

進行預測的風險



Craig Lazzara。
董事總經理兼指數投資策略全球主管

本文最初於 2020 年 12 月 1 日在 [Indexology](#)[®] 網誌上發佈。

2020 年 [前十個月](#) 與 [11 月份](#) 的走勢形成鮮明對比。讓我們來看看以下資料：

- 10 月底，標普 500[®] 的年初至今總回報僅勉強為正 (2.77%)，但遠高於標普 400 中型股[®] (-6.63%) 和標普 600 小型股[®] (-13.06%)。11 月份，標普 500[™] 表現出色 (10.95%)，但標普 400[™] (14.28%) 和 600[™] (18.17%) 更勝一籌。
- 10 月底，標普 500 市值加權指數跑贏該指數的平均股票版本 (標普 500 等權重) 8.10%。11 月份，等權重指數跑贏 3.35%。
- 10 月底，表現最好的板塊是資訊技術 (22.13%) 和非必需消費品 (19.76%)，而人氣盡失的能源板塊的價值在十個月內腰斬逾半。11 月份，能源股上漲 28.03%，後來居上，大幅反超。
- 10 月底，表現最佳的因子指數是成長 (16.89%) 和動量 (15.97%)，而基於價值的因素均出現兩位數下跌。11 月份，標普 500 增強價值指數上漲 19.82%，輕鬆超過增長和動量指數。
- 10 月底，市場波動率[®] 高達 38.02。11 月份，由於對後市波動的預期下降，市場波動率跌至 20.57。

總而言之，許多方面都出現了市場逆轉。

就短期市場評論而言，所有這些現象顯得十分有趣，但其重要性在於它說明瞭股市沒有常勝將軍以及進行預測的風險。這些風險有助於解釋兩個主要的長期趨勢：[主動型基金總是表現欠佳](#) 和隨之而來的 [資產向指數基金流入](#)。

常常有人會問，[儘管所有證據](#) 都很不利，但為什麼有些投資者仍然對主動型基金死心塌地？一種明顯的解釋是人類自然傾向於認為能夠通過過去預測未來。在生活的大部分時間裏，這並不是一條壞的啟發；確實經常可以通過過去預測未來。在某些方面，我們的日常生活取決於這一假設。儘管我已因新型冠狀病毒離開倫敦將近一年，但我堅信在那裡汽車仍然靠左行駛——因為它們一直如此。投資者經常做出類似的假設——他們 [假設過去表現好代表著未來表現好](#)。

11 月的大盤從一個縮影中顯示了為什麼這種假設可能十分危險。幾乎所有基於 10 月份表現的推斷均被證明是錯誤的；過往表現並不能預測未來回報。那些抱此假設的人可能會對自己的成績感到失望——但也許還未失望到完全放棄主動型基金的地步。

如欲閱讀更多網誌文章，請瀏覽我們的英文網站 www.indexologyblog.com，或請點 [Indexology](#)[®] 以獲取最新發布的文章。

一般免責聲明

版權©2020，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及／或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於資料庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其協力廠商資料提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位元可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開資訊維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融仲介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。