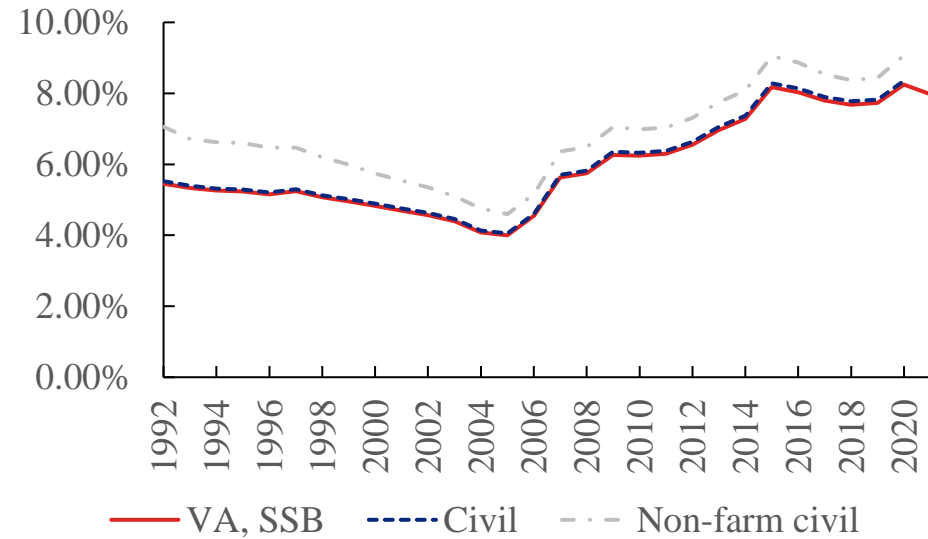
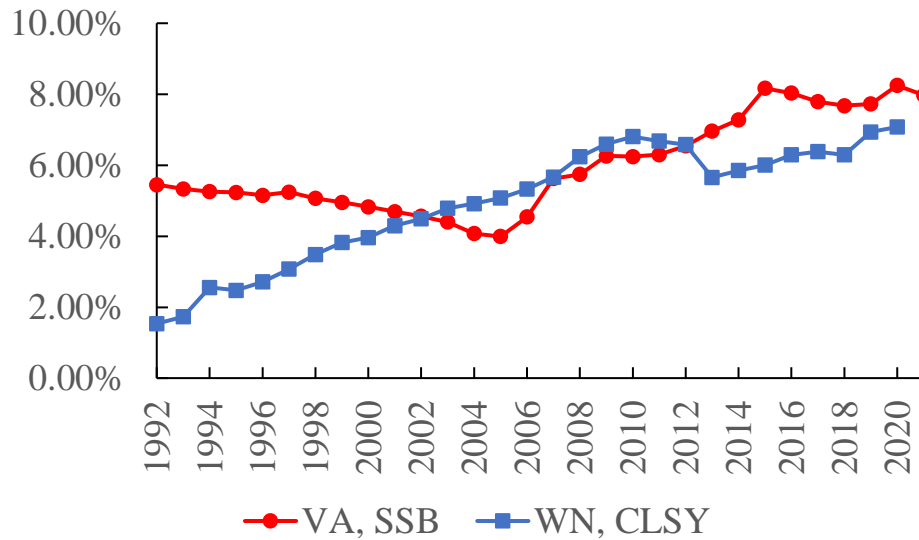
金融的本质和功能

- 金融的本质：一种跨期、跨风险状态的资源优化配置机制
- 金融中介体系在经济中承担了诸多职能
 - 金融系统充当商品和服务的交换媒介
 - 金融体系提供了汇集资金以满足大型不可分割企业融资需求的机制
 - 金融系统提供了一种跨时间、跨区域以及跨行业资源配置的方式
 - 金融系统提供了一种管理不确定性和控制风险的方法
 - 金融系统提供价格信息，帮助协调各个经济部门的分散决策
 - 当金融交易的一方提供信息而另一方不提供信息时，金融系统提供了一种处理信息不对称和激励问题的方法

