

· 财政与税收 ·

# 地方政府债务治理与中小银行风险承担

刘澜飏，薛正

(南开大学 金融学院，天津 300350)

**摘要：**地方政府债务治理对于维护金融系统稳定、避免发生系统性金融风险具有重要作用。本文以地方政府债务管理制度框架的建立作为准自然实验，基于2013—2018年全国232家地方性中小银行数据，采用倾向得分匹配双重差分(PSM-DID)模型实证检验了地方政府债务治理对中小银行风险承担的影响及机制。研究结果表明：地方政府债务治理提高了中小银行风险承担水平，并且这种影响存在滞后效应，该结果在经过内生性处理和一系列稳健性检验后仍然成立。异质性分析结果表明，相较于农村商业银行，城市商业银行的风险承担水平受地方政府债务治理的影响更大。机制分析结果表明，地方政府债务治理通过增加中小银行信贷占比提高中小银行风险承担水平。PPP项目进一步强化了地方政府债务治理对中小银行风险承担水平的提升效应。本文的研究为理解地方政府债务治理的影响及其对金融系统稳定的作用提供了经验证据。

**关键词：**地方政府债务；中小银行；风险承担；中小银行信贷占比；PPP项目

**中图分类号：**F832 **文献标识码：**A **文章编号：**1000-176X(2024)10-0042-13

## 一、引言

2008年全球金融危机后，全球许多国家都更多地依赖债务融资来稳定经济。随着债务规模的增加，中国地方政府债务问题日益突出。为了防范和化解地方政府债务风险，中央政府出台多项政策，建立和完善地方政府债务管理制度框架。2014年修订的《中华人民共和国预算法》、《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号)明确了地方政府债务的管理思路和管理框架。2015年，《财政部关于对地方债务试行限额管理的实施意见》(财预〔2015〕225号)明确了地方政府举债权限和全程监督流程。2016年，《地方性政府债务风险应急处置预案》(国办函〔2016〕88号)明确了地方政府债务风险事件的等级和责任划分，建立了地方政府债务预警和应急处理机制。随后，《关于印发地方政府性债务风险分类处置指南的通知》(财预〔2016〕152号)细化了地方政府债务的分类处理原则和义务承担比例。《地方政府一般债务预算管理办法》(财预〔2016〕154号)和《地方政府债务专项管理办法》(财预〔2016〕155号)建立了地方政府债务发行和偿还的制度框架。通过这些措施，地方政府债务管理制度框架基本建

收稿日期：2024-07-13

基金项目：国家社会科学基金重大研究专项“我国债务危机风险的防范治理与有效缓解对策研究”(18VFH007)；国家自然科学基金面上项目“基于大数据的中国金融系统性风险测度及其演化规律研究”(71873070)

作者简介：刘澜飏(1966-)，男，天津人，教授，博士，博士生导师，主要从事金融理论与政策、货币理论与政策研究。E-mail: liulanbiao@nankai.edu.cn

薛正(通讯作者)(1988-)，男，山东济南人，博士研究生，主要从事政府债务和银行管理研究。E-mail: zheng\_xue\_nankai@outlook.com

立。然而,债务问题严重的省份仍然面临较大的债务化解压力,这对辖区内中小银行风险承担水平产生了影响,进而可能影响整个金融系统的稳定。

中小银行在一定程度上推动了地方经济发展。然而,中小银行的快速发展也带来了诸多问题和挑战,主要是中小银行受到规模和资源的限制,对地方政府债务极为敏感。随着地方政府债务管理制度框架的建立,中小银行风险承担成为学术界重点关注的问题。中小银行的运营大多受到地方政府的控制或干预,缺乏独立性和自主性。在地方政府的影响下,中小银行倾向于持有更多政府债券、发放更多贷款,并为地方政府基金和PPP项目等提供更多资金支持。中国人民银行数据显示,2013—2018年,中小银行贷款额从2 196 245.87亿元增至7 003 695.14亿元,持有的政府债务也从69 533亿元增至336 629亿元。虽然中小银行在PPP项目中的资金提供数据不完全,但作为主要融资来源之一,它们在这些项目中发挥了重要作用。相较于传统融资平台模式,中小银行为PPP项目提供贷款面临的风险更高,因为PPP模式下的公共基础设施项目涉及多方利益相关者的协调与管理,非常复杂,政策变动或法律调整也可能增加项目的不确定性。

近年来,关于政府债务治理的研究大多采用准自然实验的方法具体探讨地方政府债务治理的影响。例如,梁若冰和王群群<sup>[1]</sup>研究发现,地方政府债务管理改革缓解了企业融资困境。刘澜飏等<sup>[2]</sup>研究发现,地方政府债务长期化会挤出实体企业的债务融资。刘澜飏等<sup>[3]</sup>研究发现,2014年修订的《中华人民共和国预算法》实施的地方政府债券“自发自还”模式放开了地方政府举债权,有助于缓解地方政府债务风险。相较于现有研究,本文的边际贡献如下:首先,研究方法更加具体、符合实际。本文采用倾向得分匹配双重差分(PSM-DID)模型开展研究,能够更有效地控制数据的非随机性和潜在的遗漏变量偏差,提高估计的准确性。其次,本文不仅分析了地方政府债务治理对中小银行风险承担的影响,还进一步探讨了其滞后效应和传导机制,是对现有研究的补充。最后,本文揭示了地方政府债务治理对不同类型中小银行风险承担水平的差异性影响,增强了研究的细致性和实用性。

