

對沖分散投資



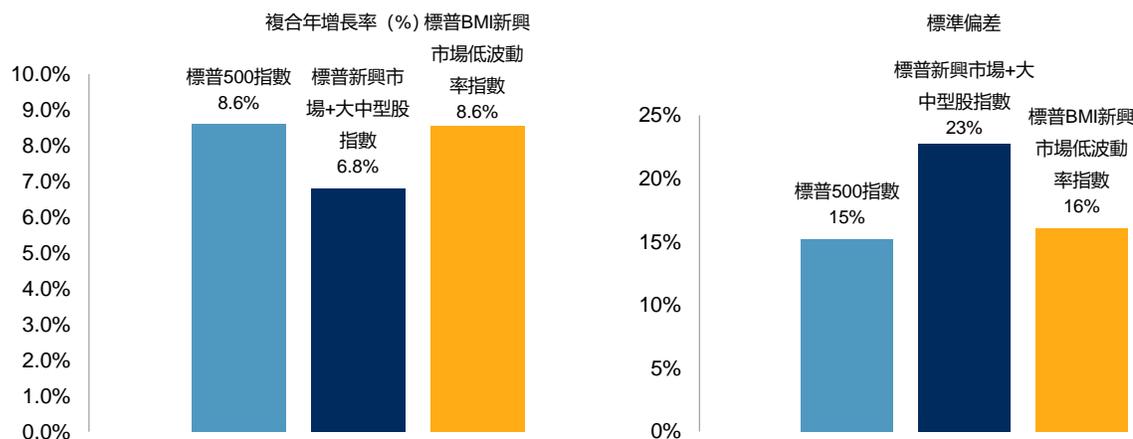
Fei Mei Chan
核心產品管理總監

本文最初於 2022 年 4 月 4 日在 Indexology® 網誌上發佈。

低波動策略是為我們至今在 2022 年所經歷的那種時期而設計的。年初至今，截至 2022 年 3 月 31 日，股票市場表現艱難。在美國，[標普 500 指數](#)年初至今下跌 4.6%。[標普發達市場 \(美國除外\) BMI 指數](#)和[標普新興市場+大中型股指數](#)表現更差，年初至今分別暴跌 5.6%及 6.7%。但早在 2022 年第一季度之前，[新興市場的表現已經落後於全球基準和美國](#)。在過去 25 年間，標普新興市場+大中型股指數上漲 6.8%，而標普 500 指數則增漲 8.6%。

當然，這純屬後見之明，我們不知道未來新興市場相對於發達國家的表現如何。通常，人們將目光投向國際市場以分散他們在本國的投資，這是有充分理由的。在過去 25 年裡，標普 500 指數與標普新興市場+大中型股指數之間的相關性為 0.74。分散投資可能是「金融領域唯一的免費午餐」，但新興市場的表現往往更不穩定——準確地說，比標普 500 指數的波動性高 49%。

