

仁慈天意的礼物



Craig Lazzara
董事总经理兼全球指数投资策略总监

本文最初于 2019 年 10 月 15 日在 Indexology® 博客上发布。

假设我今天买了一个热门的标普 500 指数的交易型开放式指数基金 (ETF)，放在我的经纪账户里 20 年，然后再卖出去。我应该期望有多少的收益呢？答案很明显，我的收益应该反映标普 500 指数在过去 20 年的变动。这是引人注目的，比它不被重视更值得注意。

标普 500 指数毕竟只是一系列股票，它的走势取决于这些股票价格的加权平均浮动。我的 ETF 的收益取决于，我决定卖出 ETF 时人们愿意支付我多少。这两种收益是一样的但不是仁慈天意的礼物。它的发生有两个截然不同的原因。

第一个原因是，活跃的套利群体会持续监控着 ETF 的价值与标普 500 指数成分价值的关系。如果 ETF 相对于指数成分的价值太低廉，套利者会买入 ETF 并做空指数成分；如果 ETF 太昂贵，套利者则会卖出 ETF 并做多指数成分。在任何一个情况中，套利者都会把 ETF 推向公允价格。

第二个原因是，热门的 ETF 和指数会被投资和新闻团体广泛监督。如果某些东西看起来“不合适”，新闻故事或者投资者疑虑的不和谐声音会跟进。而这种监督会保证指数和 ETF 两者都能实现他们的目标（在标普 500 指数的情况中，目标是反映美国股市市场中最重要的一些公司；在 ETF 的情况中，目标是用投资组合去追踪这个指数）。如果是这样的话，缺少监管的产品则会较慢的被发现问题。

指数基金有时会由于不能推动市场效率而被批评，因为在股市层面，有效率的价格取决于基础分析师对公司准确估价的能力，但是指数基金不做基础分析研究。然而对于整个市场来说，与指数挂钩的金融工具的交易量比个股的交易量大几个数量级。一个投资者对整个市场合理价值的看法，与另一个投资者对微软 (Microsoft) 或亚马逊 (Amazon) 合理价值的看法一样，具有先天的同等价值。

《华尔街日报》的杰森·茨威格写道：“当市场既深又广，并将许多人的不同的尖锐意见整合到投资交易的单一价格中时，市场运作最佳。”套利和审查形成了宏观和微观价格之间的联系，提高了整体效率。

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。