

標普 500 與美國總統大選



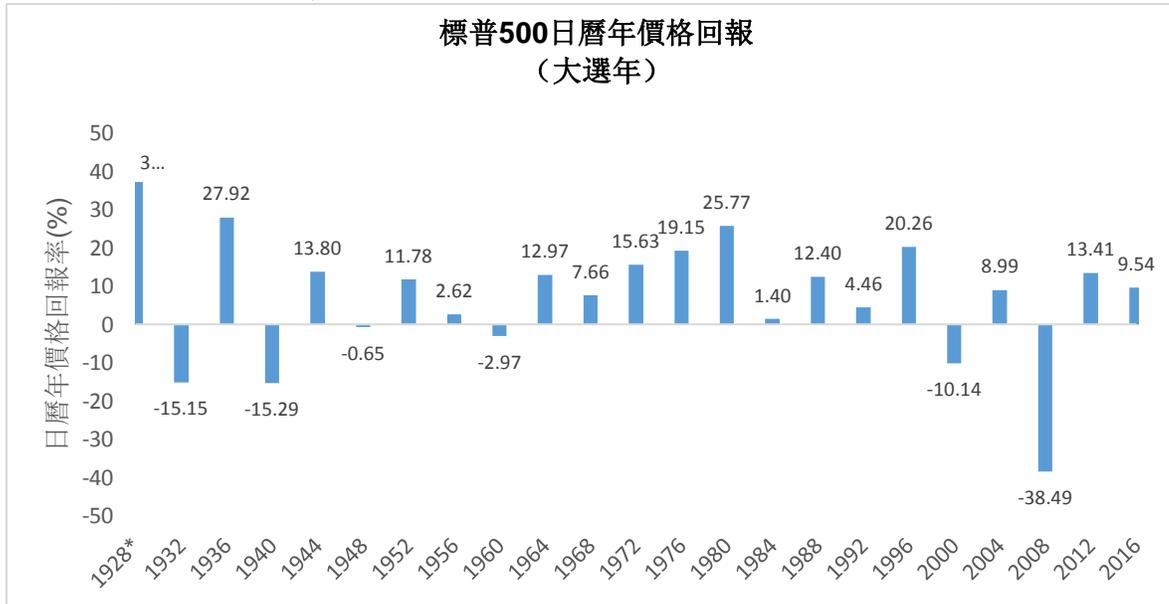
Hamish Preston
美國股票指數副總監

本文最初於 2020 年 8 月 18 日在 Indexology® 博客上發佈。

2020 年無疑是非同尋常的一年，每個經濟體、每家公司、每個人都在努力應對新型冠狀病毒的影響。儘管今年的市場走勢比往年更加難以預測，許多主動型基金經理在今年早期甚至有些不知所措，但至少投資前景一直都在密切關注一件熱門事件——美國總統大選的結果。目前距離 11 月的大選還有不到三個月，那麼標普 500® 在美國大選方面的歷史表現如何？

圖表 1 顯示，標普 500 通常在美國總統大選年期間上漲：該基準指數在過去 23 個大選年中的 17 年裡實現正價格回報，命中率約為 74%，平均回報率為 7.05%。但是大選回報水準卻大相逕庭：標普 500 表現最好的大選年（1928 年）與表現最差的大選年（2008 年）的回報差超過 75%。

圖表 1：標普 500 在大選年平均上漲 7%，但變化很大



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。圖表顯示了 1928 年至 2016 年美國總統大選年標普 500 的日曆年價格回報。資料從 1928 年 1 月 3 日開始。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

倘若想用圖表 1 推斷 2020 年大選對標普 500 的潛在影響，首先要認識到標普 500 在大選年的表現通常與其他年份別無二致。圖表 2 顯示，標普 500 在大選年和非大選年的日曆年平均（及中值）價格回報、波動率及風險調整回報水準相當。第四季度的表現亦是如此，只是差值稍大。

