

A Study of the Prediction Index for REITs Commodity of the Bank

鄧寶珠、王學銘

E-mail: 9500925@mail.dyu.edu.tw

ABSTRACT

Because of the global economic transition in recent years, the financial system of our country faces making loans over duly the rate soars, the interest rate fall generally. At the moment, our country promotes Real Estate Securitization; develop the domestic house market and the best chance to solve the bad creditor ' s rights of financial institution. The Real Estate Securitization has already had successful implementation experience abroad. In the near future, it will also raise the Real Estate Investment Trusts in Taiwan agitation, REITs investment upsurge will spread continuously. This research analyses with Gray System Theory that, NAREIT and S&P 500 index, Russell 2000 index, Dow Jones Industrials, NASDAQ Composite is regarded as observed value, discover via real example, the result of NAREIT composite index and its related preface is Russell 2000 > NASDAQ Composite > S&P 500 index > Dow Jones Industrials. As to investor from Taiwan, REITs is a kind of brand-new investment goods, this research is offering investors the basic understanding of REITs and the reference for investment, when which is at starting stage and the market is not ripe in Taiwan. Researcher should continue to study REITs product and market in Taiwan analyze various products and compare with local market and overseas market to induce better prediction method and suggestion of REITs investment.

Keywords : REITs ; Gray system Theory ; Gray Relational Analysis

Table of Contents

目錄 授權書.....	iii	中文摘要.....	iv	英文摘要.....	v
誌謝.....	vi	目錄.....	vii	圖目錄.....	ix
第一章 緒論.....	x	1.1 研究背景動機.....	1	1.2 研究目的.....	2
第二章 不動產投資信託 (REITs) 簡介與文獻探討.....	6	2.1 美國不動產投資信託的發展.....	6	2.2 日本不動產投資信託的發展.....	15
第三章 研究方法.....	35	3.1 資料來源說明.....	35	3.2 灰色系統理論關聯分析.....	36
第四章 實證結果與分析.....	52	4.1 研究結論.....	64	4.2 研究建議.....	66
第五章 結論與建議.....	66	參考文獻.....	67	圖目錄 圖1 REITs類型分佈圖.....	5
圖2 REITs類型分佈圖.....	12	圖3 美國REITs投資的房地產分佈圖.....	13	圖4 權益型REITs市值圖.....	13
圖5 抵押型REITs市值圖.....	14	圖6 混合型REITs市值圖.....	14	圖7 REITs報酬與風險係數比較圖.....	15
圖8 REITs報酬與風險係數比較圖.....	15	圖9 不動產投資信託REITs模式圖.....	20	圖10 不動產資產信託REITs模式圖.....	21
圖11 灰理論模型架構圖.....	37	圖12 Relation of different curve.....	45	圖13 NAREIT綜合指數與S & P 500指數、道瓊工業指數、羅素2000指數 及那斯達克綜合指數年報酬率比較圖.....	65
表目錄 表1 美國REITs的設立條件.....	7	表2 權益型、抵押型及混合型REITs比較.....	10	表3 日本J-REITs掛牌統計.....	17
表4 REITs與其他不動產市場比較.....	24	表5 市場上公開已知的不動產證券化案.....	25	表6 各國不動產證券化機制之比較.....	26
表7 Relationship between distinguishing coefficient and gray Relation.....	48	表8 預測指標年指數觀測值原始序列數據.....	52	表9 依 $X_{ij}=X_{ij}/\max(X_{ij})$ 之原則運算, 所得之序列數.....	53
表10 參考序列與比對序列間取絕對值差之數據表1.....	54	表11 灰關聯係數 (? 蛟 ^ 運算所得值之數據表1.....	54	表12 灰關聯係數 (? 楚 ^ 運算所得值之數據表1.....	55
表13 預測指標季指數觀測值原始序列數據表.....	56	表14 依 $X_{ij}=X_{ij}/\max(X_{ij})$ 之原則運算, 所得之序列數2.....	56	表15 參考序列與比對序列間取絕對值差之數據表.....	57
表16 灰關聯係數 (? 蛟 ^ 運算所得值之數據表2.....	58	表17 灰關聯係數 (? 楚 ^ 運算所得值之數據表2.....	59	表18 預測指標月指數觀測值原始序列數據表.....	60
表19 依 $X_{ij}=X_{ij}/\max(X_{ij})$ 之原則運算, 所得之序列數表.....	60	表20 參考序列與比對序列間取絕對值差之數據表3.....	61	表21 灰關聯係數 (? 蛟 ^ 運算所得值之數表3.....	62
表22 灰關聯係數 (? 楚 ^ 運算所得值之數據表3.....	63				

REFERENCES

1. 鄧聚龍 (1985), 灰色系統基本方法, 華中理工大學出版社。 2. 劉思峰 (1991), 灰色系統理論及其應用, 河南大學出版社。 3. 姜堯民 (2002), Taiwan-REITs成功的關鍵在流動性。 4. 謝哲勝、李福隆 (2002) 台灣推動不動產證券化的相關配套措施, 台灣金融財務季刊第三輯第二期。 5. 王文宇 (2002), 不動產證券化法制評析, 法令月刊, 53 卷5 期。 6. 李日寶 (2003), 國內外證券化市場之發展、運作方式及相關實力分析。 7. 李宜豐 (2003), 從美國經驗探討台灣不動產證券化機制, 台灣金融財務季刊第五輯第一期。 8. 謝文倩 (2003), 不動產證券化的研究, 碩士論文, 國立台灣大學財金研究所。 9. 吳明哲、尤志青、鄭詩華 (2004), 台灣不動產證券化之現況問題與未來發展, 農業經濟半年刊, 76 期。 10. 陳建安 (2004), 台灣不動產投資信託報酬解釋因素之研究, 碩士論文, 朝陽科技大學財務金融研究所。 11. 張金鶚 (2004), 他山之石, 可否攻錯? 從美國不動產證券化經驗探討國內相關課題。 12. 黃守良 (2004), 不動產證券化的研究-兼論不動產證券化交易市場法制與建制的探討, 碩士論文, 輔仁大學金融研究所。 13. 董俊良 (2004), 美國不動產投資信託報酬與風險的研究, 碩士論文, 長庚大學企業管理研究所。

1. Chen, N. F., R. Roll and S. A. Ross, 1986, "Economic Forces and the Stock Market" *Journal of Business*, Vol. 59, pp.383-403. 2. Chan, K. C., P. H. Hendershott and A. B. Sanders 1990, "Risk and Return on Real Estate: Evidence from Equity REITs", *AREUEA Journal*, Vol. 18, pp.431-452. 3. Ewing and Payne, forthcoming, "The Response of Real Estate Investment Trust Returns to Macroeconomic Shocks", *Journal of Business Research*, 2003 accepted. 4. Karolyi G. A. and Sanders A. B., 1998, "The Variation of Economic Risk Premiums in Real Estate Returns", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol.17, pp.245-262. 5. McCue, T.E. and J. L. Kling, 1994, "Real Estate Returns and the Macro economy: Some Empirical Evidence from Real Estate Investment Trust Data, 1972-1991", *Journal of Real Estate Research*, Vol.9:3, pp.277-287. 6. The National Association of Real Estate Investment Trust, Web Site: <http://www.nareit.com>.