

标普 500 与美国总统大选



Hamish Preston

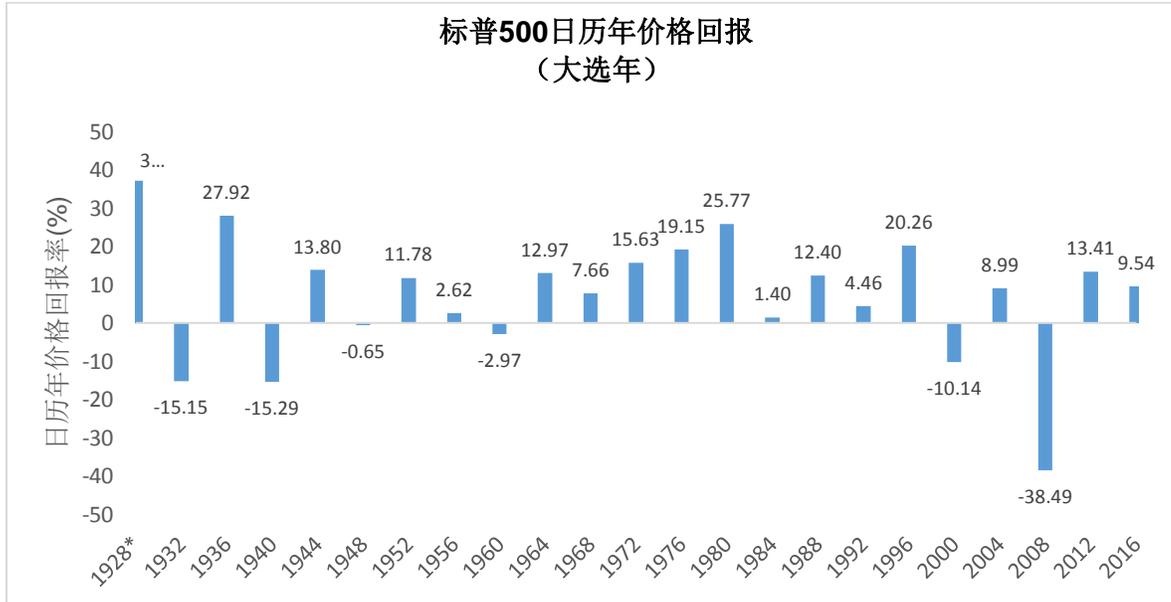
美国股票指数副总监

本文最初于 2020 年 8 月 18 日在 Indexology® 博客上发布。

2020 年无疑是非同寻常的一年，每个经济体、每家公司、每个人都在努力应对新型冠状病毒的影响。尽管今年的市场走势比往年更加难以预测，许多主动型基金经理在今年早期甚至有些不知所措，但至少投资前景一直都在密切关注一件热门事件——美国总统大选的结果。目前距离 11 月的大选还有不到三个月，那么标普 500® 在美国大选方面的历史表现如何？

图表 1 显示，标普 500 通常在美国总统大选年期间上涨：该基准指数在过去 23 个大选年中的 17 年里实现正价格回报，命中率约为 74%，平均回报率为 7.05%。但是大选回报水平却大相径庭：标普 500 表现最好的大选年（1928 年）与表现最差的大选年（2008 年）的回报差超过 75%。

图表 1：标普 500 在大选年平均上涨 7%，但变化很大



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。图表显示了 1928 年至 2016 年美国大选年标普 500 的日历年价格回报。数据从 1928 年 1 月 3 日开始。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅作参考用途。

倘若想用图表 1 推断 2020 年大选对标普 500 的潜在影响，首先要认识到标普 500 在大选年的表现通常与其他年份别无二致。图表 2 显示，标普 500 在大选年和非大选年的日历年平均（及中值）价格回报、波动率及风险调整回报水平相当。第四季度的表现亦是如此，只是差值稍大。

