

目標波動度在波動率控制指數中的作用

作者

Sara Pollock

總監

多元資產指數

sara.pollock@spglobal.com

摘要

波動率控制指數 (Volatility Controlled Indices) 又稱為風險控制指數，是指數掛鉤年金保險產品經常使用的指數帳戶選項。此類指數旨在提供相關指數的配置敞口，同時實現接近特定目標的波動度¹。

波動率控制指數最常見的成分包括股票和現金²。它會在這兩類成分之間動態調整配置，以實現目標波動度。指數語境下的「配置」是指每一類資產類別在指數中的權重。

一般而言，當市場波動率高於指數的目標波動度時，指數會減少股票配置並增加現金配置，以平抑波動率。反之，當市場波動率低於目標時，指數對相關指數成分的配置可超過 100%，即使用槓桿。

指數成分權重可靈活調整至低於或高於 100% 的機制，有助於指數保持目標波動度。

¹ 若要深入了解波動率控制指數，請參閱 Sara Pollock：《[揭秘波動率控制指數 \(最新版本\)](#)》(Demystifying Volatility-Controlled Indices)，標普道瓊斯指數有限公司，2025 年 8 月。

² 理論上的現金成分可由多種現金利率代表，例如擔保隔夜融資利率 (SOFR)、SOFR 利差、3 個月美國短期國債和/或其他固定收益工具。

請註冊接收我們最新的研究報告、教育內容和評論文章：

on.spdji.com/SignUpTC。

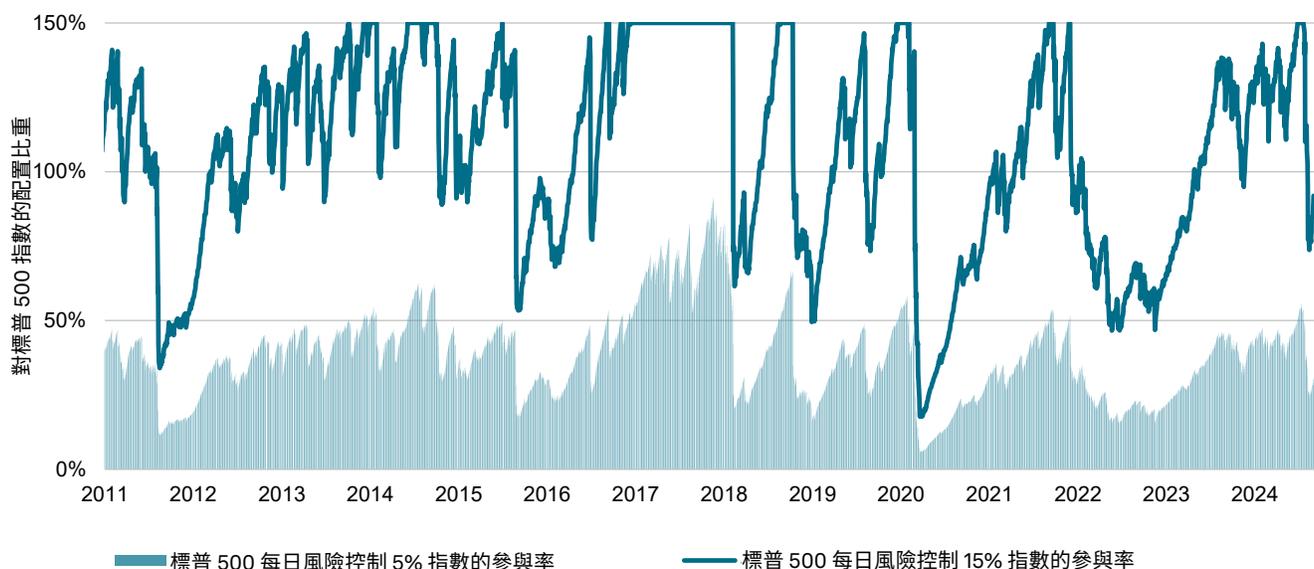
目標波動度的作用為何？

波動率控制指數的目標波動度選擇範圍廣泛，而這會影響相關股票成分的敞口大小。我們以標普 500® 每日風險控制 5% 指數和標普 500 每日風險控制 15% 指數為例，說明目標波動度的作用。這兩種指數的目標波動度分別為 5% 和 15%。

上述兩種指數的編製方法相同，因此目標波動度的差異可直觀體現該參數的作用。請注意，這些結果並非保證，僅供一般說明之用。

這兩種指數皆以標普 500 指數做為相關股票成分，後者在過去 50 年的標準差略高於 15%。

圖 1：歷史配置 – 對標普 500 指數的配置敞口大小



標普 500 每日風險控制 5% 指數的
 平均配置比重：38%
 最低配置比重：6%
 最高配置比重：91%

標普 500 每日風險控制 15% 指數的
 平均配置比重：107%
 最低配置比重：18%
 最高配置比重：150%

來源：標普道瓊斯指數有限公司。數據截至 2024 年 8 月 20 日。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明之用。

在上述期間，由於標普 500 每日風險控制 15% 指數的目標波動度較高 (與相關股票成分的實際長期歷史波動率一致)，因此對股票成分的配置比重也較高，平均為 107%。

