



歐債主權危機對大中華區股市之影響

European Creditor Rights Crisis in the Stock Markets of Greater China

楊雪蘭¹

陳勻蓁²

Hsueh-Lan Yang

Yun-Chen Chen

摘要

2008年金融海嘯導致全球經濟衰退，波及全球股價出現暴跌，這波金融風暴災情迅速蔓延，加速歐洲各國財政赤字與政府債務大幅飆升，2009年底希臘遭到三大信評機構調降評等，揭開歐債主權危機序幕。

本研究探討歐債主權危機對大中華區股票市場所造成的影響，研究方法採事件研究法，以歐債危機對大中華區股票市場進行實證分析，本文探討三方向：(1) 發生歐債主權危機對上證指數是否產生異常報酬；(2) 發生歐債主權危機對臺灣指數是否產生異常報酬；(3) 發生歐債主權危機對香港恆生是否產生異常報酬。

實證結果顯示：事件研究法檢測結果，歐債主權危機事件對大中華區股市產生異常報酬，且隨時間之淡化，產生緩衝反應，2010年事件有16個異常報酬，內含9個負異常報酬7個正異常報酬，經過2年之洗禮與衝擊，2012年只剩11個異常報酬，內含4個負異常報酬7個正異常報酬，顯示歐債主權危機對大中華區有顯著影響。但也隨著歐債主權危機經過兩年歹戲拖棚未結束，讓大中華區投資人對事件再次發布與衝擊出現麻木的投資反應，漸趨樂觀。

關鍵詞：歐債主權危機、事件研究法、金融風暴、大中華區

Abstract

The financial tsunami happened in 2008 has caused a global economic recession, which consequently made a global stock plunge seriously. This financial tsunami spread rapidly through over the world and sped up the financial deficit and governmental debt in European countries. In 2009, Greece was downgraded by three major credit rating agencies, as a result, the disaster – the European sovereign debt crisis commenced.

This research aims to explore the impact of European sovereign debt crisis on Greater China. Event Study Method was employed in this impact on the stock market in Greater China. The research investigated three aspects: (1) Did abnormal returns occurrence in SSE(Shanghai Stock Exchange) when the European debt crisis. (2) Did abnormal returns occurrence in TAIEX when the European debt crisis. (3) Did abnormal returns occurrence

¹ 南台科技大學企業管理系副教授

² 南台科技大學企業管理研究所研究生

in Hang Seng Index when the European debt crisis.

Results show: Event Study Method also showed that European sovereign debt crisis contributed abnormal returns on the stock market of mainland China, Hong Kong and Taiwan; and the abnormal returns of desalinated over time resulting in numbness reaction. there were 16 abnormal returns in the event of 2010, comprised of 9 negative abnormal returns and 7 positive abnormal returns; with the shock and assault within two years, there were only 11 abnormal returns left, in which there were 4 negative abnormal returns and 7 positive abnormal returns; this results evidenced that European debt crisis did produce significant impact on Greater China. European sovereign debt crisis has swept around the world for two years and its remaining troubles seem to have no end, and the endless debt crisis seems not to paralyze investors' reaction of Greater China anymore, on the contrary, the investors in this area are growing optimism for the future.

Keywords: European sovereign debt crisis, Event study, Financial tsunami, Greater China.

1. 緒論

1.1 研究背景與動機

2008 年金融海嘯給金融業上了一堂震撼教育，各國政府紛紛祭出各式救市政策與貨幣寬鬆政策，以刺激經濟成長，歐元區會員國以增加財政支出來增加歐元區的就業率與促進經濟增長，卻加深財政赤字的擴大，到了 2009 年各國財政赤字悄悄超過歐盟《穩定與增長公約》(Stability & Growth Pact, 簡稱 SGP) 之協定，即財政赤字不可超過國內生產毛額 (Gross Domestic Product, 簡稱 GDP) 比重之 3%，政府債務不可超過 GDP 比重之 60% 的標準。

截至目前歐盟會員國包含了 27 個國家，會員國裡共有 17 個國家使用歐元，為了維持歐元區會員國家的財政紀律，歐元區各國必須簽訂《穩定與增長公約》，若違反公約條款規定則處以 0.5% GDP 之重罰，但因 2003 年德國違反規定竟聯合法國中止公約的運作以免於遭受罰款，相對也讓公約失去公信力。

2009 年 12 月希臘的債務高達 3,000 億歐元，占 GDP 之 113%，幾乎達到歐元區公約條款的兩倍，國際信評機構紛紛調降希臘的主權信貸評等，也揭開了歐債主權危機的序幕。

本研究選擇上證綜合指數、臺灣加權指數與香港恆生指數，大中華區的指數日報酬率為研究樣本，進行探討歐債主權危機對大中華區股市異常報酬與影響期間長短之研究。

1.2 研究目的

本研究利用事件研究法，就歐債主權危機與大中華區股市之連動性進行相關之影響作探討，主要研究目的為以下幾點：

1. 發生正 (負) 面消息時對大陸上證指數是否有顯著異常報酬 (abnormal returns, 簡稱 AR)。
2. 發生正 (負) 面消息時對臺灣加權指數是否有顯著異常報酬 (AR)。