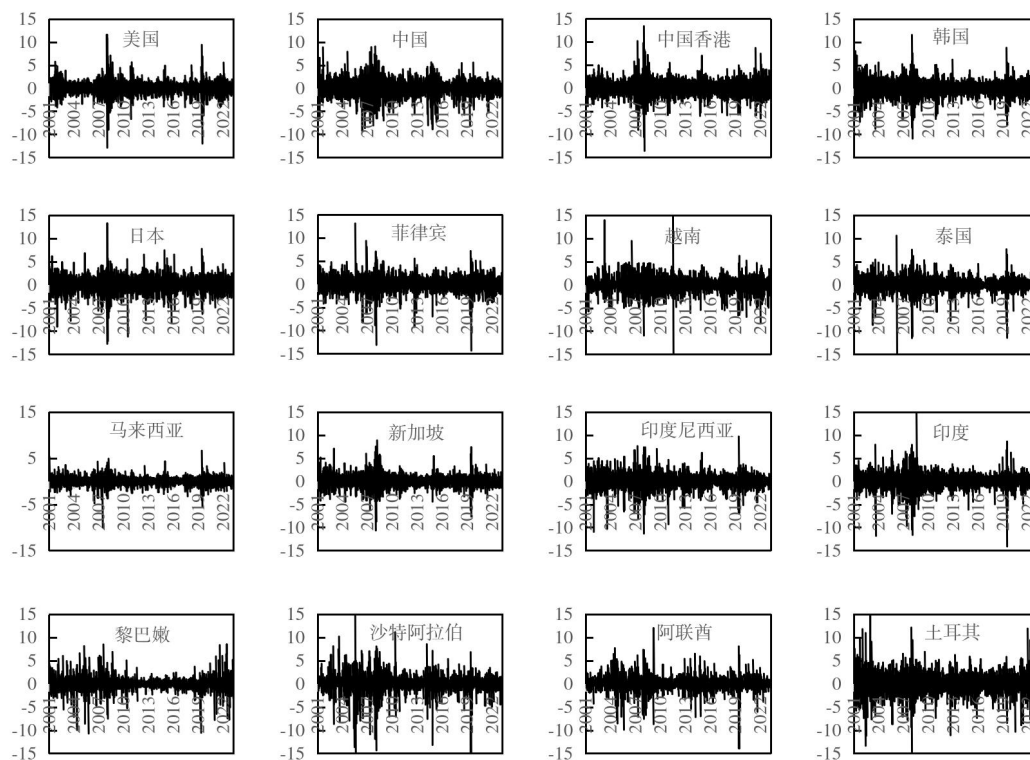
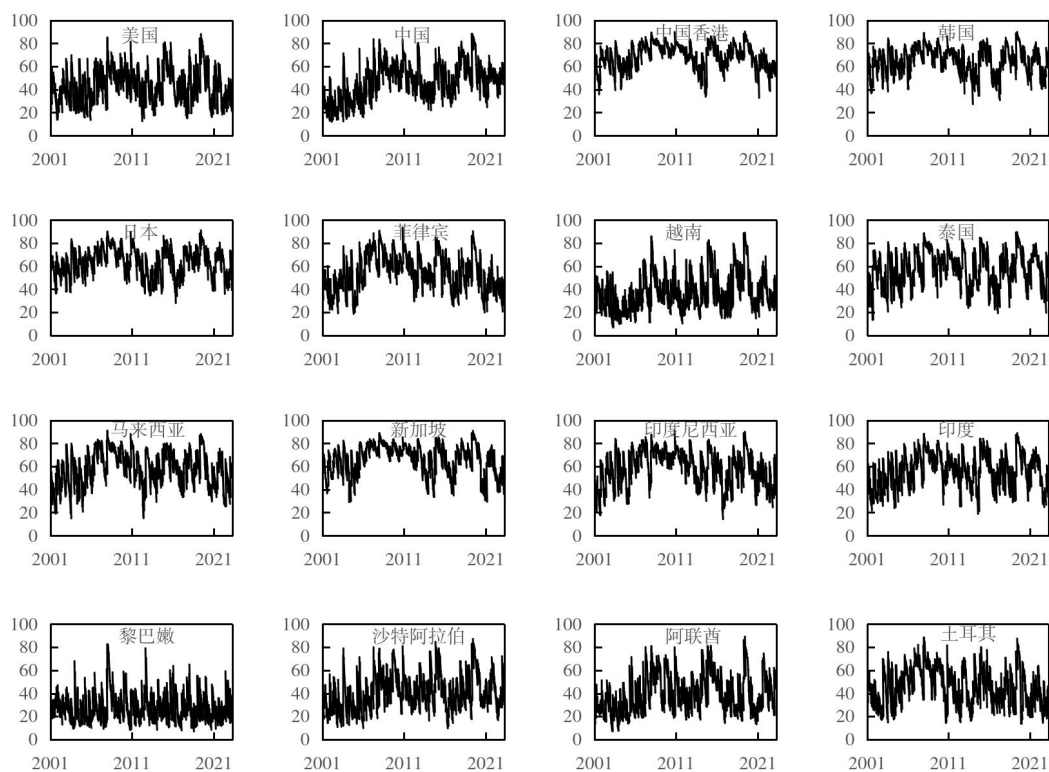
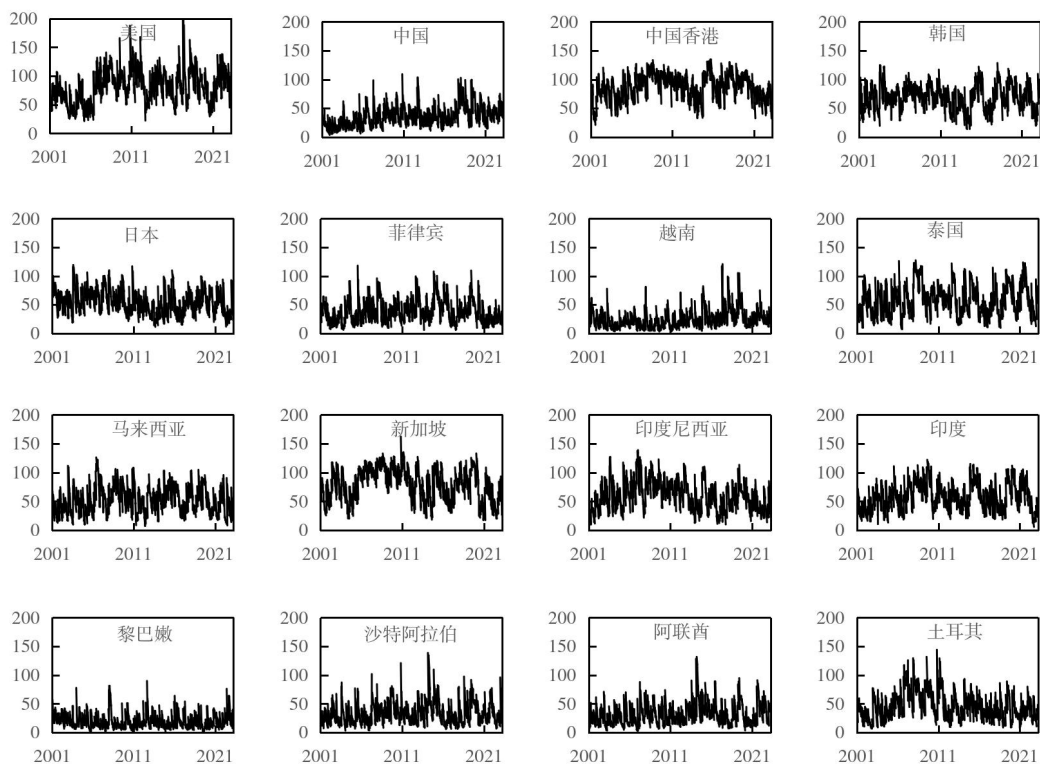




