

中国人民大学经济学院以研究生毕业同等学力

申请硕士学位论文写作报告

姓 名： 朱浩

资格证号： 21003003475

专业名称： 网络经济学

拟定学位论文题目： 朱格拉周期对中国股市的影响

一、选题依据

|  |
| --- |
| 1.目的及意义（800字以内）（主要内容：阐述选题要解决什么问题，选题有何理论和现实意义）  当今中国资本市场日趋成熟，而中国股市已然成为了中国经济发展的“晴雨表”。而中国股市稳的健康发展，关乎社会各个层面的切身利益。一方面，对于企业而言，企业IPO由审核制逐步向注册制转变，企业上市融资机制逐渐完善，企业上市融资的门槛降低，实体企业的融资问题也得到了很大程度的改善，另一方面，对于政府和个人而言，国家政府也逐步加大力度推进社保基金和养老基金的逐步入市，解决了社保基金和养老基金的“缺口”问题，保障了居民的社保和养老的稳定收入，维护了社会的稳定，并且社保基金和养老金的入市，在全球疫情、经济动荡的大背景下，也在一定程度上起到了“维稳”基金的作用，为广大投资者的建立起了一道“有形”的支撑力量，为投资者提供了入市的信心，也为逐步扩大中国股市规模、健康发展打下了坚实的基础。但是，中国股市虽说正在日渐成熟，但距离真正意义上的成熟稳定还有很多方面需要完善，中国股市的波动幅度大、“牛短熊长”等特点，一直为广大投资者所诟病，一定程度上，影响了股市的健康发展，当然也影响到了以上诸多层面的发展，所以中国股市需要稳定增长，不但要有在市场规模、指数增长等方面的发展，还要在引入外资、扩大世界影响力等方面稳健发展，那么如何才能实现中国股市的稳健增长就变得尤为重要了。本文，将从经济周期理论依据出发，重点分析中周期——朱格拉周期对中国股市的影响，通过朱格拉周期的四个阶段与股市波动相关性的分析，以期能提前预判周期阶段转换所带来的股市波动，进而通过政府的政策引导，包括货币政策和财政政策，以及具体产业政策等手段，在各个阶段实施相应的政策，以达到稳定股市并引导股市整体向上稳步发展的效果。理论的基础是基于分析经济周期——朱格拉周期对经济的作用，进而影响股市波动的理论进行分析。经济周期论是资产阶级经济学对资本主义再生产过程中每隔一定时期反复出现的经济危机进行解释的理论。 |

