

Management Science

2023 (05)(06)

张艳梅

2023. 7. 12



1. Investor Behavior Under Epistemic vs. Aleatory Uncertainty

投资者在认识上的不确定性与判断上的不确定性下的行为

2. On-Site Inspecting Zombie Lending

僵尸借贷现场检查

3. The Impact of the Gig Economy on Product Quality Through the Labor Market: Evidence from Ridesharing and Restaurant Quality

从劳动力市场看小型企业经济对产品质量的影响——来自汽车共享和餐馆质量的证据

4. Vicarious Learning Without Knowledge Differentials

管理职责与管理偏见

5. Tailor-to-Target Configuring Collaborative Shareholder Engagements on Climate Change

根据目标定制：配置股东在气候变化方面的合作参与

6. Extreme Inflation and Time-Varying Expected Consumption Growth

极端通货膨胀与时变预期消费增长



7. Gone with the Vol A Decline in Asset Return Predictability During the Great Moderation

随波逐流：资产回报率下降大稳健期间的可预测

8. Monitoring Value-at-Risk and Expected Shortfall Forecasts

监测风险价值和预期短缺预测

9. Incentive Effects of Subjective Allocations of Rewards and Penalties

主观奖惩分配的激励效应

10. Machine Learning vs. Economic Restrictions Evidence from Scientific Publications

机器学习与经济限制：股票回报可预测性的证据

11. Technological Determinants of Financial Constraints

财务约束的技术决定因素

12. Pre-grant Patent Disclosure and Analyst Forecast Accuracy

授予前专利披露和分析师预测准确性



1. Investor Behavior Under Epistemic vs. Aleatory Uncertainty

投资者在认识上的不确定性与判断上的不确定性下的行为

➤ 问题提出

本文的研究背景是投资者行为研究，旨在探讨投资者在不同情境下的决策行为和心理机制。投资者行为研究的重要性在于，投资者的决策行为对金融市场的运行和效率有着重要的影响。因此，了解投资者的决策行为和心理机制，对于金融市场的稳定和发展具有重要的意义。文章指出了投资者行为研究的重要性和不确定性对投资者决策行为和心理机制的影响，投资者的知识水平和风险偏好是否会影响他们对不确定性的反应，并比较这两种不确定性的差异。

➤ 研究内容

投资者行为对未来资产价值的两个主观不确定性维度非常敏感。投资者在将市场不确定性归因于(1)缺乏知识、技能或信息(认知不确定性)和(2)机会或随机过程(随机不确定性)方面存在差异。将股票市场不确定性视为更具认知性(可知性)的投资者，更有可能通过寻求专家指导来减少不确定性，并在选择投资时更加响应可用信息。相反，将股票市场不确定性视为更具随机性(随机性)的投资者，更有可能通过分散投资来减少不确定性，他们的风险偏好更能预测他们是否选择投资。

➤ 研究方法

- 调查问卷+Logistic回归模型、固定效应模型和随机效应模型



1. Investor Behavior Under Epistemic vs. Aleatory Uncertainty

投资者在认识上的不确定性与判断上的不确定性下的行为

➤ 研究数据

问卷调查数据来自于Qualtrics panel和QuestionPro Panel，样本为至少拥有1000美元股票市场投资的投资者；实验数据来自于Prolific Academic和Amazon Mechanical Turk，样本为普通参与者。在实验中，本文采用了多个实验设计，包括单次实验和重复实验，以模拟不同的投资情境和不确定性类型。

➤ 研究结论

- 1. 投资者的认知不确定性和随机不确定性对其决策行为有显著影响。认知不确定性会促使投资者寻求专家建议，而随机不确定性则会促使投资者采取分散投资策略。
- 2. 投资者的风险偏好和知识水平也会对其决策行为产生影响。风险厌恶的投资者更倾向于采取保守的投资策略，而知识水平较高的投资者更倾向于采取积极的投资策略。
- 3. 投资者的决策行为受到多种因素的影响，包括个体差异、市场预测、投资经验等。因此，在实际投资中，投资者需要综合考虑多种因素，制定合理的投资策略。
- 4. 本文的研究结果对于投资者和投资机构具有一定的启示意义，可以帮助他们更好地理解投资决策的心理机制，提高投资决策的准确性和效率。



2. On-Site Inspecting Zombie Lending

僵尸借贷现场检查

➤ 问题提出

本文的问题是关于“僵尸贷款”的管理和监管问题。这个问题的提出源于“僵尸企业”和“僵尸贷款”在全球范围内的普遍存在和对金融稳定性的潜在威胁。“僵尸企业”是指长期亏损、无法偿还债务，但仍然得以维持经营的企业。这些企业通常依赖于银行贷款等外部融资来维持运营，但由于其经营状况不佳，无法偿还债务，被称为“僵尸企业”。“僵尸贷款”是指长期处于不良贷款状态但仍然得以维持的贷款。这些贷款通常由银行等金融机构提供，但由于借款人无法偿还本息，这些贷款成为了金融机构的“毒瘤”。“僵尸企业”和“僵尸贷款”对金融稳定性的威胁主要体现在：它们会占用金融机构的资金和资源，导致金融机构无法向其他更有前途的企业和个人提供融资支持。其次，它们会对金融机构的资产质量和盈利能力造成负面影响，从而影响金融机构的稳健性和可持续性。

