

波幅指數愈受注目

環顧全球，各主要證券市場近幾季來大多上落甚大，令投資者已比前越來越注意市場的波幅。所謂波幅，是指股票、股票指數、黃金、原油等等在一段時間內的回報波幅的統計測量。

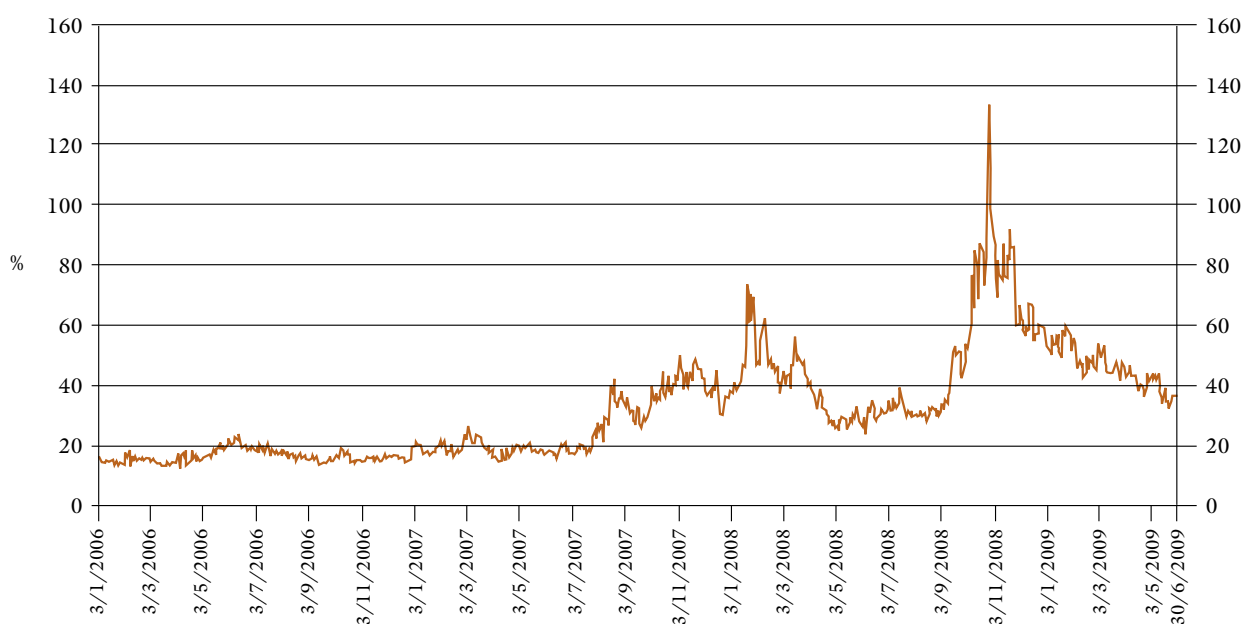
波幅

歷史波幅一般是根據過往的回報來計算，通常是股票指數或個別股份。引申波幅則通常是按著股票期權或股票指數期權的價格（反映市場預期從正股所得回報）而計算，分析員、投資者及其他人士有時會視之為預期市場未來波動的指標。若證券市場大幅波動，指數及股價均會在非常短的時間內迅速上落。市場人士一般也將波幅與風險掛鉤，認為波幅越大的證券較波幅較小者有更大的風險。

引申波幅是很多產品釐定價格的主要元素，像場內交易的股票期權、股票指數期權及相關產品（如股本權證）以至場外市場各種股票掛鉤工具等都是，全部都是反映正股的預期回報。此外，越來越多的專業交易員及基金經理在使用期權策略時，主要在捕捉波幅產生的交易機會而非相關資產的回報，對這些人士來說，引申波幅正是一個重要指標。

過去三年，等價的恆生指數（恆指）期權的引申波幅變化很大，由2006年第四季不足20%攀升至去年第四季金融風暴發生時逾100%，到今年第二季又回落至約40%（見下圖）。

恆生指數每日引申波幅（2006年1月至2009年6月）



資料來源：彭博資訊*

* 彭博資訊的30日等價引申波幅，是取兩個最接近的等價行使價（一個價外認購期權、一個價外認沽期權）的加權平均波幅計算。該等恆指期權必須設定為即月到期以及距到期日最少還有20個營業日，否則則使用第二個合約月份。

歐美指數的波幅

在美國，由芝加哥期權交易所(CBOE)為美國證券市場編纂的引申波幅指標——CBOE 波動率指數(VIX)——備受本土及國際投資者歡迎。該指數反映一系列價外場內標普500認沽及認購期權在現貨月及下一個合約月份的預期市場波幅。現時很多投資者及其他市場參與者都視VIX為美國證券市場波幅的基準指標。除VIX外，CBOE還編纂其他的美國市場引申波幅指標，如道瓊斯工業平均指數波動率指數(Dow Jones Industrial Average Volatility Index)、納指100波動率指數(NASDAQ-100 Volatility Index)及羅素2000波動率指數(Russell 2000 Volatility Index)。

歐洲方面也有一些按道瓊斯歐元區斯托克50指數(Dow Jones EURO STOXX 50)、DAX指數、SMI指數及新華富時100指數掛鈎的期權價格計算所得的引申波幅指標。歐元區斯托克50是追蹤在12個歐元區國家上市的股份表現，而DAX、SMI及新華富時100各指數則分別涵蓋在德國、瑞士及英國上市的股份。

波幅指數的好處

波幅指數能提高股票期權及股票指數期權的透明度，故有助股本衍生產品市場的發展，另外亦有助投資者估計某隻期權的波幅參數，又可作為比較期權、衍生權證、股票掛鈎工具及場外結構性產品價格的方便工具。一個普及的波幅指數還可作為以該指數為基礎的衍生產品的相關基準。

基於波幅指數的好處及其或能有助推動衍生產品市場的進一步發展，香港交易所現正與指數公司研究為香港證券市場制定一隻或多隻這類的指數。由於恆指期權市場非常流通，首隻制定的波幅指數很大可能是以恆指期權價格為基礎。

部分波動率指數

歐洲

指數名稱	相關證券市場	指數編纂機構
AEX波動率指數	阿姆斯特丹	紐約泛歐交易所
BEL 20波動率指數	布魯塞爾	紐約泛歐交易所
CAC 40波動率指數	巴黎	紐約泛歐交易所
Dow Jones EURO STOXX 50波動率指數	12個歐元區國家的主要市場*	STOXX Ltd#
富時100波動率指數	倫敦	紐約泛歐交易所
VDAX-NEW波動率指數	法蘭克福	德國交易所
VSMI — 以SMI為基礎的波動率指數	瑞士	SIX Swiss Exchange

資料來源：各指數編纂機構的網站

* 奧地利、比利時、芬蘭、法國、德國、希臘、愛爾蘭、意大利、盧森堡、荷蘭、葡萄牙及西班牙。

由德國交易所集團、道瓊斯公司及SIX Swiss Exchange組成的合營企業。

美國

指數名稱	相關股票指數	指數編纂機構
CBOE波動率指數(VIX)	標準普爾500	芝加哥期權交易所(CBOE)
CBOE DJIA波動率指數	道瓊斯工業平均	CBOE
CBOE NASDAQ-100波動率指數	納斯達克100	CBOE
CBOE Russell 2000波動率指數	羅素2000	CBOE

資料來源：CBOE網站