

金磚四國之類股指數連動性研究

李珈慧、林福來

E-mail: 374632@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究從產業類股指數的觀點，探討金磚四國各類股指數之連動性，研究期間從2008年9月15日至2012年7月31日，共計2157筆日資料，類股資料取自Datastream資料庫，依該資料庫Level 2之產業編碼共分成十項產業類股指數；並透過單根檢定、共整合檢定、因果關係檢定、衝擊反應函數分析以及變異數分解等時間序列方法，以進行實證分析。實證結果歸納如下：首先，由單根檢定得知，金磚四國十項類股指數皆為I(1)之時間序列；從Johansen共整合檢定結果發現，有五種類股具共整合關係，而有五種類股不具共整合關係，因而，投資者進行四國股市投資時，必需慎選類股才能達到風險分散的目的。其次，由Granger因果關係檢定可得，四國十項類股指數的雙向回饋、單向因果關係連動性相當強；而由衝擊反應函數發現，在不具共整合關係的類股上，四國短期產業連動性強；在具共整合關係的五種類股上，則存在正向長期均衡關係，由此可見，四國各類股指數均存在相當程度的連動關係；最後，由變異數分解可發現，在大部份類股中，對各國變動程度解釋力最強者為巴西，其它國解釋巴西變動的能力有限，俄羅斯、印度則居中，中國解釋力最弱。綜合以上分析可知，四國各類股連動關係強，其中以巴西各類股最具影響力，不易受他國影響，俄羅斯及印度居中，而中國影響力最弱，投資者可藉由觀察巴西各類股指數的變化，進而調整其在俄羅斯、印度及中國各類股的投資策略。

關鍵詞：金磚四國、類股指數、連動性

目錄

封面內頁 簽名頁 中文摘要	iii 英文摘要
iv 誌謝	v 目錄
vi 圖目錄	viii 表目錄
緒論	ix 第一章 第一節
節 相關理論	第二章 文獻回顧
模型(VAR) 向量誤差修正模型(VECM)	6 第二節 相關文獻
第四節 Granger因果關係檢定	第一節 單根檢定
分析	1 6 第三節 Johansen共整合檢定
定	2 0 第五節 衝擊反應分析與預測誤差變異數分解
定	第一節 資料來源
4 0 第五章 結論	2 3 第三節 Johansen共整合檢定
4 7	2 6 第五節 衝擊反應分析
	3 1 第六節 預測誤差變異數分解
	參考文獻

參考文獻

- 壹、國內文獻 1.宋嘉凌(2007)，「台灣股市與主要國際股市之相關性研究」，國立台灣大學國際企業學研究所碩士論文。 2.張哲銘(2008)，「美國、亞洲四小龍與金磚四國股市關聯性之研究」，世新大學財務金融學研究所碩士論文。 3.陳肇安(2005)，「台灣運輸類股指數與BDI等國內外相關指數連動性之探討」，國立中山大學財務管理學系研究所碩士論文。 4.陳秋能(2010)，「80年代後金融危機下國際股市之連動效果:以金磚四國為研究對象」，國立高雄第一科技大學財務管理所碩士論文。 5.陳立斌、崔可欣、劉亞秋(2010)，「市場整體與產業雙重層面探討加入WTO後之台海兩岸股市關聯性」，台灣管理學刊，第10卷第二期，2010年:171~204 6.黃淑華(2009)，「臺灣、香港、新加坡股市互動性之研究」，開南大學企業與創業管理學系研究所碩士論文。
- 貳、國外文獻 1.Agmon, T.(1972), "The Relationship among Equity Markets: A Study of Share Price Comovements in the United Kingdom, Germany and Japan" Journal of Finance, Vol.27(4):839-855. 2.Baca, S. P., Garbe, B. L. and Weiss, R.A. (2000), "The Rise of Sector Effects in Major Equity Markets," Financial Analysts Journal, Vol.56: 34-40. 3.Beckers, S., Grinold, R., Rudd, A. and Stefek, D. (1992), "The Relative Importance of Common Factors across the European Equity Markets" Journal of Banking and Finance, Vol.16: 75-95. 4.Berben, R.P. and Jansen, W.J. (2005a), "Comovement in International Equity Markets: A Sectoral View" Journal of International Money and Finance, Vol.24:832-857. 5.Cheung, Y.L. and S.C. Mak.(1992), "The Internation Transmission Of Stock Market Fluctuation Between the Developed Markets and Asian Pacific Markets," Applied Financial Economics, Vol.15:43-47. 6.Dickey, D. A. and Fuller, W.A. (1979) "Distribution of the Estimators for Autoregressive

TimeSeries with a Unit Root ” Journal of American Statistical Association, Vol.76:427-31. 7.Dunis, C.L. and Shannon, G. (2005) ,
“ Emerging markets of South-East and Central Asia: Do they still offer a diversification benefit? ” Journal of Asset Management, Vol.6(3):168-90.
8.Engle, R., & Granger, C. W. J. (1987), “ Cointegration and error correction: Representation, Estimation and testing ” Econometrica,
55:251-267. 9.Eun, C. S. & Shim, S. (1989), “ International Transmission of Stock Market Movements. ” Journal of Financial and Quantitative
Analysis, Vol.24:241-256. 10.Fisher, K.P. and A. P. Palasvirta (1990), “ High Road to a Global Market place:The International Transmission of
Stock Market Fluctuation. ” The Financial Review, Vol.25:37-394 11.Forbes, K. & Rigobon, R. (2002), “ No Contagion Only
Interdependence:Measuring Stock Market Comovements. ” Journal ofFinance, Vol.5:2223-2261. 12.Granger, C. W. J. (1969), Investigating causal
relations by econometric models and cross-spectral, Econometric, Vol.37:424-438. 13.Grubel, H. G. (1968), “ International Diversified Portfolios :
Welfare Gains and Capital Flows ” American Economic Review, Vol.58(5):1299-1314. 14.Johansen, S. and Juselius, K. (1990) , “ Maximum
Likelihood Estimationand Inference on Cointegration with Application to the Demand 101 for Money ” , Oxford Bulletin of Economics and
Statistics, Vol.52 (5):169-210. 15.Markowitz H. M. (1952) , “ Portfolio Selection ” Journal of Finance, Vol.7(1):77-91. 16.McDonald J. G.
(1973), “ French Mutual Fund Performance : Evaluation of Internationally-diversified Portfolios ” Journal of Finance, 28, No. 5:1161-1180.
17.Roca, E. D. (1999), “ Short-term and long-term price linkages between the equity markets of Australia and its major trading partners. ”
Applied Financial Economics, Vol.9:501-511. 18.Roll, R. (1992) , “ Industrial structure and the comparative behavior of international stock
market indices. ” Journal of Finance, Vol.47:3-41. 19.Said, S. and Dickey, D. (1984) , “ Testing for Unit Roots in Autoregressive-Moving Average
Model of Unknown Order ” Biometrica, Vol.71:599-607.