

第一章、緒論

第一節、研究動機

台灣的實質人均國民所得 (real GDP per capita) 從 1978 年的 1,421 美元，到股市破 12,000 點的 1990 年之 7,413 美元，直到 2004 年的 12,381 美元，說明台灣在歷經單純追求生活溫飽的早期，到經濟起飛創下台灣奇蹟的中期，直到邁入已開發國家的現在。隨著人民財富逐漸的累積，而投資的管道亦從單純的房地產到現在多元的金融理財工具。台灣人民在教育普及與經濟改善後，隨著財富的增加與股票市場的蓬勃發展，理財觀念應運而生，故大多數人在選擇個人或家計單位之財富資產組合時，會將資產的部份以直接投資股票，或者是購買股票基金的方式持有。

表 1 則列出台灣股票市場歷年證券開戶人數與成交總值之相關資料。由表 1 可清楚的看出，1988 年至 1999 年之台股大漲，加權股價指數從 5,119 點上漲到 12,682 點，開戶人數也從 160 萬戶跳升至 420 萬戶，成交總值也從 7.9 兆新台幣，大幅增加至 25.7 兆新台幣，成交總值更佔當年 GDP 之 505%。此外，以 2004 年為例，證券開戶數為 14,002,106 戶，佔總人口之 61.82%，而 2004 年台股成交總額約為新台幣 19 兆，為當年 GDP 之 1.6 倍。以上證據皆顯示，縱使現今的金融市場中，存在著許多金融理財之投資標的，但投資股市始終都是台灣人民在從事理財行為時之首要選擇。

由此可知，台灣民眾涉入股市甚深，故股市的榮枯將直接影響到財富變化，也直接影響勞動參與的變化。當股市大幅上漲，理論上會出現三種效果。第一種為財富效果，當投資股票的勞動者之財富大幅增加，將直接反映在個人總財富的增減上，進而產生財富效果，將會直接且立即的反映在消費與儲蓄的增加上，進而使勞動者考慮到是否退出勞動市場不再工作

表 1：台灣股票市場歷年開戶數與成交總額

年	累計開戶數 (戶)	佔總人口比 (%)	成交總額 (百萬元)	佔 GDP 比 (%)
1988	1,606,170	8.12	7,920,751	169
1989	4,208,534	21.03	25,673,676	506
1990	5,033,088	24.88	21,364,607	398
1991	5,162,908	25.24	10,328,388	179
1992	5,078,340	24.59	6,287,024	101
1993	5,200,455	24.95	9,301,435	140
1994	5,492,478	26.11	19,476,619	273
1995	5,734,866	27.03	10,305,197	135
1996	6,143,767	28.73	13,142,485	162
1997	7,746,543	35.92	37,763,427	438
1998	9,587,855	44.01	29,799,321	331
1999	10,916,426	49.72	29,521,113	310
2000	12,359,893	55.86	30,816,713	306
2001	12,910,531	57.94	18,421,319	187
2002	12,869,344	57.46	21,981,634	214
2003	13,053,178	58.03	20,512,200	193
2004	13,720,461	60.78	24,177,804	214
2005	14,002,106	61.82	19,073,869	162

資料來源：台灣證券交易所之證券統計資料年報，網址 <http://www.tse.com.tw/ch/index.php>。

，而使得勞動參與下降。

第二種效果則為負向替代效果，當股市大幅上漲時，此時投資股市的報酬率將會高於工資報酬率，促使部分勞動者放棄現有工作而專心買賣股票，此舉亦使勞動參與率下降。最後一種效果則為正向之替代效果，因加權股價指數為經濟領先指標，¹且當股市上漲，可觀察到各公司之紅利、配

¹ 發行量加權股價指數是反應整體市場股票價值變動的指標。其係以上市股票之發行量當作權數來計算股價指數，目前為台灣證券市場中最為人熟悉的指數。發行量加權股價指數係以民國五十五年為基期，基期指數設為 100，其採樣樣本除特別股、全額交割股外，其餘上市股票均包括在內。發行量加權股價指數的特色是股本較大的股票對指數的

股、獎金等都會增加，將會使大眾預期未來工資上漲，而使得未來休閒之機會成本上升，因此決定重新回到勞動市場中工作，導致勞動參與率上升。而不論是退出勞動市場不再工作，或者是重新回到勞動市場中尋找工作等，都會反映在個人工時的增減及總體勞動參與的變化上。而總體勞動參與率之變化即為本文所關注的面向。²

