

台灣股票型基金經理人之擇時能力分析

指導老師：李政峰 老師

組 員：塗怡婷、阮致維、莊惠斐、王信普

結論與建議

第一節 結論

本研究發現，不同的績效模型在衡量共同基金的績效時，並無顯著的差異性，檢定的結果顯示整體台灣股票型基金皆無擇時能力，且細分基金類型之後，各類型基金同樣不具備擇時能力。

我們由實證結果的基金擇時能力表 4-1 中，可發現在 153 檔基金中，TM 模型有 2 檔具備顯著擇時能力之基金，但有 65 筆基金不具備擇時能力；HM 模型有 1 檔具備顯著擇時能力之基金，但有 71 檔基金不具備擇時能力。單個體基金整體而言，台灣共同基金大多不具擇時能力。TM 及 HM 皆顯著且具備擇時能力之基金有 1 檔；而不具備的有 55 檔。

接著，我們依基金擇時能力進行績效排名，並將排名出來的基金與大盤績效作比較，進行報酬績效的分析，發現擇時能力並非是基金購買時唯一的考量因素，擇時能力佳之基金，但擇股能力差之基金績效仍不突出。因擇時能力並非基金購買時唯一之考量因素，但仍為購買時關鍵因素之一，本研究將代表擇股能力之 α 係數全部限制住，將不具擇股能力且不具擇時能力之基金，篩選後與具備擇時能力，但不具擇股能力之基金做比較，發現具有擇時能力之基金績效明顯優於不具擇時能力之基金；並進一步將擇時能力係數大小做排序，檢測擇時能力之強弱是否會影響基金報酬率之基金，發現擇時能力之強弱確實有影響基金報酬率之跡象。可知擇時能力是購買基金時，必要考量之關鍵因素。

第二節 研究建議

本節分別對基金投資人及後續研究者提出數項建議。

本研究對基金投資人提出下列之建議：

- 一、基金購買考量之關鍵因素並非僅有擇時，擇股能力必須納入考量，但可依照本研究之歸納，選擇擇時能力較差，但擇股能力佳；或擇時能力佳，擇股能力普通之基金，理應能得到勝過大盤之報酬率。
- 二、上述分析中，未來市場看好時，具備擇時能力之基金會調整其投資組合，提高 β ；反之會調降 β 。但是，當市場行情上升時，擇時能力之發揮亦包含擇股能力，因其必須挑選出與市場連動性高之股票，故擇股能力的影響頗大；但當市場行情逢高點時，基金經理人調整股票至與大盤連動性低之股票較為容易，故擇股能力影響較小。因此，當投資人判斷大盤到達高點或環境系統風險提升時，可將基金投資標的轉換至擇時能力較佳之基金，理應能降低風險與持續得到穩定收益。
- 三、因國內基金並非依據基金經理人設基金，過去之擇時能力績效與擇股能力績效，同基金不一定同一團隊，故選擇基金時，應檢視該基金是否有人事異動，且必須對該基金之經理人有些許認識。

本研究對後續學者提出下列之建議：

- 一、本研究僅使用台灣的共同基金市場進行研究。自海外基金開放，台灣投資人的投資方向漸傾向全球化，因此建議後續學者可以加以採用全球已開發國家的共同基金市場進行研究比較。
- 二、本研究僅採用台灣成立滿五年以上之開放式股票型共同基金作為研究樣本，建議後續學者可再加入其它類型共同基金（如混合型基金）作為研究樣本進行研究。

三、本研究僅使用擇時之模型進行研究，發現擇時能力並非唯一關鍵因素，因此建議後續學者可納入擇股模型進行交叉分析。

四、本研究中所採用的共同基金報酬率並未扣除共同基金的經營管理費用、保管費、手續費等費用，故實際共同基金報酬率應較低於所採用之報酬率。因此建議後續學者，可將這些費用列入探討，讓研究更加準確。