图表 2：标普 500 大选年与非大选年的回报特征相似

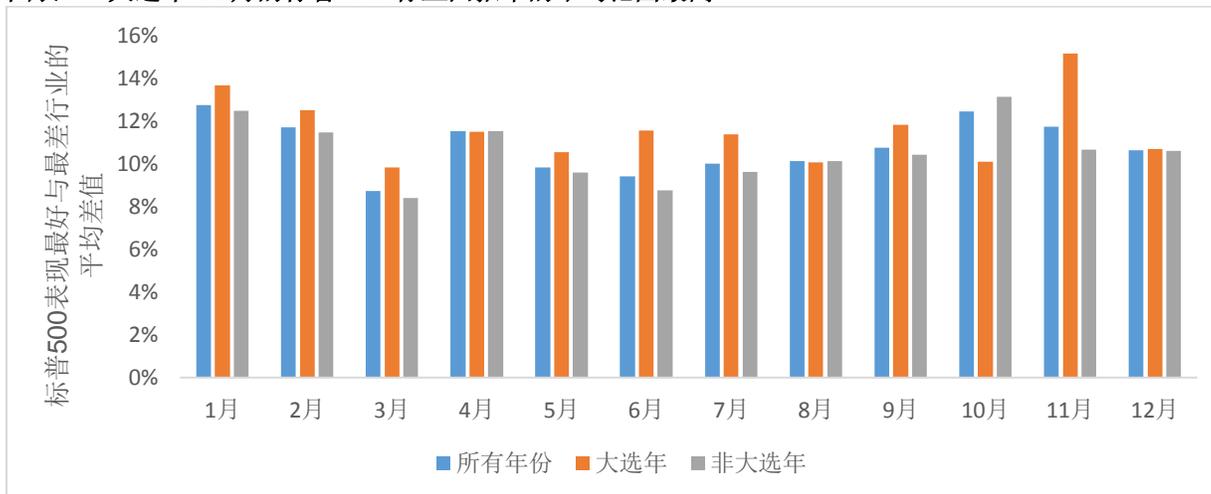
平均	日历年			第四季度		
	回报	波动	回报 / 波动	回报	波动	回报 / 波动
大选年	7.05	15.40	0.83	1.83	15.83	0.32
非大选年	7.88	16.00	0.77	2.80	16.89	0.34

中值	日历年			第四季度		
	回报	波动	回报 / 波动	回报	波动	回报 / 波动
大选年	9.54	12.75	0.81	2.91	11.83	0.22
非大选年	10.79	14.10	0.86	4.92	13.40	0.33

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司，基于 1928 年 1 月 3 日至 2019 年 12 月 31 日之间的标普 500 每日收盘价。波动率按标普 500 价格回报的年化标准差结算。表格显示了价格回报、波动率和回报 / 波动率的平均值和中值。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅作说明用途。

美国总统大选虽然对大盘影响不大，但似乎对行业层面的影响却十分明显。图表 3 显示了 1990 年至 2019 年标普 500 行业单月回报的平均范围（按表现最佳的行业减去表现最差的行业计算）。最高的平均范围（15.18%）出现在大选年的 11 月，远高于所有月份的平均差 10.8%。尽管样本量较少，但这表明当投资者考虑大选获胜者的政策对不同细分市场的预期影响时，通常会出现大选影响。