同樣的影響也發生在世界各地。以美國為例，美國股市也深深地影響美國人民的財富，在 1995 年到 2004 年的十年間，美國經濟股市經歷了有史以來最為長久的經濟成長期，而美國股市如那斯達克指數（National Association of Securities Dealers Automated Quotations, NASDAQ）、³史坦普 500 指數（Standard & Poor 500, S&P500）、⁴道瓊工業指數（Dow Jones Industrial Averages, DJIA）等，⁵也隨著這段期間的經濟成長而達到輝煌閃耀的歷史新高點。在這段經濟成長的期間，股價也隨著人們對未來充滿樂觀憧憬而不斷的攀升。但過度憧憬換來的是現實而殘酷的幻想破滅，也使得美國股市遭到重創，在短短的幾個月內，股價急遽的下跌到僅剩最高點時的 40%。然而，在這段期間美國民眾多數因為參與社會安全制度(Old Age

影響會大於股本小的股票。其計算公式為： $(\text{計算期個股市價} \times \text{個股上市股數}) \div (\text{基期個股市價} \times \text{個股上市股數}) \times 100$ 。

² 勞動參與率 = $(\text{就業數} + \text{失業數}) \div (\text{適齡工作人口}) = \text{勞動力} \div \text{適齡工作人口}$ 。

³ 納斯達克（NASDAQ），美國全美證券交易協會自動報價系統(National Association of Securities Dealers Automated Quotations)首字母之縮寫。從 1971 年創立到現在，已經成長為世界最大的股票市場之一。該市場允許市場期票出票人通過電話或網際網路直接交易，而不拘束在交易大廳進行，而且交易的內容大多與新技術，尤其是電腦方面相關。世界第一家電子股票交易市場。納斯達克以一些高科技公司的為主，這些大公司包括微軟（Microsoft）、英特爾（Intel）、戴爾（Dell）和思科（Cisco）等等。

⁴ Standard & Poor 500，標準普爾 500 股價指數，由 Standard & Poor's 公司於 1982 年，從紐約股票交易所中選出最活躍 500 檔股票，並依其股價所計算出的股價指數。500 家為美國各產業具代表性的領導公司所組成其中 78% 為工業股，12% 為公用事業股，2% 為運輸股及 8% 為金融股，其涵蓋範圍較道瓊工業平均指數廣，更能精確反應市場狀況。由於 500 家公司分佈於各行各業，其市場總值約占紐約證券交易所總值之 80%，而且該指數的計算採取市值加權法此指數，一向是專業投資者作為衡量投資組合的回報指標，對美國股市頗具代表性。

⁵ 道瓊工業指數，以 30 支在紐約證交所掛牌的績優股編製而成的股價加權指數，歷史已經超過 70 年。成分股包括四支科技股 IBM、HP、Intel、Microsoft，及其他知名企業如 Disney、GE、Coca-Cola、AT&T 等。

Survivor Disability Insurance, OASDI), 而使得涉入股市的程度比以往來的更為深入, 所以股市的榮枯, 直接影響到大多數美國勞工退休金的多寡, 進而產生財富的變化, 也會對美國的勞動參與率產生變化。

若更深入研究, 應可以發現在各個年齡層裡因財富的增減, 所反映出來勞動參與的改變將有所不同。例如, 在 55 歲至 64 歲這個最接近退休的年齡層, 一般而言, 也是相對擁有較多股票的年齡層, 當股市出現大幅度的多頭行情, 這些人的財富將隨著股市指數快速攀升而急劇增加。此時, 可粗略的預測, 財富效果將使這些人選擇提早退休或者降低工時, 且幅度將遠大於初次謀職的年輕人或是剛進入職場的社會新鮮人。Cheng and French (2000) 的研究即支持上述之推論, 該研究得出在不同的年齡層中所持有股票數量不同, 而當股票市場產生劇烈的波動時, 不同年齡層所反應出之勞動參與的改變亦有所不同。

此外, 張素梅 (1988) 指出, 家庭狀況 (如家中是否有人可養育子女、照顧家中老人等) 為影響女性選擇勞動參與與否的決定性因素, 在勞動市場中通常位居次要的勞動工作者; 而男性在社會中常扮演著擔負家庭經濟責任的角色, 為勞動市場中主要的勞動工作者, 較女性而言較不易放棄工作進入家庭。當家庭的非勞動所得如股票因股票市場的大幅度上漲, 而使財富大幅度增加時, 次要的工作者將優先離開勞動市場, 故研究在經歷股市大幅度的波動時, 女性勞動參與率的變化幅度是否大於男性。因此本文章的目的是在於探究因股票市場的漲跌, 對勞動參與的影響為何。