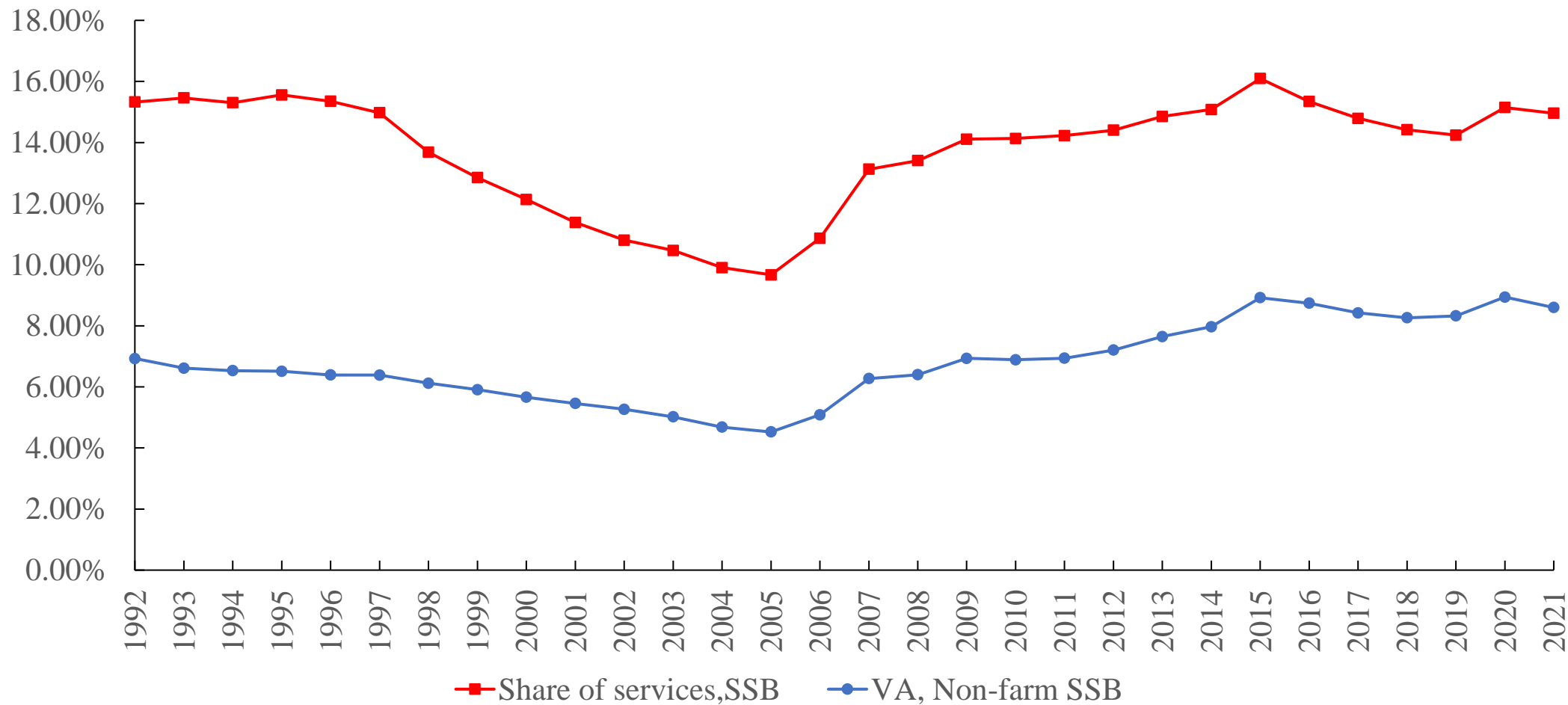
中国金融部门收入

■ 增加值=劳动者报酬+生产税净额+固定资产折旧+利润

■ 金融业收入占比 = $\frac{\text{金融行业增加值}}{GDP}$



考虑服务业的快速增长



金融中介资产

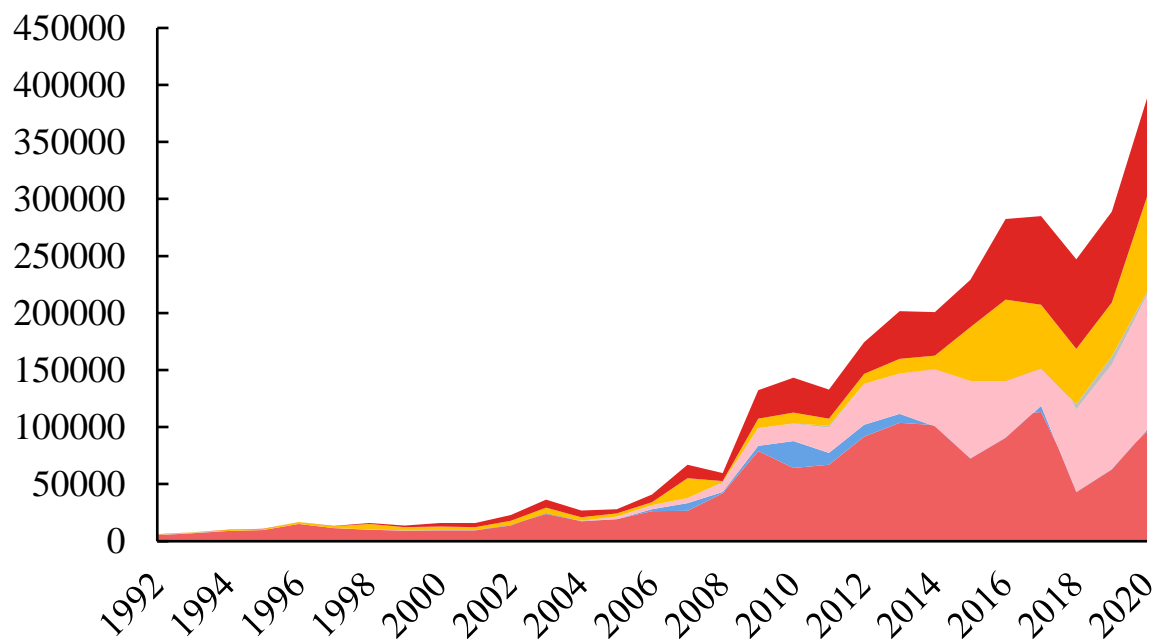
- 在一个简单的理论模型中，金融中介资产的测度如下：

$$Q_t \equiv B_t^C + M_t + K_t + D_t^G$$

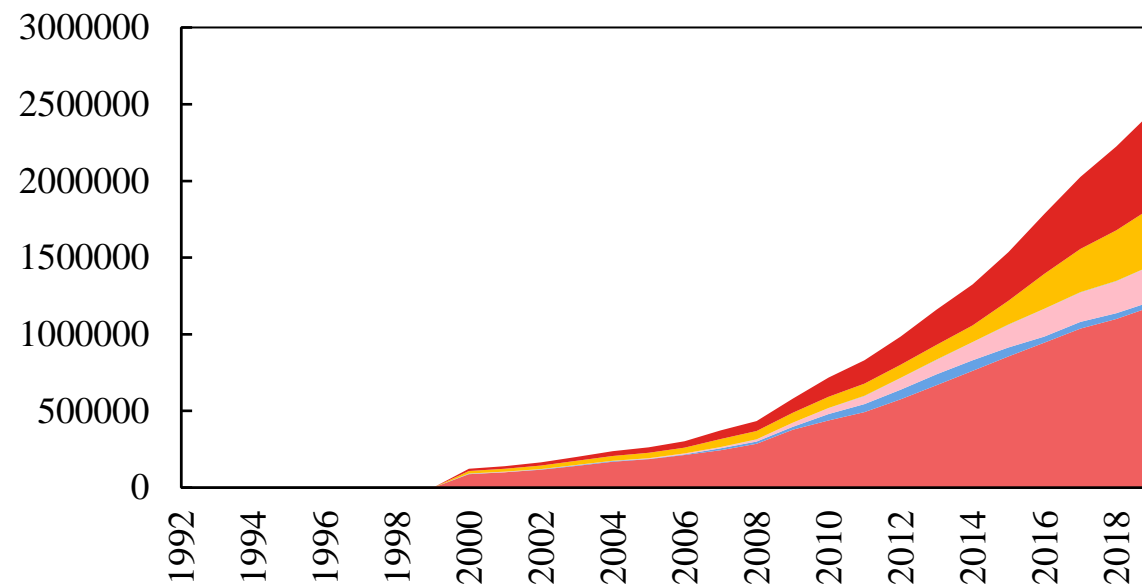
- B_t^C : 家庭信贷
 - M_t : 流动性资产
 - K_t : 非金融企业部门资本
 - D_t^G : 政府债务
- 在现实中，归纳为如下类别：
 - 债权市场
 - 股权市场
 - 流动性市场（货币）
 - 保险

债权市场：流量 & 存量

$$Debt_t = Loan_t^{NF} + BAB_t^{NF} + Loan_t^G + Bond_t^G + Loan_t^H$$