## 二、理论分析与研究假设

政府债务可以通过多种渠道传导至银行,进而影响其风险承担水平。具体来看,银行通常持有政府债券,政府债务扩张可能导致违约风险上升,直接影响银行的资产负债表,进而影响其风险承担水平。Gennaioli等<sup>[4]</sup>利用国际数据研究发现,银行持有大量政府债券,政府债务违约会导致这些银行贷款增长速度放慢。Fratzscher和Rieth<sup>[5]</sup>与Sosa-Padilla<sup>[6]</sup>研究发现,政府债务风险与银行风险存在因果关系,政府债务违约会引发银行危机。李双建和田国强<sup>[7]</sup>研究发现,地方政府债务对银行风险承担具有正向影响。Abinzano等<sup>[8]</sup>研究发现,信用风险能够从政府债务向银行系统传导。地方政府债务治理措施的实施,尤其是对地方政府隐性债务的揭露和清理,可能暴露地方政府及其关联企业的信用风险,增加部分政府债务的违约风险。巨大的政府债务压力可能导致政府依赖银行购买其债券,从而形成银行与政府的相互依赖关系。如果银行持有大量政府债务,政府信用风险上升会直接导致银行风险上升,反之亦然。熊琛和金昊<sup>[9]</sup>利用DEGE模型研究发现,地方政府债务风险与金融部门风险相互传导,并呈现“双螺旋”结构。Buch等<sup>[10]</sup>、Ongena等<sup>[11]</sup>、Gropp等<sup>[12]</sup>、Cordella等<sup>[13]</sup>与Acharya等<sup>[14]</sup>研究发现,当面临债务压力时,政府会通过道德劝说或提供担保,促使银行增持政府债务。Cooper和Nikolov<sup>[15]</sup>研究发现,当银行持有政府债务时,政府债券发行量的上升会压低债券价格,导致银行偿付能力下降。地方政府债务治理措施的一个重要方面是加强对地方政府融资平台的规范和清理,阻止地方政府依赖融资平台获得金融资源。那么,地方政府会更加依赖银行的资金支持,地方性强且受政府影响大的中小银行往往在这种债务转嫁过程中扮演重要角色。

政府债务还可能通过影响外部经营环境,间接增加银行风险。例如,政府债务增加可能导致

经济增长放缓、投资信心下降和市场不稳定。Mitze 和 Matz<sup>[16]</sup> 研究发现, 地区政府债务与人均国内生产总值存在显著的负相关关系。张曾莲和方娜<sup>[17]</sup> 研究发现, 中国地方政府债务存在显著的经济增长门槛效应, 当地方政府债务水平超过一定比例时, 地方政府债务对经济增长不再具有促进作用, 甚至出现负向作用。低迷的经济增长环境对银行的风险承担是不利的。地方政府债务治理措施对地方政府债券市场的规范和整顿可能导致市场对地方政府债券的信心不足, 债券价格波动增加, 从而增加中小银行风险。特别是对于那些持有大量地方政府债券的中小银行而言, 其风险承担水平会显著上升。在地方政府债务治理过程中, 政府可能通过行政手段干预中小银行的经营活动。例如, 地方政府要求中小银行支持地方政府的融资需求。这种行政干预可能导致中小银行的风险管理机制失效, 迫使其承担更高的风险。

相较于全国性的国有银行和股份制银行, 地方性中小银行多由地方政府控股或需要地方政府的审批才能成立。因此, 地方政府更容易干预中小银行的经营决策。例如, 王连军<sup>[18]</sup> 与曹廷求和张光利<sup>[19]</sup> 研究发现, 政府干预在短期和长期均会显著增加银行风险。谭劲松等<sup>[20]</sup> 研究发现, 晋升锦标赛和财政制度会激励地方政府干预银行的经营行为, 导致银行产生不良贷款。刘海明和曹廷求<sup>[21]</sup> 与王文莉等<sup>[22]</sup> 研究发现, 政府干预会降低银行资金使用效率, 提升其风险承担水平。汪莉等<sup>[23]</sup>、伏润民等<sup>[24]</sup> 与尹威和刘晓星<sup>[25]</sup> 研究发现, 地方政府凭借政治权力和影响力, 使中小银行的经营决策更多地服务于当地经济, 这可能提升中小银行风险承担水平。刘新平<sup>[26]</sup>、王凤荣和慕庆宇<sup>[27]</sup>、王曙光和王彬<sup>[28]</sup> 与 Brandao-Marques 等<sup>[29]</sup> 研究发现, 地方政府干预程度不同导致地方政府债务治理政策产生不同的效果, 对位于不同地区中小银行风险承担水平的影响也不同。基于此, 本文提出如下假设:

**H1:** 地方政府债务治理能够提高中小银行风险承担水平。

政府债务增加通常伴随着政府支出的增加, 这可能通过银行贷款的挤出效应影响银行的经营环境。巨大的政府债务压力需要通过地方政府发行更多的债券来筹集资金, 这可能吸引大量市场资金, 导致私人部门融资成本上升。Bocola<sup>[30]</sup> 研究发现, 当政府债务负担较重或面临债务危机时, 政府会通过收缩银行信贷来影响银行风险承担水平。Demirci 等<sup>[31]</sup> 研究发现, 政府债务与企业杠杆率存在显著的负相关关系, 政府债务挤出了企业债务。马树才等<sup>[32]</sup> 与熊琛和金昊<sup>[33]</sup> 研究发现, 地方政府债务对企业的信贷融资存在挤出效应, 并且不同企业规模和不同所有制企业之间的挤出效应存在异质性。在中国, 随着地方政府债务治理的推进, 地方政府债务被纳入政绩考核, 地方政府债务治理直接影响地方官员的职位晋升, 从而影响银行的信贷行为。纪志宏等<sup>[34]</sup> 研究发现, 地级市官员的晋升激励会使城市商业银行增加信贷, 并导致信贷质量下降。刘冲和郭峰<sup>[35]</sup> 研究发现, 官员任期会影响银行的信贷风险。地方政府债务限额制度和地方政府融资平台市场化转型政策的实施, 使地方政府仅靠财政收入和发行地方政府债券难以满足其发展经济和债务管理的需要, 地方政府会主动干预中小银行的贷款行为, 促使其发放更多贷款, 进而为其提供资金支持。一方面, 银行贷款可以作为重要的资金来源, 填补财政缺口, 确保政府各项工作和项目顺利进行。另一方面, 银行贷款用于经济发展项目可以促进经济增长, 增加地方财政收入。地方政府的行政干预可能会导致中小银行降低信贷门槛, 从而使贷款质量下降, 并提高中小银行风险承担水平。基于此, 本文提出如下假设:

**H2a:** 地方政府债务治理通过增加银行信贷占比提高中小银行风险承担水平。

地方政府债务治理对融资平台的清理和规范增加了融资平台的偿债压力。为了解决地方债务平台存量债务难以消化的难题, 降低可能出现的经济“硬着陆”风险, 中央鼓励地方政府运用 PPP、政府基金等模式, 引入社会资本, 以降低地方政府的杠杆率。部分面临生存与融资压力的融资平台开始通过 PPP 项目和政府投资基金等渠道变相举债。根据政府与社会合作库的数据, 截至 2022 年 12 月, PPP 在库项目为 14 040 项, 投资额为 209 190.1 亿元。理论上, 推广 PPP 项目能



