

MSCI指數

授課老師：婁天威、林宗耀

*授課講義非經同意請勿引用

- ### 一、什麼是指數?
- 為了簡化起見，**利用看一個數字就能了解整體市場全貌，這就是指數(Index)**
 - 舉例來說，我們要怎麼很快速地了解台股近期整體的表現？
 - 我們不可能只看幾檔股票做出判斷，即使是台積電也沒辦法，但透過台股加權指數，就能一次看到整體的全貌
 - 較常聽見的包含道瓊指數、S&P指數、那斯達克指數、香港恆生指數、日經、台股加權指數等
 - 世界上有許多行業會需要一些標準去評估某些市場的變化，但由於自己研究的成本太高，透過這些指數可以方便快速做出判斷

2022/11/20

MSCI指數

2

二、台灣證券交易所自編指數與國外機構合編指數

- 1. TWSE自編指數（44支）
- 2. 與富時(FTSE，倫敦金融時報stock exchange 100指數)合編（9支）
- 3. 與銳聯財智(Rayliant)*合編（2支）
- 有關TWSE的指數資訊，請參閱下列網址：
- <https://www.twse.com.tw/zh/page/products/indices/series.html>

2022/11/20

MSCI指數

3

1. 台灣證券交易所TWSE自編指數（44支）

- 臺灣跨市場指數(跨上市上櫃市場指數，1支)
 - **寶島股價指數**
 - 為衡量臺灣的證券市場綜合績效表現，將本公司(編製)之**發行量加權股價指數**與證券櫃檯買賣中心之**櫃買指數**，轉換而成
- 全集合指數(32支)
 - 上市公司股價...
 - 除全體外，亦編製各類產業別的指數
 - 發行量加權股價指數
 - 為衡量臺灣上市市場股票整體績效表現的指標...
 - 簡稱加權股價指數，又稱為台灣加權指數或台股指數
 - 產業別股價指數包括諸如：(非)金融保險、(非)電子股、(非)金融電子股、食品類、營造建材類、塑膠化工類、航運類等等

2022/11/20

MSCI指數

4

補充：股市指數(stock market index)的用途

- 掌握整體股市一般的表現概況
- 追蹤個別市場區塊，以做為比較分析的參考
- 作為投資組合選股的基本依據
- “By periodically investing in an index fund, for example, the know-nothing investor can actually outperform most investment professionals.”
Warren Buffett

2022/11/20

MSCI指數

5

1. 台灣證券交易所TWSE自編指數(cont.)

- 其他全集合指數尚包括：
 - 部分集合指數(2)：[小型股300指數](#)、[臺灣公司治理100指數](#)
 - 槓桿/反向指數(4)：如[臺指反向一倍指數](#)

2022/11/20

MSCI指數

6

2. 與富時(FTSE)合編（9支）

- 包括如：[臺灣50指數](#)、[臺灣資訊科技指數](#)、[臺灣高股息指數](#)、[臺灣伊斯蘭指數](#)等等
 - 「挑選符合伊斯蘭律法之股票作為成分股，可作為投資臺灣市場中符合伊斯蘭律法的股票之參考依據」*

2022/11/20

MSCI指數

7

3. 與銳聯財智(Rayliant)合編（2支）

- [臺灣就業99指數](#)
 - 「配合政府提高就業率政策... 以「員工人數」從上市公司中篩選成分股...」*
- [臺灣高薪100指數](#)
 - 「為支持政府鼓勵企業加薪之政策... 以高薪酬為主要篩選及加權條件...」*

2022/11/20

MSCI指數

8

二、MSCI是什麼? MSCI指數

- 「MSCI跟單明燈 韭菜是你？看懂季度調整 免當冤大頭」
- <https://www.youtube.com/watch?v=fPdy1TFNMt8>
– 6 min.

2022/11/20

MSCI指數

9

二、(cont.)