|  |
| --- |
| 2.文献综述（3000字左右）（主要内容：做文献梳理和研究动态的综述，归纳已有的研究所做的工作，形成了哪些共识？列举出在哪些问题上仍未形成共识？各种不同的观点是什么？针对目前的研究，你发现了哪些问题想要继续研究？）  首先梳理一下，经济周期理论中，主要经济理论包括：（1）、短周期：基钦周期，是1923年英国经济学家约瑟夫基钦在《经济因素中的周期与倾向》提出的一种为期3-4年的经济周期。基钦认为经济周期实际上有主要周期与次要周期2种。主要周期即中周期，次要周期为3-4年一次的短周期。这种短周期就称基钦周期。（2）中周期：朱格拉周期，是1862年法国经济学家朱格拉在《论法国、英国和美国的商业危机以及发生周期》中提出的一种为期9-10年的经济周期。他认为，存在着危机或恐慌并不是一种独立的现象，而是社会经济运动三个阶段中的一个，这三个阶段是繁荣、危机与萧条。三个阶段的反复出现就形成了周期现象。他又指出，危机好像疫病一样，是已发达的工商业中的一种社会现象，在某种程度内这种周期波动是可以被预见或采取某种措施缓和的，但并非可以完全抑制的。（3）长周期：康德拉季耶夫周期，是1925年康德拉季耶夫在《经济生活中的长期波动》一文中运用英国、法国、美国和德国等主要资本主义国家的价格、利率、进口额、出口额、煤炭和生铁产量等时间序列统计资料对经济发展的长波进行了实证研究。通过研究他认为资本主义经济发展过程中存在着长度为48年到60年、平均为50年的长期波动。他将1780-1920这140年的资本主义经济运动划分为两个半长周期波动。（4）建筑周期：库兹涅茨周期，1930年美国经济学家西蒙·库兹涅兹在《生产和价格的长期运动》一书中提出。美国经济学家库兹涅兹认为经济中存在长度为15——25年不等的长期波动。这种波动在美国的许多经济活动中，尤其是建筑业中表现得特别明显，所以库兹涅茨周期也称为建筑业周期。（5）综合周期：熊彼特周期，1936年，熊彼特以他的“创新理论”为基础，对各种周期理论进行了综合分析后提出的。熊彼特认为，每一个长周期包括6个中周期，每一个中周期包括三个短周期。短周期约为40个月，中周期约为9-10年，长周期为48-60年。他以重大的创新为标志，划分了三个长周期。第一个长周期从18世纪80年代到1842年，是“产业革命时期”； 第二个长周期从1842年到1897年，是“蒸汽和钢铁时期”； 第三个长周期从1897年以后，是“电气、化学和汽车时期”。在每个长周期中仍有中等创新所引起的波动，这就形成若干个中周期。在每个中周期中还有小创新所引起的波动，形成若干个短周期。“创新”经济周期理论原籍奥地利的美国J.A.熊彼特在《经济发展理论》（1912）和《经济周期：资本主义过程的理论、历史和统计分析》（1939）等著作中认为，资本主义之所以表现为生产技术经常有所改进，国民收入经常有所增长,其根本的动因,在于为数不多的、富有冒险精神的企业家率先进行的创新活动。所谓创新，指采用新的生产技术，制造新的产品，发现和利用新的原料，开拓新的市场以及改变企业的组织形式。率先进行创新的企业家，借助银行提供的贷款，创办新企业，开发新产品，改进产品的品质，降低产品的成本，从而获得企业利润。当一项创新被证明为成功时，其他按陈规办事的经理人员群起仿效，造成经济高涨。每一次创新造成的经济高涨之所以必然继之以危机和萧条，据说这是由于高涨期间，生产者和消费者为过度的乐观心理所支配，生产者过高估计了社会对产品的需求，从而过度地扩大了投资；消费者过高地估计了自己的收入，常常用抵押贷款方式购买耐用消费品；消费者的过度购买又促进了生产者的过度投资。所以熊彼特实际上是把危机和萧条的根源，归结为人们错误的心理状态引起的过度投资和过度举债。  熊彼特认为,从18世纪后期到20世纪30年代期间,资本主义经济的发展变化存在着三种经济周期：①苏联康德拉季耶夫（1892～1938）于1925年提出的大周期（或称长波），这种周期的长度为50～60年。②法国C.朱格拉（1819～1905）于1862年谈到的平均长度为10年左右的经济周期。③平均长度大约40个月的小周期，亦称短波,或美国J.基钦谈到的基钦周期。熊彼特认为,上述现象可以从他的创新理论得到很好的解释：创新的特点之一是,它不是均匀地连续出现，而是时断时续地出现,所以经济发展的进程表现为繁荣与萧条交替更迭，反复出现。大周期根源于影响巨大历时持久的创新，如第一个长波导源于产业革命带动的机器大工业的迅速发展；第二个长波来自铁路的兴建和蒸汽机的广泛使用；第三个长波标志着电气、化工和汽车工业蓬勃兴起的时代。至于通常所说的经济周期和短波，则可用影响较小的创新加以说明。（6）资本存量调整理论这是20世纪30年代出现、第二次世界大战后广泛流传的一种周期理论。挪威R.弗里希（1895-1973）的《动态经济学中的扩散问题和冲击问题》（1933）一文可视为这一理论的先驱者。它的主要倡导者有美国P.萨缪尔森、A.汉森、R.M.古德温、J.S.杜森伯里（1918- ），英国R.F.哈罗德（1900-1978）、N.卡尔多，瑞典E.伦德堡（1907- ）,荷兰J.丁伯根（1903- ）等。英国J.R.希克斯（1904- ）的《经济周期理论》（1950）则是综合各家之说而又自成一体，用比较通俗的形式系统地阐述这一理论的重要代表作之一。这种理论的表达形式多种多样，有的单纯用文字阐述，有的采用数学方法的推论，有的结合实际统计资料进行经济计量学的估算参数;在数学模型中,有的使用固定参数的线性方程，有的引进非线性方程。但它们一般包括如下一些共同的基本论点：①吸取凯恩斯的“有效需求说”，即一个国家一定时期的生产和就业，取决于总支出或总需求，即取决于私人消费、私人投资、政府开支和进出口余额等四项之和。②投资支出的变动是决定经济波动之关键性因素。就是说，净投资的变化引起的资本存量的变动，标志着和决定着经济活动之循环变动，故名资本存量调整理论。③用“乘数原理”与“加速度原理”的相互作用、自我加强来解释国民收入之累积性的上下波动。  上述经济周期理论的主要基于资本主义国家的实际情况并进行数据采集后，进行分析所得，并未在中国市场进行验证，另外以上理论只是提出周期理论，并未对股票市场的波动与经济周期的相关性进行分析。  另外本文，将重点研究方向定在朱格拉周期对中国股市的影响，主要考虑到，康波周期的周期长度在50-60年，周期较长，分析结果对于帮助政府制定政策作为参考的时效性不高，并且康波周期波动的主要因素在与生产技术创新，而朱格拉周期波动的主要因素在于制造业的资本投入和设备更新，相较于技术创新，通过具体政策去调节投资和设备更新的更为可控，并且影响经济从而传导至中国股市。在国内，研究朱格拉周期对中国股市的影响方面的论文，胡荟在《基于朱格拉周期的制造业公司股票投资策略研究》中，利用2006年1月至2019年12月的样本期间数据,基于多项指标运用熵权法计算朱格拉周期和制造业股价波动周期的综合指数。然后进一步利用两个周期的综合指数从时域和频域相结合的角度采用奇异谱分析方法研究分析这两个周期的周期波动性特征及其相关关系。研究发现,朱格拉周期与制造业股价波动周期之间的相关系数为0.8177,从而表明二者具有很强的联动性。而尹筑嘉、胡荟、唐谭岭，联合发布的《中国朱格拉周期与股价波动关联性研究——基于奇异谱的设备制造业分析》中，基于2006年1月至2018年12月的月度数据，结合奇异谱分析方法和自回归方法，而实证结果显示,中国朱格拉周期和设备制造业股价波动周期的整体相关系数为0.6352，数据采集时间区间相差一个月，但结果却相差较多。  通过梳理相关文献，综述如下：（1）国外文献对于经济周期的研究主要基于资本主义国家经济情况，为做出与中国经济相关结论（2）国内文献主要集中在验证朱格拉周期在中国适用的情况，而且多少是以GDP等经济指标作为参考数据，未具体适用在中国股市波动与经济周期的研究，（3）有少部分学者的文献，虽然阐述了朱格拉周期对中国股市的影响，但在数据采集样本范围和研究方法上的差异，导致结果相差较大。  本文对朱格拉周期对中国股市的影响的研究，假设数据采集样本的时间上，分别采集康波周期不同阶段的数据，考虑到朱格拉周期为中周期，其在康波周期内会产生四次，采集其中至少两个朱格拉周期的数据，进行研究，探究相关系数。 |

