



天津财经大学

2021

天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖

获奖论文汇编





天津财经大学

校友寄语

ALUMNI MESSAGE

设立王荫乔张平王国泰论文奖（以下简称论文奖）一是为了纪念原天津财经学院金融系的三位教授，二是为了鼓励学弟学妹们广调研、勤思考、多写论文，从而提高自己的思辨、专业和创新能力。

我是于上世纪八十年代入学金融学院前身——金融系的，在这里完成了本科和硕士研究生的学习。当时教材严重匮乏，除了成为改革对象的计划经济的书籍较多外，大多数专业教材不是很薄，就是干脆没有，很难想象老师们是如何准备出讲义的。三位教授作为金融系的学术带头人，为专业课程体系的逐步完善付出了巨大努力，同时在所担任课程的教授中紧跟不断变化的形势，兢兢业业，不断创新，在教学一线辛勤指导学生的学习和研究。记得王荫乔教授曾经语重心长地指正我：你的成绩不错，但论文写少了；论文用词要严谨，避免说得太绝对和片面。至今记忆犹新。

现在三位教授皆已离世，但他们任教时的“遗产”仍在金融学院蓬勃发展中发光发热。很多师生未必知道他们，我非常希望通过设立这个奖项，来纪念他们，感恩他们的教导和鞭策，同时也希望现在金融学院的老师和同学们感怀前人的奋斗足迹，以不息的激情不断提高金融学院的教学水平。

回顾我自己的学习经历，最大的遗憾是图书馆跑少了，论文写少了。金融类专业不像理工科专业，很多论文和创新在实验室里通过不断实验来完成的，我们扩大知识面、培养理性批判精神和科学思维方式以及掌握创新能力主要是通过论文写作来达成的。尤其在知识迅速迭代，真假信息充斥、社会经济新问题新做法急剧变幻的年代，培养起上述素质是师弟师妹们日后成功应对各种人生挑战的必要基础，而其中的论文写作就是最好的实验室。期望这个论文奖能够鼓励同学们勤写作，通过论文写作提高综合素质，使同学们在人生发展中时时感受到在母校获得的那种“原力”。

感谢院校领导、学校基金会、论文评审组专家和学院师生对论文奖的大力支持，祝愿母校欣欣向荣！祝愿同学们早日成为祖国社会经济发展的栋梁之材！

——来自一位老校友的寄语





学院寄语

COLLEGE MESSAGE

作为新中国最早的金融人才培养基地之一，天津财经大学金融学院具有悠久的历史传统和学术传承。金融学院的前身——金融系是在1958年全国院系调整中，以南开大学金融学专业为基础建立并发展起来的，是学校建校时最早设立的院系之一。老一辈金融专家石毓符教授、王荫乔教授、张平教授、王国泰教授、苏宗祥教授等，辛勤耕耘、倾情奉献，为中国金融教育做出了突出贡献，为天财金融发展积淀了宝贵的精神财富。

为纪念天津财经学院金融系的王荫乔、张平、王国泰三位教授，积极弘扬传承老一辈金融学家严谨治学、关爱学生、无私奉献的崇高精神，优秀金融校友匿名捐助500万元，在我院设立“王荫乔张平王国泰论文奖”，鼓励在校学生积极提升科研能力，潜心思考研究，多出科研精品，积极奉献社会，力争成为中国特色社会主义事业建设中的高素质金融人才。

根据《王荫乔张平王国泰论文奖评选办法》，按照“公平、公正、公开、择优”的原则，经过由校内外专家组成的评审委员会的评审，我们评选了第二期论文奖优秀成果，包括刊发论文奖、论文潜力奖和优秀指导教师奖。现印刷成册，供师生交流学习。

我们天财金融人将继承老一辈金融人的创新精神、奉献精神，不忘初心，砥砺前行；我们将深刻把握立德树人根本任务，秉承“不息为体、尚勤致精、日新为道、经世济民”的天财精神，围绕培养高素质金融人才这一中心任务，通过主动适应“新财经”、“新金融”发展内涵，持续推动人才培养创新、学术创新，培养高素质的金融人才，更好服务社会发展需要。

希望天财金融学子珍惜天财时光，铭记先生教诲，传承天财精神，勤于读书，善于思考，勇于创新，立志为学，追求卓越，持续提升自身专业素质和综合素质，早日成为中华民族伟大复兴的栋梁之材！

感谢优秀校友对天财金融的关心和大力支持！

目录

一、2021年天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖“优秀论文奖”获奖名单

二、2021年天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖“潜力奖”获奖名单

三、2021年天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖“教师指导论文奖”获奖名单

CONTENTS



2021年天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖

“优秀论文奖”获奖名单

一等奖

- 1、金融学 18 级博士班 舒鑫
过度金融化对研发投资的挤出效应与挤出机制 《河海大学学报（哲学社会科学版）》202012
- 2、金融学 19 级博士班 方云龙
金融规模、金融结构与经济增长—基于最优产业配置与技术进步视角的分析

二等奖

- 1、金融学研 1801 王雪
银行业竞争对利率传导的影响研究
- 2、金融学研 1801 国辰辰
机构持股与实体企业脱实向虚—基于持股比例和持股集中度双重视角的分析
- 3、金融学 18 级博士班 胡春阳
金融强监管与非银行金融机构极端风险的演化 《管理科学学报》202102

三等奖

- 1、金融学研 1801 班 王雪杰
风险网络视角下中国城市间房价波动溢出效应研究《中央财经大学学报》202104

- 2、金融学研 1901 班 王子美
基于频域视角的全球主要货币汇率溢出效应研究《国际金融研究》202105
- 3、管理科学与工程研 1801 孙丽玲
地缘政治风险、经济政策不确定性与股票市场波动《南开经济研究》202010
- 4、金融 1701 田乙媛
基于“数字丝绸之路”视角的区块链金融发展现状及前景展望《经济管理》202010

2021年天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖

“潜力奖”获奖名单 本科论文“潜力奖”

一等奖

- 1、金融 1701 赵万春
我国上市公司违规处罚效度研究
- 2、金工 1701 叶娇
数字经济、小镇青年与中国消费结构下沉
- 3、金工 1701 韩雅婷
企业 IPO 后风险投资获取与市场表现关系研究—基于风投机构异质性的视角
- 4、能金 1701 樊易
中国电力行业碳配额分配—基于公平、效率和可持续性原则

二等奖

- 1、金工 1701 王淳祥
股票回购与股价崩盘风险：稳定器还是加速器 《现代财经》 202104
- 2、能金 1701 孟楷迪
原油期货市场间极端风险测度研究—基于 EVT-VineCopula-SRM 模型
- 3、能金 1801 赵天悦
补贴退坡政策对新能源汽车产业创新的影响效应研究—基于准自然实验的视角
- 4、能金 1701 常丁祎
金融发展视角下我国城市碳强度下降的驱动因素分析

- 5、金融实验 1701 李佳蓬
企业金融化对生产效率的影响研究—基于医药制造业的实证分析
- 6、金融 1702 王雨濛
美联储货币政策对我国经济的影响研究—基于 TVP-VAR 模型分析
- 7、信用 1802 万言齐
政策冲击、风险感知与 P2P 投资人成本敏感性—来自清退转型期 P2P 市场的反思与启示
- 8、金融实验 1901 林龙斌
监管处罚能有效避免企业再违规吗？
- 9、金融 1702 张梓元
盈余管理对商业银行流动性创造的影响研究
- 10、金融 1902 邓旭桐
中国低碳城市试点政策实施效果及动力机制异质性分析
- 11、证券 1801 李淑琪 于博
P2P 平台分散度、用户风险感知与平台成交量

三等奖

- 1、能金 1903 王钦正
我国居民直接能源消费碳排放的影响因素研究—基于空间和时间指数分解分析法
- 2、金融 1702 孙美静
中国股票市场股价波动率的影响因素分析—基于我国机场航运业上市公司的多重实证比较分析
- 3、金融 1702 伍泽英
融资融券对股票市场波动性分析研究—基于沪深 300 指数实证
- 4、能金 1801 张玉皓
基于碳中和目标下的碳税制度探究

- 5、信用 1701 蒙婷婷
我国影子银行业务对商业银行风险承担的影响研究
- 6、金融实验 1701 王晨
LPR 利率改革与一国货币政策的相互关系
- 7、能金 1701 尹庭苇
中国省域人均碳排放不公平性的影响因素研究
- 8、国金 1901 李梓铭
中国省域电力行业碳排放与其发电量的脱钩关系及影响因素研究
- 9、房金 1701 刘奕琳
利率波动对房地产价格的作用机制
- 10、金融 1701 叶子豪
数字法币发行、货币政策持续性与宏观经济波动—基于动态随机一般均衡理论
- 11、能金 1801 屈钊辉
我国绿色消费信贷产品创新思路—基于意愿调查法理论
- 12、信用 1702 陈晓玥
我国制造业上市企业的违约风险的影响因素分析
- 13、信用 1702 钱雪晴
关于中国居民家庭高风险资产配置偏好影响因素的研究
- 14、金工 1701 尹菁菁
非金融企业影子银行化对经营利润率的影响研究
- 15、证券 1701 闫艺多
有限关注对特质波动率之谜的影响研究—基于不同股市周期的实证分析

硕博论文“潜力奖”

一等奖

- 1、金融学 20 级博士班 陈思
The impact of off-balance-sheet regulations on bank risk-taking:Evidence from China 《Research in International Business and Finance》 202012
- 2、金融学 18 级博士班 贺卓异
信贷摩擦对货币政策利率传导的影响研究 《经济问题》 202103
- 3、金融学 19 级博士班 方云龙
自由贸易试验区建设促进了区域产业结构升级吗?—来自沪津闽粤四大自贸区的经验证据 《经济体制改革》 202009
- 4、金融学 20 级博士班 刘浩杰
全球经济政策不确定性、极端金融风险溢出与跨境资本流动 《金融经济、学研究》 202007
- 5、金融学 19 级博士班 王韩
地缘政治风险对中国金融周期波动的溢出效应研究
- 6、金融学研 1901 班 张骏
“双支柱”调控框架下金融周期与宏观经济的动态关联效应分析

二等奖

- 1、管理科学与工程研 1801 王丽华
区块链与供应链金融风险管理 《中国金融》 202012
- 2、金融学研 1901 班 赵彦庆
金融结构与经济高质量发展—基于创新结构视角的分析

- 3、金融学研 1801 班 岳媛
负债来源结构对公司债务违约风险的影响—银行信用抑或商业信用
- 4、金融学研 2001 班 王世源
上市公司社会责任信息对股票特质波动率的影响及其机制研究
- 5、金融学研 1901 班 王云芳
政策性负担、非生产性企业家精神与企业创新
- 6、金融专硕 1910 班 罗玉玲
货币政策、影子银行与非金融企业金融化
- 7、金融学研 1901 班 王博
我国非金融企业杠杆率与区域经济发展关系的实证检验

三等奖

- 1、金融学研 1901 班 赵宏倩
工商资本下乡“非粮化”现象的诱因及长效对策 《经济问题》 202102
- 2、金融学 18 级博士班 贺卓异
金融科技发展对商业银行影响研究 《现代经济探讨》 202102
- 3、金融学 18 级博士班 舒鑫
实体企业金融化对企业创新的影响—基于主客观层面的机制检验
- 4、金融学研 1801 班 李菁菁
利率市场化下 LPR 利率作为新一代基准利率的可行性研究
- 5、金融学研 2002 班 张梦佳
城市宜居性评价体系构建与实证研究
- 6、金融学研 1801 班 贾瑞媛
天津自贸区建立对地区产业结构升级的影响研究
- 7、金融学研 1801 班 史圆圆
银行业竞争对货币政策利率传导效率的影响—基于区域层面的实证研究
- 8、金融学研 1901 班 张欢

- 人民币汇率预期、短期资本流动与金融稳定
- 9、金融学研 2001 班 杜小娟
非常规货币政策与银行风险承担
- 10、金融学研 1801 班 刘志强
公司治理、股权质押与纾困基金
- 11、金融学研 1901 班 李坤青
我国农村数字普惠金融与居民满意度—基于数字金融与满意度调查问卷的分析
- 12、金融学研 1801 班 申思
控股股东股权质押与民营制造业企业创新投入—基于沪深港通交易制度的自然实验
- 13、金融学研 1901 班 张苏兰
关系贷款方支持了困境企业吗？—基于中国制造业风险警示企业的经验证据
- 14、金融学研 2002 班 钱宛辰
媒体情绪、投资者情绪与股市波动
- 15、金融学研 1901 班 张婧
社会责任信息披露与上市公司特质波动率—基于企业信息不对称性与投资者异质信念的路径分析
- 16、金融专硕 1910 班 于永雪
电商化经营、客户质量与企业研发创新
- 17、金融学研 1801 班 张玲
资本账户开放会提高全要素生产率吗？—来自 81 个国家的经验证据
- 18、金融学研 2001 班 田轻云
绿色信贷对产业结构优化的影响机理研究
- 19、金融学研 2001 班 王晓
卖空机制能促进公司绿色创新吗？
- 20、金融学研 1901 班 高秋萍
创新驱动、产业结构升级与经济高质量发展

2021年天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖

“教师指导论文奖”获奖名单

一等奖

金融学教研室 副教授 硕士生导师 于 博

二等奖

信用管理教研室 教授 硕士生导师 郭 娜

能源金融教研室 讲师 王 娟

国际金融教研室 副教授 硕士生导师 涂 强

三等奖

金融工程教研室 副教授 硕士生导师 周 远

能源金融教研室 教授 博士生导师 高晓燕

保险学教研室 副教授 博士生导师 李 政

优秀奖

金融学教研室 教授 博士生导师 张庆君

金融学教研室 副教授 硕士生导师 卜 林

保险学教研室 讲师 杨 哲

金融工程教研室 讲师 郝 晶

金融工程教研室 讲师 李炳念

国际金融教研室 副教授 硕士生导师 刘 琦

2021年天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖

“潜力奖”获奖论文汇编

论文汇编按获奖名单顺序排列包含：题目、摘要、关键词

我国上市公司违规处罚效度研究

赵万春 于博

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文基于我国经济转型向高质量发展转变的视角,以2007-2009年上市公司违规处罚数据,运用生存模型分区间研究证券监管处罚能否及如何影响上市公司再次受到处罚的概率。研究结果发现:1. 区间内监管处罚短期效度强,长期效度弱;2. 监管处罚效度整体呈现先增强后减弱的趋势;3. 对多次受处罚的企业而言,监管处罚效度不佳,但呈现出改善的趋势。本研究有助于理解监管处罚的效度发挥,探究监管处罚对企业经营安排的影响,同时也为有关部门提供监管处罚思路、制定异质性监管处罚政策提供参考。

[关键词]: 违规处罚效度; 生存分析; 异质性分析

Validity of Punishment for Fraud of Listed Companies in China

[Abstract]:

Based on the perspective of China's economic transformation to high quality development, this paper studies whether and how the securities regulatory punishment can affect the probability of being punished again by listed companies by using the survival model between the listed companies' fraud punishment data from 2007 to 2009. The results show that: 1. The short-term validity of regulatory punishment is strong, but the long-term validity is weak; 2. On the whole, the validity of regulatory punishment showed a trend of first strengthening and then weakening; 3. For enterprises that have been punished for many times, the validity of regulatory punishment is not good, but it shows a trend of improvement. This study is helpful to understand the validity of regulatory penalties, explore the impact of regulatory penalties on business arrangements of enterprises, and provide relevant departments with ideas of regulatory penalties and reference for formulating heterogeneous regulatory penalties policies.

