



前進 ETF 投資全世界

今（2016）年以來全球投資市場動盪不定，尤其在全球經濟情況不佳，加上美國升息、英國脫歐及歐債危機等等諸多不確定因素影響下，對投資人來說，最重要是如何將風險降至最低、避免損失，甚至爭取穩定的報酬，前進 ETF（Exchange Traded Funds），投資跨足全世界已成為浪潮，面對近幾年最熱門的投資工具－ETF，你準備好了嗎？

黃志強（國泰證券國際金融處資深協理）

壹、前言

你看『大賣空（The Big Short）』了沒？今年年初上映的電影：大賣空，描述 2008 年美國次貸風暴引發全球金融海嘯前因後果的它，全片精彩地描述四名基金經理人如何在 2008 年靠著反向操作的投資賺進大把銀子，從此改變人生，雖然金融機構是這場金融浩劫的罪魁禍首，爛攤子卻是美國所有納稅人來負責，數百萬美國人無家可歸，失去工作和退休存款，至今依然有人深受其

害。我推薦這部電影給大家，因為它凸顯了一件重要的事，每個人在投資任何工具之前最需要優先考慮的不是報酬，而是～風險！

貳、ETF 的發展與介紹

自 1993 年誕生了全球第 1 檔 ETF-SPDR 標普 500 指數 ETF（代碼：SPY）在美國紐約證交所掛牌發行，一直到 2009 年底時，全球 ETF 發行檔數不過才 1700 多檔，也才過了短短 6 年，如今全球 ETF 發

行檔數已經高達 5,800 多檔，明顯可見 2008 年次貸風暴引發的金融海嘯以及近年來全球投資市場的動盪不安，讓 ETF 的發展呈現三級跳的躍升現象，2008 年絕對是帶來 ETF 投資浪潮的關鍵一年。

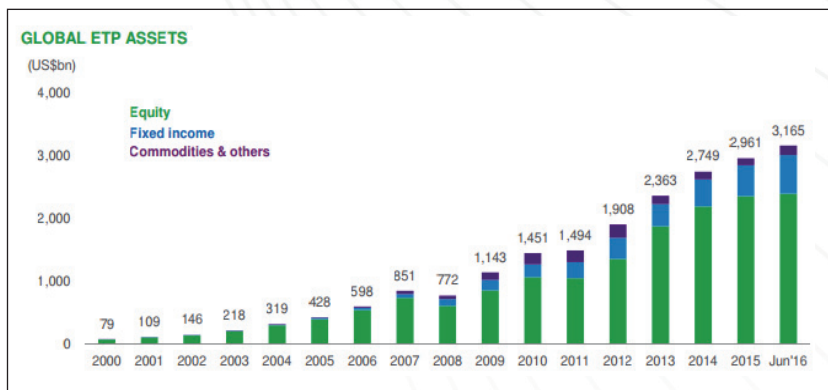
2015 年以來全球市場黑天鵝事件頻傳，投資市場驚滔駭浪，全球唯一不受資金流動影響的投資工具就是 ETF，至 2016 年 6 月底為止，全球 ETF 規模已達到 3,165 億美元，不僅創下歷史新高，並較 2014 年的 2,749 億美元，成長 15%

(圖 1)，ETF 總資產規模高達 3 兆美元，《Financial Times》於 2015 年 7 月報導並正式宣告 ETF 首度超越了全球對沖基金規模。

《Bloomberg》與紐約證交所的資料顯示，ETF 的熱度不僅僅於此，另一個更驚人的事實是，在過去的 1 年裡，ETF 市場的交易量竟高達 18.2 兆美元，與去年同期相比交易量成長了 17%，與 10 年前相比，交易量成長了 300%。而 18.2 兆美元交易量的規模代表的是什麼樣子的概念？美國一年的 GDP 約為 17.4 兆美元。換句話說，ETF 的交易量已超越了美國 GDP。國際資金無論專業機構法人及退休基金等大戶都積極投入 ETF，那麼一般投資大眾恐怕更需要透過 ETF，來降低全球金融市場高度變動的投資風險了，擁抱 ETF，已是全球投資的顯學。

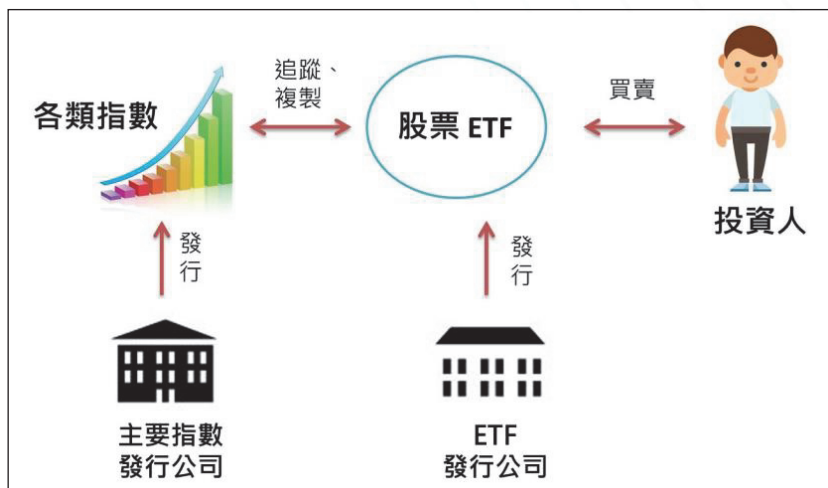
ETF，台灣證交所定名為一指數股票型基金，其實英文直譯為一交易所買賣基金更為貼切，表示 ETF 兼具了兩種特質，像股票一樣在交易所掛

