

新冠疫情抛售期间，为何标普 500 指数及道指期货会对亚洲投资者有利



王子
分析师，策略指数

本文最初于 2020 年 9 月 15 日在 [Indexology](#)® 博客上发布。

全球市场相互关联催生收益联动，这对投资组合对冲和风险管理具有重要影响。在我们的文章 [《标普 500® 指数与道琼斯工业平均® 指数期货如何与亚洲市场息息相关》](#) 中，我们阐述标普 500 指数与道琼斯工业平均指数（道指）期货的三个指标可能对亚洲投资者有利。

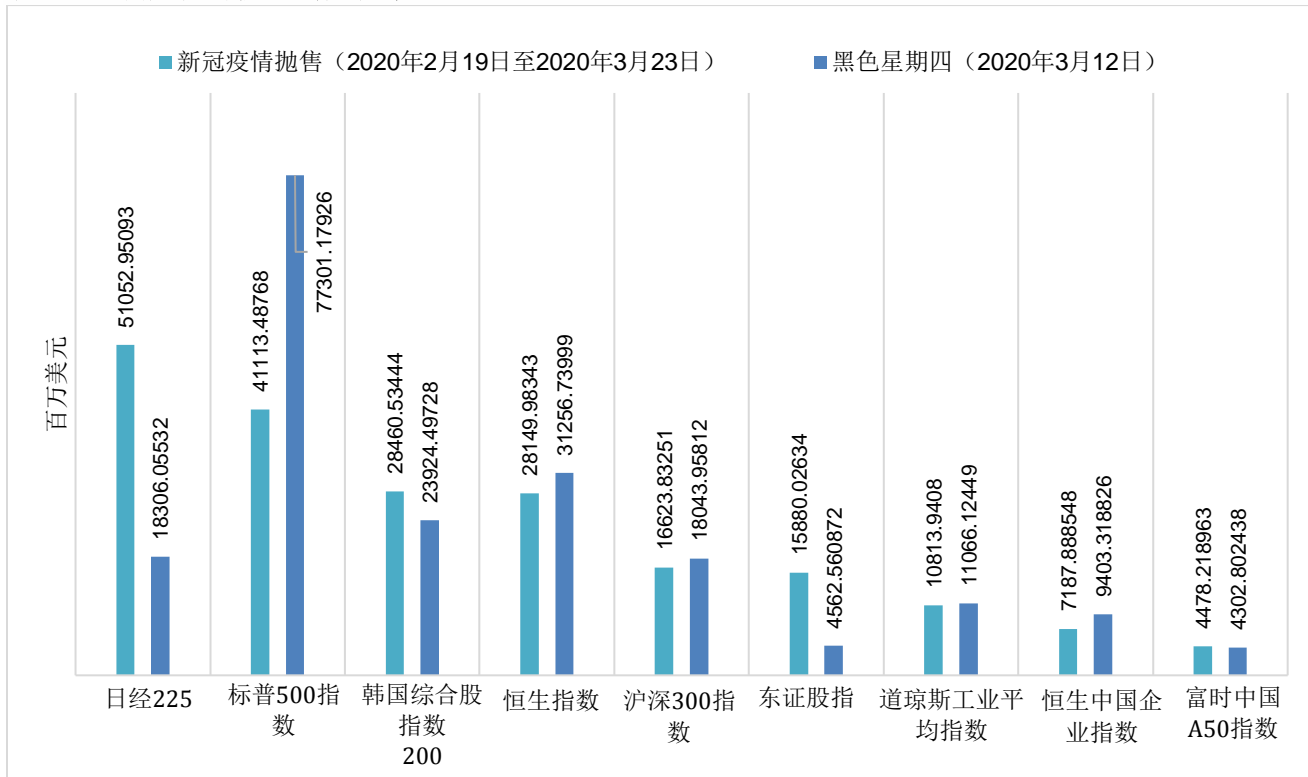
1. 亚洲交易时段的高流动性：¹ 截至 2020 年 6 月 23 日，标普 500 指数及道指期货在亚洲时段平均日交易额约为 274 亿美元；
2. 与亚洲市场的高度相关性：美国与亚洲市场之间的相关性与亚洲区域内市场的相关性水平接近，并且在高波动时期会显著增高；及
3. 交易的高度灵活性：近 24 小时全天交易时间及多种合约规模方便随时进行精确的敞口调整。

亚洲交易时段的高流动性以及与亚洲市场的高度相关性可助投资者实现在亚洲交易时段进行美国基准指数期货交易的主要潜在优势：即能够对全球范围内的重大市场消息作出反应，对冲地缘政治的不确定因素，以及在经济数据发布和公告之前作出相应调整。

从历史上看，重大市场事件往往会凸显标普 500 指数及道指期货的流动性，这表明两者投资者希望及时对市场消息作出反应时的重要性。2016 年美国大选当晚，美国 ETF 与股票市场休市，标普 500 指数期货的名义交易额为 2,640 亿美元。本文以最近的新型冠状病毒疫情抛售为例，说明标普 500 指数及道指期货在极端时期的表现。

在 2020 年 2 月 19 日至 2020 年 3 月 23 日的整个抛售期间，标普 500 指数及道指期货在亚洲交易时段内的日均交易额² 约为 519 亿美元（见表 1）。值得注意的是，在黑色星期四（2020 年 3 月 12 日），标普 500 指数期货在亚洲交易时段内的交易额攀升至 773 亿美元，几乎是抛售期间平均交易额的两倍，远超亚洲主要基准指数期货的交易流动性。

