

從恐慌指數 VIX 看股市是否反彈分析

目前美國引發全球金融風暴以及景氣衰退疑慮的雙重夾擊下，全球股市表現一蹶不振，市場波動劇烈，一向為投資人用以觀察市場的恐慌指數，也在近期飆高到 39 以上，自 2007 年美國次貸問題爆發後，恐慌指數的波動率大幅拉升，這也表示，投資人對投資部位的風險意識，也大幅拉高。

精宏投顧執行長鄭琮寰表示，VIX 指數編纂方式是以 S&P500 指數選擇權權利金價格反推所得的隱含波動率計算，在指數下跌時，投資人買進賣權的避險需求會增加，同時也推升了深度價外賣權的隱含波動率，VIX 反映了選擇權市場參與者對於大盤後市波動程度的看法，因此便常被利用來判斷市場多空的逆勢指標。所以當 VIX 異常的高或低時，表示市場參與者陷入極度的恐慌而不計代價的買進賣權或是過度樂觀而不作任何避險動作，而這也往往是行情即將反轉的訊息。

鄭琮寰指出，從 2008.9 開始(表一、表二)，美國爆發次級房貸事件之後，恐慌指數大幅提高，當指數大幅拉高後，美國 S&P500 指數的確會有波反彈，所以恐慌指數和股市的確存在者相關程度的關係。而目前隨著股市大幅下挫，恐慌指數再創新高，代表著投資人避險觀念大幅提升，從心理層面來看，依據這個論點，市場會期待著近期股市的反彈。

再從 2000 年網路科技泡沫化 VIX 與美股的關係(表三)分析，2000 年第一季泡沫化揭露之後，全球股市陷入嚴峻的修正，當時恐慌指數也一度飆高，同時，股市力經修正後也進入局部反彈持穩的局面，不過，景氣當時基本面仍處不佳，事隔數個月後，指數再度破底。

再看，2001 年 9 月美國遭遇 911 攻擊事件(表四)，恐慌指數也再度飆高，股市歷經大幅下跌後，的確也有半年以上的反彈，鄭琮寰說明，由於投資人的風險成本提高，所以恐慌指數對於買進訊號屬於同步性指標，不過對於市場在上漲時，投資人規避風險的意念較低，所以恐慌指數對於賣出訊號則是落後指標。

鄭琮寰表示，由於股票指數的走勢並無存在著一定的軌跡，但藉由 VIX 指數所存在的特性，在短線技術面有相當的參考性，不過長期股市的發展，還是得觀察景氣變化作為依據。###

VIX 小百科

VIX 指數(Volatility Index)波動率指數

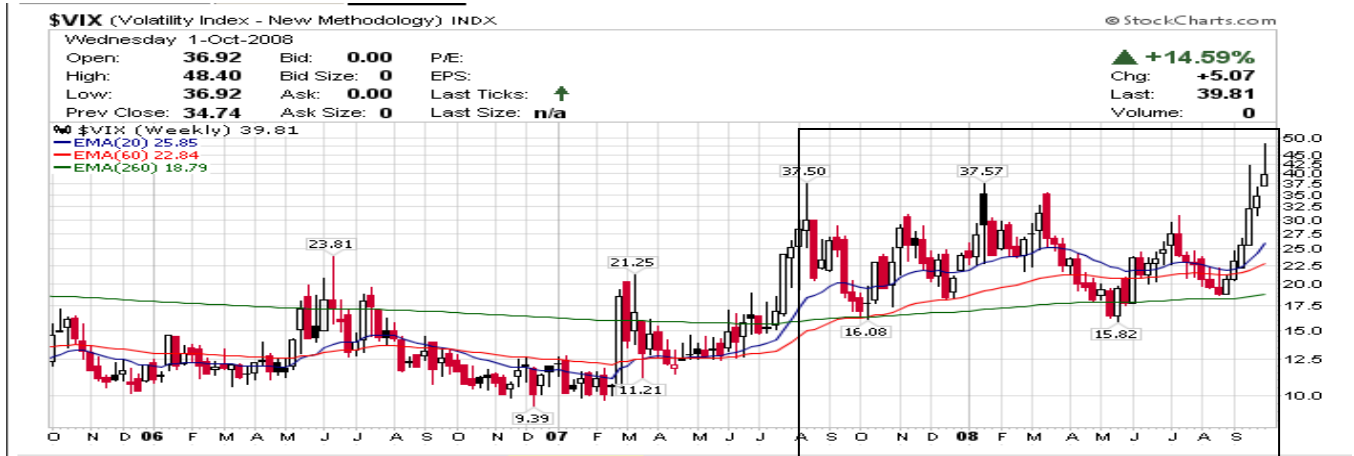
芝加哥 VIX 指數(Volatility Index)又稱波動指數，指數反映投資者願付出多少成本去對待自己的投資風險，數據愈高代表付出的價格愈大，因此廣泛用於反映投資者對後市的恐慌程度，故被戲稱「恐慌指數」。當 VIX 低於 20 點時，表示投資者對後市樂觀，不願為自己的投資對沖風險，相反當 VIX 高於 20 則反映投資者對後市缺乏信心。