圖 1 全球 ETF 規模



資料來源：Blackrock Global ETP Landscape 2016/6.

圖 2 ETF 與指數的關係



資料來源：CMoney 投資網誌 2015 年 7 月號－看準指數，買對 ETF。

牌買賣的交易方式，也像基金一樣投資一籃子的標的分散風險，不同的是，共同基金採用基金經理人選股的主動投資方式，ETF 則採用追蹤指數的被動投資方式，被動投資邏輯簡單、風險分散，績效追蹤大盤

或特定指數，管理費平均不到共同基金的一半甚至更低，投資人可以透過指數的編製說明了解各個 ETF 的成份股及投資比重為何，選擇屬意的 ETF，在其掛牌的交易所就像股票一樣的買賣 ETF (圖 2)。



參、大師級推崇的 ETF 投資心法

2013 年的諾貝爾經濟學獎由美國經濟學家法馬 (Eugene Fama)、席勒 (Robert Shiller) 和韓森 (Lars Hansen) 三位學者共同獲得。他們憑藉自身對資產價格的經驗分析，改進了股票、債券和房地產等商品長期走勢的預測方法，其中 ETF 是法馬極為推崇的投資商品。法馬指出，股價會立即反應可取得的訊息，因此一般投資人無法獲得超額報酬。真實的投資世界裡，也常是贏家少、輸家多，大多數人的績效無法擊敗市場。既然如此，能夠和市場同步反映的 ETF，可以讓人輕鬆投資，而且容易判斷高低點，取得比市場平均值更佳的績效，達成不看盤也能賺錢的「諾貝爾獎投資心法」。

就長期平均投資績效而言，被動式投資較主動式投資具有較佳的績效表現。S&P 公布歷史統計資料顯示，被動式投資績效超越主動式投資的機

率，在美國有 71%、全球約 72%、新興市場約 60%。被動式投資在國外已漸成投資主流，尤其受到退休基金的青睞。例如：全球最大的退休基金—日本國民年金 (GPIF，基金規模超過 1.4 兆美金)，其股票投資部位高達 81% 是採被動式投資；美國知名的加州公務人員退休基金 (CalPERS，基金規模超過 2,100 億美金)，其股票投資部位採用被動式投資的比重達 70%。

股神巴菲特 (Warren Buffett) 買什麼股票，一直是全球投資人密切注意的財金大新聞，但身為波克夏投資公司董事長的巴菲特，從不公開主動推薦任何股票或基金，惟獨一項投資例外，在其投資生涯裡曾八次公開推薦 ETF，建議沒空研究股市的一般人或上班族可以透過持有 ETF，輕鬆簡單掌握股市投資契機。2015 年 3 月財經媒體 CNBC，邀請身價超過億萬美元的李巴球 (Lebron James) 來向巴菲特提問投資秘訣，巴菲特建議：每個月

固定投資低成本費用的美股 ETF，持續 30 或 40 年，收入將會每年增加，不必想太多太複雜，且沒有甚麼需要擔心的。

肆、ETF 的優勢與風險

美國是 ETF 的起源地，美國交易所掛牌的 ETF 種類與數量規模全球最多，目前美國 ETF 規模達 2 兆美金，已占全球 ETF 規模的 72%，加上持續不斷的創新與演進，美國 ETF 掛牌已有 1800 多檔，要瞭解 ETF 發展以來的優勢與風險，非美國 ETF 莫屬。

ETF 優勢 1

免除選股的困擾且分散投資，投資一檔 ETF，等於投資一籃子的股票，讓你不必再費心篩選個股，例如投資 SPDR 道瓊工業指數 ETF (代碼：DIA)、SPDR 標普 500 指數 ETF (代碼：SPY)、Vanguard 整體股市 ETF (代碼：VTI)、Vanguard 全世界股票 ETF (代碼：VT)。

ETF 優勢 2

交易成本低廉，以全球最大的 ETF — SPY 為例，資產規模超過 700 億美元，管理費率僅僅 0.1%，Vanguard 系列 ETF 一向以低管理費著稱，VTI 規模超過 500 億美元，管理費率更低至 0.05%，和海外股票型共同基金動輒 1.5% 以上的管理費率，光是交易成本就有數 10 倍的差距以上！ETF 的費用低廉絕對有關鍵的幫助，交易成本對投資人長期投資的績效影響將非常巨大。