够降低政府直接提供公共产品的成本，减轻政府的融资需求。然而，在PPP项目快速发展的过程中，泛化滥用、变相融资、异化为新的融资平台债务等现象时有发生。卢护锋和邹子东<sup>[36]</sup>与汪峰等<sup>[37]</sup>研究发现，PPP项目容易异化为地方政府的举债工具。在PPP项目的实际运作中，为了规避风险，银行成为优先出资方。中小银行在地方政府的影响下，倾向于为PPP项目提供更多的资金支持。PPP项目缺乏政府信用的背书，项目收益依赖于其长期运营，收益的不确定性较大。此外，PPP项目涉及多方利益相关者，如政府、私人投资者、银行及其他融资机构，这使得其合作的协调与管理复杂性较高。中小银行在评估PPP项目风险时，可能因信息不对称而低估其真实风险，从而在风险评估中出现偏差，提高中小银行风险承担水平。基于此，本文提出如下假设：

**H2b：**PPP项目会强化地方政府债务治理对中小银行风险承担水平的提升效应。

### 三、研究设计

#### （一）数据来源与样本处理

本文的主要研究数据来源于Wind数据库、《中国统计年鉴》和中国地方政府债券信息公开平台。由于地方政府债务管理制度框架于2016年基本建立，本文将2013—2015年作为地方政府债务管理制度框架建立前的时期，2016—2018是地方政府债务管理制度框架建立后的时期。位于政府干预程度较高省份的中小银行为实验组，位于政府干预程度较低省份的中小银行为控制组。本文借鉴林伯强和谭睿鹏<sup>[38]</sup>的方法，用各省份的一般财政支出与各省份的生产总值之比衡量地方政府的干预程度。在地方政府债务管理制度框架建立当年，若一个省份的政府干预程度高于样本分布第50百分位数的省份时，则认为该省份的政府干预程度较高；若一个省份的政府干预程度低于或等于样本分布第50百分位数的省份时，则认为该省份的政府干预程度较低。

参考已有研究，本文对样本进行如下处理：（1）剔除外资中小银行样本；（2）剔除主要数据缺失的中小银行样本；（3）仅保留自2013年起连续5年数据均无缺失的中小银行样本；（4）将所有连续变量进行上下1%的缩尾处理。完成数据清洗后，本文选取了2013—2018年中国30个省份（不包括中国港澳台地区和西藏自治区）的非平衡面板数据，最终包括1386个样本和232家地方性中小银行。

#### （二）变量选取

##### 1.被解释变量

本文的被解释变量为中小银行风险承担水平（RWAR），用风险加权资产/总资产衡量，将不良贷款率（NPL）作为中小银行风险承担水平的替代指标用于稳健性检验。为了增加研究结论的可靠性，本文还选取了中小银行的财务指标作为协变量：资产收益率（ROA），用净利润/总资产衡量；存款占比（DR），用存款总额/总资产衡量；存贷比（LDR），用贷款总额/存款总额衡量；贷款拨备率（LPR），用贷款损失准备金/贷款总额衡量。

##### 2.解释变量

本文的解释变量为地方政府债务治理的处理效应（ $treat \times t$ ）。本文构造实验组和控制组的虚拟变量（ $treat$ ），以及地方政府债务管理制度框架建立前后的时间虚拟变量（ $t$ ）。

##### 3.中介变量

本文的中介变量为中小银行信贷占比（LR），用贷款总额/总资产衡量。

##### 4.调节变量

本文的调节变量为PPP项目（PPP），用PPP投资额的自然对数衡量。

##### 5.控制变量

本文的控制变量为人均生产总值增长率（GDP），以控制各省份的宏观经济状况。

### (三) 模型构建

本文采用倾向得分匹配双重差分 (PSM-DID) 模型考察地方政府债务治理对中小银行风险承担的影响。相较于基本的双重差分 (DID) 模型, 倾向得分匹配双重差分 (PSM-DID) 模型具有明显的优势。一是 PSM-DID 模型可以减少观察性研究中的选择偏差。在观察性研究中, 个人或群体并不是随机分配到实验组和控制组的, 这可能导致政策效果估计偏差。PSM 有助于创建在观察协变量方面更具可比性的匹配组, 从而降低了选择偏差的风险。二是通过匹配具有类似倾向得分的个体, 可以确保分组后在可观察特征方面更加相似, 从而降低协变量差异引起结果差异的可能性。三是在匹配后的成对组内, 被解释变量的变异性降低, 置信区间变小, 采用 PSM-DID 模型的估计效率更高。

#### 1. 倾向得分匹配 (PSM) 模型

本文在进行倾向得分匹配时, 根据中小银行是否位于政府干预程度较高的省份将样本分为两组。当区域内政府干预程度较高时, 该地区中小银行受到政府治理的影响会更为明显。用资产收益率 (ROA)、存款占比 (DR)、存贷比 (LDR) 和贷款拨备率 (LPR) 对实验组和控制组进行倾向得分匹配。

#### 2. 双重差分 (DID) 模型

本文对经过倾向得分匹配后的样本进行双重差分 (DID) 分析。对经过倾向得分匹配的实验组的中小银行, 构造处理效应虚拟变量,  $treat=1$ ; 对经过倾向得分匹配的控制组的中小银行, 构造处理效应虚拟变量,  $treat=0$ 。构造时间虚拟变量  $t$ , 将地方政府债务管理制度框架建立后的年份 (2016 年及之后) 设定为  $t=1$ ; 2016 年之前的年份设定为  $t=0$ 。根据上述定义, 本文构建双重差分模型, 如下:

$$Risk_{it} = \beta_0 + \beta_1 treat_i + \beta_2 t_t + \beta_3 treat_i \times t_t + \beta_4 control_{it-1} + \varphi_t + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中,  $i$  表示个体;  $t$  表示时间;  $Risk_{it}$  表示中小银行风险承担水平;  $control_{it-1}$  表示控制变量, 为了降低可能的内生性, 银行层面的控制变量选取滞后 1 期数值;  $\alpha_i$  表示个体固定效应, 包括省份固定效应和银行固定效应;  $\varphi_t$  表示年份固定效应;  $\varepsilon_{it}$  表示随机误差项。  $\beta_3$  为重点关注的估计系数, 能够反映地方政府债务管理制度框架建立对中小银行风险承担水平的影响。