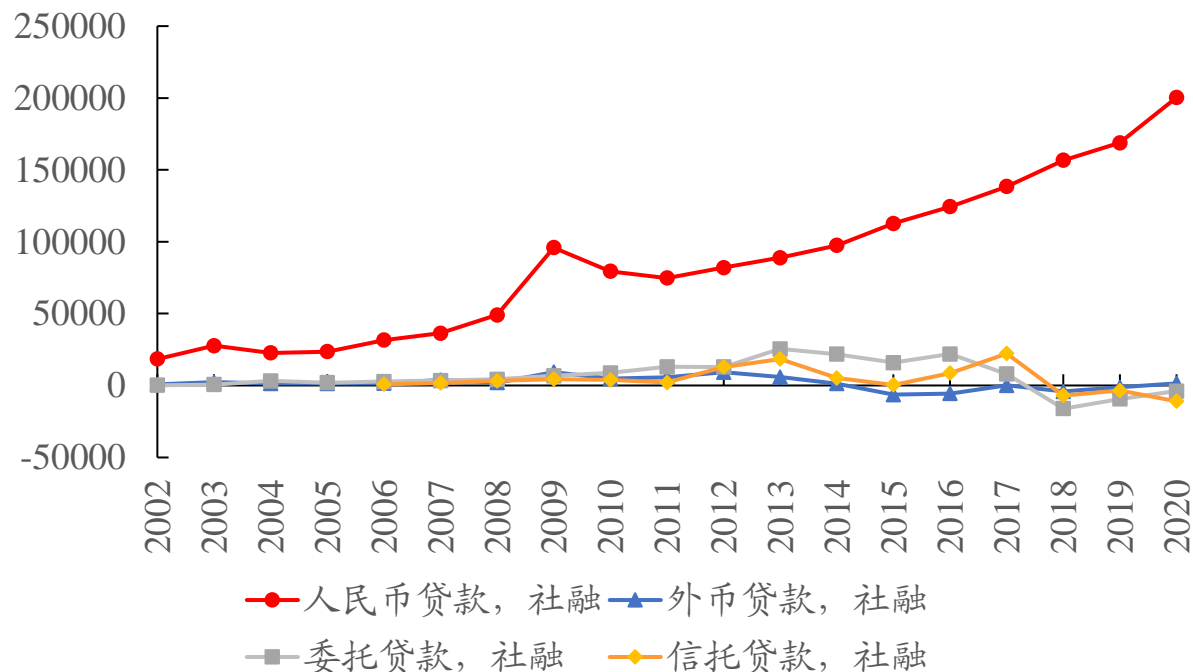
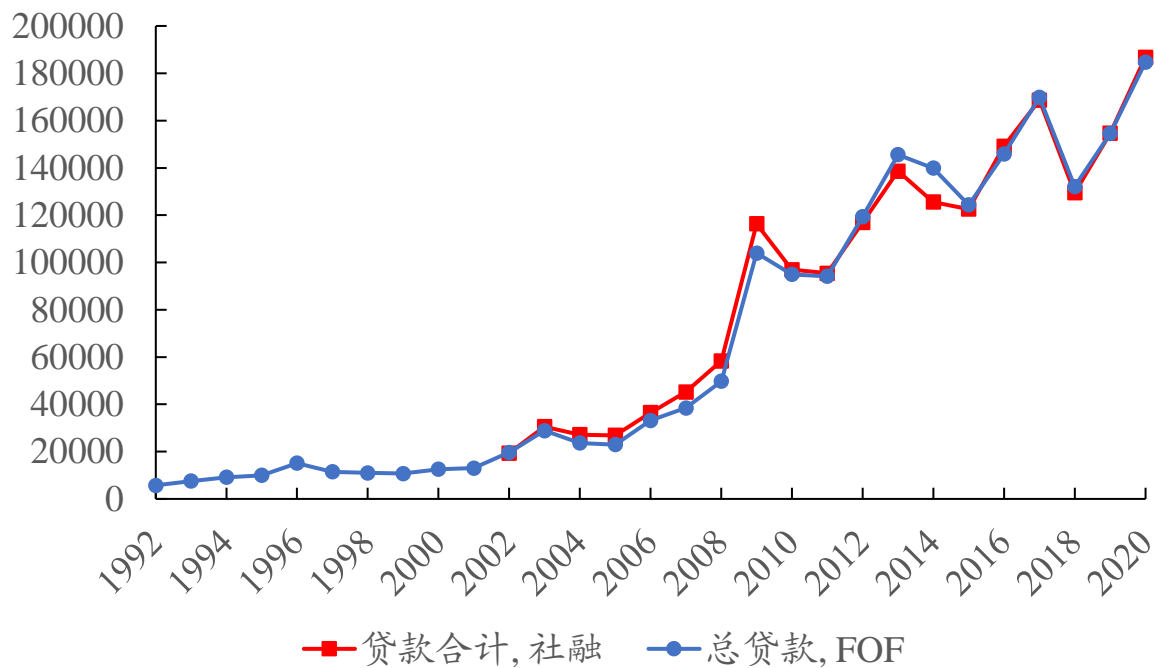
- 非金融企业：贷款,fof
- 非金融企业：债券,wind
- 政府：来源：债券,fof
- 未贴现银行承兑汇票,社融,fof
- 政府：来源：贷款,fof
- 住户：来源：贷款,fof



- 住户：贷款,CASS
- 政府：贷款,CASS
- 非金融企业：未贴现票据,CASS
- 政府：债券,CASS
- 非金融企业：债券,CASS
- 非金融企业：贷款,CASS

贷款趋势的异常

- 社融数据中贷款细项拆分：
 - 2005国有商业银行股份制改革
 - 2009四万亿计划
 - 2018银保监会对于银行业市场乱象的整顿

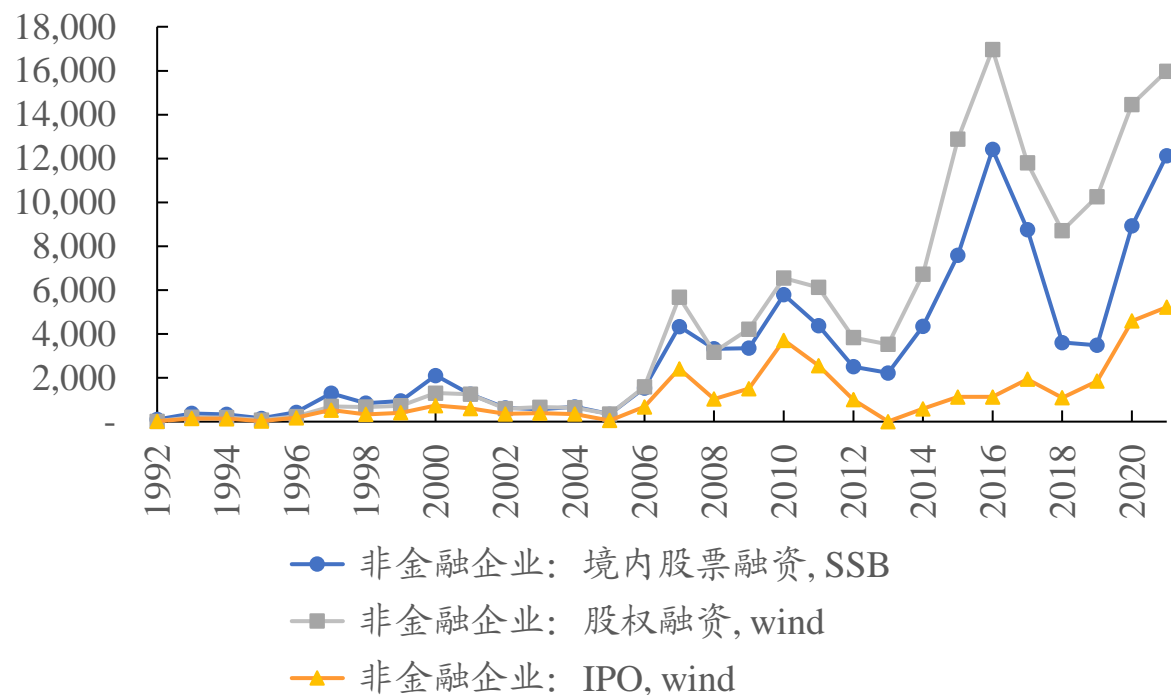
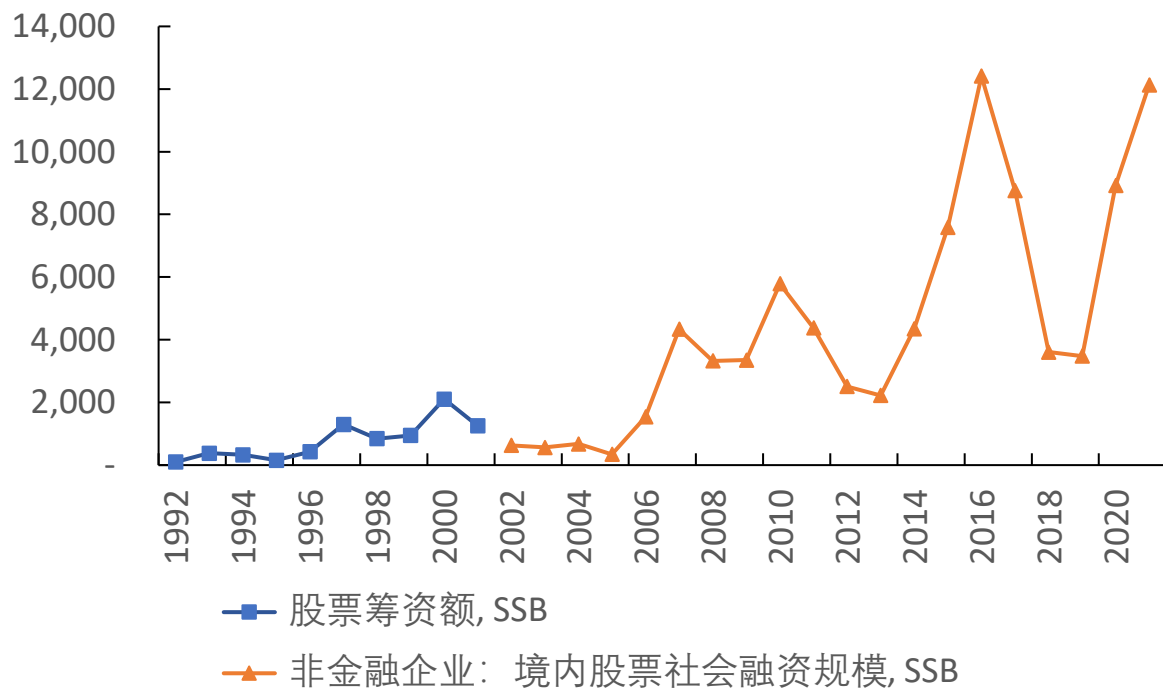