[Key Words]: Validity of punishment for fraud; Survival analysis; Heterogeneity analysis

数字经济、小镇青年与中国消费结构下沉

叶娇 于博

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

利用中国31个省级行政单位2010—2017年面板数据,探索了中国消费结构从城市向农村下沉的特征,以及互联网数字技术普及如何非线性影响结构下沉。结果表明:(1)城市(农村)劳动力闲暇水平的提升对城市(农村)消费水平的增长具有显著正影响;(2)城乡收入结构近年来呈现出“稳定性趋同”特征,无法对城乡消费结构的下沉给出有效解释。但乡村振兴背景下农村劳动力(小镇青年)相对城市劳动力的“闲暇优势”不断提升、城乡闲暇结构不断下沉,这为解释中国消费结构下沉提供了新的解释路径,而实证过程也证实了闲暇结构的下沉确实推动了消费结构的下沉;(3)以移动互联及网络销售平台(如拼多多)为代表的数字消费的崛起催化了农村小镇青年的闲暇消费力,从而导致闲暇结构下沉对消费结构下沉的牵引力呈现“加速”趋势;(4)尽管传统理论认为城市化进程会借助产业集聚等生产率渠道阻碍消费结构向农村下沉,但本文发现城市化进程会通过扩大城乡劳动力的闲暇差距来激励小镇青年爆发更高的闲暇消费力,从而推动消费结构下沉。文章从闲暇差异视角揭示出广大农村地区是中国制造业未来争夺的主战场,加大农村地区信息与数字基础设施建设有利于加速中国消费结构下沉、推动宏观经济实现高质量、均衡式增长。

[关键词]: 数字经济; 消费结构; 闲暇时间; 城市化进程; 非线性冲击

Digital Economy, Small Town Youth and China's Consumption Structure Sinking

Ye Jiao, Yu Bo

(School of Finance, Tianjin University of Finance and Economics, Tianjin, 300222)

[Abstract]:

Using the panel data of 31 provinces and municipalities in China from 2010 to 2017, this paper explores the characteristics of China's consumption structure sinking from urban to rural areas, and the nonlinear effects that digital technology development has on the structure sinking. The results show that: (1) The improvement of leisure level of urban (rural) labor force has a significant positive impact on the growth of urban (rural) consumption level; (2) The urban-rural income structure shows the characteristics of "stable convergence" in recent years, which cannot provide an effective explanation for the decline of the urban-rural consumption structure. However, in the context of rural revitalization, the "leisure advantage" of rural labor force (small town youth) over urban labor force is constantly improving, and the leisure structure in urban and rural areas is constantly sinking, which provides a new way to explain the sinking of China's consumption structure. The empirical process also confirms that the sinking of leisure structure does promote the sinking of consumption structure. (3) The rise of digital consumption represented by mobile Internet and online sales platforms (such as Pinduoduo) catalyses the leisure consumption power of rural and small town youth, which leads to the "acceleration" trend of the traction of leisure structure sinking on consumption structure sinking; (4) Although the traditional theory holds that the urbanization process will prevent the consumption structure from sinking to the countryside by means of industrial agglomeration and other productivity channels, this paper finds that the urbanization process will encourage the youth in small towns to develop higher leisure consumption power by expanding the leisure gap between urban and rural labor forces, thus promoting the consumption structure to sink. From the perspective of leisure differences, this paper reveals that the vast rural areas are the main battleground for China's manufacturing industry in the future, and increasing the construction of information and digital infrastructure in rural areas is conducive to accelerating the sinking of China's consumption structure and promoting the realization of high-quality and balanced growth of the macro economy.

[Key Words]: Digital Economy; Consumption Structure; Leisure Time; Urbanization Process; Nonlinear Shock

企业 IPO 后风险投资获取与市场表现关系研究 ——基于风投机构异质性的视角

韩雅婷

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

自 2015 年以来“科研氛围”助力风险投资进入快速发展阶段, 在 2020 年中国风险投资市场的投资规模和投资事件达到 1952.64 亿元和 3155 件。只有初创企业能获得风险投资的资金支持吗? 基于此本文以 2002 年-2014 年上市企业为样本, 发现 6.8% 的企业在上市五年内获得风险投资, 并进一步基于“信号效应”和“逐名动机”假说, 探究其对新上市企业的市场表现是否利好以及其异质性对市场表现的影响。研究发现: (1) 企业上市五年内获得风险投资 2 个月、1 年和 2 年后的超额累积收益分别为 6.4%、-6.7% 和 -22%, 企业在 IPO 后获得风险投资对短期内的市场表现有显著正面影响, 对长期内的市场表现有显著负面影响。

(2) IPO 后获得风险投资的上市企业, 风险投资在 IPO 前已在其董事会任职对短期内的市场表现无显著影响, 对长期内的市场表现有显著负面影响; 风险投资的声誉与短期和长期内的市场表现均无显著相关性, 风险投资异质性的研究也从两个角度侧面支持了“逐名动机”存在的合理性。因此, 政府应将被投资上市企业未来几年的市场表现作为一项评定风投机构获取税收优惠的指标, 以此制约其“逐名动机”, 鼓励其关注被投资企业的长期价值。

[关键词] 风险投资; IPO; 市场表现; 事件研究法; 异质性

[Abstract]:

Since 2015, the "scientific research atmosphere" has helped venture capital to enter the rapid development stage. In 2020, the investment scale and investment events in China's venture capital market reached 19,526.4 billion yuan and 3,155 cases. Can only start-ups be funded by venture capital? Based on this, this paper takes listed companies from 2002 to 2014 as samples, and finds that 6.8% of companies have received venture capital within five years of listing. Further, based on the hypothesis of "signaling effect" and "name-following motivation", this paper explores whether it is good for the market performance of newly listed companies and the impact of its heterogeneity on market performance. The results show that: (1) The excess cumulative returns of enterprises after obtaining venture capital within five years after listing are 6.4%, -6.7% and -22% respectively. The enterprise obtaining venture capital after IPO has a significant positive impact on the market

performance in the short term, and a significant negative impact on the market performance in the long term. (2) For listed companies that have received venture capital after IPO, the venture capital that has served on the board of directors before IPO has no significant impact on the market performance in the short term, but has a significant negative impact on the market performance in the long term; There is no significant correlation between the reputation of venture capital and the market performance in the short and long term. Research on the heterogeneity of venture capital also supports the rationality of the existence of "name-following motivation" from two aspects. Therefore, the government should take the market performance of the investee listed companies in the next few years as an indicator to assess the tax preferences of venture capital firms, so as to restrict their "name-by-name motivation" and encourage them to focus on the long-term value of the investee companies.

[Key words]: Venture investment; IPO; Market performance; Event study; Heterogeneity

中国电力行业碳配额分配 ——基于公平、效率和可持续性原则

樊 易 刘泽中 王嘉宁 徐铭泽

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

我国曾在 2015 年巴黎气候大会上承诺: 截至 2030 年, 中国碳强度相较于 2005 年将下降 60%-65%, 并将在 2030 年前实现碳达峰; 2020 年, 我国提出将于 2060 年实现碳中和。电力行业碳排放在我国排放总量中占比 40% 左右, 并且电力部门是当前唯一被纳入全国统一碳市场的部门; 综上, 对电力行业碳排放进行分配极具现实意义。基于公平原则、效率原则与可持续性原则, 本文将我国 30 个省、自治区和直辖市作为研究对象进行碳排放分配。本文运用沙普利值法将全国 2030 年碳配额初步分配到东、中、西三个地区; 其次, 利用熵权法对每个地区内所辖省市进行碳配额的再次分配, 得到各省市初始碳配额; 最后, 本文采用 ZSG-DEA 模型对分配结果进行效率评价, 并基于效率评价, 对各省碳配额进行迭代优化, 直到所有省份分配结果效率最优, 从而得到各省市最终碳配额。结果表明: 2030 年我国中部和东部地区的安徽省和广东省的电力行业碳配额最多, 而西部地区的甘肃省、重庆市、宁夏回族自治区和青海省的电力行业碳配额最少。将 2017 年和 2030 年各省的碳配额份额进行比较, 发现青海省、重庆市、上海市和辽宁省的减排任务较轻, 而贵州省、福建省、山东省和宁夏回族自治区则面临着严峻的减排任务。

[关键词]: 电力行业; 碳配额分配; 沙普利值法; 熵权法; ZSG-DEA 模型

股票回购与股价崩盘风险：稳定器还是加速器

李炳念 王淳祥 杨光

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

股票回购是上市公司市值管理的重要手段,也可能成为管理层信息操纵的工具之一。在我国尚不完善的特殊金融体制背景下,上市公司股票回购究竟是有利于股价稳定还是会加速股价崩盘莫衷一是。基于不完全市场信息传递理论,以2008-2018年我国A股上市公司数据为样本,从股票回购的视角研究上市公司市值管理对股价崩盘风险的影响及其作用机制,研究发现:上市公司股票回购越多,未来崩盘风险越低,股票回购能够显著抑制股价崩盘风险,即股票回购的股价“稳定器”作用大于崩盘“加速器”;在进行内生性处理、变换解释变量、控制股灾影响、调整时间窗口之后,结果依然稳健。进一步的研究发现,杠杆率渠道和规模因子是影响股票回购的股价“稳定器”作用的重要基本面机制,而中介机制检验发现股票回购主要通过融资约束渠道降低股价崩盘风险。

[关键词]: 崩盘风险; 股票回购; 市值管理; 稳定器; 加速器

[Abstract]:

As a tool of market value management for listed firms, stock repurchase may also become an important methods of information manipulation. Because of the imperfect special financial system in China, there is no consensus on whether stock repurchase is beneficial to stock price stability or it will accelerate the stock crash. Based on the theory of incomplete market information transmission, using a sample of A-share listed firms in China for the period from 2008 to 2018, this paper examines the impact of market value management on the stock price crash risk and its mechanism from the perspective of stock repurchase. The results show that the more the company's stock repurchases, the lower the company's future crash risk, indicating that stock repurchase can inhibit the risk of stock price crashes significantly, that is, the stabilizer function of stock repurchase is greater than the crash accelerator. After endogenous treatment, changing the independent variables, controlling the 2015 stock market crash or adjusting the time window, the results are still robust. Further mechanism testing finds that leverage ratio and size are two important factors to the stabilizer function of stock repurchase, and the test of intermediary mechanism shows that stock repurchase mainly reduces the risk by reducing the company's financing constraints.

[Key words]: crash risk; stock repurchase; market value management; stabilizer; accelerator

原油期货市场间极端风险测度研究 ——基于 EVT-VineCopula-SRM 模型

孟楷迪

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

论文通过建立 EVT-VineCopula 模型研究原油期货市场间价格的尾部弱相依关系,并通过谱风险测度函数对风险进行度量与分析。研究表明, EVT-VineCopula 模型可以很好的刻画国际原油市场的尾部弱相依关系,且具有较高的预测精度。谱风险测度具有较高的度量水平。

[关键词]: VineCopula; 极值理论; 谱风险测度; 原油期货

补贴退坡政策对新能源汽车产业创新的影响效应研究 ——基于准自然实验的视角

赵天悦 尤晓宇 李龙讚 彭颖 涂强
(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

本文以2011—2017年汽车上市公司的面板数据为样本,从专利申请数出发,将补退坡政策视作一次准自然事件的发生,运用双重差分法分析得出补贴退坡政策对新能源汽车产业创新造成显著的抑制作用。并基于企业异质性发现该政策对大规模企业,国企企业和低成长企业抑制作用明显。根据中介模型发现,该政策通过影响低成长性和国营企业的销售收入来影响企业的创新绩效,而对于大规模企业,该政策主要通过影响其货币资金来影响其创新绩效。在文末,本文提出有准对性的相关建议。

[关键词]: 补贴退坡政策; 新能源汽车; 双重差分; 企业创新

金融发展视角下我国城市碳强度下降驱动因素分析

常丁祎 涂强
(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

在“2030碳达峰,2060碳中和”的迫切需求下,推行以降低碳强度为核心的循环经济模式成为我国经济转型的战略方向。已有的研究表明,金融发展有促进技术进步以达到抑制碳强度的重要作用,因此,定量研究区域金融发展水平对于抑制碳强度的驱动因素不仅有助于制定区域碳减排政策,并且对实现我国的减排目标有重大的现实意义。本文基于扩展的Kaya公式和LMDI分解法,利用2005—2017年的城市碳排放、外商直接投资、人口、城市面积、化石能源消费总量、年末金融机构贷款余额和国民生产总值的数据,分析了外商直接投资对碳减排的规模效应(FIC)、对外开放水平效应(FIP)、城市化效应(URB)、城市能源效率(ENS)、金融节能效应(ENL)、金融贷款发展水平效应(LGD)六个因素对区域碳强度的影响程度。结果证明,FIC、ENS和ENL对于碳强度有明显的抑制作用,FIP、URB和LGD对于碳强度有促进作用,据此,本文提出了抑制碳强度增长的若干政策建议。

