

以Panel VAR 方法分析亞洲四個經濟體之股、匯市動態關係 = The dynamic relationship between stock prices and exchange rates

張朝銘、梁晉嘉

E-mail: 347909@mail.dyu.edu.tw

摘要

本文探討日本和三個新興經濟體：韓國，新加坡和台灣股票價格和匯率之間的短期動態關係，參考數據為1996年3月8日到2011年3月10日的日資料。採用追蹤資料模型檢驗股票價格和匯率之關聯性。實證結果發現：1 在探討股價與匯率動態關係前，以LLC與IPS追蹤單根檢定，其序列資料呈非穩定現象，經一階差分後其檢定結果則拒絕單根。2 以Pedroni追蹤共整合檢定發現在5%的顯著水準下，七個統計量均拒絕無共整合關係的虛無假設，顯示股價與匯率呈長期共整合關係。3 透過追蹤完全修正一般普通回歸法和追蹤動態一般普通回歸法估計，發現當匯率上升本國幣貶值導致資金外流，引起股價下跌兩方法估計結果一致，顯示股價與匯率會互相影響。4 由追蹤向量自回歸方法，顯示當匯率受到衝擊時會影響資金流動，進而影響股市投資動能，實證結果顯示股票價格與匯率有一定關聯性。總結本研究的發現，期望對上述探討國家的政府當局提供智訂政策的參考依據。

關鍵詞：追蹤資料模型

目錄

第一章 緒論	1	第一節 研究背景與動機	1
第二節 研究目的	3	第三節 研究架構與流程	4
文獻回顧	6	第一節 匯率波動對股價指數相關文獻探討	6
物價變動對股價指數相關文獻探討	17	第二節 第二節 實證結果分析	31
Panel單根檢定	27	第三章 研究方法	26
結果分析	35	第一節 第一節 實證結果分析	40
.	42	第二節 第二節 實證結果分析	40
.	42	第三節 第三節 實證結果分析	40
.	42	第四節 第四節 實證結果分析	40
.	42	第五節 第五節 實證結果分析	40
.	42	第六節 第六節 實證結果分析	40
.	42	第七節 第七節 實證結果分析	40
.	42	第八節 第八節 實證結果分析	40
.	42	第九節 第九節 實證結果分析	40
.	42	第十節 第十節 實證結果分析	40
.	42	第十一節 第十一節 實證結果分析	40
.	42	第十二節 第十二節 實證結果分析	40
.	42	第十三節 第十三節 實證結果分析	40
.	42	第十四節 第十四節 實證結果分析	40
.	42	第十五節 第十五節 實證結果分析	40
.	42	第十六節 第十六節 實證結果分析	40
.	42	第十七節 第十七節 實證結果分析	40
.	42	第十八節 第十八節 實證結果分析	40
.	42	第十九節 第十九節 實證結果分析	40
.	42	第二十節 第二十節 實證結果分析	40
.	42	第二十一節 第二十一節 實證結果分析	40
.	42	第二十二節 第二十二節 實證結果分析	40
.	42	第二十三節 第二十三節 實證結果分析	40
.	42	第二十四節 第二十四節 實證結果分析	40
.	42	第二十五節 第二十五節 實證結果分析	40
.	42	第二十六節 第二十六節 實證結果分析	40
.	42	第二十七節 第二十七節 實證結果分析	40
.	42	第二十八節 第二十八節 實證結果分析	40
.	42	第二十九節 第二十九節 實證結果分析	40
.	42	第三十節 第三十節 實證結果分析	40
.	42	第三十一節 第三十一節 實證結果分析	40
.	42	第三十二節 第三十二節 實證結果分析	40
.	42	第三十三節 第三十三節 實證結果分析	40
.	42	第三十四節 第三十四節 實證結果分析	40
.	42	第三十五節 第三十五節 實證結果分析	40
.	42	第三十六節 第三十六節 實證結果分析	40
.	42	第三十七節 第三十七節 實證結果分析	40
.	42	第三十八節 第三十八節 實證結果分析	40
.	42	第三十九節 第三十九節 實證結果分析	40
.	42	第四十節 第四十節 實證結果分析	40
.	42	第四十一節 第四十一節 實證結果分析	40
.	42	第四十二節 第四十二節 實證結果分析	40
.	42	第四十三節 第四十三節 實證結果分析	40
.	42	第四十四節 第四十四節 實證結果分析	40
.	42	第四十五節 第四十五節 實證結果分析	40
.	42	第四十六節 第四十六節 實證結果分析	40
.	42	第四十七節 第四十七節 實證結果分析	40
.	42	第四十八節 第四十八節 實證結果分析	40
.	42	第四十九節 第四十九節 實證結果分析	40
.	42	第五十節 第五十節 實證結果分析	40
.	42	第五十一節 第五十一節 實證結果分析	40
.	42	第五十二節 第五十二節 實證結果分析	40
.	42	第五十三節 第五十三節 實證結果分析	40
.	42	第五十四節 第五十四節 實證結果分析	40
.	42	第五十五節 第五十五節 實證結果分析	40
.	42	第五十六節 第五十六節 實證結果分析	40
.	42	第五十七節 第五十七節 實證結果分析	40
.	42	第五十八節 第五十八節 實證結果分析	40
.	42	第五十九節 第五十九節 實證結果分析	40
.	42	第六十節 第六十節 實證結果分析	40
.	42	第六十一節 第六十一節 實證結果分析	40
.	42	第六十二節 第六十二節 實證結果分析	40
.	42	第六十三節 第六十三節 實證結果分析	40
.	42	第六十四節 第六十四節 實證結果分析	40
.	42	第六十五節 第六十五節 實證結果分析	40
.	42	第六十六節 第六十六節 實證結果分析	40
.	42	第六十七節 第六十七節 實證結果分析	40
.	42	第六十八節 第六十八節 實證結果分析	40
.	42	第六十九節 第六十九節 實證結果分析	40
.	42	第七十節 第七十節 實證結果分析	40
.	42	第七十一節 第七十一節 實證結果分析	40
.	42	第七十二節 第七十二節 實證結果分析	40
.	42	第七十三節 第七十三節 實證結果分析	40
.	42	第七十四節 第七十四節 實證結果分析	40
.	42	第七十五節 第七十五節 實證結果分析	40
.	42	第七十六節 第七十六節 實證結果分析	40
.	42	第七十七節 第七十七節 實證結果分析	40
.	42	第七十八節 第七十八節 實證結果分析	40
.	42	第七十九節 第七十九節 實證結果分析	40
.	42	第八十節 第八十節 實證結果分析	40
.	42	第八十一節 第八十一節 實證結果分析	40
.	42	第八十二節 第八十二節 實證結果分析	40
.	42	第八十三節 第八十三節 實證結果分析	40
.	42	第八十四節 第八十四節 實證結果分析	40
.	42	第八十五節 第八十五節 實證結果分析	40
.	42	第八十六節 第八十六節 實證結果分析	40
.	42	第八十七節 第八十七節 實證結果分析	40
.	42	第八十八節 第八十八節 實證結果分析	40
.	42	第八十九節 第八十九節 實證結果分析	40
.	42	第九十節 第九十節 實證結果分析	40
.	42	第九十一節 第九十一節 實證結果分析	40
.	42	第九十二節 第九十二節 實證結果分析	40
.	42	第九十三節 第九十三節 實證結果分析	40
.	42	第九十四節 第九十四節 實證結果分析	40
.	42	第九十五節 第九十五節 實證結果分析	40
.	42	第九十六節 第九十六節 實證結果分析	40
.	42	第九十七節 第九十七節 實證結果分析	40
.	42	第九十八節 第九十八節 實證結果分析	40
.	42	第九十九節 第九十九節 實證結果分析	40
.	42	第一百節 第一百節 實證結果分析	40

