

图书基本信息

书名：<<中国期货价格行为特征与市场稳定机制研究>>

13位ISBN编号：9787308057141

10位ISBN编号：7308057143

出版时间：2008-2

出版时间：浙江大学出版社

作者：楼迎军

页数：277

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## 内容概要

我国期货市场属于新兴市场 (emerging market)，价格行为本身又是期货市场的本质特征之一，作为一种比现货交易更高级的形式，期货价格行为是一个相对更为复杂的过程。

利用计量经济学与统计学的一些新方法，本书系统和深入地研究了我国期货价格行为及其复杂性，并在此基础上探讨了完善我国期货市场稳定机制的基准和效果的可能途径。

全书共有八章，大致分为四个部分：第一部分由第1章和第2章组成，基本属于概述性质，主要为整体的研究奠定基础，有利于后继定量研究和分析的展开。

第1章为绪论，是对本研究的背景、动机、研究方法和研究路线等进行的阐述。

第2章为文献和研究综述，本章是对将要开展的相关研究议题进行的理论研究和实证研究的一个综述，目的是为深入研究奠定一个坚实的基础。

通过对国内外文献的总结和分析，本书可以为研究指明一个正确的方向和可以进行创新性研究的空间。

第二部分由第3、4、5、6章组成，主要是对期货价格行为的深入研究。

第3章论述我国期货市场及其稳定机制，通过建立一个包括期货市场外生稳定机制和内生稳定机制层面的分析框架，以我国期货市场的发展历程为线索，并辅之以不同历史时期所发生的我国期货市场风险事件回顾，定性地揭示作为稳定机制的期货市场制度和期货价格行为之间复杂的权衡关系 (trade-off)。

第4章对我国期货价格的暴涨暴跌行为 (large price movement) 进行研究，此研究基于这样一种认识：暴涨暴跌这种位于报酬分布尾端的小概率事件实际上尤其受到市场各相关主体的强烈关注，对市场的稳定性具有更大的影响。

本章利用极值理论 (EVT) 研究我国期货报酬尾部 (即暴涨暴跌) 渐进分布特征和具体函数形式，这不仅有助于了解建立期货市场稳定机制的理论基础，而且在实务上对投资策略的选择也有其积极意义。

第5章对我国期货价格的波动特征 (volatility) 进行研究，波动性是价格行为中非常重要的内容，本章主要是应用广义异方差条件自回归模型 (GARCH) 及其一系列的扩展形式，重点考察价格的4个波动特性：价格波动的平稳性、价格波动风险与报酬、价格波动的非对称效果 (杠杆效应) 和到期效应，并讨论所蕴含的政策意义。

第6章对期货价格行为的非线性动力学进行研究，新兴的分形 (fractal) 金融理论和价格复杂性 (Complexity) 理论已经表明价格行为在动态持续性上具有非线性特征。

基于脉冲响应函数、修正的R/S分析、ARFIMA模型和FIGARCH模型的运用，本章研究实际上就是考察一个随机冲击对市场价格波动的影响能持续多长时间，以及期货价格运动到底遵循什么样的非随机特征的问题，这对于我国这样一个新兴期货市场的稳定机制而言是至关重要的。

第三部分由第7章和第8章组成，主要是针对期货市场稳定机制的研究。

第7章为我国期货保证金的最佳设定水平研究。

期货保证金制度是期货市场稳定机制的核心，而制定最佳保证金水平则是期货保证金制度的核心。

本章利用极值理论 (EVT) 和GARCH模型分别计算非条件保证金和条件保证金，并与正态分布法、历史模拟法的计算结果进行比较和回溯测试，验证我国期货市场目前所设定的保证金水平是否恰当，以及所设定的方式是否合理。

第8章为我国期货市场风险预警机制的初步研究。

作为市场稳定机制的有机组成部分，风险预警机制可以通过发出不同等级的预警信号，为监管当局及时采取措施稳定市场提供科学指导，其意义和作用毋庸置疑。

本章在调查、获取和整理风险预警指标体系的基础上，通过解析结构模型 (ISM) 和层次分析法 (AHP) 等系统结构分析方法得到影响市场风险的各个指标的权重，从而为一个风险预警系统的设计奠定初步的基础。

