

# 金融创新与支持实体经济 专栏介绍



主评嘉宾：杨胜刚，史永东，惠晓峰



## 金融理论与金融市场 *Financial Theory & Financial Market*

2021年处于“十四五”规划开局的历史焦点，也是全面建成小康社会之年，中国经济进入以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局。全球新冠肺炎疫情仍未得到控制，在国内国际复杂的经济形势下，进一步提高金融体系服务实体经济的能力，巩固“三去一降一补”的成果，在加强金融创新的同时防范系统性金融风险，提高监管水平，无论是在理论上还是在实践中，金融学术界、业界和监管部门都有新的任务、新的研究课题。

本刊在“双循环”新发展格局与金融改革、数字货币与货币政策调整、金融科技发展和监管新体制、绿色金融与经济增长、资本市场开放与经济高质量发展、大宗商品市场发展和定价主导权、跨境资本流动的新特点和预警监测、金融开放和金融稳定等领域，提供了专门版面，鼓励金融学界和业界从理论和实践两方面进行深入的研究。

本期“金融创新与支持实体经济”专栏入选的4篇文章是从47篇应征稿件中，经过初审、外部专家详审、编委会讨论、稿件研讨会等环节，再经作者们反复多次认真修改后选出的。本次专栏入选的4篇文章，紧紧围绕金融创新与支持实体经济这一主题，在学术研究上深入挖掘，提炼出有新意有启迪的结论，也为业界和监管部门给出了有实际意义的政策建议。

第1篇文章《控排企业碳市场收益测度与战略选择》，从企业视角出发，假设控排企业均为风险厌恶型且以证券投资方式抵消碳市场风险，运用随机微分方程拟合碳价格和股票价格，并以完备市场条件下风险对冲为标准测量不同规模控排企业参与碳市场交易的终期收益。在实证研究中，选择上海环境能源交易所碳现货价格为研究对象，分析碳市场参与程度与企业终期收益之间的关系。研究结果表明，现阶段中国碳市场运营有利于控排企业实现

技术升级和节能减排；资本雄厚且可完全对冲交易风险的控排企业获得的回报明显高于部分对冲交易风险的控排企业；同时，当前碳市场的投资意义较弱，不同规模的控排企业需要提升碳资产管理能力，并制定符合企业能力水平和未来规划的碳市场投资策略，运用碳交易工具解决因减排投资不足而制约企业长期发展的问题。该研究为控排企业根据自身发展阶段参与碳市场交易提供了理论依据和实践选择。

第2篇文章《资本市场开放与企业金融化——基于沪(深)港通交易制度的准自然实验》，基于微观企业金融化视角，利用沪(深)港通交易制度分批扩容构成的准自然实验背景，选取2007年至2018年沪深A股非金融上市企业为研究样本，通过构建多时点双重差分模型，考察沪(深)港通交易制度在实体经济发展层面产生的影响及其内在机理，构建了资本市场对外开放与宏观经济“脱实向虚”之间的逻辑链条，从资本市场制度变革层面揭示了实体企业金融化动因。研究表明，沪(深)港通交易制度实施提升了企业金融资产配置比例，总体上显著驱动了企业金融化进程；在非国有企业、行业竞争较激烈和地区市场化程度较高的企业中，资本市场开放对标的企业金融化的促进作用更显著。该研究为沪(深)港通交易制度的完善和促进实体经济“脱虚返实”提供了有益启发。

第3篇文章《资本市场开放与环境信息披露质量》，选择2009年至2019年沪深A股上市公司为研究样本，以沪(深)港通制度测量资本市场开放，运用DID模型检验资本市场开放对上市公司环境信息披露质量的边际影响；以股价信息含量和盈余信息质量反映公司信息环境和治理水平，研究沪(深)港通制度对上市公司环境信息披露质量的影响差异；

采用中介效应方法检验该政策对环境信息披露质量的作用机制，并使用平行趋势检验、PSM匹配方法和安慰剂检验等方法对结果的稳健性进行验证。研究表明，沪(深)港通制度对上市公司经济行为和环境信息披露质量具有积极作用，有助于探索环境信息披露质量的准确度量，为非财务信息质量的研究提供借鉴参考，相关结果对资本市场开放政策和信息披露制度的完善具有重要意义。

第4篇文章《有限理性下政策不确定性对新能源企业投资的影响》，采用文本挖掘的方法构建政策不确定性指数和有限理性综合指数，选择2012年至2016年中国沪深股市116家新能源企业为研究样本，使用固定效应模型探究政策不确定性和有限理性对新能源企业投资的影响，并验证了企业管理者有限理性在新能源政策不确定性与新能源企业投资关系中的调节效应。研究表明，中国新能源产业中，政策不确定性程度对国有企业投资没有显著影响，而民营企业在新能源政策不确定性上升时表现出投资扩张趋势；新能源民营企业管理者有限理性程度与投资呈显著正相关，而新能源国有企业管理者的有限理性的影响并不显著。本研究揭示了新能源政策不确定性对企业投资影响的作用机理，为进一步完善新能源企业投资激励政策提供了重要的决策参考。

本刊金融理论与金融市场专栏已经举办了5年，对专栏主题的设定力求将金融学术研究近期的热点问题有机结合，既要在这个领域有坚实的研究基础，又要紧扣形势的要求，每一年的专栏主题都是聘请的外部专家与副主编团队反复研讨才确定的。感谢所有投稿作者对专栏的信任和支持，感谢外部专家的辛勤工作和专业精神，感谢入选文章作者不厌其烦的精心修改。

2022年金融理论与金融市场专栏征稿

详见封三

## 绿色金融的理论与实践

专栏议题包括但不限于：

- “双碳”目标下的ESG实践与金融监管新体制
- “双循环”新发展格局下的企业微观金融风险
- 生态文明建设中的中国资本市场国际化
- 绿色创新与金融市场低碳转型
- 绿色金融与产业结构优化
- 环境及气候的金融产品设计与风险控制
- 碳市场交易与定价