

经历变局的世界



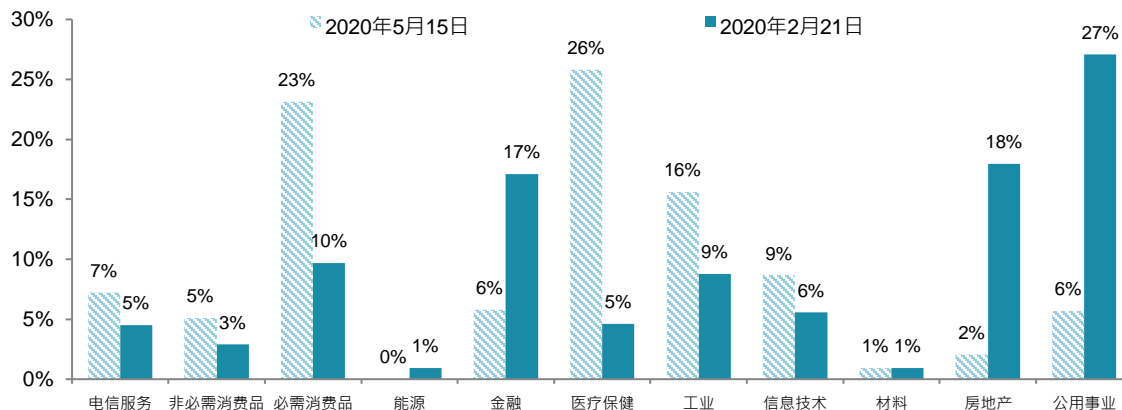
Fei Mei Chan
指数投资策略总监

本文最初于 2020 年 5 月 15 日在 Indexology® 博客上发布。

今天的世界看起来与三个月前大不相同。这三个月内，股票先是达到历史最高点，进入熊市，又再退出熊市，目前位于较高峰低 15% 的位置，维持较高波动性水平。

S&P 500 低波动率指数® 最近的重新调整（5 月 15 日收市后生效）将指数中的 64 只股票（按权重计为 63%）轮换。为作比较，过去 28 年的年度周转率中值为 64%。如图 1 所示，本季度的周转率值得注意的原因除了其规模之外，行业配置也有较大变化。低波动率股票在公用事业中的权重下降了 21%，房地产下降了 16%，金融下降了 11%，而医疗保健（+21%）和日常消费品（+13%）取得了两位数的增长。

图表 1：最近的重新调整后行业权重的变化

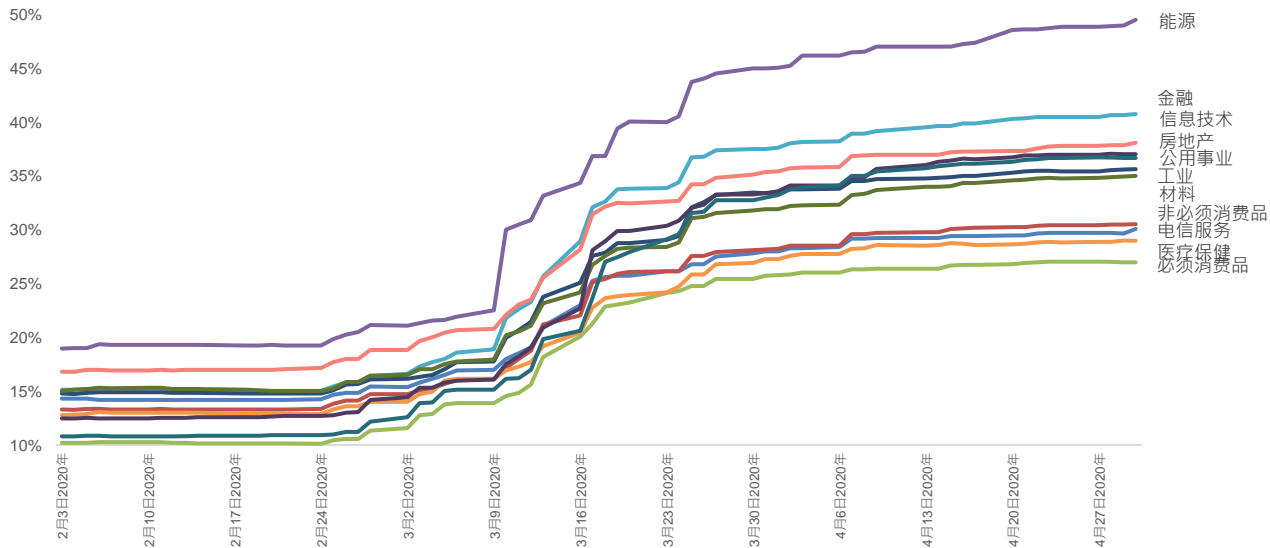


资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司截至 2020 年 5 月 15 日数据。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

顾名思义，低波动率指数优先考虑波动性最小的行业，并无其他任意限制。最近的重新调整很好地证明了指数具备充分灵活性，其规模由两个因子的函数计算得出。首先，所有因子指数都可能发生漂移。紧随重新调整后，这些因子指数能够最好地代表其原本追踪的因子。在高分散时期，因子漂移尤其可能发生，并且标普 500 指数的分散程度在 3 月份达到近纪录水平。

其次（鉴于分散程度，这并不奇怪），自低波动率指数上一次重新调整以来，标普 500 指数的波动性也大幅上升。重要的是，尽管所有部门的波动性都有所增加，但此增长并非均摊。图表 2 显示，例如能源在行业内的波动性尤为明显，而医疗保健和必需消费品的波动性则更为微弱。

图表 2：过去 3 个月标普 500 指数中所有行业的波动性均上升



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司从 2020 年 1 月 31 日到 4 月 30 日数据。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 www.indexologyblog.com，或订阅 **Indexology®** 以获取最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2020, 标普道琼斯指数有限公司 (S&P Global 的分支机构)。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P Global 的分支机构) (「标普」) 的注册商标。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (「道琼斯」) 的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可, 不得转发、复制及 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自附属公司 (统称「标普道琼斯指数」) 在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息, 未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资, 可通过基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问, 标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容, 作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险 (详情载于投资基金或其他投资产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档) 后, 才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券, 并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券, 也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股 (由其交易所厘订) 之收市价, 计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源, 仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容 (包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容) 或其任何部分 (「内容」), 未经标普道琼斯指数的事先书面许可, 不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发, 或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人 (统称「标普道琼斯指数相关方」) 概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证, 包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失 (包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本) 承担法律责任, 即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离, 以保持其各自活动的独立性和客观性。因此, 标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程, 确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外, 标普道琼斯指数向或就众多机构 (包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构) 提供广泛服务, 并向上述机构收取相应费用或其他经济利益, 包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。