➤ 研究内容

本文的研究内容是关于“僵尸贷款”的管理和监管问题。本文探讨了在金融机构中如何进行现场检查以识别和解决“僵尸贷款”问题。“僵尸贷款”仍然是世界各地银行普遍存在的一种做法。本文利用对几家葡萄牙银行信贷组合进行的一系列大规模现场检查，研究这些检查如何影响银行未来的贷款决策。研究发现，经过检查的银行变得不太可能再为“僵尸企业”提供再融资，这立即促使它们违约。总的来说，银行似乎减少了“僵尸贷款”，因为一旦它们被迫承认损失，持有这些贷款的激励就消失了。本文介绍了两个特殊的现场检查项目，即“僵尸企业”现场检查和“僵尸贷款”现场检查，具体内容包括风险管理情况、贷款情况、贷款担保情况、贷款违约情况、贷款准备金情况、贷款审批流程、贷款管理制度等。最后，本文通过实证研究，分析了现场检查对“僵尸企业”和“僵尸贷款”问题的解决效果。

➤ 研究方法

- 实证研究



2. On-Site Inspecting Zombie Lending 僵尸借贷现场检查

➤ 研究方法

研究方法是实证研究。本文采用了三重差分回归模型来分析现场检查对银行“僵尸贷款”问题的解决效果：

$$\text{NewLoanfbt} = \alpha_{ft} + \alpha_{bt} + \alpha_{bf} + \beta(\text{Inspectedb} \times \text{Zombief} \times \text{Postt}) + \epsilon_{fbt}$$

其中，NewLoanfbt表示在银行-企业中，从t-1到t时期贷款增长是否为正数； α_{ft} 、 α_{bt} 、 α_{bf} 分别表示时间固定效应、银行固定效应和企业固定效应； β 表示现场检查对“僵尸企业”问题的解决效果的影响； ϵ_{fbt} 表示误差项。

➤ 研究数据

➤ 本文使用了德国联邦银行的贷款数据，包括了2011年第三季度至2014年第三季度期间的所有贷款数据。此外，本文还收集了这些企业的一些基本特征数据，包括企业规模、企业年龄、员工人数、企业杠杆率和企业盈利能力等。这些数据来源于德国联邦统计局和德国联邦银行的数据库。

➤ 研究结论

- 1.现场检查可以有效地解决银行“僵尸贷款”问题。**经过现场检查后，银行对“僵尸企业”的贷款会显著减少，同时对其他企业的贷款不会受到影响。这一结论表明，现场检查可以有效地促使银行对“僵尸企业”的贷款进行清理，从而减少“僵尸企业”的数量，提高整个经济体的效率。
- 2.现场检查对银行的贷款决策产生了长期的影响。**经过现场检查后，银行对“僵尸企业”的贷款会在未来的几个季度内持续减少，这种影响不会随着时间的推移而消失。这一结论表明，现场检查可以促使银行在长期内保持对“僵尸企业”的警惕，从而避免再次出现“僵尸企业”的问题。
- 3.现场检查对银行的贷款决策产生了异质性的影响。**现场检查对那些贷款给“僵尸企业”比例较高的银行产生了更为显著的影响，这表明现场检查对那些存在“僵尸企业”问题比较严重的银行更为有效。



3. The Impact of the Gig Economy on Product Quality Through the Labor Market: Evidence from Ridesharing and Restaurant Quality

从劳动力市场看小型企业经济对产品质量的影响——来自汽车共享和餐馆质量的证据

➤ 问题提出

随着共享经济的兴起，越来越多的人选择在零工经济中工作，这种新型的劳动力市场模式对传统的雇佣关系产生了挑战。零工经济的兴起可能会导致传统雇佣关系的变化，从而影响劳动力市场的稳定性和产品质量的可靠性。本文通过研究共享经济和餐饮质量的证据，探讨零工经济对劳动力市场和产品质量的影响。本文提到了共享经济和餐饮业之间的联系，指出共享经济的发展可能会对餐饮业产生影响。

➤ 研究内容

本文探讨了零工经济对劳动力市场和产品质量的影响。为了实现这一目标，作者使用了Yelp的评论数据来评估零工经济对餐饮业的影响，并使用DiD双重差分模型来评估这种影响的大小。本文发现，零工经济的兴起对餐饮业的服务质量产生了显著的影响，但对食品质量的影响相对较小。此外，零工经济的兴起对餐饮业的员工流动率产生了显著的影响，这表明零工经济可能会导致劳动力市场的不稳定性。本文旨在通过劳动力市场展示零工经济对看似不相关的当地行业的产品质量的影响。实证背景是奥斯汀市餐厅的服务质量，研究了由于监管变化，共享出行平台Uber和Lyft的外生退出和重新进入对它们的影响。利用这些外源冲击，并将其与Yelp评论中的情绪分析数据相结合，这些数据记录了顾客如何评估每家餐厅的服务质量。本文发现，与对照城市相比当Uber和Lyft进入奥斯汀时，奥斯汀的客户对服务质量更加负面。此外，本文使用有关员工流动率和工资的丰富数据来证明，与对照城市相比，当Uber和Lyft存在时，奥斯汀的服务人员流动率有所增加。总之，这些结果表明零工经济通过劳动力市场对更广泛的行业产生了重大影响。

