



BIS 워킹 페이퍼

번호 1360

신용 공급은 그 여파로 부실 은행 인수

작성자: Ryan Banerjee, Francisco González, José E Gutierrez 및 Jose-Maria Serena

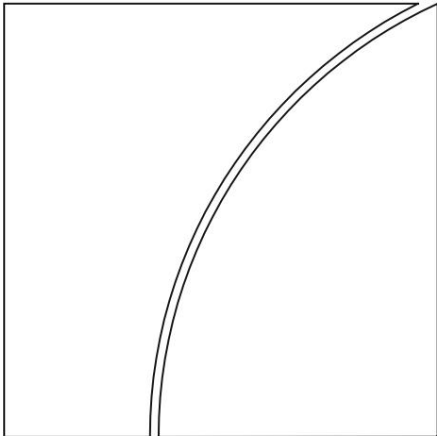
통화경제부

2026년 6월

JEL 분류: G01, G21, G28, G32

키워드: 은행 구조조정, 구조조정 도구, 매각

비즈니스 도구, 신용 공급



BIS 워킹 페이퍼는 국제결제은행(BIS) 통화경제부 소속 전문가들과 때때로 다른 경제학자들이 작성하며, BIS에서 발간합니다. 이 페이퍼들은 시사적인 주제를 다루며 전문적인 내용을 포함합니다. 본 간행물에 표현된 견해는 저자의 의견이며, BIS 또는 회원국 중앙은행의 견해를 반드시 반영하는 것은 아닙니다.

이 간행물은 BIS 웹사이트 (www.bis.org)에서 확인할 수 있습니다.

© 2026 국제결제은행. 모든 권리 보유. 일부 발췌 내용은 허용될 수 있습니다.
출처를 명시하는 경우에 한하여 복제 또는 번역할 수 있습니다.

ISSN 1020-0959 (인쇄판)
ISSN 1682-7678 (온라인)

부실 은행 사태 이후 신용 공급 인수

라이언 바너지
국제 결제 은행 Universidad de Oviedo

프란시스코 곤잘레스

호세 E. 구티 에레스
스페인 은행

호세-마리아 세레나
스페인 은행

추상적인

본 논문은 기업 매각(SoB)에 따른 은행 구조조정이 신용 공급에 미치는 영향을 분석합니다.

글로벌 금융 위기 이후의 규제 체계, 주요 문제 해결에 중점을 둔 스페인 은행. 본 연구는 기업 구조조정이 신용평가기관에 어떤 영향을 미치는지에 대한 최초의 미시적 증거를 제시합니다.

배분. 인수 은행은 대출 관계를 유지하면서 위험도가 높은 부문에 대한 지원을 우선시했습니다.

기존 대출자들은 경쟁 은행들의 구조조정에 가장 취약했습니다. 이러한 안정화는 자본 조건이 강화되었음에도 불구하고, 인수 은행이 전략적으로 신용을 재분배함으로써 이러한 성과를 달성했습니다.

보다 광범위한 포트폴리오 내에서 자본 집약적인 투자 비중을 줄임으로써, 자산을 보존하는 것입니다.

상속받은 차용자에게 신용과 실질적인 결과를 제공하는 SoB 결의안은 잠재력을 보여줍니다.

이 도구는 인수 기업의 전략적 방향과 자본 역량에 따라 실물 경제에 미치는 혼란을 제한하는 데 효과적일 수 있습니다. 저희 연구 결과는 프랜차이즈 보존과 관련된 여러 요소들의 상호작용을 강조합니다.

은행 구조조정 과정에서 신용 재분배를 형성하는 데 있어 인센티브와 자본 제약의 역할.

핵심어: 은행 구조조정; 구조조정 도구; 기업 매각 도구; 신용 공급.
JEL 코드: G01, G21, G28, G32.

*본 논문에 제시된 견해는 저자들의 견해이며, 반드시 세계은행의 견해를 대변하는 것은 아닙니다.
스페인 정부, 유로시스템, 국제결제은행 또는 그 직원들에게 감사를 표합니다.
스페인 중앙은행 워킹 페이퍼 시리즈의 익명 심사위원, Thorsten Beck, Alejandro Casado, Stijn Claessens, Nicole De Vera, Sebastian Doerr, Angel Estrada, Angela Gallo(토론자), Bryan Hardy, C'edric Huyle-broek, Ankit Kariya(토론자), Miguel Kruse, Alberto Manconi(토론자), Nicoletta Marinelli(토론자), Jose 마틴-플로레스, 데이비드 마르티네스-미에라, 알렉산드라 마투나, 세르히오 마요르도모, 마티아스 오산돈, 카를로스 페레즈 Montes, Diane Pierret(토론자), Rafael Repullo, Anatoli Segura, Javier Su'arez, Razvan Vlahu(토론자), Xavier Vives와 스페인 중앙은행 세미나 참석자, ECB-IBRN-글래스고 대학교 금융 워크숍 참석자
안정성과 규제, 유럽 금융 네트워크 워크숍, 국제결제은행, 2025
국제 금융 연구 컨퍼런스, 제32회 스페인 금융 포럼, 독일 연방은행-IWH-CEPR 컨퍼런스 "은행업의 미래: 규제된 세상에서의 위험 관리, 지배구조 및 혁신"

ESCB 연구 클러스터 3의 제9회 연례 워크숍과 스페인 경제학회(SAEe) 제50회 심포지엄에서 주신 유익한 의견과 제안에 감사드립니다. 또한, 세르히오 가빌라의 도움에 깊이 감사드립니다.
스페인 중앙은행 자체 신용평가 시스템 데이터. 프란시스코 곤잘레스는 재정적 지원을 받았음을 밝힙니다.
본 연구는 스페인 과학혁신부의 PID2022-140940NB-I00 프로젝트 지원 및 재정 지원을 받아 수행되었습니다.
아스투리아스 주 정부가 AYUD/2021/50878 프로젝트(재정 그룹)에 따라 연구 그룹에 제공하는 지원금(경제학). 이 논문의 초기 버전은 "불균등한 고통? 신용 배분은 어떻게 이루어지는가?"라는 제목으로 배포되었습니다.
기업 매각 도구를 통한 은행 구조조정.
교신 저자: Jose E. Gutierrez (이메일: josee.gutierrez@bde.es).

1. 서론

부실 은행 해결을 위한 새로운 도구 모음의 구축은 핵심적인 요소 중 하나였습니다.

글로벌 금융 위기(GFC) 이후 금융 구조 개혁 (Acharya et al., 2024).

이러한 새로운 해결 도구는 당국이 은행 파산을 효과적으로 관리할 수 있도록 설계되었습니다.

공적 자금을 이용한 구제금융에 의존하지 않고, 동시에 감염 확산을 방지합니다.

다른 은행 및 더 넓은 금융 시스템에 영향을 미칩니다. 이러한 목표를 달성하기 위해 손실은 사전에 예방적으로 관리됩니다.

‘자금세탁 방지 제도’ 또는 ‘사업 양도’를 통해 민간 이해관계자에게 이전됩니다.

도구.1 민간 부문이 손실을 흡수해야 할 책임이 더욱 분명해짐에 따라 다음과 같은 질문이 제기됩니다.

이러한 새로운 도구들이 다른 부정적인 영향을 초래할 수 있는지 여부. 공공 자금 지원을 줄이는 동안

구제금융은 시장 규율을 강화하고 도덕적 해이를 완화할 것으로 예상됩니다(예: Gropp et al.).

2014), 이론적 연구에 따르면 이는 은행 파산 이후 신용 공급을 약화시킬 수도 있다고 예측됩니다(예:

Klimeket al. (2015); Colliard와 Gromb (2024); 세구라와 비센테 (2019); 키스터와 미트코프

(2023); Walther and White (2023); Berger et al. (2022); Bernard et al. (2022)).² 이는 다음과 대조됩니다.

은행 구제금융이 신용 흐름에 미치는 긍정적인 영향(예: Mariathasan 및 Merrouche (2012); Brei)

외. (2013); Giannetti 및 Simonov (2013); Homar 및 van Wijnbergen (2017)). 이해

따라서 이러한 새로운 구조조정 도구가 신용 공급에 미치는 영향은 그 전반적인 효과를 평가하는 데 있어 매우 중요합니다.

경제적 영향.

새로운 구조조정 체계가 신용 공급에 미치는 영향에 대한 실증적 증거는 아직 제한적입니다.

이는 새로운 체계의 참신함과 대형 은행 파산 사례 해결의 부족함을 모두 반영합니다.

글로벌 금융 위기 이후의 체계 하에서. 실제로 이 체계를 사용하여 주요 은행 파산 문제를 해결한 사례는 없습니다.

구제금융 도구 자체만으로도, 그리고 최근 사례들, 특히 2023년 크레디트 스위스의 파산 사태는 이러한 점을 부각시킵니다.

대형 금융기관의 안정화를 위해 전적으로 구제금융 수단에만 의존하는 것의 어려움.

¹“베일인”이라는 용어는 부채의 상각을 설명하는 데 흔히 사용되지만, EU의 은행 회복 및 정리 지침과 같은 글로벌 금융 위기 이후의 정리 체계에서는 베일인 도구의 정의가 더 엄격합니다.

구체적으로 말하자면, 이는 은행이 인가 조건을 준수하고, 인가된 활동을 지속하며, 시장의 신뢰를 유지할 수 있도록 충분한 수준으로 부채를 상각하는 도구입니다.

하지만 대형 은행 파산은 리엄프 사태에서 드러났듯이 더욱 급격한 신용 경색을 촉발할 가능성이 높습니다.

형제의 죽음 (De Haas 및 Van Horen, 2012)

그 결과, 정책 입안자들의 관심은 기업 이전 도구에 점점 더 집중되고 있습니다.

구조조정 체계는 부실 은행을 정리하기 위한 여러 가지 수단을 제공하며, 그중에는 매각도 포함됩니다.

오프 비즈니스(SoB) 도구, 브릿지 बैं크 및 자산 분리 메커니즘. 신용에 미치는 영향은 다음과 같습니다.

브릿지뱅크 및 자산 분리 도구로부터의 공급은 Beck et al. (2020) 에서 연구되었습니다 .

Brei et al. (2023) 에 따르면, 신용 공급이 미치는 영향에 대한 미시적 수준의 증거는 없습니다.

새로운 SoB 도구. 크레딧 스위스와 퍼스트 리퍼블릭 사태 당시 당국의 대응 방식을 기반으로 합니다.

최근 몇 년간 발생한 두 건의 대형 은행 파산 사례를 고려할 때, SoB는 자연스러운 선택으로 보인다.

은행 위기를 처리하는 해결 당국에게 특히 유용하며, 신속하게 상황을 안정시킬 수 있다는 장점이 있습니다.

부실 은행의 사업을 유동성 지원과 경영 전문성을 활용하여 회복시킵니다.

인수 은행.3

본 연구는 SoB 도구 사용에 대한 최초의 미시적 분석을 제공함으로써 이러한 공백을 메웁니다.

EU의 글로벌 금융 위기 이후 부실 은행 정리 체계에 따라 부실 은행을 정리합니다. 구체적으로, 우리는 다음을 활용합니다.

Banco Popular Español의 해결 과정입니다. 이 회사는 SoB 도구를 사용하여 Banco Santander에 매각되었습니다.

2017년 6월 7일. 이 사건은 EU 단일결의제도에 따른 첫 번째 해결 사례입니다.

(SRM).

이번 행사는 민간 자금으로 마련된 결의안이 어떻게 작용하는지 살펴볼 수 있는 특별한 기회를 제공합니다.

주요 은행이 신용 배분 방식을 재편했습니다. 파산 직전 해에 방코 포플라르(파산 은행)는

스페인에서 여섯 번째로 큰 은행으로 총자산은 약 1,500억 유로에 달했습니다. 공적 자금 지원은 없었습니다.

SoB를 지원하기 위해 추가 지원금이 사용되었습니다. 이번 인수는 Banco에 부정적인 영향을 미쳤습니다.

산탄데르(인수자)의 자본 상황으로 인해 핵심 자기자본비율(CET1)이 1% 이상 하락했습니다.

인수자가 SRB가 작성한 글 이후 상징적인 가격인 e1에 매입했음에도 불구하고 백분율 포인트는 변하지 않았습니다.

CET1 자본 21억 유로, 추가 Tier 1(AT1) 부채 13억 유로, 그리고 6억 유로 감소

후순위 2등급 채권에서.

정체성 파악의 관점에서 볼 때, 이 에피소드는 또한 그럴듯한 외부적 충격을 제공합니다.

3크레딧 스위스의 파산은 구조조정이 아니라 당국이 미상환된 모든 추가 Tier 1(AT1) 자본 증권에 대한 계약상 상각을 부과한 후 국가가 중재한 상업적 합병을 통해 처리되었습니다.

은행 자본 및 대출 관계를 분석하여 SoB(기업 구조조정)가 신용 공급에 미치는 영향을 연구합니다.

방코 포플라르의 파산은 거시경제 상황 때문이 아니라 갑작스러운 사건 때문이었다.

그리고 심각한 유동성 악화가 발생했습니다. 중요한 것은 시장 참여자들이 이러한 상황을 충분히 예상하지 못했다는 점입니다.

결론: AT1 부채는 2017년 1분기에도 액면가에 근접한 수준에서 거래되었으며, 연말에는 약 70센트 수준이었습니다.

5월 (Bogdanova and Drehmann, 2017). 궁극적으로 유럽중앙은행은 다음과 같은 결론을 내렸다.

방코 포플라르는 채무를 이행할 능력이 없었기 때문에 "부실하거나 부실할 가능성이 높은" 상태였습니다.

(스페인 중앙은행, 2017) 만기가 도래했습니다. 이러한 특징들을 종합해 볼 때, 해당 해결을 다음과 같이 처리하는 것이 타당합니다.

은행 자본 및 대출 관계뿐만 아니라 신용 수요에도 외생적으로 영향을 미친다.

개별 기업과 경쟁 은행들의 대출 정책에 따라 달라집니다.

SoB를 통해 처리되는 은행 파산은 여러 경로를 통해 신용 공급에 영향을 미칠 수 있습니다.

거래는 합병된 기업의 재무상태표를 변경할 수 있으며, 결과적으로 향후 경영에 영향을 미칠 수 있습니다.

대출금은 차입자의 위험도와 같은 여러 요소를 고려하여 차입자들에게 배분됩니다.

동시에, 파산한 은행으로부터 자산을 물려받은 차입자들은 특히 불확실성에 노출될 수 있습니다.

대출 관계의 지속과 관련된 사항입니다. 이러한 관계의 이전은 다음과 같은 문제를 야기할 수 있습니다.

파산한 은행이 축적해 온 무형 정보의 손실을 수반하며, 이는 은행의 상황을 더욱 어렵게 만듭니다.

인수 은행은 차입자의 신용도를 평가하고 대출 연장 의사를 잠재적으로 낮출 수 있습니다.

새로 인수한 고객에게 신용을 제공합니다. 그러나 자산 가치 보존과 같은 전략적 고려 사항도 중요합니다.

프랜차이즈를 인수하면 인수 은행은 기존 프랜차이즈가 존재하더라도 이러한 관계를 유지할 수 있습니다.

대차대조표 제약의 영향입니다. 다른 은행들의 대응 또한 중요한데, 그들의 대응이 상황을 완화하거나 개선할 수 있기 때문입니다.

대출을 늘려 충격을 완화하거나, 연루된 차입자에 대한 대출을 줄여 충격을 증폭시킬 수 있다.

파산한 은행.

우리는 스페인 중앙은행의 풍부한 신용 공급량을 활용하여 신용 공급 효과를 평가합니다.

우리는 이를 스페인 상업등기소의 기업 수준 정보와 결합합니다.

이 데이터 세트는 은행과 기업 간의 신용 노출 및 금리에 대한 매칭 데이터와 상세한 정보를 제공합니다.

차입자의 재무제표 정보. 기본 분석에서 우리는 20만 건 이상의 대출을 조사합니다.

72개 은행이 9분기(2016년 2분기~2018년 2분기) 동안 80,284개 기업에 제공한 관계.

여러 은행에서 차입하는 기업에 초점을 맞추므로써, 우리는 신용 공급 효과를 파악합니다.

관측 가능한 변수와 관측 불가능한 변수를 모두 흡수하는 기업 \times 시간 고정 효과로 가득 찬 사양

신용 수요, 규모, 품질 및 위험을 포함한 시간에 따라 변하는 기업 특성 (Khwaja 및

Mian, 2008). 우리는 또한 은행 \times 시간 고정 효과를 포함하는 상대적 사양을 추정합니다.

이를 통해 인수 은행의 기존 차입자에 대한 신용 공급을 자체 공급과 비교하여 분리할 수 있습니다.

기존 고객.

저희 분석에 따르면 SoB 결의안 이후 거래에 관여하지 않은 은행들은 다음과 같은 사실을 알게 되었습니다.

파산한 은행의 차용자들, 특히 위험도가 높은 것으로 분류된 차용자들에 대한 대출을 줄였다.

사전에. 구체적으로, 인수하지 않은 은행들은 위험도가 높은 부실 은행 차입자에 대한 대출을 약 5% 줄였습니다.

상대적으로 안전한 차입자에 비해 이러한 긴축 정책은 해당 기업에 대한 신용 거래에서도 분명하게 나타납니다.

결의안 통과 이후 1년 동안 분기별로 약 2%씩 감소했습니다. 이러한 패턴은 다음을 시사합니다.

실패가 차용자의 신용도에 대한 부정적인 정보를 전달하거나 불확실성을 야기했다는 점

이러한 대출 관계의 지속과 관련하여.

인수하지 않은 은행과 달리, 인수한 은행은 기존 차입자를 보호하는 것으로 나타났습니다.

이러한 구조조정에도 불구하고, 다른 대출기관들과 비교했을 때, 해당 기업에 대한 대출을 유지했습니다.

특히 경쟁 은행에 가장 많이 노출된 위험도가 높은 차입자에 대한 강력한 지원이 이루어졌습니다.

인출 건수 대비 상대적으로 상속 재산 대출은 약 4% 증가했습니다.

인수 은행의 기존 고객에게 영향을 미치며, 그 영향은 위험도가 높은 고객층에 집중됩니다.

분절.

우리의 연구 결과는 인수 은행 내에서 신용이 특정 목적에 맞게 재분배되었음을 시사합니다.

위험도가 높은 기존 차입자에게 대출을 제공하는 관행은 유지되었고, 인수 은행은 상대적으로 강화되었습니다.

기존 포트폴리오 내에서 위험도가 높은 차입자에 대한 신용 제공을 줄였습니다. 이러한 패턴은 다음을 나타냅니다.

조정은 대출 규모 축소를 통하지 않고 은행의 기존 대출 장부에 반영되었습니다.

대대로 이어져 온 대출 관계. 이러한 행동은 가치를 보존하려는 동기와 일치합니다.

새롭게 인수한 대출 프랜차이즈에 관한 것입니다.

이러한 목표 지향적인 재분배는 자본 조달 여건이 더욱 긴축된 상황에서 이루어졌습니다.

거래 후 콰이어 은행이 이를 확인했습니다. 그림 1에서 볼 수 있듯이 CET1 비율은 일시적으로 하락했습니다. 다른 대형 은행들과 비교했을 때, 우리의 증거는 자본 고려 사항이 내부 구조에 영향을 미쳤음을 보여줍니다. 신용 배분으로 인해 자본 집약적인 익스포저에서 벗어나 자산 재조정이 이루어집니다. 기존 포트폴리오를 유지하면서 기존 차입자에게 대출을 계속 제공하는 방식입니다. 이러한 패턴은 일관적입니다. 일반적인 포트폴리오 재조정보다는 규제 자본 제약 조건 하에서 목표에 맞춘 포트폴리오 재조정을 통해 이루어집니다. 대출 감소.

그림 1

기업 차원에서 살펴보면, 부실 은행 차입자에 대한 총 대출액은 대체로 유지된 것으로 나타났습니다. 실질적인 결과는 대체로 영향을 받지 않았습니다. 위험도가 높은 인수 기업들은 위축을 경험하지 않았습니다. 위험도가 낮은 기업에 비해 투자 또는 고용 규모가 상대적으로 크다.

마지막으로, 이러한 패턴에 대한 대안적인 설명들을 평가하기 위해 다양한 테스트를 수행합니다. 증거는 구조조정 이전의 신용 경색을 되돌리는 것에 기반한 메커니즘을 뒷받침하지 않습니다. 부실 대출, 시장 지배력 증가 또는 은행 효율성 변화 등이 원인일 수 있습니다. 저희 연구 결과는 또한 견고합니다. 단일 은행 차입자를 포함하는 사양을 비롯한 대체 표본 정의에 대하여 그리고 파산 은행과 인수 은행 모두와 거래 관계를 유지했던 차용자들 결론. 전반적으로 결과는 프랜차이즈 보존 동기와 여러 요인의 조합과 일치합니다. 구조조정 이후 신용 재분배를 형성하는 제약 요인과 자본 제약을 강조하며, SoB 도구는 충분히 적절하게 구현될 경우 실물 경제의 혼란을 효과적으로 제한할 수 있습니다. 자본력이 풍부하고 전략적으로 연계된 인수자.

우리의 연구 결과는 교량 제방 결의안에서 얻은 증거와 대조적입니다. Beck et al. (2020) 은 다음과 같이 밝혔습니다. 주요 대출기관이 특정 기업인 경우 신용 공급 축소가 더욱 두드러지게 나타났다는 것을 알 수 있습니다. 부실 은행의 경우, SoB(기업 구조 조정)가 기존 대출 관계를 안정화할 수 있음을 입증합니다. 차입자, 특히 위험도가 높은 차입자를 대상으로 합니다. 동시에 거래의 적합성도 중요합니다. 인수 기업의 사업 전략과 충분한 자본력은 이러한 결과를 지속하는 데 매우 중요합니다. 본 사례에서 인수 은행은 2017년 7월 27일에 70억 유로 규모의 유상증자를 실시했는데, 이는 약 3년 전의 일이었습니다.

인수 후 몇 주가 지난 시점에, 이는 신용 유지 능력을 뒷받침하는 데 중요한 역할을 했을 가능성이 높습니다.

실패한 기관과 관련된 관계.

본 논문은 기존 문헌의 여러 분야에 기여합니다. 첫째, 기존 문헌에 기여하는 바가 있습니다.

은행 문제 해결 방안에 대해서는 많은 이론적 문헌에서 비용과 편익을 비교 분석하고 있습니다.

민간 손실 흡수(베일인)와 공공 지원(구제금융)에 의존하는 것의 차이 (Dell'Ariccia et al., 2018; Segura 및 Vicente, 2019; Berger 외, 2022; Bernard 외, 2022; Walther 및 White, 2023; Lambrecht and Tse, 2023; Colliard and Gromb, 2024).⁴ 이 문헌은 핵심적인 점을 강조합니다.

상충 관계: 구제금융은 시장 규율을 강화하고 도덕적 해이를 줄이는 반면, 시장 자체를 약화시킬 수도 있다.

우리는 신용 공급을 확대하고 구제금융 대비 실질적인 효과를 증폭시킵니다. 우리는 미시적 수준의 분석을 제공함으로써 이에 기여합니다.

민간 자금으로 지원되는 구조조정이 차입자와 신용 공급에 미치는 영향에 대한 증거

그러한 체계가 부실 은행에 노출된 기업에 미치는 혼란을 어느 정도 완화할 수 있는지.

둘째, 우리는 은행 부실, 구조조정, 그리고 그로 인한 영향에 관한 실증적 연구에 기여하고자 합니다.

신용 공급과 실물 활동에 대한 자본 재조정. [지아네티와](#) 같은 초기 기여자들

[Simonov \(2013\)](#) 는 은행 구제금융이 존속 가능한 기업에 대한 대출을 지원할 수 있지만, 다음과 같은 결과를 초래할 수도 있음을 보여줍니다.

자본 지원이 불충분할 경우 좀비 대출 발생 가능성. 위기 이후 자본 확충과 관련된 증거

([Acharya et al., 2021, 2019; Mariathasan and Merrouche, 2012](#)) 및 더 광범위한 문헌

은행 자본 충격에 대한 연구는 자본 상황이 악화될수록 신용 경색이 발생한다는 것을 보여줍니다.

공급 ([Khwaja 및 Mian, 2008; Paravisini, 2008; Cornett 외, 2011; Berger 및 Bouwman, 2013](#))

[Uluc 및 Wieladek, 2018; Auer 외, 2022](#)) 및 위험도가 높은 기업과 좀비 기업에 대한 대출 왜곡

기업 ([Peek and Rosengren, 2005; Dassatti et al., 2026; Schivardi et al., 2022; Blattner et al., 2023;](#)

[본필름 등, 2023](#)).

이 실증적 문헌 내에서, 기업 양도를 포함하는 해결 도구에 대한 증거가 제시됩니다.

제한적입니다. [Beck et al. \(2020\)](#) 은 교량은행 해결을 연구하고 상당한 신용을 발견했습니다.

영향을 받는 기업들에게는 경기 침체가 발생할 수 있지만, [Brei et al. \(2023\)](#) 은 단기적으로 부정적인 영향을 기록하고 있습니다.

⁴ 이론 문헌에서 "베일인(bail-in)"이라는 용어는 부실 은행의 자본 확충을 위해 민간 이해관계자에게 손실을 전가할 수 있는 구조조정 당국의 권한을 의미하는 일반적인 의미로 사용됩니다. 이러한 "베일인"이라는 용어의 용법은 은행 회복 및 구조조정 지침(Banking Recovery and Resolution Directive)에서 구조조정 도구로서 사용되는 보다 구체적인 의미와는 다릅니다. 본 논문에서는 정부가 공적 자금을 투입하여 은행의 지급능력을 회복하는 것을 "구제금융(bail-out)"이라고 부릅니다.

구조조정이 민간 자금으로 이루어질 때 총 대출에 대한 자산 분리. [호리츠키에비츠](#)

[et al. \(2023\)](#) 은 22개국에 대한 국가 간 은행 수준 증거를 제시하며 유의미한 차이를 발견하지 못했습니다.

이러한 도구들이 대출 증가에 미치는 영향은 자산 분리가 개선과 관련이 있는 것으로 나타났지만,

은행 건전성에 관한 연구입니다. 본 연구는 은행 건전성에 대한 최초의 미시적 수준의 증거를 제시함으로써 해당 분야 연구에 기여합니다.

신용 공급과 기업 매각 결의의 실질적 효과. 은행-기업 수준의 세부 데이터를 사용하여,

우리는 기업 내 변동성을 활용하고 분석 모형을 포화시킴으로써 신용 공급 효과를 파악합니다.

신용 수요와 차입자의 질을 설명하기 위해 기업 시점 고정 효과를 사용했습니다. 또한,

인수 은행의 기존 차입자에 대한 대출이 기존 차입자에 대한 대출과 비교하여 어떻게 변화하는지 살펴본다.

기존 고객을 통해 신용 재분배에 따른 내부적인 변화를 밝힐 수 있습니다.

해결.

셋째, 우리는 은행 인수합병(M&A) 및 그 효과에 관한 기존 문헌을 참고합니다.