圖 1：在過去 25 年裡，新興市場的波動較美國高 49% – 低波動率指數提供保障，同時表現優於其相關指數

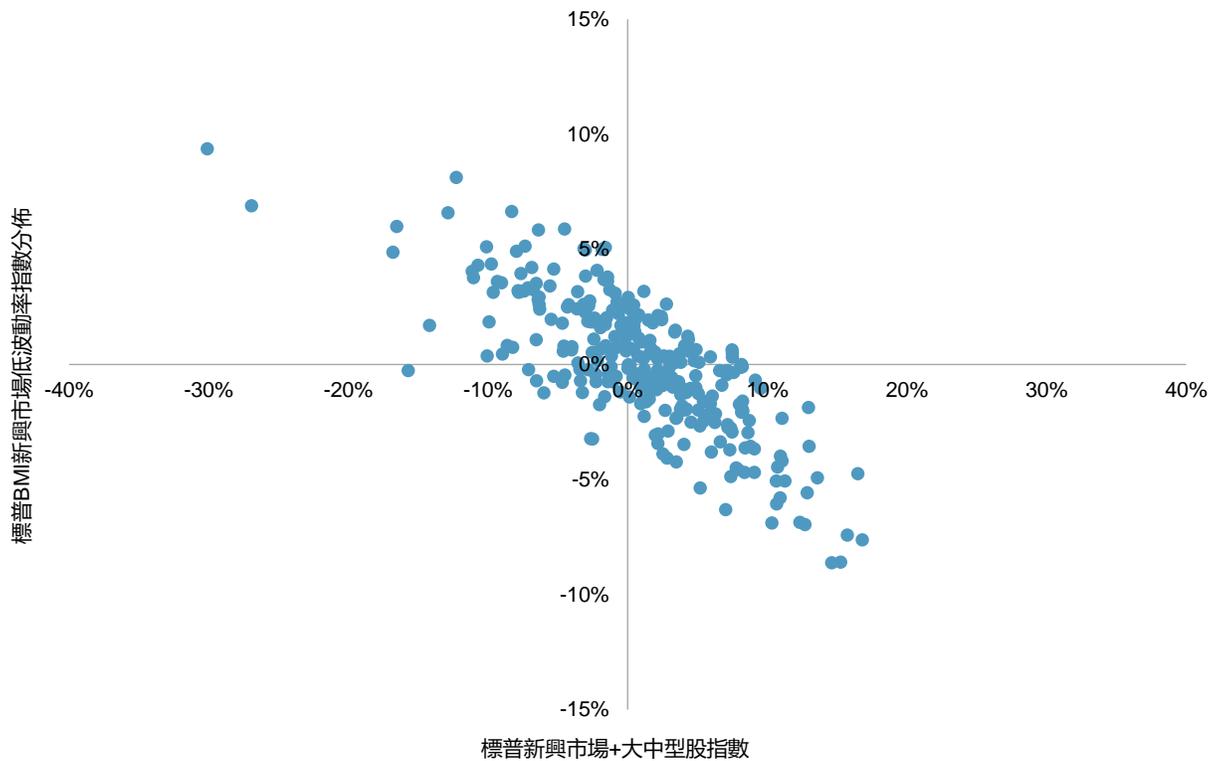


資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據源自 1997 年 9 月 30 日至 2022 年 3 月 31 日。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途並反映假設歷史表現。標普新興市場+大中型股指數於 2003 年 12 月 31 日推出。標普 BMI 新興市場低波動率指數於 2011 年 12 月 5 日推出。

然而，比較可靠的往往是那些明確設計為獲取相對於更廣泛市場的某種回報模式的策略。在過去 25 年中，[標普 BMI 新興市場低波動率指數](#)的回報率為 8.6%，而其相關指數的回報率則為 6.8%。

由於在市場下跌時的損失較少，低波動策略的長期表現通常優於其他策略。這種現象在[各個市場上都能夠普遍](#)觀察得到。圖 2 顯示了由此產生的表現模式，其中顯示了標普 BMI 新興市場低波動率指數（縱軸）與標普新興市場+大中型股指數（橫軸）每月表現的相對表現。

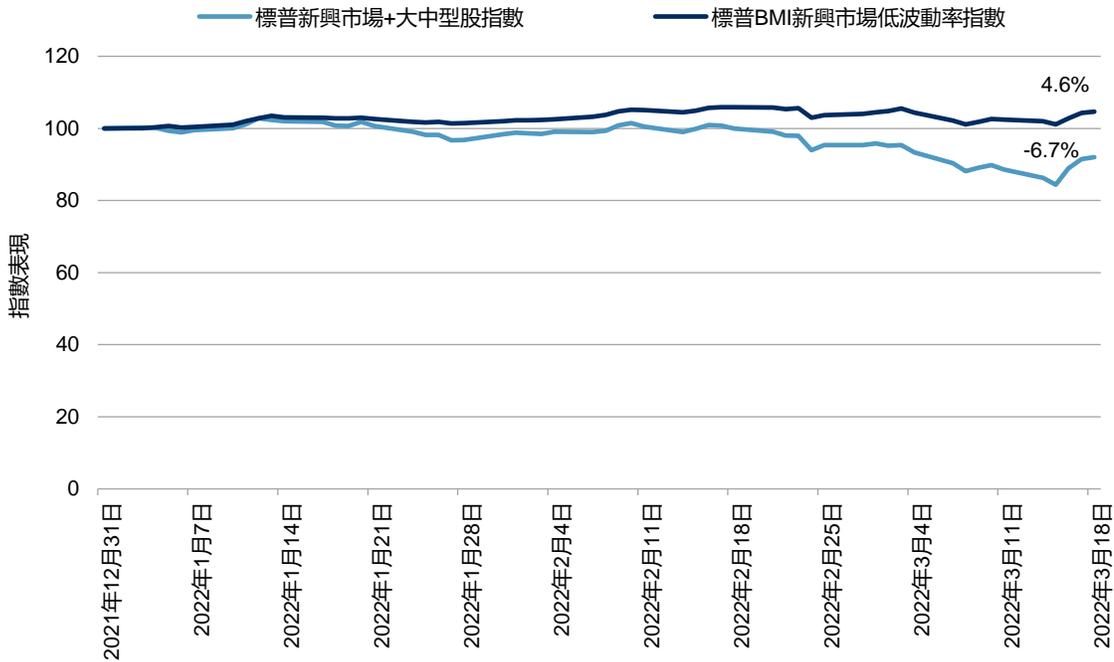
圖 2：低波動策略往往呈現出與相關指數相反的關係



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據源自 1997 年 9 月 30 日至 2022 年 3 月 31 日。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途並反映假設歷史表現。標普新興市場+大中型股指數於 2003 年 12 月 31 日推出。標普 BMI 新興市場低波動率指數於 2011 年 12 月 5 日推出。

在經濟極為受壓時期，低波動策略往往具有更大的彈性來來緩衝波動性。事實證明如此，2022 年迄今為止，標普 500 指數和[標普 500 低波動率指數](#)分別下跌 4.6%和 1.7%。而這對新興市場的影響更大，因為這些市場的條件本身就更具不穩定。在 2022 年第一季度，標普 BMI 新興市場低波動率指數的表現較其相關指數高出 11.3%。

圖 3：低波動策略在波動較大的市場中往往表現更為出色



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據源自 2021 年 12 月 31 日至 2022 年 3 月 31 日。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。

本網誌中的文章僅為提供意見，並非建議。請閱讀我們的[免責聲明](#)。

如欲閱讀更多網誌文章，請於英文網站 www.indexologyblog.com 訂閱我們最新發布的文章。

一般免責聲明

版權©2022，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global 的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及 / 或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有數據均為通用信息，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向第三方提供指數授權收取報酬。指數的過往數據並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由第三方提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟踪指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所釐訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上數據根據一般公眾可用信息及可靠來源，僅為提供數據而編制。以上數據所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟件或其他應用程序或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於數據庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其第三方數據提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位可能擁有其他業務單位缺乏的信息。標普道瓊斯指數已製訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開信息維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融中介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。