- MSCI是摩根士丹利資本國際公司 (Morgan Stanley Capital International) 的縮寫<https://www.msci.com/>
- **MSCI指數又稱明晟指數或大摩指數**
 - 摩根士丹利資本國際公司主要業務為證券和投資管理，業務範圍廣泛，包含股票、債券、外匯、基金、期貨、投資銀行、證券包銷、企業金融諮詢、機構性企業營銷、房地產、私人財富管理、直接投資、機構投資管理等
- 目前MSCI摩根士丹利是世界**主要指數編制公司(供應商)**之一，目前市面上很多ETF*使用的指數，就是由MSCI編制發行的
 - 而小摩是指摩根大通 JP Morgan，早年為純商業銀行，後來隨著法規開放，也有兼營投資銀行業務

2022/11/20

MSCI指數

10

二、(cont.)世界主要指數編制公司(供應商)

世界主要指數編制公司(供應商)

- ① 摩根士丹利資本國際公司 (Morgan Stanley Capital International)
- ② 道瓊威爾夏 (Dow Jones 與 Wilshire Associates)
- ③ 富時指數集團 (FTSE: Financial Times 與 London Stock Exchange)
- ④ 標準普爾公司 (Standard & Poor' s, 常稱為S&P)

2022/11/20

MSCI指數

11

(一) MSCI指數的用途

- 目前全球市場上幾乎每一個研究員、交易員、基金經理、學者等都會參考MSCI的指數做出判讀，以了解他們自身能力無法研究的地方
- 也因為涵蓋各種市場，它可以作為基金的評估基準 (benchmark)，許多基金經理人或指數型基金，都會直接以它的成分股做為買賣標的，每當調整或變動，都會對市場產生龐大的影響力
- 「全球超過80%的基金經理人、大約有3兆美元資產，皆以MSCI所編列的全球指數作為投資組合參考指標。」

2022/11/20

MSCI指數

12

(一) (cont.)

- 編制指數等同於制定標準，通常選用最具代表性的數據
 - 就如同英文的考多益、考托福一樣，標準制定的好，就有很多人因此受惠，制定不好，整個社會的成本都會因此增加
 - ...大多數時間，你必須**相信**他們的制定標準公平公正公開，但只要有一兩個重大錯估，就會讓很多人蒙受重大虧損(也讓另一群人大賺一筆)

2022/11/20

MSCI指數

13

(二) MSCI指數有哪些?

- MSCI制定的指數遍及世界各個市場，主要以國家 (ex:日本指數、韓國指數)、地區 (ex:歐元區指數、北美洲指數)、產業 (ex:能源指數、航運指數)作為區分
- 與台灣有關的國家指數：MSCI台灣指數
- 「區域指數與台灣有關，分為**MSCI 新興市場指數、MSCI 新興亞洲指數、MSCI 亞太除日本指數、MSCI 台灣指數等四檔**」*
- (MSCI Taiwan Index (USD))
 - <https://www.msci.com/documents/10199/9cceb5-5511-4ec3-ab8c-d2fa2d5e2645>
 - 由幾十間至一百多間台灣企業作為成份股構成，反映台股的企业成長與市場狀況，組成的成份股很容易GOOGLE到

2022/11/20

MSCI指數

14

(三) MSCI台灣成分股有哪些?

- 以下列出**20**檔**權重最高**的**MSCI成分股**，其實前幾名的變動幅度通常不大，仔細看看是不是跟**台灣50**很類似呢?

股票代號	公司名稱	權重(常常會修正)	股票代號	公司名稱	權重(常常會修正)
2330	台積電	43.00%	2884	玉山金	1.26%
2317	鴻海	4.77%	2882	國泰金	1.25%
2454	聯發科	3.50%	2002	中鋼	1.20%
2308	台達電	1.79%	1303	南亞	1.15%
2303	聯華電	1.71%	1216	統一	1.13%
2412	中華電	1.64%	2892	第一金	0.99%
2891	中信金	1.44%	3711	日月光投控	0.98%
2881	富邦金	1.44%	5868	臺灣金融控股	0.95%
2886	兆豐金	1.39%	5871	中租-KY	0.94%
1301	台塑	1.33%			

資料來源：MSCI 資料時間：2022/11/11

2022/11/20

MSCI指數

15

(三) [cont.]

- 「MSCI 台灣指數 (MSCI Taiwan Index) 主要追蹤台灣股市表現，目前共有**87**檔成份股
- 前十大權值公司分別為台積電、鴻海、聯發科、聯電、中華電信、中信金、台達電、台塑、富邦金、國泰金等公司，其中台積電權重高達約**41%**
- 而MSCI與0050 ETF的前十大公司幾乎一樣」*

2022/11/20

MSCI指數

16

(四) MSCI季度調整是什麼?