신용 공급에 미치는 영향에 관한 연구 문헌에 따르면, 인수합병은 상황에 따라 이질적인 영향을 미칠 수 있습니다.

효율성 향상과 시장 지배력 증대 사이의 균형에 관하여. [Sapienza \(2002\)](#) 는 다음과 같은 사실을 발견했습니다.

상속받은 차입자에 대한 신용 공급은 효율성 향상이 지배적일 때 증가하지만, 효율성 향상이 지배적일 때는 감소합니다.

국내 시장 집중도가 높아진다. [Bonaccorsi Di Patti 및 Gobbi \(2007\)](#) 및 [Degryse et al. \(2011\)](#)

이탈리아와 벨기에에서 합병 이후 소액 차입자에 대한 신용 공급이 감소했다는 문서가 있다.

각각은 무형 정보 전달의 어려움과 일관성을 보입니다. 이와 대조적으로 [스콧과](#)

[Dunkelberg \(2003\)](#) 는 미국의 중소기업에 불균형적인 영향이 없다는 것을 발견했습니다.

우리의 인수합병 거래 방식은 몇 가지 핵심적인 측면에서 일반적인 인수합병 거래와 다릅니다. 인수-

SoB(은행 파산 관리) 체계 하에서 부실 은행의 상황을 분석하면 차입자에 대한 불리한 정보가 드러날 수 있습니다.

품질 측면에서 문제가 발생하며, 인수 기업의 재무제표에 부담을 줄 수 있습니다. 이러한 특징은 인수 기업과 인수 기업 모두에게 영향을 미칩니다.

경쟁 대출 기관의 반응과 인수 은행의 내부 신용 배분 방식을 활용함으로써.

본 연구에서는 이러한 맥락에서 전략적 고려사항과 자본 제약이 어떻게 복합적으로 작용하는지에 대한 새로운 증거를 제시합니다.

은행 구조조정 이후 신용 재분배를 구체화합니다.

마지막으로, 우리의 연구 결과는 자본 요건에 대한 추가적인 동기를 제시합니다. 기존 연구

은행 자본의 여러 역할, 특히 지급 능력 및 금융 안정성 강화에 중점을 두었다는 점을 강조해 왔다.

손실을 흡수하고 과도한 위험 감수를 줄이는 것(예: [Holmström and Tirole, 1997](#); [Allen et al., 2011](#)), 은행의 대출 능력(예: [Kishan and Opiela, 2000](#); [Jiménez et al., 2012](#)), 그리고 신용 한도 초과 인출 완화(예: [Gutiérrez 및 Lafuerza, 2025](#); [Huang, 2025](#)) 등을 참조하십시오. 우리의 연구 결과는 자본 완충 장치가 또한 촉진한다는 것을 시사합니다. 인수 은행이 자산을 보존할 수 있도록 함으로써 SoB(기업 구조 조정) 해결의 실현 가능성과 효율성을 보장합니다. 부실 금융기관의 대출 관계를 관리하고, 결과적으로 부정적인 파급 효과를 제한합니다.

본 논문의 구성은 다음과 같습니다. **2절에서는** 본 연구의 제도적 배경에 대한 자세한 내용을 제공합니다. 본 논문에서는 SoB 결의안을 제시하고, **3절에서는** 데이터 세트를 설명하며, **4절에서는** 식별 전략을 설명합니다. **제5절**에서는 연구 결과를 제시하고, 마지막으로 **제6절에서** 결론을 내립니다.

2. 기관 배경

스페인 포퓰라르 은행(BPE)의 결의안은 새로운 결의안에 있어 중요한 이정표가 되었습니다. 글로벌 금융 위기 이후 마련된 구조조정 체계. BPE가 정리 절차에 들어갔을 때, 그것은 다음과 같은 존재가 되었습니다. 유럽 연합의 은행 회복 및 해결 프로그램에 따라 SRB가 관리하는 최초의 SoB 해결 사례 사업 매각 지침. 사업 매각 절차에는 잠재적 구매자 명단을 추려내는 과정이 포함되었습니다. BPE에 대한 구속력 있는 제안서를 제출합니다. 2017년 6월 7일 SRB의 결의안 승인에 따라, CET1 자본, AT1 증권 및 후순위 Tier 2 부채의 상각이 실행되었습니다.

은행이 성공적인 인수자에게 이전되는 것과 함께 ([FROB, 2017](#)). 결의안은 다음과 같은 내용을 담고 있습니다. 공공 자금, 기타 공식 부문 지원, 브릿지 बैं크 이용, 자산 관리 등은 포함하지 않습니다. 전환 및 자산 관리를 위한 도구.

파산 당시 BPE는 스페인에서 여섯 번째로 큰 은행이었으며, 자산은 약 1억 5천만 유로에 달했습니다. 10억 달러 규모의 기업으로 포르투갈, 미국, 멕시코에 자회사를 두고 있습니다. 이 회사는 업계 선두 기업이었습니다. 스페인 중소기업 대출 시장에서 13.8%의 시장 점유율을 차지하고 있다 ([산탄데르 그룹, 2017](#)). 요약하자면, 주요 은행의 파산이었다.

2.1 해결 이벤트

은행이 파산할 가능성이 높아 보이자, SRB는 회계법인과 계약을 맺고 대비책을 마련했다.

5월 23일 은행에 대한 기업 가치 평가가 이루어졌습니다. 이는 잠재적 합병에 대한 추측에 따른 것이었습니다.

광범위한 언론 보도로 인해 BPE의 주가가 10% 하락했고, 지속적인 예금 유입이 발생했습니다.

인출. 6월 2일, SRB는 잠재적 해결 방안을 모색하기 위한 마케팅 절차를 시작했습니다.

(IMF, 2018). 여기에는 BPE로부터 비공개 매각과 관련된 모든 정보를 요청하는 것이 포함되었습니다.

가상 데이터룸(VDR) (SRB)을 통해 잠재적 구매자에게 기밀 정보를 제공합니다.

2017). SRB는 BPE에게 잠재적 구매자에게 VDR에 대한 접근 권한을 제공할 준비를 갖추도록 요청했습니다.

정리 당국이 식별하여 궁극적으로 포트폴리오를 평가할 수 있도록 합니다.

파산 위기에 처한 은행의 자산 매각 절차가 6월 3일에 시작되었습니다. 잠재적 구매자는 다음과 같습니다.

BPE 인수를 위한 구속력 있는 제안을 하기 위한 조건에 대해 안내를 받았습니다.

구조조정 사태를 앞두고 BPE는 상당한 예금 유출에 직면했고, 이를 해결할 수 없었다.

적격 담보 부족으로 인해 추가적인 긴급 유동성 지원을 확보하기 위해 은행은

이후 ECB에 다음 날 파산 신청을 할 것이라고 통보했다.

BPE가 실패했거나 실패할 가능성이 높다고 선언하고 SRB에 통보했으며, 이에 SRB는 해결 절차를 시작했습니다.

절차가 진행되었습니다. SRB는 잠재적 구매자들에게 다음 날 아침까지 BPE에 대한 최종 입찰서를 제출하도록 했습니다.

2017년 6월 7일, SRB는 해당 결의안이 공익에 부합한다고 판단하여 승인했습니다.

SoB 도구를 사용한 해결 방안 (SRB, 2017). SRB의 결정에 따라 스페인은

국가 경영 구조조정 기관(FROB)은 모든 주식과 자본 증권을 상각 처리했습니다.

BPE를 1.5유로에 방코 산탄데르로 이체했습니다.

2.2 사업 매각 및 인수자

SRB의 신속한 개입과 신속한 매각 절차로 인해 이번 해결은 예상치 못한 결과로 이어졌습니다.

그림 2는 해당 사건을 전후 14일 동안 인수 기업 주식의 비정상적인 수익률을 보여줍니다 .

5. 감액된 자본은 CET1 21억 유로, 추가 Tier 1 자본 13억 5천만 유로, 그리고 0.64 유로로 구성되었습니다. 2등급 후순위채권에서.

해상도. 표 1은 해당 지점 주변의 비정상 수익률의 통계적 유의성을 확인시켜 줍니다.
공시 기간. 또한, (2)월과 (5)월은 비정상적인 수익률의 증거를 보여주지 않습니다.
이벤트 발생 전 며칠 동안. 이벤트 다음 날 기록된 4%의 비정상 수익률
결의안은 이번 사건의 예상치 못한 성격을 강조하며 시장의 긍정적인 반응을 반영합니다.
인수 회사의 주주들이 인수에 동의한 사항입니다.

그림 2

표 1

부실 은행 인수를 통해 인수 기업은 스페인 최대 은행으로 발돋움할 수 있었다.
포르투갈에서는 두 번째로 큰 규모이며, 대출 시장 점유율은 각각 19.5%와 17.5%입니다.
이번 인수로 인수 기업은 스페인 대출 시장에서 12.3%의 점유율을 보유한 3위 기업으로 자리매김하게 됩니다.
(산탄데르 그룹, 2017).

이번 인수로 인수 기업의 기업 대출 부문에서의 입지가 크게 강화되었습니다.
2017년 1분기에 파산한 은행은 스페인 비금융 기업의 약 5분의 1에 해당하는 기업에 대출을 제공했습니다.
은행 대출을 받는 비금융회사(NFC)가 있으며, 이들 NFC 중 약 4분의 1은 전적으로 자체 자금을 의존하고 있습니다.
자금 조달을 위해 파산한 은행. 인수 기업의 시장 점유율 증가는 특히 주목할 만했다.
파산한 은행이 시장 선두주자였던 중소기업 부문. 그 결과, 인수 기업의 중소기업 대출
시장 점유율은 11.1%에서 24.8%로 급증했습니다. 또한 인수 기업은 이러한 기회를 강조했습니다.
파산한 은행의 차용인들과의 관계를 심화시키기 위해서였습니다.6 이는 수수료 대비
인수 은행의 대출 비율은 1.06%였고, 파산 은행의 대출 비율은 0.51%였습니다.
이러한 차이는 산탄데르의 서비스 중심적인 비즈니스 모델을 반영하며, 심화될 여지가 있음을 시사합니다.
파산한 은행 고객과의 관계를 유지하기 위해 추가 수수료 발생 서비스를 교차 판매합니다.
(산탄데르 그룹, 2017). 그림 3은 스페인 지방 자치 단체 전반에 걸쳐 얻은 점유율을 보여줍니다.
인수 은행은 구조조정 대상 기관을 인수했기 때문에 이러한 명칭을 사용하게 되었습니다.

6당시 파이낸셜 타임스는 “[산탄데르에게 이번 거래의 핵심적인 매력은 산탄데르가 오랫동안 확장을 시도해 온 분야이자 포퓰러가 진정한 전문성을 보유한 몇 안 되는 분야 중 하나인 중소기업 대출에서 경쟁사를 제칠 수 있다는 점]”이라고 언급했다.

그림 3

인수 기업은 부실 은행을 인수한 후 자본 비율을 신속하게 회복하기 위한 조치를 취했습니다. 파산한 은행의 순자산이 0이었기 때문에 인수 자금은 전액 부채로 조달되었으며, 인수자는 자본적정성 비율이 크게 하락했으며, CET1 비율은 114bp 감소했습니다. 인수 기업은 자본 완충 장치를 재건하기 위해 2017년 7월 27일에 70억 유로의 자본을 조달했습니다. 이는 초기 하락폭을 부분적으로 완화시켰다.

그럼에도 불구하고 인수 기업의 자본 비율은 압박을 받았습니다. 이후 인식이 높아졌습니다. 그리고 부실 자산 매각 - 여기에는 특별한 사유로 인한 첫 해 3,700만 유로의 손실이 포함됩니다. 통합 수수료는 CET1 비율의 하락에 더욱 영향을 미쳤으며, CET1 비율은 여전히 기준치보다 낮았습니다. 결의안 발표 이전 6분기 동안의 평균값(그림 1의 (a) 패널 참조). 또한, CET1 비율의 변화 추이 또한 다른 주요 스페인 은행들에 비해 저조했습니다. 비록 그럼에도 불구하고 SoB 인수 이후 부실 은행으로부터의 예금 유출은 중단되었으며, 총 대출액은 인수기관의 규모는 다른 스페인 주요 은행들에 비해 감소했습니다(그림 1의 패널 B).

3. 데이터

본 논문은 스페인 중앙은행이 소유한 세 가지 포괄적인 데이터 세트를 활용합니다. (i) (i) 스페인 중앙 신용 등록부(CIR); (ii) 스페인 중앙은행의 기업 재무제표 (iii) 중앙은행 재무제표 데이터 사무소(CBSO); 및 스페인 중앙은행의 자체 신용 평가 비금융기업 신용등급(ICAS-BE).

CIR은 스페인 내 거의 모든 거래에 대한 상세하고 기밀적인 정보를 제공합니다. 기업과 해당 은행들. 2016년 5월부터 보고 기준액은 3,000유로로 설정되었으며, 이는 사실상 기준액이다. 기업 대출의 전체 범위를 포괄합니다. 표본에 포함된 각 대출에 대해 다음과 같은 데이터를 관찰합니다. 대출 유형, 금액(인출액 및 미인출액 모두 포함), 담보 상태, 만기일, 통화, 연체 일수 상환 유예 또는 재융자 상태, 대출 기관 및 차입자. 금리 데이터는 다음 항목만 제공됩니다. 분석 기간의 일부인 2018년 6월부터 해당 데이터를 사용했습니다. 단, 발행 주식 총액을 기준으로 분석했습니다.

2018년 6월 기준 신용 정보를 바탕으로 인수 은행이 제공한 신규 대출의 이자율을 추정합니다.

파산한 기관을 인수한 후 작년에.7 또한 데이터베이스에는 다음이 포함됩니다.

기업 규모, 지리적 위치, 업종 등 차용자에 대한 구체적인 정보.

본 연구에서는 다음 중 하나에 해당하는 비금융 기업의 모든 대출 관계에 초점을 맞춥니다.

인수 은행 또는 파산한 금융기관이 채권자 중 하나인 경우를 포함합니다. 저희는 매 분기별로 데이터를 집계합니다.

특정 은행이 특정 기업에 제공한 개별 대출의 모든 약정 신용을 의미합니다. 지점은 제외합니다.

저희는 해당 은행 그룹의 재무제표에 접근할 수 없기 때문에 스페인에 있는 외국 은행에 대해서는 언급하지 않겠습니다.

통합 재무제표 수준에서 분석합니다. 기본 분석을 위해 여러 건의 대출을 보유한 기업에 집중합니다.

관계란 인수 은행이나 파산한 은행 외에 추가적인 대출 기관이 있다는 것을 의미합니다.

기관.8 이러한 추가 대출 기관은 회사 내 변동성을 제공하여 신용을 식별할 수 있도록 합니다.

인수 은행을 동일 기업에 대출하는 다른 은행들과 비교함으로써 공급 효과를 분석합니다.

이러한 선별 과정을 통해 72개 은행이 80,284개 기업에 제공한 약 215,100건의 대출 관계가 남게 되었습니다.

표본 조사에서 인수 은행이나 파산 금융기관의 차입자 중 75%가 다음과 같은 특징을 보였습니다.

2017년 1분기 기준 추가 대출 관계.

또한, 기업을 식별할 수 있는 능력은 기업 정보를 추가하여 신용 기록 데이터를 더욱 풍부하게 만들 수 있도록 해줍니다.

구체적인 특징. 기업의 연간 재무제표에서 우리는 다음과 같은 정보를 수집합니다.

이자보상비율, 매출액, 유형자산, 현금보유액 및 종업원 수는 그렇습니다. 하지만

신용정보등록부에 등록된 모든 기업이 신뢰할 수 있는 재무제표를 보유하고 있는 것은 아니므로, 표본 기업 수가 줄어듭니다.

또한, 비금융 기업에 대한 신용 위험 평가 자료를 다음으로부터 입수합니다.

스페인 중앙은행의 자체 신용위험평가 시스템인 ICAS-BE (2016년 말 기준).

기업 수준의 채무 불이행 확률 추정치를 제공하여 차입자 위험을 측정할 수 있게 해줍니다.

일관성 있고 감독 기반의 프레임워크 (Gavil´a et al., 2020).

7이 전략은 신규 대출의 이자율을 미리 파악하려는 경우 정확도가 떨어지는 결과를 제공합니다. 대부분의 사업 대출은 만기가 1년 이하이므로 인수 과정은 비교적 간단합니다.

8. 우리는 또한 구조조정 이전에 파산 은행과 인수 은행 모두와 대출 관계를 맺고 있던 기업들을 기존 표본에서 제외했습니다. 이러한 "이중 관계" 기업들은 구조조정 이전에 두 기관의 신용 정책의 적용을 받기 때문에, 우리의 식별 전략의 근간이 되는 기존 차입자와 기존 인수 차입자 간의 구분을 복잡하게 만들 수 있습니다. 5.4.3 절에서는 이러한 기업들을 다시 포함시켜 우리의 주요 결과가 이들을 포함하더라도 변함없이 유효함을 보여줍니다.

표 2의 패널 A는 분석에 사용된 은행-기업 변수의 요약 통계를 보여줍니다.

본 연구의 표본 기간은 SoB 발생 전 4분기와 발생 후 4분기를 포함합니다.

따라서 해당 기간은 2016년 2분기부터 2018년 2분기까지입니다. 차용자

두 가지 유형으로 나뉩니다. (1) "상속 차입자"는 결의안 이전에 부채를 보유했던 기업으로 정의됩니다.

(1) 파산한 은행과는 신용 관계가 있으나 인수 은행과는 신용 관계가 없는 경우, 그리고 (2) "기존의 여기서 "차입자"는 인수 은행과는 신용 관계가 있지만 부실 은행과는 신용 관계가 없는 기업으로 정의됩니다. 은행.

전반적으로 두 차입자 유형의 은행-기업 특성은 상당히 유사합니다. 평균

은행과 기업 간 거래 관계에서 약정된 신용 한도는 거래 관계를 맺고 있는 기업들의 경우 총 약 61,000유로였습니다.

파산한 은행과 인수자와 관계를 맺은 기업들의 경우 약 56,000유로의 손실이 발생했습니다. 저희는 다음과 같이 말씀드립니다.

기준 표본은 여러 대출 관계를 보유한 기업으로 구성되며, 기업은 최소 두 개 이상의 대출 관계를 가지고 있습니다.

관계. 평균적으로 두 부류의 대출자 모두 세 개의 은행과 거래 관계를 맺고 있으며, 그중에는 다음과 같은 은행들이 있습니다.

상위 75%는 4개의 관계를 맺고 있습니다. 관계 수로 따지면 약 50%가 다음과 같습니다.

소규모 기업. 고도로 시스템적으로 의존적인 은행과의 신용 관계 분포

시스템적으로 덜 중요한 은행들과 비교했을 때, 중요도 측면에서 두 은행의 비율은 대체로 비슷했습니다.

차용자 계층별로 차이가 있습니다. 주목할 만한 차이점은 파산한 은행의 차용자 비율이 더 높았다는 점입니다.

위험도가 높은 기업과의 신용 관계(39%)는 인수 은행(26%)에 비해 높은 비율을 보였지만,

좀비 기업으로 분류된 기업과의 관계 비율은 대체로 비슷했습니다.

표 2

표 2의 패널 B는 기업 수준에서 상속된 것과 관련된 요약 통계를 보여줍니다.

기존 차용자들도 대체로 유사했습니다. 그럼에도 불구하고, 승계 차용자들은 일반적으로 다음과 같은 특징을 보였습니다.

기존 대출자들에 비해 약 3만 유로 더 많은 미상환 대출금이 남아 있습니다. 이러한 더 큰 규모에도 불구하고

미지급금액이 많은 기업들은 매출액, 유형자산, 고용인수 기준으로 볼 때 규모가 더 작은 경향이 있었습니다.

자세한 내용은 표 A.1을 참조하여 연구에 사용된 주요 변수에 대한 정의를 확인하십시오.

4. 식별 전략

본 연구에서는 SoB(사회적 책임) 해소 조치의 신용 공급 및 실질적 효과를 두 단계에 걸쳐 분석합니다. 첫째, 분석합니다.

인수 합병이 인수 은행의 신용 공급에 어떤 영향을 미쳤는지 파악하기 위해 은행-기업 간 대출 관계를 분석했습니다.

둘째, 다른 대출기관 및 기존 차입자와 비교하여 어떤지 살펴봅니다. 또한, 다음 사항을 검토합니다.

이러한 신용 공급 조정은 총 기업 신용 및 실질 성과의 변화로 이어졌습니다.

4.1 구조조정이 신용 공급에 미치는 영향 파악

은행 기업 차원에서 우리의 목표는 SoB 결의안이 미치는 인과적 영향을 분리해내는 것입니다.

인수 은행의 대출 행태를 분석하기 위해, 먼저 인수 은행의 신용 공급을 기존 은행의 신용 공급과 비교합니다.

우리는 차입자들이 구조조정에 참여하지 않은 다른 은행들의 대출과 비교하여 어떤 비율로 대출을 받았는지 평가합니다. 그런 다음 다음 사항을 평가합니다.

기존 차입자에 대한 대출은 인수 은행의 기존 대출 방식과 비교하여 다르게 발전해 왔습니다.

대출자.

실증적 연구의 주요 과제는 신용 공급과 신용 수요를 분리하는 것입니다. 이를 해결하기 위해

도전 과제로서, 우리는 실패한 대출을 포함하여 여러 건의 대출 관계를 가진 차용자에 초점을 맞춥니다.

은행 또는 인수 은행.9 여러 은행과 거래 관계를 맺고 있는 기업으로 표본을 제한합니다.

이를 통해 Khwaja와 Mian (2008)의 연구를 따라 기업-시간 고정 효과를 모델에 포함시킬 수 있습니다.

$\alpha_{f,t}$ 는 기업의 신용 수요 및 품질에 대한 관찰된 또는 관찰되지 않은 이질성을 통제합니다.

그리고 위험. 구체적으로, 우리는 부실 채권으로부터 승계받은 차입자에 대해 다음 방정식을 추정합니다.

은행:

$$y_{f,b,t} = \alpha_{f,b} + \alpha_{f,t} + \alpha_{\tau(b),t} + \theta \times ACQ \times Post + \epsilon_{f,b,t} \quad (1)$$

여기서 종속변수는 은행 B가 기업 F에 제공한 약정 신용액의 로그값입니다.

ACQ는 구조조정의 영향을 받는 대출 관계를 식별하는 더미 변수입니다.

인수 은행으로 이체되었으며, Post는 1의 값을 갖는 더미 변수입니다.

9확장의 일환으로, 우리는 5.4.4절에서 단일 대출 관계를 가진 차입자에 대한 분석을 확장합니다. 인수 은행이나 파산 은행을 대출 기관으로 포함하지 않는 복수 은행 차입자는 인수 은행의 신용 공급 충격 식별에 기여하지 않는다는 점에 유의하십시오.

결의안 발표 이후 기간(2017년 6월 7일)에는 해당하고, 그 외에는 0입니다.

기업-시간 고정 효과 외에도, 은행 유형-시간 고정 효과 $\alpha\tau(b),t$ 를 포함하여 통제합니다.

은행 유형별 시간에 따른 신용 공급 충격을 분석하기 위해, 구체적으로 은행을 다음과 같이 분류합니다.

평균 시스템 중요도 점수에 따라 세 가지 유형으로 분류: 700bp 이상(포함)

인수 은행)의 경우 350~700 베이스 포인트, 350 베이스 포인트 미만으로 분류했습니다. 이러한 고정 효과는

이를 통해 인수 은행의 대출을 유사한 기관의 대출과 비교할 수 있습니다.10 마지막으로,

우리는 관찰되지 않은 시간 불변 특성을 통제하기 위해 은행-기업 고정 효과 $\alpha f, b$ 를 추가합니다.

대출 관계에 영향을 미치는 요소, 예를 들어 대출 관계의 강도.

주요 관심 변수인 θ 는 인수 후 인수 기업이 어떤 변화를 보이는지를 나타냅니다.

은행은 다른 은행들이 동일한 차입자에게 대출하는 것과 비교하여, 기존 차입자에 대한 신용 공급을 조정했습니다.

회사들.

또한 우리는 모든 시간 고정 효과를 흡수하는 은행 시간 고정 효과를 포함하는 두 번째 사양을 추정합니다.

은행별 대출 정책이 다양합니다. 이 상대적 명세는 인수 은행이

인수받은 차입자에 대한 대출 조건을 기존 차입자에 대한 조건과 다르게 조정했습니다.

해상도:

$$y_{f,b,t} = \alpha_{f,b} + \alpha_{f,t} + \alpha_{b,t} + \gamma \times ACQ \times Post \times Inherited + \epsilon_{f,b,t}, \quad (2)$$

여기서 $\alpha_{b,t}$ 는 은행-시간 고정 효과입니다. $Inherited$ 는 상속된 경우 1의 값을 갖는 더미 변수입니다.

차용자는 파산한 금융기관을 인수함에 따라 인수 은행에 부채를 승계했습니다.

따라서 $ACQ \times Post \times Inherited$ 라는 삼중 상호작용 항은 상속인에게 대출하는지 여부를 식별합니다.

인수 후 차입자들은 인수 은행의 기존 차입자들과는 다른 양상으로 변화했습니다.

해상도. 표준 오차는 모든 데이터에서 은행-시간 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링됩니다.

10본 연구에서는 스페인 중앙은행이 산출한 점수를 이용하여 2016년부터 2018년까지 스페인의 시스템적으로 중요한 금융기관을 선정했습니다. 이 점수는 유럽 은행 감독청(EBA/GL/2014/10)의 지침에 따라 산출되었으며, 해당 지침은 금융기관의 규모, 중요성, 복잡성 및 상호 연결성을 반영하여 시스템적 중요도를 평가하는 점수 체계를 제시합니다. 점수가 350bp(베이스 포인트)를 초과하는 금융기관은 추가적인 자본 완충금을 유지해야 하는 등 특별한 감독을 받습니다.

은행-기업 수준 회귀 분석을 통해 은행 내 및 기업 내 오차 상관관계를 고려합니다.

자귀.

4.2 기업 성과에 대한 결의의 영향 파악

기업-시간 고정 효과를 사용할 수 없기 때문에 실제 효과를 파악하는 데 추가적인 어려움이 있습니다.

관찰 단위가 기업이 되면 시간에 따라 변하는 요인을 직접적으로 통제하는 데 한계가 생깁니다.

확고한 수요. 따라서 우리는 풍부한 시간 가변 고정 변수와 결합된 노출 기반 변동에 의존합니다.

SoB 결의안이 기업 성과에 미치는 영향을 추정하기 위한 효과들을 분석합니다. 구체적으로, 우리는 다음을 추정합니다.

파산 기관의 정리 절차 이전에 해당 기관의 차용자였던 기업들에 대한 다음과 같은 명세입니다.

$$y_{f,t} = \alpha f + \alpha c l(f), t + \phi t \times \text{위험} + \alpha t (b(f)), t + \theta \times \text{ACQ 공유} \times \text{Post} + \epsilon_{f,t}, \quad (3)$$

여기서 종속변수는 총 신용, 매출액, 유형자산, 고용자 수의 로그값입니다.

종속변수가 신용인 경우, 분기별 CIR 데이터를 사용합니다.