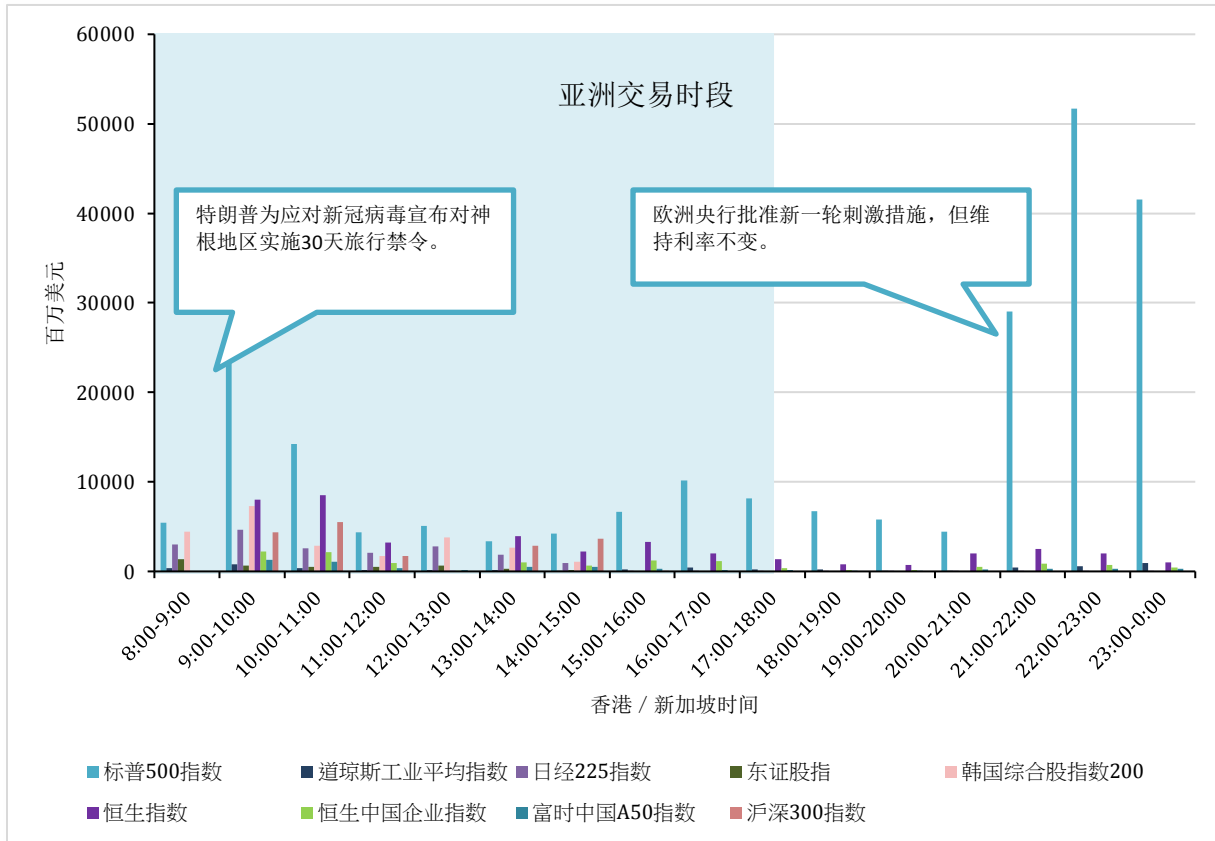
表 1：亚洲交易时段日均交易额



资料来源：彭博。截至 2020 年 6 月 23 日的数据。图表仅作说明用途。有关交易的特定期货合约及时限，请参阅《标普 500®指数与道琼斯工业平均®指数期货如何与亚洲市场息息相关》附录中的表 8。

仔细观察 2020 年 3 月 12 日的每一个小时（见表 2），通过标普 500 指数期货的流动性，我们可以知道投资者对市场消息作出的即时反应。黑色星期四当日有两大冲击。首先，当特朗普在上午 9:00 左右（香港 / 新加坡时间）宣布对欧洲实施为期 30 天的旅行禁令时，标普 500 指数期货的交易额增加。随后在当天稍后时间，当欧洲央行明确表示不会减息时，标普 500 指数期货的交易额随美国市场开放的影响而大幅增加。

表 2: 2020 年 3 月 12 日每小时交易额



资料来源：彭博。截至 2020 年 6 月 23 日的的数据。图表仅作参考用途。有关交易的特定期货合约及时限，请参阅《标普 500®指数与道琼斯工业平均®指数期货如何与亚洲市场息息相关》附录中的表 8。

重大市场事件期间的高流动性及流动性大幅增加，说明标普 500 指数及道指期货作为投资者对市场消息及时作出反应的最受欢迎的工具之一，具有重要意义。再加上近 24 小时全天交易时间及多种合约规模，亚洲市场参与者可使用单一的高流动美国指数衍生工具有效对冲及管理风险。

¹ 就本文而言，亚洲交易时段界定为新加坡 / 香港时间上午 8:00 至下午 5:00。

² 与每笔期货交易相关的日交易额按每日交易的合约数量乘以每日期货 VWAP 价格乘以合约规模计算。

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。