

台灣上市股票利率敏感度：實證存續期間

研究生：吳惠茹

指導教授：羅志賢 博士

國立高雄應用科技大學金融資訊研究所碩士班

摘要

本文目的在探討長短期利率對台灣上市股票報酬率的影響程度，亦即所謂的股票實證存續期間；除了探討各類股的實證存續期間以外，亦探討各種不同市值投資組合之實證存續期間。實證結果發現：各產業股票的實證存續期間有極大差異，而且各類股的實證存續期間亦會隨著時間經過而變動；實證存續期間亦會因股票市值大小不同而有所不同。

關鍵字：實證存續期間

Interest Rate Sensitivity of Common Stocks in Taiwan: Empirical Duration

Student : HUI-JU, WU

Advisor : Dr.Chih-Hsien, Lo

Institute of Finance and Information
National Kaohsiung University of Applied Science



Abstract

The objective of this study is to estimate the sensitivities of short and long run interest rates on the returns of Taiwan listed stocks. That is, to estimate the empirical duration of stocks. Despite of investigating the empirical durations of alternative industries, we also estimate the empirical durations of alternative size portfolios. Our main results are as follows. The empirical durations of alternative industries are different, the empirical durations across industries also vary as time pass by. Furthermore, the empirical durations of alternative size portfolios are different too.

Key Words : empirical durations

目錄

| | |
|----------------------------|-----|
| 摘要..... | I |
| Abstract..... | II |
| 致謝詞..... | III |
| 目錄..... | IV |
| 表目錄..... | V |
| 圖目錄..... | VI |
| 第一章 緒論..... | 1 |
| 第一節 研究動機..... | 1 |
| 第二節 研究目的..... | 2 |
| 第三節 論文流程及架構..... | 2 |
| 第二章 文獻探討..... | 4 |
| 第一節 理論基礎..... | 4 |
| 第二節 利率變動對股票價格之影響..... | 7 |
| 第三節 實證文獻探討..... | 9 |
| 第三章 研究方法..... | 22 |
| 第一節 資料來源與研究變數..... | 22 |
| 第二節 研究方法..... | 24 |
| 第四章 實證結果分析..... | 25 |
| 第一節 各利率下「類股」實證存續期間之差異..... | 25 |
| 第二節 各利率下「市值」實證存續期間之差異..... | 37 |
| 第五章 結論..... | 45 |
| 參考文獻..... | 46 |
| 附錄..... | 48 |

參考文獻

一、中文部份

1. 王建文 (2006)，股價、匯率、利率間波動動態相關性之研究，銘傳大學財務金融學系碩士論文。
2. 朱清貴 (2008)，物價、利率、股價、匯率關聯性探討，南華大學企業管理系管理科學碩博士碩士論文。
3. 沈聖弘 (1997)，臺灣地區匯率、利率與股價指數長期均衡及短期動態調整關係，國立中興大學企業管理學系碩士論文。
4. 李倩慧 (2006)，國內外系統風險對個產業類股指數的影響，世新大學經濟學研究所碩士論文。
5. 林國輝 (1990)，台灣地區貨幣供給、利率與股價因果關係之實證研究，國立政治大學企業管理研究所碩士論文。
6. 林雅慧 (2010)，升息前後利率變動對股價之門檻效果，義守大學財務金融學系碩士論文。
7. 翁小蘅 (2009)，新臺幣匯率、利率與股價報酬率關聯性之研究，國立台北大學國際財務金融碩士在職專班碩士論文。
8. 陳文燦 (1987)，利率變動對股票價格影響之實證研究，國立政治大學企業管理研究所碩士論文。
9. 陳俊廷 (2005)，探討存續期間對於股票市場的影響—以台灣、美國市場為例，銘傳大學財務金融學系碩士論文。
10. 陳立佳 (2008)，台灣地區利率與股價關聯性之研究，銘傳大學經濟學系碩士論文。
11. 廖皎利 (2005)，利率對大型股與小型股走勢之結構性變化-以美國為實證，淡江大學財務金融學系碩士論文。
12. 蔡彰鎧 (2004)，台灣地區利率變動與股債市連動分析，銘傳大學經濟學系碩士論文。

士論文。

13. 羅致帆 (2000)，上市公司長短期利率風險之研究，國立臺灣大學國際企業學研究所碩士論文。
14. 蘇珍 (2002)，公債殖利率、利率與股價指數互動關係之研究，國立台北大學企業管理學系碩士論文。
15. 周信佑 (2008)，股市持續下跌，有無其他因素？，財團法人國家政策研究基金會財金(析) 097-013 號。

二、英文部份

- Cornell, B., 2000, "Equity Duration, Growth Options, and Asset Pricing," *Journal of Portfolio Management* 26(3), pp. 105-111.
- Leibowitz, M.L., 1986, "Total Portfolio Duration: A New Perspective on Asset Allocation," *Financial Analysts Journal* 42(5), pp. 18-29.
- Reilly, F.K., D.J. Wright and R.R. Johnson, 2007, "Analysis of the Interest Rate Sensitivity of Common Stocks," *Journal of Portfolio Management* 33(3), pp. 85-107.