

經歷變局的世界



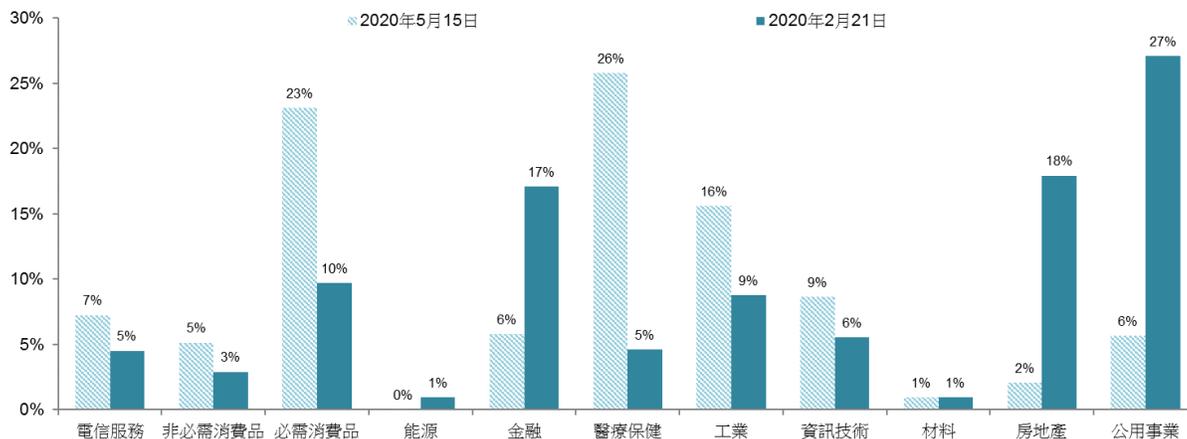
Fei Mei Chan
指數投資策略總監

本文最初於 2020 年 5 月 15 日在 Indexology® 博客上發佈。

今天的世界看起來與三個月前大不相同。這三個月內，股票先是達到歷史最高點，進入熊市，又再退出熊市，目前位於較高峰低 15% 的位置，維持較高波動性水準。

S&P 500 低波動率指數® 最近的重新調整（5 月 15 日收市後生效）將指數中的 64 檔股票（按權重計為 63%）輪換。為作比較，過去 28 年的年度周轉率中值為 64%。如圖 1 所示，本季度的周轉率值得注意的原因除了其規模之外，行業配置也有較大變化。低波動率股票在公用事業中的權重下降了 21%，房地產下降了 16%，金融下降了 11%，而醫療保健（+21%）和日常消費品（+13%）取得了兩位數的增長。

圖表 1：最近的重新調整後行業權重的變化

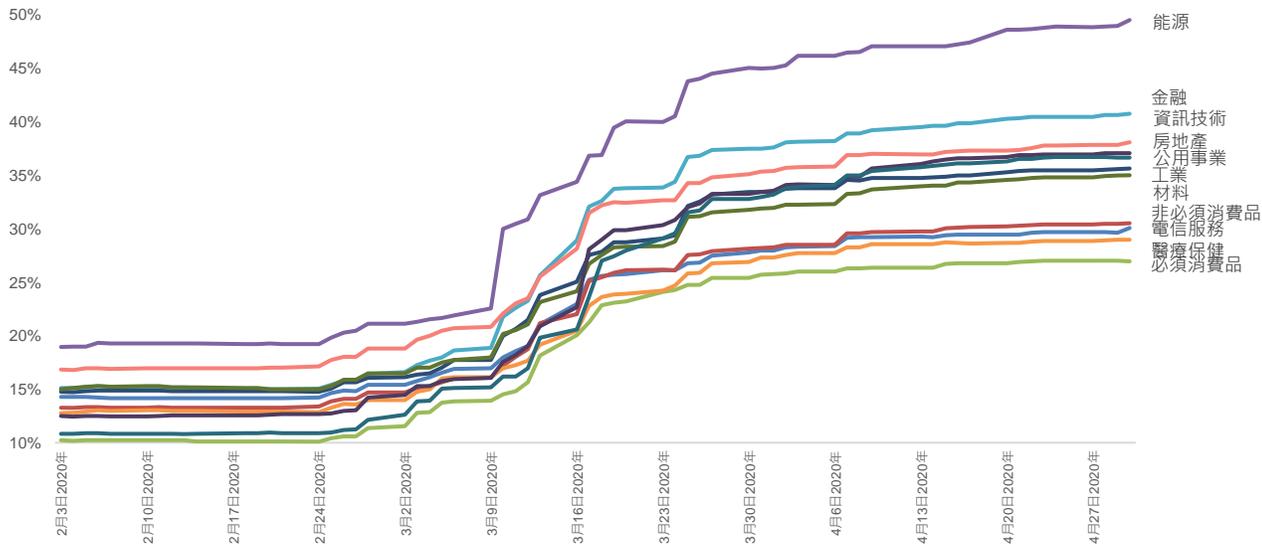


資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司截至 2020 年 5 月 15 日資料。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。

顧名思義，低波動率指數優先考慮波動性最小的行業，並無其他任意限制。最近的重新調整很好地證明瞭指數具備充分靈活性，其規模由兩個因數的函數計算得出。首先，所有因數指數都可能發生漂移。緊隨重新調整後，這些因數指數能夠最好地代表其原本追蹤的因數。在高分散時期，因數漂移尤其可能發生，並且標普 500 指數的分散程度在 3 月份達到近紀錄水準。

其次（鑒於分散程度，這並不奇怪），自低波動率指數上一次重新調整以來，標普 500 指數的波動性也大幅上升。重要的是，儘管所有部門的波動性都有所增加，但此增長並非均攤。圖表 2 顯示，例如能源在行業內的波動性尤為明顯，而醫療保健和必需消費品的波動性則更為微弱。

圖表 2：過去 3 個月標普 500 指數中所有行業的波動性均上升



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司從 2020 年 1 月 31 日到 4 月 30 日數據。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 www.indexologyblog.com，或訂閱 **Indexology®** 以獲取最新發佈的文章。

一般免責聲明

版權©2020，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資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料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、推廣或管理由協力廠商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蹤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（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）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，或儲存於資料庫或檢索系統中。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協力廠商資料提供商及許可人（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元可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開資訊維持保密。

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。