

新冠疫情拋售期間，為何標普 500 指數及道指期貨會對亞洲投資者有利



王子
分析師，策略指數

本文最初於 2020 年 9 月 15 日在 Indexology® 博客上發佈。

全球市場相互關聯催生收益聯動，這對投資組合對沖和風險管理具有重要影響。在我們的論文 [《標普 500® 指數與道瓊斯工業平均® 指數期貨如何與亞洲市場息息相關》](#) 中，我們闡述標普 500 指數與道瓊斯工業平均指數（道指）期貨的三個指標可能對亞洲投資者有利。

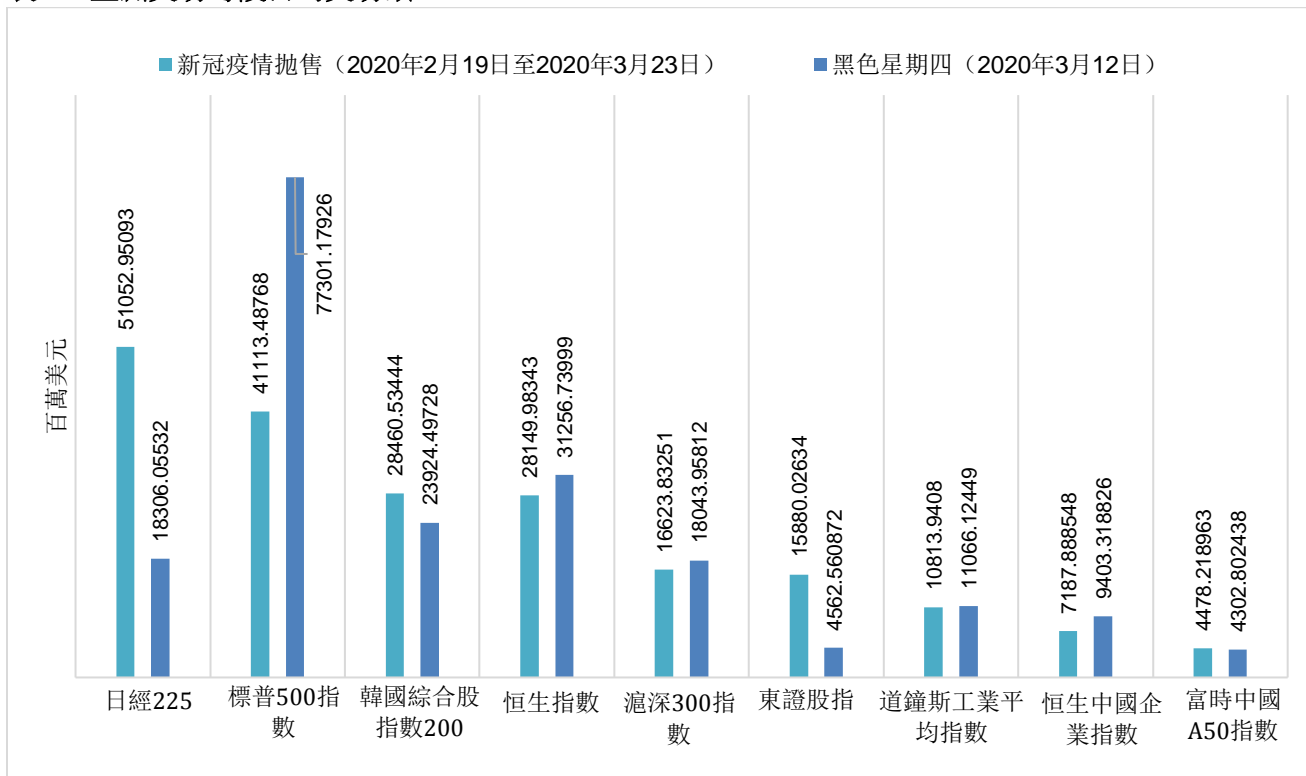
1. 亞洲交易時段的高流動性：¹ 截至 2020 年 6 月 23 日，標普 500 指數及道指期貨在亞洲時段平均日交易額約為 274 億美元。
2. 與亞洲市場的高度相關性：美國與亞洲市場之間的相關性與亞洲區域內市場的相關性水準接近，並且在高波動時期會顯著增高；及
3. 交易的高度靈活性：近 24 小時全天交易時間及多種合約規模方便隨時進行精確的敞口調整。

亞洲交易時段的高流動性以及與亞洲市場的高度相關性可助投資者實現在亞洲交易時段進行美國基準指數期貨交易的主要潛在優勢：即能夠對全球範圍內的重大市場消息作出反應，對沖地緣政治的不確定因素，以及在經濟資料發佈和公告之前作出相應調整。

從歷史上看，重大市場事件往往會凸顯標普 500 指數及道指期貨的流動性，這表明兩者投資者希望及時對市場消息作出反應時的重要性。2016 年美國總統大選當晚，美國 ETF 與股票市場休市，標普 500 指數期貨的名義交易額為 2,640 億美元。本文以最近的新型冠狀病毒疫情拋售為例，說明標普 500 指數及道指期貨在極端時期的表現。

在 2020 年 2 月 19 日至 2020 年 3 月 23 日的整個拋售期間，標普 500 指數及道指期貨在亞洲交易時段內的日均交易額² 約為 519 億美元（見表 1）。值得注意的是，在黑色星期四（2020 年 3 月 12 日），標普 500 指數期貨在亞洲交易時段內的交易額攀升至 773 億美元，幾乎是拋售期間平均交易額的兩倍，遠超亞洲主要基準指數期貨的交易流動性。

