

國立高雄大學統計學研究所

114 學年度書報討論題目暨摘要登記表

基於尾部風險管理的多因子策略實證分析：以台股市場為例

陳衮綸

摘要

隨著全球金融市場波動加劇，單純追逐趨勢的策略往往在市場反轉時面臨巨大的下檔風險，導致長期績效不穩定。如何在捕捉市場上漲紅利的同時，有效抵禦景氣衰退帶來的極端損失，成為資產配置的關鍵挑戰。為了解決此問題，本研究旨在探討將風險度量指標納入投資決策的必要性與效益。

本研究以台灣股票市場為實證對象，採用歷史回測與滾動視窗分析，建構一套整合多個風險度量（VaR、ES 及 VIX 指數）的複合投資策略。方法設計上，透過風險價值與預期虧損模型進行部位控管，更加入 VIX 指數作為市場恐慌濾網，以在系統性風險升高時調整曝險。

實證結果顯示，VaR 和 ES 相關策略具備顯著的景氣循環適應力與穩健性。在景氣擴張期，策略能有效捕捉動能，創造優於大盤的超額報酬；而在景氣收縮或震盪期間，透過風險控管機制，策略的最大回撤幅度較大盤至少降低了 6%，且平均夏普比率最多可提升至 1.78。本研究證實，結合尾部風險管理的策略，能有效克服傳統策略的盲點，提供投資人在不同總體經濟環境下更為穩健的長期獲利模式。

關鍵詞：風險價值(VaR)、預期虧損(ES)、動能因子、景氣循環、邊際貢獻分析

指導教授簽名：