股权市场

■ 关于流量口径的股权市场，选用了多种测度：

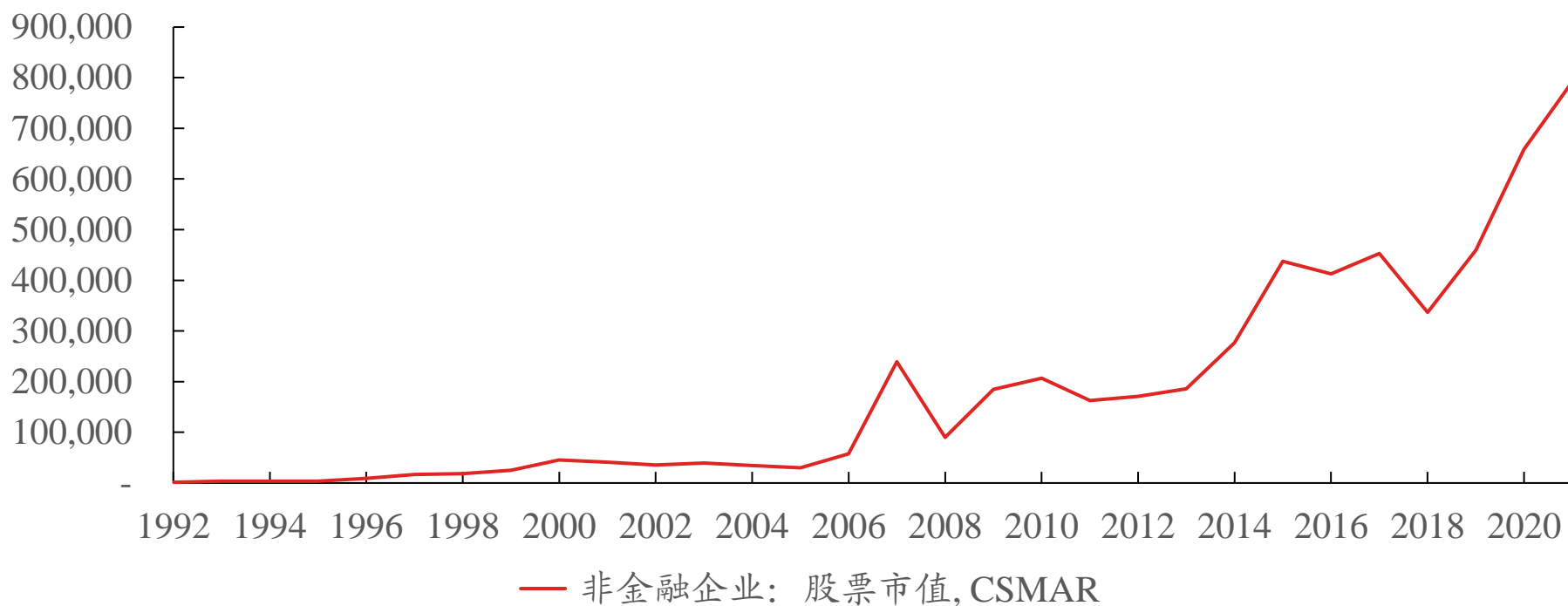
□ 非金融企业股权融资额

□ IPO融资额



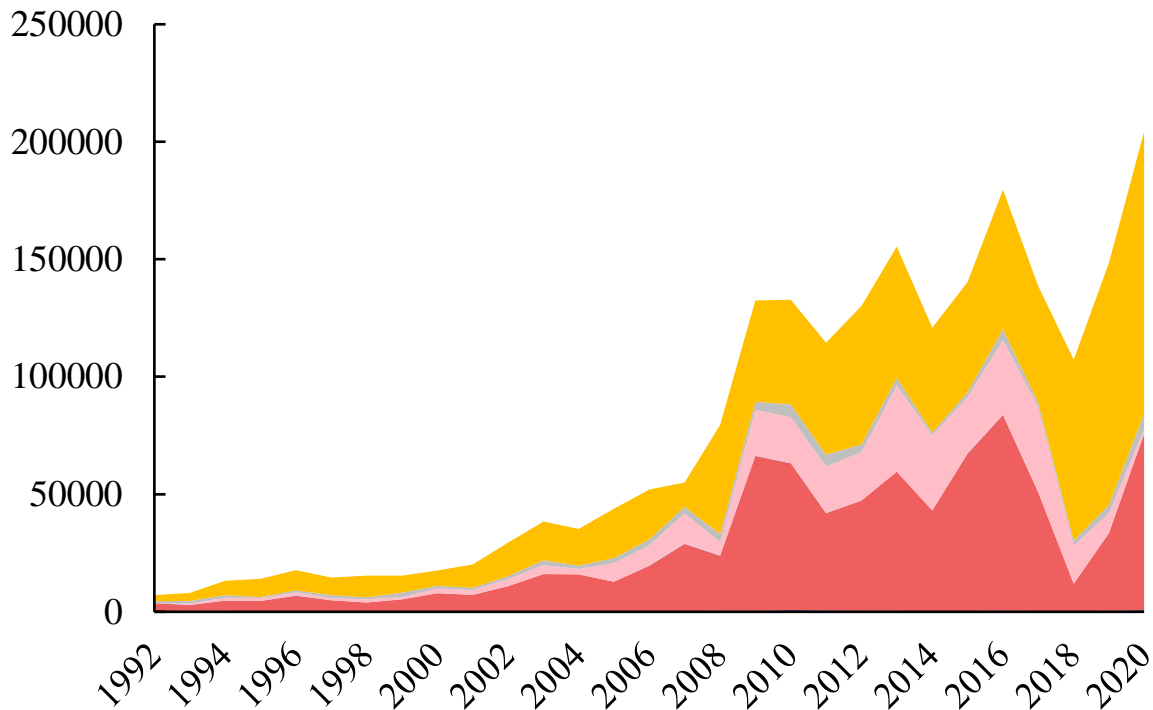
股权市场

■ 关于存量口径，非金融企业总市值

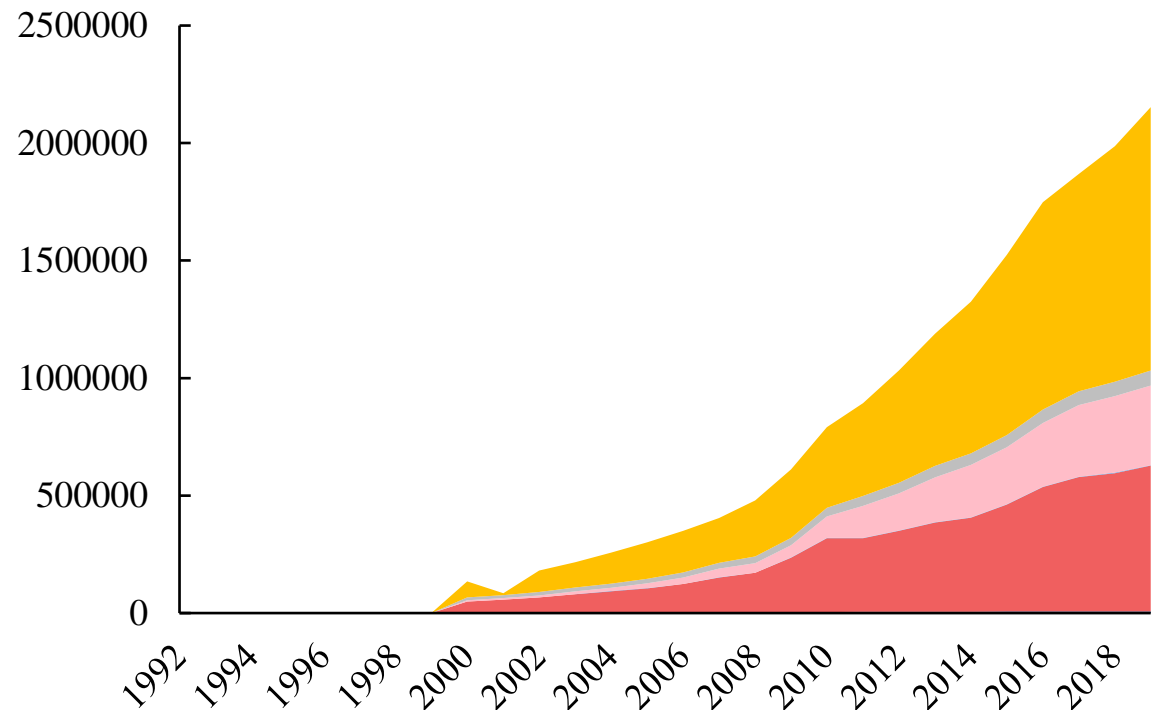


流动性市场

$$M_t = CM_t^{NF} + Depo_t^{NF} + CM_t^G + Depo_t^G + CM_t^H + Depo_t^H$$



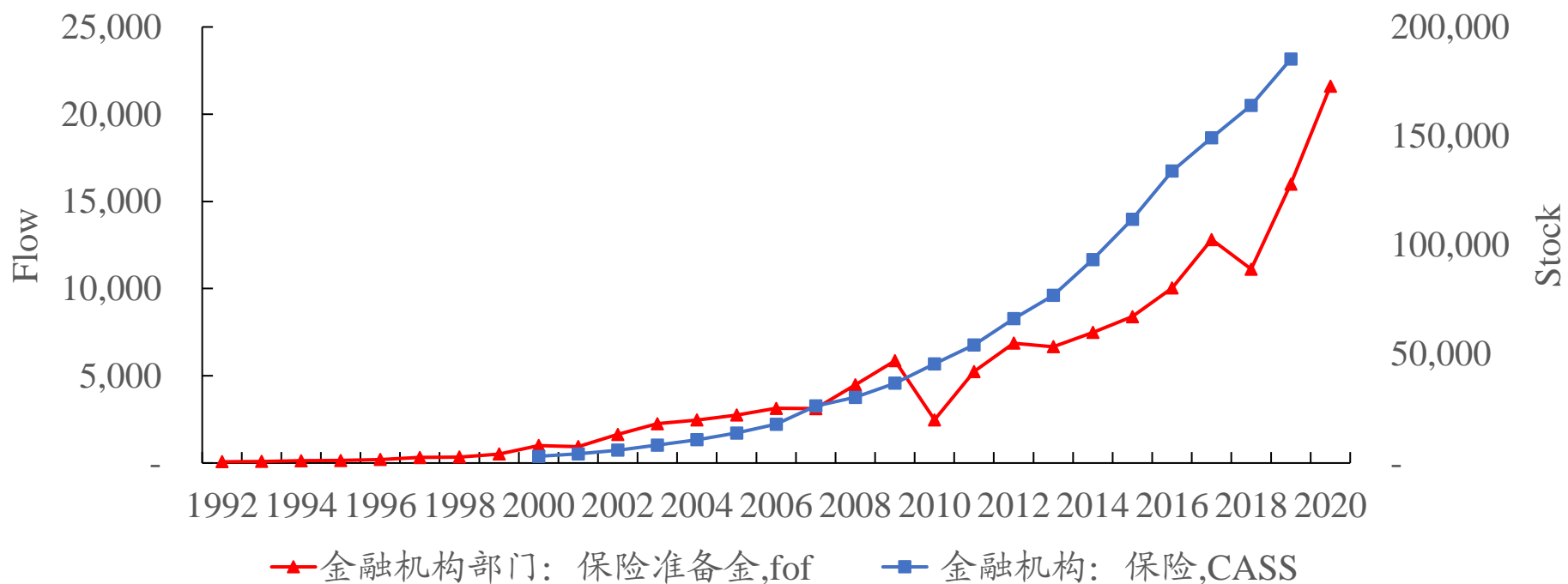
- 非金融部门: 运用: 通货,fof
- 政府: 运用: 通货,fof
- 住户: 运用: 通货,fof
- 非金融企业: 运用: 存款,fof
- 政府: 运用: 存款,fof
- 住户: 运用: 存款,fof



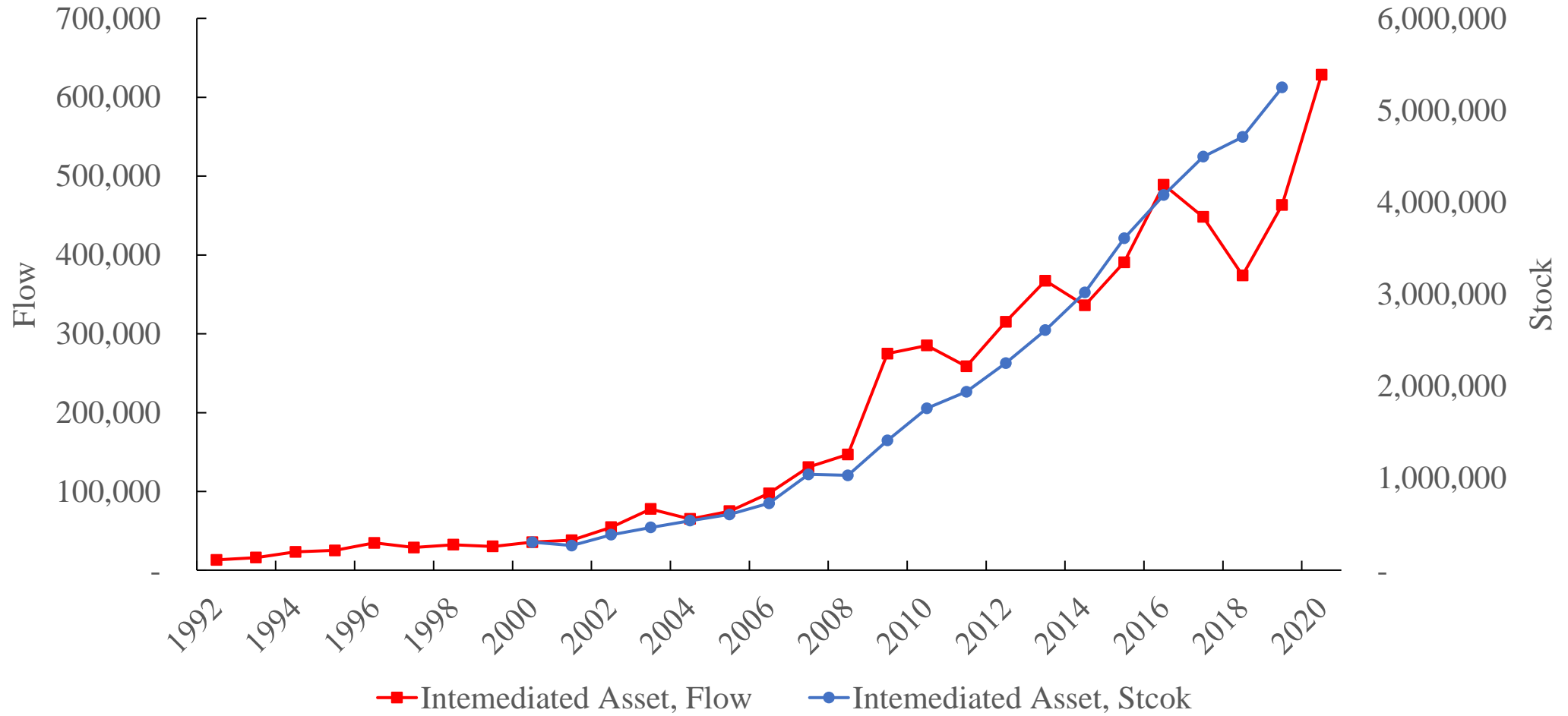
- 非金融部门: 通货,CASS
- 政府: 通货,CASS
- 住户: 通货,CASS
- 非金融企业: 存款,CASS
- 政府: 存款,CASS
- 住户: 存款,CASS

