

金融海嘯前後總體經濟變數對兩岸橡膠產業股價影響之探討 = The influence of macroeconomic variables to rubber industry stock

陳靜萍、陳美玲

E-mail: 354505@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究以台灣及中國大陸橡膠產業上市公司為樣本，對金融海嘯前後總體經濟變數對兩岸橡膠產業股價的影響作一探討。實證分析結果，得出以下結論：金融海嘯前後台灣、中國大陸的橡膠產業類股代表之股價與總體經濟的影響因子間，存在長期均衡關係。在金融海嘯後，兩岸橡膠產業股價與總體經濟變數間的連動效應更加顯著，股價的波動與總體經濟變數的變化有顯著的關聯。金融海嘯前後不同市場間橡膠產業股價的關係經歸納後發現，金融海嘯前上海與深圳橡膠產業類股之股價領先台灣橡膠產業類股之股價；同時深圳橡膠產業類股之股價領先上海橡膠產業類股之股價。金融海嘯後經歸納後發現，上海與深圳橡膠產業類股之股價領先台灣橡膠產業類股之股價；而上海與深圳股市橡膠產業類股之股價間，不具有顯著因果關係，顯示該二股市間的橡膠產業類股並無領先、落後關係。

關鍵詞：金融海嘯、橡膠產業股價、總體經濟變數

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	8	第三節 研究架構與研究流程	9
第二章 文獻探討	11	第一節 橡膠產業之重要性	11
第二節 金融海嘯對股價指數影響之相關文獻	13	第三節 總體經濟變數與股價指數之相關文獻	16
第三節 總體經濟變數與股價指數之相關文獻	16	第四節 股市間連動關係之相關文獻	21
第三章 研究方法	24	第一節 資料來源及處理	24
第一節 資料來源及處理	24	第二節 單根檢定	26
第二節 單根檢定	26	第三節 共整合檢定	28
第三節 共整合檢定	28	第四節 向量誤差修正模型	30
第四節 向量誤差修正模型	30	第五節 Granger 因果關係檢定	32
第五章 結論與建議	53	第一節 基本敘述統計量分析	33
第一節 基本敘述統計量分析	33	第二節 單根檢定結果	37
第二節 單根檢定結果	37	第三節 最適落後期數選取	38
第三節 最適落後期數選取	38	第四節 共整合檢定結果	39
第四節 共整合檢定結果	39	第五節 向量誤差修正模型結果	43
第五節 向量誤差修正模型結果	43	第六節 Granger 因果關係檢定結果	46
第六節 Granger 因果關係檢定結果	46	第五章 結論與建議	53
第五章 結論與建議	53	第一節 結論	53
第一節 結論	53	第二節 建議	55
第二節 建議	55	參考文獻	56
參考文獻	56		