[关键词]: 金融发展; 城市碳强度; 碳减排; LMDI模型

企业金融化对生产效率的影响研究 ——基于医药制造业的实证分析

李佳蓬

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

2020年初爆发并延续至今的新冠疫情,对医药制造业的生产效率提出了新的挑战。本文从金融支持企业发展的视角,探讨医药制造企业金融化对企业生产效率的影响,选取企业的全要素生产率作为生产效率的衡量指标,实证分析了我国医药制造企业金融化对企业的生产效率的影响关系。

本文共分为四个部分。第一部分概述了相关问题的研究现状,并说明了本文的研究思路;第二部分介绍本文使用的数据来源,对相关指标的选取和模型的设定进行了阐释,并分别应用OP法和LP法对全要素生产率TFP进行了测算;第三部分实证分析了医药制造企业金融化对生产效率的影响,选取2008-2020年间我国A股上市医药制造企业的财务数据为样本,建立了企业金融化与TFP影响关系的非线性面板模型,以及不同融资约束下企业金融化对TFP的影响效应模型,实证分析的结果表明医药制造企业金融化与生产效率呈边际效应递减的非线性影响关系,低融资约束条件降低了企业金融化对生产效率的负效应影响;第四部分结合实证分析的结论,围绕如何促进我国医药制造企业的金融化发展提出了相应的建议。

[关键词]: 企业金融化; 生产效率; 医药制造业; 面板数据模型

美联储货币政策对我国经济的影响研究 ——基于TVP-VAR模型分析

王雨濛 姜雪冰

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

第十三届全国人民代表大会的《政府工作报告》中提出要“推进更高水平对外开放”,随着我国对外开放程度的加深,我国经济发展可能会受到外部环境影响,而美国作为全球范围第一经济体,其货币政策的调整可能会对中国经济有外溢效应。本文通过建立时变参数向量自回归(TVP-VAR)模型,对比分析2015年12月至2019年7月美联储加息时期和2019年8月至2020年12月美联储降息时期对中国经济的影响。结论显示:(1)美联储加息时,人民币贬值,且短期内出口增加,对进口影响甚小,长期内进口减少;美联储降息时,人民币升值,且短期出口减少,长期进口增加(2)美联储货币政策无论是通过利率渠道还是股价渠道,长期内都会使我国投资反向变化(3)美联储货币政策的调整会导致我国物价水平和消费需求频繁小幅度波动。提出建议:(1)完善人民币汇率制度改革(2)灵活使用货币政策和财政政策,稳定经济高质量增长(3)推动国际政策协调,营造良好外部环境。

[关键词]: 美联储货币政策; 外溢效应; 传导机制; TVP-VAR模型

政策冲击、风险感知与 P2P 投资人成本敏感性 ——来自清退转型期 P2P 市场的反思与启示

万言齐

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

175 号文的颁布带领 P2P 市场整体步入清退转型期。为此, 以 CSMAR 数据库 2019 年全年存在成交的 54 家 P2P 平台为样本, 利用 OLS、PSM、加权调整、内生处理效应及因果中介效应等方法, 对清退转型期网贷投资人对平台收费策略的敏感性及其异质性表现展开研究。结果表明: 1. 平台成交量对平台收费行为不具有负敏感性, 说明提取管理费并未显著降低投资人投资意愿。这与管理费的收取有助于平台强化风险监管, 从而迎合了转型期投资人强化风险管理的心理需求有关; 2. 老平台收取管理费对成交量无显著抑制效应, 但新平台收取管理费却会对成交量产生显著抑制, 说明转型期下, 投资人会以平台运营期为条件进行差异化风险识别; 3. 提供债转功能的平台, 成交量对收费存在正敏感性, 这与收费抑制羊毛党借债转功能频繁套利、提升平台优质客户孵化, 从而激励成交有关。理解暴雷潮和清退转型双重影响下投资人的管理成本支付意愿对新型网贷机构优化成本管理具有借鉴意义。

[关键词]: P2P 网贷; 收费策略; 成交规模; 清退转型

监管处罚能有效避免企业再违规吗?

林龙斌

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

随着我国市场经济的深入发展, 监管处罚越来越成为规范企业行为、维护市场秩序的重要手段, 监管处罚有效性也成为了学界关注的重点。本文从监管处罚能否有效避免企业再违规这一视角, 运用生存分析方法, 发现目前监管处罚效用虽然呈现出了增强的趋势, 但是在避免企业再违规的能力上还是略有欠缺。而监管强化更多带来的是短期的阵痛, 而非立竿见影的成效。进一步地, 本文发现位于市场化或法治化程度较高地区的企业再违规风险普遍低于位于市场化或法治化程度较低地区的企业再违规风险, 但是, 在监管强化背景下, 其风险会加强, 甚至超过市场化水平或法治化程度较低的地区。

[关键词]: 监管有效性; 企业再违规; 行政处罚; 生存分析

盈余管理对商业银行流动性创造的影响研究

张梓元

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

以 2014—2019 年中国 A 股 32 家上市商业银行的年度数据作为样本, 对商业银行盈余管理对其流动性创造的影响以及异质性特征进行了考察, 证实了商业银行会通过盈余管理手段调整贷款损失准备金率, 以便扩大信贷规模、增加其流动性创造能力。具体结论包括: 第一, 盈余管理对商业银行流动性创造具有显著正向影响; 第二, 由于资产规模、信用水平、风险承担能力等因素在不同类型银行间存在差异, 故盈余管理对流动性的创造能力在不同类型银行间也存在显著差异——国有大型银行(五大行) 盈余管理对流动性创造的影响并不显著, 而对于股份制银行及城商、农商行而言, 这一正影响却非常显著。第三, 资管新规后, 大量通道类表外业务回表, 导致盈余管理的操作空间下降, 即“合规化回流”抑制了盈余管理对流动性创造的扩张能力, 股份制及地方性银行的正影响也被显著削弱。文章有助于理解不同类型银行如何通过盈余管理手段提高流动性创造水平, 这对提高货币政策调控有效性及通过实施差异化调控来稳定银行体系的流动性创造能力及强化金融安全具有一定启示意义。

[关键词]: 盈余管理; 商业银行; 流动性创造; 规模异质性

The impact of earnings management on liquidity creation of commercial banks

Zhang Ziyuan

(Tianjin University of Finance and Economics Tianjin 300222)

[Abstract]:

Based on the annual data of 32 listed commercial banks in China during 2014 to 2019, this paper analyzes the influence of commercial banks' surplus management on bank liquidity creation and its heterogeneity characteristics, and makes a logical analysis of the microcosm and motivation behind heterogeneity. The result of the paper show that ,commercial banks adjust the reserve ratio of loan losses through surplus management in order to expand the scale of credit and increase their liquidity creation ability. Conclusions shows as followed: (1) earnings management has a significant positive impact on the liquidity creation of commercial banks; (2) because of the differences in asset size, credit level, risk-taking ability and other factors among different types of banks, the above-mentioned effects are significantly heterogenic between different types of banks -- in large state-owned banks, the impact of earnings management on liquidity creation is not significant, while in joint-stock banks, city merchants and agricultural banks, the impact is significant.(3) after the new asset management regulations, a large number of channel off balance sheet businesses were returned, resulting in a decrease in the operating space of earnings management,which is called "compliance return" .This suppressed the expansion ability of earnings management to liquidity creation, and the positive impact of the joint-stock banks and local banks has also been significantly diminished. This article will help us to understand how different types of banks improve the level of liquidity creation through earnings management.This can provide enlightenment in how to improve the effectiveness of monetary policy control and to stabilize the liquidity creation ability of the banking system and strengthen financial security by implementing differential control.

[Key words]: Earnings Management; Commercial Bank; Liquidity Creation; Scale Heterogeneity

中国低碳城市试点政策实施效果及动力机制异质性分析

邓旭桐 方晗 涂强

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

中国低碳城市试点政策是我国碳减排工作的一项重要举措, 对于我国早日实现碳达峰和碳中和意义重大。本文采用双重差分法实证检验 2006-2017 年全国 266 个地级市的数据, 探究中国低碳城市试点政策实施效果, 并根据低碳发展水平将城市分为领先型、平庸型和落后型三种, 在此基础上进一步探究了碳减排下降的动力机制的异质性。结果发现: ①中国低碳城市试点政策在降低城市的碳排放强度方面发挥了显著作用, 在 2006-2017 年间与非试点城市相比, 低碳试点城市的碳排放强度平均降低 2.72%-4.02%; ②中国低碳城市试点政策下不同类型的城市存在效果异质性, 对于落后型城市而言, 该政策不能显著促进碳排放下降, 而对于另外两类城市则呈现显著的政策效果; ③中国低碳城市试点政策对于三类城市碳减排的作用动力机制也存在异质性, 对于领先型城市主要是通过化石能源消费和技术创新实现, 而对于平庸型和落后型城市而言主要是通过技术创新的途径, 同时产业结构在该政策的动力机制中存在失灵现象。基于上述结论, 本文认为应尽快扩大试点范围, 完善低碳城市考评机制, 对不同城市做到“对症下药”如针对领先型城市要进一步优化产业结构, 大力发展绿色节能产业, 对于平庸型和落后型城市则应推动能源消费结构的转型。

[关键词]: 低碳城市试点政策; 碳强度; 异质性

P2P 平台分散度、用户风险感知与平台成交量

李淑琪 于博

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

【摘要】:

自 2018 年 6 月以来, P2P 市场问题平台与跑路事件频现, 危害了金融体系的健康、稳定发展。良好的平台成交量是使得平台免于挤兑风险的重要前提, 因此反思 P2P 行业一直以来面临的巨大风险敞口背后的微观动因, 亟待从平台经营视角反思成交量的影响因素, 尤其是成交量与平台特征之间及客户风险感知之间的联系角度出发, 这对理解、识别和防范平台挤兑风险至关重要。为此, 本文首先研究了平台客户分散度与成交量之间的联系以及 P2P 平台投资领域多元化对二者关系的调节作用; 其次, 以客户对平台风险的评分作为中介因素, 考察了平台分散度如何通过调节客户风险感知水平, 从而调节平台成交水平。本文的研究既丰富了 P2P 平台成交量的影响因素研究, 也为反思 P2P 平台风险防控提供了新角度。

【关键词】: P2P 平台; 分散程度; 平台成交量; 客户风险感知; 中介效应

我国居民直接生活能源消费碳排放的影响因素研究 ——基于空间和时间指数分解分析法

王钦正 丰帆 黄雨婕

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

为了制定高效的居民直接生活能源消费碳排放减排策略, 比较不同省份之间的碳排放表现及其驱动因素尤为重要, 然而到目前为止, 此类研究还比较有限。本文采用2005年、2010年、2015年和2017年我国30个省份的居民人均碳排放数据, 基于空间指数分解分析法, 描述了我国30个省份的居民人均碳排放强度及其驱动因素特征。这种分析方法可以将所有省份与同一基准进行比较, 进而将各省份进行间接对比, 实现从空间和时间两个维度来对居民人均碳排放及其影响因素进行分析。研究结果表明, 在2017年, 广西、云南、海南人均直接碳排放最少, 分别比参照省份低23.19%、7.18%、0.69%; 内蒙古、新疆、北京、天津、河北人均直接碳排放最多, 分别高出参照省份247.22%、191.51%、190.87%、166.14%、151.63%。从2005年到2017年, 全国30个省份的居民人均直接碳排放呈上升趋势, 经济效应对碳排放增长的贡献最多, 能源强度对大部分省份的抑制效应最强, 能源结构和碳排放强度在各省和不同时期产生了混合效应。研究结果用以对比我国各省份居民直接能源消费碳排放及其影响因素, 并在此基础上提供了居民节能减排的新思路和经验证据。

[关键词]: 居民业; 人均碳排放; 省域差异; 空间指数分解分析法。

[Abstract]:

In order to develop efficient direct residential carbon emission reduction strategies, it is particularly important to compare the performance of carbon emissions and its major driving factors among different provinces. However, such studies are relatively limited so far. The present study describes the intensity of residential direct carbon emissions as well as its driving factors for China's thirty provinces based on the spatiotemporal logarithmic mean Divisia index (ST-LMDI) method by using residential direct carbon emissions data from 2005, 2010, 2015 and 2017. This method allows comparing all provinces against a common benchmark and then analyzed in both spatial and temporal dimensions. The study results show that Guangxi, Yunnan and Hainan have the least direct carbon emissions per capita, which are 23.19%, 7.18% and 0.69% lower than the reference provinces; respectively, Inner Mongolia, Xinjiang, Beijing, Tianjin and Hebei have the most direct carbon emissions per capita, which are 247.22%, 191.51%, 190.87%, 166.14% and 151.63% higher

than the reference provinces. From 2005 to 2017, direct carbon emissions per inhabitant in 30 provinces across the country showed an increasing trend, with economic effects contributing the most to the growth of carbon emissions, energy intensity having the strongest inhibitory effect on most provinces, and energy structure and carbon emissions intensity producing mixed effects across provinces and different periods. The results are used to understand the various influencing factors and their effects on carbon emissions from direct energy consumption of residents in each province of China, and on this basis, new ideas and empirical evidence for energy saving and emission reduction of residents are provided.