二、研究方案

|  |
| --- |
| 1.论证方法及数据来源（主要内容：说明论证拟采用的方法，如数理模型法、计量分析法等等，以及需要用到的数据及其来源）  奇异谱分析方法，wind数据 |
| 2.核心观点（主要内容：初步阐述可能得到的观点及结论）  朱格拉周期与中国股市的相关度高，与数据采集样本，所在康波周期中各个阶段，无影响 |
| 3.创新之处（主要内容：简要阐述创新点，比如方法创新、方向创新、观点创新等等）  将资本主义国家的经济周期——朱格拉周期，运用其基本理论，验证总结其对中国股市波动的具体影响中，并且考虑到大周期——康波周期的各个阶段中，朱格拉周期对中国股市的影响，是否相关度会有所不同 |

|  |
| --- |
| 4.参考文献（顺序和格式参考模板如下，参考文献应当主要是近5年的相关资料，填写时，删掉以下参考模板）  [1] 宗良 郝毅，“经济周期理论的创新思维——基于理论模型视角”，中国银行研究院  [2] 花长春 董琦，“风起朱格拉周期 机械景气东风至”，国泰君安  [3] 胡荟 ，“基于朱格拉周期的制造业公司股票投资策略研究”，  [4] 尹筑嘉 胡荟 唐谭岭，“中国朱格拉周期与股价波动关联性研究——基于奇异谱的设备制造业分析”  [5] 刘晓曙 王婧，“中国朱格拉周期现象分析:来自1978~2013年的实证研究”，  [6] 李世清，“论“马克思──朱格拉周期””， 湖北省社会科学院 |

|  |
| --- |
| 5.论文提纲（写到二级标题）  题 目：朱格拉周期对中国股市的影响  主题词：经济周期、朱格拉周期、股市、波动  第1章 绪论   * 1. 研究背景和意义   2. 研究思路   3. 本文的创新之处与不足   第2章 文献综述   * 1. 经济周期文献综述   2. 朱格拉周期理论文献综述   3. 股票市场周期理论相关文献综述  1. 理论分析    1. 经济周期理论产生背景    2. 朱格拉周期理论的前提假设以及形式分类    3. 朱格拉周期对中国股票市场的影响 2. 朱格拉周期对中国股票市场的影响实证研究    1. 实证研究方法说明    2. 变量选取与定义    3. 模型设定与结论假设    4. 结果分析    5. 稳健性检验 3. 研究结论与政策建议    1. 研究结论    2. 政策建议   参考文献  致谢 |