第四部分为第9章，即结论与建议部分，是本书的一个总结性章节。

本书中的多数章节里，均有独到的观点和结论，其中主要创新点和研究结论如下： (1) 将

期货市场的稳定机制划分为外生稳定机制 (exogenous) 和内生稳定机制 (endogenous) 两个层面, 再分别将影响期货市场稳定发展的各种影响因素归入上述两个层面进行深入的分析, 以寻求全面和系统地阐述我国期货市场稳定发展所需要解决的一些关键问题, 加深对期货市场发展规律的认识, 这是本书论述结构上的一个创新。

(2) 对期货价格暴涨暴跌行为的研究并不多见。

长期以来, 对期货价格的研究重心绝大部分放在诸如预期报酬、报酬方差及相关系数等平均特性 (average properties) 上, 而较少注意极端价格行为。

本研究在描述Stable分布特性的基础上, 再基于稳定的Pareto分布, 利用PoT法得到报酬尾部分布的渐进估计式, 定量刻画期货价格极端波动的行为特征。

这在国内期货价格研究的相关文献中是第一次。

(3) 利用GARCH模型及其一系列的扩展形式, 在国内第一次系统地考察了我国期货价格波动的平稳性、积聚性、杠杆效应、到期效应, 并且深入剖析了可能蕴含的政策意义, 尤其是通过构造一个在其条件方差方程中包含有到期时间因素和交易量因素的AR(2)-GARCH(1, 1)模型, 结果表明我国期货市场中有一定程度的到期效应存在, 这是本书的创新之处。

序列自相关分析和LM检验结果表明我国期货确实存在波动的积聚性。

在杠杆效应检验上, 为小麦期货建模ARMA(1, 1)-GARCH(1, 1), 为大豆期货建模ARMA(2, 2)-GARCH(1, 1), 为豆粕期货建模ARMA(1, 1)-GARCH(1, 1)。

实证研究结果表明, 杠杆效应或不对称的波动性现象在中国期货市场是存在的, 但却不如美国和加拿大期货市场上的证据那样有力, 并对我国期货价格波动效应进行了分析。

(4) 国内金融分形理论和混沌理论等非线性动力学的应用研究基本上都是针对股票市场, 对期货研究的文献很少见。

本书将价格的非线性动力学特征 (一般指的是价格波动的非随机性) 统一纳入所谓的长记忆效应 (long memory effect) 范畴, 并采用修正 (而不是传统的) R/S分析和ARFIMA(p, d, q)模型研究期货报酬的长记忆效应, 采用脉冲响应函数和FIGARCH(1, d, 1)模型研究期货方差的长记忆效应, 这在研究思路和研究方法上也具有一定的创新性。

修正重标极差分析 (R/S分析) 和ARFIMA(p, d, q)模型说明我国期货市场存在长期记忆性, 虽然大豆期货的长记忆效应相对较弱。

脉冲响应函数分析描述了3种期货波动的动态衰减情况, FIGARCH模型参数估计结果没有证据表明大豆期货方差序列存在长记忆效应, 但小麦和豆粕期货方差序列的长记忆效应显著。

最后对我国期货价格波动的长记忆效应的政策含义进行了分析。

(5) 本书包含非条件保证金和条件保证金的研究框架, 比现有我国期货保证金研究文献更为完整, 估计方法更为全面。

利用极值理论来进行非条件保证金水平的估计, 修正了假设为正态分布所造成期货保证金水平低估的现象。

在Hill方法、正态分布方法和历史资料方法等非条件保证金水平估计方法的比较中, Hill方法明显比正态分布的方法优越, 但也发现在小样本估计中, 有一些高估的倾向。

进一步采用EGARCH模型根据每日波动程度设定不同的保证金水平, 实证发现EGARCH模型所设定的保证金水平能够通过模型准确度的回溯测试, 建议采用EGARCH模型进行动态风险管理。

实证结果也发现, 我国期货在给定不同的违约概率下, 左右尾的风险程度差异没有通过检验, 因此可以考虑设定统一的保证金水平, 而不必考虑左尾和右尾的差别。

(6) 期货市场风险预警机制的研究正得到理论界和实务界的重视, 相关的研究才刚刚起步, 而且研究并不深入。

本书的一个贡献在于初步建立一个5级预警信号的期货市场风险预警机制, 利用专家调查法 (delphi) 构建一个由13个风险指标组成的预警指标体系, 再通过解析结构模型 (ISM) 和层次分析法 (AHP) 相结合的方法确定指标的层级和各自的风险权重, 并初步设计和阐述了期货市场风险预警机制的原理。