保险

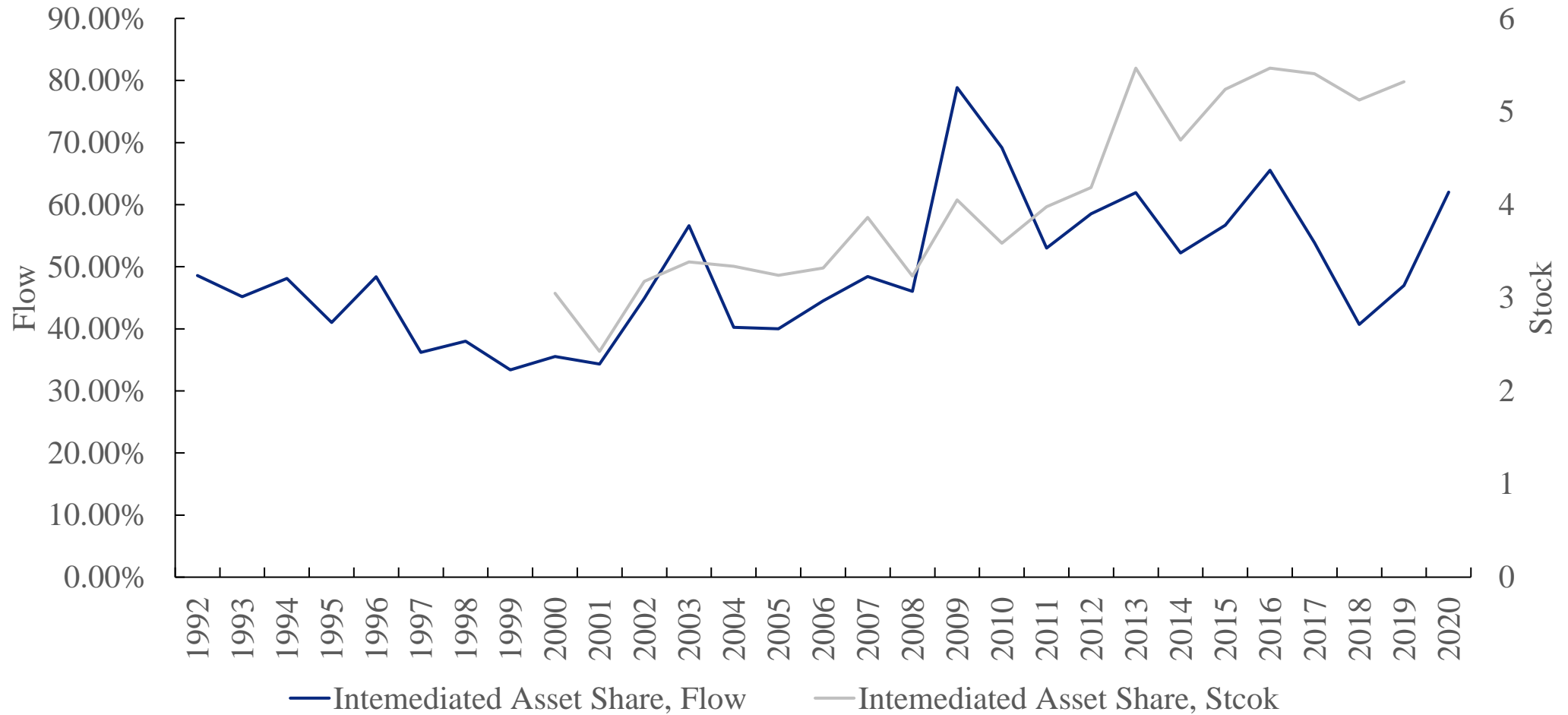
■ 绝对量而言增长稳定



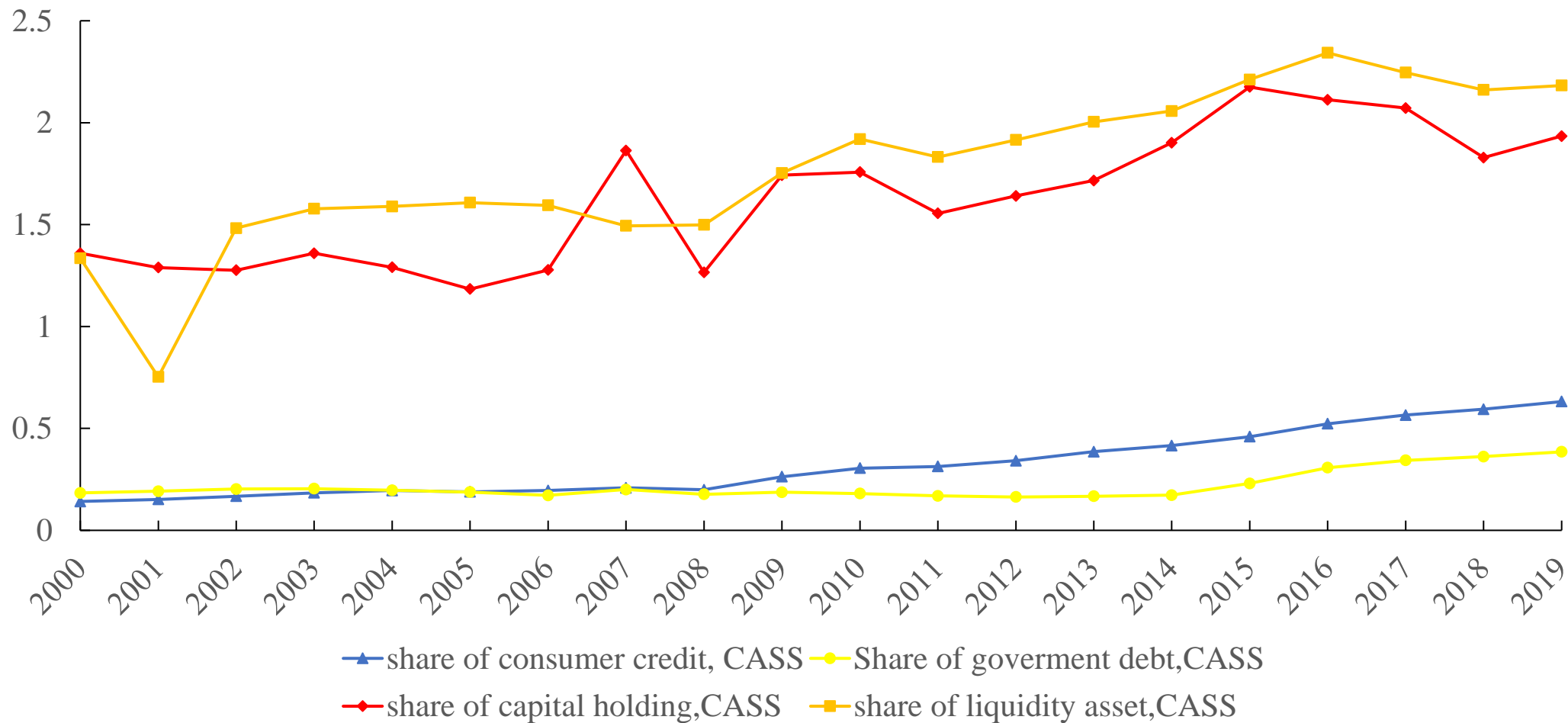
加总：金融中介资产



金融中介资产占GDP比

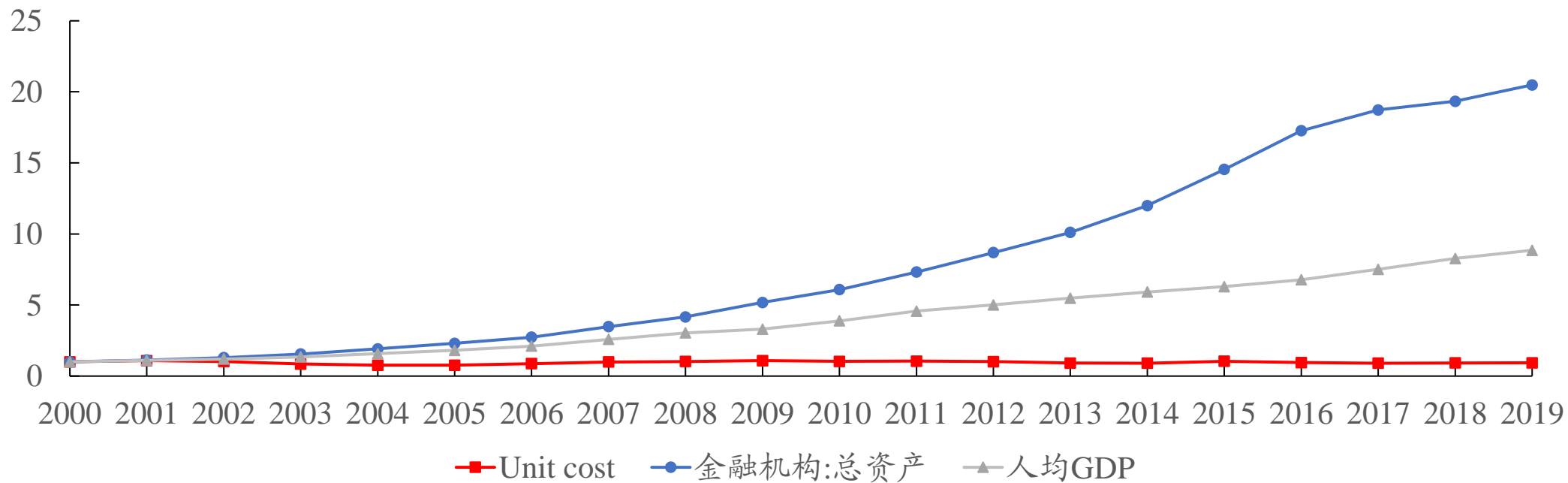


金融中介服务细项占比：按照理论模型分类

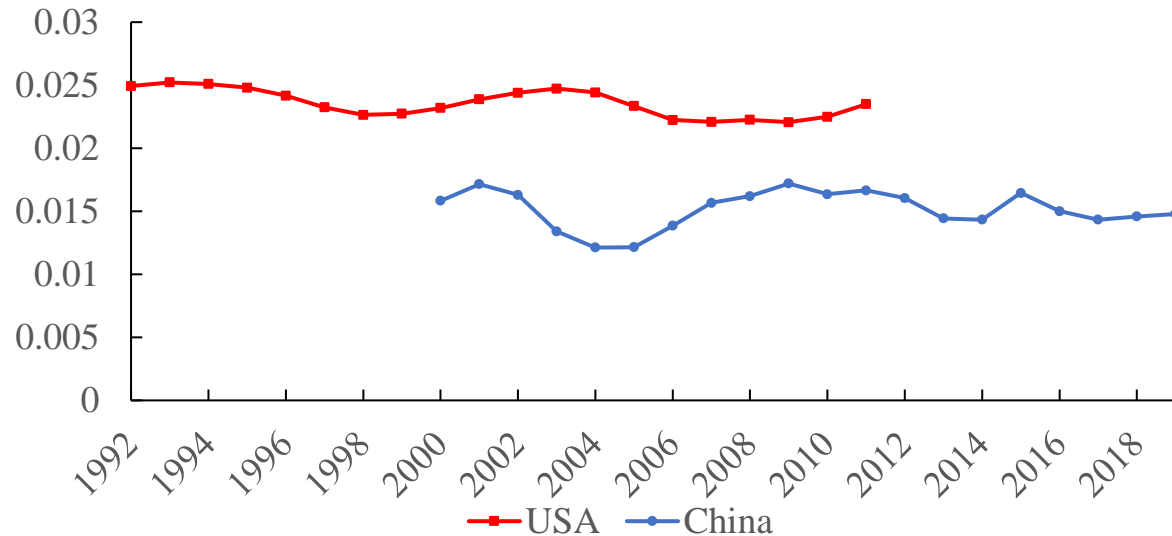
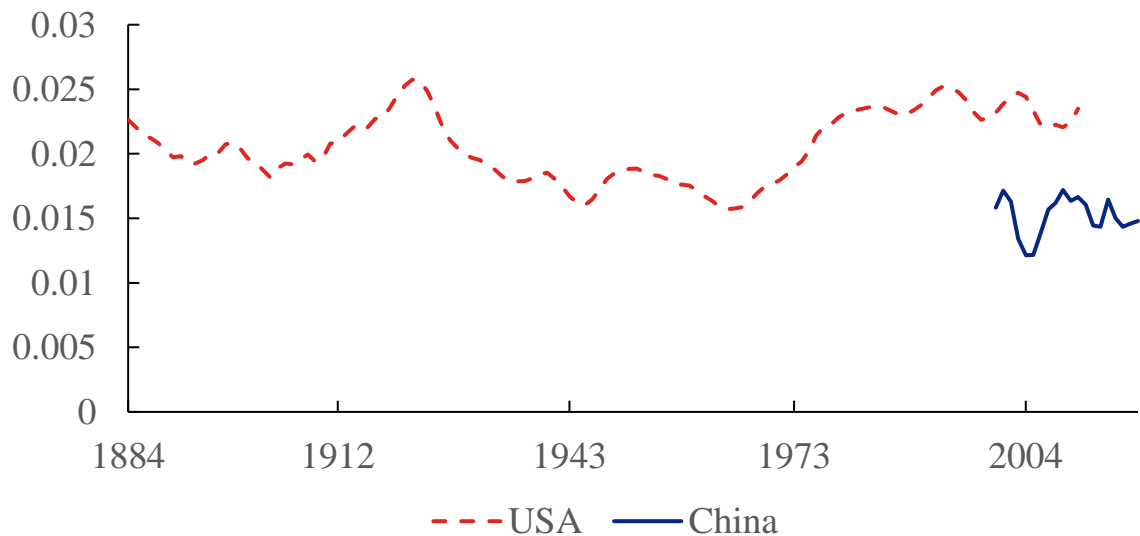
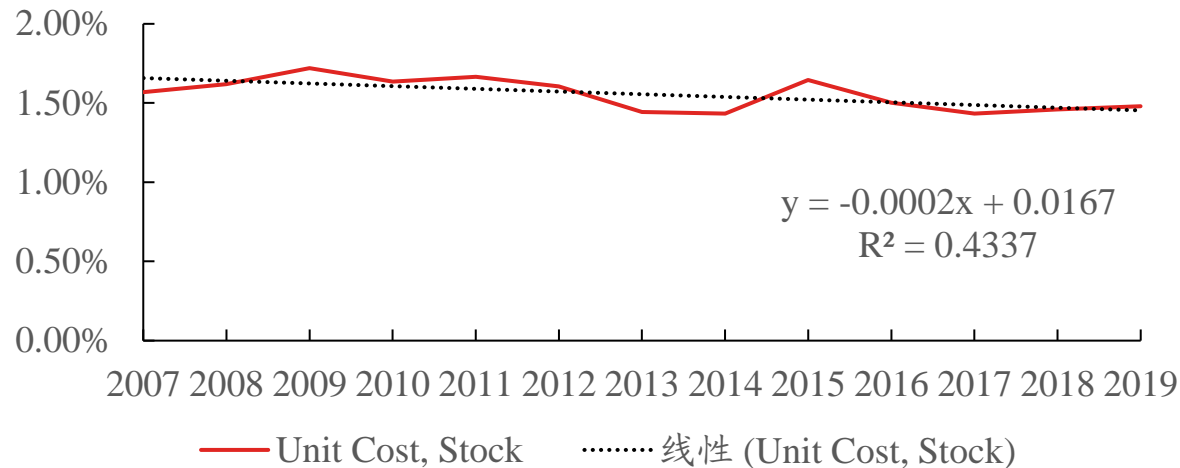
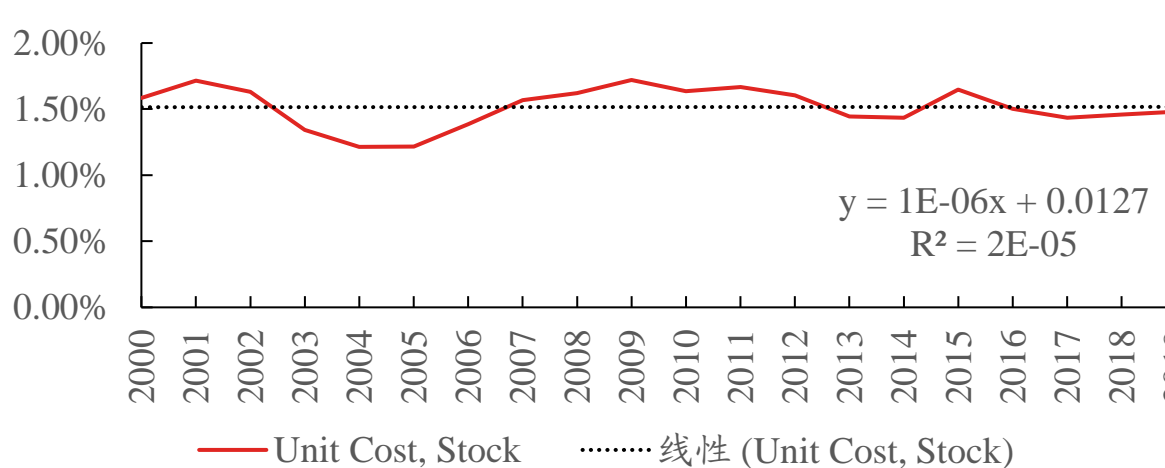