ETF 優勢 3

持股高透明度，ETF 操作以複製指數績效為目標，投資組合也與指數成份股一致，不受人為影響，持股相當透明化，投資人可以隨時上發行公司的網站觀看持股內容，可以充分瞭解該 ETF 之投資組合特性並做出適當的預期。

ETF 優勢 4

型態多樣化，ETF 型態種類跨足股市、債市、區域、產

業、原物料、REIT、農產品、貴金屬、貨幣匯市、放空、做多以及槓桿倍數 ETF 等各種資產類別。以債市 ETF 中次分類為例，就包括已開發國家公債、新興市場債、抗通膨債、投資級公司債、高收益債，全都有對應的 ETF 可供投資選用。投資區域類別除了投資美國當地市場外，也有大量 ETF 標的投入非美國市場，包括全球市場、已開發市場、新興市場區域、單一國家、甚至連邊境市場（Frontier Markets）都有對應的 ETF 投資標的，應有盡有。

ETF 風險 1

被動投資風險，因 ETF 採用以複製指數績效為目標，被動投資代表在多頭市場下無法獲得超額利潤，同時在大盤指數表現不佳時，也不會採取任何防禦措施，故投資人可能因為標的指數或 ETF 投資組合之波動而須承受損失。

ETF 風險 2

追蹤誤差風險，當指數成

分股變動時，發行公司可能因為市場因素無法第一時間取得變動的成份股。這會使得指數報酬與 ETF 報酬有所差距，這之間的差距稱為「追蹤誤差」。

ETF 風險 3

折溢價風險，ETF 在交易所掛牌買賣，每天均有市價，理論上而言，市價與淨值應該貼近，若市價高於淨值，稱之為「溢價」；若市價低於淨值，稱之為「折價」，投資人在交易前，一定要去查看每檔 ETF 的淨值，如果市價偏離淨值過大，在交易前要非常留意，避免買在溢價過高的情況，會在市價與淨值收斂時，承受損失。

ETF 風險 4

匯率風險，投資 ETF 時，需注意該檔 ETF 的計價貨幣，如國外成份股 ETF、連結式 ETF 及境外 ETF 之投資組合等等，不論是計價貨幣、交易貨幣及投資所用的貨幣間的匯率波動，皆會影響 ETF 表現。



伍、台灣 ETF 浪潮 今年引爆

全球的 ETF 投資浪潮也席捲台灣的 ETF 市場，台灣從 2003 年 6 月 25 日發行掛牌第一檔 ETF（代號 0050 的元大寶來台灣卓越 50）以來，原本每年大約兩檔左右的新商品 ETF 發行速度，在主管機關台灣證交所的大力推動下，2014 到 2016 年是 ETF 快速成長的兩年，台灣 ETF 發行檔數從 30 檔成長至 51 檔，預計到 2016 年底將發行至 60 檔，近 2 年發行檔數成長近 1 倍。種類多元包含槓桿型、反向型、倍數型、雙幣計價及黃金、原油等期貨 ETF，規模也從 173 億元攀升至 254 億元，規模成長 47%。

台灣 ETF 成交金額在集中市場占比已從 2014 年的 1.8% 大幅躍升至今年的 10.1%，此占比已接近歐美先進國家的水準，顯示 ETF 已受到市場重視與投資者的青睞，其中，以跨國投資指數股票型 ETF 的成長最為顯著，

包括兩岸三地、日本、印度、歐洲及美國指數都有 ETF 可買，在國內投資於跨國的 ETF 可謂百花齊放。

台灣投資 ETF 的交易稅只有千分之一，比目前股票的交易稅為千分之三更便宜。除此之外，ETF 就像股票一樣可以信用交易，但 ETF 不受上市需滿六個月的限制，也不受平盤以下不得放空之規定。一般投資人透過一個證券戶頭即可投資 ETF 跨國參與全世界，台灣資本市場等於已經在打「世界盃」，前進 ETF，正是時候。

陸、結語

ETF 兼具分散風險、費用低廉及交易透明便利等特性的投資工具，誠如前言所述，任何一項投資工具都有附帶的風險，ETF 亦如是，我們詳述了 ETF 可能產生的產品結構風險讓投資人在選擇投資之前多加留意，最後，值得一提的是，ETF 對投資人而言仍是相對較新的一種投資工具。因此，很多投資人都仍然在了解這種產

品，以及學習如何在投資組合內運用 ETF。投資觀念的建立是可以靠學習克服的，本文希望能夠為你提供所需的 ETF 投資觀念和教育資源，幫助你了解如何為自己建立 ETF 的投資組合，好好運用 ETF 跨足投資全世界。

參考文獻

1. Bloomberg 彭博系統資料。
2. 台灣證券交易所網站 /ETF 專區
<http://www.twse.com.tw/ETF/>。
3. Blackrock Global ETP Landscape 2016/6. ❖