

Summary of 金融市场的“绿天鹅”风险研究——基于物理风险与  
转型风险的双重视角

2024.06.04

Yiming LI

1. What are the research questions?

- 绿天鹅风险对中国金融市场的稳定性有何影响?

2. Why are the research questions interesting?

- 气候风险，包括物理风险和转型风险，对金融稳定的影响被普遍低估。
- 对于中国实现高质量发展和金融安全，量化研究“绿天鹅风险”对金融稳定性的影响十分必要

3. What is the paper's contribution?

- 在气候风险对金融稳定性影响的研究方面，贡献体现在：
  - 现有文献多着眼于气候风险与股票收益率之间的线性关联，且通常基于单一风险因素。
  - 通过考虑物理和转型风险，探讨了气候变动的风险驱动效应。
- 对金融风险相关文献在以下方面做出了贡献 h:
  - 国内文献通常关注宏观经济波动、突发事件冲击等对金融市场的影响
  - 对气候风险对金融稳定性的影响和机制进行了深入剖析

4. What hypotheses are tested in the paper?

- H1: 中国金融市场的稳定性将受到物理风险（短期）和转型风险（长期和短期）的明显不利影响。

a) Do these hypotheses follow from and answer the research questions?

- 回答了研究问题

b) Do these hypotheses follow from theory? Explain logic of the hypotheses?

- 短期内低碳转型的环境监管增强会增强高污染企业的违约率，造成金融风险积聚。
- 短期内物理风险会通过冲击企业，引发投资者恐慌情绪等途径对金融稳定造成负面冲击
- 长期看转型风险会冲击企业资产负债表并传导至金融机构，进而加剧金融系统不稳定性

5. Sample: comment on the appropriateness of the sample selection procedures.

- 数据来源没有问题，但样本期似乎可以更长到 2024

**6. Comment on the appropriateness of variable definition and measurement.**

- 气候风险也许之后可以有更高频的数据

**7. Comment on the appropriateness of the regress/predict model specification.**

- 引入地域控制可以更好的观察此效应的区域变化性

**8. What difficulties arise in drawing inferences from the empirical work?**

- 高 ESG 公司可能会面临更好转型风险，且文中的方法似乎并不能完全隔离能物理风险和转型风险

**9. Describe at least one publishable and feasible extension of this research.**

- 气候政策不确定性较高，寻找量化政策力度的指标会是值得研究的问题，例如政策文件文本分析