

摘要

本研究探討股市報酬不對稱特性，同時建立報酬分配的條件平均數、條件波動率、條件偏態參數及條件峰態參數動態模型，並且分別考量過去訊息對當前條件參數的不對稱效果。以八個國家股市為樣本，研究結果指出除了報酬分配的前兩項動差外，尚需考量高階動差的條件模型，才足以完整捕捉股市報酬實證特性。過去創新對各個條件動差的作用是不相同的，一般而言，過去創新對條件波動率具有明顯的不對稱效果，條件平均報酬的不對稱效果次之。另外，條件偏態及峰態參數明顯呈現時變性，而且在部份樣本中，它受到過去創新的影響而呈現不對稱效果。因此，本文支持報酬分配模型需將高階參數的動態過程予以考慮。另外，我們評估條件模型配適股市報酬的估計效能，以及應用於股市波動率預測的績效優劣。結果發現，考量較完整的條件動差模型並未比只考量條件波動率模型配適良好；但是若將股市報酬條件模型應用於報酬波動率之預測，則本文所提出的同時考量四項參數條件模型比其他未考量高階動差的模型具有良好的股市波動率預測能力。

關鍵詞：條件分配、不對稱、股市報酬、高階動差