

【ETF】指数化投资ETF产生的历史渊源 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/183/2021_2022__E3_80_90ETF_E3_80_91_E6_c33_183776.htm

当代金融市场的理论基石是在20世纪50年代由Harry Markowitz奠定的，他用均值 - 方差分析方法论证了理性投资者都会选择“有效边界”上的最优资产组合。随后在20世纪60年代，William Sharpe等建立了以一般均衡框架下的理性预期为基础的资本资产定价模型

(CAPM), Markowitz和Sharpe的证券投资理论掀起了“第一次华尔街革命”。进入20世纪70年代后，Malkiel Burton首次提出了股票价格是随机游走的，未来股票价格是不可预测的“随机游走”理论；与此同时，Fama在总结前人研究成果的基础上，通过自己大量的实证研究后，提出了“有效市场假说”的三种有效形态，指出证券价格的变化完全是随机的，任何基础分析和技术分析等手段都不可能使投资者获得市场超额利润，并依据当前市场价格反映市场信息的速度和程度将市场分为弱有效、中强有效和强有效市场。这些学者们的理论向金融市场的实务界暗示了一个重要的规律任何关于主动性投资优于被动投资的论断，无论是在逻辑意义上还是统计意义上都找不到充分的理由。在20世纪60年代后期的证券投资领域，人们借助计算机技术的进步和数据搜集方式的变革对投资收益进行了精确的计算，对不同的投资收益进行比较。比较的结果着实令投资者大吃一惊：在扣除交易成本以及市场冲击成本和费用后，主动性投资的收益跑不赢市场指数！因此，指数化投资作为一种与主动投资相对应的投资方式开始孕育产生。1975年，上述理论的一个坚定信奉者John

Bogle成功地在美国设立了第一只面向社会公众的开放式指数基金，即“Vanguard S&P 500”指数基金。从此以后，证券投资领域开始书写指数化投资时代的新篇章。从投资的角度来看，机构投资者和个人投资者都不同程度的青睐指数化投资；从市场指数的角度来看，指数不再仅仅是衡量投资业绩的标尺，指数更多地发挥着可交易性功能；指数的种类也不再局限于全市场类指数，出现了各种各样的行业指数与风格指数，如科技板块指数、大盘股和小盘股指数、成长股和价值股指数等；从指数化投资产品的角度看，传统的开放式指数基金已经逊色，在其基础上产生了各种形式的创新型指数基金产品，如ETF、增强指数基金、杠杠型指数基金等，还产生了各种形式的指数期货和指数期权创新产品；从指数化产品投资功能的角度看，有的产品被用于进行长期投资或资产配置，有的产品则被用于进行对冲或套利等短期交易，有的产品被用于进行短期的组合头寸调整或者管理组合中的现金流，投资功能日趋多样化和弹性化。据统计，1977~1979年，Vanguard 500 指数基金的收益率超过了同期1/4的基金的收益率；1980~1982年，其收益率超过了同期1/2的基金的收益率；1983~1986年，其收益率超过了同期3/4的基金的收益率。在Vanguard 500 指数基金的示范效应下，指数基金成为大众化的投资工具，在美国逐渐流行起来。特别是在整个20世纪90年代，指数基金更是掀起了美国投资领域的一场革命，指数基金的数量和资产规模获得了前所未有的增长。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com