➤ 研究方法

- DiD双重差分模型，实验组是那些受到Uber和Lyft影响的餐饮业，对照组是那些没有受到影响的餐饮业。作者使用Yelp的评论数据来评估餐饮业的服务质量和食品质量，并使用美国劳工统计局的就业数据来评估零工经济对餐饮业的员工流动率的影响。



3. The Impact of the Gig Economy on Product Quality Through the Labor Market: Evidence from Ridesharing and Restaurant Quality

从劳动力市场看小型企业经济对产品质量的影响——来自汽车共享和餐馆质量的证据

➤ 研究数据

本文使用了两个数据集：

一个是Yelp的评论数据，用于评估餐饮业的服务质量和食品质量。作者使用了每个餐厅在2014年至2019年期间Yelp评论数据。

另一个是美国劳工统计局的就业数据用于评估零工经济对餐饮业的员工流动率的影响。作者使用了美国劳工统计局的就业数据，以评估零工经济对餐饮业的员工流动率的影响。使用每个城市的就业数据，以构建多个变量，包括每个城市的就业人数、每个城市的就业人数变化率等。

➤ 研究结论

1. 零工经济的兴起对餐饮业的服务质量产生了显著的影响，但对食品质量的影响相对较小。这可能是因为餐厅的厨师相对于服务员来说更受到保护，因为他们通常拥有更高的技能和更高的工资。
2. 零工经济的兴起对餐饮业的员工流动率产生了显著的影响，这表明零工经济可能会导致劳动力市场的不稳定性。
3. 零工经济对餐饮业的影响是复杂的，需要更深入的研究来理解其机制和影响。

因此，本文的研究结论表明，零工经济对餐饮业产生了显著的影响，但这种影响是复杂的，并需要更深入的研究来理解其机制和影响。



4. Vicarious Learning Without Knowledge Differentials

管理职责与管理偏见

➤ 问题提出

本文探讨管理者的决策偏差如何影响公司的融资和资本结构，以及公司是否能够通过一些策略来减轻这些影响。管理者的决策偏差可能会对公司的绩效产生负面影响。管理者的决策偏差是指管理者在决策过程中受到认知偏差、情感偏差和行为偏差等因素的影响，从而导致决策结果与最优决策存在偏。这些偏差可能会导致公司的融资和资本结构出现问题，从而影响公司的绩效。

➤ 研究内容

关于公司财务管理偏见的大部分证据都集中在首席执行官身上,尤其是首席执行官的过度自信上。这种单一的关注点可能会导致错误归因,因为它忽视了对特定企业成果负责的其他管理者的角色。本文评估了首席财务官和其他最高管理层的影响力,反映了广泛使用的长期持有者首席执行官对首席执行官过度自信的衡量标准,本文构建了长期持有者首席财务官和长期持有者其他衡量标准。对于融资决策,当与 CFO 代理一起纳入时,CEO 过度自信对大多数决策的预测作用并不显著,而 CFO 过度自信则具有很强的预测能力。非融资决策则相反:首席执行官的信念可以预测投资项目的风险和回报,从而预测其融资和收购成本。其他高级管理人员的过度自信在这两个领域中都不重要。即使对于拥有“强大”(根深蒂固的)首席执行官的公司子样本中的融资决策,首席执行官的过度自信仍然很重要。过度自信的首席执行官往往会雇佣过度自信的首席财务官,这会产生乘数效应,并解释了在不考虑其他经理角色的分析中对首席执行官的错误归因。本文表明,对管理偏见的分析需要确定主导决策者并考虑他们各自的影响。



4. Vicarious Learning Without Knowledge Differentials

管理职责与管理偏见

➤ 研究方法

回归模型来研究管理者的决策偏差对公司融资决策、资本结构和绩效的影响。具体来说，本文使用了logit模型来研究公司融资决策和资本结构的影响，使用OLS模型来研究公司绩效的影响。在回归模型中，本文控制了一些可能影响结果的变量，例如公司规模、行业、财务状况等。同时，本文还使用了一些工具变量来解决可能存在的内生性问题。

➤ 研究数据

本文使用了两个数据集进行研究，分别是Compustat和SDC数据集。Compustat是一个包含美国上市公司财务数据的数据库，包括公司的财务报表、股票价格、市场指标等。本文使用了Compustat数据集来研究管理者的决策偏差对公司融资决策和资本结构的影响。SDC是一个包含全球并购、股票发行和债券发行等交易数据的数据库。本文使用了SDC数据集来研究管理者的决策偏差对公司融资决策的影响。

➤ 研究结论

1. 管理者的决策偏差对公司的融资和资本结构有着显著的影响。本文发现CFO的决策偏差对公司的融资决策和资本结构有着更大的影响，而CEO的决策偏差对这些决策的影响相对较小。
2. 公司可以通过一些策略来减轻管理者的决策偏差对公司绩效的影响。公司可以通过提高管理者的意识水平、建立有效的内部控制机制和制定合理的激励机制来减轻这些影响。
3. 公司的融资决策和资本结构受到多种因素的影响，例如公司规模、行业、财务状况等。因此，在制定融资和资本结构策略时，公司需要考虑这些因素的影响。



5. Tailor-to-Target Configuring Collaborative Shareholder Engagements on Climate Change 根据目标定制：配置股东在气候变化方面的合作参与

➤ 问题提出

本文是一篇关于如何在气候变化问题上进行股东合作的文章，帮助股东更好地参与气候变化问题的解决。文章的研究背景是气候变化问题的日益严重和股东在推动公司采取可持续发展行动方面的重要作用，探讨如何通过定制化的方法来实现股东参与气候变化问题的成功。