第二節 研究架構

本研究主要的目的在於探究台灣股票市場的榮枯對勞動參與之影響。因此，在探討完研究背景、目的與架構後，本研究即針對股票市場對勞動參與率之相關文獻進行研究，然而專門分析該議題之文獻較為缺乏，故本研究擴大文獻回顧之面向，再分別對男性勞動參與率之相關文獻、研究女性勞動參與率之相關文獻，加以整理分析。

其次，建立一完整之經濟理論模型與實證模型，並完成資料蒐集與基本統計分析。之後，進行股票市場榮枯對勞動參與率之影響之參數估計與檢定估計結果之正確性，並針對估計結果予以分析解釋，以瞭解股票市場榮枯對勞動參與之影響程度。

最後，本研究將總結研究結論，並敘述政策意涵。本研究預計的進流程及執行進度可由圖 1 清楚說明。

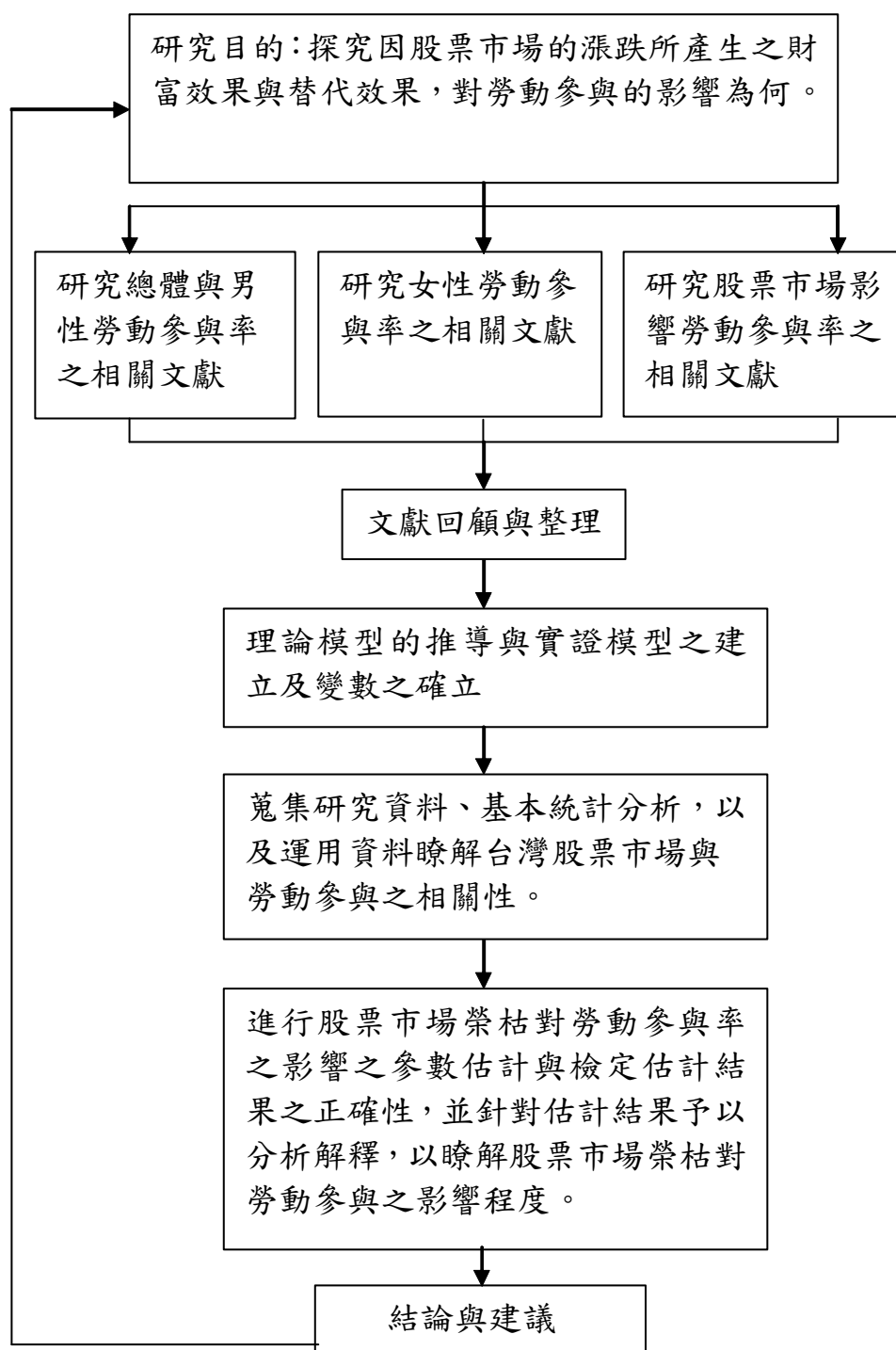


圖 1：研究進行流程圖