은행-기업 수준 분석과 동일한 표본 기간 동안의 데이터입니다. 매출, 고용, 투자 등의 경우,

현금 보유량의 경우, 해당 변수들이 다음에서 제공되었기 때문에 2015년부터 2019년까지의 연간 데이터를 사용합니다.

연간 재무제표는 중앙재무제표자료사무소에서 확인할 수 있습니다.

Share ACQ는 부실 기업의 총 은행 부채 중 정리 전 단계에서 인정되는 지분입니다.

(인수 은행으로 이전된) 대체 자산입니다. 이는 기업 수준의 익스포저를 측정합니다.

SoB 결의안의 영향을 받는 대출 관계에 대해. 이전과 마찬가지로 Post는 그 이후의 값과 같습니다.

인수.

시간에 따라 변하는 이질적인 신용 수요와 지역 수요 효과를 통제하기 위해 다음을 포함합니다.

기업-분기-구간 고정 효과, $\alpha c l(f), t$ 는 동일한 지역, 산업 및 동일한 규모 범주에 속하는 기업들을 그룹화합니다.¹¹ 대기업은 산업 및 연도별로만 그룹화됩니다.

이들은 일반적으로 여러 주에서 사업을 운영합니다. 또한, 기업 위험의 차이를 통제하기 위해

11. 규모 범주는 유럽 위원회 권고 2003/361/CE에서 제시한 대기업, 중소기업, 소규모 기업 및 초소형 기업의 네 가지 범주에 따라 정의됩니다.

기업-시간-구간 고정 효과로는 완전히 포착되지 않을 수 있으므로, 위험도와 상호작용을 포함시켰습니다.

분기별 더미 변수. 위험도는 1년 내 부도 확률(계산 기준)이 1보다 크면 1로 정의됩니다.

스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템에 따르면, 2016년 말 기준 해당 국가의 신용등급은 2.25%를 상회합니다.

대출자에게는 1, 그렇지 않은 경우에는 0으로 설정합니다. 이 임계값은 ICAS-BE에 내재된 위험 분류를 따릅니다.

이러한 체계는 차용자의 신용도가 현저히 악화되었음을 보여주며, 이는 문서로 입증되었습니다.

Gavilá et al. (2020) 에서와 같이 은행 유형별로 관찰되지 않은 신용 공급 정책을 통제하기 위해, 우리는 추가적으로 다음과 같은 조치를 취했습니다.

기업의 주요 은행에 대한 은행 유형-분기 고정 효과를 포함합니다. $\alpha(\text{b}(f)), t$, 여기서 주요 은행 유형은

이는 2017년 1분기에 해당 기업에 대출을 제공한 주요 은행의 대출 유형에 따라 결정됩니다. 이전과 마찬가지로,

은행 유형은 평균 시스템적 중요도 점수를 기준으로 은행을 세 그룹으로 분류합니다.

마지막으로, 시간에 따라 변하지 않는 관찰되지 않은 기업 특성을 통제하기 위해 기업 고정 효과를 포함합니다.

은행-기업 수준 회귀 분석과 마찬가지로, 우리는 주요 지점에서 표준 오차를 이중 클러스터링합니다.

은행 시간 수준과 기업 수준.

5. 결과

이 섹션에서는 먼저 인수하지 않은 은행들의 반응을 분석합니다. 그런 다음, 그 은행들이 어떻게 반응했는지 살펴봅니다.

인수 은행은 다른 은행들과 비교하여 그리고 상대적으로 인수한 차입자에 대한 대출을 조정했습니다.

자사는 기존 고객에게 대출을 제공합니다. 다음으로, 이러한 대출의 기저에 있는 메커니즘을 조사합니다.

패턴은 먼저 기존 관계를 유지하려는 전략적 동기에 초점을 맞춘 다음 다른 요소에 초점을 맞춥니다.

규제 자본 제약이 내부 신용 재배분에 미치는 역할을 살펴봅니다. 마지막으로, 다음과 같은 사항들을 평가합니다.

이러한 조정이 기업이 받은 총 신용에 미치는 영향을 분석하고 그 효과를 추적합니다.

실제 결과.

5.1 대출에 미치는 영향

5.1.1 비인수 은행의 대출

먼저 SoB 결의안이 비인수 은행의 신용 공급에 어떤 영향을 미쳤는지 살펴보겠습니다.

그들의 대응이 파산한 금융기관의 차용자들이 직면하는 전반적인 신용 환경을 형성하기 때문입니다.

따라서 이러한 개입이 경제 전반에 미치는 영향은 다음과 같습니다.

사전에, 인수하지 않는 은행들이 부실 기업의 SoB(기업 구조조정)에 어떻게 반응할지는 명확하지 않습니다.

은행입니다. 그들의 자금 조달 및 자본 상황은 이번 거래의 직접적인 영향을 받지 않기 때문입니다.

파산한 은행과 연관이 있었던 기업들에 대한 대출을 확대함으로써 잠재적 위험을 완화할 수 있다.

잠재적인 차질을 초래할 수 있습니다. 또는, 결의안은 차용인에 대한 부정적인 정보를 전달할 수도 있습니다.

대출 관계의 품질에 영향을 미치거나 향후 관리에 대한 불확실성을 야기할 수 있습니다.

차입자 위험은 이러한 조정의 핵심 요소가 될 가능성이 높습니다. 사전에 위험도가 높은 기업일수록 위험에 더 많이 노출됩니다.

정보 마찰과 평판 파급 효과로 인해 구조조정에 더욱 취약해집니다.

동시에, 다른 대출기관들이 인수 은행의 신용 재분배를 예상한다면, 특히

일반적으로 자본 고려 사항에 의해 주도되는 경쟁적 대응은 특정 분야에 집중될 수도 있습니다.

위험도가 높은 차입자일수록 위험도에 따라 차등적인 조정이 나타날 가능성이 높습니다.

차원.

따라서 우리는 비인수 은행들이 위험도가 높은 기업에 대한 대출을 차별적으로 조정했는지 여부를 검증합니다.

결의안 통과 이후, 부실 은행(인수 은행)과 인수 은행(기준) 모두에서

조정 변수들은 다음 사양을 추정하여 계산합니다.

$$\log y_{f,b,t} = \alpha(f),t + \alpha\tau(b),t + \alpha f,b + \theta \times \text{Post} \times \text{Risky} + \varepsilon_{f,b,t}, \text{ 여기서 } b = \text{ACQ} \quad (4)$$

이 명세서에는 구조조정에 관여하지 않은 은행의 대출만 포함됩니다. 고정 효과

$\alpha(f),t$ 는 기업 규모, 산업 및 지자체별로 기업을 그룹화한 후 기업-그룹 간 \times 시간 효과를 나타냅니다.

$\alpha\tau(b),t$ 는 은행 유형 \times 시간 고정 효과이고, $\alpha f,b$ 는 기업-은행 고정 효과입니다. 기업을 포함함으로써

구간별 고정 효과를 사용하여, 이 사양은 특정 규모 내의 위험 기업에 대한 신용 공급이 어떤지 평가합니다.

산업-지자체 분류 체계는 동일한 분류 체계 내의 더 안전한 기업들과는 다르게 진화했습니다. 위험 때문입니다.

기업 수준에서의 변동, 특히 기업-시간 고정 효과는 관심 있는 상호작용을 흡수할 것입니다.

따라서 우리는 (기업 수준 결과 분석에서와 같이) 보다 포괄적인 고정 효과 구조를 채택합니다.

표 3의 (1)열에 있는 Post × Risky의 음의 계수는 비취득자를 나타냅니다.

은행들은 파산한 은행의 위험도가 높은 차입자들에게 안전한 차입자들에 비해 대출을 거의 절반 가까이 줄였습니다.

평균 5%입니다. 이러한 위험한 신용 관계로부터의 이탈은 패널 (a)에서 분명하게 나타납니다.

그림 4는 비인수 은행들이 위험도가 높은 차입자에 대한 대출 금리를 꾸준히 약 2%씩 낮췄음을 보여줍니다.

2017년 2분기부터 2018년 2분기까지 4분의 1 수준입니다. 이는 신용 공급 측면에서 그들의 실적과는 대조적입니다.

위험도가 높은 부실 은행 차입자에게 신용 공급이 진화하는 과정이 해결되기까지의 과정

더 안전한 대출자들과 유사했습니다.

표 3의 (2)열과 그림 4의 (b) 패널은 인수하지 않은 은행들이 차이가 없음을 보여줍니다.

본질적으로 인수 은행의 위험도가 높은 차입자에 대한 대출 비율을 안전한 차입자에 대한 비율과 비교하여 조정하는 것입니다.

이 부문에 대한 신용 공급은 위험 범주 전반에 걸쳐 유사하게 진화했으며, 이는 어떠한 증거도 나타내지 않습니다.

부실 은행 부문 외의 위험한 투자 노출을 광범위하게 줄이는 것.

(3)번 열은 이러한 감원이 부실 은행 부문에만 해당된다는 것을 더욱 확증합니다.

통합 분석에서 Post × Risky 항의 계수는 작고 통계적으로 유의미하지 않습니다.

이는 인수하지 않은 은행들이 일반적으로 위험도가 높은 차입자에 대한 대출을 줄이지 않았다는 것을 의미합니다.

인수 은행. 이와 대조적으로, Post × Inherited에 대한 음의 통계적으로 유의미한 계수.

× Risky는 결의안 이후 비인수 은행들이 위험도가 높은 기업에 대한 대출을 더욱 강력하게 제한했음을 보여줍니다.

파산한 은행과 연관된 차입자가 인수 은행의 유사한 위험 차입자보다 위험도가 낮습니다.

요약하자면, 인수하지 않은 은행들은 부실 기업으로 인해 위험한 차입자에 대한 익스포저를 줄였습니다.

은행을 인수했지만, 인수 은행의 위험한 차입자에 대한 익스포저는 변경하지 않았습니다. 이러한 선택적 인수 방식은

경쟁 은행들의 철수는 인수 은행의 대출 대응을 이해하는 데 중요한 맥락을 제공합니다.

해석되어야 합니다.

표 3

그림 4

5.1.2 인수 은행의 대출

다음으로 SoB 결의안이 인수 은행의 차입자 대상 신용 공급에 어떤 영향을 미쳤는지 살펴보겠습니다.

실패한 기관으로부터 물려받은 자산입니다. 우리의 실증적 전략은 물려받은 자산에 대한 대출이 어떤 영향을 미치는지 평가합니다.

인수 은행의 차입자 수는 동일 기업에 대출한 다른 은행들의 비율과 비교하여 조정되었습니다.

또한, 구조조정 이후 기간 동안 인수 은행의 다른 대출 관계와 비교해 볼 때,

그리고 차입자의 위험도가 이러한 조정에 어떤 영향을 미쳤는가.

표 4의 기준 결과에 따르면 SoB 해소는 전반적인 수축으로 이어지지 않았습니다.

파산한 은행으로부터 승계받은 차입자에 대한 신용 공급. (1)열은 다음 결과를 보고합니다.

상속받은 차용자 표본에 대해 **방정식 1**을 추정했습니다. 작고 유의미하지 않은 계수

ACQ × Post 분석에 따르면, 평균적으로 해당 결의안은 이들에 대한 신용 공급을 줄이지 않았습니다.

파산한 은행으로부터 자산을 상속받은 기업들은 다른 대출 기관들에 비해 상대적으로 더 많은 수익을 올렸습니다.

하지만 신용 공급 대응은 기업의 위험도에 따라 불균등하게 분배되었습니다.

특성. (2)열은 처리 효과와의 상호작용을 통해 기준 사양을 확장합니다.

차입자 위험을 고려하여 인수 은행의 대출 대응 방식이 다른지 평가할 수 있습니다.

위험도가 높은 상속 차입자와 안전한 상속 차입자 간의 관계. 양의 값을 가지며 통계적으로 유의미한 계수는 다음과 같습니다.

ACQ × Post × Risky는 인수 은행이 위험도가 높은 기존 차입자에게 신용을 확대했음을 보여줍니다.

구조조정 이후 다른 은행들과 비교했을 때 상대적으로. 동시에 ACQ의 음의 계수

× Post는 위험도가 낮은 상속 차용자들이 신용 감소를 다소 경험했음을 나타냅니다.

다른 대출기관과 비교했을 때. 이러한 결과들을 종합해 보면, 인수 은행은 선택적으로 행동한다는 것을 알 수 있다.

부실 은행 포트폴리오 중 위험도가 높은 부문에 대한 보호 신용, 바로 그 부문에 대한 보호 신용입니다.

다른 은행들은 익스포저를 줄인 것으로 보입니다.

(3)번과 (4)번 열은 **방정식 2**를 기반으로 한 상대적 명세를 나타내며, 이는 다음을 흡수합니다.

모든 은행 × 시간 변동을 고려하므로, 인수 은행의 기존 차입자와 인수 은행의 차입자를 비교합니다.

동일 은행 분기 내 기존 차입자를 보유합니다. (3)열에서 ACQ에 대한 계수는 다음과 같습니다.

× Post × 상속은 양의 상관관계를 가지며 통계적으로 유의미한데, 이는 상속받은 사람에게 대출하는 것이

차입자 증가율은 인수 은행의 기존 차입자에 대한 대출 증가율보다 4.2% 더 높았습니다.

따라서, 시간에 따라 변하는 은행별 정책을 통제된 후에도 인수 은행은

나머지 기업 대출 포트폴리오와 비교했을 때, 기존 차입자에게 더 유리하게 대출 조건을 기울였다.

(4)번 열은 이러한 상대적 재분배가 차입자 위험에 의해 좌우됨을 보여줍니다. 계수는

ACQ × Post × Inherited × Risky는 양의 상관관계를 가지며 통계적으로 유의미한 것으로 나타났습니다.

상속받은 차입자에 대한 차별적 지원은 위험도가 높은 계층에 집중되어 있습니다. 이와 대조적으로,

위험 상호작용이 고려되면 ACQ × Post × Inherited의 계수는 통계적으로 유의미하지 않게 됩니다.

이는 안전한 차입자들 사이에서 차별적인 조정이 없음을 의미합니다. 동시에,

ACQ × Post × Risky에 대한 음의 유의미한 계수는 인수자에게 대출하는 것이

은행 자체적으로 위험도가 높은 차입자들은 기존 대출자 그룹 내의 안전한 차입자들에 비해 상대적으로 불리한 상황에 놓였습니다.

포트폴리오.

(2)번 열과 (4)번 열을 종합해 보면, 인수 은행이 보호받는다라는 일관된 패턴이 나타납니다.

다른 대출기관 및 자사 기존 차입자에 비해 위험도가 더 높은 기존 차입자를 인수했습니다.

이 증거는 조정이 이루어진 표적화된 내부 신용 재분배를 시사합니다.

인수 은행의 기존 위험 부문에 흡수되면서 대출 관계는 유지됩니다.

실패한 기관으로부터 물려받은 것.

표 4

5.1.3 가정 파악

기업별 특수 수요 충격 식별의 핵심 가정 (Khawaja)

(Mian, 2008) 에 따르면, 회사는 모든 신용 관계에 걸쳐 대출 수요를 비례적으로 조정합니다.

식별과 관련된 한 가지 우려 사항은 불확실한 시기에 기업들이 주된 사업 영역으로 눈을 돌릴 수 있다는 점입니다.

비례성 원칙을 위반하는 신용 은행이 되는 것입니다. 이러한 가능성을 배제하기 위해,

표 4 의 (5)~(8) 열에서는 (1)~(4) 열의 결과를 그대로 재현하면서 추가적으로 다음 내용을 포함합니다.

해결 조건과 메인뱅크 더미 간의 상호 작용을 파악하여 잠재적인 위험을 포착합니다.

주요 대출기관으로의 신용 수요 이동, 질적, 양적 측면 모두에서,

이 추가 변수를 포함하더라도 주요 결과는 변하지 않습니다. 차입자에 대한 신용 공급

파산한 은행으로부터 물려받은 자산은 대체로 영향을 받지 않았지만, 위험도가 높은 자산에 대한 상대적 지원은 유지되고 있습니다.

기존 차용자와 (3) 및 (4) 열에서 확인된 재배분 패턴은 계속 유효합니다.

본 확장된 사양에 따라.

우리의 식별 전략의 타당성은 치료가 없는 경우(즉, 은행 파산 및 이후 정리), 파산 은행 차입자에 대한 신용 공급 및 인수 은행도 유사하게 발전했을 것입니다. 하지만 여러 어려움이 있는 점을 고려하면 이는 분명 명확하지 않습니다. 은행이 파산하기 전에 은행에서 이러한 문제가 발생할 수 있습니다. 이 가정을 검증하기 위해 수정된 버전을 추정합니다. **방정식 2**에서 변수 Post를 연도 분기 더미 변수로 대체했습니다. **그림 5**에서 볼 수 있듯이, 2017년 2분기 해결 이전까지 파산 은행 차입자에 대한 신용 공급은 비슷한 양상을 보였습니다. 인수 은행의 차입자 추세(상대 계수가 유의미하지 않음). 그러나 그림은 다음과 같은 점을 보여줍니다. 그 사건 이후, 신용 공급의 변화 양상은 두 그룹 간에 극명한 차이를 보였다.

그림 5

은행이 특정 산업에 특화되어 있는 경우, 우리의 식별 가정이 위배될 수도 있습니다. (Paravisini et al., 2023). 은행이 특정 부문에 대한 대출을 전문으로 한다면, 부문별 특화된 대출이 필요할 수 있습니다. 수요 충격은 은행-기업별 대출 수요로 이어질 수 있습니다. 우리는 이러한 우려를 다음과 같은 방식으로 살펴봅니다. 한 번에 하나의 산업을 제외하고 **방정식 1**을 반복적으로 재추정합니다. **그림 6**의 패널 (a)는 재추정 결과를 보여줍니다. 본 보고서는 전체 상속 차입자 집합에 대한 $ACQ \times Post$ 항에 대한 추정 계수를 제시합니다. 그리고 (b) 패널에서는 위험도가 높은 차입자 하위 집합에 대해 별도로 분석했습니다. 결과는 기준선이 추정치는 다양한 사양에서 안정적입니다. 특히, 상속받은 차입자에 대한 계수는 안정적입니다. 전반적으로 크기가 비슷하고 통계적으로 유의미하지 않은 반면, 더 위험한 유전적 요인에 대한 결과는 대출자들은 일관되게 긍정적이며 통계적으로 유의미한 결과를 보였습니다. 이는 우리의 주요 요인이 이러한 결과는 특정 산업의 수요 충격에 의해 좌우되지 않습니다.

마찬가지로, 스페인 전역에 은행 활동이 불균등하게 분포되어 있다면 지역적 충격이 발생할 수 있습니다. 은행별 대출 수요를 평가하고 식별 가능성을 위협합니다. 이를 해결하기 위해 패널 (c)와 **그림 6**의 (d)는 한 번에 하나의 지자체를 제외하여 얻은 추정치를 나타냅니다. 결과는 다음과 같습니다. 다시 한번 높은 안정성을 보여줍니다. 상속받은 차용자에 대한 계수는 통계적으로 안정적인 상태를 유지합니다.

반면 위험도가 높은 상속 차용자의 경우 그 영향은 미미한 반면, 여전히 긍정적이고 유의미한 것으로 나타났습니다.

세부 사항을 살펴보면, 전반적으로 이러한 결과는 부문별 또는 지역별 수요 충격이 없음을 나타냅니다.

우리의 성과를 이끌어냅니다.

그림 6

5.1.4 차입자 간 추가적인 이질성

표 4 에 나타난 기업 위험도의 이질성 외에도 , 표 5 에서 추가적인 내용을 살펴봅니다.

신용 공급 반응이 기업 규모, 차입자 등 다른 기업 특성에 따라 어떻게 다른지

전환 비용과 차용자가 대출기관에게 얼마나 중요한가.

먼저 기업 규모별 이질성을 살펴보겠습니다. (1)부터 (4) 열은 상속받은 기업에 대한 결과를 나타냅니다.

차용자, 차용자 특성에 대한 추가적인 정보를 점진적으로 포함시켜 기본 사양을 보완함

통계. ACQ × Post와 Micro 간의 상호작용은 해당 열에서 통계적으로 유의미하지 않습니다.

(1)-(3)은 규모, 전환 비용 및 차용자가 증가하면 양의 값을 가지며 통계적으로 유의미해집니다.

중요도는 (4)열에서 공동으로 통제됩니다. 이는 이러한 기업에 조건부로 다음과 같은 사실을 시사합니다.

속성 측면에서, 파산한 기관으로부터 물려받은 소규모 기업은 상대적으로 더 많은 보호를 받았습니다.

동일한 차입자 유형 내에서 규모가 더 큰 기업.

(5)에서 (8) 열에 있는 상대적 명세를 살펴보면, 이는 상속받은 차용자를 비교합니다.

인수 은행의 기존 차입자와 동일한 은행 시간 환경 내에서,

증거는 더욱 강력하고 확실합니다. 해당 상호작용 항은 미시적 요인을 나타냅니다.

파산한 은행으로부터 물려받은 기업들은 비슷한 규모의 기존 기업들보다 체계적으로 더 많은 보호를 받았다.

인수자의 차용자들. 이러한 결과는 소규모 기업을 보존하는 것이 중요하다는 견해와 일치합니다.

관계 의존적인 기업은 인수된 대출의 가치를 유지하는 데 필수적인 부분이었습니다.

독점 판매권.

하지만 다른 측면에서 보면, 인수 은행의 대출 대응은 전반적으로 유사한 것으로 보입니다.

차입자 유형 전반에 걸쳐, 두 부류의 차입자 모두에서 인수 은행은 신용 심사를 우선시했습니다.

전환 비용이 낮은 기업에 공급합니다. 구체적으로, (3) 및 (4) 열에서 양수 및

은행 거래 건수와 상호작용에 대한 통계적으로 유의미한 계수는 다음을 나타낸다.

다른 은행들이 동일한 기업에 대출하는 것과 비교했을 때, 인수 은행이 대출을 늘렸다는 것입니다.

상속받은 대출자 중 은행 거래 관계가 하나 추가될 때마다 약 1.5%에서 1.7% 정도 증가합니다.

상대적 사양(열 (7) 및 (8))에서 ACQ × Post × Inherited ×의 계수

#관계는 작고 통계적으로 유의미하지 않으며, 이는 전환에 대한 이러한 민감도가 미미함을 나타냅니다.

인수 은행의 기존 차입자와 승계 차입자 간의 비용 차이는 없습니다.

차용자의 중요도에서도 유사한 패턴이 나타납니다. (4)열에서, 상속받은 차용자는 다음과 같습니다.

상위 25%에 해당하는 우수 신용 보유 고객은 인수 은행으로부터 약 6% 더 높은 신용 성장률을 얻습니다.

다른 대출기관과 비교했을 때, 상대적 사양(열(8))에서, 유의미하지 않은 계수는

ACQ × Post × Inherited × Top은 차용자의 중요도가 대출 결정에 영향을 미쳤음을 나타냅니다.

기존 고객과 기존 고객 모두에게 유사한 방식으로 적용됩니다.

중요한 것은 기업 위험에 따른 실질적인 효과가 규모, 전환 등을 통제하더라도 여전히 견고하게 나타난다는 점입니다.

위험도가 높은 기존 차입자에 대한 상대적 보호가 지속됨에 따라 비용과 차입자의 중요성이 달라집니다.

다양한 사양에 걸쳐 적용되었습니다. 동시에 인수자는 신용 등급이 낮은 차입자에게 대출을 계속 제공했습니다.

전환 비용과 기존 및 이전 관계 모두에서 가장 중요한 고객에게 미치는 영향 -

함선들. 이러한 결과는 SoB 해상도가 가장 많은 것을 보존했다는 해석을 뒷받침합니다.

부실 금융기관의 경제적으로 중요한 대출 관계 및 보호된 신용 공급

기존 대출자들이 경쟁 은행들로부터 가장 강력한 자금 삭감에 직면하고 있습니다.

표 5

5.2 잠재적 메커니즘

이 섹션에서는 신용에 대한 우리의 연구 결과를 합리화할 수 있는 잠재적 메커니즘을 조사합니다.

SoB 결의안의 공급망 영향.

5.2.1 프랜차이즈 가치 보존 및 위험도가 높은 승계 차입자에 대한 지원

섹션 5.1은 인수하지 않은 은행들이 파산한 기관의 위험도가 높은 차입자로부터 자금을 회수했음을 보여줍니다.

인수 은행은 인수한 차입자들에게 상대적으로 신용을 지원했는데, 특히 더 위험한 것들. 새로 유전된 질병에 대한 이러한 차별적인 처리를 설명할 수 있는 메커니즘은 무엇일까요? 기업들의 경우? 가능한 설명으로는 구조조정 이전의 신용 경색의 역전, 정보 등이 있습니다. 마찰, 새로 획득한 프랜차이즈의 가치를 보존하려는 욕구, 규제 신호 등 고려 사항, 좀비 대출 유인책, 그리고 너무 커서 망할 수 없다는 위험 감수 동기.

위험도가 높은 상속 차용자에 대한 상대적 지원에 대한 한 가지 잠재적인 설명은 다음과 같습니다.

인수 은행은 파산 은행이 몇 달 전에 시행했던 신용 공급 축소 조치를 되돌렸습니다.

해상도. **그림 7은 방정식 1**의 분기별 추정치를 그래프로 나타내어 이러한 가능성을 검토합니다.

모든 상속 차용자에 대해 (패널 a) 그리고 별도로 위험도가 높은 차용자 하위 집합에 대해 (패널 b) 분석했습니다.

증거는 이러한 메커니즘을 뒷받침하지 않습니다. 신용 감소의 징후가 일부 나타나기는 하지만 말입니다.

결의안 발표 직전 분기의 공급량 감소는 이보다 더 두드러지지 않습니다.

더 위험한 차입자들에게. 오히려 구조조정 이전의 상황을 보면, 더 위험한 기존 채무자에게 신용을 제공하는 경향이 있는 것으로 보인다.

대출자들의 상황은 전체 대출자 집단과 비슷하게, 혹은 다소 덜 부정적으로 변화했습니다.

그림 7

기존 차용자 보존과 관련된 또 다른 잠재적 메커니즘은 변화에 관한 것입니다.

인수 후 지역 시장 지배력에 변화가 생길 수 있다는 연구 결과가 여러 건 있습니다. 은행 합병은 다음과 같은 결과를 초래할 수 있습니다.

시장 집중도 증가는 특히 소규모 기업의 경우 신용 공급에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

관계 의존적 기업 (Sapienza, 2002; Bonaccorsi Di Patti and Gobbi, 2007; Degryse et al.,

2011). 만약 인수로 인해 인수 은행의 현지 시장 지배력이 실질적으로 증가했다면,

신용 감소 또는 대출 금리 인상이 예상되는 지방자치단체는

집중도가 가장 크게 상승했다. 동시에 전략적인 프랜차이즈 유지 동기가 작용했다.

다른 양상을 예측합니다: 바로 그 지역에서 대출 관계의 안정화가 더욱 강화될 것입니다.

파산한 은행이 구조조정 이전 단계에서 더 큰 비중을 차지했던 경우(반드시 더 높은 비중을 의미하는 것은 아님)

가격. 이 채널과 일관성이 있는 것으로 보이는 몇 가지 결과가 있습니다.

