

## 一、数据来源及指标处理

由于本文的金融科技创新部分关键词的百度搜索指数从二〇一四年才开始被统计出来，因此本文金融科技创新指数数据区间从二〇一四年一月开始，数据来源为百度指数数据库。由于国泰安数据库没有公布二〇二一年全国汇票、贴现、短期贷款发生额的数据，因此关键词选取二〇一四年一月到二〇二〇年十二月的月度搜索数据，利用spss软件，用因子分析法合成二〇一四年一月到二〇二〇年十二月金融科技创新月度指数。

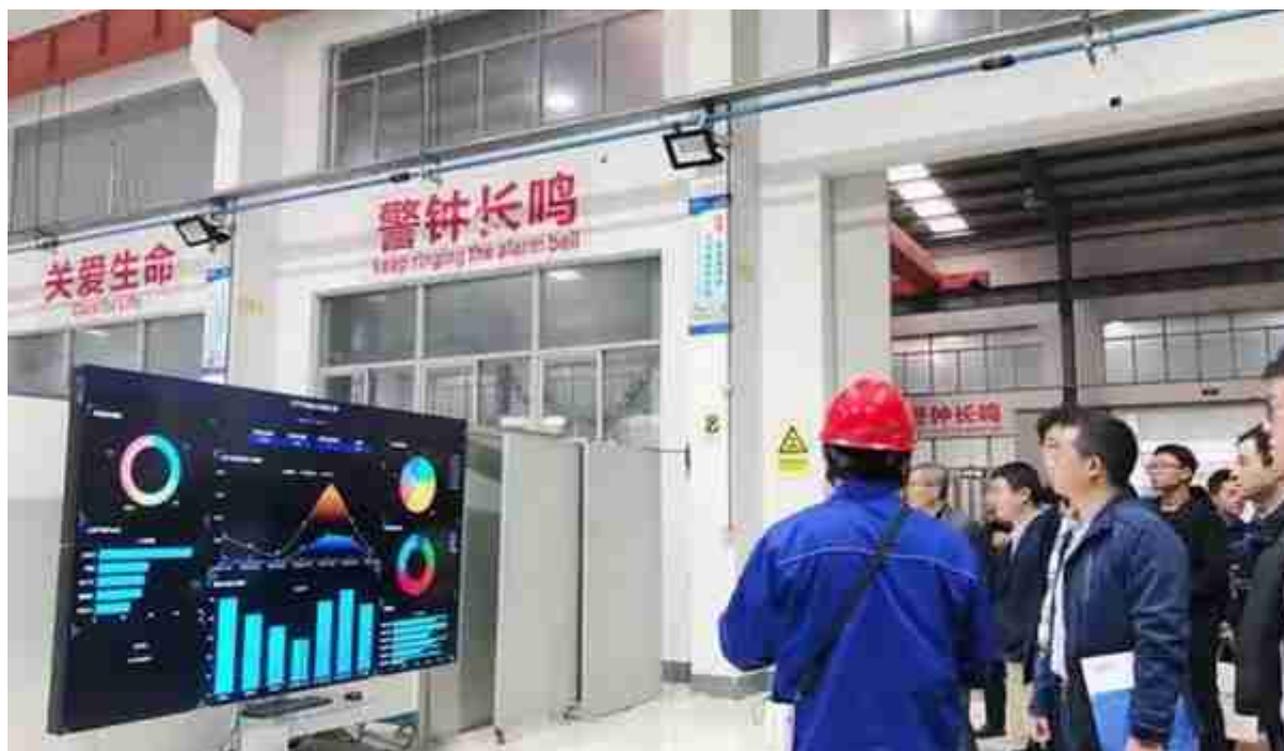
具体来说，当给金融科技创新指数一个正向冲击时，全国短期贷款发生额在第一期有正反应，第二期正反应突然降低到最小值，几乎接近于0，这和上文VECM估计结果一致，即T-2期的金融科技创新对全国短期贷款发生额有负向影响，在第二期达到局部最低点之后开始稳步反弹，反弹到第六期时达到局部正向效应最大，之后则小幅回落。

在第12期之后，FI对LNF1的作用逐渐趋于平缓，最后达到水平直线收敛状态。综上所述，FI对LNF1的作用首先是正向最大，在第二期迅速下降到局部低点，之后逐渐反弹，第6期达到正向最大，第12期之后趋于直线收敛状态，最终长期收敛的状态高于最开始LNF1的原始数值，说明长期来看FI对LNF1增长有正向作用。

第一，金融科技创新指数与全国短期贷款发生额的VECM模型进行方差分解分析知，金融科技创新指数对全国短期贷款发生额变化相对贡献度比较平稳，几乎都在20%附近，在第十期之后维持在15%左右，第4期达到最大，贡献度达到24%，第40期达到最小，为19%。

FI和LNF1的VECM系数绝对值为0.05，FI和LNF2的VECM系数绝对值为0.29，说明相较于全国短期贷款发生额，短全国商业汇票发生额从短期的偏离非均衡状态调整至长期均衡状态需要的时间较短。短期来看，LNF2受自身影响很大，尤其是前4期，FI对LNF1波动的解释力度十分小。长期来看，全国商业汇票发行额40%左右的波动可以由金融科技创新指数来解释。

第三，金融科技创新指数与全国贴现发生额的VECM模型进行方差分解分析知，金融科技创新指数与全国贴现发生额变化相对贡献度也是呈稳步上升趋势，短期来看，LNF3变化受自身影响较大，这和VECM模型估计结果一致，即FI对LNF3的VECM系数绝对值较小，为0.2，从短期的偏离非均衡调整到长期均衡需要较长时间。



另一方面，由于银行等金融机构无法对交易后续货物进行实时监控，因此无法及时调整对上游融资企业的授信额度。一旦货物不确定性风险影响到应收账款的收回，银行面临巨大损失。应收账款信用不能多级流转问题。王晓燕和师亚楠等人提出，应收账款融资面临信用不能多级流转问题。

上游供应商和下游经销商有一级到N级的多个主体，目前大多数大型制造业额供应链常在八级以上，但是传统票据无法分割，除了一级供应商可以用票据获得融资外，其他级别的供应商无法利用应收账款票据获得融资，因此可以获取核心企业应收账款的只有一级供应商。并且，供应链上层级越低的企业离核心企业越远，信息无法跨越长距离输送，造成层级低的企业没有信息来源，这种情况在供应链末端尤为突出。

第二是因为核心企业的资信风险，在预付账款融资中，核心企业要签订回购协议，当下游中小企业没有足够的保证金时核心企业必须承担连带责任，按约定回购质押物。因此，银行要确保核心企业有回购能力，以此来保证放款安全性。