#### 3. 动态边际影响效应模型

为了检验地方政府债务治理对中小银行风险承担的动态边际影响。借鉴钱雪松等<sup>[39]</sup>与安礼伟和蒋元明<sup>[40]</sup>的方法, 本文在式 (1) 中引入时间虚拟变量, 如下:

$$Risk_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 treat_i \times t2016_{it} + \gamma_2 treat_i \times t2017_{it} + \gamma_3 treat_i \times t2018_{it} + \gamma_4 control_{it-1} + \varphi_t + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中,  $t2016$ 、 $t2017$  和  $t2018$  分别表示 2016 年、2017 年和 2018 年的时间虚拟变量。在考察地方政府债务治理对中小银行风险承担的动态边际影响效应时, 本文关心的是交互项  $treat \times t2016$ 、 $treat \times t2017$  和  $treat \times t2018$  的系数  $\gamma_1$ 、 $\gamma_2$  和  $\gamma_3$ 。其余变量的定义与式 (1) 相同。

#### 4. 中介效应模型

随着地方政府债务管理制度框架的建立, 地方政府可能会利用中小银行来缓解其融资压力。在地方政府的干预下, 中小银行会增加其信贷占比, 从而导致风险资产增加, 进而影响风险资产加权比率。基于此, 本文构建中介效应模型, 如下:

$$Loan_{it} = \beta_0 + \beta_1 treat_i + \beta_2 t_t + \beta_3 treat_i \times t_t + \beta_4 control_{it-1} + \varphi_t + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$Loan_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 treat_i \times t2016_{it} + \gamma_2 treat_i \times t2017_{it} + \gamma_3 treat_i \times t2018_{it} + \gamma_4 control_{it-1} + \varphi_t + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中,  $Loan_{it}$  为中小银行信贷占比,  $t2016$ 、 $t2017$  和  $t2018$  分别为对应于 2016 年、2017 年和 2018 年的时间虚拟变量。  $treat \times t2016$ 、 $treat \times t2017$ 、 $treat \times t2018$  考察地方政府债务治理对中小银行贷款占比的动态边际影响效应。其余变量的定义与式 (1) 相同。

5.调节效应模型

为了检验PPP项目强化地方政府债务治理对中小银行风险承担的提升效应，本文构建调节效应模型，如下：

$$Risk_{it} = \beta_0 + \beta_1 PPP \times treat_i \times t_t + \beta_2 treat_i + \beta_3 t_t + \beta_4 control_{i,t-1} + \varphi_t + \alpha_i + \varepsilon_{it} \tag{5}$$

$$Risk_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 PPP \times treat_i \times t2016_{it} + \gamma_2 PPP \times treat_i \times t2017_{it} + \gamma_3 PPP \times treat_i \times t2018_{it} + \gamma_4 control_{i,t-1} + \varphi_t + \alpha_i + \varepsilon_{it} \tag{6}$$

其中，t2016、t2017和t2018分别表示2016年、2017年和2018年的时间虚拟变量。PPP×treat×t、PPP×treat×t2016、PPP×treat×t2017、PPP×treat×t2018考察PPP项目对于地方政府债务治理影响中小银行风险承担的调节效应。其余变量的定义与式（1）相同。

（四）描述性统计

本文主要变量的描述性统计结果如表1所示。从各个变量的分布情况来看，被解释变量、中介变量、调节变量、控制变量之间都存在一定差异。因此，为了避免选择性偏误问题，有必要对两组中小银行进行倾向得分匹配。

表1 主要变量的描述性统计结果

变 量	符 号	观测值	平均值	标准差	最小值	最大值
中小银行风险承担水平	RWAR	1 386	57. 795	10. 307	36. 331	88. 736
资产收益率	ROA	1 386	0. 972	0. 413	0. 054	2. 076
存款占比	DR	1 386	80. 341	12. 495	52. 979	98. 191
存贷比	LDR	1 386	64. 707	10. 211	38. 970	95. 745
贷款拨备率	LPR	1 386	4. 101	1. 536	1. 970	9. 137
中小银行贷款占比	LR	1 386	52. 018	11. 574	20. 646	85. 435
PPP项目	PPP	1 386	8. 317	0. 959	2. 639	9. 682
人均GDP增长率	GDP	1 386	7. 373	4. 429	-25. 211	17. 554

四、实证分析

（一）倾向得分匹配核密度分析<sup>①</sup>

为了检验样本匹配的质量，本文在获得倾向得分后，进一步绘制了核密度函数图，以检验实验组和控制组匹配后的差异。实验组和控制组的核密度分布越相似，说明匹配效果越好。匹配后的结果满足共同支撑域的要求。匹配前，控制组核密度图的偏度和峰度均与实验组存在较大差异；匹配后，实验组和控制组核密度函数分布的差异变小，表明匹配效果较好。

（二）倾向得分匹配平衡性检验<sup>②</sup>

本文采用倾向得分匹配方法来避免选择性偏误问题，为实验组中的中小银行找到控制组中倾向得分相近的中小银行。具体来说，采用Logit模型估计倾向得分，并使用核匹配方法进行匹配。本文对匹配情况进行了平衡性检验，以判断倾向得分匹配结果的质量。完成倾向得分匹配后，检查匹配后的中小银行特征变量在实验组与控制组之间的偏差是否显著。匹配后的标准偏差的绝对值均小于10%，说明匹配效果比较理想。t检验结果显示，匹配后的所有变量均不存在显著差异，证明了匹配后变量均值相等的原假设，即倾向得分匹配是合理的。此外，从LR检验结果可以看出，Pseudo R<sup>2</sup>从0. 103下降至0. 001，且P值为0. 891。这说明两组样本在统计意义上基本满足同质性要求，满足了平衡性假设。

① 核密度检验结果未在正文中列出，留存备案。  
② 平衡性检验结果未在正文中列出，留存备案。

（三）基准回归分析

通过倾向得分匹配，本文获得了一组与位于政府干预程度较高省份的中小银行具有相似经营特征的控制组，运用式（1）考察地方政府债务治理对中小银行风险承担影响的回归结果如表2所示。其中，列（1）和列（3）是不包含控制变量的回归结果，列（2）和列（4）是包含控制变量的回归结果。表2列（1）至列（4）中， $treat \times t$ 的系数显著为正。这说明地方政府债务管理制度框架建立提高了中小银行风险承担水平。因此，H1得到验证。