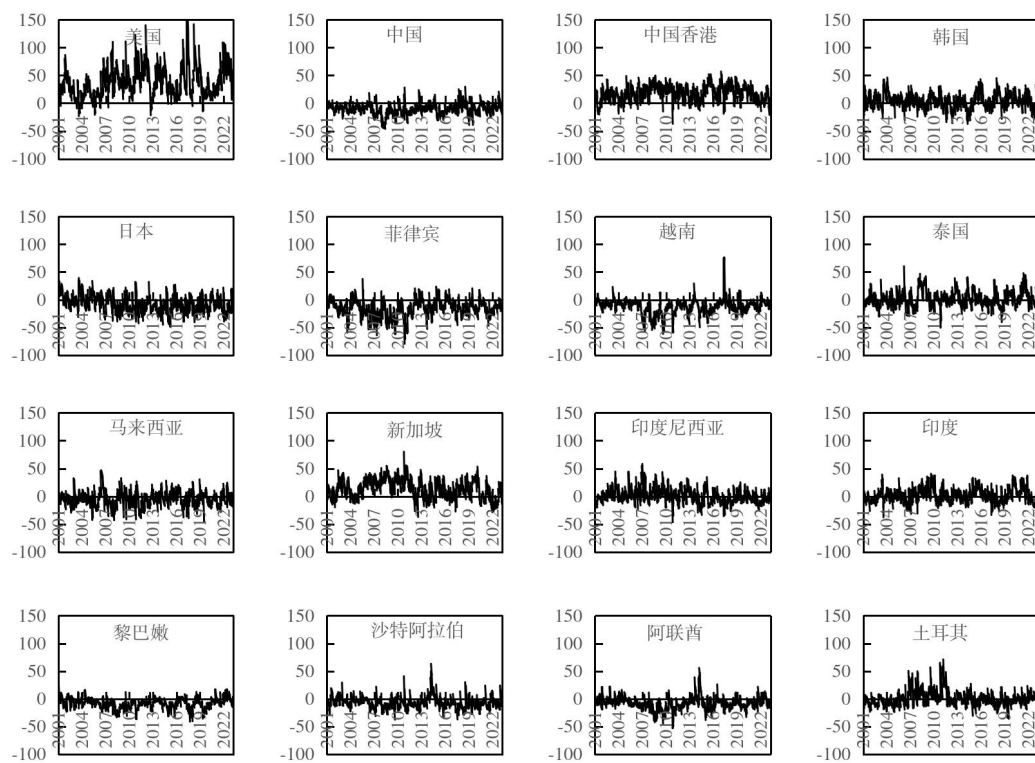
附图 1 各个市场的对数收益率 (%)



