**中國股市大震盪　基金表現分歧**

**邱顯比　李存修**

10月股市受中東衝突持續，美國大選逼近，美債殖利率走升、美元走強的影響，各國股市多為震盪走勢。美國自聯準會9月17日降息兩碼後，就業數據顯示經濟依然強勁，通膨數字也溫和可控，聯準會官員多有後續降息審慎為之的鷹派言論，加上川普勝選機率提高，市場擔心大選後財政赤字可能擴大，美國10年期公債殖利率從9月底3.81%狂升到10月底的4.28%，這也是美國10月股市先盛後衰的重要原因。標準普爾500指數全月下跌0.99%，那斯達克綜合指數下跌0.52%，道瓊工業指數下跌1.34%。歐洲經濟及企業財報不佳，雖然ECB如預期降息1碼，MSCI歐洲指數10月大跌6.25%。印度Nifty指數因財報不如預期下跌6.22%。中國股市9月大漲後10月回檔，滬深300指數下跌3.16%。MSCI新興市場指數10月下跌4.32%，MSCI世界指數下跌2.21%。

827檔跨國投資股票型基金10月平均損失0.82%，353檔全球一般股票型基金平均報酬率0.61%(全部幣別，以下同)，相對於指數表現還算不錯。18檔美國股票型基金平均月報酬率2.44%也優於指數。歐洲股票型(-2.02%)、亞洲股票型(-1.99%)、新興市場股票型 (-2.57%)，損失在2％上下。其他單一市場(-5.61%)是損失較大的類別。

積弱已久的中國股市9月下旬在政府多箭齊發，降準、降息、降房貸利率、股市增量等措施下，股市急漲，也帶動散戶大舉開戶投入市場，上証指數從9月17日2,717點拉高到10月8日3,489點，漲幅高達28%。10月9日市場急遽反轉，大跌231點，至10月17日指數跌到3,169點，之後就在3,200點附近震盪，10月底上証指數收在3,280點，月跌幅1.7%。深圳成指走勢與上証指數類似，但波動幅度更大。大中華區股票基金10月下跌2.42%(全部幣別，以下同)，中國大陸A股基金下跌3.89%，中國大陸一般型ETF下跌4.7%，中國大陸指數型(非ETF)下跌4.02%。由於上下震盪幅度極大，7至10月大中華區及中國股票基金與ETF表現落差很大。99檔大中華區股票基金過去三個月平均報酬率7.26%，表現最佳者16.94%，最差者只有0.95%。42檔中國大陸Ａ股基金過去三個月平均報酬率9.42%，最佳者15.71%，最差者3.82%。14檔中國大陸一般型ETF過去三個月平均報酬率11.56%，最佳者18.71%，最差者竟然　　　　-16.68%，主要是申購處理不當所致。

台灣加權股價報酬指數10月上漲2.68%，台積電10月上漲7.62%，以其36.8%比重，貢獻大盤2.8%，可以說大盤10月漲幅皆來自台積電。單一持股受10%上限限制的主動型基金，以及台積電持股偏低的ETF如高股息ETF，表現自然不會太好。256檔台股基金10月平均報酬率2.16%，124檔擊敗大盤(占比48.44%)，208檔正報酬(占比81.25%)。各子類表現依序為中小型(2.95%)、科技類(2.84%)、一般股票型(2.59%)、價值型(1.95%)、中概股型(1.58%)、一般型ETF(1.51%)、指數型非ETF(1.09%)、上櫃股票型(-1.77%)。

年初迄今許多股市創下雙位數報酬率，連帶許多股票型基金為投資人帶來不錯的收益，如美國股票型(25.96%)、美國一般型ETF(23.70%)、台灣股票型(19.21%)、產業類ETF(19.82%)、中國大陸一般型ETF(18.60%)、區域型指數非ETF(18.16%)、全球一般股票型(全部幣別稱全16.93%，台幣稱台19.35%，以下同)、日本一般型ETF(16.22%)、其他單一市場股票型(全15.11%，台13.22%)、其他單一市場一般型ETF(14.89%)、歐洲股票型(全14.47%，台.14.47%)、亞洲股票型(全13.88%，台16.26%)、大中華區股票型(全12.61%，台16.06%)、中國大陸A股(全11.01%，台13.65%)。因為今年前10個月台幣兌美元、歐元有相當貶值，但兌日圓升值，因此跨國投資台幣計價與外幣計價報酬率有相當差異。

因為美債殖利率上升，10月投資等級債多有相當跌幅，如全球投資等級債(-1.43%，全部幣別以下同)、美國投資等級債(-2.22%)、全球新興市場投資等級債(-1.18%)、中國大陸投資等級債(-1.34%)、其他投資等級債(-2.43%)、一般債券型ETF(-2.32%)。投資期間較短的債券基金受影響較小，甚至還有正報酬，如短期型投資等級債(0.00%)、目標到期投資等級債(0.38%)。非投資等級債表現較佳，多為些微負報酬或1%以內正報酬，如全球非投資等級債(-0.13%)、新興市場非投資等級債(-0.28%)、亞洲非投資等級債(0.35%)、中國大陸非投資等級債(0.23%)。

10月底美國10年期、20年期、30年期公債殖利率相較年初都上升30個基點以上，因此投資等級債年初迄今大多沒有資本利得，報酬率基本上來自利息收益以及不同幣別的匯兌收益(損失)。美國投資等級債(3.14%)、中國大陸投資等級債(1.89%)、其他投資等級債(全0.80%，台1.84%)在投資等級債中表現較差。全球投資等級債(全3.32%，台4.57%)、短期型投資等級債(全4.97%，台5.93%)、全球新興市場投資等級債(全5.43%，台6.70%)、亞洲新興市場投資等級債(全5.85%，台6.86%)、目標到期投資等級債(全5.96%，台8.89%)、一般債券型ETF(5.07%)則有不錯的表現。非投資等級債今年以來表現優異，如全球型非投資等級債(全5.33%，台6.40%)、新興市場非投資等級債(全7.06%，台7.96%)、亞洲非投資等級債(全11.13%，台11.62%)、中國大陸非投資等級債(全9.63%，台9.55%)。

平衡型及多重資產型基金10月只有國內平衡型(0.50%)及全球平衡型(全0.35%)維持正報酬。亞洲平衡型(-0.70%)、新興市場平衡型(-2.82%)、單一國家平衡型(-1.48%)、中國大陸平衡型(-2.05%)、多重資產型(-0.21%)皆為負報酬。從年初到10月底因為股票表現佳，債券也還不錯，因此平衡型及多重資產型多有好成績，其中國內平衡型(13.62%)、全球平衡型(全14.86%，台17.13%)、亞洲平衡型(全11.78%，台14.16%)、新興市場平衡型(13.38%)、多重資產型(全10.47%，台13.62%)繳出兩位數報酬率。不動產證券化基金10月受利率上升影響有所損失(全-2.83%，台-2.44%)，但年初迄今仍有不錯的收穫(全8.37%，台11.48%)。