表2 基准回归结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
$treat \times t$	3.504*** (3.027)	2.827** (2.519)	3.467*** (3.223)	3.190*** (3.068)
ROA		1.758** (2.247)		1.036 (1.166)
DR		0.191*** (6.784)		0.093** (2.341)
LDR		0.357*** (11.536)		0.155*** (3.465)
LPR		-0.055 (-0.285)		-0.211 (-0.630)
GDP		0.083 (1.250)		0.087 (1.418)
常数项	50.411*** (31.217)	11.912*** (3.945)	56.421*** (114.423)	38.646*** (9.513)
年份 FE	控制	控制	控制	控制
省份 FE	控制	控制	控制	控制
银行 FE	不控制	不控制	控制	控制
N	1 377	1 377	1 377	1 377
R <sup>2</sup>	0.184	0.316	0.113	0.136

注：\*、\*\*和\*\*\*分别表示在10%、5%和1%水平上显著，括号内为t值，下同。

（四）动态边际影响效应

动态边际影响效应的回归结果如表3所示。表3列（1）至列（4）中， $treat \times t2016$ 的系数不显著， $treat \times t2017$ 和 $treat \times t2018$ 的系数至少在5%水平上显著为正。地方政府债务管理制度框架建立后的第1年（2016年），地方政府债务治理对中小银行风险承担水平没有影响；地方政府债务管理制度框架建立后的第2年（2017年）， $treat \times t2017$ 的系数在5%或1%水平上显著，地方政府债务治理对中小银行风险承担水平的影响开始显现；地方政府债务管理制度框架建立之后的第3年（2018年）， $treat \times t2018$ 的系数明显更大且均在1%水平上显著。这说明在地方政府债务管理制度框架建立后的第3年，中小银行风险承担水平变得更高，地方政府债务治理对中小银行风险承担水平的动态影响具有滞后性，且逐年递增。

表3 动态边际影响效应回归结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
$treat \times t2016$	1.119 (0.686)	0.740 (0.488)	1.111 (0.981)	0.939 (0.866)
$treat \times t2017$	3.815** (2.404)	3.272** (2.203)	3.676*** (2.897)	3.500*** (2.818)
$treat \times t2018$	5.722*** (3.448)	4.614*** (2.795)	5.788*** (3.821)	5.399*** (3.564)
控制变量	不控制	控制	不控制	控制
常数项	49.884*** (30.292)	11.583*** (3.838)	55.896*** (102.338)	38.642*** (9.583)
年份 FE	控制	控制	控制	控制
省份 FE	控制	控制	控制	控制
银行 FE	不控制	不控制	控制	控制
N	1 377	1 377	1 377	1 377
R <sup>2</sup>	0.186	0.317	0.121	0.142



### （五）内生性处理与稳健性检验<sup>①</sup>

#### 1. 平行趋势检验

只有满足平行趋势假设，才能保证PSM-DID结果是无偏的。如果实验组和控制组在政策公布前的时间趋势不同，那么中小银行风险承担水平的变动可能是由事前时间趋势的差异导致的。为了保证双重差分模型的适用性，应考察在地方政府债务管理制度框架建立前，地方政府干预程度较强省份与干预程度较弱省份的中小银行风险承担水平是否存在平行趋势。本文用各期数的回归系数和置信区间减去事前均值的方法来处理事前趋势。检验结果表明，实验组（位于地方政府干预程度较强省份的中小银行）和控制组（位于地方政府干预程度较弱省份的中小银行）的风险资产加权比率在2016年前的发展趋势相同。这说明本文基准回归结果通过了平行趋势检验。

#### 2. 安慰剂检验

为了检验上述结果在多大程度上受到缺失变量和随机因素的影响，本文随机选取中小银行，进行银行层面的随机实验。根据虚假实验中基准回归估计系数的概率来判断结论的可靠性。将上述过程重复500次，并绘制出 $treat \times t$ 的系数分布图，验证中小银行是否受到地方政府债务治理之外的其他因素的影响。如果 $treat \times t$ 的系数在随机处理下分布在0附近，说明模型没有遗漏重要的影响因素。安慰剂检验结果表明， $treat \times t$ 的估计系数在0附近，且显著。这说明基准分析中的影响效应确实是地方政府债务治理造成的，本文的研究结论是稳健的。

#### 3. 改变匹配方法

为了确保估计结果的稳健性，本文改变匹配方法对样本重新匹配。本文先后使用 $k$ （ $k=2$ ）近邻匹配方法、卡尺匹配方法和卡尺内的 $k$ （ $k=2$ ）近邻匹配方法进行匹配。改变匹配方法后的双重差分模型回归结果与上文研究结论基本一致。这说明本文的研究结论是稳健的。

#### 4. 改变被解释变量的衡量方式

本文用不良贷款率（NPL）衡量中小银行风险承担水平重新进行检验。替换被解释变量的双重差分模型通过了平行趋势检验和安慰剂检验，PSM-DID后的平均处理效应和动态边际影响效应的回归结果与上文基本一致。这说明本文的研究结论是稳健的。

#### 5. 改变分组方式

为了避免地方政府干预程度分组方式的不同而影响实证结果，本文考虑改变上文的分组方式，以考察基准回归结果的稳健性。债务率越高的省份化解债务的压力越大，地方政府干预的激励越强。因此，本文按照中小银行所在省份的债务率高低重新分组。地方政府的债务率用地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府基金收入）衡量。当一个省份的债务率高于样本分布的50百分位数时，表明该省份的政府干预程度较高，中小银行位于该省份时，分组变量 $treat1=1$ ，否则 $treat1=0$ 。改变分组方式后的稳健性检验同样通过了平行趋势检验和安慰剂检验，且估计结果与上文基本一致。这说明本文的研究结论是稳健的。

## 五、异质性分析

中国的中小银行类型多样，包括城市商业银行、农村商业银行、村镇银行和民营银行等。其中，城市商业银行和农村商业银行是地方性中小银行的主要组成部分，最具代表性。城市商业银行发展时间较长，通常具备较好的管理和运营经验；而农村商业银行发展时间较短，仍在不断完善和发展过程中。这两类中小银行的特征存在显著差异。城市商业银行规模较大、治理结构较为完善、风险管理能力较强；农村商业银行规模较小、治理结构不完善、风险管理能力较弱。因此，本文将样本分为城市商业银行和农村商业银行两类，通过构造城市商业银行与时间虚拟变量