➤ 研究内容

本文的研究内容是如何在气候变化问题上进行股东合作，以推动公司采取可持续发展行动。本文认为，股东在推动公司采取可持续发展行动方面发挥着重要作用，但是如何有效地进行股东合作却是一个具有挑战性的问题。因此，文章提出了一种定制化的方法，即“tailor-to-target”，以帮助股东更好地参与气候变化问题的解决。文章首先介绍了气候变化问题的严重性和股东在推动公司采取可持续发展行动方面的重要作用。然后，文章探讨了股东合作的挑战和机遇。指出，股东合作需要考虑到公司的特定情况和利益相关者的需求，以及股东之间的协调和合作。文章还介绍了一些股东合作的成功案例，如 Climate Action 100+（CA100+）等。接着，文章提出了“tailor-to-target”方法，即根据公司的特定情况和利益相关者的需求，定制化股东合作的策略和行动计划。这种方法需要股东之间的协调和合作，以确保股东合作的有效性和可持续性。文章还介绍了一些实施“tailor-to-target”方法的关键要素，如股东之间的信任和合作、信息共享和透明度、以及对公司的长期价值创造的关注等。

➤ 研究方法

本文采用了实证研究方法，通过对股东合作的案例进行分析和比较，探讨了“tailor-to-target”方法的有效性和可行性。文章还使用了定量分析方法，如回归分析和模糊集合质性比较分析（fsQCA），来验证研究假设和探索股东合作的影响因素。



5. Tailor-to-Target Configuring Collaborative Shareholder Engagements on Climate Change 根据目标定制：配置股东在气候变化方面的合作参与

➤ 研究数据

最主要的数据来源是Thomson Reuters ESG（以前称为ASSET4）的环境评级数据，用于衡量每个目标公司的环境表现。

此外，文章使用了其他数据来源，如股东合作案例的文献和报告、公司财务和业绩数据、股东合作联盟的数据等。文章还使用了公司财务和业绩数据，如财务报表和股票价格数据，来探讨股东合作的影响因素和成功因素。文章还使用了股东合作联盟的数据，如Climate Action 100+（CA100+）的数据，来分析股东合作的趋势和影响力。

➤ 研究结论

1. 股东在推动公司采取可持续发展行动方面发挥着重要作用，但是如何有效地进行股东合作却是一个具有挑战性的问题。
2. 定制化股东合作的策略和行动计划是一种有效的方法，即“tailor-to-target”方法。这种方法需要考虑到公司的特定情况和利益相关者的需求，以及股东之间的协调和合作。
3. 股东合作需要股东之间的信任和合作、信息共享和透明度、以及对公司的长期价值创造的关注等关键要素。
4. 股东合作的成功因素包括股东之间的协调和合作、股东的规模和影响力、以及公司的接受度和反应能力等。
5. 股东合作的影响因素和机制是复杂的，需要综合考虑不同因素之间的关系和作用。文章使用了fsQCA方法来分析股东合作的影响因素和机制，并探索不同因素之间的关系和作用。
6. 本文的研究结果表明，定制化股东合作的策略和行动计划是一种有效的方法，可以帮助股东更好地参与气候变化问题的解决。同时，股东合作需要股东之间的协调和合作，以确保股东合作的有效性和可持续性。



6. Extreme Inflation and Time-Varying Expected Consumption Growth

极端通货膨胀与时变预期消费增长

➤ 问题提出

在过去几十年中，许多国家都经历了极端通货膨胀的时期，这些时期对经济和社会造成了巨大的影响。通货膨胀对预期消费增长的影响一直是宏观经济学中的一个重要问题。在这个背景下，本文旨在探讨极端通货膨胀是否会导致预期消费增长的时间变化，并探讨这一问题的重要性和研究意义。

➤ 研究内容

本文的研究内容是极端通货膨胀对预期消费增长的影响。

1. 建立了一个动态随机一般均衡模型，包括一个家庭部门、一个生产部门和一个政府部门。家庭部门通过消费和储蓄来平衡其预算约束条件，生产部门通过生产和投资来实现其利润最大化目标，政府部门通过税收和货币政策来实现其财政和货币政策目标。关键变量和参数为消费、储蓄、投资、生产、通货膨胀、利率等。

2. 探讨了极端通货膨胀对预期消费增长的影响。通过模拟不同程度的通货膨胀对预期消费增长的影响，发现极端通货膨胀会导致预期消费增长的时间变化。具体来说，当通货膨胀率超过某个阈值时，预期消费增长会出现时间变化，即预期消费增长率会在短期内下降，然后在长期内逐渐恢复到正常水平。探讨了这种时间变化的原因，发现这种时间变化是由于通货膨胀对实际利率的影响导致的。

3. 研究了通货膨胀和预期消费增长的联合动态。通过将通货膨胀和预期消费增长作为两个变量，建立了一个联合动态模型。文章发现，通货膨胀和预期消费增长之间存在着复杂的非线性关系。

