**股市打破過去九月表現較弱的格局**

邱顯比 葉銀華

今年九月美國聯準會如市場預期降息一碼，並聲明將審慎評估未來利率走向，而市場預期未來仍可能有進一步降息空間，對股市注入上漲的動力。觀察美國物價與就業的數據，核心通貨膨脹率七、八月之年成長率皆為3.1%，相對之前月份呈現上升的現象；然而八月份的失業率為4.3%，相對去年、前年同期有小幅上升的跡象，而其他就業數據也顯示勞動需求面臨下行風險。上面兩個因素，將左右拉扯聯準會未來的利率政策。

九月份全球股市的表現，普遍打破過去「九月魔咒」或表現較為弱勢的桎枯。美國股市因為聯準會降息、科技與AI公司財報優於預期、股市基金出現明顯的淨流入，呈現上漲的格局。九月份道瓊工業指數上漲1.87% 、S&P 500指數上漲3.53%、納斯達克指數上漲5.61%、費城半導體指數則上漲12.36%。其他股市也有類似情況，MSCI全球指數上漲3.66%，MSCI歐洲指數上漲3.59%，MSCI新興市場指數則上漲7.18%。

台灣股市九月份的表現，因台積電、記憶體業、AI相關族群貢獻指數上漲動能，以及外資買超的驅動下，加權股價指數上漲6.55%、台灣50指數上漲9.46%。亞洲其他股市的表現，日經225指數上漲5.18%、韓國指數上漲7.49%、上海綜合指數上漲0.64%、深圳成份指數上漲6.54%，印度Nifty指數則上漲0.75%。

另一方面，美國公債殖利率的變化是觀察債市的重點。以美國10年期公債殖利率而言，9月初至17日（聯準會降息前）呈現下降的走勢，從8月底的4.23%下降到4.03%，之後上升到9月底4.15%。在匯率方面，美元指數從今年初呈現大幅下降的趨勢（從最高的109.84下降到96.66），7月底則回升至99.95，之後下降至9月底97.81。另外，9月份美元兌台幣匯率相對穩定，台幣小幅升值0.45%，月底滙率為30.47。

有關9月份的基金績效評比，284檔台股基金的平均報酬率為2.89%，有39檔(13.73%)擊敗大盤。上述結果的部分原因是指數大型權值股在九月份上漲幅度高，且其佔指數權重又一直上升，例如：台積電九月份股價上漲12.5%，而其佔指數權重約4成；但基金投資於任一的總金額，不得超過該基金淨資產價值的10%所致。若觀察台股基金三個月的報酬率則為20.68%，則有69.14%的基金擊敗大盤；今年至9月底(YTD)的報酬率為15.05%，有54.41%的基金擊敗大盤。

台股基金各子類9月份平均報酬率，依序為價值型(3.48%)、上櫃股票型(2.52%)、中小型(2.29%)、一般股票型(1.98%)、科技類(1.74%)與中概股型(0.86%)；就今年至9月底的報酬率(YTD)，依序為中概股型(24.89%)、中小型(18.92%)、科技股(18.33%)、一般股票型(17.51%)、上櫃股票型(10.01%)、價值型(8.6%)。就上述兩種績效排序結果的差異，主要是價值型在9月份表現較佳，之前表現相對較弱；而中概股則相反之。

62檔指數股票型之一般型ETF的9月份的平均報酬率為4.92%，高於上述台股基金(主動型，2.89%)；今年至9月底(YTD)的平均報酬率為10.22%，則低於台股基金 (15.05%)。就一般型ETF細分的三類，9月平均報酬率依序市場指數(7.25%)、主題式/產業型ETF(6.2%)、高股息ETF(2.14%)。而今年至9月底(YTD)的平均報酬率，依序也是為市場指數(15.29%)、主題式/產業型ETF (12.97%)、高股息ETF(4.99%)。受許多投資人青睞的高股息ETF的表現，仍然低於主動型基金及其他 ETF子類。

16檔指數股票型-指數型(非ETF)的9月份平均報酬率為5.63%，有7檔 (43.75%)擊敗大盤；今年至9月底(YTD)的平均報酬率為9.92%，有42.86%擊敗大盤。另外，國內五檔主動型ETF於9月份平均報酬率為1.77%，低於台灣加權指數報酬率(6.55%)與台股基金的平均報酬率(2.89%)。但就三個月的報酬率，三檔主動型ETF平均報酬率為21.94%，則高於台灣加權指數報酬率(16.02%)與台股基金的平均報酬率(20.68%)。