<sup>①</sup> 内生性处理与稳健性检验结果未在正文中列出，留存备案。



的交互项，考察地方政府治理对中小银行风险承担水平的异质性影响。样本包括 96 家城市商业银行、133 家农村商业银行和 1 家村镇银行。由于村镇银行与农村商业银行特征相似，本文将其归类为农村商业银行。异质性分析的回归结果如表 4 所示。从中可以看出， $ccb \times treat \times t$ 、 $ccb \times treat \times t2016$ 、 $ccb \times treat \times t2017$  和  $ccb \times treat \times t2018$  的系数至少在 10% 水平上显著为正。这说明相较于农村商业银行，城市商业银行风险承担水平提升更多。可能是因为，农村商业银行规模较小，业务范围有限，不适合进行大规模政府项目的融资。

表 4 异质性分析回归结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
$ccb \times treat \times t$	3.954*** (3.496)	3.585*** (3.281)		
$ccb \times treat \times t2016$			2.542** (1.989)	2.219* (1.803)
$ccb \times treat \times t2017$			3.297** (2.348)	2.970** (2.226)
$ccb \times treat \times t2018$			6.088*** (4.188)	5.750*** (3.916)
控制变量	未控制	控制	未控制	控制
常数项	56.694*** (115.731)	38.937*** (9.451)	56.407*** (107.720)	38.520*** (9.383)
年份 FE	控制	控制	控制	控制
省份 FE	控制	控制	控制	控制
银行 FE	控制	控制	控制	控制
N	1 377	1 377	1 377	1 377
R <sup>2</sup>	0.111	0.134	0.113	0.136

六、机制分析

(一) 中介效应分析

中介效应分析的回归结果如表 5 所示。从中可以看出，表 5 列 (1) 和列 (2) 中， $treat \times t$  的系数均在 1% 水平上显著为正。这说明地方政府债务管理制度框架的建立显著提高了中小银行贷款占比。表 5 列 (3) 和列 (4) 中， $treat \times t2016$  的系数不显著， $treat \times t2017$  和  $treat \times t2018$  的系数均在 1% 水平上显著为正，且显著性和系数大小呈现递增趋势。这说明在地方政府债务管理制度框架建立后 1 年，中小银行信贷占比的影响开始显现，并逐年递增。因此，地方政府债务治理通过增加中小银行信贷占比提高了中小银行风险承担水平。因此，H2a 得到验证。

表 5 中介效应回归结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
	LR	LR	LR	LR
$treat \times t$	3.312*** (2.943)	3.412*** (2.973)		
$treat \times t2016$			1.447 (1.323)	1.501 (1.330)
$treat \times t2017$			3.687*** (2.729)	3.766*** (2.777)
$treat \times t2018$			4.929*** (3.799)	5.103*** (3.886)
控制变量	不控制	控制	不控制	控制
常数项	53.742*** (121.270)	50.037*** (33.543)	53.376*** (111.764)	49.472*** (33.437)
年份 FE	控制	控制	控制	控制
省份 FE	控制	控制	控制	控制
银行 FE	控制	控制	控制	控制
N	1 377	1 377	1 377	1 377
R <sup>2</sup>	0.230	0.245	0.235	0.245

（二）调节效应分析

从PPP项目的视角考察地方政府债务治理对中小银行风险承担调节效应的回归结果如表6所示。表6列（1）和列（2）中， $PPP \times treat \times t$ 的系数均在1%水平上显著为正。这说明PPP项目进一步强化了地方政府债务管理制度框架建立对中小银行风险承担水平的提升效应。表6列（3）和列（4）中， $PPP \times treat \times t_{2016}$ 的系数不显著， $PPP \times treat \times t_{2017}$ 和 $PPP \times treat \times t_{2018}$ 的系数均在1%水平上显著为正，并呈现递增的趋势。这说明在地方政府债务管理制度框架建立后的第2年，PPP项目的影响凸显，并逐年增强。这可能是因为地方政府的治理措施限制了传统融资平台的融资，从而加剧了地方融资平台的偿债压力。为了解决存量债务问题，中央政府鼓励地方政府通过PPP项目和政府基金等方式引入社会资本，以降低政府的杠杆率。在此背景下，中小银行在地方政府的影响下，为风险更高的PPP项目提供更多的资金支持，从而进一步提高了中小银行风险承担水平。因此，H2b得到验证。

表6 调节效应回归结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
$PPP \times treat \times t$	4.409*** (3.178)	4.371*** (3.498)		
$PPP \times treat \times t_{2016}$			1.855 (1.164)	1.752 (1.160)
$PPP \times treat \times t_{2017}$			3.595** (2.184)	3.572** (2.333)
$PPP \times treat \times t_{2018}$			8.097*** (4.136)	8.222*** (4.523)
控制变量	不控制	控制	不控制	控制
常数项	56.783*** (120.694)	38.133*** (9.443)	56.423*** (115.762)	37.383*** (9.324)
年份 FE	控制	控制	控制	控制
省份 FE	控制	控制	控制	控制
银行 FE	控制	控制	控制	控制
N	1 377	1 377	1 377	1 377
R <sup>2</sup>	0.110	0.135	0.117	0.143

七、研究结论与政策建议

（一）研究结论

本文基于2013—2018年全国232家中小银行数据，将地方政府债务管理制度框架的建立作为一项准自然实验，采用倾向得分匹配双重差分（PSM-DID）模型实证检验了地方政府债务治理对中小银行风险承担的影响及机制。研究结果表明：首先，地方政府债务治理提高了中小银行风险承担水平，并且这种影响存在滞后性。随着地方政府债务管理制度框架的建立，地方政府的融资压力增加。整治地方融资平台后，中小银行为地方政府提供资金的作用更加显著，地方政府干预中小银行经营行为的动机更强。中小银行的经营行为更多地服务于地方政府需求，导致其稳健性受损。DID有效性检验和一系列稳健性检验结果表明，本文的研究结论是稳健、可靠的。其次，地方政府债务治理对中小银行风险承担水平的影响存在差异。相较于农村商业银行，城市商业银行风险承担水平受地方政府债务治理的影响更大。最后，地方政府债务治理通过影响中小银行信贷占比和PPP项目，进而影响中小银行风险承担水平。随着地方政府债务管理制度框架的建立，地方政府化解债务的压力增加，政府有动机干预中小银行信贷行为，促使其发放更多贷款。一方面，更多的贷款可以促进地区经济增长，为地方政府带来更多税收收入。另一方面，更多的贷款可以维持基础设施项目的运行。由于政府干预，中小银行信贷占比增加。同时，PPP项目强化了地方政府债务治理对中小银行风险承担水平的提升效应。在地方政府的干预下，中小银行通常会增加对PPP项目的信贷支持，但由于PPP项目的复杂性和不确定性，中小银行面临的风险增加。