4. 研究了通货膨胀和预期消费增长对股票市场和债券市场的影响。通过建立资产定价模型，研究了通货膨胀和预期消费增长对股票市场和债券市场的影响。通货膨胀对股票市场的影响是正向的，而对债券市场的影响是负向的。预期消费增长对股票市场和债券市场的影响也是不同的。文章还探讨了这种影响的经济意义，发现这种影响可以用来解释股票市场和债券市场之间的关系。



6. Extreme Inflation and Time-Varying Expected Consumption Growth

极端通货膨胀与时变预期消费增长

➤ 研究方法

- 动态随机一般均衡模型，并通过模拟和资产定价模型来研究极端通货膨胀对预期消费增长的影响。
- 文章还使用了资产定价模型来研究通货膨胀和预期消费增长对股票市场和债券市场的影响。

➤ 研究数据

研究数据包括美国的消费数据、通货膨胀数据、GDP增长率数据等。具体来说，文章使用了从1947年开始的美国消费数据，从1962年和1965年开始的通货膨胀数据，以及从1959年开始的美国月度消费数据。此外，文章还使用了从1947年开始的美国季度GDP增长率数据。

➤ 研究结论

1. 极端通货膨胀对预期消费增长有着显著的负面影响，这种影响可以通过一个动态随机一般均衡模型来解释。
2. 通货膨胀和预期消费增长对股票市场和债券市场的影响是不同的。具体来说，通货膨胀对股票市场的影响是正向的，而对债券市场的影响是负向的。预期消费增长对股票市场和债券市场的影响也是不同的。
3. 验证了长期风险模型中预期消费增长的时间变化假设，这是该模型的一个关键假设。
4. 通货膨胀和预期消费增长之间存在着复杂的非线性关系，这种关系可以用来解释股票市场波动和债券市场波动之间的关系。
5. 本文的研究结果对理解通货膨胀和预期消费增长对股票市场和债券市场的影响具有重要的经济学意义。



7. Gone with the Vol A Decline in Asset Return Predictability During the Great Moderation

随波逐流：资产回报率下降大稳健期间的可预测

➤ 问题提出

本文探讨在“大幅缓和”（Great Moderation）期间，资产回报可预测性的下降。在过去的几十年中，资产回报的可预测性一直是金融经济学中的一个重要问题。在此背景下，本文提出在大幅缓和期间，资产回报的可预测性是否发生了变化，以及这种变化的原因是什么。在大幅缓和期间，资产回报的可预测性似乎有所下降，这引起了研究人员的关注。因此，本文旨在探讨这种下降的原因，并提供新的证据来支持这一观点。作者提到，过去的研究表明，资产回报的可预测性可以通过宏观经济变量来解释。过去的研究主要集中在解释资产回报的平均水平和波动性，而本文则着重探讨资产回报的可预测性。

➤ 研究内容

本文研究了大稳健期间（1982-2008年）资产回报与宏观经济波动联动的重大转变。建立一个均衡模型，分析了宏观经济变量与资产回报之间的关系，并探讨了这种关系在大幅缓和期间的变化。该模型包括一个代表实际经济活动的实物部门和一个代表金融市场的金融部门。在实物部门中，生产者通过投资和消费来决定实际经济活动的水平。在金融部门中，投资者通过投资资产来获得收益。作者通过对模型的数学分析，得出了宏观经济变量与资产回报之间的关系，并指出这种关系在大幅缓和期间发生了变化。1982年之前的几次宏观经济波动系列中美国股票和债券回报的可预测性很强，随后在大稳健期间可预测性显著下降。这些发现对于替代经验规范和样本外测试来说是稳健的。在具有时变波动率的校准均衡模型中，可预测性下降需要更改多个模型元素。较低的回报可预测性与对通胀和产出的更强有力的政策反应、新凯恩斯主义菲尔普斯曲线的较大斜率以及宏观经济和金融变量对波动因子的敏感性降低相一致。这个结果有助于检验宏观经济波动作为预期资产回报的驱动因素以及预测回归的不稳定性。可以利用资产价格动态进一步确定大稳健的来源。



7. Gone with the Vol A Decline in Asset Return Predictability During the Great Moderation

随波逐流：资产回报率下降大稳健期间的可预测

➤ 研究方法

➤ 均衡模型+实证分析

➤ 均衡模型，该模型包括一个代表实际经济活动的实物部门和一个代表金融市场的金融部门。该模型包括多个宏观经济变量，并考虑了这些变量之间的相互作用。通过对模型的数学分析，作者得出了宏观经济变量与资产回报之间的关系，并指出这种关系在大幅缓和期间发生了变化。

➤ 在实证分析方面，本文使用了美国股票市场的数据，对模型进行了实证分析。实证结果表明，模型可以很好地解释资产回报的变化，并且在大幅缓和期间，资产回报的可预测性确实有所下降。作者进一步分析了这种下降的原因，并指出这可能与宏观经济变量的波动性有关。