參考文獻

一、中文部分 中國汽車工業協會，2011。王啟山(1999)，利率、匯率與股價指數互動關係之研究狀態空間模型之應用，國立中興大學企業管理學系碩士論文。王健全(2010)，台灣競爭力論壇，後金融危機對區域競爭力之影響，中華經濟研究院。2010年7月5日~9日。化工產業發展政策座談會，2009。古永嘉、萬文隆(2002)，重大事件對兩岸三地股市連動之研究 狀態空間模型及介入模式之應用，國立臺北大學企業管理學系碩士論文。全球股市指數網站www.stockq.org。行政院經濟建設委員會研究發展專題報告後金融海嘯時期兩岸經濟走勢及我國因應策略之研究中華民國98年8月。朱巧慧(2003)，台灣股價與貨幣供給、股利之共整合關係，淡江大學經濟學應用經濟學系碩士班碩士論文。吳怡慧(2011)，臺灣加權股價指數與總體經濟變數之關聯性研究，國立中正大學經濟學系國際經濟學碩士論文。吳其定(2007)，滬、港、台、美四地股市指數與區域經濟成長關聯性及共整合之研究 以中、港CEPA 實施前後期為例，國立中央大學財務金融研究所碩士論文。吳嘉琦(2009)，金融海嘯前後美國股市對亞洲四小龍股市影響之研究，中華大學經營管理系碩士論文。余金維(2010)，汽車產業股價影響因素之探討-以和泰、裕隆及中華汽車股價為例，東海大學管理碩士在職專班(研究所)碩士學位論文。余美琳(2006)，總體經濟對娛樂業股價行為的影響，世新大學財務金融學研究所碩士論文。李志鴻(2004)，兩岸三地股市與美國股市相關連性研究，中國文化大學經濟學研究所碩士論文。林秋靜(2003)，兩岸股市互動關係之研究，私立義守大學管理研究所碩士論文。林侑義(2007)，台灣加權股價指數與中國概念股股價指數之關聯性研究，南華大學財務管理研究所碩士論文。林添禮(2006)，台灣與南韓GDP成長穩定性分解之比較，東吳大學國際貿易學系碩士在職專班碩士論文。林建甫(2009)，總體經濟計量模型的建立與應用，經濟論文叢刊，38:1, 1-64。邱旭清(2004)，台美日韓股市及台灣股價與其總體經濟變數之關聯性，中國文化大學經濟學研究所碩士論文。洪瑞宏(2009)，美國次級房貸資訊揭露對台股異常報酬影響之研究，樹德科技大學金融與風險管理所碩士論文。徐慶兆(2003)，不同經濟基礎下總體經濟變數與股市之關聯性研究，淡江大學財務金融學系金融碩士在職專班碩士論文。高宇軒(2005)，中國概念股股價報酬率

之關聯性分析，開南管理學院財務金融學系碩士班碩士論文。財政部關稅總局，1988。孫俊，中國外貿政策面臨艱難選擇，第一財經日報，2009年。經濟部統計處《臺灣經濟統計年報》，2008年。經濟部統計處《工業各類生產指數變動比較》，2008年。經濟部統計處《經濟統計指標》，2008年5月20日。鉅亨網(2011)，上市公司查詢[線上資料]，來源 <http://www.cnyes.com> 陳宗益(2001)，利用總經變數掌握台股趨勢，國立台灣大學會計研究所碩士論文。陳君伶(2009)，美國次級房貸風暴對台灣股市類股間相關性之影響DCC模型分析，國立東華大學公司理財研究所碩士論文。陳怡君(2003)，中國概念股股價指數與其他指數關聯性之研究，國立成功大學國際企業研究所碩士論文。陳家華(2009)，台灣股價指數、匯率與利率互動關係之研究，台灣大學經濟學研究所碩士論文。陳家錠(2010)，探討金融風暴前及風暴期間亞洲國家匯率對我國匯率的影響，國立臺北大學國際財務金融碩士在職專班碩士論文。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。郭崑謨與古耀文(1996)，臺灣股價與總體經濟因素之研究，國立中興大學企業管理學系碩士論文。勞德康(2010)，平滑轉移模型分析國際股價指數波動對台灣股市報酬率的影響-以金融海嘯期間為例，淡江大學財務金融學系研究所碩士論文。黃仁德(2008)，台灣產業結構變動與失業率關係之探討，法制論叢，第41期，頁67~108。張巧宜(2002)，兩岸四地股票市場連動關係之研究，國立高雄第一科技大學金融營運系碩士論文。張淑華、田昌仕、黃亮洲(2007)，亞洲新興市場股市報酬與總體波動之研究。張舜智(2009)，傳統橡膠中小企業導入網路行銷對營運績效之影響 - 以K公司為例，國立高雄大學高階經營管理碩士在職專班 (EMBA) 碩士論文。張簡士煌(2005)，台灣股市與國際股市關聯性之研究，朝陽科技大學企業管理系碩士論文。許詠勝(2007)，台灣電機、電子和塑膠類股股價報酬率與匯率變動之關聯性研究，東海大學國際貿易研究所碩士論文。曾奕鈞(2010)，金融海嘯前後美國股市與亞太股市連動性研究，中原大學企業管理研究所碩士論文。詹瓊如(2006)，總體經濟變數對股價、交易量及其波動性之影響 - 以台灣股市為例，逢甲大學財務金融學系碩士班碩士論文。蔡明輝(2007)，以次級房貸風暴為對象之股市關聯應用研究，國立政治大學資訊管理研究所碩士論文。臺灣證券交易所(2011)，上市公司查詢[線上資料]，來源 <http://www.twse.com.tw>。臺灣經濟新報(2011)，台灣資料庫[線上資料]，來源: <http://www.tej.com.tw/twsite>。鄧勝元(1999)，總體經濟因素對電子類及金融類股價指數相關性之研究，國立中興大學企研所碩士論文。劉照群(2008)，美國費城半導體股市、台灣股市、台積電股價的關聯性之實證研究，國立臺北大學統計學系碩士論文。劉素正與楊踐為(2005)，總體經濟因素與股價關係之研究，雲林科技大學財務金融研究所碩士論文。劉馨薇(2002)，總體經濟變數及重大事件對中國大陸股市之影響，國立成功大學企業管理學系碩士論文。盧益弘(2008)，兩岸股價指數與總體經濟變數關連性之探討，大葉大學管理學院國際企業管理學系碩士班碩士論文。盧慧蘭(2009)，美國次貸風暴相關重大事件對台灣股市之影響:事件研究法之應用，台南科技大學商學與管理研究所碩士論文。謝文馨(2007)，總體經濟變數與股價指數之關聯性研究 以台灣為例，國立成功大學企業管理學系碩士論文。魏宏泰(2003)，台灣股價與總體經濟變數關係之實證研究，朝陽科技大學財務金融系碩士論文。蕭建文(2009)，金融風暴前後之金價、油價、美元匯率與利率關聯性分析，國立中正大學財務金融研究所碩士論文。蕭珮瑜(2006)，影響股市關聯性的總體經濟因素:台灣的實證分析，逢甲大學經濟學系碩士班碩士論文。