金融业增长的规模不变特性

■
$$\psi_t = \frac{2 \times Y_t^f}{Q_{t-1}^{level} + Q_t^{level}}$$



金融中介成本：中美对比



总结

- 近年来，金融中介部门的收入以及其所提供的金融中介服务占GDP的比例持续上升
- 比较金融收入与中介资产的数量，金融中介的单位成本保持稳定，平均而言，在1.51%左右

中国的银行体系与研究

中国银行机构概览

| | 银行总数 (含停业) | 营业 银行数 | CBD涵盖 机构数 | CBD涵盖 营业机构数 | CBD资料 银行-年份样本数 | CBD数据 银行-年份样本数 |
|---------------|---------------|-------------|--------------|----------------|-------------------|-------------------|
| 政策性及国有大型银行 | 9 | 9 | 9 | 9 | 161 | 280 |
| 股份制银行 | 12 | 12 | 12 | 12 | 227 | 317 |
| 城商行 (含住房储蓄银行) | 156 | 126 | 155 | 125 | 2021 | 2167 |
| 农商行 (含农合行) | 1665 | 1629 | 1088 | 1059 | 6266 | 7439 |
| 农信社 (含省、市联社) | 544 | 544 | 123 | 114 | 576 | 650 |
| 村镇银行 | 1645 | 1645 | 388 | 388 | 1081 | 1430 |
| 民营银行 | 19 | 19 | 19 | 19 | 93 | 102 |
| 外资银行 | 43 | 41 | 43 | 41 | 464 | 504 |
| 总计 | 4093 | 4025 | 1837 | 1767 | 10889 | 12889 |

中国的金融版图：90%在银行

2022年末金融业机构资产负债统计表
Assets and Liabilities Statistics of Financial Institutions (the end of 2022Q4)

| | 余额 (万亿元) Outstanding (Trillion Yuan) | 同比增速 (%) YoY Growth Rate (%) |
|--|---|---------------------------------|
| 金融业机构总资产 Total Assets of Financial Institutions | 419.64 | 9.9 |
| 其中: 银行业 Of which: Banking Institutions | 379.39 | 10 |
| 证券业 Securities Institutions | 13.11 | 6.6 |
| 保险业 Insurance Institutions | 27.15 | 9.1 |
| 金融业机构负债 Liabilities of Financial Institutions | 382.33 | 10.3 |
| 其中: 银行业 Of which: Banking Institutions | 348 | 10.4 |
| 证券业 Securities Institutions | 9.89 | 5.8 |
| 保险业 Insurance Institutions | 24.45 | 11.3 |
| 金融业机构所有者权益 Owner's Equities of Financial Institutions | 37.31 | 5.5 |
| 其中: 银行业 Of which: Banking Institutions | 31.39 | 6.5 |
| 证券业 Securities Institutions | 3.22 | 9 |
| 保险业 Insurance Institutions | 2.7 | -7.8 |

银行体系的重要性

- 中国毫无疑问是银行主导的金融体系
 - 美国尽管可以分类为（金融）市场主导的金融体系，但事实上金融市场的核心仍然是银行（包括投资银行，依然是银行）
- 银行体系居于货币、财政、私人部门投融资三个大领域的核心交叉点
 - 银行研究的双重视角：**货币理论视角**，**金融中介理论视角**
 - 前者强调银行在支付体系和信用、流动性创造中的核心地位
 - 后者强调银行在动员储蓄、引导投资中的核心地位
 - 在中国，银行与财政水乳交融，是社会主义市场经济体系中政府调控经济的一体两面

中国特色的银行研究

- 金融分权
 - 与财政分权相辅相成，但甚少研究
- 有中国特色的金融系统干部管理体制与政府控制的人事任命机制
 - 地方政府官员的锦标赛机制，是否同样适用于金融系统？特征如何？
- 银行与财政的联系
 - 银行信用创造与财政收支（债务）跨期调配间的本质联系
 - 00年前后四大行两次注资及股份化改造
 - 黄奇帆在重庆的金融魔术
 - 银行与地方政府债券融资

微观层面银行市场结构的测算

- 全球所有国家的银行业都是一个高度监管、非自由进入退出的行业，银行在资产、负债及其他业务条线上都有市场势力
- 长期以来对中国银行业市场结构及垄断市场势力的研究都较为初步，数据制约，通常仅在全国层面进行市场结构测算
 - 但中国银行业的地区差异极大
- 较新的研究使用“金融机构许可证”数据集中包括的银行分支机构信息，在城市层面测算市场结构，取得一定突破
 - 问题1：没有退出机构信息，导致城市层面机构密度单调上升
 - 问题2：仅有机构数量，没有分支机构规模

分支机构数据的突破：退出机构完整列表的公开

关于告知依申请信息公开延长答复期限的函

李竞开：

您关于申请公开“中国银行保险监督管理委员会金融许可证信息网中的机构退出列表，在网站中只能查询到近两年的，申请获得全部年度的机构退出列表”的申请书收悉，根据《中华人民共和国政府信息公开条例》第三十三条规定，经我会政府信息公开工作机构负责人同意，需延长答复期限，请您知悉。我会将在规定期限内尽快答复。

