

Journal of Financial Economics

2023 (02)

张婕

2023/3/15



山西大学

shanxi university

1. Automation and the displacement of labor by capital: Asset pricing theory and empirical evidence 自动化与资本替代劳动力：资产定价理论和实证证据
2. The distributional effects of student loan forgiveness 学生贷款减免的分配效
3. Refusing the best price? 拒绝最优价格？
4. Empirical evaluation of overspecified asset pricing models 超额资产定价模型的实证评估
5. Institutional investors, heterogeneous benchmarks and the comovement of asset prices 机构投资者、异质基准和资产价格的共同运动
6. The fundamental-to-market ratio and the value premium decline 基本市场比率和价值溢价下降
7. Dynamic asset (mis)pricing: Build-up versus resolution anomalies 动态资产（错误）定价：累积与处置异常
8. Pirates without borders: The propagation of cyberattacks through firms' supply chains 无国界海盗：通过企业供应链传播网络攻击
9. Open banking: Credit market competition when borrowers own the data 开放银行：借款人拥有数据时的信贷市场竞争



1. Automation and the displacement of labor by capital: Asset pricing theory and empirical evidence

研究问题

自动化如何影响资产价格。

研究设计

开发一个两期总体均衡模型，说明技术冲击如何通过刺激劳动力流离失所和技术采用来影响资产价格。

研究发现

拥有大量可替代劳动力的公司对技术冲击的风险敞口是负面的。

AP指标较高的公司对技术冲击具有较强的负面风险敞口，其回报对技术冲击有信息。

研究贡献

发展了一种理论，即不同（实际与潜在）资本用户的股票回报可以提供有关这些技术冲击的信息。

先前专注于对增长机会的维度进行定价，而本文专注于劳动力流动的维度，因此记录了技术冲击在回报横截面中的新作用。



2. The distributional effects of student loan forgiveness

研究问题

衡量贷款豁免的分配效应，贷款豁免政策的分配影响。

研究设计

对学生贷款余额现值的建模。

分析了贷款-赠与选项的分配效应，重点是收入异质性。

研究发现

助学贷款的最终分配效应取决于发放给不同个人的贷款的现值。

普遍的和有上限的豁免政策是高度倒退的，绝大多数的好处都属于高收入个人。

研究贡献

有助于研究贷款减免的分配后果以及设计旨在减免学生债务的政策。

首次对学生贷款宽免的分配影响进行了生命周期定量探索，这是一种经常讨论的向借款人提供救济的政策选择。



3. Refusing the best price?

研究问题

为什么大多数订单拒绝Reg-NOS路由？为什么其他订单接受Reg NMS路由

研究设计

实证分析

研究监管国家市场系统是否能提高价格

探讨拒绝系统路由的原因

研究发现

费用和客户细分推动了监管国家市场系统时代订单类型的激增。

与高频交易相比，非高频交易更有可能下达可路由订单

研究贡献

提供了对交易所路由的第一次分析。

为证券交易所之间竞争的文献做出了贡献。

有助于解释RegNMS后的美国市场结构。



4. Empirical evaluation of overspecified asset pricing models

研究问题

研究风险价格的估计和对过度指定（至少一个非平凡SDF）的线性因素定价模型施加的横截面限制的测试。

研究设计

介绍线性因素定价模型，描述了其潜在的过度规范和低估。
介绍新的计量经济学方法。

研究发现

研究了风险价格的估计和对过度专业化线性因素定价模型所施加的横截面限制的测试，其中至少有一个非平凡SDF与研究者选择的测试资产的超额收益无关。
估计了与给定模型的资产定价限制相兼容的已确定的一组SDF和风险价格。
估计了SDF的线性子空间，该空间与CAPM的传统和消费版本的流行扩展兼容，通常是二维的。

研究贡献

提出了新的计量经济学方法
为了提高其结论的实证可信度，我们建议实证研究人员在评估资产定价模型时，在两个维度上丰富常用表格。



5. Institutional investors, heterogeneous benchmarks and the comovement of asset prices

研究问题

假设异质基准的存在，并研究其对均衡资产价格的影响，特别关注它们的共同运动。

分析现金流新闻如何在风险资产中传播

研究设计

构建具有两个资产管理者的—般均衡模型，这两个资产经理的业绩与不同的基准挂钩。

研究发现

在存在异质基准的情况下，影响特定资产基本面的现金流消息会溢出到不同基准中特定资产的资产回报上。

对专业资产的积极基本面冲击会引发对属于两个基准的资产的相反价格压力。规模基准资本的波动，由管理者的基准激励以及管理者之间财富的相对分配所驱动，产生内生风险，这种内生风险的动态是资产价格共同波动的原因。

