

CEO Overconfidence and the Cost of Private Debt:

Evidences from Bank Loan Contracting

經濟碩一 R03323027 李珣銘

1. What is the question of this paper?

銀行最主要的收入來源，為與其他企業或個人建立借貸關係，並收取利息費用或手續費等，銀行各依其標準判斷與該客戶建立契約是否有利可圖，而此篇論文欲探討，除了普遍所知的衡量標準(如財務比率、公司名譽、董事結構或政治關係)，銀行是否會受企業或公司 CEO 的個人特質影響，表現出與以往不同的評估標準，選擇與倒債風險較高的對象(過度自信的 CEO)合作，而在這些現象中，造成的連帶關係為何？而這些結果又會如何影響銀行的決策？

2. Why should we care about it?

CEO 的過度自信是一把雙面刃，與此類型的公司建立借貸關係，使得銀行面臨較高的倒債風險，但過度自信的 CEO，同時也有著積極的投資策略，而這些特性比起一般企業，有更高的機率能為銀行帶來更多的合作利益，並為銀行帶來更多額外的商機，而在此情況下銀行會如何選擇，即是本篇論文欲探討之主軸。

3. What's the author's answer?

根據結論，銀行在有充分避險的情況下，且對於企業未來獲利有正向預期時，銀行確實會降低簽訂契約的標準，與風險較高的企業合作，此外，這一類型的企業更能享有較低的借貸利率，對於銀行來說，這些過度自信的 CEO，在銀行眼裡反而是更理想的合作對象。

4. How did the author get there?

作者首先以簡易的兩期模型，最適化企業與銀行的期望報酬，推導各變數之間的關係，並建立相關假說，再以 Standard & Poor's 涵蓋的數家公司的實證資料，作迴歸分析進行佐證。

Notions

parameters	Description
R_G	The return of the firm when it has good outcome.
R_N	The return of the firm when it has normal outcome.
R_R	The bank's required return for lending one dollar.
S	The loan spread.
C	Collateral.
T	Dead-weight loss.
I_c	A indicator variable for C 's value.
β	Relative advantage in growth opportunities over the non-overconfident CEO.
y	A side benefit to the lending bank if the firm's return is R_G .
d	A variable whose value is either δ or 0.
$OC_{i,t-1}$	A dummy variable that equals one if firm i is an overconfident firm.
$Z_{i,t-1}$	A vector for firm i in year $t-1$.
v_j, μ_t	Capture the industry and year fixed effects respectively.
Z	Includes seven firm characteristics.
$\varepsilon_{i,t}$	Random error.
$GO_{i,t-1}$	represents firm-specific growth opportunities for firm i .
$High_GO_{i,t}$	Dummy variable that take a value of 1 if firm i 's growth opportunity variable is within the top one third of the sample firms.
$Midium_GO_{i,t}$	Dummy variable that take a value of 1 if firm i 's growth opportunity variable is within the middle one third of the sample firms.
$LOW_GO_{i,t}$	Dummy variable that take a value of 1 if firm i 's growth opportunity variable is within the bottom one third of the sample firms.

實際應用之例:

2008 年市場對美國房市過度的信心，間接引發了隨之而來的金融風暴。相關金融機構，將次級房貸包裝成 MBS 與一連串金融衍生商品，再透過信評機構給予高評價增加其市場的流動性，當時的收益率甚至比 Treasury 高 1%，而這也讓市場上普遍認為這些次貸絕對不會違約，而忽略一連串的徵兆。

這也襯托出，不僅是企業 CEO，一般投資人對於主觀判斷的過度自信，容易使自身忽略應當考慮的風險。

台灣也有相關團隊，針對（CEO overconfidence and financial crisis）此一主題做研究。