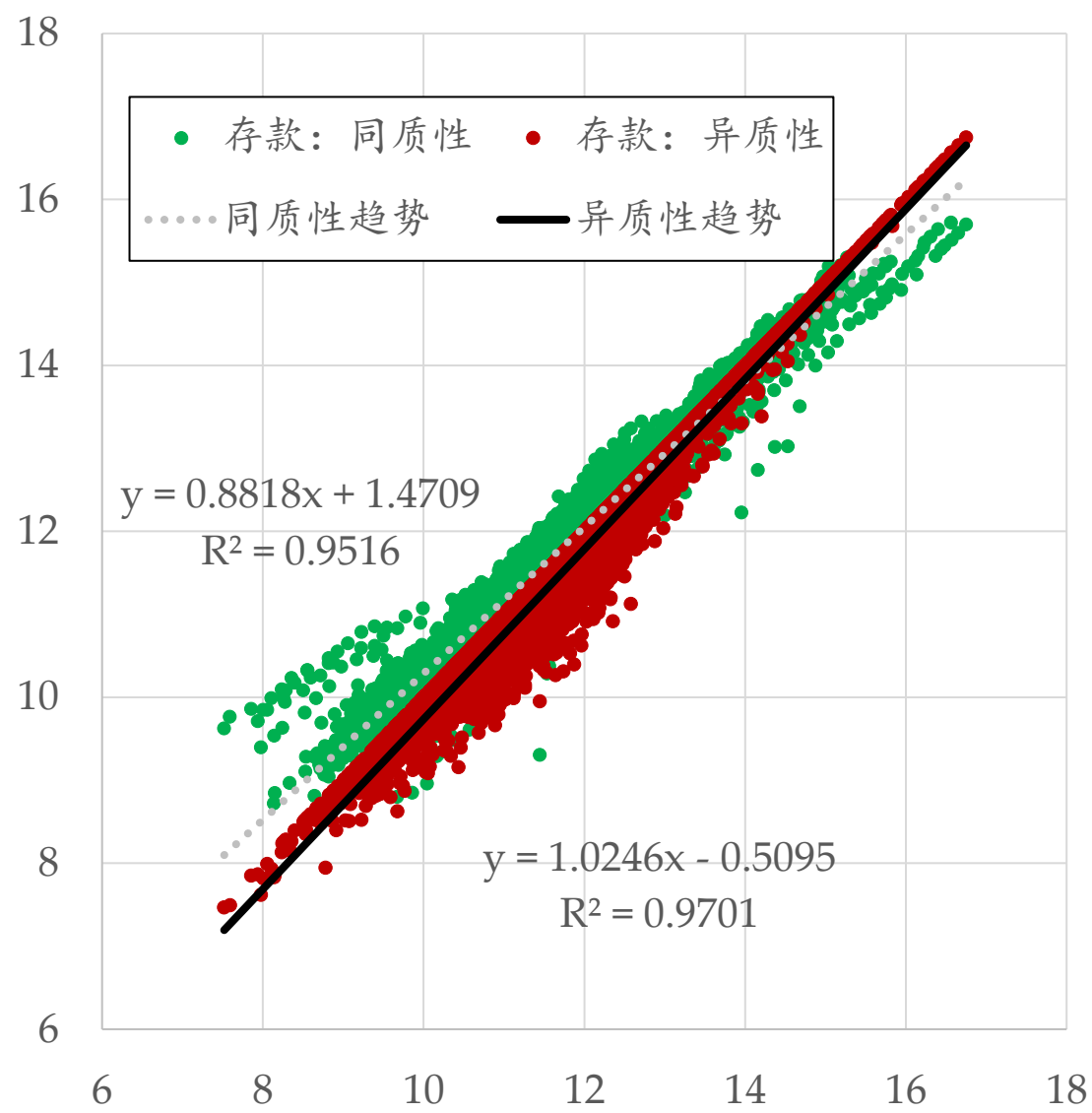
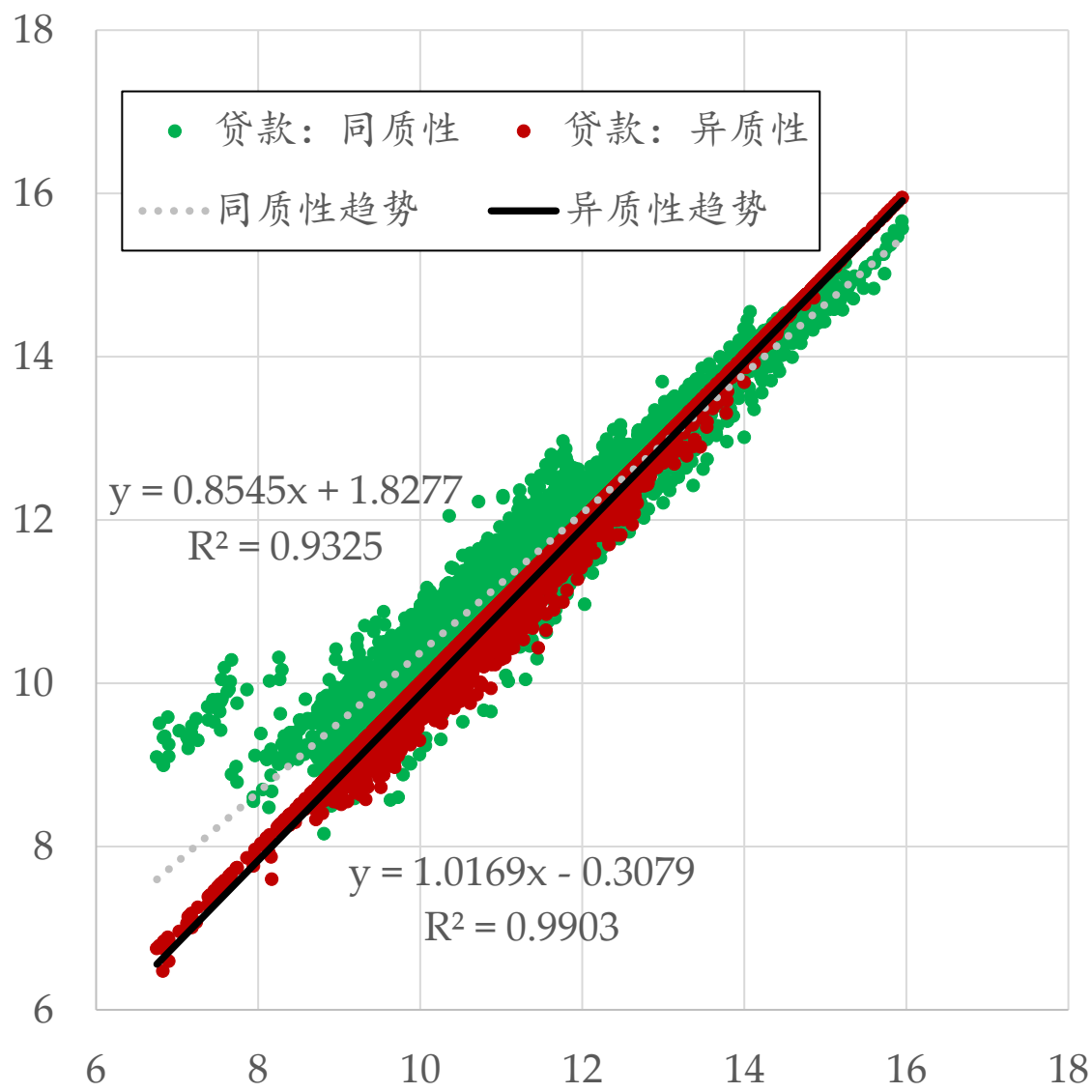
衷心感谢您对我会工作的关心和支持。



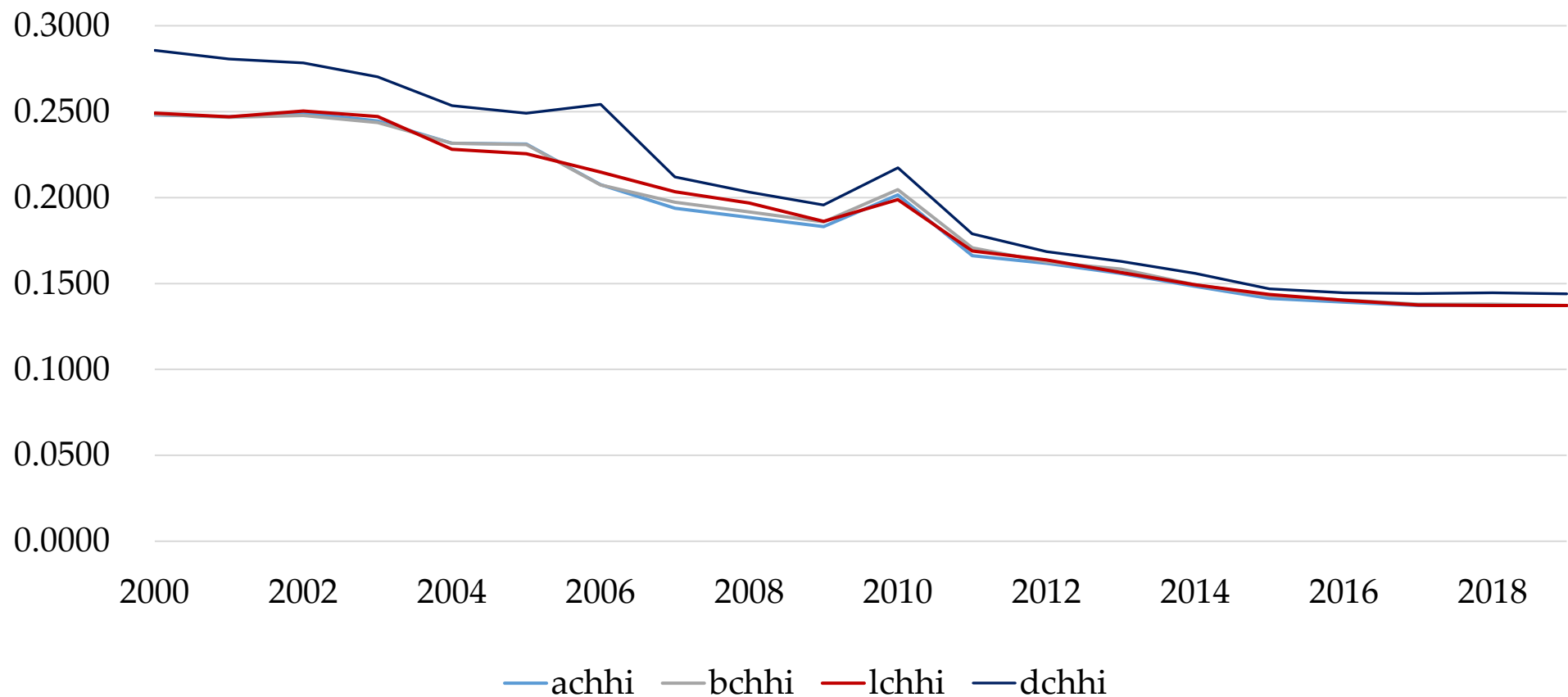
银行分支机构规模测算

- 首先，利用CBD规模表银行规模（本行，非合并）信息，结合CEIC提供的地级市银行总规模信息，以及金融许可证的分支机构信息，可以测算各银行在各城市分支机构的平均规模
 - 估计 \bar{s}_{bct} ：银行 b 在城市 c 第 t 年分支机构平均规模
 - 更粗略的同质性估计： \bar{s}_{bt} ，忽略城市间差别，有很大误差
 - 需进一步结合银行业总规模信息，估算非CBD覆盖银行的规模
 - 可以建模为一个线性约束下的2次优化问题，再行求解
- 其次，使用个别省份金融年鉴中各大中银行地级市层级规模数据，对上述银行-地级市分支机构平均规模测算值进行校验