➤ 研究数据

文章使用的研究数据是美国股票市场的数据，包括股票收益率、消费增长率、通货膨胀率和短期名义利率等宏观经济变量。

➤ 研究结论

1. 在大幅缓和期间，资产回报的可预测性确实有所下降。

2. 这种下降可能与宏观经济变量的波动性有关。

3. 本文的研究结果对于理解资产回报可预测性的变化具有重要意义，并且可以为投资者提供一些有用的信息。



8. Monitoring Value-at-Risk and Expected Shortfall Forecasts

监测风险价值和预期短缺预测

➤ 问题提出

本文的研究背景是金融风险管理中的价值风险和预期损失的监测。金融风险管理的一个重要任务是预测未来的风险水平。常规使用风险预测作为投资组合管理、衍生品定价的输入。本文提到了金融风险管理中的重要性和挑战，以及现有文献中对于价值风险和预期损失的监测方法的不足之处。本文指出，现有的监测方法通常需要所有数据都可用才能进行一次性的回测，而且无法及时发现预测不足的情况。为了解决这些问题，本文提出了一种连续监测的方法，可以在新的观测数据可用时对价值风险和预期损失的预测进行在线监测。

➤ 研究内容

本文的研究内容是关于金融风险管理中价值风险和预期损失的监测方法。在金融市场中，风险管理是非常重要的，因为金融市场的波动性和不确定性使得投资者和金融机构面临着各种风险。价值风险和预期损失是金融风险管理中的两个重要指标，它们可以帮助投资者和金融机构评估自己的风险承受能力和风险水平，从而制定相应的风险管理策略。然而，现有的监测方法存在一些问题。传统的回测方法需要所有数据都可用才能进行一次性的回测，无法及时发现预测不足的情况。为了解决这些问题，本文提出了一种连续监测的方法，可以在新的观测数据可用时对价值风险和预期损失的预测进行在线监测。具体来说，本文构建了顺序检验程序，可以在新的观测数据可用时对价值风险和预期损失的预测进行在线监测。这种方法可以及时发现预测不足的情况，并及时更新预测模型，从而提高风险管理的效果。



8. Monitoring Value-at-Risk and Expected Shortfall Forecasts

监测风险价值和预期短缺预测

➤ 研究方法

➤ 模型+实证分析

- 本文通过模拟验证所提出程序的性能，并在COVID-19大流行期间对主要股票指数进行了实证应用。在实证应用中，本文使用了主要股票指数的数据，并对所提出的程序进行了测试。
- 本文用的是动态半参数模型来估计价值风险和预期损失，可以对金融市场的波动性和不确定性进行建模，并用于预测未来的风险水平。

➤ 研究数据

在模拟数据方面，本文使用了12个不同的程序，包括MOSUM、CUSUM和SBQ实现的Ljung-Box类型和基于违规距离的程序。在实证数据方面，本文使用了主要股票指数的数据，标普500指数、道琼斯工业平均指数和纳斯达克综合指数的数据。

➤ 研究结论

1. 本文提出的连续监测方法可以在新的观测数据可用时对价值风险和预期损失的预测进行在线监测，并及时发现预测不足的情况，从而提高风险管理的效果。
2. 本文构建的顺序检验程序可以用于监测价值风险和预期损失的预测，并在新的观测数据可用时进行在线监测。
3. 本文的模拟结果表明，MOSUM实现的基于持续时间的方案在功率和平均运行长度方面表现最佳。
4. 本文的实证结果表明，所提出的顺序检验程序可以在COVID-19大流行期间对主要股票指数进行有效监测，并及时发现预测不足的情况。此外，本文的程序还可以用于识别预测失败的时期，从而进一步确定模型的弱点。
5. 本文的研究成果可以为金融机构的风险管理提供有用的工具，并为监管机构提供在线监管金融机构的方法。



9. Incentive Effects of Subjective Allocations of Rewards and Penalties

主观奖惩分配的激励效应

➤ 问题提出

本文的研究背景是探讨主观奖励和惩罚分配对员工动机和绩效的影响。主观因素在奖励和惩罚的分配中被广泛使用，但是这种做法在实践中并不常见。先前的研究主要关注了奖励和惩罚的外部激励效应，而忽略了主观因素对员工动机和绩效的内部影响。因此，本文旨在探讨主观奖励和惩罚分配对员工动机和绩效的影响。

➤ 研究内容

本文的研究内容是探讨主观奖励和惩罚分配对员工动机和绩效的影响，研究了主观性在分配基于锦标赛的奖励和惩罚中的激励效果。在现代企业管理中，奖励和惩罚是常用的激励手段，可以有效地激发员工的工作动力和提高绩效。然而，在奖励和惩罚的分配中，主观因素也经常被考虑，例如经理人员的主观评价和判断。本文旨在探讨这种主观因素对员工动机和绩效的影响，以及这种影响是否与奖励和惩罚的外部激励效应相互作用。为了实现这一目标，本文采用了实地调查的方法，对一家大型零售企业的销售人员进行了研究。研究中，销售人员的绩效既可以通过客户满意度等客观指标来评价，也可以通过经理人员的主观评价来评价。在奖励和惩罚的分配中，研究人员将销售人员分为两组，一组采用主观评价的奖励和惩罚，另一组采用客观指标的奖励和惩罚。通过对两组销售人员的绩效和动机进行比较，研究人员得出了以下结论：主观奖励和惩罚分配可以显著影响员工的动机和绩效。与客观指标相比，主观评价的奖励和惩罚更容易激发员工的工作动力和提高绩效。管理者可以从使用主观奖励中受益，但在缺乏与主观惩罚前景相关的足够强的事前激励效应的情况下，使用主观惩罚的成本可能会非常高。研究结果为绩效评估主观性做出了贡献，并对激励制度的设计具有重要的实际意义。



