

沒有中國的新興市場還有價值？



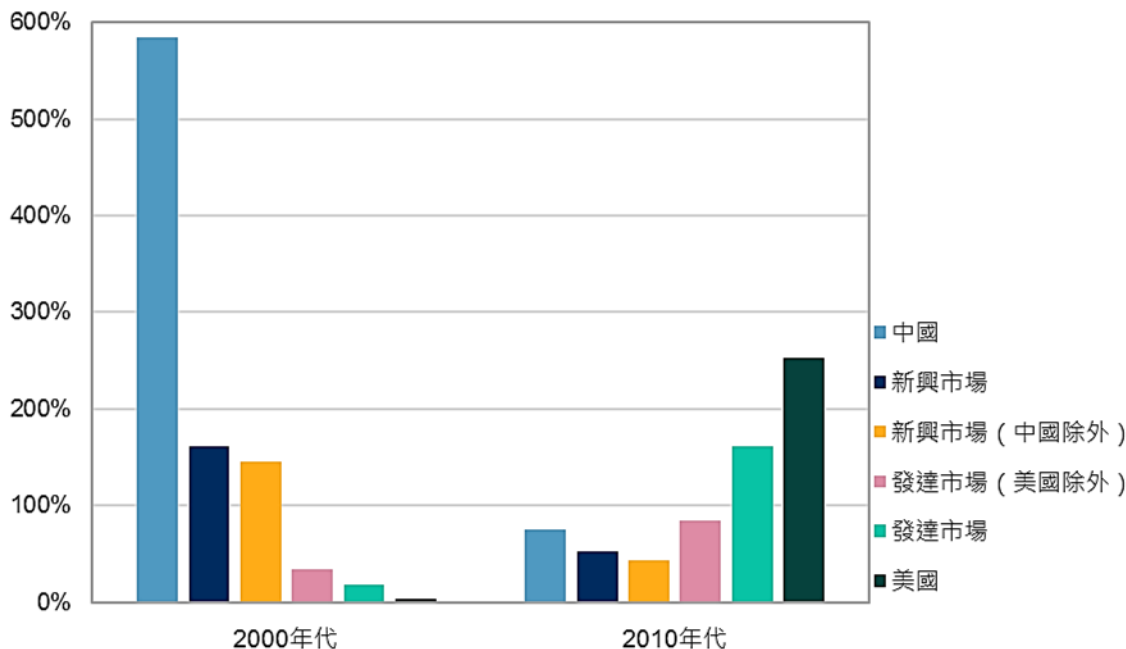
Sherifa Issifu

分析師，指數投資策略

本文最初於 **2020 年 9 月 17 日** 在 **Indexology®** 博客上發佈。

二十一世紀頭十年間，美國和其他發達國家的股票遠較新興市場遜色，尤其落後於中國市場：[標普中國 BMI 指數](#) 在本世紀的頭十年內增長了 **600%**。在 2010 年後，整體新興市場股票的命運扭轉過來，由美國為首的發達市場在過去十年間重拾強勢。