- **MSCI成分股於每年2月底、5月底、8月底、11月底這些時間會調整也就是在臺灣新聞常會聽到的「MSCI季度調整」(調整包含權重比例或是增減成分股)**
- 通常會提早20天公告調整的內容，調整則在當天收盤後生效，指數會變成調整後的數值
例如2022年11月11日公布權重調整，調整結果於11月30日盤後生效收盤前通常股價會有很大的成交量
- 每當MSCI成分股有股票被列入或剔除，價格在實際調整當天很容易因此有劇烈波動
- 列入MSCI的股票，是否一定會漲?
- 剔除MSCI的股票，是否一定會跌?(影響因素眾多)

2022/11/20

MSCI指數

17

範例1—2022年11月11日MSCI公布半年度指數調整

- 調整結果於11月30日盤後生效，此次調整如下：
- 全球標準指數台灣成分股**新增2檔、刪除1檔**
新增：藥華藥(6446)、臺企銀(2834)
刪除：祥碩(5269)
- 全球小型指數台灣成分股**新增10檔、刪除11檔**
- 新增：興農(1712)、華建(2530)、櫻花建(2539)、智擎(4162)、祥碩、遠雄港(5607)、胡連(6279)、保瑞(6472)、北極星藥業-KY(6550)、采鈺(6789)
- 刪除：台達化(1309)、力山(1515)、第一銅(2009)、臺企銀、瑞軒(2489)、大銀微系統(4576)、三星(5007)、松翰(5471)、創惟(6104)、91APP-KY(6741)、網家(8044)

2022/11/20

MSCI指數

18

範例2—

MSCI調整台股權重概況

季度	MSCI全球新興市場指數			MSCI全球市場指數			MSCI亞洲除日本指數		
	調整前(%)	調整後(%)	變化(百分點)	調整前(%)	調整後(%)	變化(百分點)	調整前(%)	調整後(%)	變化(百分點)
2022Q1	16.39	16.37	-0.02	1.90	1.91	0.01	18.70	18.56	-0.14
2022Q2	15.67	15.56	-0.11	1.70	1.71	0.01	18.01	17.90	-0.11
2022Q3	14.82	14.75	-0.07	1.65	1.66	0.01	16.56	16.48	-0.08
2022Q4	13.37	13.35	-0.02	1.45	1.46	0.01	15.49	15.51	0.02

資料來源：摩根士丹利資本國際

黃力 / 製表

2022/11/20

MSCI指數

19

(五) MSCI每年會調整國家分類

MSCI國家分類標準：

1. 萌芽市場國家
2. 新興市場國家
3. 已開發市場國家

- **MSCI 市場開發程度分類標準…(見次頁)**

2022/11/20

MSCI指數

20

分類標準	萌芽市場國家	新興市場國家	已開發市場國家
1. 經濟發展			
經濟發展持續程度	No	No	世界銀行統計連續三年平均每人所得排列前25%的國家
2. 市場規模與流動性	2	3	3
公司規模(股票總市值)	USD 776 m	USD 1551 m	USD 3102 m
公司股票流通市值	USD 61 m	USD 776 m	USD 1551 m
股票流動性	2.5 %	15 %	20 %
3. 市場可接受程度			
對外資股權的開放度	至少有些開放	顯著開放	非常高
資本流出的難易度	至少某些部分	顯著容易	非常高
營運架構的效率性 (准入條件、競爭性、資料流通、基礎設施)	審慎的	好但受測試的	非常高
投資工具的可用性	高	高	無限制
周邊機構的完整與穩定	審慎的	審慎的	非常高

2022/11/20

MSCI指數

21

補充—股市指數調整的議題

- 被調整加入者通常：
- 可增加投資分析師之間的能見度與關注(或analyst coverage)
 - 公司廠商的資訊氛圍(information environments)改變
- 增加機構投資者持有參與(因公司基本面或因analyst coverage而致市場的意欲需求提高)*
- 但是...
- 指數調整若過於頻繁，則作為分析工具本身可能出現嚴重的不一致問題，而減損其長期變動**分析比較的功能**
- 投資人跟隨做調整可能加重市場波動情形
 - 一窩蜂行為...

2022/11/20

MSCI指數

22

補充參考資訊

- STOCKFEEL: 「MSCI 是什麼？MSCI成分股有哪些？MSCI 季度調整如何影響股市？」
- <https://www.stockfeel.com.tw/msci-%E5%8F%B0%E7%81%A3-%E6%88%90%E5%88%86%E8%82%A1-%E6%AC%8A%E9%87%8D/>

2022/11/20

MSCI指數

23