

亞太地區 REITs 連動債券與全球債券基金國際投資組合之績效分析

林楷博、賴文魁

E-mail: 9901043@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究是以亞太地區REITs連動債券和全球債券基金為樣本，先算出在兩年樣本期間內各個樣本的風險、報酬。再以Sharpe、Treyner和Jensen績效指標來評估各樣本之績效，再進行相關分析，最後採用Markowitz投資組合理論，將樣本進行投資組合分析，找出最佳之投資組合。研究發現全球債券基金在最佳組合之權重比例中佔的比例極大，顯示其投資報酬較亞太REITs連動債券佳，但因全球金融風暴的影響，讓最佳組合之報酬並不顯著，也以此提供投資人作為日後投資參考。

關鍵詞：投資組合；全球債券基金；績效；REITs連動債券

目錄

中文摘要	iii	英文摘要	iii
iv 誌謝辭		vi 內容目錄	
vii 表目錄		ix 圖目錄	
xii 第一章 緒論	1	第一節 研究背景與動機	1
1 第二節 研究目的	2	第二節 研究流程與架構	2
3 第二章 文獻回顧	4	第一節 連動債券之相關文獻	4
4 第二節 全球債券基金之相關文獻	9	第三節 國際投資組合之相關文獻	9
16 第四節 績效評估之相關文獻	24	第三章 研究方法	24
31 第一節 資料來源及樣本之選取	31	第一節 投資績效評估指標	31
32 第三節 投資組合分析	34	第二節 樣本資料績效分析	34
38 第一節 樣本資料報酬與基本統計量分析	38	第四節 樣本資料投資組合比較	38
39 第三節 樣本資料投資組合分析	43	第一節 研究結論	43
50 第五章 結論與建議	56	第二節 研究建議	56
56 第二節 研究建議	60	參考文獻	60
62			

參考文獻

孔繁衍(2003)，影響台灣地區債券型基金報酬因素之研究，私立實踐大學企業管理研究所未出版之碩士論文。何幸(1996)，國內共同基金績效評估及持續性之研究，國立成功大學會計學系未出版之碩士論文。呂麗柔(2007)，各國股市關聯性對國際投資組合的影響，私立銘傳大學國際企業學系碩士在職專班未出版之碩士論文。李明仁(1996)，台灣開放式債券型基金之績效研究，國立政治大學企業管理學系未出版之碩士論文。李瑞琳(1996)，國際投資組合理論模型之實證研究 - 以亞洲新興證券市場為例，私立淡江大學國際貿易學系未出版之碩士論文。李鳳美(1999)，基金流量與績效評估之實證研究 - 以國內開放型股票基金為例，私立輔仁大學管理學研究所未出版之碩士論文。林明清(1989)，國內、外共同基金績效評估與國際分散風險效果，私立東海大學企業管理研究所未出版之碩士論文。林文宏(1998)，全球股票型基金績效及持續性之研究，國立東華大學國際企業管理研究所未出版之碩士論文。林治國(2007)，香港房地產投資信託基金投資組合績效評估及風險之研究:以H-REITs為例，私立大葉大學國際企業管理學系碩士班未出版之碩士論文。林金賢(2008)，淺談連動債券[線上資料]，來源: <http://beaver.dlc.ncnu.edu.tw/projects/emag/article/200805/淺談連動債券.pdf>[2008, December 5] 周雅莉(1994)，基金績效、規模與其對銷售成長之影響 - 以臺灣開放式成長型共同基金為例，國立交通大學管理科學研究所未出版之碩士論文。陳仙穎(2003)，國際資產配置與匯率避險之實證研究，國立台灣大學國際企業學研究所未出版之碩士論文。陳芊如(2003)，股價連動式債券之評價與投資風險分析，私立中原大學企業管理研究所未出版之碩士論文。陳怡靜(2004)，海外日本基金進行國際投資組合之績效評估與風險性探討，私立大葉大學會計資訊學系碩士班未出版之碩士論文。陳彥禎(2002)，路徑相依及報價修改型利率連動債券之設計及分析，國立政治大學金融研究所未出版之碩士論文。陳耿忠(2004)，利率連動式債券之評價與分析，國立成功大學企業管理學系碩士在職專班未出版之碩士論文。陳佩嫻(2007)，新加坡不動產投資信託投資績效評估與風險之研究 - 以S-REIT為例，私立大葉大學國際企業管理學系碩士班未出版之碩士論文。陳馨宜(2002)，債券型共同基金績效及績效持續性研究，私立淡江大學財務金融學系研究所未出版之碩士論文。張文毅(2003)，結構化產品，台灣證券交易所，490，53-54。彭茹芬(1997)，海外共同基金進行國際資產投資組合之績效及風