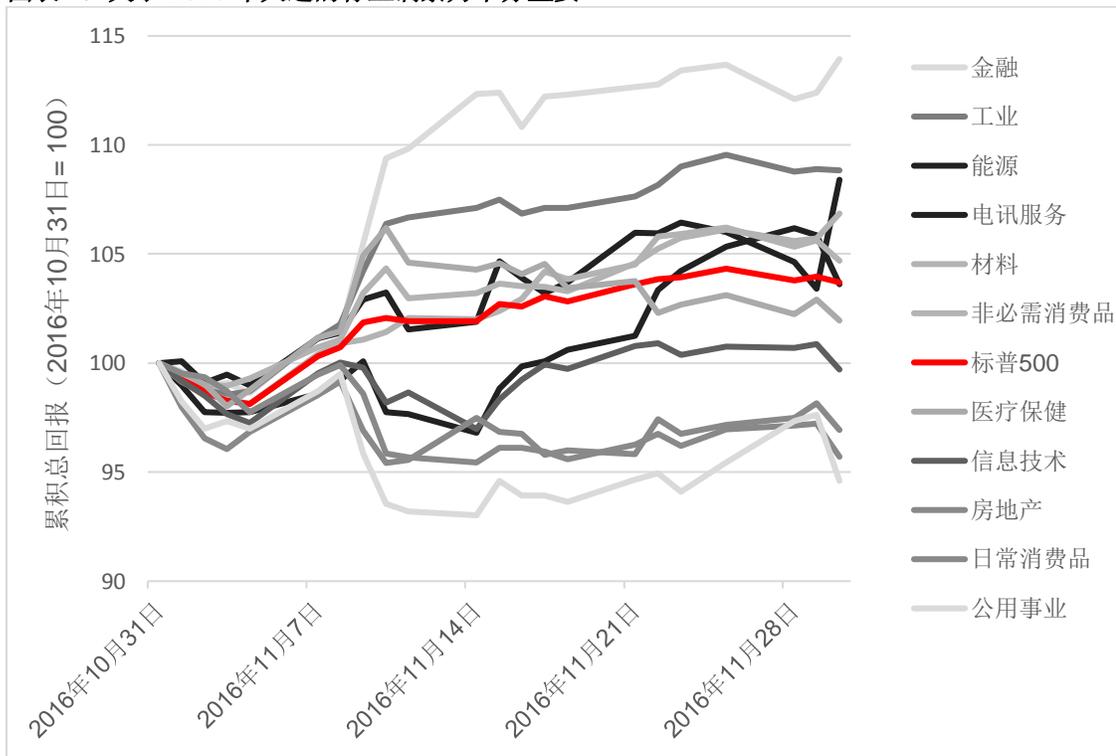
图表 3：大选年 11 月的标普 500 行业回报率的范围最高



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。图表显示了 1990 年 1 月至 2019 年 12 月标普 500 行业每月总回报的平均差值。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅作说明用途。

这种动态模式的最近实例就是 2016 年大选。标普 500 在 2016 年 11 月上涨了约 4%，但表现最好的行业（金融股）与表现最差的行业（公用事业股）却相差 19.34% 之巨。因此，准确推算 2016 年总统大选赢家以及预期的行业影响在 2016 年带来了可观价值。

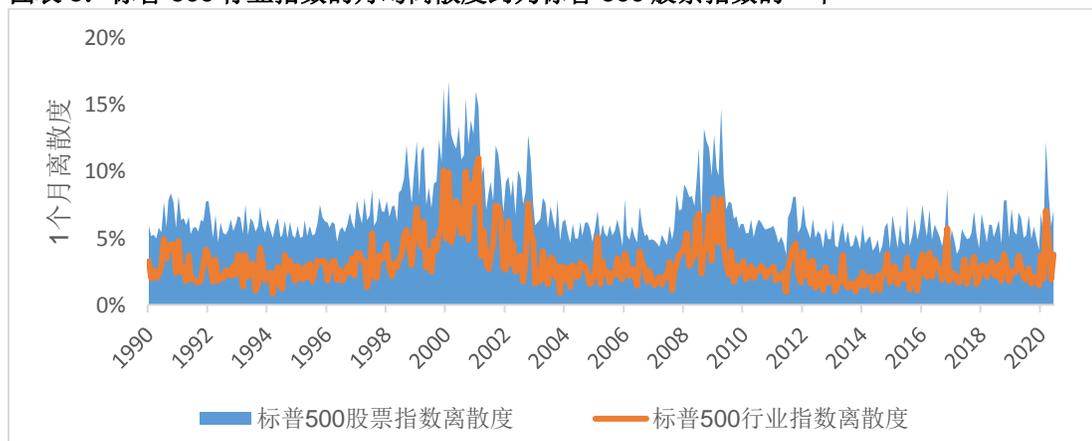
图表 4：关于 2016 年大选的行业洞察力十分重要



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。图表基于 2016 年 10 月 31 日至 2016 年 11 月 30 日期间标普 500 及其行业的每日总回报。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅作说明用途。

由此可见，尽管大选结果对标普 500 影响不大，但从过往经验来看，有证据表明值得考虑以行业表达观点的潜在裨益。拣选行业其实不仅能够提供约半数的拣选股票潜在价值——图表 5 显示标普 500 行业指数月均离散度 (3.08%) 约为标普 500 股票指数月均离散度 (6.77%) 的一半——而且标普 500 行业指数为寻求表达观点的投资者提供了更大的空间。

图表 5: 标普 500 行业指数的月均离散度约为标普 500 股票指数的一半



资料来源: 标普道琼斯指数有限责任公司。图表显示了 1990 年 1 月至 2020 年 6 月标普 500 股票指数与行业指数的一个月离散度数据。过往表现并不代表未来投资结果。图表仅作说明用途。

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。