

什么是指数？

1、标普500指数和纳斯达克指数哪个更有活力？哪个更优质？

2、国内各种指数——沪指、深成指、沪深300、中小板、创业板指数，哪个相对能代表最好的上市公司？为什么会有这么多指数？

你这些问题基本是错的。指数本身谈不上好坏，一定要谈好坏，要看是否达到了编制指数的目标。比如说，道琼斯30种工业股指数、标普500指数，都致力于从上市公司中挑出一个子集，能代表股市整体情况，甚至能代表美国经济表现。30家道指公司和500家标普指数公司对美国股市和美国经济的代表性怎样，存在好与坏的问题。但是，大量指数，比如纳斯达克指数、上证指数等，只要是在该市场上市，满足最低条件，就统统纳入指数，你说这类指数的代表性如何？代表本市场肯定是够了，因为它就是全市场指数；对经济表现的代表性如何呢？未必。比如纳斯达克上市公司很大部分权重是信息技术类，纳指就主要代表这类公司的市场表现，对美国经济的代表并不充分；而上证指数按市值权重编制，大市值公司对指数的影响较大，翻译过来也就是说，央企对指数的影响较大。许多人因此认为，它对中国经济表现的代表性较弱。

一般人，对于指数关心这么几点就够了：

第一，用什么标准选择加入指数的股票？比如标普指数含500家在纽交所和纳斯达克上市的公司，其中400家制造业公司、20家交通运输类公司、40家金融公司、40家服务业公司，被认为比道指和纳指更能代表美国经济，道指30家太少了，纳指过度倾向于信息技术。对冲基金经理想要对冲市场风险的时候，会用标普500指数作标的，不会用道指或者纳指。

第二，采用什么方法确定权重？一般是两种之一，价格或者市值。前者的话，小市值但高股价公司对指数影响大；后者的话，大市值公司对指数影响大。没有什么指数是完美的，但你得知道它是往哪个方向不完美。

第三，指数除了反映市况之外，还能帮助投资者更准确地刻画出风险/收益。比如说，如果看好科技股，可以做多纳斯达克指数，但市场整体下跌怎么办？有些投资者就会做组合，做多纳斯达克指数，做空标普500指数，其逻辑是市场整体下跌没关系，只要信息科技类表现强过市场整体表现就行。这想法是对是错？市场最后给出答案，但至少你做出了更精确的表达。指数及其组合帮助你更精确地表达看法，拥抱你想拥抱的那些风险，而不是打包全给你。

第四，你提到这些中国市场上的指数，有些很有问题，但问题主要不在编制方法，而在于许多指数其实并不反映不同的风险/收益。比如说，请问中小板指数和创业板指数有什么不同？两个市场上的上市公司，除了代码字头不同，还有什么不同？当然，这不是指数本身的问题，而是中国证券市场本身的扭曲。好的指数，要么能够代表市场整体的风险/收益，要么能代表某类独特的风险/收益，中国市场上的指数，两边都不靠的有点多。

如何选择指数基金？

上期问答讲了普通投资者对指数需要知道什么，这期接着讲指数基金。如果你想用指数基金来做投资组合，记住下面这些：

第一，投资于指数基金意味着你只想抓住贝塔（市场收益），放弃对于阿尔法（超额收益）的妄念。只要你读过本书的极简金融课，就知道，这是对的。

第二，不要买杠杆类指数基金。许多人买指数基金，但想用杠杆来放大收益，这是错的。杠杆很贵，时间对你不利。对于普通人来说，面对专业投资者是处处不利，惟有一点占上风，就是比专业投资者更有时间，专业投资者必须每个季度都战胜基准，他们没有时间。普通人买杠杆指数基金，等于自断一臂。以国内的分级基金为例，本质上是A类向B类贷款，B类投资者向A类投资者付固定回报，还要负担整个基金的管理费和其他成本。整个结构类似于赌场，赌客入场就面对着于己不利的概率，预期收益显著为负，待得越长玩得越多，结果就越稳定地亏损。现实中，分级基金B类投资者基本是散户，A类基本是以保险公司为主的机构投资者，正说明了这一点。B类没有A类精。

第三，要了解指数基金相对于指数的跟踪误差。指数基金等于在市场上重新复制指数所代表的策略，往往存在误差，越小越好。如果一个指数基金表现长期显著低于所跟踪的指数，当然不行；但即使是显著好于所跟踪的指数，同样不行，因为你想要的是与特定指数对应的风险/收益，而基金经理肯定背着你去追逐了其他风险/收益，对你说的和他自己干的不是一回事。

第四，低成本为王。指数基金的收益是市场收益，天花板已经看见了，而且收益的方法很简单，复制而已，所以投资者没有为指数基金付高成本的理由。在跟踪误差最小化的前提下，低成本为王，越便宜越好。而且，低成本与指数基金的另一个重要标尺高流动性往往同在，你要首选成本低、规模大的指数基金。可惜，用上面这几把简单的尺子去度量中国基金市场，会发现很不尽如人意。杠杆基金太多，跟踪误差不小，而且成本太高。放眼全世界，这类问题同样存在，但找到合适的指数基金的机会就大得多。比如，先锋基金（Vanguard Group）以极低佣金著称，旗下绝大多数ETF（在交易所上市的指数基金）每年的佣金水平在0.05%到0.10%之间。多年以前，先锋基金开创了面向大众的第一只指数基金，今天已管理着4万亿美元资产，规模超过中国外储，仍然主打低佣金，业界良心。国内有哪些跟踪误差小、成本低、所跟踪指数也合理的指数基金？欢迎在下面留言。

最后，推荐先锋基金创始人约翰·博格（John Bogle）的一本小书，《常识投资红宝书：获得属于你那份市场收益的惟一靠谱办法》The Little Book of Common Sense Investing: The Only Way to Guarantee Your Fair Share of Stock Market Returns）。我上面所讲的，这书里讲得更好。