

道指[®]与标普 500 指数[®]：追本溯源

「一个人在观察潮水上涨，希望知道潮水能够触及的最高点，于是趁潮涨时在沙滩上插上一根木棍以标示潮水触及的高点，并将木棍移至每波潮水触及的新高点，直至波浪再不能触及木棍所在位置，并逐渐退却，就可视之为潮退。这方法正好有助观察和测定股市波幅。指数成份股的平均股价就是那根记录潮涨高点的木棍。价格波幅如海浪般不会一次过从高点全面回落。推升股价的动力会逐渐影响升幅，而我们需要观察一段时间方能断定高位是否已经出现。」

— 查尔斯·道，道琼斯工业平均指数的始创人，摘自 1901 年 1 月 31 日出版的《华尔街日报》

道琼斯工业平均指数

道琼斯工业平均指数（道指）于 1896 年 5 月 26 日面世。道指始创人查尔斯·道以其高挑身型、浓密胡子及谦厚形象深入民心。他早年投身新闻界，联同 Edward Jones（虽然道指以 Jones 命名，但 Jones 并无参与创立指数）携手创办 Dow Jones & Co. 并出版《华尔街日报》。

道指最初由 12 只股票组成（现有 30 只成份股），包括一间皮革生产商、一间钢材供货商及一间食糖生产商。道指按成份股价格总和除以指定除数计算得出。

道琼斯工业股票平均价格指数并非道先生创立的首个市场指标。于 1884 年，他曾创立一个股票平均价格指数，当中包含 11 只成份股，主要为铁路公司。该市场指标不定期于《华尔街日报》的前身「Customer's Afternoon Letter」上发布。

然而，道先生认为铁路业未能全面反映经济实况，而当时工业股虽被视为高度投机股票，但行内企业对美国经济发展却举足轻重。再者，基于当时工业货品须经铁路付运，道先生推断两项独立指标更能准确反映整体市场趋势。自此，每期《华尔街日报》均会同时发布工业股票平均指数及铁路股票平均指数。鉴于空运及货车运输行业兴起并为铁路业带来竞争，铁路股票指数需要因应市场趋势转变调整成份股，并于 1970 年重新命名为道琼斯运输业股票平均价格指数。

在道指推出之时，股票投资被视为高度投机活动。因此，除华尔街外，初期道指在其他市场未见普及。然而，时至 1920 年代，普罗大众开始涉足股票投资，带动工业平均指数由 1924 年的 100 点左右升至 1929 年股灾前的近 400 点水平。讽刺的是，正是因为股市暴跌，道指在短短两日内急泻近 30% 后始获普遍关注。此前，投资者往往着眼于自己持有的个别股票表现，但在股灾后更为关注整体市场环境，而道指在这方面正能够满足投资者的需要。

标普 500 指数

标准普尔于 1957 年 2 月 27 日假座纽约 Lawyers Club 举行午餐发布会，并于会上宣布推出标准「500」指数，而午餐会亦吸引 35 位知名财经专栏作家出席。午宴席间，被誉为「标普 500 指数之父」的 Lew Schellbach（兼任标准普尔编辑、公关总监及经济师）亲自介绍新指数，并解释该款加强版市场指标有何改进之处。

道指与标普 500 指数：追本溯源

标普于 30 多年前创立旗下首款市场指标，纳入 90 只成份股，当中包括 50 只工业股。该指数以 100 为基值，非以平均指数作为定位，而是单纯以「指数」命名，旨在方便投资者比较市场当前及过往表现。

直至 1957 年，当时称为标准「500」指数的指标正式面世，并采用波士顿公司 Melpar, Inc. 研创的电子计算方式，让标普在计算指数时较以往更有效率。

凭借该新技术，标普能够追踪在纽约证券交易所买卖的每只股票。然而，部份股票成交低迷或不受公众投资者青睐，并不值得纳入指数之内。因此，Lew Schellbach 与同僚 George Olsen 共同筛选最具代表性的股票，最后选出两人认为最能反映整体市场表现的 500 只股票，当中包括 425 只工业股、25 只铁路股及 50 只公用股，合共市值占美国股市总市值超过 90%。

新标准「500」指数不仅在指针宽度层面上开创先河，更破格每小时进行运算及发布。该指数自创立以来一直沿用市值加权法计算，当中计及各成份股的价格及已发行股数。

Olsen 与其团队预计历史数据总有一日会大派用场，因此特意编制一份长达 80 页的文件，用以记录 1928 年以来标准「500」指数以及工业、铁路及公用股分类指数的每日数据（以及 1926 年至 1927 年期间的每周数据），同时注明该等指数的组成方式及用途，并向证券分析师、美国证券交易所成员及其他业内人士派发该份文件。

标普推出的新指数不仅以其「超卓电子技术」见称，亦为投资者提供更全面的市场指标，在时间上更为紧贴市况。无可否认的是，正如标普内部通讯刊物《*The Spectator*》所述，新指数的确开创业界先河，同时奠定未来发展方向：

「我们希望在不久将来推出更臻完善的全新系列指数，以向用户提供 91 组行业企业的标准综合财务数据。我们盼为专业分析师提供一系列创新工具，藉此着力推进证券分析技术。换言之，标准普尔的电子革新时代只是刚刚揭开序幕。」

一般免责声明

© 2016 年标普道琼斯指数有限责任公司（S&P Global 旗下公司）版权所有。保留所有权利。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。标准普尔和标普均为 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 旗下公司）（「标普」）的注册商标。道琼斯是标普道琼斯指数有限责任公司（「道琼斯」）的注册商标。以上商标已授予标普道琼斯指数有限责任公司使用。标普道琼斯指数有限责任公司、道琼斯、标普及其各自关联方（统称「标普道琼斯指数」）概不对任何指数能否准确反映所声称代表的资产类型或市场板块的情况作出任何明示或暗示的陈述或保证；标普道琼斯指数概不对任何指数或其中所包含数据的错误、遗漏或中断负责。指数的过往表现并非未来业绩的指引。本文件不构成任何提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用数据，未必满足任何人士、实体或团体的具体需要。标普道琼斯指数会就向第三方提供指数授权收取报酬。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，可通过第三方所提供基于该指数的投资金融工具进行。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产品或工具。标普道琼斯指数有限责任公司并非投资或税务顾问。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产品或工具的适当性作出任何陈述。投资者应咨询税务顾问，以评估投资组合中包含任何免税证券的影响，以及任何特定投资决策导致的税务后果。有关本公司任何指数的详情，请浏览 www.spdji.com。