

Summary of 金融市场的“绿天鹅”风险研究

杨子晖 李东承 陈雨恬 (管理世界, 2024)

2024.06.04 喻清言

1. What are the research questions?

- 气候变化的极端事件怎么影响金融市场?
- 气候变化对金融稳定的冲击和对收益率的短期影响。

2. Why are the research questions interesting?

- 随着全球气候的持续变暖，气候变化引发的物理风险和转型风险已成为影响经济平稳健康发展的隐患。
- 通过分析物理气候风险对金融资产收益率的短期影响，以及转型风险对金融稳定的长期影响，可以为政策制定者提供有效的应对策略。

3. What is the paper's contribution?

- 对金融风险的研究
 - 已有研究：考察宏观经济波动、突发事件冲击等对金融市场的负面影响。
 - 本文贡献：究深入剖析气候风险对中国金融稳定的冲击影响与作用机制。
- 对金融市场的研究
 - 已有研究：大多在国际金融市场上探究气候风险与股票收益率之间的线性关联；只分析单一类型气候金融风险的影响。
 - 本文贡献：准确探究气候变动的风险驱动效应、深入剖析诱发金融风险的气候因素；基于物理风险与转型风险的研究视角，全面剖析气候风险的负外部性。

4. What hypotheses are tested in the paper?

- 物理气候风险对金融资产收益率有显著的负面影响。
- 气候风险的冲击力度会随着地域发生显著的异质性变化。
- 企业规模、账面市值比、资产回报率会影响风险冲击的程度。
- 忽视环境保护、较少承担社会责任、碳密集程度相对更高的低 ESG 评分企业会受到更不利的影响。

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

- 是的，这些假说都是关于气候风险会在哪些方面影响资本市场的，也有分析气候风险的作用渠道的。

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

- 这些假设是通过基准回归、气候转型风险评估模型和多重网络模型等研究方法，以及基于我国自然灾害数据和上市企业数据进行的实证分析来检验的。

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

-
- 这篇文章使用了来自不同数据库的数据，包括国泰安数据库、万得数据库以及 BvD ORBIS Bank Focus 数据库。这些数据库整合的数据可以形成多维化数据，提供更全面的数据支持。得以实现本文结合物理自然灾害数据和 ESG 评分的分区域、分行业的分析。
6. **Dependent and independent variables: comment on the appropriateness of variable definition and measurement.**
- 因变量是金融资产的收益率，这是衡量金融资产投资回报的直接指标。自变量是物理气候风险情况（本文量化的四个指标），有助于检验物理气候风险对金融资产收益率的影响。
7. **Regression/prediction model specification: comment on the appropriateness of the regress/predict model specification.**
- 文章在回归方程中考虑了多个控制变量，时间固定效应和个体固定效应，有助于更准确地识别气候风险的影响。在研究转型风险时，文章使用了双重差分法，还基于气候转型风险评估模型和多重网络模型，评估了转型风险对银行系统长期潜在金融风险的影响。
8. **What difficulties arise in drawing inferences from the empirical work?**
- 文章在选择控制变量的过程中，可能存在变量遗漏、变量测量误差等问题，导致结果的解释力下降。
9. **Describe at least one publishable and feasible extension of this research.**
- 可以探究气候风险对投资者行为的影响，比如气候风险高的金融资产是否会让投资者望而却步。