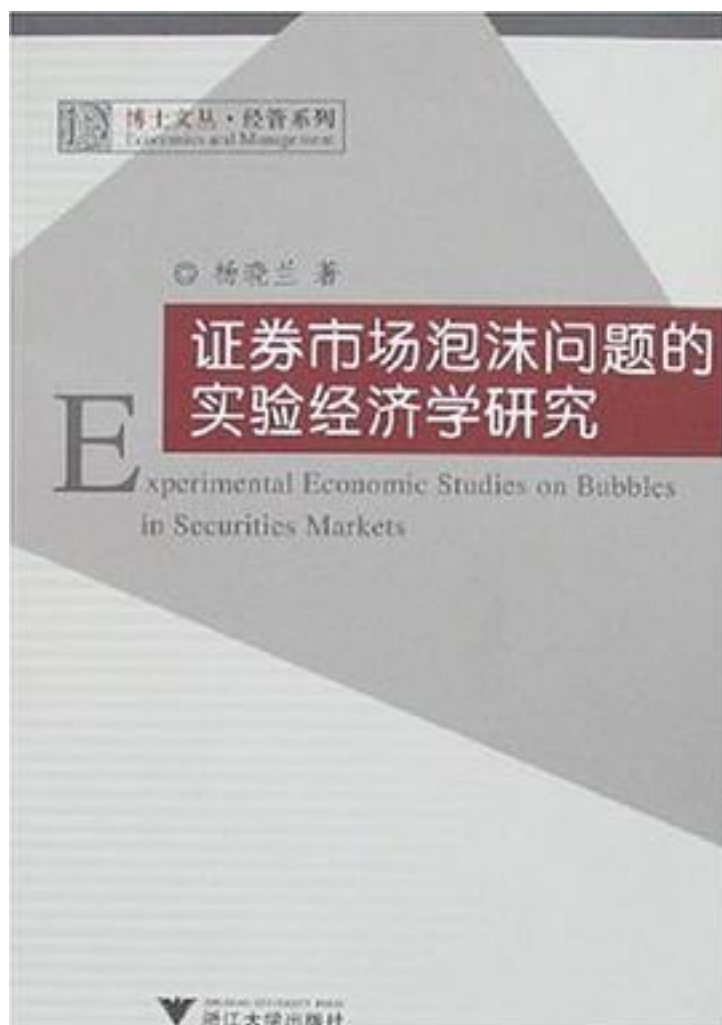


证券市场泡沫问题的实验经济学研究



[证券市场泡沫问题的实验经济学研究_下载链接1](#)

著者:杨晓兰

出版者:浙江大学出版社

出版时间:2007-5

装帧:

isbn:9787308052030

本书采用实验经济学方法，以交易者决策行为为核心，以信息结构、风险偏好、资金约

束、交易制度为主线，对证券市场价格泡沫产生的机理和抑制价格泡沫的制度安排进行了研究。

证券价格泡沫是证券价格偏离基础价值的部分，过度的价格泡沫会导致资源配置的低效率。由于在真实的证券市场中无法精确计量泡沫的程度，虽然对泡沫问题进行研究的理论层出不穷，但如何利用实证数据检验这些理论的有效性仍然面临着较大的障碍。在证券价格泡沫问题的研究中引入实验方法，可以使基础价值成为实验设计的一部分，较为精确计算价格中的泡沫程度，并可根据理论假设来控制实验条件，检验理论的有效性。本书在充分借鉴西方实验经济学研究成果的基础上，利用计算机实验操作系统，选取真实的参与人，在可控制性的实验条件下进行虚拟证券交易。通过对实验数据的分析，本书对有关的泡沫理论的假说进行了检验。

在影响证券价格泡沫的众多复杂因素中，本书选取了信息结构、风险偏好、资金约束状况以及交易制度作为研究对象，集中于探讨这些因素如何通过交易者的决策行为作用于证券市场。在对每一个因素进行研究的过程中，本书遵循的思路是：首先根据对泡沫现象的观察和现有理论的总结提出理论假设，其次按照理论假设设计并操作实验，最后通过对实验数据的分析得出结论。

本书得出的主要结论包括，第一，信息完全对称下的实验室市场出现了价格泡沫，这表明信息完全对称不足以使参与人形成统一的、理性的预期，证券市场并非能瞬时实现均衡，通过学习而积累经验是交易者形成一致性预期的重要条件；与信息完全对称的实验结果相比较，有关分红情况的事前信息不对称会导致泡沫的增加，而有关成交价格的事后信息不对称反而降低了价格泡沫；第二，在特定条件下个体风险偏好偏离期望效用理论的原则是导致证券价格泡沫产生的重要原因，在其他实验条件一致的前提下，以小概率获得大收益的“彩票式”证券比标准证券会产生更多的价格泡沫，产生这一现象的原因在于参与人对彩票式证券存在追逐风险的偏好；第三，实验结果表明市场资金的充裕程度对价格泡沫有显著的影响，当市场参与人持有的资金普遍增长时会更多地激发他们购买证券的动机，并导致市场价格泡沫的膨胀；第四，征收比例交易税不能抑制市场的价格泡沫，动态涨跌幅、静态涨跌幅限制与固定交易税都能够起到抑制价格泡沫的作用，但是从市场流动性以

及信息有效性进行综合考虑，动态涨跌幅限制的有效性最高；第五，利用所有实验数据进行多元回归分析进一步表明，事前信息不对称、证券的彩票性质（影响参与人的风险偏好）、初始资金量、比例税制与价格泡沫正向相关，而事后信息不对称、静态涨跌幅限制、动态涨跌幅限制以及固定交易税制与价格泡沫负向相关，其中，证券彩票性质引发的参与人风险偏好对价格泡沫的影响程度最为显著，事前信息不对称的影响程度则最不显著。