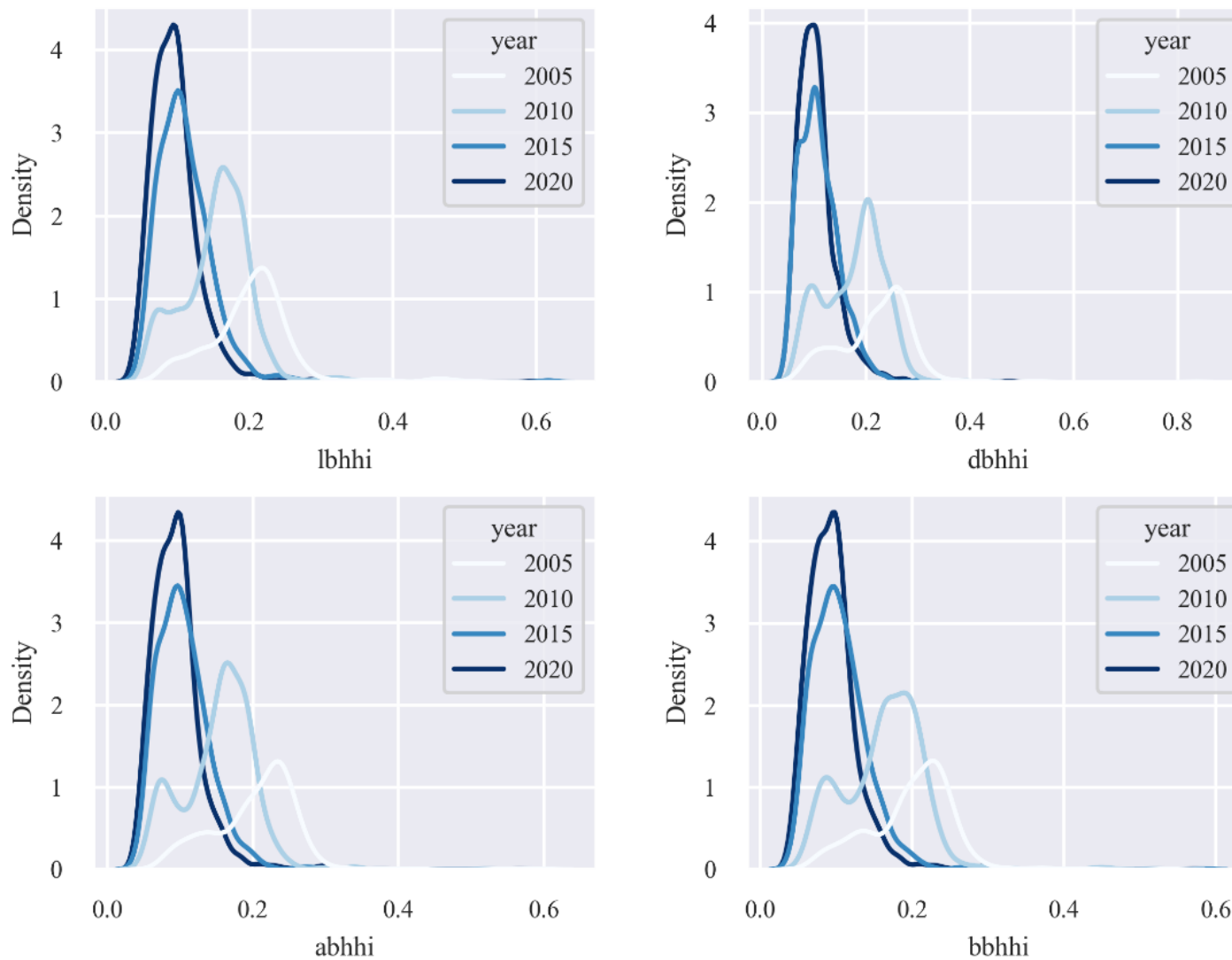
\bar{s}_{bct} 显著优于 \bar{s}_{bt} : 横轴为城市贷存款实际值, 纵轴为估计值



地级市银行市场结构趋势：资产、负债、贷款、存款HHI

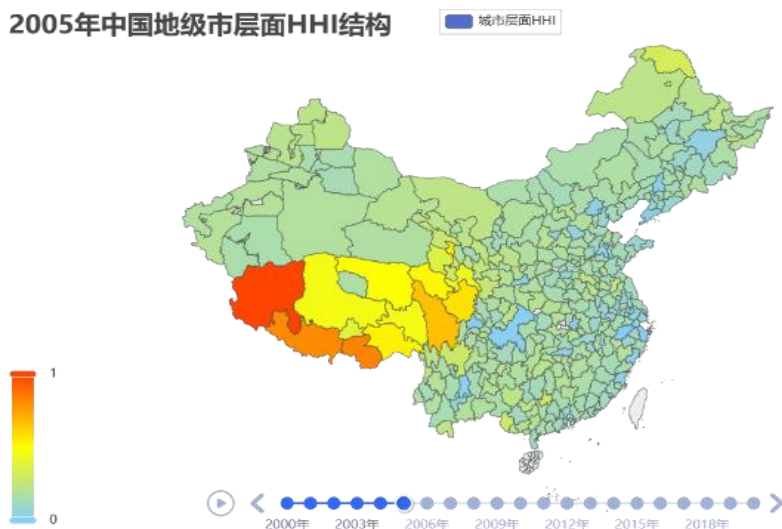


地级市银行市场结构分布的时间演变

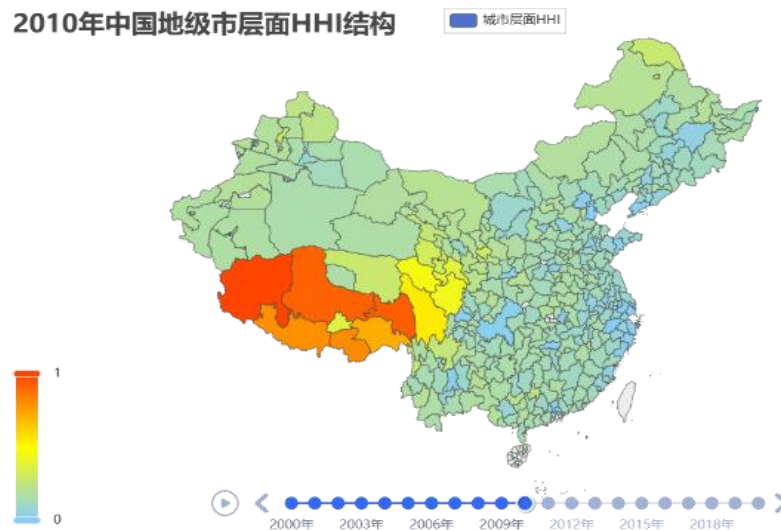


地级市银行市场结构（资产HHI）的空间分布

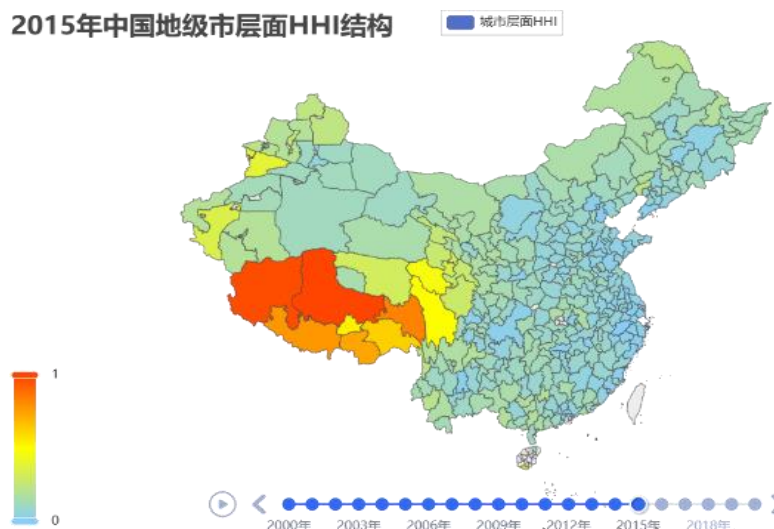
2005年中国地级市层面HHI结构



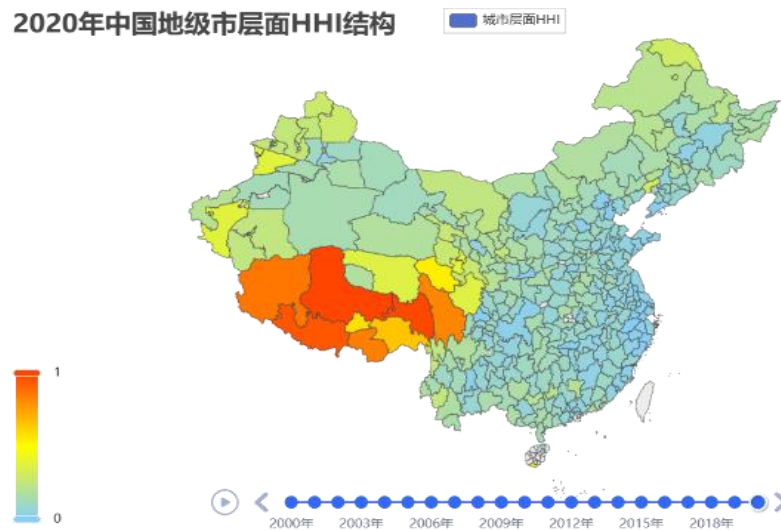
2010年中国地级市层面HHI结构



2015年中国地级市层面HHI结构



2020年中国地级市层面HHI结构



国内银行研究数据现状

- 过去10年，在国内6大经管顶尖期刊发表的200余篇银行实证研究论文，平均银行样本数仅67，银行-年份样本数仅490
- 突出问题：缺乏中小银行数据
 - 人民银行、银监会有部分数据，但不公开
- CSMAR、CNRDS、WIND、Bankfocus/Bankscope各有200-400家银行数据
 - 数据口径、指标粒度、样本量均存在各类问题
- 对比国外数据库：CALL Report, BvD Bankfocus/scope

192篇中文顶刊银行论文：前十因变量、解释变量、控制变量

| 因变量 | 次数 | 因变量类别 | 次数 | 主变量 | 次数 | 主变量类型 | 次数 | 控制变量 | 次数 | 控制变量类型 | 次数 |
|------|----|-------|-----|-------------|----|-------|-----|-------------|-----|--------|-----|
| Z | 30 | 银行风险 | 145 | SIZE | 36 | 银行经营 | 185 | SIZE | 108 | 银行经营 | 312 |
| loan | 29 | 银行经营 | 134 | NPL | 29 | 银行风险 | 152 | ROA | 45 | 银行风险 | 198 |
| ROA | 17 | 宏观加总 | 16 | CAR | 25 | 宏观加总 | 149 | CAR | 43 | 宏观加总 | 98 |
| CAR | 19 | 银行业特征 | 3 | req | 22 | 银行治理 | 79 | LEV | 35 | 银行治理 | 87 |
| NPL | 19 | 银行治理 | 2 | i | 20 | 银行业特征 | 34 | liq | 32 | 宏观地区 | 15 |
| RWA | 9 | 宏观地区 | 1 | LEV | 20 | 宏观地区 | 16 | NPL | 31 | 银行业特征 | 15 |
| LLR | 8 | | | GDP | 20 | 其他 | 13 | GDP | 30 | 其他 | 16 |
| LA | 8 | | | liq | 13 | 银行业政策 | 8 | loan | 22 | 银行业政策 | 2 |
| TFP | 7 | | | OWNTYP E | 11 | | | LD | 23 | | |
| NIM | 7 | | | NA | 11 | | | OWNTYP E | 21 | | |

■ 经济研究，管理世界，金融研究，中国工业经济，世界经济，经济学（季刊），国际金融研究，财贸经济，2010-2019上半年