

台灣開放型基金的績效持續性與基金流量之關係

郭維裕, 李愷莉

財務管理學系

管理學院

jasmine@chu.edu.tw

摘要

本研究探討主題包括台灣開放式股票型基金的績效是否具有持續性以及前期績效佳的基金在下一期能否吸引較多投資人的申購金額，我們分別使用月資料、季資料以及年資料探討基金績效的持續性，並以交乘比率及等級相關係數等無母數方法檢定整體基金市場的績效持續性。分析投資人買賣基金活動與基金績效兩者之間的關係時，則以績效不同的基金在下一期吸引的現金流量是否有所差異討論。結果發現在1996到2004年

的期間，以原始報酬率或單因子模型的風險調整超額報酬率評估基金績效持續性時，不論何種資料頻率都無顯著證據支持基金績效的持續性，其中季資料的結果完全不支持基金績效存在持續性。其次，前季績效佳的基金在下一季似乎能吸引到較多投資人的申購，放入市場報酬率作為解釋因子後，發現投資人對基金的申購金額隨著市場報酬增加而提高、隨著基金績效之提昇而減少。此關係並不存在於月資料裡，亦即前一個月的基

金績效並不影響投資人的申購贖回，另外，市場報酬率只影響績效最差之基金，當市場報酬率增加，投資人會贖回績效最差之基金

關鍵字：fund flow, performance persistence