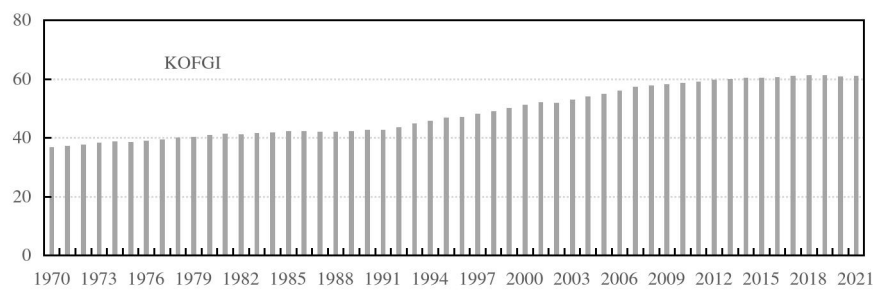
附图 2 风险承受程度 (From)



附图 3 风险溢出效应 (To)



附图 4 风险净溢出效应



附图 5 KOF 全球化指数

附表1		描述性统计			
各国家和地区	均值	标准差	25分位数	50分位数	75分位数
美国	0.035	1.230	-12.870	-0.426	0.041
中国	0.010	1.500	-9.256	-0.652	0.050
中国香港	0.010	1.441	-13.582	-0.651	0.000
韩国	0.033	1.380	-10.903	-0.581	0.040
日本	0.022	1.452	-12.715	-0.638	0.000
菲律宾	0.034	1.287	-14.322	-0.592	0.000
越南	0.031	1.463	-19.918	-0.548	0.024
泰国	0.030	1.216	-16.063	-0.473	0.001
马来西亚	0.016	0.750	-9.979	-0.323	0.001
新加坡	0.016	1.083	-10.628	-0.461	0.001
印度尼西亚	0.055	1.273	-11.306	-0.467	0.040
印度	0.060	1.371	-14.102	-0.519	0.036
黎巴嫩	0.029	1.099	-10.688	-0.298	0.000
沙特阿拉伯	0.031	1.473	-17.664	-0.176	0.000
阿联酋	0.040	1.154	-13.923	-0.244	0.000
土耳其	0.085	1.852	-14.651	-0.789	0.090