研究贡献

调了机构投资者的重要作用及其在确定均衡资产价格方面的基准。

第一次尝试分析资产定价动态模型中的异质性形式。



6. The fundamental-to-market ratio and the value premium decline

研究问题

FE/ME比BE/ME以外的几种替代价值信号更好地捕捉价值溢价。

研究设计

使用向量自回归系统估计了1973年至2018年公司层面的预期支出。

进行实证研究

将研究结果扩展到其他价值信号

研究发

价值溢价随着时间的推移而下降，是因为账面权益BE不再是基本权益FE的良好替代品，基本权益FE定义为公司间通用折现率下的现金流现值。

对于解释整个样本价值溢价的给定机制，BM与相关特征之间的相关性必须随着时间的推移而下降，而FM与相同特征之间的关联必须相对稳定。

研究贡献

使用估值恒等式的定量含义来估计长期预期现金流FE的度量，并使用它来构建原则上反映长期预期收益的单一价值信号。

本文发现，当FM被用作价值信号时，价值溢价没有下降。相反，BM和替代价值信号替代FM的能力已经下降。



7. Dynamic asset (mis)pricing: Build-up versus resolution anomalies

研究问题

回报异常是否加剧或消除了现有的错误定价？

研究设计

实证分析

研究了57种最常用的异常类型

研究发现

金融中介机构追逐累积异常会对价格效率和相关的实际资本配置产生负面影响。 。
动量和盈利能力等几个突出的异常现象进一步扰乱了价格。
托宾q的错误定价成分对公司投资具有重要的解释力。

研究贡献

估计了知名异常投资组合的价格楔的动态，并将其映射到公司层面的定价失误。
本文中提供的价格楔子产生了资产定价模型应致力于解释的重要新时刻。
提供了一种将投资组合层面的价格楔映射到公司层面的定价失误的方法，揭示了价格楔分解和累积之间丰富的动态相互作用。
为研究中介地位对要素策略绩效的重要性的文献提供了重要的背景。



8. Pirates without borders: The propagation of cyberattacks through firms' supply chains

研究问题

迄今为止历史上最具破坏性的网络攻击对供应链的影响

研究发现

受到直接打击的公司停止运营对其全球客户的生产能力产生了显著的负面影响，这些客户的利润明显下降。

对于替代供应商较少的受影响客户来说，网络攻击对供应链的负面影响引起的损失更大。

受影响的客户在冲击后很快就续签了信用额度，其利差相对增加。

网络攻击造成的中断为受影响的客户敲响了“警钟”，他们选择了网络安全态势更强的供应商，从而形成了更具网络弹性的供应链。

研究贡献

为网络犯罪经济学的新兴文献做出了贡献。本文关注的是造成运营中断的更具破坏性和更大规模的网络攻击，并通过供应链链接记录其对整个生产部门的经济和金融影响。强调了数字基础设施的互联性如何允许网络攻击扩大其范围，从而产生系统性后果。提出政策性意见。



9. Open banking: Credit market competition when borrowers own the data

研究问题

分析共享银行客户交易数据时的借贷市场竞争。

研究设计

使用基准信贷市场竞争框架来研究开放银行的影响。

研究发现

尽管开放银行促进了竞争，如果它有助于为所有贷款人在筛选借款人方面提供公平的竞争环境，但它可能会带来潜在的负面影响，即使自愿签约，所有借款人也会受到伤害。

研究贡献

首次从理论上研究了当借款人控制自己的数据时，开放银行如何影响传统银行和金融科技公司之间的信贷市场竞争。

我们的论文强调，与传统做法不同的是，在开放的银行业中，借款人通过自己的数据共享决策来控制贷款人对其信息的访问。

通过在规范的经济框架内进行规范性分析，我们的论文探讨了开放银行的福利影响，并提供了信息。



THANK YOU