參考文獻

一、中文部份 朱清貴（2008），物價、利率、股價、匯率關連性探討，私立南華大學企業管理系管理科學碩博士班未出版之碩士論文。李秀雯（1998），股票市場波動性與總體經濟波動性及市場交易量之關係，私立淡江大學財務金融學系未出版之碩士論文。林于文（2004），股價、匯價、利率傳遞效果之分析，私立逢甲經濟學所出版之碩士論文。林月美（1999），匯率與股價之因果關係，國立中興大學經濟研究所未出版之碩士論文。施富鐘（2004），市場波動性與股價波動性之長短期動態關係研究，國立中興大學企業管理系所出版之碩士論文。洪之良（2001），台美兩地之股價與總體經濟變數關聯性研究，國立交通大學經營管理研究所未出版之碩士論文。徐文軒（2009），股匯市相關性與央行干預行為之探討，國立中正大學財務金融所未出版之碩士論文。高敏嫻（2004），股價指數與消費者物價指數的關係—台灣與美國實證研究，國立中山大學財務管理學系研究所未出版之碩士論文。殷惠縉（2000），股價與匯價關聯性分析，私立淡江大學財務金融研究所未出版之碩士論文。張景耀（1997），股價指數、貨幣供給額與消費者物價指數關聯性分析，私立淡江大學財務金融研究所未出版之碩士論文。張筱嵐（2009），石油價格、消費者物價指數與股市之關聯—以台灣股市為例，私立樹德科技大學金融風險管理系所出版之碩士論文。曾林鈴（2002），匯價對股價的影響—以台灣、香港、深圳、大陸B股為例，成功大學企業管理研究所未出版之碩士論文。莊雅惠（2008），股價指數、利率、工業生產指數與原物料指數之關聯性分析，國立高雄第一科技大學金融營運所未出版之碩士論文。陳淑惠（2009），美國貨幣政策與股匯市對物價影響—非線性平滑轉換誤差修正模型之應用，私立淡江大學財務金融研究所未出版之碩士論文。陳榮昌（2002），匯率與股價報酬間外溢效果之多國分析，國立雲林科技大學財務金融所未出版之碩士論文。劉宜學（2010），台灣貨幣政策、消費者物價指數與股市之關聯性分析，國立高雄第一科技大學金融所出版之碩士論文。劉邦彥（2004），股價與匯價非線性關係之探討，私立逢甲大學經濟學所未出版之碩士論文。劉鳳鳴（2006），台灣股價指數與貨幣供給、物價指數、大盤成交量動態關係之研究，私立文化大學國際企業管理研究所未出版之碩士論文。