

仁慈天意的禮物



Craig Lazzara

董事總經理兼全球指數投資策略總監

本文最初於 2019 年 10 月 15 日在 Indexology® 博客上發佈。

假設我今天買了一個熱門的標普 500 指數的交易型開放式指數基金(ETF)，放在我的經紀帳戶裡 20 年，然後再賣出去。我應該期望有多少的收益呢？答案很明顯，我的收益應該反映標普 500 指數在過去 20 年的變動。這是引人注目的，比它不被重視更值得注意。

標普 500 指數畢竟只是一系列股票，它的走勢取決於這些股票價格的加權平均浮動。我的 ETF 的收益取決於，我決定賣出 ETF 時人們願意支付我多少。這兩種收益是一樣的但不是仁慈天意的禮物。它的發生有兩個截然不同的原因。

第一個原因是，活躍的套利群體會持續監控著 ETF 的價值與標普 500 指數成分價值的關係。如果 ETF 相對於指數成分的價值太低廉，套利者會買入 ETF 並做空指數成分；如果 ETF 太昂貴，套利者則會賣出 ETF 並做多指數成分。在任何一個情況中，套利者都會把 ETF 推向公允價格。

第二個原因是，熱門的 ETF 和指數會被投資和新聞團體廣泛監督。如果某些東西看起來“不合適”，新聞故事或者投資者疑慮的不和諧聲音會跟進。而這種監督會保證指數和 ETF 兩者都能實現他們的目標（在標普 500 指數的情況中，目標是反映美國股市市場中最重要的一些公司；在 ETF 的情況中，目標是用投資組合去追蹤這個指數）。如果是這樣的話，缺少監管的产品則會較慢的被發現問題。

指數基金有時會由於不能推動市場效率而被批評，因為在股市層面，有效率的價格取決於基礎分析師對公司準確估價的能力，但是指數基金不做基礎分析研究。然而對於整個市場來說，與指數掛鉤的金融工具的交易量比個股的交易量大幾個數量級。一個投資者對整個市場合理價值的看法，與另一個投資者對微軟(Microsoft)或亞馬遜(Amazon)合理價值的看法一樣，具有先天的同等價值。

《華爾街日報》的傑森·茨威格寫道：“當市場既深又廣，並將許多人的不同的尖銳意見整合到投資交易的單一價格中時，市場運作最佳。” 套利和審查形成了宏觀和微觀價格之間的聯繫，提高了整體效率。

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©2019，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仲介機構）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。