險性探討，國立中興大學企業管理學系未出版之碩士論文。黃淑美(1998)，國內債券型基金績效之研究，國立交通大學經營管理研究所未出版之碩士論文。黃湘詒(2004)，我國債券型基金報酬率影響因素之實證研究 - 橫資料模型之應用，國立國防管理學院資源管理研究所未出版之碩士論文。游子軒(2003)，國內債券型基金績效持續性之研究，私立長庚大學企業管理研究所未出版之碩士論文。楊晉昌(1995)，共同基金型態與操作績效之研究，國立政治大學企業管理研究所未出版之碩士論文。楊修懿(2001)，共同基金績效評估與淨值預測 - 灰色系統理論之運用，私立大葉大學事業經營研究所未出版之碩士論文。楊朝舜(1993)，台灣共同基金選股能力與時機掌握能力之研究，國立台灣大學財務金融學系未出版之碩士論文。葉士豪(2007)，利率走勢對國內債券型基金績效的影響，私立東吳大學國際經營與貿易學系研究所未出版之碩士論文。董俐妤(2008)，全球不動產證券化基金與海外共同基金國際投資組合之投資績效分析，私立大葉大學國際企業管理學系研究所未出版之碩士論文。蔡如梅(1994)，海外共同基金績效評估之研究，私立義守大學管理科學研究所未出版之碩士論文。謝朝光(2001)，台灣與亞太各國股市間關連性與動態相關係數之研究，國立台北大學企業管理學系未出版之碩士論文。

Antonella, B., & Stefania, F. (2001). A data envelopment analysis approach to measure the mutual fund performance. *European Journal of Operational Research*, 135(3), 477-492. Fahimeh, R., & Burhan, F. Y. (2006). International portfolio diversification: A study of linkages among the U.S., European and Japanese equity markets. *Journal of Multinational Financial Management*, 16(4), 440-458. Grubel, H. G. (1968). Internationally diversified portfolios: Welfare gains and capital flows. *American Economic Review*, 58(5), 1299-1314. Greg, N. G., Komlan, S., & Joe, Z. (2005). Hedge fund performance appraisal using data envelopment analysis. *European Journal of Operational Research*, 164(2), 555-571. Hyunjoon, K., Anna, S., & Mattila, Z. G. (2002). Performance of hotel real estate investment trusts: a comparative analysis of Jensen indexes. *International Journal of Hospitality Management*, 21(1), 85-97. Jensen, M. C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964. *Journal of Finance*, 23(2), 389-416. John, G. G., Larry, J. L., & Peggy, E. S. (1997). The performance of international bond funds. *International Review of Economics and Finance*, 6(1), 17-35. Joop, H., & Jeroen, D. (2008). Hot Hand in bond funds. *Journal of Banking and Finance*, 32(4), 559-572. Lessard, D. R. (1976). World, country, and industry relationships in equity returns: Implications for risk reduction through international diversification. *Financial Analysts Journal*, 32(1), 32-38. Levy, H., & Lerman, Z. (1988). The benefits of international diversification in bonds. *Financial Analysts Journal*, 44, 56-64. Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77-91. Miranda, L. D. (1999). The performance of global bond mutual funds. *Journal of Banking and Finance*, 23(8), 1195-1217. Ramesh, P., & Rai, A. (1987). Performance of U.S. based international mutual funds. *Akron Business and Economics Review*, Winter, 98-107. Rob, B., Kees, K., & Rog?臆, O. (2005). International evidence on ethical mutual fund performance and investment style. *Journal of Banking and Finance*, 29(7), 1751-1767. Roberto, S., Marco, G., & Diego, V. (2009). The Italian hedge funds industry: An empirical analysis of performance and persistence. *Journal of Multinational Financial Management*, 19(1), 75-91. Robert, A. D., & Santis, B. G. (2009). International portfolio reallocation: Diversification benefits and European monetary union. *European Economic Review*, 53(8), 1010-1027. Sharpe, W. F. (1966). Mutual fund performance. *Journal of Business*, 39(1), 119-138. Sirapat, P., & Oranee, T. (2006). Diversification benefits and persistence of US-based global bond funds. *Journal of Banking and Finance*, 30(10), 2767-2786. Stefania, P. S., Rossi, M. S., & Schwaiger, G. W. (2009). Portfolio diversification affects risk, efficiency and capitalization: A managerial behavior model for Austrian banks. *Journal of Banking and Finance*, 33(12), 2218-2226. Treynor, J. L. (1965). How to rate management of investment funds. *Harvard Business Review*, 43(1), 63-75. Tom, A., Lance, N., & Terry, D. N. (2004). Do ADRs enhance portfolio performance for a domestic portfolio? Evidence from the 1990s. *Research in International Business and Finance*, 18(3), 341-359. Zhao, X. J., & Wang, S. Y. (2007). Empirical study on Chinese mutual funds' performance. *Systems Engineering Theory and Practice*, 27(3), 1-11.