첫째, 우리는 파산 은행의 구조조정 이전 시장 점유율에서 나타나는 지자체 간의 차이를 활용합니다.

구체적으로, 우리는 실패한 은행 고소득 지방자치단체 비율(%)이라는 지표 변수를 구성하며, 이 변수는 다음 조건이 충족될 경우 1의 값을 갖습니다.

2016년 2분기 특정 지자체에서 부실 은행이 차지하는 총 대출액 비중은 해당 지자체의 중간값보다 높았습니다.

여러 지자체에 걸쳐 이 지표를 주요 처리 변수인 ACQ × Post와 상호 작용시킵니다.

표 6 에 제시된 결과는 프랜차이즈 유지를 위한 전략적 동기와 일치합니다.

상속 차용자에 대한 기본 사양(열 (1)-(3)), ACQ × Post × 상호작용

실패한 은행 고율 지방세율은 양수이며, (1) 열에서 통계적으로 유의미한 것으로 나타났습니다.

인수 은행의 위치가 있는 지자체에서 상속받은 차입자에 대한 대출이 더 크게 감소하지는 않았습니다.

지역 집중도가 가장 크게 증가했으며, 오히려 해당 지역에서 신용 상황이 더 유리하게 전개되었습니다.

(4)~(6) 열의 상대적 사양은 유사한 결론을 도출합니다. 즉, 긍정적이고 유의미한 결과입니다.

계수는 인수 은행이 상속받은 자산에 대해 상대적으로 더 강력한 지원을 제공했음을 의미합니다.

파산한 은행이 구조조정 이전에 더 중요한 역할을 했던 지역의 차용자들.

표 6

중요한 것은 이러한 패턴이 대출 금리 상승을 동반하지 않는다는 점입니다. 표 7에서 우리는 다음을 추정합니다.

해당 결의안이 지방자치단체별 대출 가격 책정에 미치는 영향. 이러한 회귀 분석에서 종속 변수는 다음과 같습니다.

변수는 신규 대출에 대한 이자율이며, 그 외의 사양은 방정식 1을 따릅니다.

(3)열과 (6)열은 ACQ × Post × F Failed Bank High Mun에 대한 계수를 보여줍니다.

%는 거의 0에 가깝고 통계적으로 유의미하지 않으므로 인수 은행이 인수하지 않았음을 나타냅니다.

시장 점유율이 가장 많이 증가한 지자체에서는 더 높은 요금을 부과합니다. 또한, 칼럼

(1) 상속받은 차용자를 기준으로 추정한 결과, 이자율이 약 25% 하락한 것으로 나타났습니다.

결의안 이후 기준 포인트. 이러한 결과들을 종합해 보면 관찰된 대출은 다음과 같은 사실을 시사합니다.

이러한 패턴은 시장 확대를 위한 전략 실행보다는 목표 지향적인 관계 안정화를 반영합니다.

힘.

표 7

둘째, 표 5 에서 볼 수 있듯이, 부실 은행의 규모가 작고 위험도가 높은 기업들은 다음과 같은 경향이 있습니다.

더욱 불투명해졌지만, 인수 은행으로부터 더욱 안정적인 신용 공급을 경험했습니다. 지원

산탄데르에서 이러한 불투명한 회사들로의 이전은 새로워진 것을 보존하는 데 잠재적으로 매우 중요했습니다.

구조조정 이후 비인수 은행들이 신용 관계를 철회함에 따라, 인수 은행들은 신용 관계를 유지해 왔습니다.

이러한 불투명한 기업에 대한 대출. 인수자 입장에서, 인수자가 아닌 은행들이 이러한 기업들을 운영한다면 문제가 될 수 있습니다.

만약 새로 확보한 고객들 사이에서 채무 불이행 사태가 잇따랐다면, 이는 회사의 존폐를 위태롭게 했을 것이다.

새로 인수한 프랜차이즈의 가치.

새롭게 확보한 고객 기반을 보호하기 위한 이러한 인센티브는 인수 기업의 전략과 일맥상통합니다.

은행이 밝힌 사업 전략은 "핵심적인 통합을 수행하되, 핵심 가치를 잃지 않는 것"이었다.

"단일 고객..." (산탄데르 그룹, 2017). 중소기업 프랜차이즈 확장에 대한 이러한 전략적 집중

이는 인수 은행이 신용 공급을 자사 고객에게만 제한하지 않도록 주의했던 이유를 설명하는 데에도 도움이 됩니다.

중요하거나 전환 비용이 낮은 차입자.

이는 부실 기업의 위험도가 높고 규모가 작은 차입자에 대한 지원을 설명하는 또 다른 잠재적 메커니즘입니다.

은행은 규제 당국의 신호에 따라 움직일 수 있습니다. 경제적인 이유 외에도 인수 은행은 다음과 같은 이유로 움직일 수 있습니다.

취약한 중소기업을 지원하여 감독 당국과의 관계에서 평판을 유지해 왔습니다.

정치인들. 이는 감독 당국의 기대에 부응하는 것을 목표로 하는 조치를 통해 달성될 수 있습니다.

SoB 도구를 둘러싼 보다 광범위한 규제 담론, 특히 실물 경제 보호에 대한 논의

(Board, 2020; Godwin et al., 2017). 현실을 보호하겠다는 의지를 나타내는 한 가지 방법

경제 상황이 실업률이 높은 지자체에 대출을 집중시키고 있을 가능성이 있다.

이 경로를 평가하기 위해 ACQ × Post × High Unemployment라는 상호작용 항도 포함했습니다.

표 6 에서 높은 실업률은 지표 변수로, 높은 실업률이 1보다 크거나 같으면 1의 값을 갖습니다.

해당 지자체의 실업률은 2016년에 중위값보다 높았습니다.

표 6 의 (2)열 결과는 인수 은행이 더 많은 지원을 제공했음을 나타냅니다.

실업률이 높은 지역의 파산 은행 고객들에게 신용을 제공하는 것. 그럼에도 불구하고.

(3)번 열은 이 요인을 통제된 후에도 양의 통계적으로 유의미한 결과가 나타남을 보여줍니다.

부실 은행의 위험 차입자에 대한 계수는 거의 변하지 않았으며, 이는 지원이 여전히 유효함을 나타냅니다.

이러한 불투명한 기업들의 활동은 경제적으로 취약한 지역에만 국한되지 않았습니다. 중요한 것은,

상대적 사양에서도 결과는 동일하게 나타납니다. (6)열에서 양의 통계적으로 유의미한 결과가 확인되었습니다.

위험한 기존 차입자에 대한 계수는 인수 은행의 상대적 지원이 이를 뒷받침한다는 것을 확인시켜 줍니다.

지역 실업 상황을 고려할 때에도 그룹은 지속됩니다. 반면, 상호작용은 상대적 분석에서 높은 실업률과 관련된 항은 통계적으로 유의미하지 않다. 상속받은 차용자에 대한 차별적 대우가 체계적으로 더 강하지 않았음을 시사합니다. 경제적으로 취약한 지자체들, 이는 순수한 규제 신호 전달과는 다소 상반되는 결과입니다. 기구.

좀비 대출 동기는 그러한 행동이 사실이라 하더라도 데이터와 일치하지 않는 것으로 보인다. 원칙적으로 단기적으로 자본 비율에 대한 압력을 완화할 수 있습니다. 좀비 기업의 존재 여부를 확인하기 위해 대출과 관련하여, 우리는 좀비 기업에 대한 두 가지 상호보완적인 정의를 고려합니다. 첫째, 우리는 이자율을 사용합니다. 커버리지 비율(ICR) 기반 측정치를 사용하여 이자보상비율이 낮은 기업을 좀비 기업으로 분류합니다. 인수 전 3년간의 비율이 1 미만인 경우 (문헌에서 흔히 볼 수 있는 방식) (예: [Adalet McGowan 외 \(2018\)](#); [Acharya 외 \(2019\)](#); [Banerjee 및 Hofmann \(2018, 2022\)](#) 참조 [Bonfim et al. \(2023\)](#)). 둘째, 우리는 마이너스 지분에 기반한 대안적 정의를 채택합니다. 결의안 발표 1년 전, [Bonfim et al. \(2023\)](#)에 따름.

결과는 표 8에 제시되어 있습니다. (1)부터 (3) 열은 기준선에 대한 추정치를 나타냅니다. 명세, [방정식 1](#)에서, 우리는 좀비 기업 지표와 처리 변수를 상호작용시킵니다. 변수 $ACQ \times Post$. 또한, 위험 기업에 대한 상대적 신용 공급 효과를 직접적으로 읽어낼 수 있습니다. 좀비로 분류되지 않는 경우, 상호작용 항 $ACQ \times Post \times Risky \times No\ Zombie$ 를 포함합니다. 여기서 후자의 변수는 1에서 좀비 지표를 뺀 값과 같습니다.¹²

연구 결과는 위험성이 높은 기업에 대한 지원이 재정적으로 실행 불가능하기 때문이 아니라는 점을 일관되게 보여줍니다. 두 가지 정의 모두에 해당하는 기업. 특히, $ACQ \times Post \times Risky \times No\ Zombie$ 의 계수 이는 양의 상관관계를 보이며 통계적으로 유의미한 결과로, 위험도가 높은 상속 차용자는 분류되지 않는다는 것을 나타냅니다. 좀비 기업들은 비교적 건전한 차입자들에 비해 상대적으로 신용 증가를 경험했습니다. 이 패턴은 $ACQ \times Post \times Zombie$ 에 대한 통계적 추정치로 보완됩니다. 두 측정 방식(ICR 기반 정의와 형평성 기반 정의) 모두에서 중요하지 않으며, 아무런 정보도 제공하지 않습니다. 재정적으로 존속 가능성이 낮은 기업에 대한 우대 신용 지원의 증거.

¹²Risky와의 상호작용 항의 경우, 좀비 지표의 보완값인 No Zombie와 상호작용합니다. 회귀 계수는 항상 안전한 차입자를 기준으로 삼아 조정됩니다.

(4)~(6) 열은 **방정식 2** 에서 얻은 추정치를 나타내며 , 여기서 인수 은행의 추정치를 비교합니다.

기존 차입자에 대한 대출과 비교하여, 상속받은 차입자에 대한 대출 공급을 비교하는 것이 중요합니다.

인수 은행은 기존의 위험도가 높은 차입자에 대한 대출을 줄이는 것 외에도 다른 조치를 취했습니다.

재정적으로 실행 불가능한 기존 차입자에게 대출을 해주는 것은 긍정적이고 통계적으로도 의미가 있습니다.

ACQ × Post × Inherited × Zombie에 대한 유의미한 계수는 (6)열에 나타납니다.

마이너스 자산 정의는 신용의 절대적인 통계적 증가를 반영하지 않습니다.

상속받은 좀비 기업들이 아닙니다. 오히려 이는 차용자 그룹 간의 상대적 비교에서 비롯됩니다.

인수 은행의 포트폴리오. 또한, (5)번과 (6)번 열은 추가적인 지원을 확인시켜 줍니다.

실패한 금융기관으로부터 물려받은 위험하지만 좀비 대출자는 아닌 차용자들. 전반적으로 증거는 다음과 같은 점을 시사합니다.

위험도가 높은 기존 차입자에 대한 관찰된 지원이 대출 연장이나 시도를 반영하는 것은 아니라는 점

생존 가능성이 없는 기업을 인위적으로 유지하기 위한 것이 아니라, 신용을 선택적으로 재분배하는 것과 일맥상통합니다.

경제적으로 실행 가능하지만 위험도가 더 높은 차입자를 대상으로 합니다.

표 8

마지막으로, '너무 커서 망할 수 없다'는 위험 감수 유인책이 이러한 현상을 설명할 수 있는 또 다른 메커니즘일 수 있습니다.

위험도가 높은 기업에 대한 신용 지원. 이번 인수로 인수 은행은 기존의 위치에서 크게 도약했습니다.

세 번째로 큰 규모에서 스페인 최대 중소기업 대출 기관으로 성장했습니다. 시스템적 위험 증가와 함께

은행의 중요성은 암묵적인 지원에 대한 기대로 이어질 수 있으며, 이는 결국 결합으로 이어질 수 있습니다.

은행이 위험 감수를 확대하도록 유도하는 메커니즘입니다. 전반적으로 결과는 이러한 메커니즘을 뒷받침하지 않습니다. 첫째,

구조조정 이후 산탄데르의 CDS 스프레드 추이 (다른 주요 스페인 은행들과 비교)

이는 시장 참여자들이 합병 은행에 대한 더 큰 암묵적 지원을 기대했다는 것을 의미하지 않습니다.

(그림 8). 또한, 우리는 이후 모든 차입자에 대한 대출이 전반적으로 증가하는 것을 관찰하지 못했습니다.

인수 은행이 아니라, 인수 은행은 위험도가 높은 기존 차입자들에 대한 대출을 줄였습니다.

그림 8

종합적으로 볼 때, 증거는 위험도가 높은 상속 차용자에 대한 상대적 지원이 더 크다는 것을 시사합니다.

특히 다른 은행들의 구조조정에 더 많이 노출된 경우, 이는 전략적 프랜차이즈를 반영합니다.

사전 결의 강화의 정상화, 좀비 대출, 규제보다는 보존 동기

신호 전달 또는 과도한 위험 감수. 이러한 패턴은 경제 안정화와 일관성이 있습니다.

SoB(사업 계획법)에 따라 실질적으로 관련된 대출 관계를 유지하고 신용 증개에 대한 혼란을 최소화합니다.

빠대.

5.2.2 자본 제약 및 위험 기반 재배분

섹션 5.2.1에서는 기존 차입자를 유지하기 위한 전략적 인센티브를 강조하지만, 핵심적인 질문은 다음과 같습니다.

인수 은행의 자본 상황이 위험 부문별 신용 재분배 방식에 영향을 미쳤는지 여부입니다.

더 넓은 포트폴리오 내의 요소들을 분석합니다. 이를 위해, 우리는 분석 범위를 인수 은행의 다른 영역으로 확장합니다.

기존 차입자를 대상으로 자본 충격이 추가적인 재분배를 유발했는지 평가하기 위해

전체 대출 포트폴리오 내에서.

이번 인수로 인해 인수 은행의 규제 자본이 일시적으로 악화되었습니다.

그림 1에서 볼 수 있듯이, 인수 은행의 CET1 자본 비율 추이는 저조했습니다.

구조조정 이후 분기 동안 다른 주요 스페인 은행들과 비교했을 때, 이는 그림에도 불구하고 나타난 결과이다.

정리 당국이 모든 CET1, AT1 부채 및 Tier 2 부채를 상각 처리했다는 사실

인수 전과 인수 은행이 인수 후 두 달 안에 70억 유로의 자본을 조달한 시점

인수 이후 첫 해에 발생한 3,700만 유로의 손실은 즉각적인 문제점을 부각시킵니다.

인수 은행의 자본 비율에 대한 압력.

자본 제약이 대출 행태에 영향을 미쳤는지 검증하기 위해, 우리는 방정식 1에 다음을 추가합니다.

구조조정 후 지표와 은행 수준 자본 비율의 상호작용. 은행 자본은 CET1입니다.

직전 분기의 자본 비율. Post × Bank Capital의 계수는 다음 사항을 나타냅니다.

자본력이 더 탄탄한 은행일수록 구조조정 이후 기간에 신용을 더 많이 확대했습니다. 이를 평가하기 위해

자본 제약은 차입자 위험도에 따라 다르게 작용하며, 우리는 자본을 다음과 같은 요소와 상호 작용시킵니다.

차입자 위험 지표. 이러한 상호작용 항은 횡단면적 및 시간적 변동이 어떻게 작용하는지를 나타냅니다.

은행 간 자본 비율의 변화는 구조조정 이후 은행들의 대출 행태에 영향을 미쳤습니다.

인수 은행의 CET1 비율이 다른 은행들에 비해 부진한 사후 개선세를 보인 것이 원인이었습니다.

기존 고객에 대한 대출 감소가 발생한다면, 이러한 상호작용 조건이 나타날 것으로 예상할 수 있습니다.

기존 결과에서 치료 계수의 통계적 유의성을 흡수하기 위해서입니다.

표 9 의 (1)열 은 인수 은행의 기존 시스템에 대한 기존 사양을 나타냅니다.

차용자. ACQ × Post × Risky의 음의 통계적으로 유의미한 계수는 다음을 나타냅니다.

기존 포트폴리오 내에서 위험도가 높은 차입자에게 대출하는 것이 상대적으로 불리한 방향으로 발전했다는 것입니다.

구조조정 이후 더 안전한 차입자. (2)번 열은 Post × Bank Capital을 소개하며, 이는 긍정적인 결과를 가져옵니다.

유의미한 계수는 자본 비율이 높을수록 사후적으로 더 견고한 것과 관련이 있음을 의미합니다.

해결 신용 증가. 자본을 고려하면 ACQ × Post의 계수는 다음과 같습니다.

통계적으로 유의미하지 않으며, 이는 해결 후 대출 조정 평균값이 해결 전 대출 대비

기존 차입자는 자본 조건과 밀접한 관련이 있습니다.

(4)번 열은 자본이 위험 부문별로 차별적으로 운용될 수 있도록 합니다. 긍정적이고 매우

ACQ × Post × Risky × Bank Capital의 유의미한 계수는 자본이 강할수록 더 높은 신뢰도를 나타낸다는 것을 의미합니다.

완충 장치는 위험 범주 전반에 걸친 상대적 조정을 상당히 악화시킵니다. 즉, 더 엄격한 조정을 의미합니다.

자본 여건은 자본 집약적인 투자에서 벗어나려는 경향과 밀접한 관련이 있습니다.

기존 포트폴리오 내에서.

표 9

다음으로, 이러한 패턴을 설명할 수 있는 다른 메커니즘이 있는지 살펴보겠습니다. 한 가지 가능성은...

인수 후 은행 효율성 변화가 대출에 영향을 미쳤을 가능성이 있습니다. 합병은

신용 공급을 확대하는 효율성 향상을 가져 오지만(Sapienza, 2002), 단기적인 손실을 수반할 수도 있습니다.

대출에 일시적으로 부담을 주는 통합 비용을 실행합니다. 이 채널을 탐색하기 위해 우리는 다음을 통합합니다.

사후 해결 지표와 부실 대출 측정치 간의 상호작용(Post ×

순이익(NP Ls) 및 자산수익률(Post × ROA).

표 9 의 결과는 효율성 효과가 의미 있는 역할을 한다는 것을 보여주지 않습니다. 상호작용

NPL과 ROA 관련 항은 일반적으로 통계적으로 유의미하지 않으며, 자본 관련 상관관계는

이러한 변수들을 포함하더라도 효율의 크기와 유의성은 안정적으로 유지됩니다. 더욱이

효율성 기반 설명은 대출 조정이 특정 부분에 집중될 것이라고 자연스럽게 예측하지는 않을 것입니다.

자본 집약적인 투자.

마찬가지로, 시장 지배력 증가에 기반한 설명은 다음과 같은 사실과 조화시키기 어렵습니다.

증거. 5.2.1 절에서 보여준 바와 같이, 지역 집중도가 가장 크게 증가한 지자체는 다음과 같습니다.

대출 금리 인상이나 불균형적인 신용 축소를 경험하지 않았습니다. 더 중요한 것은,

순수한 시장 지배력 메커니즘으로는 인수 기업 내부의 조정이 일어날 것이라고 예측할 수 없습니다.

은행의 포트폴리오는 위험도가 높은 차입자에 대해 체계적으로 더 강해야 합니다.

전반적으로, 증거는 인수 은행이 규제 권한을 효율적으로 활용하려는 노력을 기울이고 있음을 시사합니다.

자본은 인수 은행의 포트폴리오 내에서 신용이 재분배되는 방식을 결정했습니다.

해결 방안. 조정은 위험 부문 전반에 걸친 목표 재조정 형태로 이루어졌습니다.

이는 대출 정책의 전반적인 변화라기보다는 자본 집약적 익스포저에서 두드러지게 나타나는 현상입니다.

이는 민간 자금으로 운영되는 SoB의 성공 여부를 결정하는 데 있어 자본 역량이 핵심적인 역할을 한다는 점을 강조합니다.

결의안은 신용 배분에 영향을 미칩니다.

5.3 기업 성과에 미치는 영향

이 섹션에서는 SoB 결의안이 기업 수준의 성과에 미치는 영향을 연구합니다. 지금까지 우리는

본 연구에서는 주로 SoB 결의안이 인수 기업의 신용 공급에 미치는 영향을 분석했습니다.

다른 은행들과 신용 공급량을 비교함으로써 은행의 경쟁력을 평가할 수 있습니다. 그러나 SoB의 전반적인 효과는 다음과 같습니다.

다른 은행의 대출을 포함하여 해당 기업에 대한 총 신용 공급에 미치는 영향에 따라 달라집니다.

4.2 절에서 설명한 바와 같이, 기업 수준에서의 처리 변수는 주식 ACQ이며, 이는 다음을 포착합니다.

기업의 부실 은행에 대한 익스포저. 우리는 SoB 해결 이전에 이 익스포저를 측정합니다.

기업 수준에서는 시간에 따라 변하는 관측되지 않은 변수를 통제하기 위해 기업-시간 고정 효과를 포함할 수 없습니다.

신용 수요. 대신, 우리는 기업별 구간을 도입하여 이질적인 수요 조건을 설명합니다.

분기별 고정 효과 $\alpha(f,t)$ 는 기업을 주, 산업 및 규모별로 클러스터링합니다. 기업 규모는 다음과 같이 정의됩니다.

CIR의 네 가지 범주, 즉 대기업, 중견기업, 중소기업, 그리고 초소형기업에 따라 분류됩니다.

5.3.1 총 학점

표 10은 SoB(은행 부실 기업) 정리 조치가 부실 은행 차입자에 대한 총 대출액에 미치는 영향을 평가합니다.

결과는 은행-기업 수준에서 확인된 결과와 대체로 일치합니다. (1) 열은 다음과 같습니다.

평균적으로 부실 은행 차입자에 대한 총 대출액은 SoB 결의안의 영향을 거의 받지 않았다는 것입니다.

Share ACQ × Post의 계수는 작고 통계적으로 유의미하지 않으므로 집계 효과가 없음을 나타냅니다.

파산한 은행에 더 많이 노출된 기업들에 대한 신용 공급이 줄어든 것이다.

섹션 5.1, 열 (2) 에 문서화된 은행-기업 신용 공급 영향과 일관되게

위험도가 높은 차입자들의 총 대출액 감소는 나타나지 않았습니다. 긍정적이고 안정적인 추세는

Share ACQ × Post × Risky의 통계적으로 유의미한 계수는 더 큰 기업일수록 더 높은 위험을 나타낸다는 것을 의미합니다.

부실 은행에 대한 사전 대응 노출과 높은 사전 위험은 상대적으로 더 큰 영향을 미쳤습니다.

해결 이후 총 신용 변동. (3)~(5) 열은 추가적인 이질성을 살펴봅니다.

기업 규모(Micro)와의 상호작용은 모든 분석 모형에서 뚜렷한 유의미성을 보이지는 않지만,

은행 거래 건수와의 상호작용은 각 열에서 긍정적이고 통계적으로 유의미합니다.

(4) 및 (5)는 대출 관계가 더 많은 기업이 상대적으로 더 강한 경험을 했음을 나타냅니다.

총 신용 변동. 이러한 패턴은 신용 접근성이 더 큰 기업들이 더 큰 신용을 얻는다는 생각과 일치합니다.

대체 자금 조달원은 잠재적 혼란을 완화하는 데 더 유리한 위치에 있었습니다.

표 10

5.3.2 실제 효과

SoB 결의안이 총 신용도에 미치는 영향이 이질적인 점을 고려할 때, 이것이 실질적인 결과를 가져왔을까요?

어떤 영향을 미칠까요? 이를 조사하기 위해 다음으로 해당 기간 동안의 기업 연간 재무제표 정보를 살펴보겠습니다.

2015-2019.13 총 학점 관련 증거와 일관되게, 표 11 의 결과는 다음과 같은 사실을 나타냅니다.

부실 금융기관에 대한 노출도가 높은 차입자들은 다음과 같은 측면에서 부정적인 영향을 받지 않았습니다.

실제 활동. 매출((1)~(3)열)과 고용((7)~(9)열)은 유의미한 차이를 보이지 않습니다.

13기업 재무제표 데이터의 연간 빈도가 더 낮기 때문에 구조조정 사건을 둘러싼 동시적 상황의 잠재적 영향을 배제하기가 더 어렵습니다.

노출 정도가 높은 기업과 낮은 기업 간의 차이가 있었으며, 이는 결의안이 영업에 지장을 주지 않았음을 시사합니다.

부실 은행 차용자들의 성과. 투자 동향은 더욱 미묘한 양상을 보인다.

(5)번 열은 사전 정리와 더 강한 연관성을 가진 위험도가 높은 기업일수록 투자가 증가했음을 보여줍니다.

실패한 기관은 주식에 대한 양의 통계적으로 유의미한 계수에 반영되어 있습니다.

ACQ × Post × Risky. 이 결과는 신용 공급이 위험도가 높은 기존 자산에 대해 보호되고 있음을 나타냅니다.

차입자들은 위험 노출도가 낮은 기업들에 비해 더 강력한 투자 성과를 가져왔습니다.

또한, (6)번 열은 Share ACQ × Post에 대해 양의 통계적으로 유의미한 계수를 보여줍니다.

× #관계, 신용도 수준 증가와 일관되게 은행과의 관계가 더 탄탄한 차입자

이러한 관계들은 상대적으로 더 유리한 대출 조건을 경험했습니다. 이러한 결과들을 종합해 보면, 다음과 같은 점을 시사합니다.

핵심 대출 관계 유지가 가장 중요한 투자 활동을 뒷받침했다는 점

노출된 기업들.

마지막으로, 현금 보유액(열 (10)-(12))은 더 많은 사람들 사이에서 재정적 어려움을 나타내는 어떤 징후도 보여주지 않습니다.

노출된 기업들. 오히려 Share ACQ × Post의 추정 계수는 모든 경우에 양수입니다.

분석 결과 두 항목에서 통계적으로 유의미한 것으로 나타났으며, 이는 현금의 소폭 증가를 시사합니다.

파산한 은행에 더 많이 노출된 기업들 사이에 완충 장치가 마련되어 있다.

기업 수준의 증거에 따르면 위험 노출도가 높은 기업들이 실질적으로 부정적인 영향을 경험하지는 않은 것으로 나타났습니다.

결의안 이후에 나타난 현상입니다. 특히, 위험도가 높은 상속 차입자에 대한 상대적 지원이 두드러집니다.

SoB 결의안의 내용과 일관되게 잠재적인 실제 파급 효과를 완화하고 혼란을 최소화했습니다.

실물 경제로.

표 11

5.4 확장 기능

우리의 기본 결과는 여러 확장 시나리오에 대해 견고합니다. 여기에는 다음 사항의 영향을 조사하는 것이 포함됩니다.

대출 규모와 가격을 넘어 다양한 대출 차원에 대한 SoB(사회적 책임) 해결 방안을 평가합니다.

