

交易所核心指数的发展趋势

随着指数对公众的重要性不断提升，全球各大交易所先后开展自己的指数业务，至今已经形成了数量众多、覆盖面广的指数体系。在林林总总的交易所指数中，发展出了若干核心指数，其市场关注度和影响力远超一般指数，具有重要的战略价值。核心指数影响力的集中过程反映了指数产业的发展趋势，研究其规律有助于更好发展指数业务，使深市指数在国际舞台发挥更重要的作用。

标尺指数是交易所的名片

常言道，股市是经济的晴雨表，而指数是股市的温度计。标尺指数反映市场整体的运行情况，是交易所品牌最重要的载体。标尺指数被媒体每日播报引用，公众关注其涨跌甚至会超过关注交易所本身。若指数与交易所品牌充分绑定，市场关注度高的指数能反过来提升交易所的影响力。纳斯达克指数作为科技创新的代表性指数受到全球投资者瞩目，纳斯达克交易所也成为全球科技创新的代表性市场。

标尺指数全面刻画交易所市场特征，需要有充分的市场代表性。一些交易所选择综合指数作为标尺，因为综合指数具有极高的市场覆盖率，如上证指数、纳斯达克综指、KOSPI 综指。但综合指数的样本数量多且不固定，难以开发指数产品。因此大部分

交易所采用市场覆盖率高的成份指数作为标尺,既能准确反映市场走势,又能通过发展指数产品来强化标尺地位,英国富时 100、德国 DAX30、法国 CAC40 均是如此。

旗舰产品指数是交易所晋升“C 位”的利器

产品化时代,ETF 和指数衍生品在国际资本市场发挥越来越重要的作用,而其基础是指数。通过大力发展旗舰产品指数来提升国际影响力,已被多家交易所成功实践。纳斯达克 100 指数在 27 个国家都有相关的衍生品,是全球产品化最成功的指数之一,产品交易持续强化纳斯达克交易所的国际地位。相反,纽交所没有培育出知名的旗舰产品指数,导致纽交所指数体系的国际影响力难以提升,与交易所国际地位严重不匹配。

旗舰产品指数需要具备市值集中、流动性好、易于开发指数产品等特点,因此通常为优选头部股票的成份指数。综合指数难以复制跟踪,产品化进程会遇到较大障碍。东京交易所积极推动 TOPIX 综指作为旗舰产品指数,然而效果不如预期。

特色板块指数为交易所锦上添花

20 世纪 90 年代,为服务中小型、成长型和新兴产业企业融资,英国 AIM、韩国 KOSDAQ、日本 JASDAQ 等交易所特色板块市场相继设立。这些板块与市场整体存在鲜明的区别,为了凸显其差异化定位,需要建立代表特色板块的特色指数。英国 AIM 市场是全球最具影响力的创业板市场之一,开发了 AIM 指数体系,富时 AIM 英国 50 被伦交所作为特色指数面向全球推广。

特色指数在样本股市值规模、行业结构、风险特征等方面与其他核心指数具有较大差异,指数运行表现相对独立,容易引起

市场关注。充分利用好特色指数的市场关注度，可以协同标尺指数、旗舰产品指数一起提升交易所的影响力。

“标尺指数+旗舰产品指数、特色指数”是大势所趋

随着多家交易所将特色指数融入核心指数战略布局，逐渐形成了“标尺指数+旗舰产品指数、特色指数”的核心指数格局，是交易所指数产业的发展规律。三条核心指数承担着不同的市场功能，其中标尺指数主打媒体播报，旗舰产品指数主要承担产品化任务，特色指数表征特色板块市场。

在少数大公司占主导地位的市场，标尺指数与旗舰产品指数可以实现统一。如富时 100、DAX30、CAC40 等指数，兼具较高的市场覆盖率和较强的投资属性，是本地市场的公认标尺，同时也是指数化产品最丰富、交易最活跃的指数。在中部和尾部公司体量较大的市场，标尺指数和旗舰产品指数通常难以实现统一，需要两条指数分别承担相应的功能。

表一：交易所核心指数体系

交易所	标尺指数	产品指数	特色指数
深交所	深证成指	深证 100	创业板指
上交所	上证指数	上证 50	科创 50
韩交所	KOSPI 综指	KOSPI200	KOSDAQ150
东京交易所	TOPIX 综指	TOPIX 综指	JASDAQ 指数
伦交所	富时 100	富时 100	富时 AIM 英国 50
纳斯达克交易所	纳斯达克综指	纳斯达克 100	/
纽交所	纽交所综指	/	/

对深交所指数业务的参考意义

深交所具有特色鲜明的多层次市场体系，多年的发展确立了三条核心指数协同发展的格局。其中深证成指定位为深市标尺指数，主要针对境内外媒体展示，通过培养使用习惯来强化市场认

同；深证 100 定位为深市旗舰产品指数，实施优先产品开发战略，通过产品交易提升指数关注度和影响力；创业板指定位为深市特色指数，充分发挥明星效应，协同提升深市指数的整体影响力。三条核心指数定位清晰、分工明确，符合交易所指数业务发展趋势。未来需要坚定核心指数工作方向，打造中国新经济引领性指数，形成国际品牌。