中国股票市场股价波动率的影响因素分析 ——基于我国机场航运业上市公司的多重实证比较分析

孙美静

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文从财务视角出发,以 A 股中 12 家机场航运业上市公司为研究对象,以股票价格波动率为被解释变量,从衡量上市公司盈利能力、营运能力、偿债能力、股权集中度、成长能力五个层面里选取了 5 个财务指标作为解释变量,依次采用 OLS 回归模型、固定效应模型、随机效应模型和岭回归模型来研究财务指标对股价波动的影响,并将各种模型回归结果以及所做预测的精度进行比较。研究结果发现,对于股价波动影响最大的是变量是总资产净利润率,股东权益周转率和资产负债率,且岭回归模型的回归结果最准确,预测结果最精准。有助于为机场航运行业的股票提供理论依据,具有一定现实意义。

[关键词]: 股价波动率; 影响因素分析; 面板数据估计; 岭回归

Analysis of the influence factors of stock price volatility in China's stock market ---Based on the multiple empirical comparative analysis of listed companies in China's airport shipping industry

[Abstract]:

From the financial point of view, this paper takes the 12 listed companies in the airport shipping industry as the research object, takes the stock volatility as the explanatory variable, selects 16 financial indicators as explanatory variables from the four levels of measuring the profitability, solvency, growth ability and operation ability of the listed company, and then uses OLS regression model, fixed effect model, random effect model and ling regression model to study the impact of financial index on stock price fluctuation, and compare the results of various model regression and the accuracy of the forecast. The results show that the most important variables for stock price fluctuations are net profit margin of total assets, shareholders' equity turnover rate and asset-liability ratio, and the results of the Ling regression model are the most accurate and the prediction is the most accurate. It is of some guiding significance to provide theoretical basis for many investors to make investment decisions.

[Key words]: Stock price volatility; Influence factor analysis; Panel data estimation; Ridge regression

融资融券对股票市场波动性分析研究 ——基于沪深 300 指数实证

伍泽英

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文分别从理论分析与实证模型两个角度, 基于 2020 年 1 月新冠疫情前后作为时间节点, 分别以沪深 300 指数为研究数据, 以实证模型去研究融资融券业务类型的施行对股市波动有什么影响。在论文安排中, 本文首先对国内学者的研究结果进行文献综述, 然后详细介绍融资融券的研究背景与交易机制, 同时概述我国双融模式发展现状及存在的问题, 据此分别提出三个理论假设, 为后面的实证研究提供理论基础, 以 GARCH、VAR 实证模型实证分析融资融券交易模式在新冠疫情前后对股市波动性影响, 为 A 股市场的发展提供了指导意义。

[关键词]: 融资融券 新冠疫情 股票市场 波动性 沪深 300

Margin analysis and research on stock market volatility -- Based on the CSI 300 Index

[Abstract]:

In this paper, from the perspectives of theoretical analysis and empirical model, based on the time nodes before and after the COVID-19 epidemic in January 2020, the Shanghai-Shenzhen 300 Index is taken as the research data, and the empirical model is used to study the impact of the implementation of margin and short selling business types on the stock market volatility. In paper arrangement, this paper on the literature review of the research results of domestic scholars, then the details of the research background and margin trading mechanism, and an overview of our country development present situation and existing problems of double melting model, are put forward on the basis of three theoretical hypothesis, which provides the theoretical foundation for the back of the empirical research, empirical model with GARCH, VAR in the empirical analysis of margin trading mode before and after the outbreak of the new champions league impact on the stock market volatility, provides guidance significance for the development of the a-share market.

[Key words]: Securities lending and borrowing; The new coronavirus ; The stock market ; volatility ; The csi 300

基于碳中和目标下的碳税制度探究

张玉皓 仇皓月

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

我国作为能源大国, 能源生产总量与能源消耗总量都位于世界前列, 大量的能源消耗带来了工业的迅速发展, 但也加剧了生态环境的恶化, 为了响应《巴黎协定》中对在经济发展同时控制温室气体排放的号召, 国家制定了碳中和目标来推动环境保护以及绿色经济发展。本文通过分析设计我国基于碳中和目标下的碳税制度, 首先对碳中和目标与碳税之间的关系进行了探究, 然后再分析了碳税在我国施行的必要性和可行性。最后结合我国的国情, 从碳税的本质目的出发来进行制度设计, 并分析在碳税实施过程中需要注意的事宜, 以期更好地发挥碳税在碳中和目标实现过程中的作用。

[关键词]: 碳税; 碳中和; 环境税

我国影子银行业务对商业银行风险承担的影响研究

蒙婷婷 郭娜

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

近年来,随着我国银行业的影子银行业务规模不断扩张,金融系统的脆弱性和金融风险累积进一步增强。在此背景下,本文采用我国2009-2017年70家上市与非上市银行面板数据并运用PVAR模型,从资本监管、银行信贷与房地产市场等视角,探究了影子银行业务对银行风险承担水平的影响及其传导机制。研究结果表明,当影子银行规模发生一单位正向冲击时,商业银行资本充足率呈现出下降趋势,影子银行业务的发展能显著增大商业银行的风险承担水平;在长期影子银行业务对银行传统信贷业务产生了抑制作用,然而短期内影子银行业务会带动传统信贷业务的发展,有效降低银行风险。本文的研究结论对防范我国影子银行业务带来的风险和维护金融稳定具有一定的现实意义。

[关键词]: 影子银行; 风险承担; 资本充足率; 信贷行为

LPR利率改革与一国货币政策的相互关系

王晨

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

通过选取LPR利率改革的锚定利率——中期借贷便利利率MLF作为利率变量、货币净投放量RR、存款准备金率DD、广义货币量增速M2等变量作为货币政策工具的代表,建立向量自回归模型和格兰杰因果关系检验发现,LPR利率改革与货币政策传导间存在双向因果关系,即LPR利率改革有效疏通了货币政策传导机制,使传导效率更高、速度更快,并且这种影响是曲折反复的;同时货币政策的实施对LPR贷款定价利率有借鉴作用。具体来看,广义货币量增速能够有效引导MLF,进而影响LPR利率的制定,同时一年期国债利率作为中长期利率的基准利率也对MLF产生一定影响。货币政策间的相互关系也在LPR机制改革后联系更加紧密,广义货币量增速与货币净投放量以及通货膨胀的衡量指标CPI环比互为格兰杰因果关系,由于存在超调现象,故而影响连续曲折反复。最后,结合我国利率改革存在的问题提出相关政策建议。

[关键词]: LPR机制改革 货币政策传导 VAR模型 格兰杰因果检验

[Abstract]:

By choosing the anchoring of the LPR interest rate reform middle rate, convenient borrowing rates MLF as variable interest rates, money supply net RR, DD deposit reserve rate, broad money growth of M2, as the representative of monetary policy tools, such as variable vector autoregression model and granger causality test found that LPR interest rate reform and two-way causal relationship between monetary policy transmission, namely the LPR effective dredge the monetary policy transmission mechanism, interest rate reform for higher transmission efficiency, faster, and this influence is repeatedly twists and turns; At the same time, the implementation of monetary policy has a reference to the LPR loan pricing interest rate. Specifically, the growth rate of broad money quantity can effectively guide MLF, and then affect the formulation of LPR interest rate. At the same time, the interest rate of one-year national debt, as the benchmark interest rate of medium and long-term interest rate, also has a certain impact on MLF. The relationship between monetary policies is also more closely linked after the reform of the LPR mechanism. The growth rate of broad money quantity, net money supply and CPI, the measure index of inflation, are Granger causality to each other from month to month. Due to the existence of overshoot, the influence is continuous and zigzag. Finally, combining with the existing problems of China's interest rate reform to put forward relevant policy suggestions.

[Key words]: LPR reform monetary policy transmission VAR model Granger causality test

中国省域人均碳排放不公平性的影响因素研究

尹庭苇

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

中国是全球第一大二氧化碳排放国, 面临着严峻的减排压力, 因此承诺在 2030 年碳强度较 2005 年下降 60-65%, 在 2030 年甚至之前达到碳排放峰值, 并争取 2060 年实现碳中和。我国地域辽阔, 人口数量、经济发展水平以及能源结构等在省份之间存在较大差异, 碳排放也存在巨大不公平性。因此, 本文基于 2001-2017 年全国 30 个省级行政区域的 CO₂ 排放量、化石燃料消费总量、能源消费总量 (包括化石燃料和非化石燃料)、地区生产总值和人口总数, 采用泰尔指数测度各省人均碳排放不公平性。其次, 本文采用 LMDI 方法研究碳排放系数因素、能源结构因素、能源强度因素和收入因素对我国人均 CO₂ 排放量不公平性的影响, 并分析探究主要驱动因素。研究发现, (1) 我国人均 CO₂ 排放不公平性主要来自于区域间不公平性, 能源强度和碳排放系数是最值得关注的驱动因素; (2) 2017 年区域内不公平性贡献率较 2001 年有所增长, 黄河中游地区、西南地区、北部沿海地区是主要的影响区域, 而能源强度是主要的驱动因素, 碳排放系数次之。最后, 基于研究结论, 本文提出了相关的政策建议, 以帮助我国更高效地进行碳减排。

[关键词]: 人均碳排放; 泰尔指数; 碳排放不公平性; LMDI 方法

[Abstract]:

China is the biggest CO₂ emission country in the world and faces severe pressure to reduce emissions. With a vast territory, China's population, economic development level, and energy structure vary from province to province, and there are also huge inequalities in carbon emissions. Using Theil index, this research measured the inequality of per capita CO₂ emissions in various provinces based on the total CO₂ emissions, total fossil fuel consumption, total energy consumption, regional GDP and total population of 30 provincial administrative regions across China from 2001 to 2017. Then, based on LMDI method, this paper studied the influence of carbon emission factors, energy structure factors, energy intensity factors and income factors on the inequality of China's per capita CO₂ emissions, and explored the main driving factors. The research found that: (1) the inequality of per capita CO₂ emissions in China mainly comes from between-region inequality, and energy intensity and carbon emission coefficient are the most noteworthy driving factors; (2) within-region inequality contributed more in 2017 than that in 2001, and Middle Yellow River, Southwest, and Northern Coast are the main affected areas, and energy intensity is the main driving factor, followed by carbon emission coefficient. Finally, the research advised to help China reduce carbon emissions more efficiently.

[Key words]: Per Capita CO₂ Emissions; Theil Index; Regional Inequality; LMDI Method

中国省域电力行业碳排放与其发电量的脱钩关系及影响因素研究

李梓铭 吴彤 武鸷雨 尹庭苇

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

电力行业碳排放与发电量脱钩对我国实现 2060 碳中和目标有着重要意义, 然而它们之间的脱钩关系及相关影响因素并不明确。本文以 2000-2017 年我国各省份相关数据为基础, 分两时段采用 Tapio 脱钩模型, 从火力发电效率、能源结构和规模效应三个角度选取 8 个指标, 探讨我国 30 个省份电力行业碳排放与发电量脱钩状态, 并借助对数平均迪氏指数法 (LMDI) 对各省份脱钩因素进行分解, 确定主要影响因素。最后以此为基础对各省份分为 3 类, 提出进一步碳减排政策建议。分析结果表明: (1) 2017 年我国电力行业发电碳排放总量为 13.85 亿吨, 约为 2000 年的 3.6 倍, 年增长率近 7.82%; 同时发电总量比 2000 年增加了 51804.49 亿 kW·h, 其中火力发电占总发电量的 71%。(2) 2009-2017 年段各省份脱钩状态明显优于 2000-2008 年段, 其中有 17 个省份 (例如, 河北, 浙江和广东等) 处在弱脱钩状态, 而北京和上海已经到达较理想的强脱钩状态。(3) 火力发电效率提升是我国各省份脱钩状态改善的主要原因, 发电能源结构优化紧随其后。(4) 在发电能源结构优化方面, 天然气在火力发电中占比的提升对北京、天津、湖北和四川碳排放和发电量脱钩状态的改善贡献较大, 而脱钩状态受核能占比增加影响较大的省份包括辽宁、浙江、广东、广西和海南, 可再生能源使用占比提高对其余 11 省 (例如, 河北、河南、上海等) 脱钩状态改善的贡献较大。

[关键词]: 发电碳排放; 发电结构; 发电强度; Tapio 脱钩模型; LMDI 模型

利率波动对房地产价格的作用机制

刘奕琳

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

房地产行业作为国民经济发展的支柱产业, 对我国整体经济的健康发展具有重要作用。利率政策是货币政策中调节我国房地产市场的最常用的手段, 利率波动影响我国房地产市场供求双方, 所以, 研究利率波动与房地产价格两者之间的作用机制具有重要意义。

本文在理论分析的同时针对我国房地产市场现状进行实证分析。首先, 简述本文研究背景和意义, 并对文献进行梳理。之后对我国房地产市场和利率政策进行分析, 发现我国房地产市场供给和需求均呈现上升的趋势, 利率政策的改变也逐渐呈现周期性。其次, 运用均衡模型对房地产市场价格形成机制进行分析、同时讨论利率对房地产供求双方的影响, 总结利率通过影响购买者、房地产企业的经济行为以及市场参与者的心理预期对房价产生影响的三条传导路径。再次, 以我国 2002-2019 年 31 个省市房地产相关变量的面板数据作为研究样本, 选取商品房平均销售价格、不同期限贷款基准利率、一年期存款基准利率、人均可支配收入、人均国内生产总值(人均 GDP)、商品房销售面积和竣工面积等变量, 通过构建多元回归模型进行实证分析。

研究发现: 利率波动可以显著影响房地产价格, 利率由于其种类和期限不同对房地产价格的作用方向和作用途径也有所不同。除此之外, 基准存款利率、人均可支配收入和人均 GDP 也对房地产价格存在显著的影响。本文研究还发现我国各省市房地产市场发展状况差异比较明显。最后针对本文结论提出完善利率政策、优化房地产市场结构、完善市场信息管理和因地制宜等建议。

[关键词]: 利率波动; 房地产价格; 作用机制; 多元回归模型

[Abstract]:

The real estate sector is the pillar Industry of China and the backbone of China's economic development, plays an important role in the healthy development of China's overall economy. As one of the tools of monetary policy, interest rate policy is the most commonly used means to regulate the real estate industry in China. Both market supply and demand can be affected by Interest rate fluctuations, so it is important to study the mechanism of action between interest rate

fluctuations and real estate prices.

This paper presents an empirical analysis of the current situation of China's real estate market along with theoretical analysis. First, the background and significance of this paper are briefly described and the literature is reviewed. After analyzing China's real estate market and interest rate policy, it is found that both supply and demand in China's real estate market show an upward trend, and the change of interest rate policy gradually shows a cyclical nature. Next, the equilibrium model is used to analyze the price formation mechanism of the real estate market, while discussing the impact of interest rates on both supply and demand of real estate, and summarizing the three transmission paths through which interest rates affect buyers, economic behavior of real estate enterprises, and psychological expectations of market participants on house prices. Again, the panel data of real estate-related variables of 31 provinces and cities in China from 2002-2019 are used as research samples, and the benchmark interest rates of loans of different maturities, benchmark interest rates of one-year deposits, per capita GDP, per capita disposable income, area of commercial houses sold, and area of commercial houses completed are selected for empirical analysis by constructing multiple regression models.