광범위한 영향, 부실 기업과 관련된 신용 관계를 가진 기업 분석

그리고 은행들을 인수하고, 표본을 확장하여 단일 은행 대출자들까지 포함시켰습니다.

5.4.1 수량과 가격을 넘어서는 대출의 차원

은행은 대출량과 가격을 조정하는 것 외에도 다른 계약 조건을 수정할 수 있습니다.

재무상태표 및 자본 압박에 직면했을 때 언급되는 사항들은 결국 차입자에게 영향을 미칩니다.

자금 조달 능력. 이러한 조정에는 대출 기간 단축과 같은 대출 특성 변경이 포함됩니다.

만기 또는 담보 요건 증가. 사업 매각이 대출에 미치는 영향을 조사하기 위해

만기 기간을 고려하여, 우리는 장기(Long-term)라는 지표 변수를 구성하는데, 이 변수는 만기 기간이 1일 경우 1의 값을 갖습니다.

기업 f 가 은행 b 에 대해 보유한 미상환 대출 중 잔존 만기가 1보다 큰 대출의 지분

그 해는 중위값을 초과합니다.

표 12의 (1)열과 (2)열은 대출량에 대해 관찰된 효과가 다른 영역에도 적용됨을 보여줍니다.

대출 만기까지. 구체적으로, (1) 열은 인수 은행이 지원했음을 나타냅니다.

특히 위험도가 높은 차입자의 경우, 부실 은행으로부터 승계받은 차입자에 대한 대출 만기.

(2) 열의 상대적 명세는 상속받은 경우 이러한 성숙도 지원이 더 강했음을 확인시켜 줍니다.

인수 은행의 기존 차입자 대비 차입자 비율.

(3)부터 (6) 열은 각각 기간 대출과 신용 한도에 미치는 영향을 분석하며, 여기서 T Term은 대출 또는 신용 한도는 은행 B가 부여한 총 기간 대출 또는 신용 한도의 로그값입니다.

기업 f 의 분기 t 에 대한 결과입니다. 이러한 결과는 대출 규모에 대한 기본 조사 결과가 다음과 같음을 보여줍니다.

주로 기간 대출 변동에 의해 좌우됩니다. 반면, 대출에 미치는 영향에 대한 추정치는 다음과 같습니다.

(5)~(6) 열에 나타난 바와 같이 신용 한도를 통한 지원은 위험한 투자에 대한 상당한 지원을 의미하지 않습니다.

파산한 은행의 차용자, 그리고 상속받은 사람과 상속받기 전의 차용자 사이에 통계적으로 유의미한 차이가 없었습니다.

기존 차입자. 이러한 패턴은 기간 대출이 주요 마진이라는 점과 일치합니다.

장기적인 관계 대출이 조정됩니다.

마지막으로, (7)번과 (8)번 열에서는 SoB 결의안이 담보 제공에 미치는 영향을 살펴봅니다.

담보대출(Collateralized)은 기업 f 가 은행으로부터 담보대출을 받은 경우 1의 값을 갖는 더미 변수입니다.

b. 조사 결과에 따르면, 결의안 통과 이후 인수 은행의 대출이 더욱 증가한 것으로 나타났습니다.

다른 은행에 비해 담보를 제공할 가능성이 더 높습니다. 그러나 이러한 증가가 담보 제공 가능성을 높인다는 증거는 없습니다.

담보 제공은 위험도가 높은 기존 차입자에게 불균형적으로 집중되었습니다.

- (7) 차용자 위험을 포착하는 상호작용은 통계적으로 유의미하지 않으며 상대적 사양은
- (8) 열에서도 마찬가지로 위험한 상속 차용자에 대한 유의미한 차별 효과가 나타나지 않습니다.

표 12

5.4.2 광범위한 마진

SoB 결의안이 실물 경제로의 신용 흐름을 뒷받침했는지 평가하기 위해서는 다음 사항들이 중요합니다.

집중적인 관찰을 통해 확인된 우리의 기본 연구 결과가 외부 요인에도 적용되는지 살펴봅니다.

긴장된 마진. 인수 은행이 특히 위험도가 높은 기존 차입자에 대해 상대적으로 더 많은 지원을 제공한다면.

경제적으로 의미 있는 경우라면, 관계 형성 확률이 낮아지는 것으로도 반영되어야 합니다.

이러한 기업들에 대한 계약 해지는 단순히 지속적인 대출 규모 조정에 그치는 것이 아니라, 근본적인 해결책이 될 것입니다.

관계. 광범위한 마진에 미치는 영향을 평가하기 위해 Equa- 에서 사양을 조정합니다.

방정식 1 과 방정식 2에서 종속 변수로는 은행-기업인 경우 1인 지표 변수를 사용합니다.

구조조정 이전 기간에 활성화되었던 신용 관계는 2018년 2분기에 종료되었습니다.

본 연구는 횡단면 연구이며, 은행별 구조조정 후 종료 확률을 비교합니다. 구체적으로,

ACQ 및 그 상호작용에 대한 계수는 획득과 관련된 관계가 존재하는지 여부를 나타냅니다.

은행의 계약이 해지될 가능성은 다른 은행의 계약에 비해 높거나 낮았으며, 이는 회사의 상황에 따라 달라졌습니다.

고정 효과, 은행 유형 고정 효과 및 기업 특성.

표 13 에서 볼 수 있듯이, 집중적 한계에서 얻은 결과는 확장적 한계에서도 동일하게 나타납니다.

첫째, 인수 은행은 위험도가 높은 차입자와의 대출 관계를 종료할 가능성이 더 낮았습니다.

파산한 은행으로부터 물려받은 것이다. 이 발견은 신용에 관한 이전 증거와 일치한다.

이들 기업에 대한 지원은 단순히 대출 규모 유지에만 반영된 것이 아니라, 기업의 존속을 위한 노력에도 반영되었습니다.

둘째, 상대적 명세(열 (4) ~ (6))에서,

위험도가 높고 기존 대출 규모가 작은 대출자의 경우 관계 종료 확률이 더 높습니다.

비슷한 특성을 가진 승계 기업들과 비교했을 때, 셋째, 인수 은행은 다음과 같은 가능성이 더 낮았습니다.

전환 비용이 낮은 차입자와의 대출 관계를 종료합니다.

은행과의 관계 수와 가장 중요한 고객과의 관계 수에서, 다소 더 강하게 나타납니다.

집중 마진 결과와 비교했을 때, (6)번 열은 확장 마진에서 인수자가

또한, 해당 은행은 가장 중요한 상속 재산과의 관계를 끊을 가능성이 상대적으로 낮았습니다.

대출자를 기존 고객과 비교했을 때 중요도가 더 높습니다.

표 13

전반적으로 볼 때, 증거에 따르면 SoB 결의안은 광범위한 관계 변화를 촉발하지 않았습니다.

파괴하는 대신, 인수 은행은 핵심적인 기존 대출 관계, 특히 그러한 관계를 보존했습니다.

다른 은행들이 재협상 중이던 시기에, 위험도가 높고 경제적으로 중요한 차입자와 관련된 대출 건들이었다.

이들 기업의 굴착 작업. 자본 조달 하에 더 광범위한 포트폴리오 내에서 조정이 이루어졌습니다.

계약 조건에 따라, 이러한 패턴은 차입자 위험 세그먼트 전반에 걸친 목표 재분배를 반영하는 것이지,

신용관계의 무분별한 축소.

5.4.3 하이브리드 대출자 분석

보다 정확한 식별을 위해, 기본 표본에서 신용 관계를 유지했던 기업들을 제외했습니다.

파산한 은행과 인수 은행 모두와 구조조정 이전에 지분을 보유한 경우("하이브리드 차입자").

이러한 기업들은 인수 후 대출 정책의 영향을 받을 가능성이 있으며, 이는 그들의 사업에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

치료 과정이 더 복잡해집니다. 표 14 에서 우리는 이를 바탕으로 주요 은행-기업 사양을 재추정합니다.

하이브리드 대출자의 표본.

결과는 하이브리드 대출자에 대한 신용 공급 반응이 일반적인 경우와 그렇지 않은 경우 사이에 있음을 나타냅니다.

기존 차입자와 인수 은행의 전체 포트폴리오에 대해 각각 별도의 조건이 문서화됩니다.

방정식 1 과 유사한 사양에서 ACQ × Post에 대한 추정 계수는 다음을 나타냅니다.

신용 공급의 완만한 조정으로, 관찰된 상대적 지원보다 규모가 작습니다.

기존 차용자에게는 영향을 미치지 않지만, 다른 곳에서 기록된 재균형 효과보다는 덜 두드러집니다.

포트폴리오에서. 마찬가지로, 상대적 사양에서 하이브리드에 대한 추정된 차별적 효과는 다음과 같습니다.

차입자 수에 대한 영향은 경제적으로 의미가 있지만 기준 추정치에 비해 약화되었습니다.

파산한 은행과만 연관된 기업들. 이러한 중간 반응은 해석을 강화한다.

해당 결의안은 대출의 균일한 전환이 아닌, 특정 대상에 맞춘 신용 재분배를 가져왔다는 것입니다.

상속받은 위험에 대한 프랜차이즈 유지 인센티브의 공존과 일관된 정책
그리고 합병 기관 내에서 자본에 민감한 재조정이 이루어집니다.

표 14

5.4.4 단일 은행 차입자 분석

기본 표본에서는 최소 두 개 이상의 대출 관계를 보유한 기업으로 범위를 한정합니다.
시간에 따라 변하는 관측되지 않은 신용 수요를 기업-시간 고정 효과를 통해 흡수합니다. 이 섹션에서는,
우리는 단일 대출 관계를 가진 차입자를 포함하도록 표본을 확장합니다. 구체적으로,
파산한 기관이나 인수 은행이 유일한 채권자였던 기업을 합병한다.
결의안 이전 시점의 데이터도 포함합니다. 대조군을 제공하기 위해 단일 은행 대출자 데이터도 포함했습니다.
다른 기관들. Degryse et al. (2019)을 따라, 우리는 기업 수를 기준으로 기업 클러스터를 구성합니다.
차입 관계의 경우: 여러 대출 기관이 있는 기업의 경우, 클러스터는 해당 기업 자체로 구성됩니다.
반면 단일 은행 기업의 경우 클러스터는 지방-산업-규모 수준에서 형성됩니다.¹⁴

표 15는 결과를 제시합니다. (1)~(4) 열은 기준 표본에 대한 추정치를 나타내고,
(5)~(8) 열은 표본을 확장하여 단일 은행 대출자를 포함합니다. 먼저 상속에 초점을 맞추면 다음과 같습니다.
차용자에 대한 (5)번 및 (6)번 열은 전반적인 패턴이 대체로 일관성을 유지하고 있음을 나타냅니다.
기준선. 특히, ACQ × Post의 평균 사후 해결 계수는 음수가 됩니다.
확장된 표본에서 통계적으로 유의미한 결과(6열)가 나타났으며, 이는 대출이
단일 은행 기업을 포함시키면 기존 대출자 그룹의 범위가 다소 축소됩니다.
기준선(열1)) 대비 차이는 더 높은 스위칭이 존재함을 시사합니다.
단일 은행 기업 간의 비용 차이. 구조적으로 이러한 차입자들은 주거 은행에 더 의존적입니다.
대출기관은 신용을 기관 간에 재분배할 때 정보 마찰이 더 커질 수 있습니다.

(7) 및 (8) 열의 상대적 사양을 살펴보면 우리의 주요 메커니즘은 그대로 유지됩니다.

ACQ × Post × Inherited의 계수는 여전히 양수이며 통계적으로 유의미합니다(열).

(7)이고, ACQ × Post × Inherited × Risky 상호작용은 양의 값을 가지며 통계적으로 유의미합니다.

¹⁴ 부록 표 A.2에서 우리는 기업 클러스터(지역, 산업 및 기타)를 사용하여 기업 수요를 통제하는 것을 보여줍니다.
규모) 및 기업 고정 효과는 여러 대출 관계를 가진 차입자 표본에서 유사한 결과를 나타냅니다.

(8)번 열에서. 따라서 확대된 표본에서도 상속받은 차용자, 특히 위험도가 높은 차용자는 인수 은행의 기존 지원에 비해 상대적으로 더 강력한 지원을 계속해서 받고 있습니다. 피보호자.

표 15

6. 결론

본 연구에서는 SoB(은행 구조조정 프로그램)를 통해 시행된 은행 구조조정이 신용 공급과 실질에 미치는 영향을 분석합니다. 이 도구를 활용하기 위해, 우리는 EU의 글로벌 금융 위기 이후 해결 체계 하에서 이 도구가 처음 사용된 사례를 이용합니다. 스페인의 한 주요 은행의 파산 문제를 해결하는 데 적용되었을 때의 사례를 통해 SoB가 어떻게 작용하는지 보여줍니다. 이번 구조조정은 인수 은행의 기존 차입자에 대한 신용 공급에 부정적인 영향을 미치지 않았습니다. 대신, 대출은 차입자의 위험도에 따라 불균등하게 분배되었으며, 다음과 같은 요인들에 의해 좌우되었습니다. 경쟁 은행들의 반응과 인수 기관의 자본 상황 모두를 고려해야 합니다.

결의안 발표 이후, 해당 거래에 관여하지 않은 은행들은 차입자들에 대한 대출을 줄였다. 부실 은행은 특히 위험도가 높다고 인식되는 은행에 비해 위험 부담이 적습니다. 반면 인수 은행은 이러한 위험으로부터 보호됩니다. 파산한 금융기관으로부터 물려받은 차입자, 특히 위험도가 높은 기업에 대한 신용 공급 다른 대출 기관으로부터 자금 삭감을 경험했습니다. 이러한 상대적인 지원은 잠재적 위험을 완화하는 데 도움이 되었습니다. 은행 파산의 실질적인 영향. 동시에 인수 은행 내부의 대출 조정. 기존 포트폴리오는 자본 집약적인 익스포저에 집중되어 있었으며, 이는 다음과 일관적입니다. 인수와 관련된 규제 자본 영향. 이러한 패턴은 인수 기업과 일관성이 있습니다. 은행은 새로 인수한 대출 사업권의 가치를 보존하고자 합니다. 이러한 맥락에서 목표 달성을 위해 인수 은행은 더욱 중요한 차입자들에게 신용 공급을 유지했습니다. 은행과 전환 비용이 낮은 고객 모두에게 전략적이고 관계 중심적인 접근 방식을 제시합니다. 대출 재분배.

이러한 결과는 정책적으로 중요한 여러 가지 함의를 시사합니다. 첫째, 우리의 연구 결과는 다음과 같습니다. SoB 해결 도구가 총 신용도를 유지하고 공공 자금 조달을 피할 수 있음을 나타냅니다.

중형 은행 구조조정에 필요한 자금. 다른 대안들과 비교했을 때, 특별 기부금으로 자금을 조달한 교량은행 결의안은 더 많은 것을 수반하는 것으로 보입니다. 경제적으로 중요한 기업에 대한 신용 경색이 두드러지게 나타남 (Beck et al., 2020), SoB 도구 인수 은행이 충분히 건전하다면, 피해를 입은 차입자들에게 대출을 지속할 수 있습니다. 대문자로 표기된 이 조건은 우리의 증거에 따르면 구조조정 이후 신용도를 형성하는 데 핵심적인 요소입니다. 배분. CET1, AT1 부채 및 Tier 2 후순위 부채가 완전히 상각되었음에도 불구하고, 상당한 규모의 후속 자본 증가 외에도 자본 관련 대출 조정이 감지되었습니다. 인수 은행의 기존 포트폴리오 내에서. 이는 인수 은행의 강점을 시사합니다. 자본 완충액은 구조조정 이후 신용이 어떻게 재분배되는지를 결정하는 데 핵심적인 역할을 합니다. 파산한 은행의 손실 흡수 능력이 더 크다면 파급 효과를 완화할 수 있으며, 또한 인수 기업의 자본 건전성은 신용 배분 왜곡을 방지하는 데 여전히 매우 중요합니다. 증거에 따르면 자본 건전성은 총 대출액뿐만 아니라 신용이 어떻게 분배되는가에도 영향을 미칩니다. 위험 부문 전반에 걸쳐 재분배됩니다. 더 나아가, 이러한 결과는 다음과 같은 추가적인 근거를 제시합니다. 자본 요건: 더 강력한 자본 완충 장치는 위기 해결의 효율성을 향상시킬 수 있습니다. 실물 경제에 대한 신용을 더 잘 보존하는 기업 매각 개입을 가능하게 함으로써. 물론, 이는 잠재적인 전염 효과와 비교하여 신중하게 고려해야 합니다.

둘째, 인수 은행의 사업 전략이 신용 재분배 방식에 영향을 미치는 것으로 보인다. 해결 방안입니다. 본 사례에서 인수자는 파산한 은행의 핵심 사업인 중소기업(SME)을 보존하는 것을 명시적으로 목표로 삼았습니다. 프랜차이즈는 신용 경색을 제한하는 데 기여했을 가능성이 높습니다. 하지만 결과는 다를 수 있습니다. 다수의 은행이 동시에 파산하고 금융 시장이 불안정한 환경에서, 또는 취약한 거시경제 상황. 더욱이, 통합 과정에는 상당한 구조조정이 수반되었습니다. 고용 및 지점 네트워크의 변화. 이러한 운영 조정이 미치는 영향 학점 배분은 여전히 미해결 과제이며 추가적인 연구가 필요합니다.

셋째, 구조조정에 직접 관여하지 않은 은행들의 행동이 중요한 역할을 합니다. 총체적인 결과에 영향을 미칩니다. 인수 은행이 충격을 완화할 수 있는 능력은 다음과 같았을 수 있습니다. 다른 은행들이 상속받은 차입자들에게 대한 대출 관계에서 철수하지 않았더라면 더 큰 규모였을 것이다.

이는 정보 비대칭성이 부실 은행의 대출 품질과 관련된 문제 모두에 중요하다는 것을 시사합니다.

조정 선수들과 인수 은행의 의도된 대출 전략. 경쟁 은행들이 예상했다면 어땠을까?

인수자가 위험도가 높은 인수 기업을 지원할 것이라는 점을 고려했을 때, 그들은 비용 절감에 덜 적극적이었을 수도 있습니다.

이러한 차입자들에게 신용을 제공함으로써, 추가적인 대출 여력을 확보할 수 있었을 것입니다.

인수 은행은 기존의 위험도가 높은 차입자와 전환 비용이 높은 차입자를 지원하기 위해 노력합니다.

전반적으로, 우리의 연구 결과는 SoB 도구가 신용 중개 기능을 유지하고 제한을 완화할 수 있음을 시사합니다.

충분한 자본과 전략적 연계를 바탕으로 실행될 경우 실물 경제에 혁신을 가져올 수 있습니다.

인수 은행. 규제 자본 제약, 경쟁 역학 및 상호 작용

프랜차이즈 보존 인센티브는 민간 자금으로 지원되는 은행 구조조정 방식을 이해하는 데 핵심적인 요소입니다.

신용 배분 방식을 재편합니다.

참고 자료

Acharya, Viral V, Lea Borchert, Maximilian Jager 및 Sascha Steffen. (2021). “문제를 미루는 행위: 유럽 은행 부문에 대한 정부 개입”. *금융 연구 리뷰*, 34(9), 4090–4131쪽. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhab002>

아차라, 비랄 V, 엘레나 카를레티, 페르난도 레스토이, 사비에르 비베스 (2024). *바르셀로나 6: 은행 혼란과 규제 개혁*. CEPR Press, 파리 & 런던. <https://cepr.org/publications/books-and-reports/barcelona-6-banking-turmoil-and-regulatory-reform>

Acharya, Viral V, Tim Eisert, Christian Eufinger 및 Christian Hirsch. (2019). “무슨 수를 써서라도: 비전통적 통화 정책의 실질적 효과”. *금융 연구 리뷰*, 32(9), pp. 3366–3411. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz005>

Adalet McGowan, Muge, Dan Andrews 및 Valentine Millot. (2018). “건는 사체? OECD 국가의 좀비 기업과 생산성 성과”. *경제 정책*, 33(96), 685–736쪽. <https://doi.org/10.1093/epolic/eiy012>

Allen, Franklin, Elena Carletti 및 Robert Marquez. (2011). “신용 시장 경쟁 및 자본 규제”. *금융 연구 리뷰*, 24(4), pp. 983–1018. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhp089>

Auer, Raphael, Alexandra Matyunina 및 Steven Ongena. (2022). “경기대응 자본 완충 장치와 은행 대출 구성”. *금융중개 저널*, 52, p. 100965. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2022.100965>

Banerjee, Ryan, and Boris Hofmann. (2018). “좀비 기업의 등장: 원인과 결과”. BIS 분기별 보고서. <https://ideas.repec.org/a/bis/bisqtr/1809g.html>

Banerjee, Ryan, and Boris Hofmann. (2022). “기업 좀비: 해부학 및 생명 주기”. *Eco-경제정책*, 37(112), pp. 757–803. <https://doi.org/10.1093/epolic/eiac027>

스페인 중앙은행. (2017). “스페인 중앙은행 구조조정 절차”. 스페인 중앙은행 기술 보고서 금융안정보고서 2017년 11월. https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinancera/17/IEF_Noviembre2017Ing.pdf

Beck, Thorsten, Samuel Da-Rocha-Lopes 및 André F Silva. (2020). “고통을 나누는가? 신용 공급과 은행 규제금융의 실질적 효과”. *금융연구리뷰*, 34(4), pp. 1747–1788. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa067>

- 버거, 알렌 N., 크리스타 HS Bouwman. (2013). “자본은 은행 실적에 어떤 영향을 미칩니 까? 금융 위기 동안?” 금융경제학 저널, 109(1), pp. 146–176. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.02.008>
- Berger, Allen N., Charles P. Himmelberg, Raluca A. Roman 및 Sergey Tsyplov. (2022). “은행 구제금융, 예금자 부담, 또는 규제 개입 없음? 최적 규제에 대한 동적 모델 및 실증적 검증과 미래 위기에 대한 함의”. *Financial Management*, 51(4), pp. 1031–1090. <https://doi.org/10.1111/fima.12392>
- Bernard, Benjamin, Agostino Capponi 및 Joseph E. Stiglitz. (2022). “베일인과 베일아웃: 인센티브, 연결성 및 시스템적 안정성”. *정치경제학 저널*, 130(7), pp. 1805–1859. <https://doi.org/10.1086/719758>
- Blattner, Laura, Luisa Farinha 및 Francisca Rebelo. (2023). “손실이 대출로 바뀔 때: “부실 은행의 비용”. *American Economic Review*, 113(6), pp. 1600–1641. <https://doi.org/10.1257/aer.20190149>
- 이사회, 단일 결의안. (2020). “은행에 대한 기대”. 기술 보고서. https://www.srb.europa.eu/system/files/media/document/efb_main_doc_final_web_0_0.pdf
- Bogdanova, Bilyana, and Mathias Drehmann. (2017). “은행 부실에 대한 시장의 반응은 어떠한가?” 유럽?” BIS 분기별 보고서. https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1709u.htm
- Bonaccorsi Di Patti, Emilia, and Giorgio Gobbi. (2007). “승자인가 패자인가? 은행 통합이 기업 차입자에게 미치는 영향”. *The Journal of Finance*, 62(2), pp. 669–695. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01220.x>
- Bonfim, Diana, Geraldo Cerqueiro, Hans Degryse 및 Steven Ongena. (2023). “좁비 대출 현장 조사”. *Management Science*, 69(5), pp. 2547–2567. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2022.4452>
- Brei, Michael, Leonardo Gambacorta, Marcella Lucchetta 및 Bruno Maria Parigi. (2023). “부실 은행 정리의 효과는 어느 정도인가? 유럽의 새로운 증거”. *금융안정저널*, 67, 101153쪽. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2023.101153>
- Brei, Michael, Leonardo Gambacorta 및 Goetz von Peter. (2013). “구제 금융 패키지와 은행 대출”. *은행 및 금융 저널*, 37(2), 490-505쪽. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.010>
- Colliard, Jean-Edouard, and Denis Gromb. (2024). “재무 구조 조정 및 해결” 은행”. 기술 보고서, CEPR 토론 논문 No. 19032. <https://cepr.org/publications/dp19032>

코넛, 마사 밀론, 제이미 존 맥넛, 필립 E. 스트라한, 하산 테흐라니안. (2011).

“금융 위기 상황에서의 유동성 위험 관리와 신용 공급”. *금융경제학 저널*, 101(2), pp. 297–312. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.001>

다사티, 세실리아, 로드리고 류베라스, 프란세스코 로드리게스 투스. (2026). “은행의 관점에서 본 대출 연장: 신용 상품 수준 데이터의 증거”. *Journal of Money, Credit and Banking*. 출간 예정. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13275>

De Haas, Ralph, and Neeltje Van Horen. (2012). “리먼 브라더스 사태 이후 국제적 충격 전파: 신디케이트 대출 사례 연구”. *American Economic Review*, 102(3), pp. 231–37. <https://doi.org/10.1257/aer.102.3.231>

Degryse, Hans, Olivier De Jonghe, Sanja Jakovljević, Klaas Mulier 및 Glenn Schepens. (2019).

“은행-기업 데이터를 이용한 신용 공급 충격 식별: 방법 및 응용”. *금융중개저널*, 40권, 100813쪽. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2019.01.004>

Degryse, Hans, Nancy Masschelein 및 Janet Mitchell. (2011). “유지, 포기 또는 전환: 은행 합병이 소규모 기업에 미치는 영향”. *금융 연구 리뷰*, 24(4), pp. 1102년~1140년.

<https://doi.org/10.1093/rfs/hhq124>

Dell'Ariccia, Giovanni, Maria Soledad Martinez Peria, Deniz Igan, Elsie Addo Awadzi, Marc Dobler 및 Damiano Sandri. (2018). “은행 결의안의 절충안”. *기술. Rep.*, 18/02, 국제 통화 기금. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2018/02/09/Trade-offs-in-Bank-Resolution-45127>

FROB. (2017). “FROB 사업 프로세스 판매 서한”. *기술 보고서, FROB.*

https://www.srb.europa.eu/system/files/media/document/sale_process_letter.pdf

가빌라, 세르히오, 알프레도 말도나도, 안토니오 마르셀로. (2020). “Banco de España 사내 신용 평가 시스템”. *금융안정성 검토 - Banco de España*, 38(2020년 봄), pp. 95–122.

