

金融海嘯 基金一片漆黑

李存修·邱顯比

百年難得一見的金融大海嘯自九月十五日雷曼兄弟宣告破產後肆虐全球金融市場，台灣的金融機構受傷的程度雖相對較輕，但基於資金面的流動問題，台股也成了外資的提款機之一，十月份中雖有禁止借券、禁止放空與跌幅限制減半等多項措施，加權指數仍下跌了 14.84%，由於金融股跌幅最深，使代表大型股的台灣五十指數下挫更多，達 16.40%。累積前十個月含息加權指數與含息台灣五十指數均下跌近四成，投資人無不驚慌失措，哀鴻遍野。十二個月年化標準差衝高至 27.32%，隱含在擇權價格中的波動度(俗稱恐慌指數)則一度上衝至 60% 以上。

十月中股票型基金的防禦能力還算不錯，平均跌幅 12.3%，優於指數，有四分之三以上跌幅小於指數，也許是一些停損操作使然，也可能是必須握有足夠現金好應付投資人的贖回，當然金融股之持股比率相對較低也是可能的原因。以細分類來看，中概類股平均跌幅最輕，僅 10.44%。就個別基金而言，元大三檔一般類型基金創造了正報酬，推測與善用期貨與選擇權來避險有關。

跨國投資的基金也是一片慘綠，日本的基金跌幅最輕，平均僅跌 11.6%，新興市場則以 22.38% 的跌幅居所有地區跌幅之首。平衡型之虧損約為股票型基金的一半，在 6% 到 7% 之間，但其中模組操作型基金平均僅跌 2%，展現超強的抗跌能力，其前三名也都有正的報酬，也都來自元大投信。跨國的組合型基金中也

有少數締造了正報酬，但不動產證券化基金單月平均跌掉了 20.21%，災情慘重。

加權指數年初迄今跌近 40%，但國內股票型基金同期報酬平均下挫 42.38%，跌幅比指數較輕微者僅 29.35% 或 54 檔，新光多重計量基金與復華全方位基金跌幅僅 18% 不到，是 184 檔股票型基金的佼佼者。跨國投資的股票型基金跌幅也都在 40% 上下，當各國跌幅均相差不大時，國際風險分散效果已經不見。新興市場基金十個月來跌幅超過一半，恐怕是自引入跨國基金以來之首見。

唯一產生正報酬的僅寶來雙盈平衡基金，年初迄今獲利 12.23%，令人嘆為觀止。所有平衡型基金平均跌幅在 20% 上下，但模組操作型基金表現較佳，平均僅跌 14.07%，其前三名跌幅均不到 10%。組合型基金中以債券組合型平均跌最輕，僅 8.31%，其前三名均能把跌幅控制在 4% 上下，也算是股災中的贏家。不動產證券化基金和股票型基金差不多，也重挫了 41.55%，但金融資產證券化基金受傷較輕微，平均僅跌 6.58%。