It is found that the benchmark loan interest rate has an effect on real estate market prices when fluctuations occur in all maturities in China, but the interest rates of different maturities have different directions of influence on real estate prices. In addition, the benchmark deposit rate, per capita disposable income and per capita GDP also have significant effects on real estate prices. This paper also finds that the development of real estate market varies significantly among provinces and cities in China. Finally, the findings of this paper suggest improving interest rate policy, optimizing the structure of real estate market, improving market information management and adapting to local conditions.

[Key words]: Interest rate fluctuations; Real estate price; Mechanism of action; Multiple regression model

数字法币发行、货币政策持续性与宏观经济波动 ——基于动态随机一般均衡理论

叶子豪 于博

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

我国央行法定数字货币技术目前已经相对比较成熟, 并进入试点阶段, 因此研究法定数字货币对经济效应具有较强的现实意义。本文通过构建一个四部门中等规模的动态随机一般均衡模型, 研究了法定数字货币发行通过货币政策连续性对经济体产生的影响。研究结果表明: 第一, 数字货币的发行在抑制了同货币直接相关的指标波动的同时, 放大了其他指标的波动, 但后者相对于前者的波动较小; 第二, 采用数字货币的经济体更难以适应技术冲击和政府支出冲击; 第三, 在发行数字货币、货币政策连续性增强后, 经济中其他冲击的相对影响力削弱, 影响更多地来自于利率冲击。根据研究结果, 我们认为发行法定数字货币的经济体中, 货币当局应当明确货币政策工具、追求更具有连续性的货币政策。

[关键词]: 法定数字货币; 动态随机一般均衡模型; 经济效应。

The issue of Central Bank Digital Currency, persistence of monetary policy and macroeconomic fluctuation——Based on dynamic stochastic general equilibrium theory.

[Abstract]:

The technology of Central Bank Digital Currency (CBDC) in China has been relatively mature and has entered the pilot stage. Thus, the study of CBDC has a strong practical significance to the economic effect. By establishing a four sector dynamic stochastic general equilibrium model, this paper studies the impact of the issuance of CBDC on the economy through the continuity of monetary policy. The results show that: first, the issuance of digital currency not only suppresses the volatility of indicators directly related to currency, but also enlarges the volatility of other indicators, and the latter has less volatility than the former; second, the economies adopting digital currency are more difficult to adapt to the impact of technology and government expenditure; third, after the issuance of digital currency and the enhancement of monetary policy continuity, the economic growth will increase. The relative influence of other shocks is weakened, and the impact is more from the interest rate shocks. According to the research results, we believe that in the economies issuing CBDC, monetary authorities should be clear about monetary policy tools and pursue more continuous monetary policy.

[Key words]: Central Bank Digital Currency; Dynamic Stochastic General Equilibrium; Economic Impact

我国绿色消费信贷产品的创新思路 ——基于意愿调查法理论

高晓燕 屈钊辉 吴冕 张玉皓

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

更好指出居民消费偏好及其个性化差异,这是激发居民绿色消费潜力与扩大绿色市场的关键,尤其在居民消费情绪低迷的当下。本文基于意愿调查法,以数据分析为手段,分别从普通消费者与高净值客户这两个视角出发,揭示居民绿色消费的行为特征及其结构差异,并验证绿色消费金融的独特性与必须性。在市场细分与双因素这两种方法下,将绿色消费市场主要划分为六种细分市场。同时,本文从普通消费者角度出发,运用线性函数最优利率模型发现 6.8% 的利率是在考虑违约率与接受率下的最优利率;从高净值客户角度,运用因子分析法发现影响客户接受率的主要因素,并非利率大小而是参与后的获得感。之后,本文在现有研究基础上,将上述结论与六种细分市场相结合,提出了数个促进绿色消费金融发展的建议。本文研究对于推动绿色消费金融创新以助力绿色低碳环保发展经济体系的健全,具有探索的作用。

[关键词]: 消费金融; 意愿调查; 绿色消费; 市场细分

我国制造业上市企业的违约风险的影响因素分析

陈晓玥

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

近年来,我国的制造业上市公司的信用风险源源不断地暴露。由于上市企业与商业银行联系紧密,因此上市公司信用违约必然会给商业银行带来风险冲击,甚至给金融安全及经济稳定带来不利影响。为此,本文以制造业上市企业的信用风险为研究对象,在整理 2014-2019 年内所有发生债项违约企业的基础上,首先选取涉及偿债能力、经营能力、发展能力、盈利能力、现金流水平五个方面的 15 个具有代表性的财务指标进行主成分分析,并在此基础上根据得出的 5 个主成分因子对真实违约风险进行了 logistic 二分类回归,结果表明本文模型具有较好的拟合程度,能发挥比较良好的预测效果。最后,文章对如何优化上市企业的信用风险防范提出了相关政策建议,而实证模型的构建也为解读我国制造业上市企业信用风险的因素以及信用风险预测,提供了可供参考的实证界面。

[关键词]: 偿债能力; 盈利水平; 违约风险; logistic 模型

Research on the Determinants of Default Risk of the Listed Manufacturing Enterprises in China

[Abstract]:

Manufacturing industry is the pillar industry of national economy and the barometer of social environment and conditions. Only in a society with favorable conditions in all aspects can the manufacturing industry develop rapidly. However, in the current changeable environment at home and abroad, the credit risk of listed manufacturing companies in China is constantly exposed. Because listed enterprises are closely connected with China's commercial banks, the default of listed companies will bring risks to commercial banks, and even bring adverse effects to the economy of the whole society, so the credit risk of listed manufacturing enterprises is very worthy of attention and research. At this time, it is particularly important to establish a reasonable credit evaluation model for listed manufacturing enterprises, to reduce the credit risk within enterprises and to provide suggestions for commercial banks to evaluate the line of credit. In this paper, the credit risk and risk assessment methods of China's listed manufacturing enterprises are summarized, the appropriate assessment model is selected, and the logistic binary regression model of China's listed manufacturing enterprises is established to evaluate their credit risk. In empirical study, this paper chooses listed manufacturing companies in China as the research object, including a debt default in 2014-2019 years and no debt default enterprises, using the 2014-2019 the six years of financial data, chose the involved in debt paying ability, operation ability, development ability, profitability and cash flow level five aspects of 15 representative financial indicators of the principal component analysis, and according to the logistic binary classification of the five principal component regression, the listed companies credit risk evaluation model was constructed. The results show that the model has a good fitting degree and can play a better prediction effect. Finally, some policy suggestions are put forward to create conditions for the prediction model to be applied to the actual credit risk assessment of China's listed manufacturing enterprises.

[Key words]: Manufacturing industry, Listed company, Credit risk, Logistic model

关于中国居民家庭高风险资产配置偏好影响因素的研究

钱雪晴

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

随着我国的金融整体体系不断升级, 人民的收入水平有所提高, 我国居民的理财需求上涨趋势迅猛。但由于市场尚不健全, 及居民理财意识较金融市场发展有一定的滞后性, 我国居民的金融资产配置影响因素亟待得到分析。文章通过梳理以往文献, 主要依托流动性约束理论、生命周期理论、收入不确定性理论及家庭股市投资决策理论, 并在此基础上提出研究假说。本文采用中国家庭金融调查(CHFS) 2017年数据, 以收入、性别、年龄、受教育水平及房产水平为核心解释变量, 以是否投资高风险资产为被解释变量, 通过Probit模型实证并进行边际效应检验, 进而验证研究假设并得出年龄与房产水平与高风险资产配置具备显著关系的研究结论。

[关键词]: 家庭资产配置 家庭收入 Probit 模型

A study on the influencing factors of the high-risk asset allocation preference of Chinese households

Qian Xueqing

(Tianjin University of Finance and Economics Tianjin 300222)

[Abstract]:

With the continuous upgrading of China's overall financial system and the improvement of people's income level, the financial demand of Chinese residents is rising rapidly. However, because the market is not perfect, and residents' financial management realization lags behind the development of financial market, the influencing factors of financial asset allocation of residents in our country need to be analyzed urgently. Based on previous literature review, this paper mainly relies on liquidity constraint theory, life cycle theory, income uncertainty theory and family stock market investment decision-making theory, and puts forward research hypotheses. Using the 2017 data of China Family Finance Survey (CHFS), this paper takes income, sex, age, education level and property level as the core explanatory variables, takes whether or not to invest in high-risk assets as the explanatory variable, empirizes and carries out marginal effect test by Probit model, and then validates the research hypothesis and draws the conclusion that age, and property level have a significant relationship with high-risk asset allocation.

[Key words]: Household Asset Allocation, Household Income, Probit Model

非金融企业影子银行化对经营利润率的影响研究

尹菁菁

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

2008 年以来, 中国的影子银行规模逐步增长。与国外相比, 国内一些国有、大型企业在逐利动机驱使下, 利用自身信贷优势直接或间接地开展影子银行化业务, 如发放委托贷款、民间借贷以及购买理财产品、信托产品或结构性存款等。根据理论分析, 非金融企业的影子银行化存在“利润积累效应”和“利润侵蚀效应”。企业影子银行化能否促进企业经营利润的增长? 本文采用 2008-2019 年沪深两市 A 股非金融企业年度数据进行实证检验, 结果表明, 非金融企业影子银行化对于企业经营利润率产生抑制作用。但二者的关系是动态平衡的, 随着企业自身经营能力提升, 达到一定水平时, 抑制作用会逆转为促进作用。在实体经济面临“脱实向虚”的背景下, 一方面, 要规范金融活动, 加强对影子银行体系的监管, 另一方面, 也要注重企业自身的高质量发展, 不断深化供给侧结构性改革, 让金融回归本源, 更好地服务实体经济。

[关键词]: 非金融企业影子银行化; 经营利润率; 利润积累效应; 利润侵蚀效应

[Abstract]:

Since 2008, the scale of shadow banking in China has gradually increased. Compared with foreign countries, some state-owned and large domestic enterprises, driven by the profit motive, directly or indirectly carry out shadow banking business by using their credit advantages, such as issuing entrusted loans, private lending and purchasing financial products, trust products or structured deposits. According to the theoretical analysis, the shadow banking of non-financial enterprises has "profit accumulation effect" and "profit erosion effect". Can enterprise shadow banking promote the growth of enterprise operating profit? This paper uses the annual data of A-share non-financial enterprises in Shanghai and Shenzhen stock markets from 2008 to 2019 to conduct an empirical test. The results show that the shadow banking of non-financial enterprises has a restraining effect on the operating profit margin of enterprises. However, the relationship between the two is in dynamic balance. With the improvement of the enterprise's own management ability, the inhibiting effect will be reversed to the promoting effect when it reaches a certain level. Against the background of "moving from real economy to virtual economy", on the one hand, we should regulate financial activities and strengthen supervision over the shadow banking system. On the other hand, we should also pay attention to the high-quality development of enterprises themselves,

continuously deepen the supply-side structural reform, return the financial sector to its roots, and better serve the real economy.

[Key words]: Shadow Banking of Non-financial Enterprises; Operating Profit Margin; Profit Accumulation Effect; Profit Erosion Effect

有限关注对特质波动率之谜的影响研究 ——基于不同股市周期的实证分析

闫艺多

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文从有限关注视角出发, 研究了不同市场周期中有限关注对特质波动率异象的影响。通过 Fama-MacBeth 回归和非对称模型对 A 股数据进行分析, 得到结论: 1、我国股市确实存在特质波动率之谜, 即高特质波动率的投资组合对应的回报率更低; 2、有限关注能够有力解释特质波动率异象, 并且关注度对特质风险溢价的作用可能是非线性的; 3、不同股市周期中, 有限关注对特质波动与收益率的作用方向不同, 在牛市周期中体现为正向作用, 熊市则相反, 且有限关注在牛市中的作用效果更明显。本文揭示了有限关注在不同股市周期中对特质波动率异象的影响, 为投资者、信息披露平台和监管者提供了新的视角。

[关键词]: 有限关注; 特质波动率; 股市周期; Fama-MacBeth 回归

[Abstract]:

From the perspective of limited attention, this paper studies the effects of limited attention on idiosyncratic volatility puzzle in different market cycles. Through the analysis of A-share market data by Fama-Macbeth cross-sectional regression analyses and asymmetric model, the following conclusions are drawn: 1. China's stock market does have the idiosyncratic volatility riddle, the portfolio with high idiosyncratic volatility has a lower return rate; 2. Limited attention can strongly explain idiosyncratic volatility puzzle, and the effect might be nonlinear; 3. In different stock market cycles, the effect of limited attention on idiosyncratic volatility and return rate is different. In bull market cycle, the effect is positive and more obvious, but negative in bear market. This paper reveals the influence of limited attention on idiosyncratic volatility riddle in different stock market cycles, providing a new perspective for investors, information disclosure platforms and regulators.

[Key words]: Limited Attention; Idiosyncratic Volatility; Stock Market Cycle; Fama-Macbeth Cross-sectional Regression Analyses

The impact of off-balance-sheet regulations on bank risk-taking: Evidence from China

Qingjun Zhang, Si Chen, Yi Jin

(Tianjin University of Finance and Economics, Tianjin City, PR China)

[Abstract]:

The release of new asset management rules has played a positive role in regulating the asset management business of financial institutions, preventing and controlling financial risk. It has also had an important impact on the management of banks' off-balance-sheet (OBS) innovation. This paper uses unbalanced panel data on 75 commercial banks in China from 2007 to 2017 and combines a theoretical and an empirical model to study the development of bank OBS innovation and bank risk taking from the perspective of new asset management regulations. The analysis finds (1) the rapid development of OBS innovation will increase bank risk taking and (2) the solution to the problem of rigid payment is conducive to reducing the risk taken by Chinese commercial banks when providing OBS innovation.