表 1：新興市場和發達市場在過去二十年的表現

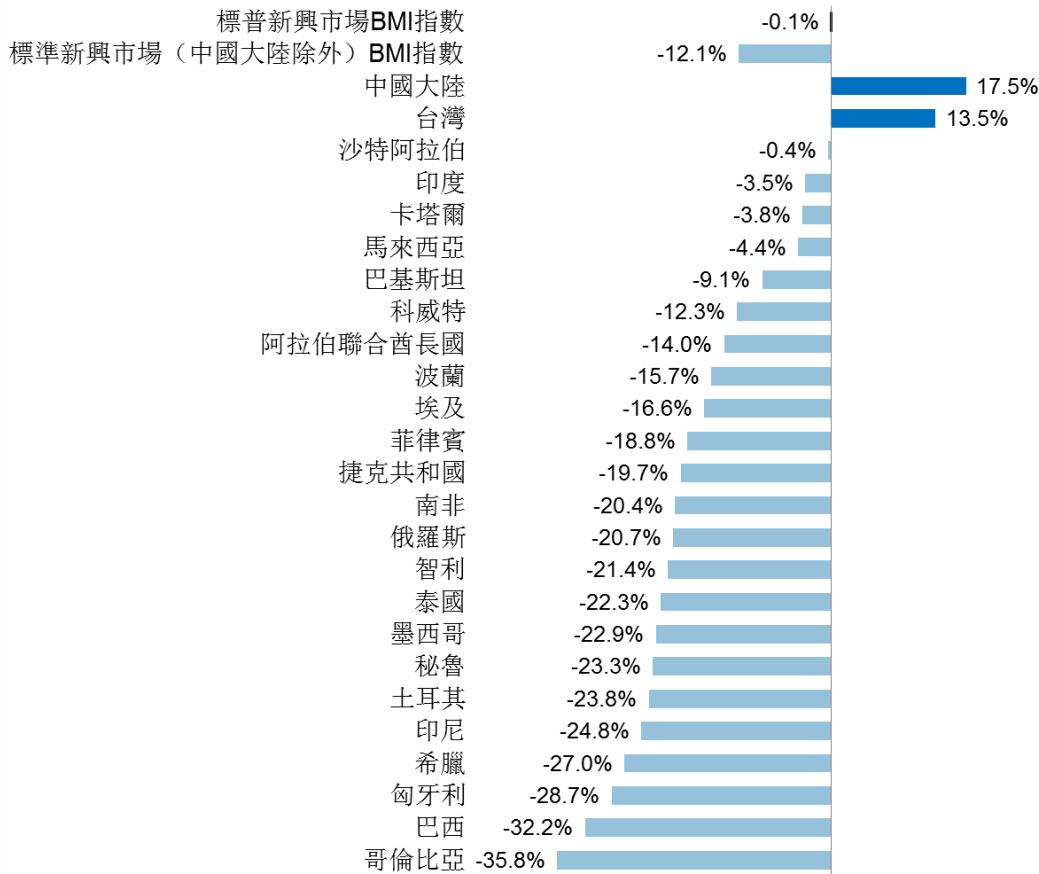


資料來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至2019年12月31日。所用指數為標普全球BMI指數的一部分，按美元計值的總回報率計算。回報率未作年化處理。圖表僅供說明用途。過往表現並不保證未來業績。

面對新型冠狀病毒疫情的威脅，2020 年首季度 [波動性創紀錄新高](#)，隨後美國股市大幅回升，[標普 500 指數®](#) 經歷了最短的熊市並以最快的速度再創歷史新高。

雖然標普 500 指數年初至今已上漲 6%，但**標普新興市場 BMI 指數**基本持平，以美元計算的總回報率為-0.06%（截至 2020 年 9 月 14 日）。該指數的表現忽略了各成分股廣泛分散的回報率：表現最好的中國與最落後的哥倫比亞相差 53%。能夠這十年獲利的市場不多：事實上，只有中國和台灣於 2020 年取得正回報率。