定義：VIX 是由 CBOE (芝加哥選擇權交易所) 在 1993 年所推出，是指數選擇權隱含波動率加權平均後所得之指數。VIX 指數編列的方式主要以 S&P500 指數選擇權權利金價格反推所得的隱含波動率，由於隱含波動率主要反應市場投資人對於未來指數波動的預期，這也意味著當 VIX 指數越高時，表示投資人預期未來指數波動將加劇。反之，當 VIX 指數走低，這也表示投資人預期未來指數波動將趨緩，指數也將陷入狹幅盤勢格局，VIX 也因而不僅代表著市場多數人對於未來指數波動的看法，更可清楚透露市場預期心理的變化情形，故又稱之為投資人恐慌指標。

法律聲明：本文為精宏投顧內部研討資料之一部份，並不可做為金融投資買賣之參考依據。本文無須對投資損益負任何責任，投資人應審慎考量本身之投資風險。



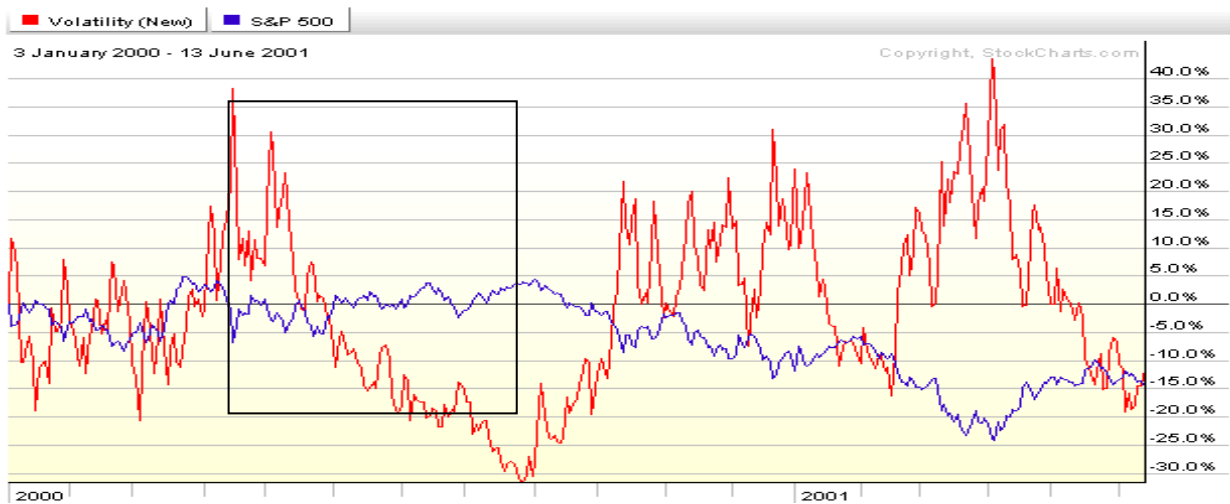
表一 恐慌指數自 2007.8 波動區間拉高



表二 美 S&P500 指數自 2007.第三季開始大幅下滑



表三 2000 年第一季 網路科技股泡沫破化後 VIX 指數與 S&P500 指數走勢關係



表四 2001 911 事件 VIX 指數與 S&P500 指數走勢關係

