

# 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

作者：杨子晖；李东承；陈雨恬      阅读：王梦涵

2024 年 6 月 4 日

## 1. What are the research questions?

- “绿天鹅”风险（物理风险和转型风险）如何影响中国金融市场稳定？

## 2. Why are the research questions interesting?

- 气候风险，包括物理风险和转型风险，对金融稳定的影响十分广泛但现实中被严重低估
- 量化研究“绿天鹅风险”对金融稳定的影响对来说中国高质量发展和金融安全十分必要

## 3. What is the paper's contribution?

- 对于金融风险相关文献的贡献：
  - 现有国内文献往往考察宏观经济波动、突发事件冲击等对金融市场的影响
  - 本文深入剖析气候风险对金融稳定的影响和机制
- 对于气候风险对金融稳定影响的相关研究的贡献：
  - 已有文献多关注气候风险与股票收益率的线性关联，且基于单一风险
  - 本文基于物理和转型风险，探究了气候变动的风险驱动效应
- 首次量化了在转型风险冲击下我国银行等金融机构未来的长期潜在损失，使用多重网络模型拓展了气候转型评估方法

## 4. What hypotheses are tested in the paper? list them explicitly

- 物理风险（短期）和转型风险（长期和短期）均会对中国金融市场稳定产生明显的不利冲击。

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

假设回答了研究问题。

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

- 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。
- 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。
- 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. Comment on the appropriateness of the sample selection procedures

- 数据来源权威，根据数据可得性的样本期选择合理

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

- 主要解释变量指标和被解释变量都比较丰富

## 7. Comment on the appropriateness of the regression/predict model specification

- 是不是可以添加一些企业层面外的控制变量？比如地区层面相关指标

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

- 直接使用发生自然灾害的情况与风险指标回归真的能隔离物理风险和转型风险吗？

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

- 是否可以量化政策力度，探索物理风险和转型风险的关系？（物理风险和转型风险的政策协调）