[Key words]: Rigid payment OBS innovation Risk-taking

JEL classifications: G2 G21 G28

信贷摩擦对货币政策利率传导的影响研究

李向前 贺卓异

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

研究货币政策利率传导旨在完善货币政策利率调控体系,提高信贷资源配置效率。金融危机后,各类金融摩擦因素成为学界研究的重点,将信贷摩擦引入传统货币政策传导理论,可以更好地理解货币政策传导不畅的原因。首先,基于微观主体最大化问题构建货币政策利率传导分析框架,并提出研究假设。然后,使用2010—2019年上市银行季度数据进行实证检验。结果表明,货币政策利率对商业银行贷款利率具有正向影响,而信贷摩擦对货币政策利率的传导起到了阻碍作用。最后,从金融科技和完善信贷市场机制的角度提出政策建议。创新之处在于,试图从信贷摩擦的角度研究货币政策利率传导,为解决提高货币政策有效性提供新的思路。

自由贸易试验区建设促进了区域产业结构升级吗？ ——来自沪津闽粤四大自贸区的经验证据

方云龙

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文利用沪津闽粤四大自贸区的面板数据, 探讨了中国情境下自贸区建设推动区域产业结构优化调整的效果及传导渠道。研究发现, 自贸区的设立是众多影响产业结构优化升级要素中的核心要素, 因此应坚定推行自贸区战略, 先行先试贸易投资便利化举措, 探索建设自由贸易港; 进口扩大效应和金融集聚效应是自贸区拉动区域产业结构优化升级的重要渠道, 自贸区建设应在对接国际高标准投资贸易规则上下功夫, 重点探索以FT账户体系为代表的金融账户开放与资本项目可兑换的制度安排, 实现跨境资本的自由双向流动, 为本地及周边省市的产业结构优化升级提供制度保障和示范作用。

[关键词]: 自由贸易试验区 产业结构 进口扩大效应 金融集聚效应

全球经济政策不确定性、 极端金融风险溢出与短期资本流动

刘 瑒 刘浩杰 刘丽萍 谈 嵘

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

基于全球主要经济体 2005 ~ 2017 年的季度数据, 利用 MVMQ-CAViaR 方法对极端金融风险溢出水平进行测度, 并构建面板门槛和中介效应模型研究全球经济政策不确定性对短期资本流动的作用机制, 结果表明, 极端金融风险溢出水平较低时, 国内金融市场抗风险能力较强, 全球经济政策不确定性对短期资本流出影响有限; 一国主权债务风险与宏观杠杆率的提升在极端金融风险溢出水平的作用下会导致短期资本流出。基于此, 政府在面临全球经济政策不确定性上升时, 应主动降低主权债务规模和宏观杠杆率水平, 提升本国金融市场抗外部风险能力, 以有效防范全球经济动荡所导致的短期资本快速流出。

地缘政治风险对金融周期波动的溢出效应研究

王爱俭 王 韩 刘浩杰

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

基于结构向量自回归 (VAR) 模型和广义方差分解谱构建的 BK 溢出指数的方法, 从频域视角, 首次从方向和水平两个维度系统考察全球和中国地缘政治风险在短、中、长期对中国金融周期波动的溢出效应, 并探究溢出效应的传导机制。研究发现: 全球和中国地缘政治风险对中国金融周期波动均有显著溢出效应, 且全球地缘政治风险升高先导致中国金融周期波动减弱, 然后加剧, 而中国地缘政治风险升高会加剧中国金融周期波动; 两类地缘政治风险的溢出效应主要发生在短期 (2年内); 全球地缘政治风险对中国金融周期波动的溢出效应逐渐增加, 并超过中国地缘政治风险, 且经济金融因素对溢出效应的产生具有促进作用; 全球和中国地缘政治风险对中国金融周期波动溢出效应的传导机制存在差异, 且两类地缘政治风险各自的溢出效应在不同周期下传导途径不同。

[关键词]: 地缘政治风险 金融周期波动 BK 溢出指数 传导机制

“双支柱”调控框架下金融周期与宏观经济的动态关联效应分析*

张 骏 郭 娜

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文立足于金融周期波动规律, 从不同维度选取一系列关键金融指标合成了我国金融形势综合指数 (GIFS), 并在此基础上采用时变参数向量自回归模型进一步分析了金融周期对我国宏观经济的时变影响以及“双支柱”政策的调控效果。实证结果表明: 金融形势指数与通货膨胀具有协同趋势, 且明显领先于通货膨胀; 金融周期过度宽松和过度紧缩阶段, 金融周期上行会对产出增长和通货膨胀产生显著正向影响, 但影响方向容易发生逆转; 在金融周期松紧适中阶段, 这一影响相对较弱但更加稳定; “双支柱”政策调控效果在金融周期处于顶部和底部时更为凸显, 其中货币政策收紧对金融体系及宏观经济运行会产生明显的抑制作用, 宽松的宏观审慎政策则会促进金融周期上行并提升产出与通胀水平; 与货币政策相比, 宏观审慎政策对金融周期的调控效果更优, 且这一差别在金融市场风险较高时期更加明显。本文的研究结论对我国金融周期监测及“双支柱”政策调控具有重要政策启示。

[关键词]: 金融周期; 宏观经济波动; “双支柱政策”调控; SV-TVP-VAR 模型

Financial cycle, macroeconomic fluctuation and "double pillar" policy regulation

Zhang Jun, Guo Na

[Abstract]:

Based on the fluctuation law of financial cycle, this paper selects a series of key financial indicators from different dimensions to synthesize China's financial situation composite index (CIFS). On this basis, the time-varying parametric vector autoregressive model is used to further analyze the time-varying impact of financial cycle on China's macroeconomic activities and the dynamic changes of the "two pillar" policy regulation effect. The empirical results show that: the financial situation index and inflation have a synergistic trend, and are significantly ahead of inflation; in the stage of excessive easing and excessive tightening of financial cycle, the upper line of financial cycle will have a significant positive impact on output growth and inflation, but the direction of influence is easy to reverse, and in the moderate stage of financial cycle, the impact is relatively weak but more stable. The regulation effect of "double pillar" policy is more prominent when the financial cycle is at the top and bottom, among which the tightening of monetary policy has an obvious inhibitory effect on the financial system and macroeconomic operation, and the loose macro Prudential policy will promote the upward trend of the financial cycle and improve the output and inflation level; compared with monetary policy, the effect of macro Prudential policy on the financial cycle is better, and this First, the difference is more obvious in the period of higher financial market risk. The conclusion of this paper has important policy implications for China's financial cycle monitoring and "double pillar" policy regulation.

[Key words]: Financial Cycle; Macroeconomic Fluctuation; Double Pillar Policy Regulation; SV-TVP-VAR Model

区块链与供应链金融风险管理

王丽华 刘玲

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

作为一种新型融资模式, 供应链金融中的各个主体之间利益关系错综复杂, 使得供应链金融风险具有复杂性、动态性和传染性。与传统信贷相比, 供应链金融提高了小微企业的融资效率并降低其融资成本, 但其风险管理一直存在很多难以突破的瓶颈, 如供应链金融风险无法准确评估和度量, 履约风险无法有效控制, 信息不对称拉升风险管理成本, 供应链金融内部过度核心化容易引发系统性风险等。区块链技术对传统供应链金融风险管理产生了颠覆性的影响, 凭借其分布式账本、难以篡改、可追溯等特性, 供应链内信息不对称有所缓解、业务运作成本显著降低、金融服务效率和风险管理水平大幅提高。但区块链为供应链金融带来机遇的同时, 也产生了新的风险和挑战。文章最后就区块链技术如何防范供应链金融风险提出了对策建议。

金融结构与经济高质量发展—基于创新结构视角的分析

赵彦庆

(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

本文创建了创新结构指标,结合2005—2018年中国内地省级面板数据,基于创新结构视角,运用中介效应模型实证分析了金融结构对经济高质量发展的影响。实证结果表明:(1)金融结构能够通过创新结构的中介作用来促进经济高质量发展。(2)进一步研究发现,以“市场主导型”为主的金融结构更能促进以“自主创新模式”为主的创新结构的发展,但是这种促进作用需要一定的外部投资环境;而以“银行主导型”为主的金融结构更能促进以“引进模仿创新模式”为主的创新结构的发展,但是这种促进作用随着创新结构中自主创新水平的提升而逐渐消失。(3)结合创新结构分项指标回归及门槛效应检验可以发现,不同模式创新结构对经济高质量发展水平的促进作用因外部条件的不同而展现出差异性,从而导致创新结构与经济高质量发展之间存在单一门槛效应。本文学术贡献为:进一步明晰了金融结构与经济高质量发展之间的联系,通过构建中介效应模型探明了“金融结构—创新结构—经济高质量发展”这条链式传导机制,是对相关经济增长理论的补充。

[关键词]: 金融结构; 经济高质量发展; 创新结构; 全要素生产率; 中介效应

负债来源结构对公司债务违约风险的影响 —银行信用抑或商业信用

张庆君 岳媛

(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

企业债务违约事件频发是当前我国经济发展面临的严峻问题。本文在提出商业信用的“审慎优势效应”和“信息劣势效应”基础上,采用面板固定效应模型检验我国上市公司债务来源结构对违约风险的影响并探讨二者之间的影响机制。研究发现:银行信用会提升企业的债务违约风险,而商业信用可以通过提高企业的投资效率、降低代理成本以及提升现金持有水平途径降低债务违约风险。此外商业信用对违约风险的负向作用仅在非国企中得以体现,而企业位于高市场化程度地区能够抑制银行信用对违约风险的正向作用。本文对考虑产权性质和所在地的市场化程度后,企业进行债务来源结构的优化以降低违约风险提供经验证据。

[关键词]: 负债来源结构; 违约风险; 中介效应

上市公司社会责任信息对股票 特质波动率的影响及其机制研究

王世源 李季旺

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

企业特质波动率之谜一直是近年来各领域研究关注的重点,但其影响因素尚未出现具有完全说服力的解释。党的十九大报告提出,强化企业社会责任承担意识,鼓励企业承担社会责任具有重要现实意义。本文将上市公司社会责任承担水平作为特质波动率的解释因素,采用固定效应面板模型实证后发现,企业社会责任承担水平与企业特质波动率呈现显著负相关关系,在此基础上对企业社会责任影响其特质波动率的作用路径进行解释,发现融资约束在两者之间具有显著的中介效应。根据理论分析与实证结果,本文为投资者建立选股策略提供了新的指导,也为企业改进管理策略提供了启发。

[关键词]: 社会责任承担; 上市公司特质波动率; 企业融资约束

政策性负担、非生产性企业家精神与企业创新

王云芳 于博

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

以2011-2018沪深A股上市企业为样本,基于2012年12月颁布的《八项规定》这一准自然实验,利用反事实分析检验了政策性负担对企业研发创新的抑制作用,并证明了非生产性企业家精神(寻租)对该抑制效应具有中介作用。研究发现:(1)企业家将资金用于寻租类非生产性支出时,会挤出研发创新类生产性支出,即企业家精神的非生产性配置会抑制创新;(2)政策性负担的上升会倒逼企业家精神被更多地配置于寻租类非生产性行为;(3)存在“政策性负担上升—非生产性企业家精神上升—生产性创新水平下降”的传导机制,即政策性负担越重,不仅会从现金流竞争角度直接挤出创新,还会通过激励企业家精神在非生产性活动(寻租)上的配置来间接抑制创新;(4)八项规定的实施在一定程度上缓解了政策性负担对企业研发创新的抑制效用。

[关键词]: 政策性负担; 非生产性企业家精神; 企业创新; 中介效应

货币政策、影子银行与非金融企业金融化

罗玉玲 于博

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文以2009-2019沪深两市A股上市企业的年度数据为样本,考察了企业金融资产配置不同动机下,货币政策对企业金融资产配置的影响,并重点分析了影子银行的中介作用。研究发现:(1)当企业出于预防性动机配置金融资产时,紧缩的货币政策会促进企业金融资产配置水平的上升,推动企业金融化;当企业出于逐利动机配置金融资产时,紧缩的货币政策会抑制企业配置更多的金融资产,抑制企业金融化;(2)存在“货币政策—影子银行—企业金融资产配置及金融化”的传导机制。预防性动机下,紧缩货币政策会激励影子银行发展,进而减少企业金融资产配置,抑制企业金融化;逐利动机下,紧缩货币政策倒逼影子银行扩张,导致企业金融资产配置增加,推动企业金融化;(3)货币政策在调节银行信贷的同时,会反向推动影子银行发展,并且通过银行信贷和影子银行两个不同的作用机制,货币政策对企业金融资产配置及金融化的影响效应相反,其中银行信贷占主导作用。本文丰富了企业金融资产配置及金融化的影响因素研究,拓展了货币政策对企业金融资产配置及金融化的影响路径,为国家加强影子银行的监管、制定货币政策引导企业“脱虚向实”提供了重要的经验证据。

[关键词]: 货币政策; 影子银行; 企业金融资产配置; 企业金融化

[Abstract]:

Based on the annual data of A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen stock markets from 2009 to 2019, this paper examines the impact of monetary policy on corporate financial asset allocation under different motivations, and focuses on the intermediary role of shadow banking. The results show that:(1) when firms allocate financial assets out of precautionary motives, tighter monetary policy will promote the increase of financial asset allocation level of firms and promote the financialization of firms; When enterprises allocate financial assets out of profit motive, tight monetary policy will restrain enterprises from allocating more financial assets and inhibiting enterprises' financialization;(2) There exists a transmission mechanism of "Monetary policy -- Shadow banking -- Financial asset allocation and Financialization of enterprises". Under the precautionary motive, tightening monetary policy will stimulate the development of shadow banking, and then reduce the financial asset allocation of enterprises, and inhibit the financialization

of enterprises. Under the profit motive, tight monetary policy forced the expansion of shadow banking, which led to the increase of financial asset allocation of enterprises and promoted the financialization of enterprises;(3) When monetary policy adjusts bank credit, it will promote the development of shadow banking in the opposite way, and through the two different mechanisms of bank credit and shadow banking, monetary policy has opposite effects on the financial asset allocation and financialization of enterprises, of which bank credit plays a dominant role. This paper enriches the research on the influencing factors of financial asset allocation and financialization of enterprises, expands the influence path of monetary policy on financial asset allocation and financialization of enterprises, and provides important empirical evidence for the state to strengthen the supervision of shadow banking and formulate monetary policy to guide enterprises to "get rid of the virtual to the real".