## (二) 政策建议

基于上述研究结论, 本文提出如下政策建议:

第一, 政府应制定可持续的地方政府债务治理策略, 不断提高地方政府债务的透明度, 完善管理制度框架, 并组织专家学者定期评估治理政策的效果。提高地方政府债务的透明度不仅有助于增强公众对政府债务管理的信心, 还能够有效降低地方政府债务对中小银行风险承担的负向影响。通过科学合理的债务治理策略, 地方政府可以在保障自身财务稳定的同时, 降低中小银行因地方政府债务高企而面临的风险。

第二, 进一步提高地方政府干预的透明度和可控性。地方政府应避免过度干预中小银行的经营决策, 以防止中小银行因外部干预而导致其风险承担水平上升。适度的政府干预有助于维持中小银行的稳定性, 从而更好地保护金融系统的整体稳定, 避免发生系统性金融风险。中小银行的健康发展对地方经济至关重要, 政府在干预时需要保持审慎态度, 确保地方政府干预措施是透明和可控的。

第三, 推动PPP项目的市场化和规范化, 进一步降低中小银行风险。地方政府在推进PPP项目时, 应明确风险分担机制, 合理配置风险责任, 优化项目的财务和运营管理, 并完善项目的后期管理。通过市场化和规范化的PPP项目, 有效降低中小银行的风险。明确的风险分担机制不仅能够激发市场活力, 还能让中小银行在参与PPP项目时有明确的风险预期, 从而更加谨慎地进行投资决策。

第四, 加强对中小银行的监管和指导, 完善其内部风险控制机制。中小银行应提升风险识别, 提高评估能力和管理能力, 特别是在面对高企的地方政府债务和复杂的PPP项目时, 监管机构应通过政策引导和技术支持, 帮助中小银行建立健全内部风险控制体系。根据中小银行的不同类型和具体情况, 实行差异化监管措施, 促进其健康发展。

## 参考文献:

- [1] 梁若冰, 王群群. 地方债管理体制变革与企业融资困境缓解[J]. 经济研究, 2021, 56(4): 60-76.
- [2] 刘澜飏, 陈晨, 王博. 地方政府债务长期化对企业债务期限结构的影响[J]. 南开经济研究, 2023(12): 181-198.
- [3] 刘澜飏, 陈晨, 王博. 举债权放松能否缓解地方政府债务风险?[J]. 管理科学学报, 2023, 26(7): 76-105.
- [4] GENNAIOLI N, MARTIN A, ROSSI S. Banks, government bonds, and default: what do the data say?[J]. Journal of monetary economics, 2018, 98: 98-113.
- [5] FRATZSCHER M, RIETH M. Monetary policy, bank bailouts and the sovereign-bank risk nexus in the Euro area[J]. Review of finance, 2019, 23(4): 745-775.
- [6] SOSA-PADILLA C. Sovereign defaults and banking crises[J]. Journal of monetary economics, 2018, 99(4): 88-105.
- [7] 李双建, 田国强. 地方政府债务扩张与银行风险承担: 理论模拟与经验证据[J]. 经济研究, 2022, 57(5): 34-50.
- [8] ABINZANO I, CORREDOR P, MANSILLA-FERNÁNDEZ J M. Sovereign debt holdings and banks' credit risk: evidence from the Eurozone[J]. Finance research letters, 2022, 47: 102600.
- [9] 熊琛, 金昊. 地方政府债务风险与金融部门风险的“双螺旋”结构——基于非线性DSGE模型的分析[J]. 中国工业经济, 2018(12): 23-41.
- [10] BUCH C M, KOETTER M, OHLS J. Banks and sovereign risk: a granular view[J]. Journal of financial stability, 2016, 25(3): 1-15.
- [11] ONGENA S, POPOV A, VAN HOREN N. The invisible hand of the government: moral suasion during the European sovereign debt crisis[J]. American economic journal: macroeconomics, 2019, 11(4): 346-379.
- [12] GROPP R, GRUENDL C, GUETTLER A. The impact of public guarantees on bank risk-taking: evidence from a natural experiment[J]. Review of finance, 2014, 18(2): 457-488.
- [13] CORDELLA T, DELL'ARICCIA G, MARQUEZ R. Government guarantees, transparency, and bank risk taking

