

“2021-2022”年度第一次学术会议

简评《宏观经济不确定性、金融科技与银行主动风险承担》（梁方，赵璞和黄卓，2021）

点评人

贾盾，北京大学汇丰商学院助理教授



Content 目录

01 简述

02 三点思考

03 其他

04 展望

PART 1



简述

- 实证分析并探究商业银行的**数字转型**如何影响**宏观经济不确定性**对**银行风险加权资产比例**的作用机制
 - 经济周期事实：宏观经济不确定性升高抑制商业银行的主动风险承担 (Dixit and Pindyck, 1994; Bloom 2009; Christiano et al. 2014)
 - 本文实证发现：商业银行的金融科技使用程度的强化可以**削弱**宏观经济不确定性对商业银行风险业务的**负向影响**
 - 理论渠道讨论：商业银行采用金融科技进行数字转型得以
 - 降低信息不对称
 - 抬高抵押资产或借贷人非抵押资产价值
 - 强化商业银行风险管理能力和流动性管理能力
 - 针对金融科技发展对于商业银行经营影响的评估：削弱不确定性效应 (✓) + 不会造成商业银行过度主动风险承担 (✓)
- 结果稳健有趣，可读性极强，政策意义重大

PART 2



几点思考

思考1：主要结果的另一种解读

表2 基准回归结果

变量	(1) <i>rwar</i>	(2) <i>rwar</i>	(3) <i>rwar</i>	(4) <i>rwar</i>	(5) <i>rwar</i>	(6) <i>rwar</i>
<i>trans</i>	9.2838*** (1.0110)		9.0842*** (0.9906)	-15.4227** (7.3559)	-11.7721** (5.5863)	-13.2251** (5.5463)
<i>mu</i>		-32.8899*** (4.0763)	-28.7913*** (3.7752)	-51.1308*** (8.5537)	-31.5672*** (7.3524)	-36.7298*** (8.9312)
<i>trans</i> × <i>mu</i>				35.5177*** (10.7685)	15.8676** (7.8076)	17.6682** (7.8797)

- 宏观不确定性上升: *mu*增加, 挤出商业银行风险资产的持有比例 (主动风险承担), 抑制银行部门对于实体部门的资金投入
- **本文贡献:** 商业银行转型程度 *trans*强化, 可以消减不确定性上升对于风险承担水平的负向作用 (交互项 *trans***mu*估计系数为正)
- 给定不确定性上升1个单位, 平均意义的商业银行金融科技发展水平 $\mu=0.48$, 消减负向影响约23.03% ($17.6682 \times 0.48 / 36.7298$)

思考1：主要结果的另一种解读

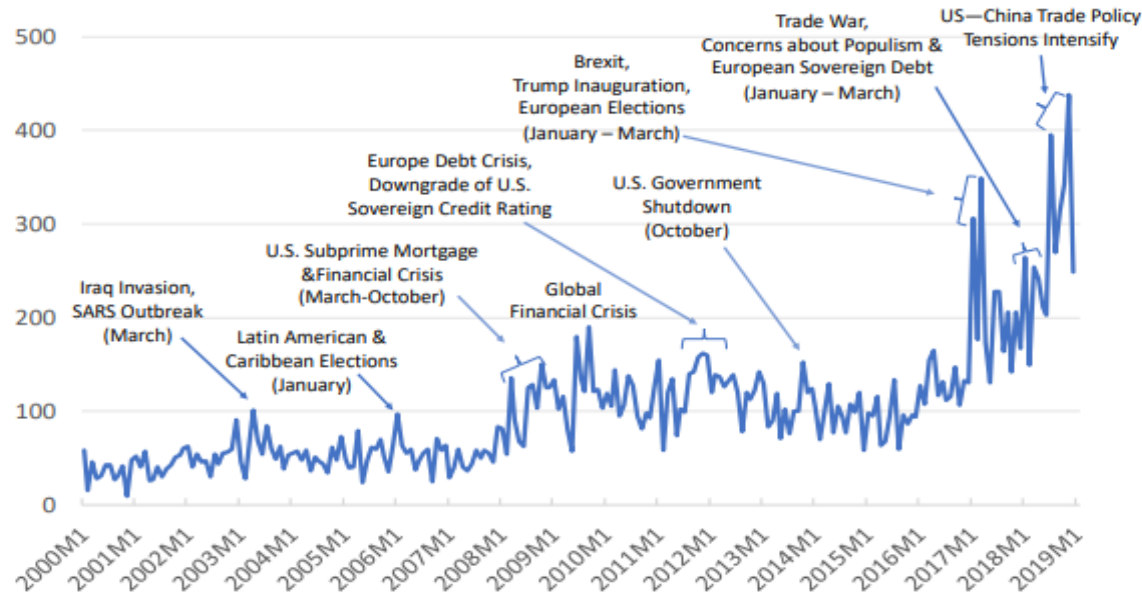
表2 基准回归结果

变量	(1) <i>rwar</i>	(2) <i>rwar</i>	(3) <i>rwar</i>	(4) <i>rwar</i>	(5) <i>rwar</i>	(6) <i>rwar</i>
<i>trans</i>	9.2838*** (1.0110)		9.0842*** (0.9906)	-15.4227** (7.3559)	-11.7721** (5.5863)	-13.2251** (5.5463)
<i>mu</i>		-32.8899*** (4.0763)	-28.7913*** (3.7752)	-51.1308*** (8.5537)	-31.5672*** (7.3524)	-36.7298*** (8.9312)
<i>trans</i> × <i>mu</i>				35.5177*** (10.7685)	15.8676** (7.8076)	17.6682** (7.8797)

