

VIX 超過 80，標普 500 指數的日波幅預計達到 5%



Tim Edwards
董事總經理
指數投資策略

本文最初於 2020 年 3 月 19 日在 Indexology® 博客上發佈。

波動率——人們有時將之形容為一坐電梯上樓，走樓梯下樓。與地震一樣，波動率會驟升，但往往會較為緩慢地減退；大規模重新定價事件發生後，餘震會繼續擾動市場。實際後果是，市場一旦開始波動，往往會持續一段時間。至少短期內，每日巨大的波動將成為新的常態。

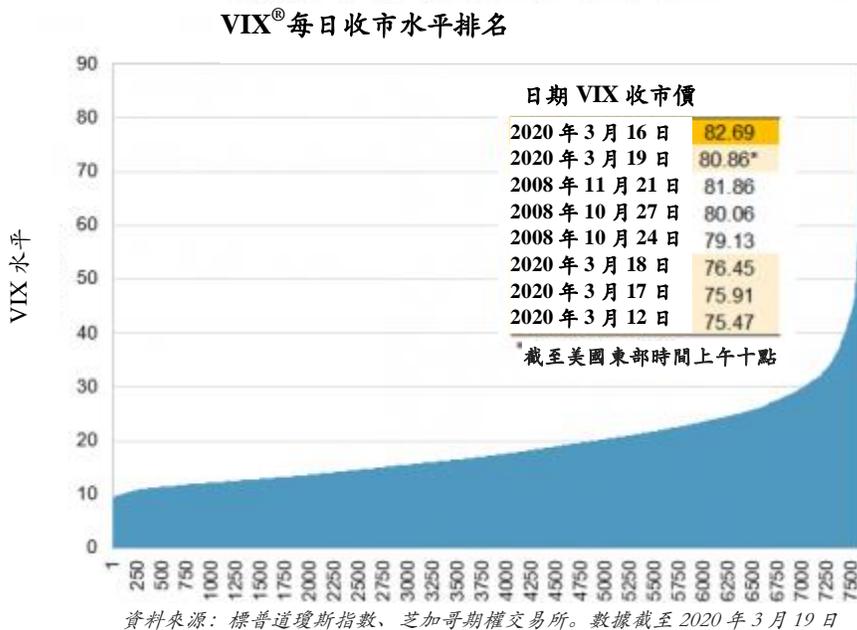
圖 1：大幅震盪已成為常態



在這個月之前，道瓊斯工業平均指數®上次單日波幅達到 5% 發生在幾乎 11 年前。然而，3 月份道指每日的波幅幾乎都達到（甚至超過）該水平，包括在周一單日下挫 12%，這是指數自 1987 年發生臭名昭著的“黑色星期一”以來表現最差的一天。這種情況可能會持續多久？

芝加哥期權交易所（Cboe）的波動率指數（有時稱為市場“恐慌指數”）即人們熟知的 VIX®，反映市場對短期波動率的預期（更準確地來說，標普 500 指數®期權當前價格所對應的波動率水平）。回顧截至 1990 年 1 月的超過 7,500 個交易日，VIX 八個最高收市水平中的五個發生在上週。只有 2008 年金融危機期間的波動率峰值與之類似。

表 2: 迄今 VIX 最高收市水平中的五個發生在上週



VIX 達到 80 意味著什麼？簡而言之，這意味著市場預期股市的每日波幅將比平時高出近四倍。在漫長的歷史中，標普 500 指數的日均波幅略低於 1%。VIX 目前的水平是其長期均值 20 的四倍，預示著標普 500 指數下個月的每日波動將達到近 4%。

此外，VIX 是一項基於上市期權的成交價計算的前瞻性指標，是對未來 30 日的預期。VIX 還隱含一項預期，即波幅驟升之後最終很可能回歸均值。因此，極短期內出現超過 4% 的波動應在預期之內。作為印證，芝加哥期權交易所衡量下週波動率預期的指標（VSXT 指數）達到 96（截至撰稿時），這意味著在未來數個交易日，標普 500 指數波動 5% 將是“新常態”。

除美國股市外，一系列全球指數也有採用 VIX 用於反映標普 500 指數波動率預期的相同方法編制的指數。許多這些全球波動率指標目前顯示不確定性已達到類似的記錄高位。昨日，原油及美國國庫債券的波動率指標收市水平平均創下記錄高位。在標普道瓊斯指數最近的風險及波動率指示集（Risk and Volatility Dashboard）中查閱最新數據。

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信息維持保密。

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仲介機構）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。