

# 重新檢驗金融海嘯期間東協四國股、匯市間之關聯性

劉建璋、梁晉嘉

E-mail: 324870@mail.dyu.edu.tw

## 摘要

本研究以東協四國(泰國、馬來西亞、印尼、菲律賓)股價與匯率為研究對象。樣本選取期間從2000年11月至2010年11月，資料頻率為月資料，樣本資料取自DataStream資料庫。本研究採Pesaran, Shin(1997)與Pesaran, Shin, 與Smith (1999)，所提出的動態異質追蹤模型(panel ARDL model)，以PMG與MG方法分析討論長期均衡趨勢以及短期動態關係，進而找出匯率和股價間的因果關係。本研究歸結幾點結論：(i) 誤差修正調整項為顯著負向關係，表示東協四國的股、匯市存在共整合關係，即隱涵著兩變數有長期均衡關係。(ii)東協四國的匯率對其股價有短期影響效果。

關鍵詞：股價、匯率、混合均值群組(PMG)估計、均值群組(MG)估計

## 目錄

內容目錄 中文摘要	iii	英文摘要	iii
iv 誌謝辭		v 內容目錄	
vi 圖目錄		vii 表目錄	
viii 第一章 緒論	1	1 第一節 研究背景與動機	1
1 第二節 研究目的	1	4 第三節 研究架構與流程	4
5 第二章 文獻回顧	5	6 第一節 國、內外文獻回顧	6
6 第三章 研究方法	18	18 第一節 Panel單根檢定	18
18 第二節 混合均值群組與均值群組估計	24	24 第四章 實證結果	28
28 第一節 資料來源與說明	28	28 第二節 實證模型與建立	28
30 第三節 實證結果與分析	30	30 第五章 結論	30
35 參考文獻	35	38 圖目錄 圖 1-1研究架構與流程	38
5 表目錄 表 2-1國外文獻整理	13	13 表 2-2國內文獻整理	13
17 表 4-1Panel單根檢定	30	30 表 4-2混合均值群組、均值群組估計& Hausma檢定	34

## 參考文獻

- 一、中文部份 李雨純(2000)，亞州金融風暴下之國際股市動態傳導效果，中國文化大學經濟學研究所未出版之碩士論文。 陳君達(1999)，台灣股市與國際股市波動相關性研究，淡江大學財務金融研究所未出版之碩士論文。 黃柏仁(1999)，股市報酬、貨幣貶值與傳遞校效果，私立逢甲大學經濟研究所未出版之碩士論文。 蔡育迪(2000)，亞洲金融風暴對台灣與東南亞各國股價指數及匯率間互動影響，企銀季刊第24卷 第二期,頁197-215。
- 二、英文部份 Arellano, M., and S. Bond. (1991), Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies* 58: 277-297 Eun, C. and S. Shim (1989), International Transmission of Stock Market Movements, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.24, June, pp.241-56 Fortune, P. (1989), An Assessment of Financial Market Volatility: Bills, Bonds, and Stocks", *New England Economic Review*, pp.13-28 Francis, Bill B. and Lori L. Leachman, (1998), Superexogeneity and the dynamic linkages among international equity markets, *Journal of International Money and Finance*, Vol 17, NO.1, pp 475-492. Graham, Michael, Jussi Nikkinen, and Petri Sahlstrom (2003), Relative Importance of Scheduled Macroeconomic News for Stock Market Investors, *Journal of Economics and Finance*, Vol 27, pp153-165. Im, K.S., Pesaran, M.H., and Shin, Y. (2003), Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels. *Journal of Econometrics* 115, 53-74 Jeong, J. G. (2000), What drives Exchange Rates: The Case of the Yen/dollar Rate, *Multinational Business Review*, Vol. 8, No.3, pp. 31-36. Levin, A., Lin C.F. and Chu J. (2002), Unit root in panel data: Asymptotic and finite-sample Properties, *Journal of Econometrics*, Vol. 108, NO.1, pp 1-24. Macdonald, R. and Taylor, M. P. (1991), The Monetary approach to the Exchange Rate: Long-Run Relationships and Coefficient Restrictions, *Economics Letters*, Vol. 37, No.3, pp. 179-185. Nasseh, Alireza and Jack Strauss, (2000), Stock prices and domestic and international macroeconomic activity: A cointegration approach, *Quarterly Review of Economics and Finance*, 40(2), Summer, 229-245 Masih, A. M. M. and R. Masih. (1997), Dynamic Linkages and the Propagation Mechanism Driving Major International Stock Markets: An Analysis of Pre-and Post-Crash Eras, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, pp. 859~885. Nikkinen, Jussi, and Petri Sahlstrom, (2001), Impact of Scheduled U.S. Macroeconomic News on Stock

Market Uncertainty: A Multinational Perspective. *Multinational Finance Journal*, Vol 5, pp. 129-148. Pesaran, M. H., and R. P. Smith. (1995), Estimating long-run relationships from dynamic heterogeneous panels. *Journal of Econometrics* 68: 79-113 Pesaran, M. H., Y. Shin, and R. P. Smith. (1997), Estimating long-run relationships in dynamic heterogeneous panels. DAE Working Papers Amalgamated Series 9721. Pesaran, M. H., Y. Shin, and R. P. Smith. (1999), Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels. *Journal of the American Statistical Association* 94: 621-634. Phillips, P. C. B., and H. R. Moon. (2000), Nonstationary panel data analysis: An overview of some recent developments. *Econometric Reviews* 19: 263-286. Schwert, G. W. (1989), Why does stock market volatility change over time?, *Journal of Finance*, Vol.44, pp. 1115-53 Schwert, G. W. (1989), Margin requirements and stock volatility, *Journal of Finance Services Research*, pp. 153-64 Sill, D. Keith (1993), Predicting stock-market volatility, *Business Review-Federal Reserve Bank of Philadelphia*, 15-27.