9. Incentive Effects of Subjective Allocations of Rewards and Penalties

主观奖惩分配的激励效应

➤ 研究方法

➤ 本文采用了实证研究方法，通过对一家大型零售企业的销售人员进行实地调查，探讨了主观奖励和惩罚分配对员工动机和绩效的影响。在研究中，采用了回归分析模型来分析数据，对销售人员的绩效和动机进行了分析。

➤ 研究数据

本文使用了一家大型零售企业的11个部门的25个月的月度数据，共计625个数据点。这些数据包括了每个部门的奖励和惩罚情况、销售人员的绩效评价、销售人员的个人信息等。

➤ 研究结论

1. 主观奖励对员工动机和绩效有积极影响，而主观惩罚对员工动机和绩效有负面影响。
2. 主观奖励和惩罚的影响程度取决于主观结果的价值，即主观决策是否导致实际货币收益或损失。
3. 企业管理者可以从主观奖励决策中获益，但应避免主观惩罚，除非他们预期主观惩罚的激励效应足以抵消不利的后续绩效反应。
4. 本文证明了主观绩效评估和薪酬实践在客观指标可用的情况下的后期激励效应。



10. Machine Learning vs. Economic Restrictions Evidence from Scientific Publications

机器学习与经济限制：股票回报可预测性的证据

➤ 问题提出

本文的研究背景是探讨机器学习在股票回报预测中的有效性，与传统的经济限制方法相比较。机器学习在金融领域的广泛应用，但是对于股票回报预测的研究还比较有限。传统的经济限制方法在股票回报预测中存在一些局限性，因此需要探索机器学习在这一领域的应用。

➤ 研究内容

文章通过对美国股票市场的大量数据进行分析，比较了机器学习方法和传统经济限制方法在股票回报预测中的表现，并探讨了机器学习方法的优势和局限性。基于深度学习信号的投资可以从难以套利的股票和高套利限制的市场状态中提取盈利能力，特别是排除微型股、陷入困境的股票或市场高波动性事件会大大削弱盈利能力。在存在合理交易成本的情况下，由于定价内核隐含的切线投资组合中的高换手率和极端头寸，基于机器学习的性能进一步降低了利率。尽管其不透明的性质，机器学习方法成功地识别出与大多数异常情况一致的错误定价股票。除了经济限制之外，深度学习信号在多头头寸和近年来是有利可图的，并且下行风险较低。研究结果表明，机器学习方法在股票回报预测中具有一定的优势，特别是在预测难以估值和难以套利的股票时，机器学习方法的表现更加出色。此外，机器学习方法在预测股票回报时，对于市场波动率较高和市场流动性较低的时期，交易策略的收益更高。这些结果表明，机器学习方法可以在一定程度上提高股票回报预测的准确性和效率。



10. Machine Learning vs. Economic Restrictions Evidence from Scientific Publications

机器学习与经济限制：股票回报可预测性的证据

➤ 研究方法

➤ 实证研究。本文采用了多种机器学习技术，包括线性回归、岭回归、LASSO回归、随机森林、神经网络等，以及传统的经济限制方法，如市场模型、CAPM模型、Fama-French三因子模型等。作者使用了大量的数据，包括股票价格、市值、账面价值、盈利、营收等财务指标，以及宏观经济指标，如通货膨胀率、失业率等，对这些模型进行了训练和测试，并比较了它们在预测股票回报方面的表现。

➤ 研究数据

美国股票市场的大量数据，包括股票价格、市值、账面价值、盈利、营收等财务指标，以及宏观经济指标，如通货膨胀率、失业率等。

➤ 研究结论

1. 机器学习方法在股票回报预测中具有一定的优势，特别是在预测难以估值和难以套利的股票时，机器学习方法的表现更加出色。
2. 机器学习方法在预测股票回报时，对于市场波动率较高和市场流动性较低的时期，交易策略的收益更高。
3. 传统的经济限制方法在预测股票回报方面仍然具有一定的优势，特别是在预测市场整体表现时。
4. 机器学习方法和传统的经济限制方法在预测股票回报方面的表现存在差异，因此可以通过将它们结合起来来提高预测的准确性和效率。



11. Technological Determinants of Financial Constraints

财务约束的技术决定因素

➤ 问题提出

代理问题导致财务紧张这可能迫使公司放弃有价值的投资机会，从而减少福利。因为福利损失随着财务约束的强度而增加，了解福利损失的决定因素至关重要不同公司和不同时间段内财务约束强度的异质性。不同的生产技术会导致同样生产能力的企业家之间的最优合同和代理成本存在差异，这可能会偏向和扭曲投资者的投资决策。本文重新审视了标准的金融合同模型并显示生产技术如何影响财务限制。

➤ 研究内容

本文的研究内容是探讨技术与金融约束之间的关系。本文中研究了投资者在标准金融合同模型中的投资决策，探讨了不同生产技术的企业家之间的差异如何影响最优合同、代理成本和投资者的投资决策。不同的生产技术会导致同样生产能力的企业家之间的最优合同和代理成本存在差异，这可能会偏向和扭曲投资者的投资决策。因此，本文提出了一个完整的理论框架，以研究企业家在存在异质生产技术的情况下的金融约束。本文研究了投资者在标准金融中的投资决策承包模式。投资者在具有异质生产技术的企业家中进行选择,这些企业家在不同的条件下产生不同的现金流概率分布。本文提供了最优合同、代理租金和投资者的投资决策。企业家生产技术差异意味着同等生产力的企业家之间的最优合同和代理租金存在差异，这会产生偏见并可能扭曲投资者的投资决策。这个结果提供了企业家财务约束的完整特征异构生产技术的存在并揭示根本联系生产技术、财务合同和财务约束之间的关系。