<https://repositorio.bde.es/handle/123456789/13555>

Giannetti, Mariassunta, and Andrei Simonov. (2013). “은행 구제금융의 실질적 효과에 대하여: 일본의 미시적 증거”. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 5(1), pp. 135–167. <https://doi.org/10.1257/mac.5.1.135>

Godwin, Andrew John, Nurgul Irsaliev, Marie Anne Johanna Lincoln Nagy, Pamela Lintner, Piotr Pyziak 및 Susan Caroline Schroeder. (2017). “은행 회복 및 정리에 대한 이해”

- EU: BRRD 안내서. 세계은행 그룹 기술 담당자. <http://documents.worldbank.org/curated/en/100781485375368909>
- Gropp, Reint, Christian Gruendl 및 Andre Guettler. (2014). "공적 보증이 은행 위험 감수에 미치는 영향: 자연 실험을 통한 증거". *Review of Finance*, 18(2), pp. 457–488. <https://doi.org/10.1093/rof/rft014>
- Gutiérrez, Jos´e E., 및 Luis F. Lafuerza. (2025). “스트레스 테스트, 정보 공개 및 신용” 라인 런”. *화폐, 신용 및 은행 저널*, 57(7), pp. 1691–1728. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13242>
- Holmström, Bengt 및 Jean Tirole. (1997). "금융 중개, 대출 가능 자금 및 실물 부문". *The Quarterly Journal of Economics*, 112(3), pp. 663–691.
- Homar, Timotej, 및 Sweder JG van Wijnbergen. (2017). “금융 위기 이후 은행 자본 확충과 경제 회복”. *금융중개 저널*, 32(C), pp. 16–28. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2016.11.004>
- Hryckiewicz, Aneta, Natalia Kryg 및 Dimitrios P. Tsomocos. (2023). “은행 구조조정 메커니즘 재검토: 새로운 구조조정 시대를 향하여”. *금융안정저널*, 67, p. 101158. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2023.101158>
- 황종보(Huang, Zongbo). (2025). “자산 측면의 은행 뱅크런과 유동성 배급: 악순환”. *Management Science*, 71(4), pp. 3537–3557. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2023.00872>
- 국제통화기금(IMF). (2018). “유로존 정책: 금융 부문 평가 프로그램-기술 보고서-은행 구조조정 및 위기 관리”. IMF 직원 국가 보고서, 2018/232, 국제통화기금. <https://ideas.repec.org/p/imf/imfscr/2018-232.html>
- Jiménez, Gabriel, Steven Ongena, Jos´e-Luis Peydró 및 Jesús Saurina. (2012). “신용 공급과 통화 정책: 대출 신청을 통한 은행 대차대조표 채널 식별”. *미국경제리뷰*, 102(5), pp. 2301–2326.
- 케이스터, 토드, 올리안 미트코프(2023). “손실 배분: 구제금융, 은행 구제금융 및 은행 규제-의미론”. *경제이론저널*, 210, p. 105672. <https://doi.org/10.1016/j.jet.2023.105672>
- Khwaja, Asim Ijaz, and Atif Mian. (2008). “은행 유동성 충격의 영향 추적: 증거” 신용 시장에서”. *American Economic Review*, 98(4), pp. 1413–42. <https://doi.org/10.1257/aer.98.4.1413>
- 카산, 루비 P., 및 티모시 P. 오피엘라. (2000). “은행 규모, 은행 자본 및 은행 대출 채널”. *화폐, 신용 및 은행 저널*, 32(1), pp. 121–141. <https://doi.org/10.2307/2601095>

Klimek, Peter, Sebastian Poledna, J. Doyne Farmer 및 Stefan Thurner. (2015). “구제금융인가, 투자인가? 에이전트 기반 모델을 통한 해답”. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 50(C), pp. 144–154. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2014.08.02>

Lambrecht, Bart M., 및 Alex SL Tse. (2023). “청산, 구제금융 및 예금자 부담: 파산 해결 메커니즘과 은행 대출”. *금융 및 양적 분석 저널*, 58(1), pp. 175–216. <https://doi.org/10.1017/S0022109022000813>

Mariathasan, Mike, and Ouarda Merrouche. (2012). “자본 재조정, 신용 및 유동성”. *Eco-경제정책*, 27(72), pp. 603–646. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0327.2012.00293.x>

Paravisini, Daniel. (2008). “지역 은행의 재정적 제약과 기업의 외부 자금 조달 접근성”. *금융저널*, 63(5), pp. 2161–2193. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01393.x>

Paravisini, Daniel, Veronica Rappoport 및 Philipp Schnabl. (2023). “은행 대출의 전문화: 수출 기업의 사례 연구”. *금융 저널*, 78(4), pp. 2049–2085. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jofi.13254>

Peek, Joe, and Eric S. Rosengren. (2005). “부자연스러운 선택: 일본의 왜곡된 인센티브와 신용 배분 오류”. *The American Economic Review*, 95(4), pp. 1144–1166. <https://doi.org/10.1257/0002828054825691>

산탄데르 그룹. (2017). “방코 포폴라르 인수: 주주 가치 창출”
시장 내 통합”. <https://elischolar.library.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2638&context=yvfs-documents2>

사피엔자, 파올라. (2002). “은행 합병이 대출 계약에 미치는 영향”. *금융 저널*, 57(1), pp. 329–367. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00424>

쉬바르디, 파비아노, 엔리코 세테, 귀도 타벨리니. (2022). “대출 중 신용배분 오류... 유럽 금융 위기”. *경제 저널*, 132(641), pp. 391–423. <https://doi.org/10.1093/ej/ueab073>

Scott, Jonathan A., 및 William C. Dunkelberg. (2003). “은행 합병과 소규모 기업 자금 조달”. *화폐, 신용 및 은행 저널*, 35(6), 999–1017쪽. <https://doi.org/10.1353/mcb.2003.0055>

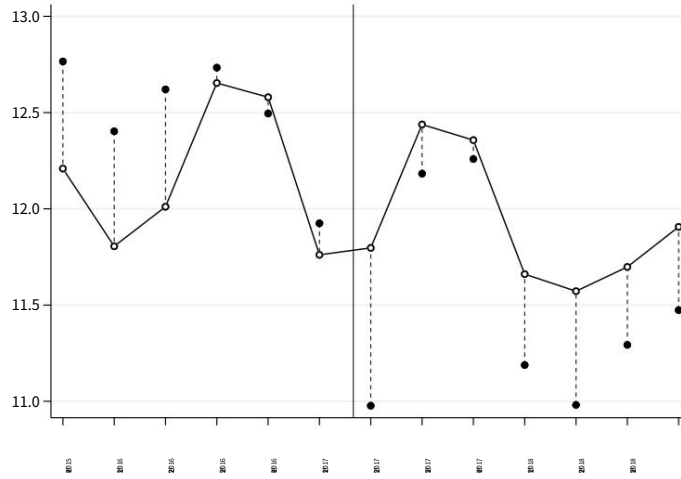
세구라, 아나톨리, 세르히오 비센테. (2019). “은행 결의안과 공공 백스톱은 비대칭적입니다. “메트릭 은행 연합”. 기술 보고서, 1212, 이탈리아 중앙은행. https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2019/2019-1212/en_Tema_1212.pdf

SRB. (2017). “대중은행 결의안 관련 문서의 비공개 버전에 관한 메모”. 기술 보고서, 단일결의이사회. https://www.srb.europa.eu/system/files/media/document/explanatory_note.pdf

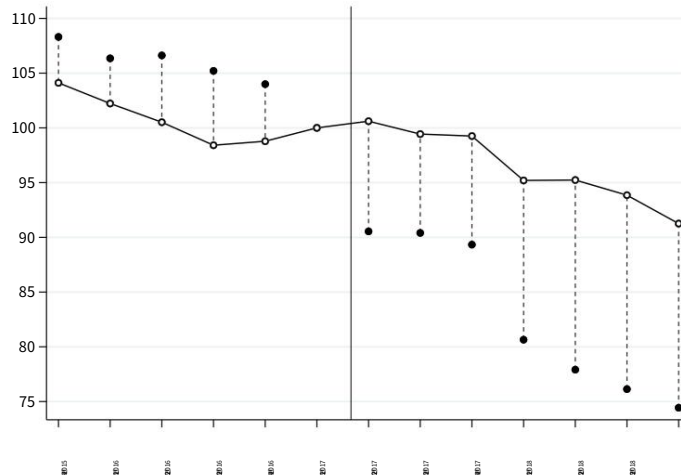
Uluc, Arzu, and Tomasz Wieladek. (2018). “자본 요건, 통화 정책 및 위험 전가”
"주택담보대출 시장에서". 금융중개저널, 35권, 3~16쪽. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2017.10.004>

Walther, Ansgar, and Lucy White. (2023). “은행 구조조정에서 규칙과 재량권의 대립”. *Review of Financial Studies*, 33(12), pp. 5594–5629. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa032>

수치 및 표



(a) CET1 자본비율



(b) 기업 대출

그림 1: 인수 기업의 자금 능력 및 대상 기업 구조조정 시점의 대출 현황

이 그림은 기업회생절차를 전후로 인수기업의 CET1 자본비율과 비금융기업 대출의 변화를 보여줍니다. 대상 은행의 2017년 6월 날짜는 패널 a와 b에서 각각 검은색 점으로 표시됩니다. 이러한 변수들의 값은 다음과 같습니다. 결의일 이전에 새롭게 형성된 은행(즉, 인수 대상 기업과 인수 기업이 이전에 하나의 법인이었던 것처럼)을 고려하십시오. 변수들은 다른 스페인 글로벌 시스템적으로 중요한 기관(G-SII) 및 기타 시스템적으로 중요한 기관들과 비교됩니다. 실선으로 표시된 기관(O-SII)의 데이터입니다. 데이터는 감독 재무제표에서 가져온 것으로, 해당 자료는 다음 웹사이트에서 확인할 수 있습니다. 스페인 은행.

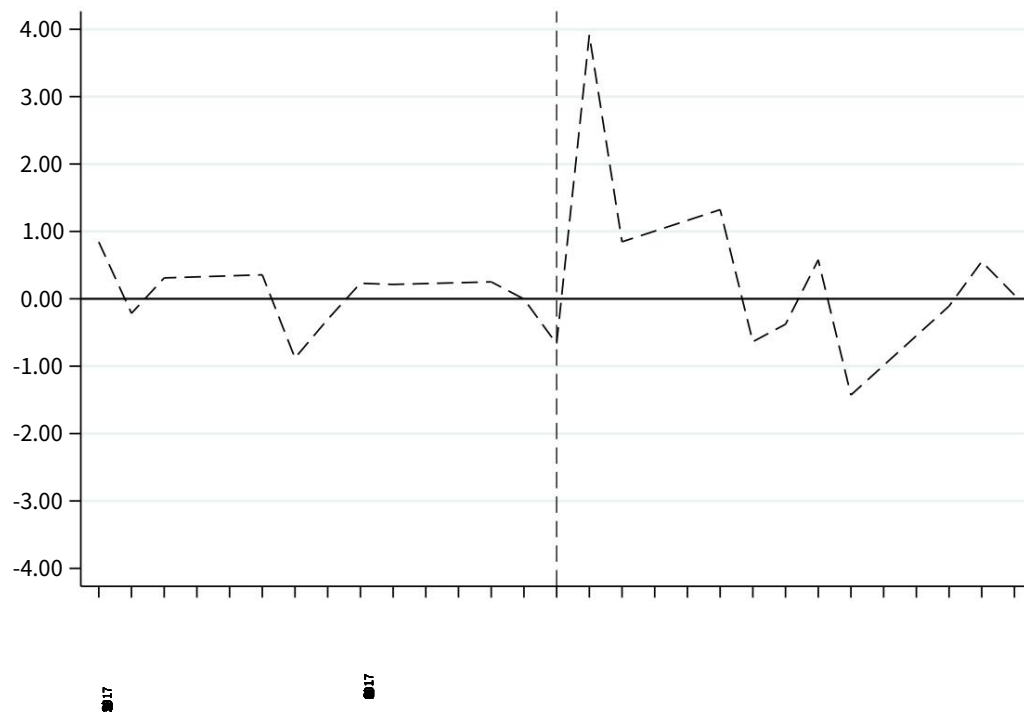


그림 2: 인수 기업의 해결일 전후 비정상 수익률(%)

이 그림은 2017년 6월 7일 결의일을 기준으로 10일 동안 인수 기업의 비정상적인 수익률을 보여줍니다.

비정상 수익률은 Datastream의 주가 데이터와 단일 요인 모델을 사용하여 계산되며, 추정치는 다음과 같습니다.

이벤트 발생일 t_0 을 기준으로 $t_0 - 120$ 부터 $t_0 + 10$ 까지 의 기간을 분석 기간으로 사용합니다. 시장 수익률 계산에는 IBEX35 지수를 사용합니다.

	이벤트 윈도우						
	[2, +2]		[2, 1]	[+1, +2]	[5, +5]	[5, 1]	[+1, +5]
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
누적 비정상 수익률	0.0434***	0.0025	0.0476***	0.0479**	0.0039	0.0507***	
t-통계	3.1767	0.2884	5.5071	2.3628	0.2844	3.7089	

표 1: 인수일 전후 주식 시장 반응

이 표는 2017년 6월 7일 취득일을 기준으로 한 비정상 수익률 검정 결과를 보여줍니다. 1열과 4열은 특정 사건을 고려한 것입니다. 사건 발생 전후 각각 2일과 5일의 기간을 고려했습니다. 2열과 5열은 사건 발생 이전 기간을 나타냅니다. 반면 3열과 6열은 그 이후의 기간을 고려합니다.

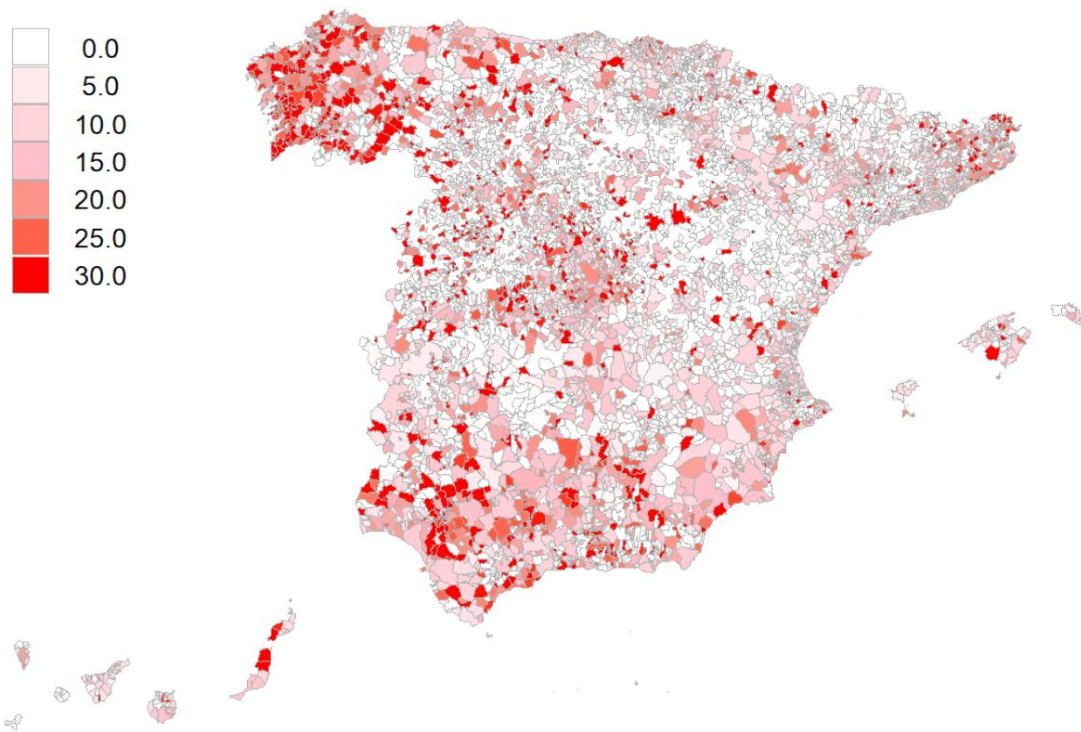


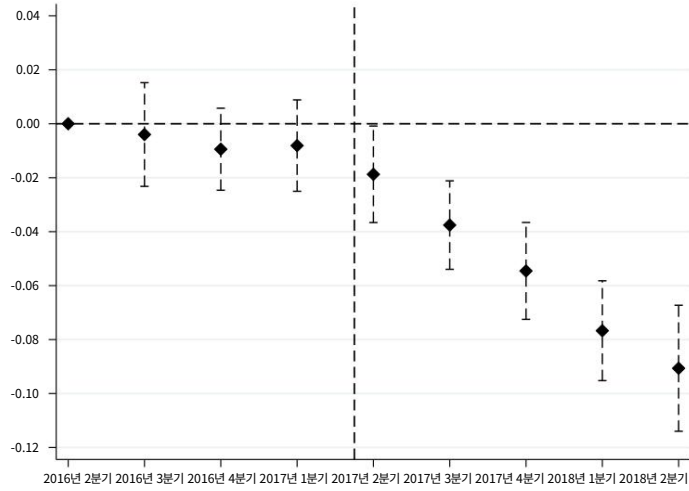
그림 3: 부실 은행의 기업 대출 시장 점유율(%) (정리 전 지방자치단체별)

이 그림은 스페인 전역의 모든 지방 자치 단체를 대상으로, 부실 금융기관의 기업 대출 시장 점유율을 2017년 1분기(정리 직전 분기) 기준으로 나타낸 것입니다. 데이터는 스페인 중앙 신용 등록부에서 가져왔습니다. 값은 0%에서 100%까지이며, 가장 밝은 색은 30% 이상의 값을 나타냅니다.

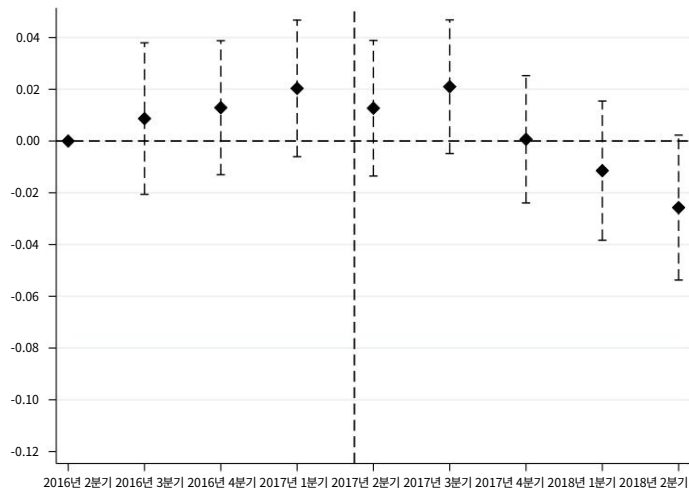
	차용자 클래스		
	상속받은	기존	유전성 vs. 기존성
	(1)	(2)	(3)
포스트×리스크	-0.047*** (0.008)	-0.006 (0.007)	-0.007 (0.007)
Post×유전성			0.006 (0.005)
포스트×유전×위험			-0.043*** (0.008)
은행×기업 FE	와이	와이	와이
기업 빈×시간 FE	와이	와이	와이
은행 유형×시간 FE 은행×시간	와이	와이	N
FE 관측치	N	N	와이
	449,179	514,555	972,799
R제곱	0.94	0.95	0.94

표 3: 비인수 은행의 대출

이 표는 부실 금융기관 정리(정리)가 비인수 은행에 미치는 영향에 대한 결과를 보여줍니다. 1열과 2열은 각각...
그림 2는 t분기 은행-기업 쌍 수준에서 약정된 신용의 로그값을 고정된 변수 집합에 대해 회귀 분석한 결과를 보여준다.
효과(은행-기업, 기업 그룹-분기, 은행 유형-분기) 및 위험도와 사후 분석의 상호작용. 1열은 표본을 사용합니다.
첫 번째 열은 부실 금융기관의 정리로 인해 승계된 차입자 표본을 사용하고, 두 번째 열은 다음 기관의 차입자 표본을 사용합니다.
파산한 금융기관과 대출 관계가 없었던 은행들을 인수했습니다. 3열에는 두 차입자 유형이 모두 포함되어 있습니다.
은행-분기 고정 효과를 사용하여 회귀 분석을 포화시키고, Post와 Inherited의 상호작용을 회귀 변수로 추가합니다.
Post, Inherited, Risky의 삼중 상호작용. Post는 결과 발생 후 1의 값을 갖는 더미 변수입니다.
해상도가 10면 1이고, 그렇지 않으면 0입니다. 상속 여부는 차용자가 상속받은 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.
인수자가 부실 은행 해결로 인해 위험을 초래했습니다. 위험도는 1년 이내에 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.
스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템으로 계산한 2016년 말 기준 부도 확률은 다음을 초과합니다.
2.25%이고, 그 외의 경우는 0%입니다. 기업 그룹은 동일한 산업 및 지역에 속하고 동일한 특성을 가진 기업들을 포함합니다.
규모. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다: (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700 이상인 은행
(1) 인수 은행을 포함한 점수; (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350에서 700 사이인 은행
(3) 350bp 미만의 점수를 받은 은행. 표준 오차는 은행-분기 수준에서 이중 클러스터링됩니다.
기업 수준. 10%, 5%, 1% 유의수준에서의 통계적 유의성은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.



(a) 상속받은 차용자



(b) 기존 차입자

그림 4: 비인수 은행의 기업 총 대출액: 위험 차입자 vs. 안전 차입자

이 그림들은 기업 수준 회귀 분석에서 추정된 계수를 보여줍니다. 여기서 비인수 은행이 기업에 제공한 총 대출액의 로그값을 위험도(Risky)와 분기 더미 변수, 기업 그룹-분기, 기업 고정 효과의 상호작용에 대해 회귀 분석했습니다. 패널 A는 부실 금융기관 정리로 인해 인수 은행이 승계한 차입자 표본을 사용한 추정 계수를 보여주고, 패널 B는 인수 은행의 기존 차입자(부실 금융기관과 대출 관계가 없는 차입자) 표본을 사용했습니다. 위험도(Risky)는 스페인 중앙은행의 자체 신용 평가 시스템으로 계산한 2016년 말 기준 1년 부도 확률이 2.25%를 초과하면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 지표 변수입니다. 기업 그룹은 동일한 산업 및 지역에 속하고 규모가 같은 기업들을 포함합니다.

표준 오차는 주요 은행-분기 수준에서 집중되어 있습니다. 밴드는 2.5%~97.5% 신뢰 구간을 나타냅니다.

	기준선				증강			
	상속받은		유전성 vs. 기준성		상속받은		유전성 vs. 기준성	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
ACQ×Post	-0.005 (0.008)	-0.045*** (0.010)			-0.011 (0.012)	-0.050*** (0.014)		
×위험한		0.051*** (0.010)		-0.029** (0.011)		0.050*** (0.010)		-0.029** (0.011)
×메인 बैं크					0.017 (0.022)	0.014 (0.024)		
ACQ×Post×상속됨			0.042*** (0.008)	-0.007 (0.011)			0.037*** (0.014)	-0.011 (0.017)
×위험한				0.080*** (0.015)			0.015 (0.022)	0.079*** (0.014)
×메인 बैं크								0.012 (0.024)
은행×기업 FE								와이
기업×시간 FE 은행 유								와이
형×시간 FE 은행×시간 FE 관측치								N 와이
	YYYN	YYYN	YYNY	YYNY	YYYN	YYYN	YYNY	1,536,229
R제곱	862,788 0.97	708,392 0.96	1,800,659 0.97	1,536,229 0.96	862,788 0.97	708,392 0.96	1,800,659 0.97	0.96

56

표 4: 인수 은행의 대출

이 표는 인수합병이 인수 은행의 다양한 차입자 유형에 대한 대출 공급에 미치는 영향을 보여주는 결과를 제시합니다. 1열과 2열은 다음을 고려합니다.

인수자가 파산한 기관으로부터 승계받은 차입자와 사양 (1)의 추정 결과를 제시합니다. 3열과 4열에는 승계된 차입자가 모두 포함됩니다.

차입자와 인수 은행의 기존 차입자를 비교하고, 인수 은행의 대출을 이들 차입자와 비교하는 사양(2)의 결과를 보고합니다.

결의안 이후 두 그룹. 4~8열에서는 은행별 수요 변동 가능성을 고려하여 이러한 기본 회귀 분석을 확장했습니다.

관심 변수와 해당 은행이 기업의 주요 채권자인지 여부를 나타내는 변수(주거래은행)의 상호작용을 고려한 종속 변수입니다.

변수는 t분기에 은행 b가 기업 f에 제공한 총 약정 신용액의 로그값입니다. Post는 1을 취하는 지표 변수입니다.

해결 조건이 충족되면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖습니다. ACQ는 대출 관계가 부실 은행에 속하거나 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 지표 변수입니다.

인수 은행. '상속됨'은 사용자가 채무 조정 해결로 인해 인수 은행에 승계된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

부실 은행. '위험'은 스페인 중앙은행 자체 신용평가기관이 계산한 1년 내 부도 확률이 1보다 크면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

2016년 말 기준 평가 시스템이 2.25%를 초과하는 경우, 그렇지 않은 경우는 0%입니다. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1) 평균적인 은행

(1) 인수 은행을 포함하여 시스템적 중요도 점수가 700bp 이상인 은행; (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350-350bp인 은행

(3) 700 베이스 포인트 미만인 은행. 표준 오차는 은행-분기 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링됩니다.

통계적 유의성은 10%, 5%, 1% 수준에서 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

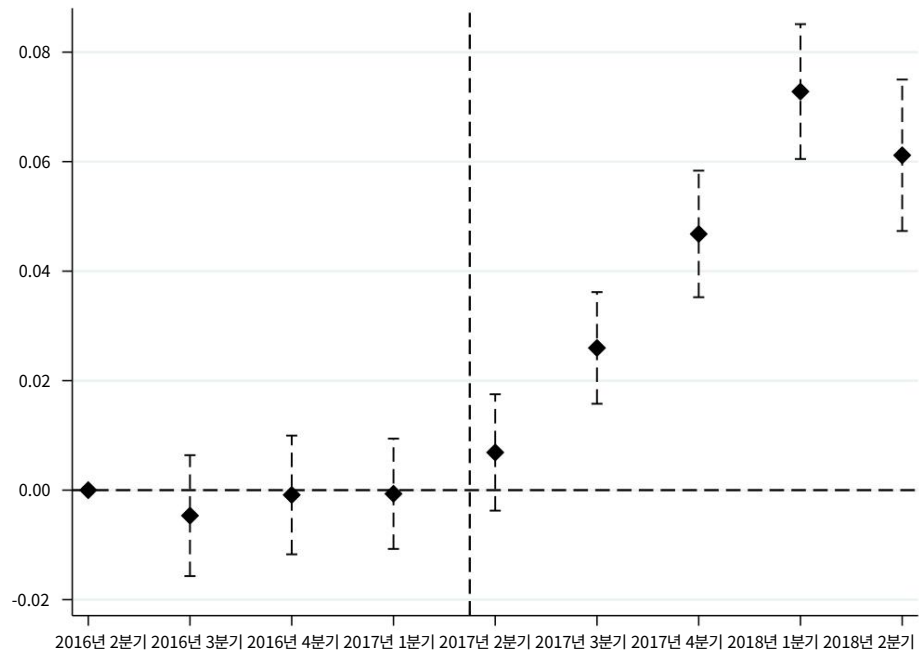
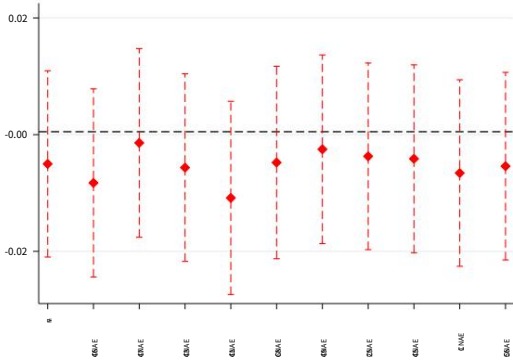


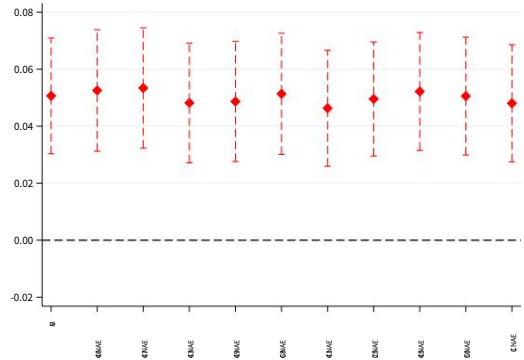
그림 5: 기존 차입자와 기존 대출자의 추세 비교

이 그림은 변수 Post를 분기 더미로 대체한 수정된 사양(2)의 추정 계수를 보여줍니다. 점선은 실패한 기관의 해결과 인수(2017년 6월 7일)에 해당합니다.