附表2		新冠疫情前风险溢出表																
	美国	中国	中国香港	韩国	日本	菲律宾	越南	泰国	马来西亚	新加坡	印尼	印度	黎巴嫩	沙特	阿联酋	土耳其	总承受	
美国	56.8	1.7	4.2	3.5	3.7	1.9	1.8	3.2	2.5	4.5	2.5	3.5	1.2	2.0	1.5	5.4	43.2	
中国	2.9	54.8	10.2	3.7	2.8	1.9	1.8	2.5	2.5	4.1	2.8	2.8	1.5	1.6	1.9	2.1	45.2	
中国香港	6.8	6.1	30.6	8.5	5.8	2.5	1.5	4.9	4.4	10.3	5.2	5.8	1.0	1.7	1.6	3.2	69.4	
韩国	6.7	2.5	9.9	34.8	8.3	3.0	1.5	4.3	4.4	7.6	4.8	5.2	1.0	1.5	1.3	3.3	65.2	
日本	11.2	2.2	7.2	8.7	36.8	2.4	1.7	3.8	3.4	7.2	3.5	4.0	1.3	1.6	1.6	3.5	63.2	
菲律宾	7.5	1.9	4.6	4.5	3.2	44.4	1.5	4.6	5.0	4.8	5.9	3.6	1.4	1.8	2.1	3.4	55.6	
越南	3.9	2.1	2.9	2.6	2.7	2.2	63.4	2.4	2.5	2.8	1.9	2.1	1.6	2.5	2.1	2.4	36.6	
泰国	4.7	2.0	6.5	4.9	3.6	3.2	1.5	43.5	4.6	6.8	5.7	4.8	1.2	1.9	1.8	3.4	56.5	
马来西亚	6.2	2.0	5.9	5.0	3.6	4.2	1.5	4.8	41.0	7.4	6.6	3.6	1.1	1.9	1.9	3.4	59.0	
新加坡	6.6	2.6	10.8	6.9	5.8	2.6	1.4	5.5	5.6	33.0	5.8	5.3	1.0	1.9	1.8	3.6	67.0	
印尼	5.1	2.0	6.5	5.0	3.3	4.3	1.1	5.3	6.0	7.0	40.8	5.0	1.1	2.3	2.0	3.2	59.2	
印度	5.1	2.1	7.6	5.8	3.6	2.4	1.2	4.8	3.4	6.6	5.1	43.9	1.3	2.0	1.5	3.8	56.1	
黎巴嫩	1.9	1.7	2.0	1.8	2.2	1.8	1.7	2.2	1.9	1.9	1.8	1.8	71.9	2.1	1.8	1.6	28.1	
沙特	3.1	1.8	2.8	2.3	2.2	2.0	2.1	2.4	2.4	3.3	3.0	2.7	1.5	60.0	6.0	2.5	40.0	
阿联酋	3.2	2.0	2.8	1.9	2.1	2.5	1.9	2.4	2.5	3.0	2.7	2.3	1.6	6.4	60.9	2.0	39.1	
土耳其	6.4	1.7	4.3	3.6	2.8	2.4	1.4	3.7	3.0	4.8	3.4	4.1	1.3	2.3	1.6	53.3	46.7	
总溢出	81.2	34.3	88.0	68.8	55.7	39.3	23.4	56.5	53.9	82.1	60.8	56.6	19.1	33.3	30.5	46.7		
净溢出	38.0	-10.8	18.7	3.6	-7.5	-16.4	-13.2	0.0	-5.1	15.1	1.6	0.5	-9.0	-6.7	-8.6	0.0	51.9	