二、英文部分 AlixPartners,2011. Association of Natural – Rubber Producing Countries-ANPRC, 2011. Bulmash, S. B., & Trivoli, G. W. (Summer 1991). Time-Lagged Interactions Between Stock Prices and Selected Economic Variables. *Journal of Portfolio Management*. Clive Granger, (1981) "Some Properties of Time Series Data and Their Use in Econometric Model Specification", *Journal of Econometrics* 16: 121-130. Dayananda, D. and Ko, W. Y. (1996), "Stock Market Returns and Macroeconomic Variables in Taiwan", in Bos Theodore and Fetherston, T. A (eds). *Advance in Pacific Basic Financial Markets*, pp.95-100, JAI press. Dicky, D. and W. Fuller(1979), "Distribution of the Estimation for Autoregressive Time Series with a Unit Root." *Journal of the American Statistical Association*, Vol.74, No.(366), pp.427-431. Dornbusch and Park (1995), Financial integration in a second-best world: Are we still sure about our classical prejudices. In: R. Dornbusch and Y.C. Park, Editors, *Financial Opening: Policy Lessons for Korea*, Korea 's Institute of Finance, Seoul, Korea. Fama, E. F. (1981) "Stock returns, real activity, inflation and money," *American Economic Review*, 71:4, 545-565. Engle, R. F. and C. W. J. Granger. (1987). Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometrica*, 55(2), 251-276. Granger, C. W. J., P. Newbold. (1974) . Spurious regressions in econometrics. *Journal of Econometrics*, 2:111-120. Johansen, S. and K. Juselius (1990) Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration with Application to the Demand for Money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 169-209. International Rubber Study Group IRSG,2010. Pearce, D.K. and V.V. Roley,(1985), "Stock Prices and Economic News." *Journal of Business* 58, 49-67. Schwert,1989, "Why does Stock Market Volatility Change over Time?", *Journal of Finance*, 44, 5, 1115-1153. Said, E., & Dickey, D. (1984). Testing for unit roots in autoregressive-moving average models of unknown order. *Biometrika*, 71(3), 599-607.