

證基會・專家評論系列

ETF多元時代如何利用主動式與被動式ETF資產配置策略

■ 邱良弼 (富蘭克林華美投信副總經理)

獻給讀者一段有關ETF投資哲學的小詩：

任被動輕吟市場歌，主動起舞風雲過。
靜中藏鋒穩中飛，畫耕日漲夜有歸。
贏不在一役之勝，智者乃平衡中行。

ETF—現代投資組合的革命

ETF已成為現代投資的主流工具，無論是新手還是專業經理人，ETF都扮演著不可或缺的角色。ETF本質是一籃子資產的集合，涵蓋股票、債券、商品等，並具備流動性高、費用低、透明度高等優點。隨著ETF產品日益多元，主動式與被動式ETF成為市場兩大主流，各有其適用場景與投資哲學。

被動式ETF—市場的鏡子，成本的王者

定義：被動式ETF追蹤某個特定指數，如S&P500、NASDAQ或MSCI新興市場指數。目的是複製指數表現，而不是超越它。

特點：

- 費用低廉：通常管理費僅0.03%~0.2%。
- 極度透明：和指數相同。
- 追求一致性：指數漲10%，ETF也漲接近10%。
- 稅務效率高：因交易較少，資本利得稅低。

常見例子：指數型ETF

SPY (追蹤S&P500)、QQQ (追蹤NASDAQ)、和台灣50(0050.TW)。

優勢：

- 長期核心投資持有的理想選擇。
- 適合「買進持有」投資策略。
- 長期節省費用並會大幅拉高報酬。
- 避免人為選股判斷錯誤。

限制：

- 永遠無法超越市場。
- 無法主動避開市場下跌，難逃市場風險。
- 泡沫時期可能暴露過度風險 (如科技股權重過高。)

主動式ETF—戰術靈活的操盤手

定義：主動式ETF由專業經理人操盤，根據市場判斷、基本面分析或量化模型主動選股，目的是希望可以超越市場表現。考驗經理人的選股能力，根據揭露的方式可以分為全透明、半透明和不透明。Active ETFs可以說是從共同基金中蛻變而生的革新者，是創新也是替代。傳統共同基金已存在超過百年，特別是主動式基金，它們強調「選股」、「選時」來擊敗市場。但隨著投資者越來越精明，對於以下幾點開始不耐煩：

- 為什麼我只能一天交易一次？
- 為什麼我看不到基金持股？

為什麼費用那麼高？

而這些「不為什麼」的問題，就催生了Active ETF。Active ETF是共同基金在數位時代的進化體，它帶著和共同基金同樣的靈魂，卻有著更輕盈、流動性更快速的身體。

主動式ETF特點：

- 費用較被動式ETF高：0.3%~1%或更高。
- 投資組合較不透明：有些僅季報披露。
- 操盤人選股能力影響巨大。
- 靈活性高：能快速調整投資組合。

常見例子：

- ARKK (創新主題基金)。
- FRANKLIN TEMPLETON FOCUSED GROWTH (富蘭克林坦伯頓專注成長型)。
- FRANKLIN SENIOR LOAN FUND (創新ETF，(主要集中在浮動利率的貸款市場)。

優勢：

- 有機會戰勝市場。
- 在下跌市場中具備防守能力。



邱良弼 小檔案

學歷 美國紐約大學資訊管理碩士

美國PACE大學資訊財務管理碩士

經歷 富蘭克林(華美)證券投資信託公司(副總經理)
和通創業投資(股)公司
統一證券

榮譽 第12屆金鼎獎傑出投信投顧人才獎

可因應趨勢、宏觀情勢調整配置。

限制：

- 高費用若表現不佳時，高費用將會侵蝕基金的報酬。
- 操盤人若判斷失誤將造成虧損。
- 整體表現可能波動較大。(表一)

雙劍合璧—策略性組合配置

高明的投資組合不應非此

即彼，而是動靜皆宜。建議採用「核心-衛星策略」：

- 核心部位 (約70~80%)：配置被動式ETF，穩定提供市場報酬。
- 衛星部位 (約20~30%)：配置主動式ETF，把握短期趨勢與主題機會。

這種組合既能享有市場成長動能，又能兼顧下行風險管理。

適合被動ETF的情境：

- 追求長期穩健成長。
- 投資於成熟、有效率市場 (如美國大型股)。
- 希望壓低費用、簡化操作。
- 市場波動劇烈、不確定性高。
- 投資於非主流市場。
- 看好特定主題。
- 需要對沖通膨、利率等風險。

長期來看，多數主動基金難以穩定戰勝指數，被動ETF在長跑中勝出。然而，在市場崩

盤、泡沫破裂、政策轉折等特殊時期，主動ETF有機會創造超額報酬。例如部分主動ETF具備選擇權保護 (如JEPI)、快速轉換部位 (如QVAL)、對沖操作 (如PEPIX) 等功能，能靈活應對市場變局。

投資再平衡與風控

- 建議每季或半年定期再平衡，確保資產比例不偏離原配置。
- 若資產偏離原配置超過5%，應及時調整。
- 注意資產相關性，如主動ETF表現與被動ETF無明顯差異，建議汰換調整。

結論

被動ETF是資產配置的基石，穩健、節省費用且可靠；主動ETF則是資產的加速器，靈活、積極且具前瞻性。唯有兩者結合，才能在多變的市場環境中兼顧穩健與靈活，打造順勢而為的王道投資組合。

主動與被動ETF比較總覽 (表一)

項目	被動式ETF	主動式ETF
管理方式	追蹤指數	主動選股、選債
費用	極低	較高
投資目標	複製市場	擊敗市場
持倉透明度	高	有些不公開
靈活度	無	高
風險	市場風險	市場 + 經理人風險