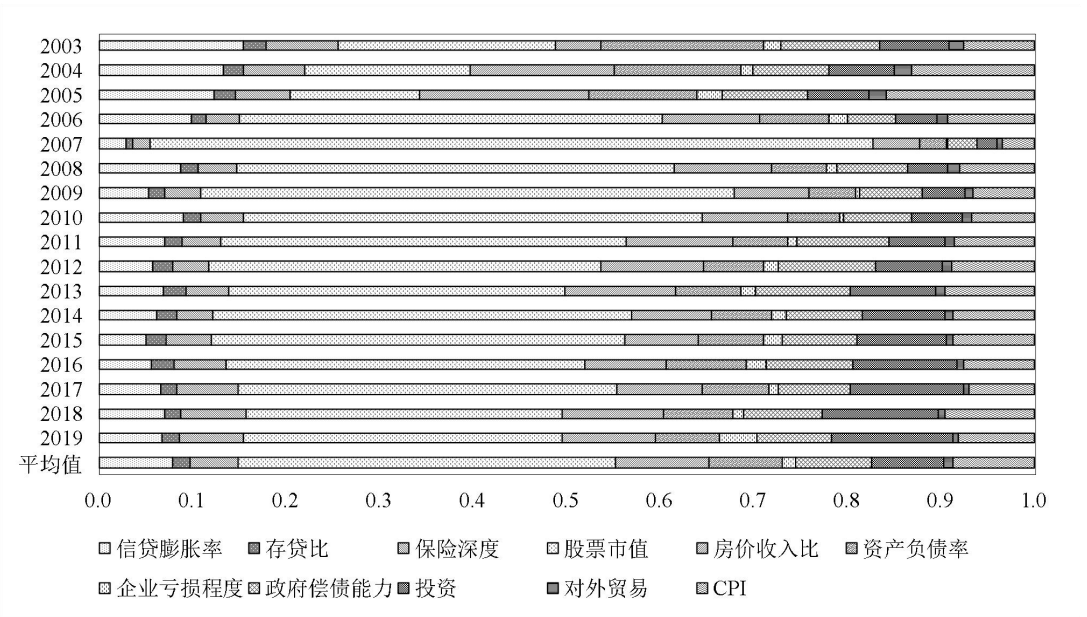




附图 1 区域金融风险指标历年权重

空间计量模型选择的检验结果						
稳健 LM-sar	稳健 LM-sem	Wald-sar	LR-sar	Wald-sem	LR-sem	Hausman
11.678 (0.001)	21.089 (0.000)	46.903 (0.000)	46.402 (0.000)	37.976 (0.000)	38.132 (0.000)	12.320 (0.0905)

变换空间权重矩阵的回归结果						
变量	静态 SDM			动态 SDM		
	W_{AM}	W_{EM}	W_{EGN}	W_{AM}	W_{EM}	W_{EGN}
$L.RFR$	-	-	-	0.338*** (9.15)	0.284*** (7.38)	0.2828** (7.35)
FMS	0.301*** (12.64)	0.288*** (11.96)	0.288*** (11.97)	0.210*** (7.90)	0.212*** (8.23)	0.213*** (8.27)
FIS	0.002 (0.02)	0.129 (1.01)	0.130 (1.01)	-0.147 (-0.51)	0.344 (1.21)	0.338 (1.19)
FOS	-0.467 (-1.02)	-0.705 (-1.57)	-0.715 (-1.59)	0.221 (0.45)	-0.495 (-1.01)	-0.516 (-1.05)
FFS	0.621*** (4.00)	0.563*** (3.62)	0.563*** (3.62)	0.623*** (3.98)	0.518*** (3.52)	0.513*** (3.49)
FAS	0.100*** (3.08)	0.095*** (2.93)	0.095*** (2.93)	0.048 (1.28)	0.056 (1.58)	0.059* (1.67)
IS	-0.143** (-2.31)	-0.165*** (-2.62)	-0.167*** (-2.65)	-0.098* (-1.68)	-0.078 (-1.32)	-0.078 (-1.34)
MI	0.054*** (3.35)	0.026* (1.65)	0.026* (1.66)	0.050** (2.28)	0.034* (1.67)	0.034* (1.65)

$W \times FMS$	-0.172*** (-5.90)	-0.161*** (-5.40)	-0.162*** (-5.42)	-0.043 (-0.81)	0.026 (0.40)	0.021 (0.33)
$W \times FIS$	-0.840*** (-3.60)	0.300 (0.80)	0.318 (0.84)	-0.776 (-1.26)	2.190*** (3.83)	2.271*** (3.91)
$W \times FOS$	-0.165 (-0.24)	-2.849*** (-2.88)	-2.844*** (-2.87)	1.246 (1.38)	-3.285** (-2.24)	-3.205** (-2.19)
$W \times FFS$	-0.381* (-1.68)	-0.205 (-0.86)	-0.210 (-0.87)	0.100 (0.32)	-0.227 (-0.68)	-0.226 (-0.67)
$W \times FAS$	-0.134*** (-2.62)	-0.012 (-0.22)	-0.012 (-0.21)	0.049 (0.65)	0.230** (2.41)	0.229** (2.40)
$W \times IS$	0.185** (1.97)	0.601*** (5.92)	0.605*** (5.92)	0.106 (0.94)	0.426*** (2.98)	0.437*** (3.03)
$W \times MI$	0.005 (0.25)	0.073*** (3.20)	0.073*** (3.16)	-0.007 (-0.16)	0.158*** (2.93)	0.157*** (2.90)
rho	0.152*** (2.97)	0.103* (1.95)	0.102* (1.93)	0.056 (0.96)	0.129** (2.21)	0.131** (2.23)

