

國立高雄應用科技大學
金融資訊研究所碩士班
碩士論文

黃金投資與資產配置效益分析

The Empirical Analysis of Gold Investments and Asset Allocation

研究生：龔艷麗

指導教授：程言信博士

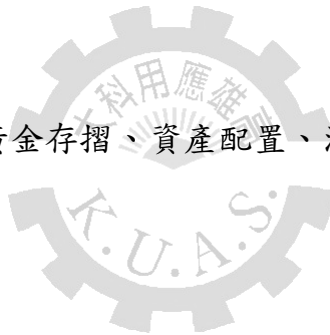
中華民國 101 年 6 月

摘要

本文研究方向主要探討近年來國內五種主要黃金相關商品的投資效益，以及對於傳統股債資產配置的影響。利用長期 39 年的歷史資料，根據不同投資期間分析各商品的報酬、風險及 Sharpe 值，及探討不同期間黃金商品投資效益的比較，最後並根據 Markowitz 模型決定黃金的最佳配置。

研究結果發現，五種黃金商品投資中，以黃金存摺的投資績效 Sharpe 值最佳，其次為黃金現貨及黃金 ETF，黃金基金績效最差，且與黃金相關程度低，另外黃金長期投資績效遠低於股票、債券，但風險卻高於股、債，在不同投資區間其投資效益亦低於股、債，僅 2000 年之後明顯優於股、債，因此，投資期間愈長，黃金愈不適合列為單一資產類型的選項。最後資產配置加入黃金可以提高股、債投資效益、然而比重不應太高。

關鍵字：股票、債券、黃金、黃金存摺、資產配置、滾動式投資。



Abstract

The direction of this study focuses on the investment returns of the domestic five major gold-related goods in recent years, as well as the configuration for the traditional stock and bond assets. We analyzing each commodity return, risk and Sharpe by 39 years historical data, according to the different investment period, and compares of different periods of investment returns of gold commodity, finally, according to the Markowitz model to determine the best allocation of the gold.

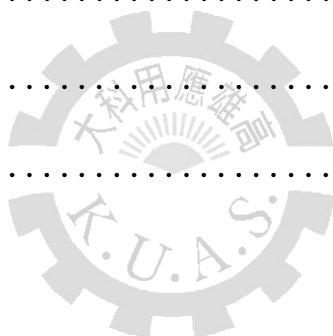
The results showed that five gold commodity investments, the best investment performance Sharpe' is the gold passbook, followed by the spot gold and gold ETF, the worst performance is gold funds, and lower the degree of correlation Of the gold , gold long-term investment performance is much lower than stocks & bonds, but risk than stocks & bonds, to invest in different investment range of returns is also lower than stocks & bonds, and only after 2000 was significantly better than stocks & bonds, therefore, the longer the investment period, gold is the less suitable as a single asst type option. The last asset allocation to gold can improve the effectiveness of stocks & bonds investment returns, however, the proportion should not be too high.

Keywords: stocks, bonds, gold, gold passbook, asset allocation, rolling investment.

目錄

摘要	III
Abstract	IV
誌謝	V
目錄	VI
圖目錄	VIII
表目錄	X
第一章 緒論	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究架構	2
第三節 研究流程	3
第二章 相關文獻回顧	4
第一節 國內相關文獻	4
第二節 國外相關文獻	7
第三章 研究方法	10
第一節 黃金相關投資商品解析及研究資料	10
第二節 投資報酬率分析	13
第三節 統計分析	14
第四節 投資組合分析	18
第四章 實證結果與分析	22

第一節 黃金相關投資商品實證分析	22
第二節 黃金及股票、債券長期實證分析	27
第三節 投資區間報酬率、標準差、Sharpe 分析	31
第四節 黃金及股票、債券滾動實證分析	38
第五節 投資組合實證分析	44
第六節 實證結論彙整	47
第五章 結論與建議	48
第一節 結論	48
第二節 建議	49
參考文獻	50
附錄	53



參考文獻

一、中文部分

1. 鍾華 (2011),「巴菲特股票價廉買進投資策略應用之研究」,臺灣經濟金融月刊第四十七卷第二期。
2. 姜子凡、雷立芬,「資產配置效率前緣與景循環」,臺灣經濟金融月刊第 47 卷第二期。
3. 楊天立(2009),「第一次買黃金就賺錢《黃金再起》」2009 年 2 月,英屬維京群島商高寶國際有限公司台灣分公司
4. 鄭義(2007),財富管理理論與實務(投資組合),新陸書局股份有限公司
5. 陳怡靜(2001),「台灣地區總體經濟因素與股票和債券報酬關係之實證研究」,國立中山大學財務管理研究所碩士論文。
6. 謝鎮州(2005),「股票、黃金與原油價格互動關係之研究—以台灣為例」,逢甲大學經濟研究所碩士論文。
7. 謝鎮州(2006),「股票、黃金與原油價格互動關係之研究-以台灣為例」,逢甲大學經濟學系研究所碩士論文。
8. 林宏銘(2010),「美元、股票市場、債券市場及商品市場之互動關係研究」,國立成功大學財務金融研究所碩士論文。
9. 張添智(2010),「即時黃金選擇權智慧型投資決策」,嶺東科技大學財務金融研究所碩士論文。
10. 吳雅華(2011),「原油期貨、黃金期貨、美元指數、利率與貝萊德世界黃金基金走勢之關聯性研究」,國立台北大學國際財務金融碩士研究所論文。

11. 洪誌良(2011),「黃金與總體經濟因子之期貨關聯性-美元、CRB 商品和公債」東吳大學經濟系研究所碩士論文。
12. 李靖萁(2011),「黃金與避險基金對投資組合的避險效果之研究」,亞洲大學經營管理學系研究所碩士論文。
13. 陳佳玉(2011),「黃金現貨與相關金融商品價格之連動關係」,國立高雄第一科技大學財務管理研究所碩士論文。
14. 陳逸賢(2011),「黃金共同基金之投資報酬績效評估」,逢甲大學國際經營管理研究所碩士論文。
15. 洪湘綾 (2011),「以投資人角度探討黃金與黃金指數間的連結」,成功大學財務金融研究所碩士論文摘要。



二、英文部分

1. Mitchell Ratner and Steven Klein (2008), “The Portfolio Implications of Gold Investment” ,The Journal of Investing , pp.77-88.
2. Markowitz, H. M., (1952), “Portfolio Selection” ,Journal of Finance, March, 7, pp. 77-91.

三、網站部分

1. 公開資訊觀測站 ,<http://emops.twse.com.tw>
2. 台灣證交所 ,<http://www.twse.com.tw>
3. 台灣經濟新報(TEJ) ,<http://www.tej.com.tw/twsite/>
4. 台灣共同基金績效評比網 ,<http://140.112.111.12>

5. 基智網，<http://www.moneydj.com/funddj/>
6. 彭博網站，<http://www.bloomberg.com>
7. 鉅亨網，<http://www.moneydj.com/funddj/>
8. 境外基金資訊觀測站，<http://announce.fundclear.com.tw/>
9. 世界黃金協會(World Gold Council)，<http://www.gold.org>
10. 華爾街日報，<http://cn.wsj.com/Big5/index.asp>
11. 維基百科 (Wikipedia)，網址：<http://www.wikipedia.org>
12. Google，<http://www.google.com.tw>
13. 台灣經濟新報 TEJ
14. 情報贏家 2000
15. Yahoo Finance
16. Bloomberg