- [J]. IMF economic review, 2018, 66(1): 116-143.
- [14] ACHARYA V V, BORCHERT L, JAGER M, et al. Kicking can down the road: government interventions in the European banking sector[J]. The review of financial studies, 2021, 34(9): 4090-4131.
- [15] COOPER R, NIKOLOV K. Government debt and banking fragility: the spreading of strategic uncertainty [J]. International economic review, 2018, 59(4): 1905-1925.
- [16] MITZE T, MATZ F. Public debt and growth in German federal states: what can Europe learn?[J]. Journal of policy modeling, 2015, 37(2): 208-228.
- [17] 张曾莲, 方娜. 地方政府债务对经济高质量发展影响的空间网络与门槛效应研究[J]. 国际金融研究, 2021(10): 14-25.
- [18] 王连军. 金融危机背景下政府干预与银行信贷风险研究[J]. 财经研究, 2011, 37(5): 112-122.
- [19] 曹廷求, 张光利. 市场约束、政府干预与城市商业银行风险承担[J]. 金融论坛, 2011, 16(2): 3-14.
- [20] 谭劲松, 简宇寅, 陈颖. 政府干预与不良贷款——以某国有商业银行 1988—2005 年的数据为例[J]. 管理世界, 2012(7): 29-43.
- [21] 刘海明, 曹廷求. 宏观经济不确定性、政府干预与信贷资源配置[J]. 经济管理, 2015(6): 1-11.
- [22] 王文莉, 王秀萍, 张晶. 政府干预对农村商业银行资金使用效率的影响及作用机制研究——有中介的调节效应模型[J]. 宏观经济研究, 2020(6): 26-41.
- [23] 汪莉, 吴杏, 陈诗一. 政府担保异质性、竞争性扭曲与我国商业银行风险激励[J]. 财贸经济, 2016, 38(9): 21-35.
- [24] 伏润民, 缪小林, 高跃光. 地方政府债务风险对金融系统的空间外溢效应[J]. 财贸经济, 2017, 38(9): 31-47.
- [25] 尹威, 刘晓星. 地方政府行为与城市商业银行风险承担[J]. 管理科学, 2017, 30(6): 79-91.
- [26] 刘新平. 政府干预、信贷结构和信贷风险[J]. 浙江学刊, 2016(6): 189-197.
- [27] 王凤荣, 慕庆宇. 政府干预异质性、中小银行发展与中小企业融资约束——结合经济换挡背景的分析[J]. 经济与管理研究, 2019, 40(5): 47-60.
- [28] 王曙光, 王彬. 地方政府治理与区域金融风险化解——基于中小银行风险形成与防范研究[J]. 行政管理改革, 2022(11): 52-61.
- [29] BRANDAO-MARQUES L, CORREA R, SAPRIZA H. Government support, regulation, and risk taking in the banking sector[J]. Journal of banking & finance, 2020, 112: 105284.
- [30] BOCOLA L. The pass-through of sovereign risk[J]. Journal of political economy, 2016, 124(4): 879-926.
- [31] DEMIRCI I, HUANG J, SIALM C. Government debt and corporate leverage: international evidence[J]. Journal of financial economics, 2019, 133(2): 337-356.
- [32] 马树才, 华夏, 韩云虹. 地方政府债务如何挤出实体企业信贷融资? ——来自中国工业企业的微观证据[J]. 国际金融研究, 2020(5): 3-13.
- [33] 熊琛, 金昊. 地方政府债务的宏观经济效应——基于信贷错配视角的研究[J]. 经济学(季刊), 2021, 21(5): 1545-1570.
- [34] 纪志宏, 周黎安, 王鹏, 等. 地方官员晋升激励与银行信贷——来自中国城市商业银行的经验证据[J]. 金融研究, 2014(1): 1-15.
- [35] 刘冲, 郭峰. 官员任期、中央金融监管与地方银行信贷风险[J]. 财贸经济, 2017, 38(4): 86-100.
- [36] 卢护锋, 邹子东. PPP项目异化的结构性诱因与矫正机制研究: 基于政府治理视角[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2018, 38(9): 104-113.
- [37] 汪峰, 熊伟, 张牧扬, 等. 严控地方政府债务背景下的PPP融资异化——基于官员晋升压力的分析[J]. 经济学(季刊), 2020, 19(3): 1103-1122.
- [38] 林伯强, 谭睿鹏. 中国经济集聚与绿色经济效率[J]. 经济研究, 2019, 54(2): 119-132.
- [39] 钱雪松, 康瑾, 唐英伦, 等. 产业政策、资本配置效率与企业全要素生产率——基于中国 2009 年十大产业振兴规划自然实验的经验研究[J]. 中国工业经济, 2018(8): 42-59.
- [40] 安礼伟, 蒋元明. 长三角区域规划与先进制造业企业全要素生产率——基于 PSM-DID 模型的经验研究[J]. 产业经济研究, 2020(4): 45-60.



## Local Government Debt Governance and Risk-Taking of Small and Medium-Sized Banks

LIU Lan-biao, XUE Zheng

(School of Finance, Nankai University, Tianjin 300350, China)

**Summary:** After the global financial crisis in 2008, the problem of local government debt in China has become increasingly prominent. After the 18th National Congress of the Communist Party of China (CPC), the Chinese government introduced some policies to defuse the government debt problem. The local government debt governance policies have exacerbated the pressure to resolve debt in regions with serious debt problems, having impact on the local financial system.

Based on establishment of the local government debt management system framework as a quasi-natural experiment, this paper analyzes the impact of local government debt governance on the risk-taking of small and medium-sized banks and its potential mechanisms using the propensity score matching difference-in-differences (PSM-DID) with data from 232 local small and medium-sized banks nationwide from 2013 to 2018 and explores the impact of local government debt governance on the differences in the impact of local government debt governance on the risk-taking of different types of small and medium-sized banks. First, the findings suggest that local government debt governance significantly increases the risk-taking by small and medium-sized banks and this effect has a lagged effect. Specifically, the establishment of the institutional framework for local government debt management does not immediately affect the risky behavior of banks, but its effect is gradually revealed over time. Second, the mechanism analysis shows that local government debt governance increases the risk-taking of small and medium-sized banks by increasing their share of loans. This finding suggests that local governments indirectly influence banks' lending behavior and risk appetite through various policies and measures when engaging in debt governance. Particularly, the introduction and promotion of PPP projects further strengthened this effect. As a new financing model, PPP projects not only provide local governments with more sources of funds but also have a profound impact on banks' risk-taking. Finally, the heterogeneity analysis shows that local government debt governance has different effects on different types of small and medium-sized banks. Specifically, the risk-taking of city commercial banks is more sensitive to local government debt governance compared to rural commercial banks. This may be due to that city commercial banks are more directly and significantly affected by local government policies due to their different roles. Rural commercial banks are less sensitive to local government debt governance due to that they serve mainly rural areas, have a smaller market size.

This paper provides an reference basis for local government debt governance and financial stability maintenance. Based on the conclusions, this paper puts forward the following suggestions. First, we should formulate a sustainable local government debt governance strategy, continuously improve the debt management system, enhance the level of transparency and information disclosure. Second, we should improve the transparency and controllability of government intervention and avoid over-interference in the operational behavior of small and medium-sized banks.

**Key words:** local government debt; small and medium-sized banks; risk-taking; proportion of credit from small and medium-sized banks; PPP projects

(责任编辑: 巴红静)

[DOI]10.19654/j.cnki.cjwtyj.2024.10.004

[引用格式]刘澜飏,薛正. 地方政府债务治理与中小银行风险承担[J]. 财经问题研究, 2024(10): 42-54.