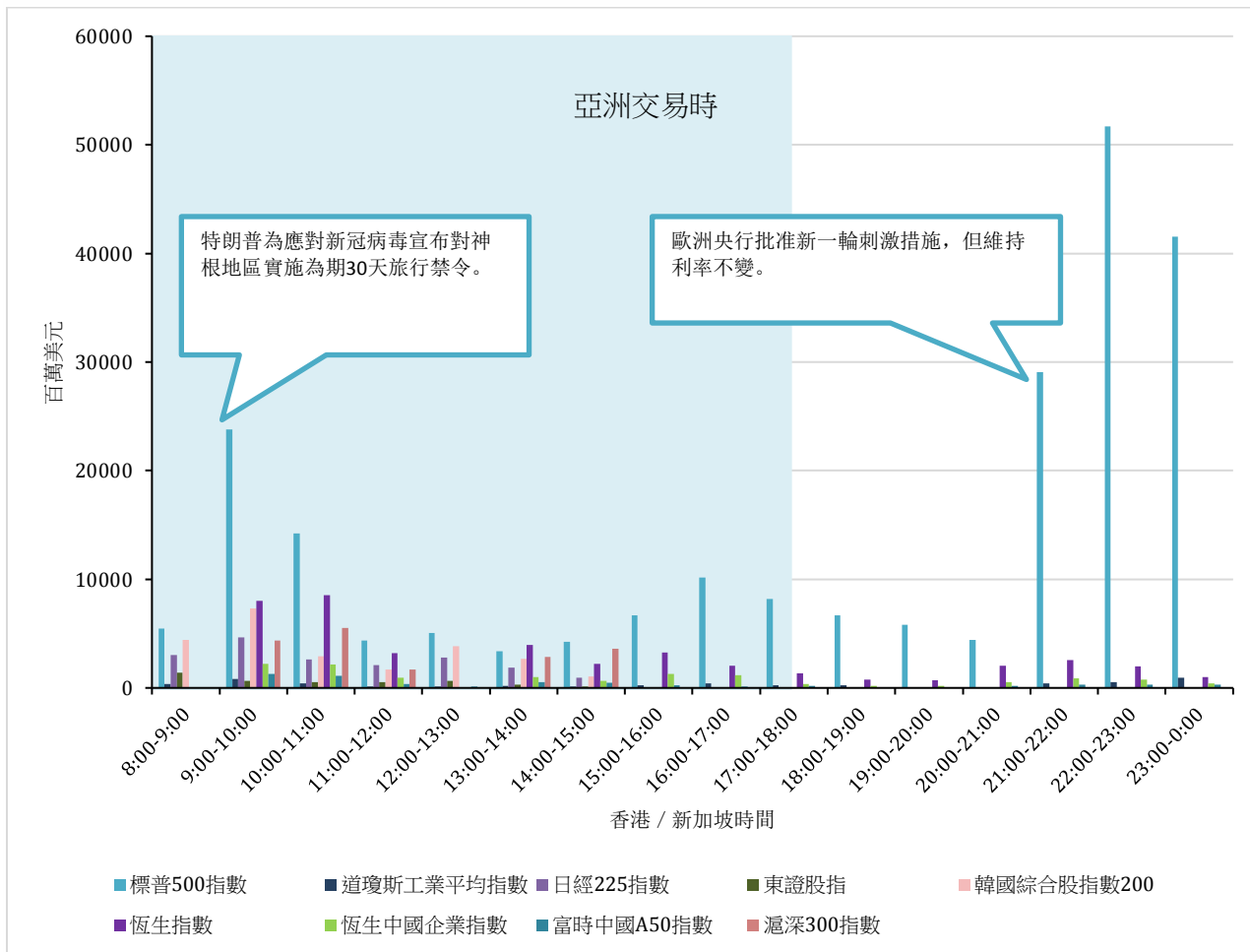
表 1：亞洲交易時段日均交易額



資料來源：彭博。截至 2020 年 6 月 23 日的資料。圖表僅作說明用途。有關交易的特定期貨合約及時限，請參閱《標普 500®指數與道瓊斯工業平均®指數期貨如何與亞洲市場息息相關》附錄中的表 8。

仔細觀察 2020 年 3 月 12 日的每一個小時（見表 2），通過標普 500 指數期貨的流動性，我們可以知道投資者對市場消息作出的即時反應。黑色星期四當日有兩大衝擊。首先，當特朗普在上午 9:00 左右（香港／新加坡時間）宣佈對歐洲實施為期 30 天的旅行禁令時，標普 500 指數期貨的交易額增加。隨後在當天稍後時間，當歐洲央行明確表示不會減息時，標普 500 指數期貨的交易額隨美國市場開放的影響而大幅增加。

表 2：2020 年 3 月 12 日每小時交易額



資料來源：彭博。截至 2020 年 6 月 23 日的資料。圖表僅作說明用途。有關交易的特定期貨合約及時限，請參閱《標普 500®指數與道瓊斯工業平均®指數期貨如何與亞洲市場息息相關》附錄中的表 8。

重大市場事件期間的高流動性及流動性大幅增加，說明標普 500 指數及道指期貨作為投資者對市場消息及時作出反應的最受歡迎的工具之一，具有重要意義。再加上近 24 小時全天交易時間及多種合約規模，亞洲市場參與者可使用單一的高流動美國指數衍生工具有效對沖及管理風險。

¹ 就本文而言，亞洲交易時段界定為新加坡／香港時間上午 8:00 至下午 5:00。

² 與每筆期貨交易相關的日交易額按每日交易的合約數量乘以每日期貨 VWAP 價格乘以合約規模計算。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 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元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仲介機構）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。