

## VIX 超过 80，标普 500 指数的日波幅预计达到 5%



**Tim Edwards**  
董事总经理  
指数投资策略

本文最初于 2020 年 3 月 19 日在 Indexology® 博客上发布。

波动率——人们有时将之形容为一坐电梯上楼，走楼梯下楼。与地震一样，波动率会骤升，但往往会较为缓慢地减退；大规模重新定价事件发生后，余震会继续扰动市场。实际后果是，市场一旦开始波动，往往会持续一段时间。至少短期内，每日巨大的波动将成为新的常态。

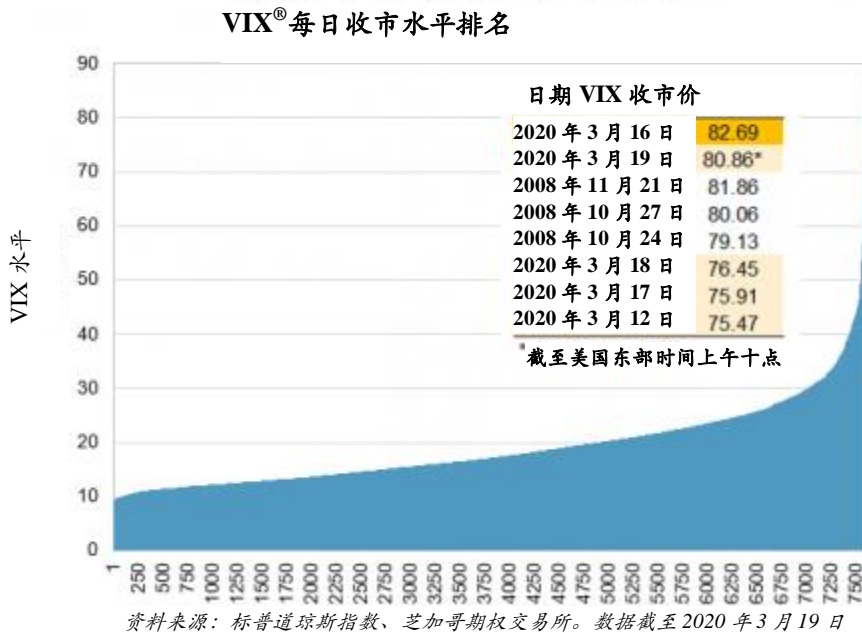
图 1：大幅震荡已成为常态



在这个月之前，道琼斯工业平均指数®上次单日波幅达到 5% 发生在几乎 11 年前。然而，3 月份道指每日的波幅几乎都达到（甚至超过）该水平，包括在周一单日下挫 12%，这是指数自 1987 年发生臭名昭著的“黑色星期一”以来表现最差的一天。这种情况可能会持续多久？

芝加哥期权交易所 (Cboe) 的波动率指数（有时称为市场“恐慌指数”）即人们熟知的 VIX®，反映市场对短期波动率的预期（更准确地来说，标普 500 指数®期权当前价格所对应的波动率水平）。回顾截至 1990 年 1 月的超过 7,500 个交易日，VIX 八个最高收市水平中的五个发生在上周。只有 2008 年金融危机期间的波动率峰值与之类似。

表 2: 迄今 VIX 最高收市水平中的五个发生在上周



**VIX 达到 80 意味着什么?** 简而言之, 这意味着市场预期股市的每日波幅将比平时高出近四倍。在漫长的历史中, 标普 500 指数的日均波幅略低于 1%。VIX 目前的水平是其长期均值 20 的四倍, 预示着标普 500 指数下个月的每日波动将达到近 4%。

此外, VIX 是一项基于上市期权的成交价计算的**前瞻性指标**, 是对未来 30 日的预期。VIX 还隐含一项预期, 即波幅骤升之后最终很可能回归均值。因此, 极短期内出现**超过 4% 的波动**应在预期之内。作为印证, 芝加哥期权交易所衡量下周波动率预期的指标 (VSXT 指数) 达到 96 (截至撰稿时), 这意味着**在未来数个交易日, 标普 500 指数波动 5% 将是“新常态”**。

除美国股市外, 一系列全球指数也有采用 VIX 用于反映标普 500 指数波动率预期的相同方法编制的指数。**许多这些全球波动率指标目前显示不确定性已达到类似的记录高位**。昨日, 原油及美国国库债券的波动率指标收市水平平均创下记录高位。在标普道琼斯指数最近的风险及波动率指示集 (Risk and Volatility Dashboard) 中查阅最新数据。

如欲阅读更多博客文章, 请浏览我们的英文网站 [www.indexologyblog.com](http://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。