附表 3

变换样本时段长度的回归结果

变量	剔除 2008 年后的面板数据		2004—2018 年的面板数据	
	静态 SDM	动态 SDM	静态 SDM	动态 SDM
$L.RFR$	-	0.312*** (7.72)	-	0.199*** (5.16)
FMS	0.283*** (11.73)	0.173*** (6.54)	0.277*** (11.10)	0.207*** (7.81)
FIS	0.05 (0.43)	0.223 (0.77)	0.036 (0.26)	0.129 (0.41)
FOS	-0.921** (-2.10)	0.209 (0.41)	-0.768 (-1.54)	-0.136 (-0.24)
FFS	0.458*** (2.84)	0.443*** (2.93)	0.648*** (3.74)	0.473*** (3.00)
FAS	0.114*** (3.53)	0.057 (1.54)	0.107*** (2.90)	0.058 (1.31)
IS	-0.140** (-2.17)	-0.023 (-0.38)	-0.106 (-1.58)	-0.037 (-0.57)
MI	0.047*** (2.94)	0.054** (2.50)	0.048*** (2.73)	0.037* (1.69)
$W \times FMS$	-0.173*** (-5.74)	-0.018 (-0.30)	-0.156*** (-5.01)	-0.020 (-0.32)
$W \times FIS$	0.047 (0.17)	1.976*** (3.28)	0.176 (0.54)	2.388*** (3.66)
$W \times FOS$	-1.109 (-1.27)	0.679 (0.52)	-0.567 (-0.58)	-0.580 (-0.40)
$W \times FFS$	-0.214 (-0.87)	-0.050 (-0.14)	-0.454* (-1.74)	0.010 (0.03)

<i>W×FAS</i>	-0.027 (-0.44)	0.206** (2.30)	-0.083 (-1.28)	0.186* (1.73)
<i>W×IS</i>	0.552*** (5.47)	0.445*** (3.41)	0.517*** (4.73)	0.299** (2.12)
<i>W×MI</i>	0.039* (1.81)	0.136*** (2.71)	0.035 (1.55)	0.119** (2.33)
rho	0.150** (2.06)	0.158* (1.89)	0.145* (1.93)	0.145* (1.68)

注：***、**、*分别表示 1%、5%、10%的显著性水平，括号内为 z 值。下同。

附表 4 更换被解释变量的回归结果		
变量	静态 SDM	动态 SDM
<i>L.RFRI</i>	- (10.46)	0.375*** (10.46)
<i>FMS</i>	0.384*** (11.64)	0.256*** (7.59)
<i>FIS</i>	0.066 (0.32)	0.184 (0.50)
<i>FOS</i>	-0.664 (-1.08)	0.025 (0.04)
<i>FFS</i>	0.705*** (3.32)	0.7203*** (3.74)
<i>FAS</i>	0.133*** (2.83)	0.068 (1.45)
<i>IS</i>	-0.201** (-2.35)	-0.040 (-0.51)
<i>MI</i>	0.064*** (2.63)	0.061** (2.27)
<i>W×FMS</i>	-0.218*** (-5.32)	-0.004 (-0.05)
<i>W×FIS</i>	0.585 (1.20)	2.672*** (3.52)
<i>W×FOS</i>	0.854 (0.74)	0.165 (0.10)
<i>W×FFS</i>	-0.258 (-0.80)	0.178 (0.39)
<i>W×FAS</i>	0.020 (0.24)	0.228** (2.00)
<i>W×IS</i>	0.671*** (5.04)	0.429** (2.57)
<i>W×MI</i>	0.045 (1.46)	0.158** (2.55)
rho	0.052	0.135*

