

利用被动策略应对市场波动



Rupert Watts
董事
策略指数

本文最初于 2019 年 4 月 2 日在 Indexology® 博客上发布。

“风险上升”和“风险下降”的波动周期，意味着股票市场波动和大幅下跌在当今经济环境下越来越普遍。图表 1 显示了整个当前市场周期中，导致显著市场波动和大幅下跌的事件。未来可能会出现更多这些情况，随着我们长期牛市周期的延长，投资者如何对投资组合进行最佳定位？

Exhibit 1: Implied Volatility Spikes Have Been a Prominent Factor in the Long Bull Market



Source: Bloomberg. Data from Jan. 1, 2010, to Dec. 31, 2018. VIX® is based on options of the S&P 500® and is the leading benchmark index to measure the market's expectation of future volatility. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

许多投资者熟悉以低成本、流动性和透明的方式投资广泛市场的被动指数。但值得一提的一个问题是，在股票表现不佳和波动加剧期间哪些被动策略有可能跑赢大市？好消息是有几个被动策略。

标普道琼斯指数提供多种指数，专门用于帮助缓和股市下跌和提高风险调整回报。这些指数可分为三大类：防御性股票、多资产和波动性。

Exhibit 2: Key Features and Risk Considerations of the Three Categories of Indices		
CATEGORY	KEY FEATURES	RISK CONSIDERATIONS
Defensive Equity	<ul style="list-style-type: none"> Allocate to perceived lower risk companies Tend to outperform in down markets 	<ul style="list-style-type: none"> High correlation with equity markets Tend to underperform in up markets
Multi-Asset	<ul style="list-style-type: none"> Focus on building diversified portfolios of assets Typically utilize a risk control or risk management mechanism 	<ul style="list-style-type: none"> Diversification is no guarantee of outperformance Increased correlations during stress periods
Volatility	<ul style="list-style-type: none"> Volatility is considered an asset class in its own right Implied volatility is considered a forward-looking indicator 	<ul style="list-style-type: none"> Highly volatile asset class with asymmetric payoffs May not be a reliable indicator of equity market performance

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Table is provided for illustrative purposes.

图表 3 提供了属于这些类别的一些指数，并显示了它们在 2018 年第四季度（最近的较波动的时期）中的表现。图表 3 中列出的许多指数在 2018 年第四季度均表现优异。

Exhibit 3: Performance of Defensive Equity, Multi-Asset, and Volatility Indices		
CATEGORY	INDEX	Q4 2018 PERFORMANCE (%)
Benchmark	S&P 500	-13.5
	S&P 500 Low Volatility Index	-5.2
Defensive Equity	S&P 500 Quality Index	-14.8
	S&P 500 Dividend Aristocrats	-8.6
	S&P 500 Risk Parity Index – 10% Target Volatility	-4.4
	S&P 500 Risk Parity Index – 12% Target Volatility	-5.4
	S&P 500 Risk Parity Index – 15% Target Volatility	-6.8
	S&P 500 Daily Risk Control 5% Index	-5.3
	S&P 500 Daily Risk Control 10% Index	-10.9
	S&P 500 Daily Risk Control 15% Index	-14.3
Multi-Asset	S&P 500 Daily RC2 8% Index	-6.9
	S&P 500 Daily RC2 10% Index	-8.2
	S&P 500 Daily RC2 15% Index	-11.4
	S&P 500 Managed Risk Index – Conservative	-5.3
	S&P 500 Managed Risk Index – Moderate	-7.6
	S&P 500 Managed Risk Index – Aggressive	-10.0
	S&P 500 Managed Risk 2.0 Index	-10.6
	S&P Systematic Global Macro Index (SGMI)	-7.5
Volatility	Cboe Buffer Protect Index	-8.0
	S&P 500 Dynamic VEQTOR Index	-10.5

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Dec. 31, 2018. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes.

被动策略可以扮演比仅仅投资广泛市场更灵活的角色。投资者可以将这些策略视为一种有价值的工具，因为他们可以用来应对市场波动加剧和大幅下跌的时期。

**S&P Dow Jones
Indices**

A Division of **S&P Global**

Indexology[®] **Blog**

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©2019, 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 (由其主要交易所厘订) 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。