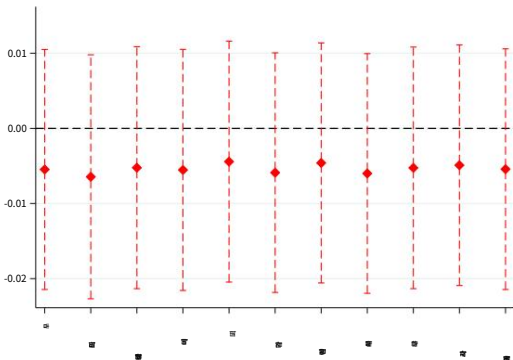
각 점은 2016년 2분기 대비 인수 은행(정리 전 부실 금융기관)의 부실 금융기관으로부터 승계받은 차입자에 대한 신용 공급량과, 인수 은행에 있었지만 부실 금융기관에는 없었던 차입자에 대한 신용 공급량의 차이를 나타냅니다. 표준 오차는 은행 분기 수준에서 군집화되었습니다. 이는 2.5%-97.5% 신뢰 구간을 나타냅니다.



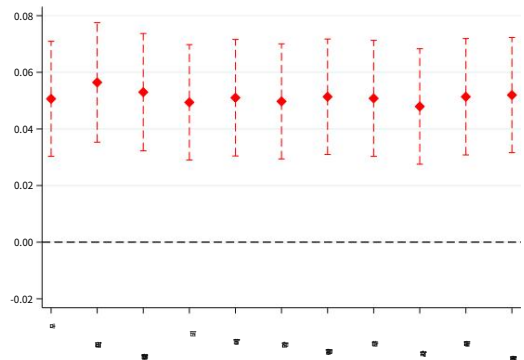
(a) 주요 산업 - 기존 차입자



(b) 주요 산업 - 위험도가 높은 기존 차입자



(c) 주요 자치단체 - 승계 차용자



(d) 주요 자치단체 - 위험도가 높은 상속 차입자

그림 6: 주요 산업 및 지자체에 대한 민감도 분석

이 그림은 파산 한 은행으로부터 승계받은 차입자(즉, 구조조정 이전에 인수 은행과 대출 관계가 없었던 기업). 패널 (a)와 (b)는 다음을 보고합니다. 각 주요 2자리 산업을 순차적으로 제외하는 '한 산업씩 제외하는' 분석 방법을 사용합니다. 패널 (c)와 (d)는 각각 전체 지자체를 포함하는 반면, 패널 (c)와 (d)는 유사한 방식으로 하나의 지자체를 제외하는 분석을 수행합니다. 전체에 대한 추정치를 보고합니다. 상속받은 차입자 집합(패널 (a) 및 (c))과, 별도로 위험도가 높은 차입자 부분 집합(패널 (b) 및 (d))에 대해 다음과 같이 정의됩니다. ICAS-BE 1년 부도 확률을 사용했습니다. 패널 (a)와 (c)의 첫 번째 점("모두")은 기준선에 해당합니다. 표 4의 (1) 열에 보고된 추정치이며, 패널 (b)와 (d)에서는 ACQ×P ost×Risky에 대한 계수에 해당합니다. (4) 열에 있습니다. 세로 따는 95% 신뢰 구간을 나타냅니다. 고려된 2자리 산업 코드는 도매업입니다. (46), 소매업 (47), 부동산 활동 (68), 전문 건설 활동 (43), 육상 운송 및 운송 파이프라인(49), 건물 건설(41), 식음료 서비스 활동(56), 도매 및 소매업, 수리업 자동차 및 오토바이(45), 농작물 및 축산물 생산, 사냥 및 관련 서비스 활동(01), 제조업 식품 제품(10) 및 기계 및 장비를 제외한 가공 금속 제품의 제조(25).

	상속받은				유전성 vs. 기준성			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
ACQ×Post	-0.011 (0.010)	-0.045*** (0.012)	-0.051*** (0.012)	-0.071*** (0.018)				
×위험한		0.051*** (0.010)	0.048*** (0.010)	0.045*** (0.010)		-0.015 (0.010)	-0.018* (0.011)	-0.020* (0.011)
×마이크로	0.009 (0.009)	-0.000 (0.010)	0.011 (0.009)	0.023** (0.012)	-0.068*** (0.012)	-0.067*** (0.011)	-0.052*** (0.017***)	-0.039*** (0.015***)
×# 관계				(0.005)				(0.005)
×상단				0.059** (0.029)				0.071** (0.035)
ACQ×Post×상속됨					0.001 (0.011)	-0.038*** (0.013)	-0.041*** (0.013)	-0.039*** (0.014)
×위험한						0.066*** (0.014)	0.066*** (0.014)	0.065*** (0.014)
×마이크로					0.075*** (0.013)	0.065*** (0.013)	0.062*** (0.013)	0.061*** (0.014)
×# 관계							-0.006 (0.005)	-0.005 (0.005)
×상단								-0.013 (0.016)
은행×기업 FE	와이	와이		와이	와이	와이	와이	와이
Firm×Time FE	와이	와이		와이	와이	와이	와이	와이
은행 유형×시간 FE Y		와이		N	와이	와이	N	N
뱅크×타임 FE	N	N		와이	N	N	와이	와이
관찰	862,788	708,392	0.97	YYNY	708,392	1,800,659	1,536,229	1,536,229
R제곱	0.96			708,392	0.96	0.97	0.96	0.96

표 5: 차입자 규모, 중요도 및 전환 비용에 따른 이질적인 효과

이 표는 관심 변수와 추가적인 기업 특성 간의 상호작용 항을 포함하는 사양 (1) 및 (2) 에 대한 추정 결과를 제시합니다. 1월부터 4월까지의 인수 기업 이 파산한 은행으로부터 승계받은 차입자에 대한 사양 (1) 의 추정 결과를 보여줍니다. 5월부터 8월까지의 두 가지 경우를 모두 포함합니다.

인수 은행의 기존 차입자와 기존 대출자를 비교하고, 인수 은행의 대출을 이들 차입자와 비교하는 사양(2)의 결과를 보고합니다.

결의안 이후 두 그룹. 종속 변수는 t분기에 은행 b가 기업 f에 제공한 총 약정 신용액의 로그값입니다. Post는 지표입니다.

ACQ는 대출 관계가 해결된 후 1의 값을 갖고 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 변수입니다. ACQ는 대출 관계가 해결된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

파산한 은행 또는 인수 은행 중 하나에 상속됩니다. '상속됨'은 차용자가 파산으로 인해 인수 은행에 상속된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

부실 은행 해결. '위험'은 스페인 중앙은행 내부에서 계산한 1년 내 부도 확률이 1보다 크면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

2016년 말 기준 신용 평가 시스템의 경우, 초과율은 2.25%이고, 그렇지 않은 경우는 0입니다. Micro는 차용자가 특정 범주에 속하는 경우 1의 값을 가지는 지표 변수입니다.

유럽 위원회 권고 2003/361/CE에 따라 신용 등록부에 등록된 소규모 기업에는 를, 그렇지 않은 경우에는 0을 표시합니다. # 관계는 다음을 나타냅니다.

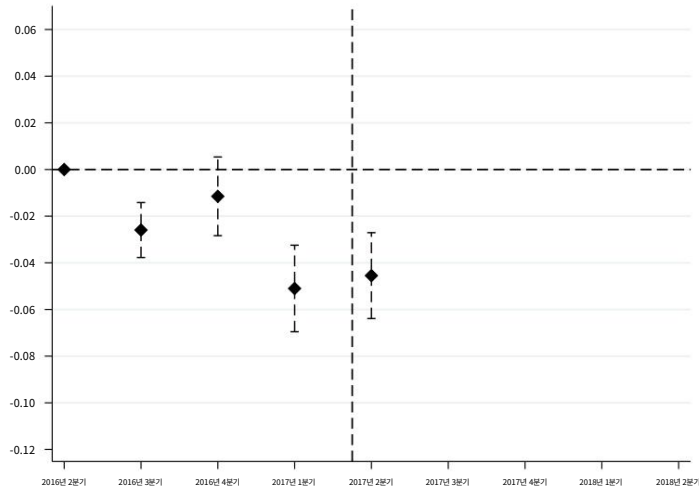
2016년 2분기 기준 중앙값 대비 대출 관계 수. Top은 차용자의 인수기관에 대한 미결제 신용 잔액이 1일 경우 해당 값을 갖는 지표입니다.

은행이 상위 25%에 속하면 0이고, 그렇지 않으면 0입니다. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700을 초과하는 은행

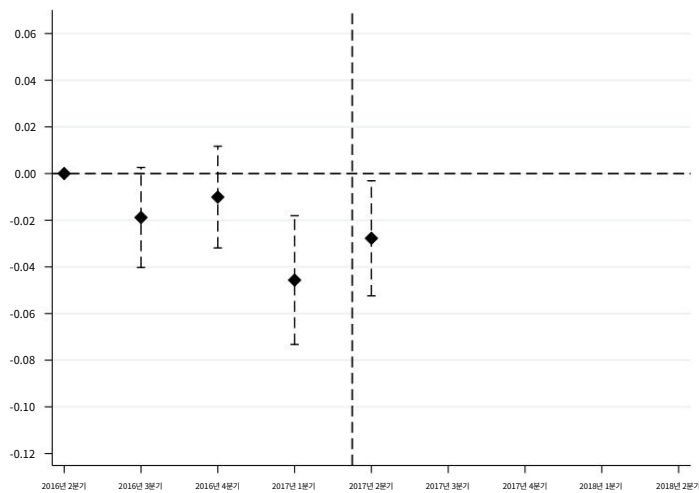
(1) 인수 은행을 포함한 점수가 높은 은행, (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 베이스 포인트인 은행, (3) 점수가 1 미만인 은행

350 베이스 포인트. 표준 오차는 은행-분기 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링되었습니다. 10%, 5%, 1% 유의 수준은 *로 표시됩니다.

, 그리고 *입니다.



(a) 모든 상속 차용자



(b) 위험한 상속 차용자

그림 7: 구조조정 이전 신용 동향: 위험도가 높은 기존 차입자와 비교적 안전한 기존 차입자

이 그림은 부실 금융기관 차입자에 대한 정리 전 신용 공급 변동 추이를 추정한 것입니다. (a) 패널은 다음과 같습니다.

(a) 패널은 전체 상속 차입자 집합에 대한 추정치를 나타내고, (b) 패널은 다음을 사용하여 정의된 위험도가 높은 차입자 하위 집합에 초점을 맞춥니다.

ICAS-BE 1년 부도 확률. 추정치는 사양 (1)의 수정된 버전에서 얻어지며, 여기서

사후 지표는 분기 더미 변수로 대체됩니다. 표본은 구조조정 이전에 파산한 은행의 차입자로 제한됩니다.

2017년 2분기 사건. 모든 회귀 분석에는 기업-은행, 기업-분기, 은행 유형-분기 고정 효과가 포함됩니다. 은행 유형은 분류 기준입니다.

은행을 평균 시스템적 중요도 점수를 기준으로 세 가지 범주로 분류합니다. (1) 700bp 이상; (2) 350~

(3) 700 베이스스 포인트, 그리고 350 베이스스 포인트 미만. 세로 점선은 해상도 및 후속 데이터 획득을 나타냅니다.

파산한 금융기관의 통계(2017년 6월 7일). 표준 오차는 은행-분기 수준에서 클러스터링되었습니다. 음영 영역은 95% 신뢰 구간을 나타냅니다. 신뢰 구간.

	상속받은			유전성 vs. 기존성		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ACQ × 포스트	-0.014 -0.024** -0.057*** (0.010) (0.010) (0.013)					
× 부실 은행 고액 월 % 0.015* (0.009)	0.013 0.008 (0.009) (0.010) 0.021*** 0.015*			0.025*** 0.024*** 0.023*** (0.006) (0.006) (0.007)		
× 높은 실업률	(0.008) (0.009) 0.050*** (0.010)			0.005 0.002 (0.006) (0.006)		
× 위험한				-0.027*** (0.011)		
ACQ × 포스트 × 상속됨				0.041*** 0.041*** (0.008) (0.008)		
× 위험한				0.077*** (0.015)		
은행 × 기업 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이
기업 × 시간 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이
은행 유형 × 시간 FE	와이	와이	와이	N	N	N
은행 × 시간 FE	N	N	N	와이	와이	와이
관찰	848,536	848,536	0.97	696,229	1,772,119	1,772,119 1,511,139
R제곱	0.97			0.96 0.97 0.97 0.96		

표 6: 시장 지배력과 지역 실업률의 역할

이 표는 파산한 금융기관의 지방자치단체 시장 점유율과 해당 지방자치단체의 실업률이 인수 은행의 경영 성과에 미치는 영향을 분석합니다.

대출. 1월부터 3월까지는 파산 은행으로부터 승계받은 차입자에 대한 사양 (1)의 추정 결과를 보여줍니다. 4월부터 6월까지의 승계받은 차입자와 파산 은행으로부터 승계받은 차입자를 모두 포함합니다.

차입자와 인수 은행의 기존 차입자를 비교하고, 인수 은행의 대출을 이들 차입자와 비교하는 사양(2)의 결과를 보고합니다.

결의안 이후 두 그룹. 종속 변수는 t분기에 은행 b가 기업 f에 부여한 총 약정 신용액의 로그값입니다. Post는 an입니다.

해결 후에는 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 지표 변수입니다. ACQ는 대출이 해결되면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

관계는 파산한 은행 또는 인수 은행 중 하나에 속합니다. 상속 여부는 차용자가 상속된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

인수자가 부실 은행 해결로 인해 위험을 초래했습니다. 위험도는 1년 내 부도 확률을 계산한 값이 1이면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

2016년 말 기준 스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템에서 부적격률은 2.25%를 초과하며, 그 외의 경우에는 0%입니다. 부적격 은행은 높은 지방자치단체 기준에 따라 % 값을 갖습니다.

2016년 2분기 기준 부실 금융기관의 지방자치단체 시장 점유율이 해당 부실 금융기관이 속한 지방자치단체의 시장 점유율 분포 중앙값보다 높을 경우

시장 점유율. 높은 실업률은 기업이 위치한 지자체의 실업률이 해당 지자체의 중간값보다 높을 경우 1의 값을 갖습니다.

2016년 말 기준 지방자치단체별 실업률 분포. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다: (1) 평균 시스템적 위험을 가진 은행

(1) 인수 은행을 포함하여 중요도 점수가 700bp 이상인 은행, (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 사이인 은행

(3) 350 베이스스 포인트 미만의 점수를 받은 은행. 표준 오차는 은행-분기 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링됩니다. 통계적

유의수준 10%, 5%, 1%는 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

	상속받은			유전성 vs. 기준성		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ACQ	-0.249**	-0.225**	-0.255***			
	(0.102)	(0.103)	(0.090)			
×위험한		-0.059	-0.059		-0.301***	-0.302***
		(0.038)	(0.038)		(0.080)	(0.079)
×실패 은행 고액 월 %			0.054			0.025
			(0.049)			(0.035)
위험한		0.680***	0.681***		0.689***	0.689***
		(0.030)	(0.030)		(0.041)	(0.041)
ACQ × 상속됨				-0.427**	-0.512**	-0.515**
				(0.211)	(0.219)	(0.218)
×위험한					0.284***	0.285***
					(0.064)	(0.064)
상속받은				0.152***	0.113***	0.115***
				(0.029)	(0.029)	(0.028)
×위험한					-0.038	-0.038
					(0.047)	(0.047)
대출 유형 × 시간 FE 기업 구간 × 시 간 FE 은행 유형 × 시간 FE 은행 × 시간 FE 관측치						와이 와이 N 와이
	YYYN	YYYN	YYYN	YYNY	YYNY	124,358
R제곱	57,337 0.38	57,337 0.41	57,337 0.41	124,358 0.40	124,358 0.42	0.42

표 7: 인수 후 신규 대출 금리 분석

이 표는 대출 가격에 대한 회귀 분석 결과를 보여줍니다. 표본에는 7월 1일부터 2023년 12월 21일 사이에 유효화로 신규 대출이 실행될 당시의 대출 이자율이 포함됩니다.

2017년과 2018년 6월 30일(파산 기관의 정리 및 인수 후 1년 뒤) 사이의 기간입니다. 1~3열의 결과는 회귀 분석을 통해 도출되었습니다.

고정 효과 집합(기업 그룹-대출 발생 분기, 대출 유형-대출 발생 분기, 은행 유형-대출 발생 분기 고정 효과)에 대한 이차율 및

관심 변수 집합(ACQ, 위험도, 상속 여부, 부실 은행 고위험률, 그리고 이들의 상호작용). 1월부터 3월까지의 상속받은 차입자에 초점을 맞춥니다.

파산한 은행. 4~6열에는 인수 은행의 기존 차입자와 인수 은행의 기존 차입자가 모두 포함되며, 은행 분기별 데이터를 사용하여 상세도를 작성합니다.

대출 발생 고정 효과. ACQ는 대출 관계가 부실 은행 또는 인수 은행에 속하는 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

Inherited는 차용자가 부실 은행 정리로 인해 인수자에게 승계된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. Risky는 지표입니다.

2016년 말 기준 스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템으로 계산한 1년 부도 확률이 다음 값을 초과하면 해당 변수는 1의 값을 갖습니다.

2.25%인 경우 1이고, 그렇지 않은 경우에는 0입니다. 파산 은행 고정유율(%)은 2016년 2분기 기준 파산 기관의 지방자치단체 시장 점유율이 중간값보다 높으면 1의 값을 갖습니다.

파산한 기관의 지방 시장 점유율 분포. 기업 그룹은 동일한 산업 및 지역에 속하며 다음과 같은 특징을 가진 기업들을 포함합니다.

동일한 규모. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp 이상인 은행(인수 은행 포함)

(1) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 베이스스 포인트인 은행, (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 베이스스 포인트인 은행, (3) 점수가 350 베이스스 포인트 미만인 은행. 대출 유형에는 다음이 포함됩니다.

신용 한도, 기간 대출 및 매출채권 담보 대출. 표준 오차는 은행-분기 수준에서 클러스터링되었습니다. 통계적 유의 수준은 10%, 5%, 1%입니다.

*, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의성을 나타냅니다.

	상속받은			유전성 vs. 기준성		
	ICR≤1 지분< 0			ICR≤1 지분< 0		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ACQ×Post	-0.051***	-0.049***	-0.051***			
	(0.012)	(0.012)	(0.012)			
×위험한	0.037***			-0.043***		
	(0.012)			(0.015)		
×리스크 × 좀비 없음		0.039***	0.038***		-0.041***	-0.029***
		(0.013)	(0.013)		(0.016)	(0.015)
×좀비		0.000	0.030		-0.044*	-0.122***
		(0.023)	(0.022)		(0.024)	(0.027)
ACQ×Post×상속됨				-0.013	-0.012	-0.016
				(0.012)	(0.013)	(0.013)
×위험한				0.080***		
				(0.019)		
×리스크 × 좀비 없음					0.081***	0.067***
					(0.019)	(0.019)
×좀비					0.042	0.150***
					(0.032)	(0.032)
은행 × 기업 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이
기업 × 시간 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이
은행 유형 × 시간 FE Y 은행 × 시간 FE 관측치		와이	와이	N	N	N
	N	N	N	와이	와이	와이
	387,648	387,648	387,648	864,279	864,279	864,279
R제곱	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96

표 8: 좀비 대출 분석

이 표는 기업의 위험도와 재무 건전성을 기준으로 한 은행 대출을 분석합니다. 1~3열은 추정 결과를 보여줍니다.

(1) 부실 은행으로부터 승계받은 차입자에 대한 명세. 4~6열에는 승계받은 차입자와 인수 차입자가 모두 포함됩니다.

은행의 기존 차입자와 비교하고, 인수 은행의 대출을 비교하는 사양(2)의 결과를 보고합니다.

회귀분석에 은행-분기 고정 효과를 포함시켜 해상도를 조정한 후 이 두 그룹을 비교했습니다. 종속 변수는 다음과 같습니다.

은행 b가 기업 f에 분기 t에 제공한 총 약정 신용액의 로그값. Post는 값을 갖는 지표 변수입니다.

해결 후에는 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖습니다. ACQ는 대출 관계가 해결되면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

파산한 은행 또는 인수 은행에 속합니다. 상속됨은 해당 은행에 속하면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

차용자는 부실 은행 정리 절차로 인해 인수자에게 승계되었습니다. 위험도는 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

만약 스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템으로 계산한 1년 채무불이행 확률이 연말 기준이라면

2016년의 경우 2.25%를 초과하고, 그렇지 않으면 0입니다. 좀비는 인수 전 3년(2014-2016년) 동안 다음 조건을 모두 충족하면 1의 값을 갖습니다.

회사의 이자보상비율이 1 이하인 경우(열 (2) 및 (5)), 또는 회사의 자기자본이 마이너스인 경우

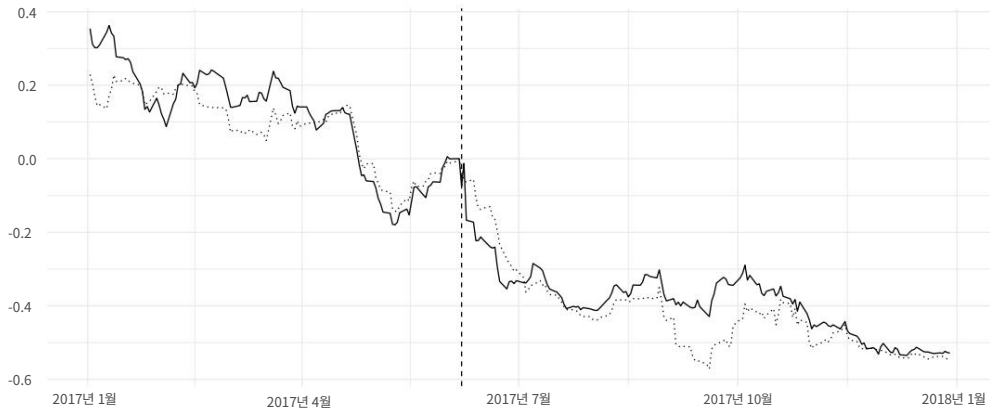
2016년(열(3) 및 (6)). No Zombie는 좀비 지표를 뺀 값입니다. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1)

(1) 인수 은행을 포함하여 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp(베이스스 포인트) 이상인 은행;

(3) 평균 시스템 중요도 점수가 350~700 베이스스 포인트 사이인 은행, 그리고 (3) 점수가 350 베이스스 포인트 미만인 은행.

표준 오차는 은행-분기 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링되었습니다. 통계적 유의 수준은 10%, 5%, 1%입니다.

레벨은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.



