

美國大學基金冒大風險

哈佛與耶魯等名校將數以億計的基金投入熊市獲得鉅額報酬，引起美國一些大學的注目。哈佛與耶魯等所投資者並非股票指數基金，而是帶有神秘色彩的避險基金。截至 2005 年 6 月 30 日，二校報酬率分別為 12%及 25%。其結果是各大學亦紛紛加入此一行列。估計在 2005 年擁有校務基金十億美元以上者投資在避險基金之金額平均達 21.7%，其中最勇猛的是一些小學校。據統計，投入比率達四成以上的學校有 12 所，比率最高的是 Ohio 州的 Wooster 學院，達 82.4%，其次是紐約市的 Yeshiva 大學，達 65.3%。

問題是，擁鉅額基金的名校在操作避險基金上早已累積有多年經驗，而新加入的這些學校則均屬菜鳥。譬如哈佛操作基金的人員多達 150 人，而小學校只有 2、3 人，有些更需仰仗外界的顧問公司代為操作。

全美避險基金有 8,800 個，操作策略五花八門。操作大額避險基金者多避免運用槓桿手法，雖然獲利較豐，風險相對亦高。另一方面，許多避險基金對客戶所公開之資訊亦屬有限，欲正確評估風險乃非易事。以往曾發生多次避險基金崩盤的事例，最著者莫過於發生於 1998 年的長期資本管理基金。顧問公司亦不建議客戶資金投入過高比率，另一方面，捐贈學校者亦會表示關切，不希望學校投入過重比率，投資應以分散為宜。話雖如此，投入率最高的前述 12 所大學在 2005 年 6 月 30 日的年度績效約在 6.7%至 15.6%間，除一家外，其餘投資報酬率均優於 Standard & Poor's 500 股票指數的 7.4%。

避險基金通常在熊市中表現較優，可獲得較高的報酬。多數大學亦表示他們做此選擇並非為追求高利，而是希望能有較穩定的報酬率，特別是當股票、債券等獲利低且股市飄忽不定時。但是過高的投

資比率潛存極大風險，因為這些小型學校進場之時機可能已是市場高檔；且市場充斥著過多避險基金時，獲利機會將更微小；另外還有費用的考量，在扣除費用成本後，獲利亦將所剩無幾。因此一些學校表示將重作考量。但是整體而言，卻見多數學校增加投入比率，尤其當股票市場持續脫離常軌，此一趨勢或將持續存在。

1. 提供資料單位: 駐休士頓台北經濟文化辦事處文化組
2. 資料原始出處: BusinessWeek, 32-34 頁, 5/15/2006
3. 提供資料日期: 2006 年 5 月 10 日