相較之下，由於標普 500 每日風險控制 5% 指數的目標波動度低於同期相關標普 500 指數的波動度，因此對相關股票成分的配置比重較低，平均為 38%。

一般而言，波動率控制指數的目標波動度越高，對相關股票成分的配置也會更高。

總結

波動率控制指數旨在通過調整相關指數與平抑波動的資產類別 (根據市場情況選擇，最常見的是現金) 的配置比重，維持目標波動度。

目標波動度的選擇範圍廣泛，而這會影響波動率控制指數對相關股票成分的配置敞口。長期來看，目標波動度越高，意味著波動率控制指數對股票成分的配置比重也會越高。

若要深入了解標普道瓊斯指數的風險控制指數，請造訪[保險資源中心](#)。

一般免責聲明

© 2024 標普道瓊斯指數公司。保留所有權利。S&P (標普)、S&P 500 (標普 500 指數)、SPX、SPY、標普 500 指數 (The 500™)、US500、US 30、S&P 100 (標普 100 指數)、S&P COMPOSITE 1500 (標普綜合 1500 指數)、S&P 400 (標普 400 指數)、S&P MIDCAP 400 (標普中型股 400 指數)、S&P 600 (標普 600 指數)、S&P SMALLCAP 600 (標普小型股 600 指數)、S&P GIVI (標普 GIVI)、GLOBAL TITANS (全球泰坦指數)、DIVIDEND ARISTOCRATS (紅利貴族指數)、Select Sector (精選行業指數)、S&P MAESTRO (標普 MAESTRO)、S&P PRISM (標普 PRISM)、S&P STRIDE (標普 STRIDE)、GICS (全球行業分類標準)、SPIVA (標普指數與主動基金表現)、SPDR、INDEXOLOGY、iTraxx、iBoxx、ABX、ADBI、CDX、CMBX、LCDX、MBX、MCDX、PRIMEX、TABX、HHPI、IRXX、I-SYND、SOVX、CRITS 和 CRITR 均為標普全球有限公司 (「標普全球」) 或其關聯公司的註冊商標。DOW JONES (道瓊斯)、DJIA (道瓊斯工業平均指數)、THE DOW (道指) 和 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (道瓊斯工業平均指數) 均為道瓊斯商標控股有限公司 (「道瓊斯」) 的商標。這些商標已連同其他商標授權給標普道瓊斯指數有限公司。未經標普道瓊斯指數有限公司書面許可，禁止全部或部分重新分發或複製。在標普道瓊斯指數有限公司、標普全球、道瓊斯或其各自的關聯公司 (合稱「標普道瓊斯指數」) 沒有必要牌照的司法管轄區，本文件不構成服務要約。除某些定製指數計算服務外，標普道瓊斯指數提供的所有信息均非個人化，且並非針對任何個人、實體或群體的需求量身定製。標普道瓊斯指數通過將其指數授權給第三方和提供定製指數計算服務而獲得收益。指數的過往表現概不代表或保證未來業績。

投資者不能直接投資於指數。指數所代表的資產類別可通過基於該指數的可投資性工具進行投資。標普道瓊斯指數未發起、認可、出售、推廣或管理由第三方提供的任何投資基金或其他投資工具，這些基金或其他投資工具旨在根據任何指數的表現提供投資回報。標普道瓊斯指數不保證基於該指數的投資產品能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機構，標普道瓊斯指數公司不就投資於任何此類投資基金或其他投資工具的可取性做出任何陳述。對任何此類投資基金或其他投資工具的投資決定，不應依賴本文件所列的任何陳述。標普道瓊斯指數並非經修正的《1940 年投資公司法》定義的「投資顧問、商品交易顧問、商品池經營者、經紀交易商、受託人、發起人」，亦非《美國聯邦法典》第 15 篇第 77k 條第 (a) 款所闡述的「專家」或稅務顧問。將證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產納入指數中，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券、大宗商品、加密貨幣或其他資產，也不應視為投資建議或大宗商品交易建議。

此等材料僅供獲取信息，並依據公眾一般可獲得及據信屬可靠來源的資料編制。未經標普道瓊斯指數事先書面許可，不得以任何形式或任何方式修改、逆向工程、複製或分發這些材料中包含的任何內容 (包括指數數據、評級、信用相關分析和數據、研究、估值、模型、軟件或其他應用程式或從其輸出的內容) 或其任何部分 (「內容」)，亦不得儲存在數據庫或檢索系統中。內容不得用於任何非法或未經授權的目的。標普道瓊斯指數及其第三方數據提供商和許可方 (合稱「標普道瓊斯指數方」) 不保證內容的準確性、完整性、及時性或可用性。標普道瓊斯指數方不對因使用內容而產生的任何錯誤或遺漏 (無論原因為何) 負責。內容按「原樣」提供。標普道瓊斯指數方排除任何及所有明示或默示的保證，包括但不限於有關適銷性或特定目的或用途的適用性、無錯誤、軟件錯誤或缺陷、內容的功能將不間斷或內容將在任何軟件或硬體配置下運行的任何保證。在任何情況下，標普道瓊斯指數方均不對任何一方遭受的與內容使用有關的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或後果性損害、成本、費用、法律費用或損失 (包括但不限於收入損失或利潤損失和機會成本) 負責，即使已被告知可能發生此類損害。

標普全球將其各個部門和業務單位的某些活動彼此分開，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普全球的某些部門和業務單位可能掌握其他業務單位無法取得的信息。標普全球已制定政策及程序，確保每次分析流程中獲得之非公開信息的保密性。

此外，標普道瓊斯指數向各類組織提供廣泛的服務或相關服務，包括證券發行人、投資顧問、經紀交易商、投資銀行、其他金融機構和金融中介機構，因此可能會向這些組織收取費用或其他經濟利益，包括他們可能推薦、評級、納入模型投資組合、評估或以其他方式接觸的證券或服務的組織。