## 作者简介

楼迎军，1973年12月出生，浙江义乌人，2005年毕业于浙江大学，获管理学博士学位，浙江工商大学金融学院副院长，副教授，现隶属于金融学院证券投资系和证券期货研究所。

2000年开始主要从事金融市场和投资理论的教学与研究，并在《世界经济》、《科研管理》、《中国软科学》、《中国管理科学》、《浙江社会科学》、《价格理论与实践》等核心期刊上发表论文16篇，有一篇获2004年度浙江省金融学会优秀论文一等奖。

并主持了一项国家自然科学基金课题、一项省教育厅课题，一项省社科联课题，并作为主要参与者参加了两项国家自然科学基金课题，两项国家期货业协会课题，一项上海期货交易所课题，一项省自然科学基金课题。

## 书籍目录

- 01 绪论 1.1 研究背景 1.2 研究动机与目的 1.3 研究方法与内容 1.4 研究创新与重要结论  
1.5 研究限制与不足之处 1.6 研究路线
- 02 文献与研究综述 2.1 极值理论的文献综述 2.2 价格波动性的文献综述 2.3 价格长记忆效应研究综述 2.4 期货保证金制度文献综述 2.5 本章小结
- 03 我国期货市场及其稳定机制概述 3.1 我国期货市场的发展 3.2 我国期货市场稳定机制及影响因素分析 3.3 价格行为与市场稳定机制权衡：兼论风险事件启示 3.4 本章小结
- 04 基于EVT理论的我国期货价格暴涨暴跌行为研究 4.1 研究目的与动机 4.2 稳定的Paretian分布 4.3 极值理论概述 4.4 研究方法 4.5 实证结果及分析 4.6 本章小结
- 05 我国期货价格的波动性研究 5.1 价格波动性概述 5.2 ARCH-family模型概述 5.3 期货价格波动性的实证分析 5.4 本章小结
- 06 我国期货价格行为的非线性动力学研究 6.1 价格行为的非线性动力学特征概述 6.2 研究方法 6.3 实证分析 6.4 结论与建议
- 07 我国期货保证金的最佳设定水平研究 7.1 目的与动机 7.2 国内外期货市场保证金制度概况 7.3 研究方法 7.4 实证分析与结果 7.5 本章小结
- 08 我国期货市场风险预警机制的初步研究 8.1 目的与动机 8.2 期货风险预警指标体系的建立 8.3 风险预警指标体系的ISM-AHP结构分析 8.4 风险预警系统的初步设计... 8.5 期货市场风险预警的预控对策 8.6 本章小结
- 09 总结与展望 9.1 总结 9.2 研究展望附表 《期货市场风险预警机制设计》访谈调查表参考文献后记

章节摘录

03 我国期货市场及其稳定机制概述 现代的期货交易出现在1848年的芝加哥期货交易所（CBOT），我国期货市场起步于1990年成立的郑州粮食批发市场。1848年美国82个商人建立CBOT的初衷，就是看中了期货市场通过发现未来价格分散和转移谷物经营风险的功能和作用。

这种作用随着期货市场规模的扩大、品种的丰富、影响的广泛，日益得到社会的认同。如今，不仅美国这样期货市场发达国家的政府充分肯定期货市场在国家经济发展中的重要作用，就连非洲的农户都知道利用期货市场来保护自己的利益。

但是也应注意到，期货市场的经济功能和作用是通过比较特殊的具有双向交易和杠杆交易机制的期货交易实现的，“零和（zero-sum）”游戏规则期货交易具有很强的对抗性。从国内外期货市场运行的实践看，价格风险，无论是系统性的价格风险还是非系统性的价格风险，如果市场信息不完备、稳定机制的制度缺陷和组织无效，往往会引发投资者的机会主义行为，从而引发风险事件。

因此，认识期货市场稳定机制及其与期货价格行为之间存在的权衡关系（trade-off），对于科学监管和完善市场稳定机制是重要的。

本章分为三个部分：第一部分介绍的是我国期货市场的发展历程，从整体上把握我国期货市场的制度变迁，了解我国期货市场现状；第二部分则分为外生稳定机制和内生稳定机制，分别阐述影响我国期货市场稳定发展的因素；第三部分结合我国期货市场风险事件的分析，阐述价格行为和市场稳定机制之间的权衡关系。

.....

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介, 请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>