863檔跨國投資股票型基金9月份平均報酬率為3.97%，其中有180檔(佔比20.86%)打敗大盤，780檔為正報酬(佔比90.38%)。今年至9月底(YTD)的平均報酬率為13.43%，有42.51%的基金打敗大盤。就子類而言，9月份全球一般股票型平均報酬率(全部幣別3.68%，以下稱全，台幣3.18%，以下稱台)、全球資源型(全\_ 3.23%，台\_ 3.26%)、特別股(全\_ 1.29%，台\_ 1.05%)。而區域型平均報酬率依全部幣別排序為大中華區(全\_ 6.79%，台\_ 6.89%)、亞洲(全\_ 4.92%，台\_ 4.9%)、新興市場(全\_ 4.2%，台\_ 4.37%)、歐洲(1.28%)。而國家型平均報酬率依序為中國大陸Ａ股(全\_ 6.45%，台\_ 6.31%）、美國股票型(5.29%)、日本股票型(2.84%)、其他單一國家(全\_ -1.0%，台\_ -0.76%)。

 9月份跨國投資之一般型ETF的平均報酬率(國家型)依序為中國大陸4.92%、日本為4.15%、美國為3.45%、其他單一國家為2.07%；而區域型為2.87%，產業類則為6.46%。另外，指數股票型-指數型(非ETF)的9月份平均報酬率依序為區域型3.58%、中國大陸1.06%、其他單一國家0.69%、美國0.67%。而跨國投資之主動式ETF的9月份的報酬率為7.1%。

海外債券型基金9月份投資等級的平均報酬率，依全部幣別序為美國(1.35%)、全球新興市場(全\_ 0.99%，台\_0.69%)、全球型(全\_ 0.88%，台\_0.75%)、亞洲新興市場(全\_ 0.5%，台\_ 0.32%)、中國大陸(0.07%)。其餘平均報酬率分別為短期型(全\_ 0.33%，台\_ 0.07%)、目標到期(全\_ 0.28%，台\_ 0.03%)、其他(全\_ 1.55%，台\_ 1.38%)。9月份非投資等級債券型基金平均報酬率，依全部幣別排序為亞洲(全\_ 1.28%，台\_ 1.13%)、中國大陸(全\_ 1.11%，台\_0.85%)、全球型(全\_ 0.51%，台\_ 0.29%)、新興市場(全\_ 0.41%，台\_ 0.08%)。而9月份98檔一般債劵型ETF的平均報酬率為2.54%。另外，今年至9月底(YTD)的平均報酬率，投資等級之全球型(全\_ 3.53%，台\_ 0.03%)，非投資等級之全球型(全\_ 3.3%，台\_ 0.03%)，一般債劵型ETF平均報酬率為-0.64%。就以上全球型數據，非投資等級債券型基金並沒有提供比投資等級還要高的報酬率；而且，因今年以來台幣相對升值的緣故，以台幣計價的級別報酬率普遍較低。

投資國內的平衡型基金，9月份平均報酬率為0.66%，就細分類，價值型為2%、一般股票型為0.41%。而跨國投資平均報酬率依全部幣別排序為亞洲型(全\_ 4.14%，台\_ 4.44%)、中國大陸型(全\_3.35%，台\_ 3.07%)、全球型(全\_ 2.76%，台\_ 2.72%)、其他單一國家型0.99%、新興市場型-0.47%。就今年至9月底(YTD)的平均報酬率，投資國內為10.62%。跨國投資平均報酬率依全部幣別排序為新興市場型15.05%、中國型(全\_13.39%，台\_ 9.66%)、亞洲型(全\_ 13.16%，台\_ 11.36%)、全球型(全\_ 8.63%，台\_ 5.26%)，其他單一國家型1.65%。另外，就798檔多重資產型，9月份全幣別平均報酬率為2.52%，台幣則為2.37%；今年至9月底(YTD)全幣別的平均報酬率為8.12%，台幣則為4.59%。

而跨國股票組合型9月份平均報酬率，一般股票型(全\_ 3.32%，台\_ 3.43%)，新興市場型為5.18%。就國外債券組合型9月份平均報酬率，投資等級為0.7%，非投資等級為0.78%，複合式(全\_ 1.05%，台\_ 0.87%)。而9月份跨國組合之平衡組合型報酬率(全\_ 2.23%，台\_ 2.16%)，目標日期型為2.77%。最後，74檔不動產證券化型9月份平均報酬率，全部幣別0.64%，台幣則為0.47%。今年至9月底(YTD)，全幣別的平均報酬率為6.19%，台幣則為3.42%，兩者正報酬率分別為86.49%與82.35%。