

Introduction to “CEO Overconfidence and the Cost of Private Debt: Evidence from Bank Loan Contracting”

JIA-LIN HUNG

1 What is the question of the paper?

本文探討銀行是否會針對執行長過度自信的廠商給予較高或較低的貸款利率。

2 Why should we care about it?

企業貸款是多數商業銀行最主要的營業項目。企業貸款常決定於借貸廠商的金融條件，這些金融條件除了影響總體社會的現金流，也會因為違約的可能來影響未來貸款清償。

當決定是否貸款不僅只根據借貸廠商的金融條件，更考慮了廠商執行長的經營特質，則企業貸款所影響的總體經濟變動將有更多可以分析的面向。

3 What is your (or the author's) answer?

當銀行面臨貸款清償下滑的風險時，執行長過度自信的廠商將獲得較高的貸款許可率，且銀行偏好給予此類廠商較低的貸款利率，特別是在該廠商獨具成長機會或正處於蓬勃發展的時刻。

根據本文模型預測，過度自信的廠商在以下兩種情況將面對較低的貸款利差：

- (a) 當銀行面臨貸款清償下滑的風險
- (b) 當執行長較自負的廠商具有較多的成長機會，有望可在未來給銀行帶來更多生意往來

本文推論，當貸款清償風險因為抵押品或貸款契約下降時，銀行會因為高風險的廠商往往在未來可能有更多生意往來，而偏好高風險的借貸廠商。因此，雖然執行長過度自信的廠商可能伴隨較高的風險、變動劇烈的收入，銀行卻會因為廠商可能具有成長的潛力，且未來仍能夠與廠商維持借貸關係，而願意給予該廠商較低的貸款利率。意即，未來潛在的生意往來利益給予銀行誘因去貸款給執行長過度自信的廠商。

4 How did you (or the author) get there?

本文建立一個由眾多銀行與眾多廠商構成的兩期模型，銀行貸款給廠商並且要求抵押品；在給定銀行跟廠商的參與限制下，廠商追求利潤極大化，來進行模型的分析討論。

此外，本文沿用 Campbell, Gallmeyer, Johnson, Rutherford, and Stanley (2011) 中針對執行長過度自信的定義，利用 1993 年到 2010 年的美國公開資料，衡量資料中的廠商執行長是否過度自信；再以線性回歸去分析銀行貸款利差的決定因素。

5 Important Notations

- r_f : 無風險的利率水準
- R_N : 中性投資項目 (normal project) 的固定報酬
- γ : 良性投資項目 (good project) 的報酬是 R_G 的機率
- $1 - \gamma$: 良性投資項目的報酬是 0 的機率
- R_R : $R_R = 1 + r_f$ 名目無風險利率水準
- η : 廠商擁有一項成長的投資項目的機率, η 是一個介於 0, 1 之間的常數
- g_{OC} : 執行長過度自信的廠商擁有一個成長的投資項目, 此投資項目為良性的機率
- $1 - g_{OC}$: 執行長過度自信的廠商擁有一個成長的投資項目, 此投資項目為惡性的機率
- g_{NOC} : 執行長未過度自信的廠商擁有一個成長的投資項目, 此投資項目為良性的機率
- $1 - g_{NOC}$: 執行長未過度自信的廠商擁有一個成長的投資項目, 此投資項目為惡性的機率
- $p \equiv 1 - \eta + \eta(1 - g_{NOC})$
- $\delta \equiv \eta(1 - g_{NOC})$
- $\beta \equiv \frac{g_{OC} - g_{NOC}}{1 - g_{NOC}} \gamma$
- $\beta_{OC} \equiv \gamma \equiv 0.5$
- S : 廠商支付的借貸利差
- C : 抵押品; 當抵押品由銀行持有時則表為 \bar{C}
- T : 無謂損失

6 Examples

本文推論認為執行長過度自信的廠商因為可能較有成長潛力、與銀行存在未來可能的借貸關係, 而給予銀行提供企業貸款的誘因。然而綜觀現實, 過度自信是否真能代表具有成長潛力呢? 美國伊利諾州大陸銀行 (Continental Illinois National Bank) 就被認為是一個經營者過度自信導致銀行倒閉的負面案例。

1976年起, 伊利諾州大陸銀行大量放款給美國國內石油產業及低度開發國家 (如墨西哥), 企業貸款在 1976 年到 1981 年間從 50 億美元成長到 140 億美元, 銀行獲得高盈餘並成為美國當時最大的商業放款銀行。但當 1981 年, 原油價格崩盤時, 該銀行的高層未能警覺到油價崩跌而未改變經營策略, 隨著 1982 年 7 月該銀行貸款的能源產業破產, 同年度墨西哥還款違約, 銀行開始出現鉅額虧損。1984 年 5 月銀行逾期放款大幅攀升, 償債能力備受質疑, 造成存款人恐慌並引發擠兌風潮, 終於導致銀行倒閉。