

《ETF 系列專題報導－槓反 ETF 特性及風險》 槓反 ETF 不宜長抱

2024-01-30 05:19 報紙 工商時報(Commercial Times) 第 B05 版上市櫃 3/集中市場

台灣市場 2014 年發行第一檔槓反 ETF，截至目前上市槓反 ETF 共 41 檔，資產規模超過 1,800 億元，占上市 ETF 市場約 10%，成交值占比約 33%。其追蹤指數的資產類別涵蓋股票、債券、期貨等，指數標的代表市場遍及日本、香港、印度、中國、美國等，提供投資人多樣的選擇。本文將介紹槓反 ETF 特性與風險，俾利投資人理解此商品。

槓反 ETF 特性

槓反型 ETF 為槓桿型 ETF 及反向型 ETF 的總稱，槓桿型 ETF 為「追蹤、模擬或複製標的指數之單日正向倍數表現之 ETF」，反向型 ETF 則為「追蹤、模擬或複製標的指數之單日反向倍數表現之 ETF」。

舉例而言，若 A 指數下跌 1%，則追蹤 A 指數的正向 2 倍 ETF，在不考慮其他費用下，當日淨值約下跌 2%。而追蹤 A 指數的反向 1 倍 ETF，當日淨值約上漲 1%。

槓反 ETF 因追蹤基準為「單日」的報酬表現，因此在每日複利計算下，將產生「每日複利效果」。例如，原型指數連續兩天都上漲 10%時，其累計漲幅為 21%，然而正 2 倍 ETF 的累計報酬率將來到 44%，並非 42%（21%×2），應注意反 1 倍 ETF 的累計報酬率也來到-19%，並非-21%。

由上例可知，在追蹤基準為每日報酬率下，槓反型 ETF 的累計報酬率，將與原型指數的累計漲跌幅倍數不同，投資人需特別留意。

如上所述的每日複利效果，因為槓反 ETF 主要透過操作期貨，達成其追蹤單日表現的目標，為了使每日槓反 ETF 都能追蹤指數的正向或者反向倍數表現，經理人每日都需檢視並調整其部位，將 ETF 的投資組合整體曝險值，維持在貼近淨資產價值之正向 2 倍或反向 1 倍，此種調整稱為「每日重新平衡機制」。

槓反 ETF 投資風險

投資槓反 ETF 仍需注意與投資一般股票 ETF 相同之風險如市場風險、集中度風險、流動性風險、折溢價風險、終止上市風險等。

並需特別注意因槓反 ETF 透過操作期貨，以達到設定的正反倍數報酬，包

括期貨與現貨的正逆價差、經理人操作能力、轉倉費用等，都可能造成其較大地偏離追蹤指數表現。

另外，若該檔 ETF 連結國外相關指數，因沒有漲跌幅限制，若市場大幅波動時，投資人又以融資融券放大槓桿來交易此類 ETF，漲跌幅度可能超出預期。

因槓反 ETF 以追蹤單日為目標，需密集調整持有部位，其總費用率一般也較原型 ETF 高。

且交易槓反 ETF 不僅需簽署風險預告書，投資人也需符合適格性條件。另為方便投資人識別，槓桿型 ETF 證券代號第六碼為 L，反向型 ETF 第六碼為 R。

整體而言，槓反 ETF 的設計相對適合短期交易、避險，並不適合想要長線布局持有的投資人。

投資人可在臺灣證券交易所官網 ETF 專區、E 添富平台，各投信 ETF 專區網站等獲得槓反 ETF 相關資訊。

證交所再次提醒投資人，槓反 ETF 不適合長期持有，投資前也應先掌握商品資訊與相關風險，並詳閱公開說明書。（臺灣證券交易所提供、呂淑美整理）

《ETF系列專題報導－槓反ETF特性及風險》

槓反ETF 不宜長抱

台灣市場2014年發行第一檔槓反ETF，截至目前上市槓反ETF共41檔，資產規模超過1,800億元，占上市ETF市場約10%，成交值占比約33%。其追蹤指數的資產類別涵蓋股票、債券、期貨等，指數標的代表市場遍及日本、香港、印度、中國、美國等，提供投資人多樣的選擇。本文將介紹槓反ETF特性與風險，俾利投資人理解此商品。

槓反ETF特性

槓反型ETF為槓桿型ETF及反向型ETF的總稱，槓桿型ETF為「追蹤、模擬或複製標的指數之單日正向倍數表現之ETF」，反向型ETF則為「追蹤、模擬或複製標的指數之單日反向倍數表現之ETF」。

舉例而言，若A指數下跌1%，則追蹤A指數的正向2倍ETF，在不考慮其他費用下，當日淨值約下跌2%。而追蹤A指數的反向1倍ETF，當日淨值約上漲1%。

槓反ETF因追蹤基準為「單日」的報酬表現，因此在每日複利計算下，將產生「每日複利效果」。例如，原型指數連續兩天都上漲10%時，其累計漲幅為21%，然而正2 ETF的累計報酬率將來到44%，並非42%（21%×2），應注意反1 ETF的累計報酬率也來到-19%，並非-21%。

由上例可知，在追蹤基準為每日報酬率下，槓反型

ETF的累計報酬率，將與原型指數的累計漲跌幅倍數不同，投資人需特別留意。

如上所述的每日複利效果，因為槓反ETF主要透過操作期貨，達成其追蹤單日表現的目標，為了使每日槓反ETF都能追蹤指數的正向或者反向倍數表現，經理人每日都需檢視並調整其部位，將ETF的投資組合整體曝險值，維持在貼近淨資產價值之正向2倍或反向1倍，此種調整稱為「每日重新平衡機制」。

槓反ETF投資風險

投資槓反ETF仍需注意與投資一般股票ETF相同之風險如市場風險、集中度風險、流動性風險、折溢價風險、終止上市風險等。

並需特別注意因槓反ETF透過操作期貨，以達到設定的正反倍數報酬，包括期貨與現貨的正逆價差、經理人操作能力、轉倉費用等，都可能造成其較大地偏離追蹤指數表現。

另外，若該檔ETF連結國外相關指數，因沒有漲跌幅限制，若市場大幅波動時，投資人又以融資融券放大槓桿來交易此類ETF，漲跌幅度可能超出預期。

因槓反ETF以追蹤單日為目標，需密集調整持有部位，其總費用率一般也較原型ETF高。

且交易槓反ETF不僅需簽署風險預告書，投資人也需符合適格性條件。另為方便投資人識別，槓桿型ETF證券代號第六碼為L，反向型ETF第六碼為R。

正2及反1 ETF單日報酬率變化

日期	原型指數	原型指數單日報酬率	正2ETF單日報酬率	正2ETF淨資產價值	反1ETF單日報酬率	反1ETF淨資產價值
T	100			100		100
T+1	110	+10%	+20%	120	-10%	90
T+2	121	+10%	+20%	144	-10%	81

註：假設原型指數連續兩天都上漲10%時，正2ETF、反1ETF各自單日報酬率與淨資產價值變化
資料來源：證交所 製表：呂淑美

整體而言，槓反ETF的設計相對適合短期交易、避險，並不適合想要長線布局持有的投資人。

投資人可在臺灣證券交易所官網ETF專區、e添富平台、各投信ETF專區網站等獲

得槓反ETF相關資訊。

證交所再次提醒投資人，槓反ETF不適合長期持有，投資前也應先掌握商品資訊與相關風險，並詳閱公開說明書。（臺灣證券交易所提供、呂淑美整理）