	(0.68)	(1.62)
--	--------	--------

附表 5 七大地地区动态 SDM 空间效应分解					
地区	变量	短期直接效应	短期间接效应	长期直接效应	长期间接效应
东北	FMS	0.0669** (2.42)	-0.1033* (-1.96)	0.0476** (2.36)	-0.0799* (-1.88)
	FIS	0.3062* (1.78)	-0.2714 (-1.31)	0.2315* (1.69)	-0.2004 (-1.20)
	FOS	-1.1383** (-2.45)	1.8096** (2.22)	-0.8055** (-2.39)	1.3994** (2.14)
	FFS	0.1198 (1.03)	-0.2159 (-1.21)	0.0836 (0.92)	-0.1687 (-1.18)
	FAS	0.1225*** (4.86)	-0.0140 (-0.38)	0.0990*** (4.98)	-0.0027 (-0.09)
地区	变量	短期直接效应	短期间接效应	长期直接效应	长期间接效应
华东	FMS	0.3130*** (9.93)	0.0065 (0.14)	0.3687*** (9.72)	-0.0099 (-0.17)
	FIS	0.7095** (2.27)	0.9276** (2.27)	0.8002** (2.15)	1.0381** (2.17)
	FOS	-0.1093 (-0.15)	0.1438 (0.15)	-0.1358 (-0.15)	0.1744 (0.15)
	FFS	0.5279*** (3.17)	0.0069 (0.02)	0.6214*** (3.11)	-0.0212 (-0.06)
	FAS	0.1027* (1.71)	-0.0040 (-0.05)	0.1212* (1.72)	-0.0104 (-0.11)
地区	变量	短期直接效应	短期间接效应	长期直接效应	长期间接效应
华中	FMS	0.0774* (1.70)	-0.1413 (-0.83)	0.1099 (1.50)	-0.1927 (-0.85)
	FIS	0.0632 (0.03)	-0.3290 (-0.13)	0.0917 (0.03)	-0.4501 (-0.14)
	FOS	-3.5148 (-1.05)	-2.5270 (-0.66)	-4.5745 (-1.05)	-3.1175 (-0.61)
	FFS	0.5830 (1.18)	0.6291 (0.84)	0.7477 (1.14)	0.7995 (0.81)
	FAS	0.2080 (0.68)	0.1251 (0.31)	0.2728 (0.67)	0.1531 (0.29)
地区	变量	短期直接效应	短期间接效应	长期直接效应	长期间接效应
华南	FMS	0.1147*** (12.64)	-0.0566*** (-2.69)	0.0947*** (13.04)	-0.0441** (-2.37)
	FIS	1.7063* (1.85)	0.6152 (0.63)	1.4388* (1.82)	0.5731 (0.68)
	FOS	-0.5601 (-0.50)	-7.1996*** (-3.22)	-0.6233 (-0.67)	-6.1013*** (-3.21)
	FFS	0.2970	-2.2009***	0.2009	-1.8495***

	<i>FAS</i>	(1.31) 0.3158** (2.28)	(-3.96) 1.2870*** (5.09)	(1.19) 0.2917*** (2.71)	(-3.89) 1.0974*** (5.15)
地区	变量	短期直接效应	短期间接效应	长期直接效应	长期间接效应
华北	<i>FMS</i>	0.9211*** (3.25)	0.3000 (0.93)	0.8516*** (3.32)	0.3063 (1.03)
	<i>FIS</i>	-12.2215** (-1.96)	-30.4833*** (-2.99)	-11.8820** (-2.12)	-28.6153*** (-3.05)
	<i>FOS</i>	-20.4423 (-1.54)	-1.0989 (-0.04)	-18.7353 (-1.55)	-1.6818 (-0.07)
	<i>FFS</i>	9.0123*** (4.71)	2.6116 (1.16)	8.3202*** (4.77)	2.7018 (1.30)
	<i>FAS</i>	-3.3875*** (-3.86)	-1.6846* (-1.66)	-3.1433*** (-3.87)	-1.6667* (-1.76)
地区	变量	短期直接效应	短期间接效应	长期直接效应	长期间接效应
西南	<i>FMS</i>	-0.0044 (-0.07)	0.0611 (0.43)	-0.0103 (-0.12)	0.0756 (0.44)
	<i>FIS</i>	0.5281** (2.50)	-0.9137 (-1.25)	0.7242** (2.19)	-1.1696 (-1.29)
	<i>FOS</i>	2.3009** (2.05)	6.1520** (2.05)	2.4627 (1.60)	7.2836** (2.01)
	<i>FFS</i>	-0.1343 (-0.52)	0.9361 (1.22)	-0.2291 (-0.62)	1.1558 (1.23)
	<i>FAS</i>	0.0284 (0.41)	0.0556 (0.43)	0.0325 (0.38)	0.0650 (0.42)
地区	变量	短期直接效应	短期间接效应	长期直接效应	长期间接效应
西北	<i>FMS</i>	0.1546*** (4.35)	0.1456** (2.03)	0.1516*** (4.38)	0.1438** (2.05)
	<i>FIS</i>	0.0748 (0.11)	-0.2273 (-0.19)	0.0722 (0.11)	-0.2222 (-0.18)
	<i>FOS</i>	17.2617*** (6.71)	2.3565 (0.69)	16.8712*** (6.70)	2.4264 (0.73)
	<i>FFS</i>	-0.2145 (-0.94)	0.4142 (0.82)	-0.2082 (-0.94)	0.4045 (0.82)
	<i>FAS</i>	0.1809** (2.25)	-0.7592*** (-4.18)	0.1742** (2.23)	-0.7429*** (-4.17)