在实验结论的基础上，本书将注意力转到中国证券市场泡沫问题上来，提出了解决泡沫问题的一些政策建议，包括提高证券市场有效信息的透明度、培育成熟的机构投资者、控制证券市场资金流以及完善证券市场价格限制制度等。本书还探讨了实验方法对中国证券市场制度建设的重要意义，并在总结全文的基础上展望了未来的研究方向。

作者介绍:

目录: 01 导论 1.1 问题的提出 / 1 1.2 主要研究方法 / 3 1.3 主要研究内容和框架 / 5 1.4 主要创新点 / 9 02 文献综述 2.1 理性泡沫理论 / 11 2.1.1 理性泡沫的数学形式 / 12 2.1.2 理性泡沫的存在性 / 13 2.1.3 小结 / 15 2.2 非理性泡沫理论 / 16 2.2.1 认知偏差 / 16 2.2.2 噪声交易模型 / 18 2.2.3 小结 / 19 2.3 泡沫产生的外部因素理论 / 19 2.3.1 金融监管的放松 / 20 2.3.2 信息不对称 / 20 2.3.3 金融全球化、自由化和国际游资的大量出现 / 20 2.3.4 加强投机泡沫的文化因素 / 21 2.3.5 中国股市的体制性泡沫 / 22 2.3.6 小结 / 23 2.4

证券市场泡沫的实验经济研究	23
2.4.1 有关信息结构的实验研究	24
2.4.2 有关风险偏好的实验研究	26
2.4.3 有关资金约束的实验研究	26
2.4.4 有关交易制度的实验研究	27
2.4.5 小结	29
3 实验设计与操作的基本方法	31
3.1 实验经济学基本原理	30
3.1.1 主流经济学的局限性——行为假设与数据的混沌性	31
3.1.2 实验经济学的研究方法——可重复性与可控制性	34
3.2 实验设计的基本原则	36
3.2.1 遵循程序规则	37
3.2.2 有效激励	37
3.2.3 无偏性	38
3.2.4 平行性	39
3.3 证券市场泡沫实验基本设计框架	40
3.4 实验室证券市场泡沫的界定	42
3.5 实验操作程序	43
4 信息结构与证券市场泡沫的实验研究	49
4.1 理性预期理论	49
4.2 有效市场理论	51
4.3 信息完全对称的证券市场实验	54
4.3.1 实验设计	55
4.3.2 实验结果	57
4.3.3 对实验结果的进一步分析	59
4.4 信息不对称的证券市场实验	62
4.4.1 实验设计	62
4.4.2 实验结果	63
4.4.3 市场信息有效性的进一步分析	65
4.4.4 对实验结果的解释	67
4.4.5 实验结果与原有研究的比较	68
4.5 本章结论	68
5 风险偏好与证券市场泡沫的实验研究	71
5.1 期望效用理论及其面临的挑战	71
5.2 失望模型	75
5.2.1 Bell的失望模型	75
5.2.2 失望模型的扩展	76
5.2.3 失望模型与证券价格	78
5.3 实验设计	81
5.4 实验结果	82
5.4.1 基本实验结果	82
5.4.2 价格泡沫随交易周期的变化情况	84
5.5 本章结论	87
6 资金约束与证券市场泡沫的实验研究	89
6.1 资金约束放松与泡沫事件的历史回顾——以日本泡沫经济为例	89
6.2 资金约束放松与证券市场泡沫——动量模型的解释	92
6.3 实验设计	95
6.4 实验结果及其分析	97
6.4.1 基本实验结果	97
6.4.2 对动量模型的检验	99
6.4.3 流动性价值与泡沫的计量分析	101
6.4.4 实验结果与原有研究的比较	106
6.5 本章结论	107
7 防范证券市场泡沫：相关制度安排的实验研究	110
7.1 防范证券市场泡沫的相关制度概述	110
7.1.1 直接限制制度	110
7.1.2 间接限制制度	113
7.2 涨跌幅限制、断路器的效应研究——理论与实证结果	116
7.2.1 价格限制制度的有效性——冷却假说	116
7.2.2 价格限制制度效应的争论以及实证结果	117
7.2.3 小结	120
7.3 证券交易税的效应研究	121
7.3.1 证券交易税效应的理论争论	121
7.3.2 证券交易税效应的实证研究结果	123
7.4 涨跌幅限制的实验研究	124
7.4.1 实验设计	125
7.4.2 实验结果	126
7.4.3 小结	133
7.5 证券交易税的实验研究	133
7.5.1 实验设计	134
7.5.2 实验结果	135
7.5.3 小结	139
7.6 本章结论	139
8 实验结果对解决中国证券市场泡沫问题的启示	141
8.1 实验结果：多元回归方程	141
8.2 中国证券市场泡沫问题回顾	143
8.2.1 中国证券市场泡沫程度分析	143
8.2.2 中国证券市场泡沫的成因	146
8.3 解决证券市场泡沫问题的几点政策建议	149
8.3.1 提高证券市场有效信息的透明度	150
8.3.2 培育成熟的机构投资者	150
8.3.3 控制证券市场资金流	151
8.3.4 完善证券市场价格限制制度	152
8.4 实验方法对中国证券市场制度建设的意义	153
9 结论与展望	159
9.1 本书的基本结论	155
9.2 进一步研究的展望	157
参考文献	159
后记	177

.....[\(收起\)](#)

[证券市场泡沫问题的实验经济研究_下载链接1](#)

标签

评论

[证券市场泡沫问题的实验经济学研究_下载链接1](#)

书评

[证券市场泡沫问题的实验经济学研究_下载链接1](#)