圖表 2：標普 500 大選年與非大選年的回報特徵相似

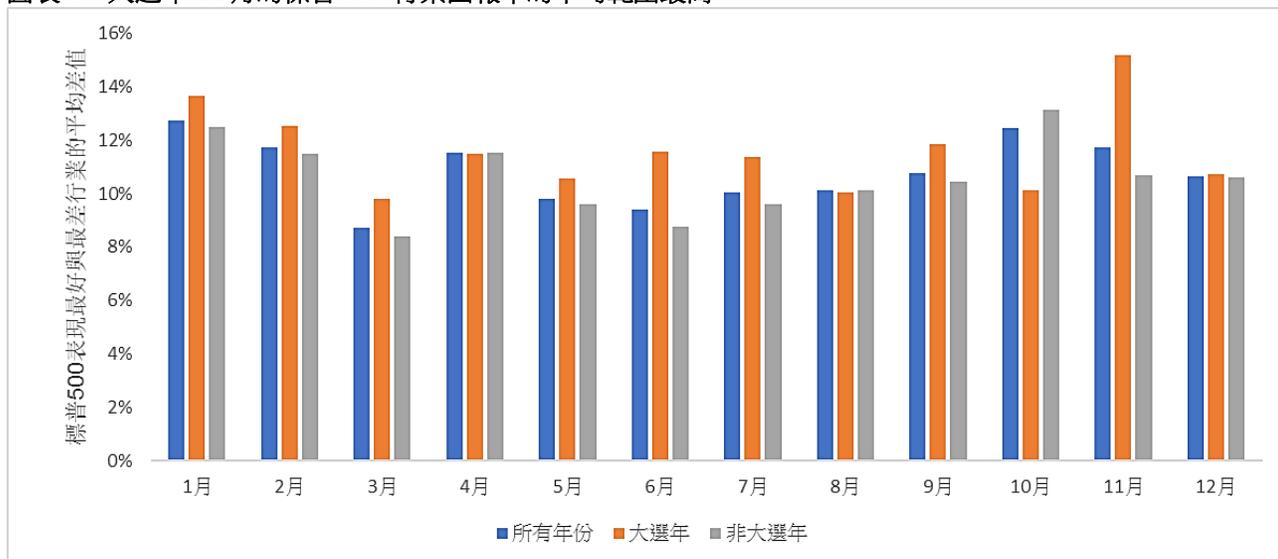
平均	日曆年			第四季度		
	回報	波動	回報／波動	回報	波動	回報／波動
大選年	7.05	15.40	0.83	1.83	15.83	0.32
非大選年	7.88	16.00	0.77	2.80	16.89	0.34

中值	日曆年			第四季度		
	回報	波動	回報／波動	回報	波動	回報／波動
大選年	9.54	12.75	0.81	2.91	11.83	0.22
非大選年	10.79	14.10	0.86	4.92	13.40	0.33

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司，基於 1928 年 1 月 3 日至 2019 年 12 月 31 日之間的標普 500 每日收盤價。波動率按標普 500 價格回報的年化標準差結算。表格顯示了價格回報、波動率和回報／波動率的平均值和中值。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

美國總統大選雖然對大盤影響不大，但似乎對行業層面的影響卻十分明顯。圖表 3 顯示了 1990 年至 2019 年標普 500 行業單月回報的平均範圍（按表現最佳的行業減去表現最差的行業計算）。最高的平均範圍（15.18%）出現在大選年的 11 月，遠高於所有月份的平均差 10.8%。儘管樣本量較少，但這表明當投資者考慮大選獲勝者的政策對不同細分市場的預期影響時，通常會出現大選影響。