— 산탄데르를 비롯한 스페인의 주요 은행들

그림 8: 인수 은행 및 기타 주요 스페인 은행의 CDS 스프레드

이 그림은 방코 산탄데르(인수 은행)의 선순위 무담보 채권에 대한 일일 5년 CDS 스프레드와 중앙값을 보여줍니다. 스페인의 다른 4대 은행(BBVA, Bankia, Banco Sabadell, Caixa Bank)의 CDS 스프레드는 6월에 0으로 재조정되었습니다. 2017년 6월. 세로 점선은 방코 포플라르의 해산이 이루어진 2017년 6월 7일을 나타냅니다.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
ACQ × 포스트	-0.031*** (0.011)	-0.017 (0.012)	-0.008 (0.013)	-0.008 (0.021)	-0.008 (0.014)	-0.020 (0.013)	-0.012 (0.014)
ACQ × 포스트 × 위험한	-0.029** (0.011)		0.0279* (0.011)	(0.015)			
은행 자본		-0.006 (0.007)	-0.005 (0.007)	-0.007 (0.007)	-0.007 (0.007)	-0.005 (0.007)	-0.006 (0.007)
포스트 × 은행 자본		0.016*** (0.004)	0.016*** (0.005)	0.014*** (0.004)	0.016*** (0.005)	0.016*** (0.004)	0.017*** (0.004)
ACQ × 포스트 × 은행 자본				-0.060 (0.043)			
포스트 × 위험 × 은행 자본				0.005 (0.006)			
ACQ × 포스트 × 위험 × 은행 자본				0.133*** (0.040)			
NPL					-0.008 (0.005)		-0.009 (0.005)
포스트 × NPL					-0.002 (0.004)		-0.004 (0.004)
로아							0.005 (0.009)
포스트 × ROA							-0.009 (0.009)
						0.004(0.009)	-0.007(0.009)
은행 × 기업 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
기업 × 시간 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
은행 유형 × 시간 FE 관측치	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
R제곱	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97

표 9: 인수 후 은행 자본이 대출에 미치는 영향

이 표는 인수 은행이 자사 차입자에게 대출하는 데 미치는 인수 효과에 대한 결과를 보여줍니다. 인수 기업에는 있었지만 파산 기관에는 구조조정 이전에 없었던 직원들을 의미합니다. Post는 지표 변수입니다. ACQ는 대출이 승인되면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 지표 변수입니다. 해당 관계는 인수 은행에 속합니다. 각 열에 대해 은행별 시간 가변 지연 특성을 포함합니다. 인수 은행의 대출 감소 폭이 차이가 나는 이유를 설명하는지 평가합니다. '위험'은 지표 변수입니다. 스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템으로 계산한 1년 채무불이행 확률이 다음과 같을 경우 값은 1입니다. 2016년 말 기준 2.25%를 초과하고, 그렇지 않으면 0입니다. 은행자본은 총자산 대비 규제자본의 비율입니다. ROA는 총자산 대비 스페인 민간 부문 익스포저에 대한 부실 대출 비율입니다. 자산. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다: (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700 이상인 은행 (1) 인수 은행을 포함한 점수; (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350에서 700 사이인 은행 (3) 350bp 미만의 점수를 받은 은행. 표준 오차는 은행-분기 수준에서 이중 클러스터링됩니다. 그리고 기업 수준에서도 마찬가지입니다. 모든 사양에는 자본을 포함하기 위해 필요한 하위 차수 상호 작용 항 전체가 포함됩니다. 위험 상호작용(예: 자본, 위험 및 치료 지표 간의 상호작용). 지면 절약을 위해 이러한 계수는 생략합니다. 보고된 바와 같습니다. 10%, 5%, 1% 유의수준에서의 통계적 유의성은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ACQ×Post 공유	-0.002 (0.006)	-0.010 (0.007)	0.004 (0.008)	-0.005 (0.006)	-0.007 (0.009)
ACQ×Post×Risky 공유		0.019*** (0.006)			0.020*** (0.006)
ACQ×Post×Micro를 공유하세요			-0.009 (0.006)		-0.010 (0.006)
ACQ×Post×# 관계 공유				0.010*** 0.009*** (0.003) (0.003)	
회사 FE	와이	와이	와이	와이	와이
기업 빈×시간 FE	와이	와이	와이	와이	와이
주 은행 유형×시간 FE 관측치	와이	와이	와이	와이	와이
	254,057	254,057	254,057	254,057	254,057
R제곱	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96

표 10: 총 은행 대출에 미치는 영향

이 표는 모형 3을 추정하여 구조조정/인수가 총 은행 대출에 미치는 영향에 대한 결과를 제시합니다. 기업 f의 총 은행 대출액의 로그값을 종속변수로 사용합니다. 이 표는 상속받은 차입자를 고려합니다. 부실 기관의 정리로 인해 인수가 결정되었습니다. Post는 정리 이후 값이 1이 되는 지표 변수입니다. 그렇지 않은 경우에는 0입니다. Share ACQ는 부실 금융기관이 기업 f에 제공한 미상환 신용의 평균 지분으로, 다른 금융기관에 비해 상대적으로 높습니다. 해당 기업의 총 은행 부채는 사전 기간 동안의 수치입니다. '위험도'는 1년 확률이 1 이상이면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템으로 계산한 2016년 말 기준 채무불이행률은 2.25%를 초과합니다. 그렇지 않으면 0입니다. Micro는 차용자가 신용 정보 시스템에서 소기업으로 분류되면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 유럽 위원회 권고 2003/361/CE를 준수하는 등록을 하고, 그렇지 않은 경우에는 0으로 설정합니다. # 관계 2016년 2분기 기준 중앙값 대비 대출 관계 수를 나타냅니다. 메인 은행은 주요 채권자입니다. 2017년 1분기 기준 기업. 기업 그룹은 동일한 산업 및 지역에 속하고 규모가 같은 기업들을 포함합니다. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다: (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp 이상인 은행, (1) 인수 은행을 포함합니다. (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 베이스 포인트 사이인 은행. (3) 350bp 미만의 점수를 받은 은행. 모든 회귀 분석에는 Risky와 분기 더미 변수의 상호 작용이 포함됩니다. 표준 오차는 주요 은행-분기 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링되었습니다. 통계적 유의 수준은 10%, 5%입니다. 1% 유의수준은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

	매상			투자			고용			현금			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	
ACQ×Post 공유	-0.004 (0.003)	-0.004 (0.003)	-0.002 (0.007)	-0.005 (0.007)	-0.012 (0.008)	-0.008 (0.008)	-0.003 (0.003)	-0.000 (0.003)	0.004 (0.006)	0.015* (0.009)	0.016* (0.009)	0.016 (0.013)	
ACQ×Post×Risky 공유		0.000 (0.006)	-0.003 (0.007)		0.021*** (0.008)	0.020** (0.007)			-0.008 (0.006)	-0.010 (0.007)		-0.003 (0.016)	-0.005 (0.017)
ACQ×Post×Micro를 공유하세요			0.003 (0.011)			-0.003 (0.009)				-0.001 (0.010)			0.001 (0.016)
ACQ×Post×# 관계 공유			-0.001 (0.003)			0.008** (0.004)				-0.000 (0.002)			-0.004 (0.008)
기업 통제	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
회사 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
주×산업×시간 FE 주요 은행 유형×시간 FE 관측치	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
		와이	와이	와이	Y	와이	와이	와이	Y	와이	와이	와이	와이
	115,962	115,962	115,962	112,423	112,423	112,423	107,887	107,887	105,058	105,058	105,058		
R제곱	0.98	0.98	0.98	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.86	0.86	0.86	

표 11: 기업의 실질적 성과에 미치는 영향

이 표는 모형 3을 추정하고 다음을 사용하여 기업의 실질 활동에 대한 구조조정/인수 효과에 대한 결과를 제시합니다. 기업 f의 매출액, 유형자산, 고용 및 현금의 로그값을 종속변수로 한다. 표는 상속받은 차입자를 고려한다. 부실 기관의 정리로 인해 인수자가 결정되었습니다. Post는 정리 이후 값이 1이 되는 지표 변수입니다. 그렇지 않은 경우에는 0입니다. Share ACQ는 부실 금융기관이 기업 f에 제공한 미상환 신용의 평균 지분으로, 이는 전체 대출 잔액 대비 비율입니다. 기업의 총 은행 부채(사전 기간 동안). 위험도는 1년 내 채무 불이행 확률이 1 이상일 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 2016년 말 기준 스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템으로 계산한 값은 2.25%를 초과하며, 그렇지 않은 경우에는 0%입니다. Micro는 차용자가 신용등록부에서 소규모 기업으로 표시되면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 유럽 위원회 권고 2003/361/CE에 따른 경우 0, 그렇지 않은 경우 0입니다. # 관계는 대출 건수를 나타냅니다. 2016년 2분기 기준 중앙값 대비 관계. 메인 뱅크는 2017년 1분기 기준 회사의 주요 채권자입니다. 은행 유형별 구분 은행을 세 가지 범주로 분류합니다. (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp(베이스스 포인트) 이상인 은행(인수 은행 포함) (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 베이스스 포인트인 은행, (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 베이스스 포인트인 은행, (3) 점수가 350 미만인 은행 기준 포인트. 모든 회귀 분석에는 Risky와 연도 더미 변수 및 기업 통제 변수(1에 나이를 더한 값의 로그)의 상호 작용이 포함됩니다. 총자산의 로그값, 자기자본 대비 총자산 비율, 유동비율, ROA를 사용했습니다. 표준 오차는 0.05에서 이중 클러스터링되었습니다. 주요 은행-연도 수준 및 기업 수준에서의 통계적 유의성. 10%, 5%, 1% 유의수준은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

	장기		기간 대출		신용 한도		담보부	
	상속 상속 vs. 선전적 상속 상속 vs. 선전적 상속 상속 vs. 선전적		상속 상속 vs. 선전적 상속 상속 vs. 선전적					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
ACQ×Post	0.012*** (0.004)		-0.033** (0.014)		-0.058*** (0.010)		0.005** (0.002)	
×위험한	0.018*** (0.006)	-0.006 (0.004)	0.029** (0.013)	-0.031** (0.014)	0.019 (0.014)	0.002 (0.022)	0.003 (0.003)	-0.003 (0.003)
ACQ×Post×상속됨		0.060*** (0.007)		0.017 (0.015)		-0.032 (0.020)		-0.040*** (0.006)
×위험한		0.025*** (0.008)		0.064*** (0.019)		0.016 (0.026)		0.005 (0.004)
은행×기업 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
Firm×Time FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
은행 유형×시간 FE Y 은행×시간 FE N 관측치		N	와이	N	와이	N	와이	N
		와이	N	와이	N	와이	N	와이
	708,392	1,536,229	445,173	932,905	228,817	708,392	708,392	1,536,229
R제곱	0.86	0.86	0.96	0.96	0.95	0.96	0.92	0.92

표 12: 인수합병이 대출 및 기타 계약 조건에 미치는 영향

이 표는 인수합병이 인수 은행이 제시하는 대출 조건에 미치는 영향을 보여주는 결과입니다. 종속 변수는 장기 대출(더미 변수)입니다. 기업 f의 은행 b에 대한 미상환 대출 중 잔존 만기가 1년 이상인 대출의 비중이 중앙값을 초과하는 경우 1과 같습니다. 기간 대출 및 신용 한도(Credit Line)는 은행 b가 t분기에 기업 f에 제공한 총 기간 대출 및 신용 한도의 로그값이고, 담보 제공 여부(Collateralized)는 기업 f가 담보를 제공한 경우 1의 값을 갖는 더미 변수입니다. 은행 b로부터 담보 대출을 받았습니다. 각 종속 변수에 대해 첫 번째 열은 상속받은 차입자만을 사용하여 사양 (1)의 추정치를 보고합니다. 첫 번째 열은 파산한 은행을 나타내고, 두 번째 열은 상속받은 차입자와 기존 차입자의 결합된 표본을 기반으로 추정된 사양(2)의 추정치를 보고하며, 이를 비교합니다. 은행 분기별 고정 효과를 통제하면서 구조조정 이후 이러한 그룹 전반에 걸친 대출 조건을 비교합니다. Post는 분기 이후 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 해결된 경우 1, 그렇지 않은 경우 0의 값을 갖습니다. ACQ는 대출 관계가 부실 은행 또는 인수 은행에 속하는 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 은행, 상속됨은 차용자가 부실 은행 정리로 인해 인수자에게 상속된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 은행 유형 은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp(베이스스 포인트) 이상인 은행(인수 은행 포함); (2) (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350-700 베이스스 포인트 사이인 은행, 그리고 (3) 점수가 350 베이스스 포인트 미만인 은행. 표준 오차는 이중 클러스터링되었습니다. 은행-분기별 및 기업별 수준. 10%, 5%, 1% 유의수준에서의 통계적 유의성은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

	상속받은			유전성 vs. 기준성		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ACQ	0.011*** (0.001)	0.010*** (0.002)	0.019*** (0.002)			
×위험한	-0.012*** (0.002)	-0.012*** (0.002)	-0.011*** (0.002)	0.007*** (0.002)	0.005** (0.002)	0.006** (0.002)
×마이크로		0.002 (0.002)	-0.004** (0.002)		0.008*** (0.002)	0.003*** (0.002)
×# 관계		0.002 (0.002)	-0.000 (0.001)			-0.002 (0.001)
×상단			-0.027*** (0.002)			-0.019*** (0.002)
ACQ×유전됨				0.005*** (0.002)	0.009*** (0.002)	0.012*** (0.002)
×위험한				-0.019*** (0.003)	-0.018*** (0.003)	-0.017*** (0.003)
×마이크로					-0.007*** (0.002)	-0.007*** (0.003)
×# 관계						-0.002* (0.001)
×상단						-0.007*** (0.003)
회사 FE	와이	와이	와이	와이	와이	와이
은행 유형 FE	와이	와이	와이	N	N	N
뱅크 FE	N	N	N	와이	와이	와이
관찰	83,933	83,933	83,933	182,163	182,163	182,163
R제곱	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38

표 13: 인수합병이 대출 및 마진에 미치는 영향

이 표는 기업-은행 회귀 분석을 통해 인수 합병이 대출에 미치는 영향을 광범위한 범위에서 살펴본 결과를 보여줍니다. 대출의 경우 사전 기간에 활발한 관계가 있었던 경우 종속 변수는 사후 기간에 은행-기업 관계가 종료된 경우 1이 됩니다. 1~3열은 부실 은행으로부터 승계받은 차입자에 대한 사양 (1)의 추정 결과를 보여줍니다. 4~6열에는 승계받은 차입자와 승계받은 차입자가 모두 포함됩니다. 차입자와 인수 은행의 기존 차입자를 비교하고, 인수 은행의 기존 차입자를 비교하는 사양(2)의 결과를 보고합니다. 은행 고정 효과를 회귀 분석에 포함시켜 구조조정 이후 이 두 그룹에 대한 은행의 대출을 분석합니다. ACQ는 동일한 지표입니다. 대출 관계가 파산 은행 또는 인수 은행에 속하는 경우 1입니다. 차용자가 상속받은 경우 상속은 1입니다. 파산한 은행의 정리 절차로 인해 인수자가 상속받은 자산입니다. 위험도는 1년 내 부도 확률 계산 결과 1일 경우 1입니다. 스페인 중앙은행의 자체 신용 평가 시스템에 따르면 2016년 말 기준 2.25%를 초과하면 마이크로(Micro)로, 그렇지 않으면 0으로 표시됩니다. 차용자는 유럽 위원회 권고 2003/361/CE에 따라 신용 등록부에 소기업으로 표시됩니다. 그렇지 않은 경우 0입니다. # 관계는 2016년 2분기 기준 중앙값 대비 대출 관계 수를 나타냅니다. Top은 1입니다. 차용인의 인수 은행에 대한 기존 신용도가 상위 25%에 속하는 경우 0이고, 그렇지 않은 경우에는 0입니다. 은행 유형은 은행을 다음과 같이 분류합니다. 세 가지 범주: (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp(인수 은행 포함) 이상인 은행; (2) 은행 (2) 350~700 베이스스 포인트 사이의 점수를 받은 은행, 그리고 (3) 350 베이스스 포인트 미만의 점수를 받은 은행. 표준 오차는 이중 클러스터링되었습니다. 은행 및 기업 수준에서 통계적 유의성을 나타냅니다. 10%, 5%, 1% 유의수준은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

	차용자 클래스												
	집중						하이브리드 vs. 기준						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	
ACQ×Post	-0.026*	-0.040***	-0.036**	-0.036**	-0.102***	-0.108***	(0.014)	(0.014)	(0.014)	(0.014)	(0.025)		
	0.042***	0.045***	0.043***	0.040***	0.039***	(0.009)	(0.009)	(0.009)	(0.026)				
×위험한		-0.018*	(0.010)										
						(0.009)	(0.009)						
×마이크로					-0.006	0.018	0.017						
					(0.010)	(0.013)	0.007***	(0.013)					
×# 관계					0.002	(0.002)	(0.003)	0.003					
					(0.003)	0.085***	0.084***	(0.031)	(0.031)				
×상단						0.014*	(0.007)						
×부실 은행 고점 ×월 %													
ACQ×포스트×													0.029***
													(0.006)
하이브리드													
×위험한													
×마이크로													
×# 관계													
×상단													
은행×기업 FE Y 기업×시간 FE Y 은행 유형×시		와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
간 FE Y 은행×시간 FE N 관측치		와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이	와이
		와이	와이	와이	와이	와이	와이	N	N	N	N	N	N
		N	N	N	N	N	N	와이	와이	와이	와이	와이	와이
	876,327	876,327	876,327	876,327	876,327	876,327	1,691,237	1,691,237	1,691,237	1,691,237	1,691,237	1,691,237	1,691,237
R제곱	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96

표 14: 인수합병이 대출 및 하이브리드형 차입자에게 미치는 영향

이 표는 인수합병이 인수 은행의 "하이브리드" 차입자에 대한 대출 공급에 미치는 영향에 대한 결과를 보여줍니다. 하이브리드 차입자는 다음과 같은 특징을 가진 차입자를 의미합니다. 정리일 이전 4분기 동안 인수기관 및 부실기관 모두와의 대출 관계를 나타냅니다. 1월부터 6월까지의 추정치를 보여줍니다. 첫 번째 열은 하이브리드 차입자 표본을 사용한 사양 (1)의 결과이고, 7번째 열부터 12번째 열까지는 하이브리드 차입자 표본을 사용한 사양 (2)의 결과를 나타냅니다. 인수 은행의 독점 차입자(파산 은행과 대출 관계가 없는 고객). 종속 변수는 총 약정액의 로그값입니다. 은행 B가 기업 F에게 1분기에 부여한 신용. Post는 해결 후 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 지표 변수입니다. ACQ는 지표 변수입니다. 대출 관계가 인수 은행에 속하는 경우 1의 값을 갖는 변수입니다. 하이브리드는 차입자가 인수 은행에 속하는 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 하이브리드 차입자였습니다. '위험'은 스페인 중앙은행 자체 신용평가기관이 계산한 1년 채무불이행 확률이 1보다 크면 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 2016년 말 기준 평가 시스템이 2.25%를 초과하는 경우, 그렇지 않은 경우는 0입니다. # 관계는 대출 관계 수를 중앙값 대비로 나타낸 것입니다. 2016년 2분기 기준. Top은 차용자의 인수 은행에 대한 미결제 신용도가 상위 25%에 속하면 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 지표입니다. 부실 은행 High Mun. %는 파산한 금융기관의 2016년 2분기 기준 지방자치단체 시장 점유율이 파산한 은행의 분포 중앙값보다 높을 경우 1의 값을 갖습니다. 지방자치단체 시장 점유율. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1) 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp 이상인 은행, (1) 인수 은행을 포함하는 은행, (2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350~700 베이스 포인트인 은행, (3) 점수가 350 베이스 포인트 미만인 은행 포인트. 표준 오차는 은행-분기 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링되었습니다. 10%, 5%, 1% 유의 수준은 각각 *, **, 로 표시됩니다. ***, 각각.

	기준선				단일 은행 차입자 포함			
	상속받은		유전성 vs. 기준성		상속받은		유전성 vs. 기준성	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
ACQ × Post	-0.005 (0.010)	-0.045*** (0.008)			-0.025*** (0.009)	-0.053*** (0.012)		
×위험한		0.051*** (0.010)		-0.029** (0.011)		0.011 (0.010)		-0.042*** (0.014)
ACQ × Post × 상속됨			0.042*** (0.008)	-0.007 (0.011)			0.033*** (0.009)	-0.012 (0.011)
×위험한				0.080*** (0.015)				0.091*** (0.016)
Post × 유전됨							-0.018*** (0.007)	0.009 (0.009)
포스트 × 유전 × 위험								-0.073*** (0.015)
은행 × 기업 FE			와이		와이		와이	와이
Firm × Time FE			와이		N		N	N
YY 기업 클러스터 × 시간 FE N 은행 유형 × 시간			N		와이		와이	와이
FE Y 은행 × 시간 FE N 관측치			N		와이		N	N
			와이		N		와이	와이
R제곱	0.97	YYNYN 862,788 708,392 1,800,659 0.96	0.97	YYNNY 1,536,229 0.96	0.97	YNYNYN 3,563,698 2,668,283 4,877,943 0.97	0.97	3,786,321 0.97

표 15: 인수 합병이 대출에 미치는 영향(단일 대출 관계를 가진 차입자 포함)

이 표는 인수가 인수 은행의 다양한 차입자 유형에 대한 대출 공급에 미치는 영향을 보여주는 결과를 제시합니다. 1월부터 4월까지의 다음과 같습니다.

표 4의 1~4월과 동일한 결과를 재현합니다. 5~8월에서는 단일 대출 관계를 가진 차입자를 포함하도록 표본을 확장합니다.

특히, 우리는 파산한 금융기관 또는 인수자를 유일한 채권자로 가진 차입자들을 포함시키며, 통제 집단의 역할을 하기 위해 다음과 같은 기업들도 포함합니다.

다른 기관의 단일 은행 차입자를 통합합니다. 1월과 4월은 부실 채권 정리로 인해 인수자가 승계한 차입자를 고려합니다.

기관. 1~2월과 5~6월은 구조조정 이전에 인수기관에 있었지만 파산기관에는 없었던 차입자를 고려합니다. 3~4월과 7~8월은...

상속받은 차입자와 인수 은행의 기존 차입자를 모두 포함하고, 사양(2)의 결과를 보고합니다. 5월부터 8월까지의 다음과 같이 계산합니다.

신용 수요의 경우, 기업 클러스터-시간 고정 효과를 추가하며, 클러스터는 다음과 같이 구성됩니다. (i) 여러 대출 기관을 보유한 기업의 경우, 클러스터는 다음으로 구성됩니다.

(i) 대출기관이 하나뿐인 기업의 경우, 기업의 소재 지역, 산업군 및 규모를 기준으로 클러스터를 형성합니다. 종속변수는 다음과 같습니다.

t분기에 은행 b가 기업 f에 제공한 총 약정 신용액의 로그값입니다. Post는 해결 후 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

그렇지 않으면 0입니다. ACQ는 대출 관계가 부실 은행 또는 인수 은행에 속하는 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

Inherited는 차용자가 부실 은행 정리로 인해 인수자에게 승계된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다. 은행 유형

은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1) 인수 은행을 포함하여 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp 이상인 은행; (2)

(2) 평균 시스템적 중요도 점수가 350-700 베이스 포인트 사이인 은행, 그리고 (3) 점수가 350 베이스 포인트 미만인 은행. 표준 오차는 다음과 같습니다.

은행-분기 수준과 기업 수준에서 이중 클러스터링을 수행했습니다. 10%, 5%, 1% 유의수준에서의 통계적 유의성은 각각 *, **, ***로 표시됩니다.

A. 추가 표

변하기 쉬운	설명
ACQ	1. 대출 관계가 파산한 은행 또는 인수 은행 중 하나에 속하는 경우.
상속받은 차용자	1. 차용인이 파산한 금융기관과 대출 관계를 맺었고, 다른 금융기관과 관계를 맺지 않은 경우 결의일 이전 4분기 동안 인수가 되었고, 그 외에는 0입니다.
기존 대출자	1. 차용인이 인수자와 대출 관계를 맺었고, 파산한 회사와는 관계를 맺지 않은 경우 결의일 이전 4분기 동안 해당 기관에 해당하고, 그렇지 않은 경우에는 0입니다.
잡종	1. 차용인이 인수기관 및 파산기관과 대출 관계를 맺고 있었던 경우 결의일 이전 4분기 동안은 0이고, 그 외 기간에는 0입니다.
위험한	1. 스페인 중앙은행 내부에서 계산한 1년 채무불이행 확률 2016년 말 기준 차입자에 대한 신용평가 시스템의 이자율은 2.25%를 초과합니다. 그렇지 않으면 0입니다.
마이크로	1. 차용인이 신용등록부에 소기업으로 표시된 경우, 유럽 위원회 권고 2003/361/CE를 준수하는 경우 0이고, 그렇지 않은 경우에는 0입니다.
# 관계	2016년 2분기 기준 대출 관계 건수(중앙값 대비).
맨 위	1. 차용인의 인수 은행에 대한 기존 신용 등급이 상위 25%에 속하는 경우, 그렇지 않으면 0입니다.
은행 자본	t-1분기 은행 b의 총자산 대비 규제자본 비율.
NPL	스페인 민간 부문 익스포저 대비 부실 대출 비율 은행 b의 t-1분기 자산.
로아	은행 b의 t-1분기 총자산수익률.
부실 은행 고지방 시장 점유율 % 1 (2분기 기준)	부실 기관의 지방자치단체 시장 점유율 기준) 2016년은 실패한 기관이 위치한 지자체의 분포 중앙값보다 높았습니다. 시장 점유율은 12.5%였습니다.
높은 실업률	1. 해당 기업이 위치한 지자체의 실업률이 중위값보다 높을 경우 2016년 말 기준 지방자치단체별 실업률 분포.
좀비	3년 연속(2014~2016년) 이자보상비율이 이 이하인 경우 1.
ACQ를 공유하세요	인수 은행 또는 부실 은행이 제공한 미상환 신용의 평균 자본 기관이 기업 f에 제공한 대출액은 사전 기간 동안 기업의 총 은행 부채 대비 비율입니다.
매상	기업 f의 t년도 매출액의 로그값.
투자	기업 f의 t년도 유형자산의 로그값.
고용	기업 f의 t년도 근로자 수의 로그값.
현금	기업 f의 t년도 현금 보유량의 로그값.
장기	1. 만약 기업 f의 은행 b에 대한 미상환 대출 중 잔존 만기가 있는 부분이 있다면 1년 이상은 중앙값을 초과합니다.
기간 대출	t분기에 은행 B가 기업 F에 제공한 총 장기 대출액의 로그값.
신용 한도	t분기에 은행 B가 회사 F에게 부여한 총 신용 한도의 로그값.
담보부	1. 만약 기업 f가 은행 b로부터 담보 대출을 받았다면, 중요(광범위한 마진) 1은 은행과 기업 간의 관계가 후속 기간(2018년 2분기까지)에 종료된 경우를 의미합니다.

표 A.1: 변수 정의

	기준선				기업 보편 시간 고정 효과			
	상속받은		유전성 vs. 기준성		상속받은		유전성 vs. 기준성	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
ACQ×Post	-0.005 (0.008)	-0.045*** (0.010)			-0.012 (0.013)	-0.052*** (0.015)		
×위험한		0.051*** (0.010)		-0.029** (0.011)		0.054*** (0.014)		-0.026* (0.015)
ACQ×Post×상속됨			0.042*** (0.008)	-0.007 (0.011)			0.041*** (0.008)	-0.009 (0.012)
×위험한				0.080*** (0.015)				0.081*** (0.013)
<hr/>								
은행×기업 FE								위이
간 FE								N
은행 유형×시간 FE								위이
간 FE								N
								위이
R제곱	YNNYN 862,788 0.97	YNNYN 708,392 0.96	YNNNY 1,800,659 0.97	YNNNY 1,536,229 0.96	YNNYN 862,788 0.95	YNNYN 708,392 0.94	YNNNY 1,800,659 0.95	1,536,229 0.94

표 A.2: 기업 데이터셋 고정 효과를 사용한 인수합병이 대출에 미치는 영향

73

이 표는 인수합병이 인수 은행의 대출 공급에 미치는 영향에 대한 결과를 제시합니다. 1~2열과 5~6열은 추정 결과를 보여줍니다.

사양 (1) 은 부실 은행으로부터 승계된 차입자에 대한 것입니다. 3-4열과 7-8열에는 승계된 차입자와 인수 은행의 기존 차입자가 모두 포함됩니다.

차입자를 포함하고, 정리 후 인수 은행의 대출을 이 두 그룹과 비교하는 사양(2)의 결과를 보고합니다.

회귀 분석에서 은행 고정 효과를 사용했습니다. 5~8열에서는 기업-분기 고정 효과 대신 기업-분기 고정 효과를 사용하여 1~4열을 재추정했습니다.

신용 수요를 통제했을 때 이전 모델의 견고성을 확인하기 위한 효과입니다. 종속 변수는 총 약정 신용 승인액의 로그값입니다.

은행 b에서 회사 f로의 분기 t. Post는 해결 후 1, 그렇지 않으면 0의 값을 갖는 지표 변수입니다. ACQ는 지표 변수입니다.

대출 관계가 파산 은행 또는 인수 은행에 속하는 경우 값이 1이 됩니다. 위험도는 값이 1인 지표 변수입니다.

만약 스페인 중앙은행의 자체 신용평가 시스템으로 계산한 2016년 말 기준 1년 채무불이행 확률이 2.25%를 초과하는 경우, 그리고 0

그렇지 않은 경우. '상속됨'은 차용자가 파산한 은행의 정리로 인해 인수자에게 상속된 경우 1의 값을 갖는 지표 변수입니다.

기업 분류는 동일한 산업 및 지역에 속하고 규모가 같은 기업을 포함합니다. 은행 유형은 은행을 세 가지 범주로 나눕니다. (1)

(1) 인수 은행을 포함하여 평균 시스템적 중요도 점수가 700bp(베이스스 포인트) 이상인 은행; (2) 평균 시스템적 중요도 점수를 가진 은행

(2) 350~700 베이스스 포인트 사이의 점수를 받은 은행, 그리고 (3) 350 베이스스 포인트 미만의 점수를 받은 은행. 표준 오차는 은행-분기 수준에서 이중 클러스터링됩니다.

그리고 기업 수준에서의 통계적 유의성은 10%, 5%, 1% 유의수준에서 각각 *, **, ***로 표시됩니다.