11. Technological Determinants of Financial Constraints

财务约束的技术决定因素

➤ 研究方法

- 理论建模。作者提出了一个理论框架，以研究企业家在存在异质生产技术的情况下的金融约束。作者在文章中使用了标准的金融合同模型，并在此基础上引入了企业家的生产技术异质性，以探讨不同生产技术的企业家之间的差异如何影响最优合同、代理成本和投资者的投资决策。作者还提出了一个模型，该模型考虑了企业家的生产技术异质性和金融约束之间的关系，以更好地研究这个问题。

➤ 研究结论

1. 不同生产技术的企业家之间的最优合同和代理成本存在差异，这可能会偏向和扭曲投资者的投资决策。
2. 更具创新性的企业家相对于不那么具有创新性的企业家更倾向于获得更类似于债务的融资，而不那么具有创新性的企业家更倾向于获得更类似于股权的融资。
3. 在高的价值或低的道德风险问题严重程度度的情况下，更具创新性的企业家往往比不那么具有创新性的企业家更少受到金融约束，而在相反的情况下则相反。
4. 本文提出的理论框架为研究创新、技术变革以及债务和股权融资等方面提供了更广泛的经济学意义。

本文研究结论表明，企业家的生产技术异质性会影响投资者的投资决策，因为投资者需要根据企业家的生产技术选择最优的投资对象。同时，不同生产技术的企业家之间的最优合同和代理成本存在差异，这可能会偏向和扭曲投资者的投资决策。



12.Pre-grant Patent Disclosure and Analyst Forecast Accuracy

授予前专利披露和分析师预测准确性

➤ 问题提出

本文研究背景是关于专利披露和分析师预测准确性之间的关系。专利披露不仅对于公司的商业价值和知识产权保护非常重要，而且分析师预测准确性对于投资者和公司的决策制定也非常重要。因此，提出：专利披露是否会影响分析师的预测准确性，并且提出了两个假设来回答这个问题，分别是：1. 针对研发项目所导致的信息不对称，专利披露会降低分析师的预测误差，特别是对于研发强度较高的公司而言，效果更为显著。2. 专利披露对于发明更原创、范围更广的专利申请的公司的预测误差降低效果较小，而对于拥有更强的商业秘密保护的公司而言，效果更为显著。

➤ 研究内容

本文利用美国发明家保护法案(1999)的通过,该法案要求在首次申请后18个月内公开披露专利申请文件中的所有信息。平均而言,企业发明的授权前专利披露显着提高了分析师对专利申请公司预测的准确性,并且对于研发强度较高的公司来说,这种改善更大。然而,当公司发布更多原创且科学范围更广的专利时,分析师预测准确性的提高就会较小。

本文探讨了专利披露是否会影响分析师的预测准确性，并提出了两个假设来回答这个问题。为了验证这两个假设，本文采用了差异分析法和事件研究法，对美国上市公司的专利披露和分析师预测数据进行了分析。研究结果表明，专利披露确实可以提高分析师的预测准确性，特别是对于研发强度较高的公司而言。同时，本文还发现，专利披露对于发明更原创、范围更广的专利申请的公司的预测误差降到效果较小，而对于拥有更强的商业秘密保护的公司而言，效果更为显著。这些研究结果对于公司的知识产权保护和投资者的决策制定具有重要的意义。



12.Pre-grant Patent Disclosure and Analyst Forecast Accuracy

授予前专利披露和分析师预测准确性

➤ 研究方法

- 实证研究方法，通过对美国上市公司的专利披露和分析师预测数据进行分析，探讨了专利披露和分析师预测准确性之间的关系。本文采用了差异分析法和事件研究法来验证研究假设。比较专利披露前后分析师预测误差的变化情况，采用了事件研究法来分析专利披露事件对于公司股价和分析师预测的影响。在事件研究法中，本文采用了事件研究模型来分析专利披露事件对于公司股价和分析师预测的影响。本文还采用了多元回归模型来控制其他可能影响分析师预测准确性的因素，如公司规模、行业集中度等。

➤ 研究数据

- 1. Standard and Poor's Compustat数据：该数据提供了美国上市公司的财务和会计数据，包括公司的收入、利润、资产负债表等信息。
- 2. Institutional Brokers Estimate System (I/B/E/S)数据：该数据提供了分析师的预测数据，包括分析师对于公司未来业绩的预测和分析师的预测误差等信息。
- 3. Kogan et al. (2017)专利数据库：该数据库提供了美国专利申请和授权的相关信息，包括专利申请和授权的时间、专利申请人和专利引用等信息。

➤ 研究结论

1. 通过专利文件的披露，可以显著提高分析师对研发密集型公司的预测准确性。
2. AIPA的披露效应对于研发密集型公司的影响更大。
3. 披露的效应对于披露更广泛和更原创的专利申请的公司的影响较小。
4. 在保护商业秘密方面法律保护更好的州的公司，AIPA的披露效应更大。
5. 专利的披露功能为研发密集型公司创造价值，因此，专利和保密之间的权衡对于这些公司具有重要意义。