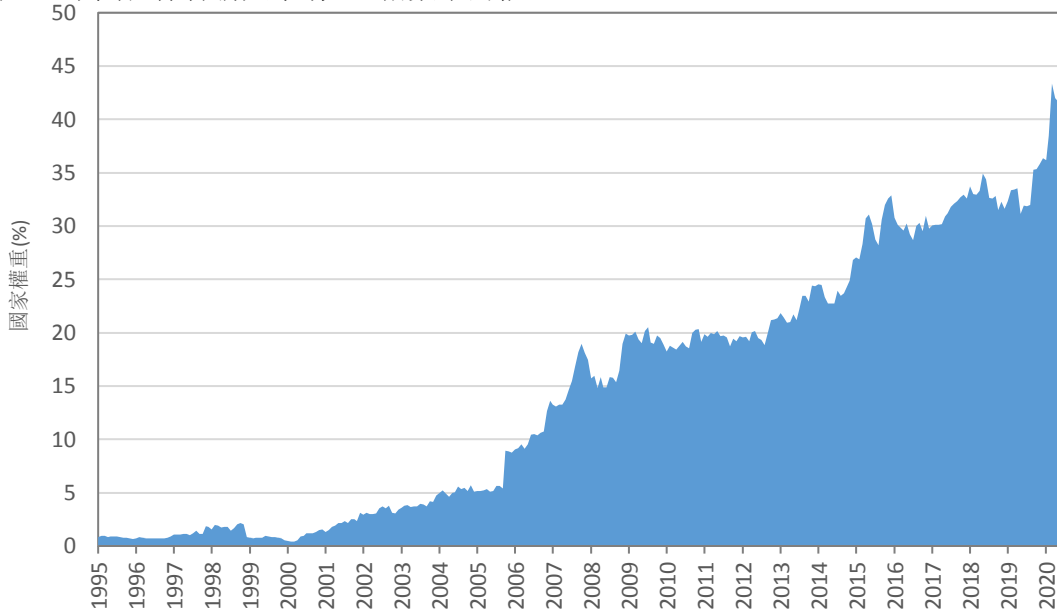
表2：標普新興市場BMI指數市場年初至今表現



資料來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至2020年9月14日。所有回報率按美元計值。圖表僅供說明用途。過往表現並不保證未來業績。

目前而言，中國對新興市場舉足輕重，重要性甚至超越美國與發達市場的關係，部分是由於中國近期的強勁表現。按權重計算，中國已占標普新興市場 BMI 指數近 50%，原因是中國權重獲更多 A 股支援，該等股份在 2019 年以 **25%的部分納入因數**獲納入基準指數。

表3：中國在標普新興市場BMI指數中的權重



資料來源：標普道瓊斯指數有限公司。資料截至 2020 年 8 月 31 日。圖表僅供說明用途。過往表現並不保證未來業績。標普中國 BMI 指數自 2019 年 9 月起納入 A 股。請參閱 Michael Orzano 題為“你準備好迎接中國 A 股被納入指數嗎？”一文。

雖然中國在新興市場的角色可能近似美國在發達市場的主導地位，但從行業角度來看，兩者既有相似之處，也有不同之處。美國資訊技術行業的比重約為 27%，是比重最大的行業；而中國最大的行業是可選消費品和通信服務——兩者合計占比超過 50%（見表 4）。

表 4：新興市場和發達市場的行業細分

行業	發達市場	發達市場 (美國除外)	新興市場	新興市場 (中國除外)	美國	中國
能源	2.58	3.41	5.69	8.41	2.07	2.00
材料	4.97	8.48	7.95	11.56	2.86	3.04
工業	11.56	15.90	5.67	5.74	8.95	5.58
可選消費品	11.87	11.30	18.27	8.19	12.22	31.95
日常消費品	7.72	9.92	6.67	7.75	6.39	5.20
醫療保健	13.43	11.95	4.13	3.56	14.32	4.91
金融	12.28	15.50	19.96	24.01	10.35	14.47
資訊技術	20.61	10.55	13.82	19.53	26.66	6.08
通信服務	8.25	5.45	11.77	5.64	9.93	20.09
公用事業	3.08	3.54	2.65	3.33	2.80	1.72
房地產	3.66	3.99	3.41	2.28	3.46	4.96

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司。資料截至 2020 年 9 月 14 日。行業細分基於全球行業分類標準 (GICS®) 的定義。市場細分由標普全球 BMI 指數代表。表格僅供說明用途。過往表現並不保證未來業績。

然而，行業權重的差異忽略了另一個共同點：在中國的主導行業中，阿里巴巴和騰訊在相對規模和業務活動方面分別與亞馬遜和字母控股（谷歌的母公司）大致可比。這些大型科技企業的業績表現遠遠跑贏其他行業和世界其他地區，令他們在其當地市場中佔據主導地位，並在美國和中國市場間得到共鳴。

展望 2020 年，中國的發展之路依然不明朗。但有一點是明確的：投資新興市場時必須認真考慮中國股票的配置與前景。您可在[此處](#)瞭解更多關於標普道瓊斯指數中全球股票基準指數範圍的資訊。

如欲閱讀更多博客文章，請瀏覽我們的英文網站 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©2020，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資訊維持保密。

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中介機構）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。