

道指[®]與標普 500 指數[®]：追本溯源

「一個人在觀察潮水上漲，希望知道潮水能夠觸及的最高點，於是趁潮漲時在沙灘上插上一根木棍以標示潮水觸及的高點，並將木棍移至每波潮水觸及的新高點，直至波浪再不能觸及木棍所在位置，並逐漸退卻，就可視之為潮退。這方法正好有助觀察和測定股市波幅。指數成份股的平均股價就是那根記錄潮漲高點的木棍。價格波幅如海浪般不會一次過從高點全面回落。推升股價的動力會逐漸影響升幅，而我們需要觀察一段時間方能斷定高位是否已經出現。」

— 查爾斯·道，道瓊斯工業平均指數的始創人，摘錄自 1901 年 1 月 31 日出版的《華爾街日報》

道瓊斯工業平均指數

道瓊斯工業平均指數（道指）於 1896 年 5 月 26 日面世。道指始創人查爾斯·道以其高挑身型、濃密鬍子及謙厚形象深入人心。他早年投身新聞界，聯同 Edward Jones（雖然道指以 Jones 命名，但 Jones 並無參與創立指數）攜手創辦 Dow Jones & Co. 並出版《華爾街日報》。

道指最初由 12 隻股票組成（現有 30 隻成份股），包括一間皮革生產商、一間鋼材供應商及一間食糖生產商。道指按成份股價格總和除以指定除數計算得出。

道瓊斯工業股票平均價格指數並非道先生創立的首個市場指標。於 1884 年，他曾創立一個股票平均價格指數，當中包含 11 隻成份股，主要為鐵路公司。該市場指標不定期於《華爾街日報》的前身「Customer's Afternoon Letter」上發佈。

然而，道先生認為鐵路業未能全面反映經濟實況，而當時工業股雖被視為高度投機股票，但行內企業對美國經濟發展卻舉足輕重。再者，基於當時工業貨品須經鐵路付運，道先生推斷兩項獨立指標更能準確反映整體市場趨勢。自此，每期《華爾街日報》均會同時發佈工業股票平均指數及鐵路股票平均指數。鑑於空運及貨車運輸行業興起並為鐵路業帶來競爭，鐵路股票指數需要因應市場趨勢轉變調整成份股，並於 1970 年重新命名為道瓊斯運輸業股票平均價格指數。

在道指推出之時，股票投資被視為高度投機活動。因此，除華爾街外，初期道指在其他市場未見普及。然而，時至 1920 年代，普羅大眾開始涉足股票投資，帶動工業平均指數由 1924 年的 100 點左右升至 1929 年股災前的近 400 點水平。諷刺的是，正是因為股市暴跌，道指在短短兩日內急瀉近 30% 後始獲普遍關注。此前，投資者往往著眼於自己持有的個別股票表現，但在股災後更為關注整體市場環境，而道指在這方面正能夠滿足投資者的需要。

標普 500 指數

標準普爾於 1957 年 2 月 27 日假座紐約 Lawyers Club 舉行午餐發佈會，並於會上宣佈推出標準「500」指數，而午餐會亦吸引 35 位知名財經專欄作家出席。午宴席間，被譽為「標普 500 指數之父」的 Lew Schellbach（兼任標準普爾編輯、公關總監及經濟師）親自介紹新指數，並解釋該款加強版市場指標有何改進之處。

道指與標普 500 指數：追本溯源

標普於 30 多年前創立旗下首款市場指標，納入 90 隻成份股，當中包括 50 隻工業股。該指數以 100 為基值，非以平均指數作為定位，而是單純以「指數」命名，旨在方便投資者比較市場當前及過往表現。

直至 1957 年，當時稱為標準「500」指數的指標正式面世，並採用波士頓公司 Melpar, Inc. 研創的電子計算方式，讓標普在計算指數時較以往更有效率。

憑藉該新技術，標普能夠追蹤在紐約證券交易所買賣的每隻股票。然而，部份股票成交低迷或不受公眾投資者青睞，並不值得納入指數之內。因此，Lew Schellbach 與同僚 George Olsen 共同篩選最具代表性的股票，最後選出兩人認為最能反映整體市場表現的 500 隻股票，當中包括 425 隻工業股、25 隻鐵路股及 50 隻公用股，合共市值佔美國股市總市值超過 90%。

新標準「500」指數不僅在指標寬度層面上開創先河，更破格每小時進行運算及發佈。該指數自創立以來一直沿用市值加權法計算，當中計及各成份股的價格及已發行股數。

Olsen 與其團隊預計歷史數據總有一日會大派用場，因此特意編製一份長達 80 頁的文件，用以記錄 1928 年以來標準「500」指數以及工業、鐵路及公用股分類指數的每日數據（以及 1926 年至 1927 年期間的每週數據），同時註明該等指數的組成方式及用途，並向證券分析師、美國證券交易所成員及其他業內人士派發該份文件。

標普推出的新指數不僅以其「超卓電子技術」見稱，亦為投資者提供更全面的市場指標，在時間上更為緊貼市況。無可否認的是，正如標普內部通訊刊物《*The Spectator*》所述，新指數的確開創業界先河，同時奠定未來發展方向：

「我們希望在不久將來推出更臻完善的全新系列指數，以向用戶提供 91 組行業企業的標準綜合財務數據。我們盼為專業分析師提供一系列創新工具，藉此著力推進證券分析技術。換言之，標準普爾的電子革新時代只是剛剛揭開序幕。」

一般免責聲明

© 2016 年標普道瓊斯指數有限責任公司（S&P Global 旗下公司）版權所有。保留所有權利。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。標準普爾和標普均為 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 旗下公司）（「標普」）的註冊商標。道瓊斯是標普道瓊斯指數有限責任公司（「道瓊斯」）的註冊商標。以上商標已授予標普道瓊斯指數有限責任公司使用。標普道瓊斯指數有限責任公司、道瓊斯、標普及其各自關聯方（統稱「標普道瓊斯指數」）概不對任何指數能否準確反映所聲稱代表的資產類型或市場板塊的情況作出任何明示或暗示的陳述或保證；標普道瓊斯指數概不對任何指數或其中所包含數據的錯誤、遺漏或中斷負責。指數的過往表現並非未來業績的指引。本文件不構成任何提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資料，未必滿足任何人士、實體或團體的具體需要。標普道瓊斯指數會就向第三方提供指數授權收取報酬。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，可通過第三方所提供基於該指數的投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由第三方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產品或工具。標普道瓊斯指數有限責任公司並非投資或稅務顧問。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產品或工具的適當性作出任何陳述。投資者應諮詢稅務顧問，以評估投資組合中包含任何免稅證券的影響，以及任何特定投資決策導致的稅務後果。有關本公司任何指數的詳情，請瀏覽 www.spdji.com。