- 另一种解读：基于第6列，(1)金融科技程度强化对于商业银行主动风险承担存在挤出效应（系数估计为负）；(2)宏观不确定性越高，金融科技程度强化对于商业银行主动风险承担的挤出会减弱
- 本文若落脚在金融科技的直接影响评估上，**则金融科技进行数字化转型也抑制了商业银行主动风险承担，即抑制金融部门对于实体部门的支持**
- 含义：
 1. 给定宏观经济环境在均值不确定性程度 $\mu = 0.68$ ，采用平均意义的商业银行金融科技发展水平 $\text{trans} = 0.48$ 的银行，其主动风险承担水平相较于未采用金融科技的商业银行 $\text{trans} = 0$ 更小，其差额为： $-13.2251 \times 0.48 + 17.6682 \times 0.48 \times 0.68 = -0.58$
 2. 在经济平稳运行宏观经济不确定性进一步降低时，该差额进一步拉大，金融科技程度较高的商业银行相较于更为传统商业银行风险承担水平更低

思考2：经济周期与高不确定性宏观环境的发生概率

Economic Policy Uncertainty in China: Globalization Era, 2000 to December 2018



Note: Index reflects scaled monthly counts of articles containing at least one keyword in each of three categories: (i) Economic (ii) Policy and (iii) Uncertainty. The series is normalized to mean 100 from January 2000 to December 2018 and based on queries run on January 4, 2019 for the *Renmin Daily* and *Guangming Daily*.

Source: “Economic Policy Uncertainty in China Since 1949: The View from Mainland Newspapers” by Steven J. Davis, Dingqian Liu and Xuguang S. Sheng, working paper, 2019.

- 在不确定性下降的经济扩张期，较高的金融科技水平**减缓了**经济反弹？
- 给定**20%**的高不确定性发生概率
- 平均意义金融科技银行与传统银行的主动风险承担差额： $0.2 * (-0.58) + 0.8 * (-1 - 13.2251 * 0.48 + 17.6682 * 0.48 * 0.63) = -0.916$
- ◆ 在宏观经济整体层面，进行金融科技转型拉大了金融科技程度较高的商业银行相较于更为传统商业银行风险承担水平
- 尽管，不确定性危害较大，但是金融科技抑制作用也显著？
- 金融科技发展作用评估：平均而言（一阶作用）还是针对某项作用机制的抑制作用（二阶作用）？需在文章讨论中进一步清晰

思考3：机制探究

□ 大数据 vs. 既有实证微观分析框架

- 理论机制：金融科技与数字转型得以降低信息不对称；抬高抵押资或借贷人非抵押资产估值；强化商业银行风险管理能力和流动性管理能力
- 若基于总体数字化转型**指数**进行回归分析以及中介分析，缺失更为细致的金融科技如何影响银行业务微观机制的刻画

□ 例如，有关信息不对称减弱的探求，或许可以基于数据尝试回答：“**过去商业银行什么数据看不到，现在什么数据看到**”，“**放贷场景和风控场景如何变化了**”，基于细致数据，能否直接验证信息不对称程度变化的影响机制？文中更多介绍新颖的度量展示金融科技具体应用包括哪些？

□ 是否“**看清数据 = 基本面良好**”？如果具有了更为清晰的资产评估相关信息，是否就可以增加风险资产的敞口？即使看到了一切的数据，基本面的不确定性波动率即消失？

➤ $\sigma_{info} \rightarrow 0 \neq \sigma_{fundamental} \rightarrow 0$

PART 3



其他细节

- 经济危机的一些事实 (Bloom et al., 2018) : 一阶冲击 (需求, 供给端) + 二阶冲击 (不确定性), 金融科技放大或削弱一阶冲击效果?
- 金融科技在银行风险水平较高的时候缓解作用下降, 是基于宏观不确定性变动的二阶影响, 并非“金融科技是否使得银行过度主动承担风险”这一重要问题的答案, 表述可进一步清晰
- 影响渠道的检验: 中介效应分析中, 式 (4) 中, 同期银行贷款规模 $loan$ 和风险加权资产规模 $riskasset$ 本身高度相关, 可能会直接吸收掉直接作用的系数显著性
 - 可以采用 $loan$ 滞后一期确认结果
- 文献讨论的3个影响机制, 本文并未直接针对性的进行分析
- 表6, 在边际上, 资质较好的商业银行金融科技的不确定性抑制作用越弱
 - 给定同单位的不确定性增加, 由于国有行, 股份行, 城商行自身的金融科技水平高低本身可能显著不同, 实际风险承担的绝对水平大小并非取决于系数 (边际影响), 文中表述可以进一步清晰

PART 4



展望

- 期待更为细致的基于微观数据形成的度量、统计量和机制过程的刻画
 - 例如，场景下的如何处理信息，信贷发放，风险控制行为，如何影响信息不对称程度
- 期待更多学者基于金融科技的数据维度和灵活度进行深入探究
- 期待更为新颖的分析框架解决悬疑问题
- 获益匪浅，感触良多，发人深思，一篇非常好的文章！

“2021-2022”年度第一次学术会议

THANKS

谢谢!

