

次級房貸風暴對股市與匯市關聯性之影響

江宜苓、賴奕豪

E-mail: 347805@mail.dyu.edu.tw

摘要

本文選取台灣、中國、香港、新加坡、日本、南韓等六個國家，針對各國股價指數與匯率序列，分美國次級房貸風暴前、中、後三期分別進行實證研究。所得重要結果包括：(1)邊界共整合檢定顯示，除了台灣在次貸風暴後期、中國在次貸風暴前期與中期、日本在次貸風暴前期有共整合關係存在，其餘皆無共整合關係存在。(2)因果關係檢定發現，台灣在次貸風暴前期與後期、日本在次貸風暴中期與後期存在短期因果關係，新加坡與南韓無論在哪一時期均存在短期因果關係，中國與香港則無論在哪一時期均不存在短期因果關係。

關鍵詞：股價、匯率、邊界共整合、因果關係

目錄

第一章 緒論 第一節 研究背景與動機	1 第二節 研究目的	2 第三節 研究架構
第二章 文獻探討 第一節 次級房貸風暴發生之原因、經過及影響	6 第二節 股、匯市之關聯性之相關文獻	8 第三節 研究方法 第一節 單根檢定
18 第三節 因果關係檢定	21 第四章 實證結果與分析 第一節 資料來源、處理與相關分析	16 第二節 邊界檢定
23 第二節 股匯市之走勢與相關分析	23 第三節 基本統計量結果	24 第四節 共整合檢定結果
25 第五節 因果關係檢定結果	27 第六節 與過去文獻比較	29 第五章 結論與建議
30 參考文獻		32

參考文獻

- 一、中文部份 方文碩(2000)，通貨貶值對股市報酬與波動的衝擊：亞洲四小龍實證研究，亞太管理評論，5(4)，451-465。方文碩，田志遠(2001)，匯率貶值對股票市場的衝擊 - 雙變量GARCH-M模型，台灣金融財務季刊，2(3)，99-117。方文碩，王冠閔，董澍琦(2006)，亞洲金融危機期間股票市場的蔓延效果，管理評論，25(2)，61-82。方彥茂(2009)，台灣股匯市關係之分量迴歸分析，成功大學財務金融研究所學位論文。王冠閔，黃柏農(2004)，台灣股、匯市與美國股市關聯性探討，臺灣經濟預測與政策，中央研究院經濟研究所，34(2)，31-72。朱明偉(2006)，股價與匯率之非線性關係研究 - 台灣、日本和韓國實證，淡江大學財務金融學系碩士在職專班未出版碩士論文。林建龍(2009)，資本流動與股匯市之互動關係-以亞洲開發中國家為例，成功大學財務金融研究所學位論文。陳昭穆(2007)，東南亞金融風暴前後東協五國股市與匯率、利率以及貨幣供給之互動關係，臺灣大學國際企業學研究所學位論文。郭彥菁(2009)，美國次級房貸風暴對台灣股匯市相關性之影響，真理大學管理科學研究所碩士論文。游慧雯(2005)，台灣股匯市與美國及日本股市之關聯性研究，國立成功大學碩士論文。楊景惠(2003)，金融風暴的狙擊對美國與東亞各國股匯市之長短期連動關係之研究，成功大學高階管理碩士在職專班碩士論文。楊?絹(2010)，國際資本移動和總體經濟對股匯市關聯性之研究-以亞洲新興國家為例，成功大學財務金融研究所學位論文。聶建中，李文傳，洪榆雲(2004)，金融風暴前後對先進國家之股匯市連動關係變化影響，中華管理學報，5(2)，19-35。
- 二、英文部分 Abdalla, I. S. A. & Murinde, V. (1997). Exchange rate and stock price interactions in emerging financial markets: evidence on India, Korea, Pakistan and the Philippines, Applied Financial Economics, 7, 25-35. Aggarwal, R. (1981). Exchange rate and stock prices: a study of the US capital markets under floating exchange rates, Akron Business and Economic Review, 12, 7-12. Ajayi, R. A. & M. Mougoue. (1996). On the dynamic relation between stock prices and exchange rates, Journal of Finance Research, 2, 193-207. Aquino R. Q. (2005). Exchange rate risk and Philippine stock returns: before and after the Asian financial crisis, Applied Financial Economics, 15, 765-771. Caporale, G.M., Pittis, N. & N. Spagnolo. (2002). Testing for causality-in-variance: an application to the East Asian Markets, International Journal of Finance and Economics, 7, 235-245. Dickey, D. & W. A. Fuller (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root, Journal of the American Statistical Association, 74, 427-431. Engle, R. F. & C. W. J. Granger. (1987). Co-integration and error correction: representation, estimation and testing, Econometrica, 55, 251-276. F. Beer & F. Hebein. (2008). An assessment of the stock market and exchange rate dynamics in industrialized and emerging markets, International Business & Economics Research Journal, 7(8), 59-70 Granger, C. W. J., B. Huang. & C. W. Yang. (2000). Bivariate causality between stock prices and exchange rates: evidence from re-cent Asian flu, Quarterly Review of Economics and Finance, 40, 337-354. Granger, C. & P. Newbold (1974). Spurious regressions in econometrics, Journal of Econometrics, 2, 111-120. Hsu Ku, Y. H. (2008). Student-t distribution based var-mgarch: an application of the dcc model on international portfolio risk management, Applied Economics, 40,

1685-1697. Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 231-254. Johansen, S. (1994). The role of the constant and linear terms in cointegration analysis of nonstationary variables, *Econometric Reviews*, 13, 205-229. Johansen, S. & K. Juselius. (1990). Maximum likelihood estimation and inferences on cointegration--with application to the demand for money, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 169-210. Kanas, A. (2000). Volatility spillovers between stock returns and exchange rate changes :international evidence, *Journal of Business Finance & Accounting*, 27, 447-467. Kanas, A. (2002). Is exchange rate volatility influence by stock return volatility? evidence from the US, the UK and Japan, *Applied Economics Letters*, 1-3, preview article. Krueger, A. O.(1983). Exchange-rate determination, Cambridge: Cambridge University Press. Krugman, P. R. & M. Obstfeld (1997). *International Economics: Theory and policy*, (4th ed.). Reading: Addison-Wesley Inc. Ma, C. K. & G. W. Kao. (1990). On exchange rate changes and stock price reactions, *Journal of Business Finance and Accounting*, 11, 441-449. Nieh, C. C. & C. F. Lee. (2001). Dynamic relationship between stock prices and exchange rates for G-7 countries, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 41, 477-490. Pesaran, M. H., Y. Shin & R. J. Smith (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships, *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289-326. Phylaktis, K. & F. Ravazzolo. (2005). Stock prices and exchange rate dynamics, *Journal of International Money and Finance*, 24, 1031-1053. Raymond Donnelly & Edward Sheehy. (1996). The share price reaction of U.K. exporters to exchange rate movements: an empirical study, *Journal of International Business Studies*, 20(1), 157-165. Shamsuddin, A. F. M. & J. H. Kim (2003). Integration and interdependence of stock and foreign exchange markets: an Australian perspective, *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 13, 237-254. Vygodina & Anna.V. (2006). Effects of size and international exposure of the US firms on the relationship between stock prices and exchange rates, *Global Finance Journal*, 17(2), 214-223.