

Journal of Financial Economics

2023 (01)

张婕

2023/3/15



山西大学
shanxi university

1. Origins of international factor structures 国际要素结构的起源
2. What do outside CEOs really do? Evidence from plant-level data 外部CEO真正做什么？来自工厂级数据的证据
3. Small and vulnerable: SME productivity in the great productivity slowdown 小而脆弱：生产力大幅放缓中的中小企业生产力
4. Do firms with specialized M&A staff make better acquisitions? 拥有专业并购员工的公司是否会进行更好的收购？
5. Presidential economic approval rating and the cross-section of stock returns 总统经济支持率和股票回报率
6. Mutual fund performance at long horizons 长期共同基金业绩
7. Collateral quality and intervention traps 抵押质量和干预陷阱
8. Sovereign risk premia and global macroeconomic conditions 主权风险溢价与全球宏观经济状况
9. Institutional investors, the dollar, and U.S. credit conditions 机构投资者，美元和美国信贷环境
10. What are the events that shake our world? Measuring and hedging global COVOL 哪些事件撼动了我们的世界？衡量和对冲全球共同波动率
11. Industry asset revaluations around public and private acquisitions 围绕公共和私人收购的行业资产重估



1. Origins of international factor structures

研究问题

汇率和经济数量在各国之间的相关性

研究设计

据贸易数据构建了一系列紧密度指标。

通过这些贸易网络紧密度的度量，记录了一些关于国家间合作运动的驱动因素的事实。

在记录了贸易网络紧密性和汇率相关性之间的密切关系以及汇率相关性和消费相关性的驱动因素之间的脱节之后，提出一个模型来解释。

研究发现

汇率相关性倾向于通过全球贸易网络来解释，而消费相关性倾向于用生产率相关性来解释。

贸易网络产生了汇率中的共同因素。

研究贡献

提出了一个具有细分市场的多国模型。

为汇率相关性、消费关系和货币市场常见因素的来源提供了基于贸易的解释。

使用我们的模型，我们展示了分段如何与全球贸易网络相互作用，以产生资产价格和数量的共同驱动因素的实测差异。



2. What do outside CEOs really do? Evidence from plant-level data

研究问题

聘任外部CEO与内部CEO的区别

研究设计

实证分析

探索CEO离职率的因素以及招聘外部人员的原因。

研究内部和外部CEO的相对表现。

研究侧重于确定性能变化的机制。

研究发现

拥有外部CEO的公司实现了更大的生产率提高。

对于表现良好、高科技和复杂的企业，外部继任与企业绩效之间的关系更为密切。

研究贡献

对研究内部和外部CEO相对绩效的现有文献做出了一些贡献。

全面介绍了财务报表中通常未披露的内部重新聚焦活动，为CEO如何实现卓越绩效提供了更多信息。

有助于更广泛地了解高层管理人员离职后的重组活动，并有助于经济学和管理学中关于CEO对公司政策和公司绩效的影响程度的核心问题的辩论。



3. Small and vulnerable: SME productivity in the great productivity slowdown

研究问题

量化和理解中小企业生产率差距。

研究设计

构建了一个全面的跨国公司级数据集

记录各种样本削减情况下中小企业生产率差距的系统和有力证据。

研究这种差距的合理解释。

研究发现

中小企业在危机后的TFP增长比大型企业下降幅度更大。

中小企业信贷市场对信贷供应冲击的脆弱性是其危机后生产力增长的障碍。

研究贡献

首次量化和解释了GFC后中小企业与大型企业之间的TFP增长差距。

研究基于一个全面的跨国数据集，该数据集涵盖了广泛的中小企业，使我们能够考虑我们估计的总体影响。

首次使用企业级数据量化无形资本在中小企业生产率中的作用。



4. Do firms with specialized M&A staff make better acquisitions?

研究问题

专业的收并购人员是否能提高绩效？

研究设计

手动构建了美国拥有专业并购员工的公司的全面样本
实证分析。

研究发现

随着这些员工的雇佣和收购经验的增加，收购绩效会提高。

与代理成本的增加导致了专业并购人员为收购创造的股东价值在经济上的重要和静态上的显著降低。在具有重要代理成本的公司中，专业的并购员工不会创造股东财富。

研究贡献

首次深入调查了此类员工是否以及如何影响收购绩效。

首次提供大样本系统证据，证明公司雇佣专业并购人员产生的经济效益，从而加深了对公司内部或组织对并购影响的理解。

明确测试了特定并购员工的价值创造作用对于代理成本较高的公司是否不同