附表3	新冠疫情后风险溢出表																
	美国	中国	中国香港	韩国	日本	菲律宾	越南	泰国	马来西亚	新加坡	印尼	印度	黎巴嫩	沙特	阿联酋	土耳其	总承受
美国	49.3	2.4	3.2	3.6	4.3	1.9	2.1	5.8	1.9	4.1	3.6	7.3	1.7	3.0	2.3	3.4	50.8
中国	3.6	44.5	17.0	5.6	3.3	1.6	2.4	4.2	2.5	4.2	3.0	2.4	1.2	1.6	1.4	1.7	55.5
中国香港	3.9	13.0	33.3	8.8	4.8	2.3	2.4	6.3	3.9	7.8	3.0	4.3	1.0	2.2	1.7	1.6	66.8
韩国	7.1	4.3	8.7	32.4	9.3	3.4	2.1	5.6	3.9	6.5	4.0	5.0	1.1	1.9	2.0	2.7	67.6
日本	12.7	3.0	5.5	10.3	36.7	1.9	1.9	4.1	3.2	5.4	2.8	4.0	1.2	2.0	2.1	3.4	63.3
菲律宾	5.2	1.9	3.7	5.7	3.8	47.7	2.0	4.4	4.9	4.4	4.1	3.8	1.2	2.3	2.3	2.8	52.3
越南	3.8	3.1	3.9	3.5	2.9	2.2	56.3	3.8	2.3	3.2	3.7	3.2	1.0	2.2	1.9	3.2	43.7
泰国	5.2	3.0	6.1	5.6	4.3	3.4	2.8	35.7	5.3	6.7	4.0	7.6	1.0	3.5	3.0	3.1	64.3
马来西亚	4.5	2.2	4.8	5.0	3.9	4.3	1.9	6.6	43.0	5.0	4.3	4.6	1.2	3.1	3.4	2.3	57.0
新加坡	6.8	3.2	7.9	6.4	5.2	2.6	2.1	7.0	4.1	35.9	3.9	5.7	1.1	3.0	2.3	2.9	64.1
印尼	4.2	2.9	4.2	5.4	3.2	3.8	2.9	5.0	4.5	4.9	43.4	5.8	1.3	2.9	2.4	3.3	56.6
印度	8.9	2.1	4.5	5.0	4.0	2.7	2.3	8.3	3.6	5.7	4.7	37.3	1.1	3.1	3.1	3.7	62.7
黎巴嫩	1.9	1.8	2.0	1.9	1.9	1.7	1.2	1.5	1.5	2.1	1.7	1.7	74.1	1.6	1.8	1.8	26.0
沙特	3.4	1.7	3.2	2.9	3.3	2.2	1.9	5.2	3.8	3.9	3.4	4.4	1.2	49.6	6.7	3.4	50.4
阿联酋	3.8	1.6	2.6	2.9	3.6	2.4	1.9	4.2	3.6	3.4	2.6	4.3	1.8	6.9	51.0	3.3	49.0
土耳其	3.8	1.7	2.2	2.8	3.4	2.3	2.7	3.9	2.0	2.9	2.7	5.9	1.5	3.5	2.8	56.2	43.8
总溢出	78.6	47.8	79.5	75.4	61.1	38.6	32.4	75.7	50.7	70.0	51.6	69.8	18.4	42.6	39.0	42.4	
净溢出	27.9	-7.7	12.8	7.8	-2.2	-13.6	-11.3	11.5	-6.3	5.9	-5.0	7.1	-7.5	-7.8	-10.0	-1.4	54.6

附表4		影响风险溢出的因素			
		回归结果	QV指标	QS指标	MQ指标
KOFGI		1.502*** (5.07)	37.677	86.548	62.113
金融发展指数		0.011 (0.21)	0.000	0.000	0.000
指数收益率		-0.015 (-0.52)	0.000	0.000	0.000
指数波动率		0.647*** (5.11)	8.094	5.512	6.803
GDP增长率		-0.321 (-0.97)	0.000	0.000	0.000
CPI增长率		-0.631*** (-3.09)	3.107	0.438	1.772
年轻群体失业率		0.288 (0.86)	0.000	0.000	0.000
对中央政府的债权		-0.179*** (-2.62)	7.920	5.131	6.525
伦敦现货黄金涨跌幅		0.152** (2.46)	1.164	0.416	0.790
_cons		-57.450*** (-2.96)		1.955	0.977
Residual			42.037		21.018
N		252			
R²		0.253			

注：*p<0.10，**p<0.05，***p<0.01。

附表 5		影响风险溢出的因素（包含贸易开放程度）		
	回归结果	<i>QV</i> 指标	<i>QS</i> 指标	<i>MQ</i> 指标
<i>KOFGI</i>	1.490***（4.82）	34.512	86.329	60.420
金融发展指数	0.035（0.58）	0.000	0.000	0.000
贸易开放程度	0.025（0.56）	0.000	0.000	0.000
指数收益率	-0.014（-0.48）	0.000	0.000	0.000
指数波动率	0.651***（5.18）	7.669	5.739	6.704
GDP增长率	-0.258（-0.91）	0.000	0.000	0.000
CPI增长率	-0.648***（-3.06）	3.011	0.464	1.738
年轻群体失业率	0.319（0.88）	0.000	0.000	0.000
对中央政府的债权	-0.181**（-2.46）	7.033	4.839	5.936
伦敦现货黄金涨跌幅	0.134**（2.15）	0.821	0.341	0.581
_cons	-61.766***（-3.14）		2.288	1.144
Residual		46.954		23.477
N	240			
R ²	0.260			

注：*p<0.10，**p<0.05，***p<0.01。