預期與未預期利率及匯率之波動對不同公司規模股價報酬之影響：以台灣與日本為例

彭瓊儀、陳君達、陳美玲

摘 要
本研究在探討預期與未預期利率及匯率之波動對不同公司規模股價報酬之影響，並比較台灣低度已開發國家與日本高度已開發國家兩國在不同利率水準及匯率制度之下所反應不同公司規模股價報酬之差異。研究期間自1998年至2006年採用高頻率之日資料，首先將利用自我迴歸整合移動平均模型ARIMA將利率及匯率區分成預期與未預期利率及匯率之變動，再運用結構性向量自我迴歸模型SVAR檢視變數間之短期動態關係。從利率對台灣及日本股市影響，短期間，日本的預期與未預期利率變動對日本股票市場之衝擊程度比台灣股票市場之影響大；而台灣公司股票報酬受預期及未預期利率變動之衝擊影響較為持久。從匯率對台灣及日本股市影響，日本的預期匯率變動對日本股票市場之影響程度亦比台灣股票市場之衝擊來的大。在未預期匯率變動對股市報酬衝擊方面，日本公司股票報酬之反應比台灣反應大且具持久性。

關鍵詞：自我迴歸整合移動平均模型；利率；匯率；股票市場；結構性向量自我迴歸模型

目錄

中文摘要 ................................ iii 英文摘要 .................. iv 謝謝辭 ................... v 內容目錄 ............... vi List of Tables...................... viii List of Figures................. x Chapter 1 Introduction............ 1 1.1 Background............. 1 1.2 Motivations and Purposes...... 3 1.3 Data Description and Methodology...... 4 1.4 Chapter Outline.................. 6 Chapter 2 Prior Empirical Studies........... 7 2.1 Background of the Financial Markets in Taiwan and Japan...... 7 2.2 Economic Variables and Stock Markets...... 10 2.3 The Impact of IR and ER on Stock Prices..... 15 2.4 Different Firm Sizes and Stock Returns...... 20 2.5 Expected/Unexpected Impact on Stock Returns.... 22 Chapter 3 Data and Methodology............ 27 3.1 Data Descriptions.................. 27 3.2 Methodology..................... 29 Chapter 4 Empirical Results............ 40 4.1 Descriptions Statistics............. 40 4.2 Analysis of Interactions in the Short Run (SVAR) 44 Chapter 5 Conclusions and Suggestions.......... 61 5.1 Conclusions............... 61 5.2 Suggestions..................... 63 References............. 64

參考文獻