[Key words]: Monetary policy; Shadow banking; Corporate financial asset allocation; Financialization of enterprises

我国非金融企业杠杆率与区域经济发展关系的实证检验

王 博 方云龙

(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

新冠疫情的持续将增加世界经济形势不确定性,经济发展将持续呈现低增速、高杠杆率之态势。作为现代经济的核心,金融的支撑功效逐步凸显,守住底线风险不发生,亟需着力处理好信用、杠杆与风险之间的关系。本文构建了企业杠杆率与经济发展之间关系的理论模型,对两者关系开展深入探究。结论得出,我国非金融企业杠杆率与经济发展间呈现“倒U型”关系状态,且区域、所有权异质性因素对上市企业杠杆率合理阈值的分布影响作用明显。此外,在两者关系中间,全要素生产率与投资规模发挥了明显的调节作用,且以上结论均通过了稳健性检验。本文的研究结论在一定程度上,可为政府部门合理安排区域间不同所有权属性的企业杠杆率调控举措提供政策参考。

[关键词]: 企业杠杆率; 区域经济; 发展新阶段; 经济高质量发展

工商资本下乡“非粮化”现象的诱因及长效对策

高晓燕 赵宏倩

(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

2020年中央一号文件强调,要鼓励引导工商资本下乡。随着工商资本下乡的不断推进,土地流转领域中“非粮化”现象日益严重。对于“非粮化”现状、工商资本下乡的现状以及“非粮化”的规模及其弊病进行了现实分析。另外,从政策、市场两方面系统分析了“非粮化”现象出现的原因,并从政府、农户、金融机构等视角对“非粮化”问题及实证结果给出相应对策建议。

金融科技发展对商业银行影响研究

李向前 贺卓异

(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

在科技创新的不断冲击下,金融科技的出现为中国金融业的发展提供了新的机遇,但中国银行业的发展与金融科技却呈现出相反的走势,因此,金融科技发展对商业银行的影响值得深入研究。文章首先从理论的角度分析商业银行发展金融科技的具体原因,进而说明金融科技在商业银行发展中的影响。基于理论分析,提出金融科技的发展对商业银行具有“利润效应”“风险管理效应”和“转型效应”的基本假设。通过实证检验得出结论:金融科技的应用对中国部分商业银行具有“风险管理效应”和“转型效应”。最后,根据结论提出相关政策建议。

实体企业金融化对创新投资的影响 ——基于主客观层面的机制检验

舒鑫

(天津财经大学金融学院,天津 300222)

[摘要]:

本文以2008-2017年中国A股上市制造业企业财务数据为样本,基于企业的主观(企业风险承担)、客观(融资约束)视角,运用固定效应模型和中介效应模型考察了实体企业金融化对企业创新投资的影响,并分析了企业金融化影响创新投资的作用机制。研究表明:实体企业金融化抑制了企业创新投资,主要通过增加企业风险承担渠道挤出了研发创新投资,而非融资约束的传导渠道。异质性分析发现,企业风险承担在非国有企业、高新技术企业和东部地区中企业金融化抑制企业创新投资中的中介效应更为明显。本文的研究为推进实体经济“脱虚向实”以及推进经济高质量发展等提供参考。

[关键词]: 企业金融化; 创新投资; 企业风险承担; 融资约束

中图分类号: F260

The Impact of the Financialization of Entity Enterprises on Innovation Investment ——Based on the Subjective and Objective Mechanism Test

[Abstract]:

Based on the financial data of China's A-share listed manufacturing companies from 2008 to 2017 as a sample, this paper uses the fixed effect model and the intermediary effect model to examine the impact of the financialization of entity companies based on the subjective (corporate risk-taking) and objective (financing constraints) perspectives of the company. The impact of corporate innovation investment is analyzed, and the mechanism of corporate financialization affecting innovation investment is analyzed. The results of the research show that the financialization of entity enterprises has inhibited corporate innovation investment, and squeezed out R&D and innovation investment by increasing corporate risk-taking channels, rather than the transmission channel of financing constraints. The analysis of heterogeneity found that the intermediary effect of corporate risk-taking in non-state-owned enterprises, high-tech enterprises, and enterprises in the eastern region is more obvious in inhibiting corporate innovation investment. The research in this article provides a reference for promoting the real economy to "remove from the virtual to the real" and to promote high-quality economic development.

[Key words]: corporate financialization; innovative investment; corporate risk-taking; financing constraints

利率市场化下 LPR 利率作为新一代基准利率的可行性研究

李菁菁

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文基于利率市场化不断加深的背景下进行 LPR 利率改革这一背景, 对 LPR 报价能否作为我国新一代基准利率的可行性进行研究探讨, 通过利率间相互作用的视角, 采用向量自回归模型 (VAR) 及脉冲相应和方差分解方法考察 LPR 与 Shibor、国债利率、7 天银行间回购定盘利率 (FR007) 之间的相互作用与影响, 此外使用同样的方法研究 LPR 对我国房地产市场的影响程度。以此判断 LPR 作为市场基准利率的有效性, 并且为我国今后的 LPR 报价机制建设和利率市场化改革提出政策建议。研究结果表明 LPR 存在进一步发展的空间, 并不是利率市场化改革的终点, 其在利率市场化进程中主要发挥过渡性定价的作用, 今后 LPR 的发展有待进一步研究探索。

[关键词]: 利率市场化、LPR、向量自回归 (VAR)、基准利率

[Abstract]:

This article is based on the deepening of interest rate liberalization under the background of the LPR interest rate reform background, the LPR can offer the feasibility of a new generation of benchmark interest rate in China, the research from the Angle of interaction between the interest rate, using vector autoregressive model (VAR) and variance decomposition method and pulse LPR and Shibor, bond yields, 7 days between Banks repurchase the fixing rate (FR007) interaction and influence between, in addition to use the same method the LPR the influence degree of the real estate market in China. In this way, we can judge the effectiveness of LPR as the market benchmark interest rate, and put forward policy suggestions for the construction of LPR quotation mechanism and the market-oriented reform of interest rate in China in the future. The results show that LPR has room for further development and is not the end of interest rate liberalization reform. LPR mainly plays the role of transitional pricing in the process of interest rate liberalization, and the future development of LPR needs to be further studied and explored.

[Key words]: Interest rate liberalization, LPR, Vector Autoregressive (VAR), benchmark interest rate

天津自贸区建立对地区产业结构升级的影响研究

贾瑞媛

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

当前我国经济发展的主要关注点已经从原来的关注经济发展的速度转变为了关注经济发展的质量,天津市作为我国北方的重要城市,我国北方成立的第一个自贸区,其经济发展的质量提升情况更是备受瞩目。较多的学者用产业结构的情况来衡量经济发展质量。因此,本文将天津自贸区的建设与天津市的产业结构升级情况相结合,利用“反事实”模型下的合成控制法来研究天津自贸区的建设对天津地区产业结构升级情况的影响。研究结果表明,天津自贸区的建立对天津地区的产业结构升级产生了显著的促进作用,但这种促进作用存在一定的政策时滞。

银行业竞争对货币政策利率传导效率的影响 —基于区域层面的实证研究

史圆圆

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

“十三五”规划已明确提出,宏观调控货币政策转型的主要目标:从原来的“数量型”调整为“价格型”。利率传导效率如何,对这一转型来说至关重要。本文从区域层面,运用2011年1月-2019年7月中国27个省区市的平衡面板数据,采用可行广义最小二乘估计法,考察我国银行业竞争对货币政策利率传导效率的影响。其中,对于贷款利率,主动构建了省区市层面的贷款利率指数。此外,对于政策利率的选取,基于主成分分析法构建衡量政策利率的综合指标F,进一步综合考察银行业竞争对政策利率向银行贷款利率传导效率的影响,最后结合利率市场化和不同货币政策立场的情况,进行影响的异质性检验。研究发现,政策利率指标选取Shibor7、R007和综合指标F的结果均显示,银行业竞争越高,政策利率向银行贷款利率的传导效率则越高;考察2013年7月贷款利率全面放开前后,银行业竞争对利率传导效率的影响差异,结果表明,在贷款利率全面放开之后,银行业竞争提高利率传导效率的作用有所加强;与宽松政策相比,银行业竞争对传导效率的影响在紧缩政策下的效果更强。本文的研究对实现货币政策框架的顺利转型以及对未来进行有针对性的金融业改革等都具有重要意义。

[关键词]: 银行业竞争; 主成分分析; 政策利率; 利率传导效率

人民币汇率预期、短期资本流动与金融稳定

张 欢

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

人民币汇率机制改革带来汇率预期的频繁波动, 此过程中短期资本流动与金融稳定呈现出新的特征。本文选取了2005年至2018年人民币汇率预期、短期资本流动季度数据, 利用主成分分析法构建了反映我国金融稳定状况的综合指数。在理论分析的基础上结合TVP-VAR模型实证探究人民币汇率预期、短期资本流动与金融稳定的时变影响特征。研究发现: 无论是在中短期还是长期, 人民币升值预期始终是驱动短期资本流入的关键性力量, 且二者具有相互强化的正反馈作用; 汇率预期对金融稳定的影响具有时滞效应, 短期内会促进金融稳定, 但长期来会加大金融系统的不稳定性; 短期资本流动对金融稳定的影响并不稳定, 在中短期与长期表现出非对称效应; 相较于2005年汇改, 2015年汇改对我国金融稳定的冲击更明显。最后, 本文从人民币汇率预期管理、短期资本流动管理对促进我国金融稳定提出几点政策建议。

[关键词]: 汇率预期 短期资本流动 金融稳定 TVP-VAR

非常规货币政策与银行风险承担

杜小娟 张庆君

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

近些年来非常规货币政策和极低的利率改善了银行的健康状况, 缓解了信贷条件, 提升了银行信贷服务实体经济的能力。正文基于2014-2018年中国103家上市银行的数据为样本, 运用动态非平衡面板数据构建了系统广义矩估计的模型, 探讨了非常规货币政策和银行风险承担之间的联系。本文研究发现: (1) 当实施扩张性的非常规货币政策时, 银行的风险承担会增加 (2) 如果出现非常规货币政策工具重要利率水平的下降, 银行的风险承担会上升; (3) 融资效应渠道是传输非常规货币政策对银行风险承担影响的重要中介要素。

[关键词]: 非常规货币政策 融资渠道 银行风险承担

公司治理、股权质押与纾困基金

刘志强

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

2018年下半年以来,我国股票市场行情下行明显,这导致许多之前存在较大股权质押的公司不断触及平仓线,有些上市公司甚至已经跌破平仓线以下暴雷风险频发,其中以民营上市企业情况最为严峻。与国企相比,其自身抵押物少,市场资源匮乏以及信贷等级低,融资手段少,在面临经济危机带来的资金流动性不足的压力时,往往难以有可行的融资手段度过资金困境。尤其在我国经济结构转型去杠杆的背景下,我国资本市场波动剧烈,民营企业承受着内外双重压力,居高不下的股票质押率使得企业产生了严重的流动性危机,亟需排雷股票质押。此时,以降低民营企业股权质押风险与融资压力为目的的纾困基金应运而生。本文考察了股权质押风险、公司治理与民企获得纾困基金三者之间的关系。本文研究表明:第一、控股股东股权质押能够显著增大上市民营企业获得纾困基金的概率,这体现着控股股东的意愿以及纾困基金设立的目的;第二、公司内部治理水平能够对纾困基金在流入企业之后的运作的效率行为进行有效监督;第三,在外部治理水平较低的地区,公司内部治理体系对纾困基金的运作效率及安全性的监督作用不能继续发挥作用,此时,应进一步推进并加强市场化进程,完善外部治理体系;第四,进一步研究还发现,纾困基金具有推动上市公司股价提升、防止股价崩盘的作用。

[关键词]: 股权质押风险; 纾困基金; 公司治理

我国农村数字普惠金融与居民满意度 ——基于数字金融与满意度调查问卷的分析

李坤青 郭娜

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

数字金融在我国农村地区的广泛应用及金融科技等创新形式的出现,很大程度上促进了包容性金融的增长,提高了农村居民的财富收入,从而增强了农村居民的满意度。本文通过实地调研全国村镇数字金融使用情况与生活满意度的数据,构建了数字普惠金融指数和满意度指数,运用PSM倾向性匹配得分法等实证方法检验了数字普惠金融对居民满意度的影响作用,并利用双重差分法对普惠金融政策效应作了进一步探讨。最后得出数字普惠金融可以促进居民满意度的提升,为了进一步探究正向作用的持续性,本文在回归中加入了数字普惠金融的平方项,发现数字普惠金融发展与居民满意度之间存在倒U型关系,即存在一个最优的数字普惠金融发展程度,可使得居民满意度达到最高。相比于东部地区,中西部地区数字普惠金融对于居民满意度有更大的正向促进作用,且对于经济发达等综合实力更高的城市群来说,普惠金融政策实施的效应更强。

控股股东股权质押与民营制造业企业创新投入 ——基于沪深港通交易制度的自然实验

张庆君 申 思

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

股权质押作为民营制造业企业外部融资的重要手段,会影响企业对创新投入的态度,我们发现控股股东股权质押会对民营制造业企业创新投入产生抑制作用,而沪深港通交易制度对这种抑制作用存在正向的调节效应。进一步研究我们发现,这一调节作用在融资约束程度高的企业、控制权转移风险高的企业和第二类代理成本问题突出的企业表现更为明显,在经过倾向得分匹配、安慰剂实验、改变样本范围等稳健性检验后这一调节作用仍然存在。拓展性分析中,我们还发现沪深港通交易制度为我们引进的香港投资者是成熟的机构投资者和海外投资者,在降低股价同步性、减少股价波动和提升企业风险承担水平上发挥着重要作用。在研究方法上,由于沪港通和深港通发生的时间不同,都存在随时间变化标的企业调入和调出现象,因此我们选择了多期DID模型来考察沪深港通交易制度产生的调节效应。

[关键词]: 民营制造业企业创新投入; 控股股东股权质押; 沪港通和深港通; 多期DID

[Abstract]:

Equity pledge, as an important means of external financing for private manufacturing enterprises, will affect the attitude of enterprises to innovation input. We find that equity pledge of controlling shareholders will have a inhibiting effect on innovation input of private manufacturing enterprises, and the Shanghai-Hong Kong Stock Connect and Shenzhen-Hong Kong Stock Connect trading system has a positive moderating effect on this inhibiting effect. Further research we found that the adjustment in the high degree of financing constraints of the enterprise, transfer of control of the enterprise of high risk and the second type of agency cost problem outstanding enterprise performance is more apparent, after a tendency to score matching, placebo, and scope of change the sample of robustness test after the adjustment effect still exists. In the expansion analysis, we also found that the Hong Kong investors introduced by the Shanghai-Hong Kong Stock Connect and Shenzhen-Hong Kong Stock Connect are mature

institutional investors and overseas investors, which play an important role in reducing the synchronicity of stock prices, reducing stock price volatility and improving the level of risk-taking of enterprises. In terms of research methods, since the Shanghai-Hong Kong Stock Connect and Shenzhen-Hong Kong Stock Connect took place at different times, there exists the phenomenon

of the inbound and outbound transfer of target enterprises over time. Therefore, we chose a multi-phase DID model to investigate the regulatory effect of Shanghai-Hong Kong Stock Connect and Shenzhen-Hong Kong Stock Connect trading system.