5. Presidential economic approval rating and the cross-section of stock returns

研究问题

总统政治的曝光会影响整个行业的股票收益吗？

研究设计

构建了1981年至2019年的月度总统经济支持率（PEAR）指数。

实证分析

研究发现

在横截面上，在风险调整的基础上，PEAR β 较高的股票在未来每月显著低于PEAR β 较低的股票1.00%

PEAR β 能够正面预测分析师预测误差，负面预测其长期增长（LTG）预测的未来修订以及价格目标增长（PTG）预测中的未来修订。

PEAR指数包含独立于已实现或预期宏观因素的资产价格的独特信息。

研究贡献

与现有研究结果不同，我们的结果是在公司层面上获得的，不受任何特定总统或总统政党的驱动。

对国际基金如何利用信息优势来进行投资提供指导



6. Mutual fund performance at long horizons

研究问题

投资绩效的简单衡量标准因衡量回报的范围而异

研究设计

1991年至2020年期间的美国股票共同基金。

通过考虑预收费回报中的长期结果来评估基金费用的作用。

评估了基金系统风险敞口在解释长期结果方面的潜在影响。

研究发现

当关注复合长期回报而不是短期回报的条件或无条件方法时，对基金业绩的推断是不同的。

基金绩效评估与回报水平有着内在联系：给定基金相对于基准的绩效在短期内可能是正的，在长期内可能是负的。

研究贡献

先前的文献主要考虑了较短的范围，并关注股票而非共同基金。

不仅研究共同基金的回报，而且关注的是在这些摩擦不太重要的较长时间范围内测量的回报，以强调时间范围本身的影响。



7. Collateral quality and intervention traps

研究问题

什么决定了抵押贷款市场的长期流动性？

旨在恢复流动性的政策干预的短期和长期影响是什么？

研究设计

构建模型，无限寿命的借款人各自拥有一个持久的生产性资产，该资产的质量为私人所知或好或坏。

分析反馈机制

研究发现

资产质量的演变是顺周期的即使是长期市场条件也容易受到各种基本面和非基本面冲击的影响。

从流动性不足时期复苏可能需要一段时间的低效信贷配给，因此，没有承诺的仁慈政策制定者可能会损害福利。

研究贡献

提出了可处理的框架用来研究在不知情贷款人和内生抵押品质量的抵押贷款市场中流动性和利率的动态演化



8. Sovereign risk premia and global macroeconomic conditions

研究问题

不断变化的全球宏观经济条件如何影响主权债券价格？

研究设计

理论和实证两方面将主权债券中的风险溢价与宏观经济风险敞口联系

研究发现

一个国家的预期债券超额收益与其在总消费增长时刻的风险敞口之间存在着显著的关系。

在解释主权债券风险溢价时，长期宏观风险比短期宏观风险更重要，而不是跨越短期宏观风险。

研究贡献

本文有助于越来越多的文献探讨主权信用风险和债券估值的时间变化。

研究主权债券的横截面定价，而不是其时间序列变化或共同运动。

关注债券超额收益（风险溢价），而不是信贷利差。



9. Institutional investors, the dollar, and U.S. credit conditions

研究问题

美元与新兴市场贷款和全球金融环境关系。

研究设计

记录了美元与美国银行贷款之间的关系。

探讨解释相关性的机制。

研究美元对美国公司债券息差和国家金融状况指数的更广泛影响。

研究发现

美元升值与美国财政状况趋紧有关，我们称之为美元信贷渠道。

美国银行与资本市场等密切相关，因为它们依赖机构投资者来偿还贷款，尤其是高风险贷款。

研究贡献

补充了强调美元在全球经济中的核心作用及其对美国的影响的文献。

补充了有关全球金融周期的文献。

突显了美元与全球资本市场风险承受能力之间的密切关系。



10. What are the events that shake our world? Measuring and hedging global COVOL

研究问题

多变量波动率和资产定价背景下常见波动率创新等事件的统计公式对投资组合优化和
风险预测作用。

研究设计

介绍全球COVOL的基线统计模型和具有异质全球COVOL效应的模型。

提出一种新的整体COVOL效应测试方法。

提供了对国家股票指数的实证应用

研究发现

提出了一个多变量波动率模型的通用化，以纳入所有资产和资产类别的利率波动率冲击。

提出了一种简单有效的新的估计技术来测量全球COVOL及其因子负载。

应用于两个财务回报数据集，以显示其识别这些事件和评估此类广泛财务风险的能力。



11. Industry asset revaluations around public and private acquisitions

研究问题

活跃的真实资产市场提高了金融市场的信息效率，即资产价格准确反映基本面的能力。

研究设计

重估假设：就公司内部人士比投资者（即外部人士）更了解基本面而言，他们可以通过购买被低估的资产获利。我们假设，当他们这样做时，他们的部分私人信息会泄露给外人，然后外人可以利用这些信息来重估同一行业的其他资产。

研究发现

活跃的房地产市场有助于将信息纳入股价。

当目标为私人时，行业同行对横向收购的重估是负面的，而当目标为公共时，则是正面的。

重估价差随整体市场估值错误而变化，预测未来行业回报，与同行和行业基本面无关。

研究贡献

补充了研究股票总体错误估值的含义及其在并购中的作用的文献。

为研究经理如何利用股价与基本面暂时偏离的文献提供了补充。



THANK YOU

