

國立交通大學

管理學院在職專班管科組

碩 士 論 文

兩岸三通對於台灣股市的影響

研 究 生：施光玉

指導教授：謝國文 教授

中華民國 九十九 年 一 月

## 誌謝

能完成這篇論文，最要感謝我的指導教授，謝國文老師，因為他的細心指導，讓我克服專業知識的阻撓，順利完成論文寫作；而能完成獲取碩士學位，我最要感謝我的先生，張正偉，因為他的支持與勉勵，方能讓我堅持到底，完成這個夢想；若不是因為他的督促，我可能受制於自己的惰性，半途而廢；若不是因為他的支持，我的夢想可能埋沒在一堆公事與家事中，因此，我要將這份榮耀與他分享。

## 論文摘要

台灣經濟是海島型經濟，發展腹地十分有限。自 80 年代以來，隨著兩岸貿易、臺商到大陸投資以及農業、科技、金融等各種經貿交流與合作的迅速發展，兩岸經貿創造的效益不斷擴大，逐漸成為台灣經濟發展的主要動力。再者，由於兩岸之間一直都是政治領導經濟，雖然中國在 1979 年就提出兩岸能盡速開啟三通，但因彼此特殊的政治關係，致使遲遲未能直接“三通”，兩岸經貿關係長期停留在間接、單向為主的不平衡狀態。這不僅使台灣民眾和工商界蒙受了巨大的經濟損失，而且使兩岸經濟的互補互利效應遠未得到充分發揮。一直到 2008 年，台灣政黨再次輪替後，兩岸終於三通了，然而三通後，真如大家所預期能帶給台灣經濟上的更大發展空間嗎？股票市場的表現一向被認為一個國家經濟前景的櫥窗，因而藉由事件研究法探討兩岸三通此一事件是否對於台灣經濟有著顯著的影響。

關鍵字：三通、股市、事件研究法

## **Abstract**

The type of the economy in Taiwan is classified as Island Economy, that means, the hinterlands in Taiwan is limited. Thus the economy growth highly relies on exportation. Since 1980s, more and more businessmen of Taiwan have invested various kinds of industries in China, more and more of economical activities have spread up between Taiwan and China; such close interactions, thus, drives up economical growth in Taiwan. However, politic policies always lead the directions of economical development no matter in Taiwan or China, such situation leads the economical communication between the two sides were routed through intermediate destinations and the economical development between China and Taiwan is highly limited. The "Three Links" (direct postal, transportation and trade links between Taiwan and China) were officially restored on 15 December 2008. It is popularly believed that such historical breakthrough can bring enormous economical benefits to all industries in Taiwan. This research exploits the data of stock markets to identify if such a viewpoint is valid or not by means of Event Study.

**Keywords:** Three Links, Stock Market, Event Study

## 目錄

第一章 緒論.....	1
研究動機與目的.....	1
細說三通.....	5
大三通.....	8
兩岸之間之大三通紀事與股市之表現.....	13
兩岸之間之經貿關係變化.....	15
第二章 相關文獻回顧.....	19
第三章 研究方法.....	24
事件研究法.....	24
事件研究法之實證研究.....	25
第四章 實證結果與分析.....	30
各類股之 $\hat{\alpha}_i$ 及 $\hat{\beta}_i$ 值.....	33
各類股之異常報酬.....	34
第五章 結論.....	43
參考文獻.....	46

## 表錄

表 1-1 臺灣對中國大陸、香港及全球貿易順差統計.....	3
表 1-2 1989-2006 台商投資中國之件數與金額統計表 .....	4
表 2-1 直航前後，台北來回北京與來回上海之飛程比較表 .....	12
表 2-2 台灣相關政治活動與大盤指數的波動.....	13
表 2-3 1998-2008 對台之貿易國家名次及金額表 .....	16
表 2-4 1998-2008 中國對台之貿易名次及金額表 .....	17
表 4-1 各類股之 $\hat{a}_i$ 及 $\hat{b}_i$ 值 .....	33
表 4-2 2008 年 11 月 21 日至 2009 年 3 月 23 日之 Z 檢定值 .....	34
表 4-3 2009 年 11 月 21 日至 2009 年 5 月 19 日之 Z 檢定值 .....	35
表 4-4 2009 年 11 月 21 日至 2009 年 7 月 20 日之 Z 檢定值 .....	35
表 4-5 九大類股顯著性分類表.....	36

## 圖錄

圖 1-1	1988-2008 年台灣區進入中國之人次統計 .....	4
圖 3-1	觀察期、係數估計期與事件期.....	27
圖 4-1	九大產業分類股價日指數.....	30
圖 4-2	上市加權股價日指數.....	31
圖 4-3	上市加權股價日指數.....	31
圖 4-4	世界主要工業國大盤指數圖 .....	32
圖 4-5	各類股 Z 值之趨勢變化圖 .....	37