[Key words]: Private manufacturing enterprises input in innovation; Pledge of controlling shareholder's ; The Shanghai-Hong Kong Stock Connect and the Shenzhen-Hong Kong Stock Connect; Multi-period DID

关系贷款方支持了困境企业吗? ——基于中国制造业风险警示企业的经验证据

张庆君 张苏兰

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

随着我国资本市场各项制度的逐步完善,提高上市企业质量成为当前资本市场的一个关键问题。本文以在沪深交易所上市的曾被*ST和ST的制造业企业为样本,考察了关系贷款方对困境企业违约风险的影响。实证研究发现,关系贷款方可以显著降低困境企业的违约风险,而且这种“关系”越强,越能降低困境企业违约风险。为了进一步考察关系贷款方是如何降低困境企业违约风险的,本文从关系贷款方的管理和放贷行为出发,发现,关系贷款方能显著提升困境企业的盈利能力,却不能缓解困境企业的融资约束问题。但是融资约束问题严峻的困境企业可以从关系贷款方处获益。本文建议上市企业可以考虑发展自己的关系贷款方,通过提高自身质量来降低经营活动中的不确定性,这对于中小微企业企业尤为重要。

[关键词]: 关系贷款方 困境企业 违约风险 融资约束

媒体情绪、投资者情绪与股市波动*

钱宛辰 郭娜

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

随着信息传播渠道变广和速度的加快,媒体对于活跃金融市场具有积极作用,但同时媒体情绪和投资者情绪的波动也给股市的稳定带来威胁。本文基于2011年1月至2019年12月我国媒体情绪、投资者情绪与市场波动率数据,运用可识别变量之间动态关系的时变参数向量自回归模型(SV-TVP-VAR)进行实证研究,探究了三者之间的强化机制。实证结果表明,国内金融市场动荡时期,媒体情绪和投资者情绪的波动导致市场波动率显著上升,而股票市场平稳时期的影响也较为平稳;媒体情绪、投资者情绪和市场风险三者之间具有一定的自我强化特征,投资者情绪高涨时,媒体报道推波助澜,导致资产价格泡沫增大,风险积累,而投资者情绪低落时,媒体报道更加剧了投资者恐慌,风险在累积一定程度后释放,这时媒体报道进一步强化,形成三者之间的自我强化机制。研究结论对于加强媒体治理、正确引导投资者情绪、防范化解系统性风险具有一定政策启示。

[关键词]: 公共媒体情绪; 投资者情绪; 市场波动

中图分类号: F830.33 文献标识码: A

Public Media Emotion, Investor Emotion and Market Volatility *

Qian Wanchen, Guo Na

[Abstract]:

With the expansion of information dissemination channels and the acceleration of information dissemination speed, the media plays a positive role in activating the financial market, but at the same time, the fluctuation of media sentiment and investor sentiment also threatens the stability of the stock market. Based on the data of China's media sentiment, investor sentiment and market volatility from January 2011 to December 2019, this paper uses the time-varying parameter vector autoregressive model (SV-TVP-VAR), which can identify the dynamic relationship among variables, to explore the strengthening mechanism among them. The empirical results show that during the turbulent period of domestic financial market, the fluctuation of media sentiment and investor sentiment leads to a significant increase in market volatility, while the impact of the stable period of stock market is relatively stable; Media sentiment, investor sentiment and market risk have certain characteristics of self-reinforcement. When investor sentiment is high, media reports add fuel to the flames, resulting in asset price bubbles and risk accumulation. When investors are depressed, media reports aggravate investor panic, and risks are released after accumulating to a certain extent. At this time, media reports are further strengthened, forming a self-reinforcement mechanism among the three. The research conclusions have certain policy implications for strengthening media governance, correctly guiding investors' emotions, and preventing and resolving systemic risks.

[Key words]: Public media emotion; Investor sentiment; Market fluctuation

社会责任信息披露与上市公司特质波动率 ——基于企业信息不对称性与投资者异质信念的路径分析

张婧 周远

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

党的十九大报告提出, 强化企业社会责任承担意识, 鼓励企业承担社会责任具有重要现实意义。本文通过选取 2009-2019 年沪深 A 股上市公司数据研究了企业社会责任的披露对于上市公司特质波动率的影响。研究发现, 企业社会责任的披露与企业特质波动率显著负相关, 表明企业社会责任的披露会显著降低上市公司特质波动率异象, 并可以通过企业信息不对称性和投资者异质信念两条途径作用于企业特质波动率, 而企业信息不对称性相较于投资者异质信念占据更加主要的地位。为此, 资本市场参与者可以利用这两条传导路径改善投资策略, 同时要完善企业社会责任信息披露制度, 加强投资者权益保护, 以健全和改善市场投资环境。

[关键词]: 社会责任信息披露; 信息不对称性; 投资者异质信念; 上市公司特质波动率

Social responsibility disclosure and enterprise idiosyncratic volatility

-- Path analysis based on corporate information asymmetry and investors' heterogeneous beliefs

ZHANG jing ZHOU yuan

Tianjin University of Finance and Economics

[Abstract]:

According to the report of the 19th National Congress of the Communist Part of China, it is of great practical significance to strengthen the awareness of corporate social responsibility and encourage enterprises to assume social responsibility. By selecting the data of A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2009 to 2019, this paper studies the impact of corporate social responsibility disclosure on idiosyncratic volatility of listed companies. The study found that the disclosure of the corporate social responsibility and enterprise idiosyncratic volatility is significantly negative correlation, shows that disclosure of corporate social responsibility can significantly reduce the idiosyncratic volatility vision of listed companies, and it can act on the idiosyncratic volatility through two ways: firm information asymmetry and investors' heterogeneous beliefs. Compared with investors' heterogeneous beliefs, corporate information asymmetry plays a more important role. Therefore, capital market participants can improve their investment strategies by using the two transmission paths. Meanwhile, they should improve the corporate social responsibility information disclosure system and strengthen the protection of investors' rights and interests, so as to perfect and improve the market investment environment.

[Key words]: social responsibility disclosure; information asymmetry; investors' heterogeneous beliefs; enterprise idiosyncratic volatility

电商化经营、客户质量与企业研发创新

于永雪 于博

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

互联网电子商务的发展改变了企业的销售与管理模式,“线上+线下”经营不仅满足了客户多样化的需求,也提高了企业的研发创新。本文以2015-2019年A股上市公司为样本,检验了电商式经营对于企业研发创新的影响。研究发现:(1)相比于传统企业,电商是经营有助于提高企业研发创新能力,增加企业的研发创新成果的输出;(2)电商式经营对于企业的客户质量有一定的影响,即企业电商化程度越高,客户集中度越低,而企业电商化程度越高,客户稳定性越高;(3)客户质量对于企业研发创新的影响有所不同,客户集中度越低,企业的研发创新成果越多,而客户稳定性越高,企业的研发创新成果越多。在进一步研究中发现,不同规模的企业电商化程度对研发创新的影响有所不同,在中小微企业中,电商式经营会使企业的研发创新能力减弱,而在大型企业中,电商式经营会使企业的研发创新能力增强。上述结果体现了电商企业由于“互联网+”的经营模式使得企业在供应链管理上区别于传统企业,从而对客户质量产生影响,进而对企业研发创新会产生一定的促进作用,其结论对企业电商化经营与可持续发展方面具有重要的实践意义。

[关键词]: 电商化经营; 客户集中度; 客户稳定性; 研发创新

资本账户开放会提高全要素生产率吗？ —来自 81 个国家的经验证据

孟昊 张玲

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文以 81 个国家 1990-2017 年的数据为样本, 并采用固定效应模型和中介效应模型研究资本账户开放对全要素生产率的影响及具体的作用渠道。结果显示: 资本账户开放对全要素生产率的总效应为正, 表明资本账户开放确实会促进生产效率的提升。在作用渠道方面, 资本账户开放会通过金融发展渠道和制度质量渠道促进全要素生产率的增长; 同时也会通过金融风险渠道对全要素生产率的提升产生抑制作用。此外贸易开放和汇率制度在资本账户开放对全要素生产率的影响中起调节作用, 即贸易开放有利于增强资本账户开放对金融发展的促进作用, 进而增加了资本账户开放对全要素生产率的促进作用; 有弹性的汇率制度能够发挥“自动稳定器”的作用, 降低资本账户开放的风险效应, 从而减少资本账户开放对全要素生产率的抑制作用。

[关键词]: 资本账户开放; 全要素生产率; 金融发展; 制度质量; 金融风险

Will capital account liberalization improve total factor productivity? —Empirical evidence from 81 countries

[Abstract]:

Based on the data of 81 countries from 1990 to 2017, this paper uses fixed effect model and intermediary effect model to study the impact of capital account opening on total factor productivity and its specific channels. The results show that: the total effect of capital account opening on TFP is positive, indicating that capital account opening will indeed promote the improvement of production efficiency. In terms of function channels, capital account opening can promote the growth of total factor productivity through financial development channels and institutional quality channels; at the same time, it can inhibit the improvement of total factor productivity through financial risk channels; in addition, trade opening and exchange rate system play a regulatory role in the impact of capital account opening on total factor productivity. That is to say, trade opening is conducive to enhancing the promotion of capital account opening on financial development, thus increasing the promotion of capital account opening on total factor productivity; flexible exchange rate system can play the role of "automatic stabilizer" and reduce the risk effect of capital account opening, so as to reduce the inhibition of capital account opening on total factor productivity.

[Key words]: Capital account liberalization; Total factor productivity; Financial development; Institutional quality; Financial risk

绿色信贷对产业结构优化的影响机理研究

高晓燕 田轻云

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

在我国经济由高速转向高质量发展的过程中,如何利用绿色金融促进经济产业结构的优化升级逐渐成为了持续发展的关注热点。本文将从理论与实证两个方面分析绿色信贷对产业结构优化影响机理。首先,分析我国绿色信贷与产业结构的发展状况,从理论上分析了绿色信贷主要通过资本形成、资金引导、政策引导以及产业融合四个机制促进产业结构优化。然后,通过灰色关联法验证了绿色信贷与产业结构优化之间存在关联关系。再根据回归分析法,发现绿色信贷与产业结构优化有正向相关关系。最后,依据我国的实际发展情况,从政府、银行和企业方向为产业结构优化提出可行的政策建议。

[关键词]: 绿色信贷; 产业结构优化; 灰色关联

卖空机制能促进公司绿色创新吗?

王 晓 李春霞

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

建设市场导向的绿色技术创新体系是十九大提出的明确要求。本文基于2007-2019年上市公司绿色专利数据,采用双重差分法实证检验中国式卖空机制的经济效应。研究发现,卖空机制显著提高了企业绿色专利产出;且卖空机制的“绿色创新效应”在融资约束公司、强市场竞争行业、高分析师及媒体关注公司表现得更加明显,这意味着卖空机制能够倒逼公司提高资金利用效率抑或卖空绿色创新引导作用的有效发挥需要配套以更完善的市场竞争或更透明的信息制度。此外,卖空机制通过刺激环保投入增加、改善绿色效率进而提高公司绿色专利产出。进一步还发现,较之于非国有企业,国有企业中卖空机制的绿色创新效应要更为强烈。本研究为资本市场助力经济高质量发展战略、绿色创新情境下完善融资融券制度以及企业在卖空机制下如何实现经济与环境双赢提供了经验证据。

[关键词]: 卖空机制; 绿色专利; 环保投入; 创新效率

创新驱动、产业结构升级与经济高质量发展

高秋萍 孟维福

(天津财经大学金融学院, 天津 300222)

[摘要]:

本文结合创新驱动的引进模仿创新和自主创新两种模式,以产业结构升级视角构建理论分析框架和提出研究假设,在此基础上,选取2005-2018年各省份数据,构建创新驱动动态发展指标,从影响机制、非线性特性和空间溢出特性视角探讨了创新驱动促进经济高质量发展的效应。实证结果表明,创新驱动显著促进了经济高质量发展,这一结论在进行创新驱动滞后一期和替换变量等稳健性和内生性检验后仍然成立。作用机制显示,提升产业结构优化升级是创新驱动促进经济高质量发展的重要机制。门槛模型显示,创新驱动与经济高质量发展存在非线性关系,且存在以产业结构合理化和高级化的调节效应。空间模型显示,创新驱动与经济高质量发展存在显著空间溢出效应。据此,本文提出,要加快实施创新驱动战略,并发挥产业结构优化升级的正向作用,通过产业结构优化升级这一传导机制提升经济高质量发展。

[关键词]: 创新驱动 产业结构合理化 产业结构高级化 经济高质量发展
空间溢出效应



天津财经大学

2021

天津财经大学王荫乔张平王国泰论文奖

获奖论文汇编