



首页	机构简介	研究力量	科研成果	人才培养	学术讲座	理论热点	新闻动态
--------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

内幕交易行为预测：理论模型与实证分析

张宗新

2008-4-15

摘要：内幕交易行为的复杂性、难以甄别性和处罚滞后性，是各国证券监管当局面临的“执法困境”。针对内幕交易监管难题，论文从市场微观结构角度构建了一个内幕交易行为“预测模型—概率测度—行为甄别”的分析框架，试图通过市场微观结构机制和数据挖掘方法，对我国股市存在的内幕交易及时进行预测和甄别。实证检验表明“股改”后的全流通市场中，上市公司重大事件背后隐藏着基于私人信息内幕交易行为概率；应用支持向量机模型(SVM)对内幕交易行为具有较好的预测效果，从而为证券监管部门及时制止内幕交易行为和打击内幕交易犯罪提供金融学支持。

关键词：内幕交易 市场微观结构 内幕交易概率 支持向量机模型

一、引言

(insider trading)是指在掌握“实质性的非公开信息”(material nonpublic information)的情况下买卖证券的行为(Bainbrige, 2000)。证券市场内幕交易，不仅严重破坏了市场投资秩序，对股价波动造成巨大冲击，严重损害了不知情交易者利益，削弱了投资者的投资信心，而且使证券市场效率大大降低，扭曲了市场价格对资产价值的反应能力，破坏了证券市场资产的配置效率。因此，强化证券监管部门的监管职能，保护投资者合法权益，成为世界各国证券监管的重要使命。目前，世界上绝大多数国家都已经制定了禁止内幕交易的法律。根据Bhattacharya 和Hazem(2002)的研究，截至1998年底全球拥有股票市场的103个国家中，颁布《内幕交易法》的国家为87个。同时，禁止内幕交易的立法体系也是一个不断完善的过程。以美国为例，1934年美国参议院颁布《证券交易法》，对内幕人、内幕交易和市场操纵进行严格的法律界定；1968年出台《William 法案修正案》，进一步界定了内幕交易和市场操纵行为；1984年《内幕交易制裁法案》和1988年《内幕交易的证券欺诈执行法案》进一步加大了对内幕交易的惩罚力度，对内幕交易进行民事和刑事处罚，并将这些处罚延伸到衍生工具的内幕交易；针对近年的安然公司、世通公司虚假信息，制定了《2002年公众公司会计改革和投资者保护法》。我国在2005年修订的《证券法》第七十三

条也明确规定“禁止证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易活动。”尽管世界各国证券监管部门一直致力于内幕交易行为监管与防范，内幕交易与市场操纵依然不能有效杜绝。“有关内幕交易的法律在发展中变得越来越严格，但仍然只能阻止最不容忍的内幕交易投机”(Jaffe, 1974)。

.....

[全文下载](#)

[返回](#)

jryjy@fudan.edu.cn Tel: 86-21-65643821 Fax: 86-21-65112913

中国 上海市邯郸路220号 邮编: 200433

Copyright(©) 2002 复旦大学金融研究院版权所有