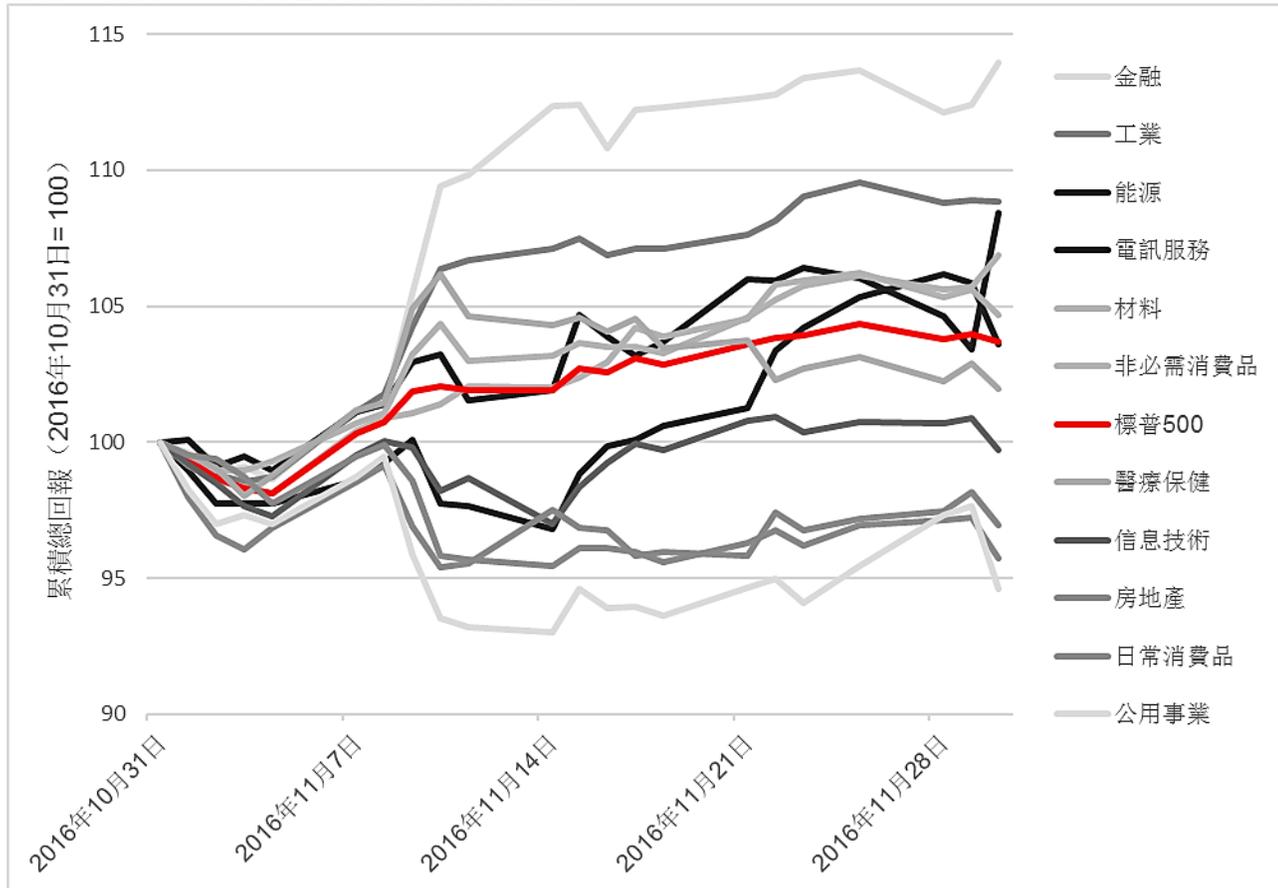
圖表 3：大選年 11 月的標普 500 行業回報率的平均範圍最高



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。圖表顯示了 1990 年 1 月至 2019 年 12 月標普 500 行業每月總回報的平均差值。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

這種動態模式的最近實例就是 2016 年大選。標普 500 在 2016 年 11 月上漲了約 4%，但表現最好的行業（金融股）與表現最差的行業（公用事業股）卻相差 19.34% 之巨。因此，準確推算 2016 年總統大選贏家以及預期的行業影響在 2016 年帶來了可觀價值。

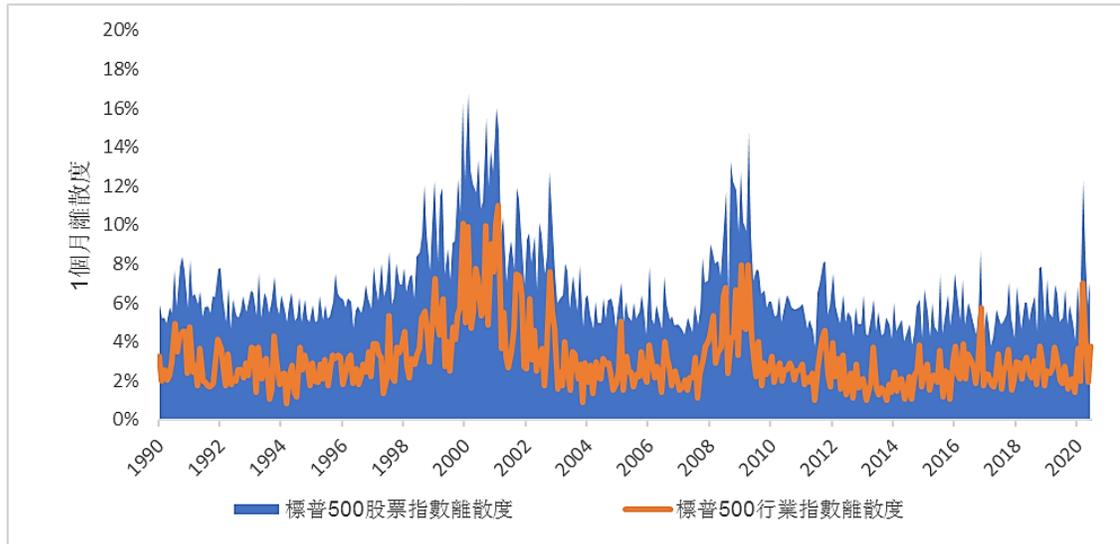
圖表 4：關於 2016 年大選的行業洞察力十分重要



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。圖表基於 2016 年 10 月 31 日至 2016 年 11 月 30 日期間標普 500 及其行業的每日總回報。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

由此可見，儘管大選結果對標普 500 影響不大，但從過往經驗來看，有證據表明值得考慮以行業表達觀點的潛在裨益。揀選行業其實不僅能夠提供約半數的揀選股票潛在價值——圖表 5 顯示標普 500 行業指數月均離散度(3.08%)約為標普 500 股票指數月均離散度(6.77%)的一半——而且標普 500 行業指數為尋求表達觀點的投資者提供了更大的空間。

圖表 5：標普 500 行業指數的月均離散度約為標普 500 股票指數的一半



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。圖表顯示了 1990 年 1 月至 2020 年 6 月標普 500 股票指數與行業指數的一個月離散度數據。過往表現並不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

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中介機構）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。