

## 如期到來



Craig Lazzara  
核心產品管理董事總經理

本文最初於 2022 年 1 月 27 日在 [Indexology](#)® 網誌上發佈。

詩人告訴我們，在春天，[一個年輕男性的幻想會輕易轉向對愛情的嚮往](#)。而經驗則告訴我們，在一月份，一個主動型基金經理的幻想會轉向自己已成功的念頭。

1 月初，我們在最近的一次民意調查中發現，70% 的受訪機構投資者認為 2022 年"市場將青睞主動式管理"。他們提出了許多理由來支持這個想法，其中最突出的是因為某些股票指數的高度集中。有趣的是，這種即將取得成功的預測只是一長串類似預測中的最後一環。比如說：

- 我們被告知，相關性下降將在 [2014 年](#) 產生"選股市場"。
- 一年後，一些主動型基金經理斷言，隨著市場接近當時的歷史高點，主動型基金經理需在 [2015 年](#) 降低投資組合的風險。
- 最近，有人聲稱，由於 [2019 年](#) 的市場波動劇烈，主動型基金經理的表現會優於被動型基準。

2014 年、2015 年和 2019 年有什麼共同點？在這三個年份中的每一年，**大多數美國大型股主動型基金經理的表現都遜於標普 500 指數**®。事實上，在有 SPIVA® 數據的 20 年中，[大多數大型股基金經理只有三次表現超越標普 500 指數](#)（最近一次是在 2009 年）。中、小型股基金經理及美國以外的主動型基金經理的表現 [同樣令人失望](#)。

換句話說，主動型基金經理經常預測我們正在或很快便會進入「選股市場」，但選股市場就像傳說中的 [布里加頓](#) 一樣，幾乎從未出現過。每當聽到有人預測今年將是主動式管理得到認可的一年，就該問他們以下問題：如果你知道主動式管理將在今年表現出色，那你去年又有料到被動式管理將會表現出色嗎？如果你知道，為什麼你當時不說呢？如果當時不知道，現在我們為什麼要相信你料到未來呢？

這樣應對的話你可能會少了些朋友，但卻會對一個重要的投資問題有更清晰的認知。

本網誌中的文章僅為提供意見，並非建議。請閱讀我們的 [免責聲明](#)。

如欲閱讀更多網誌文章，請於英文網站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com) 訂閱我們最新發布的文章。

## 一般免責聲明

版權©2022，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數據均為通用信息，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向第三方提供指數授權收取報酬。指數的過往數據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、推廣或管理由第三方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踪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（由其主要交易所釐訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上數據根據一般公眾可用信息及可靠來源，僅為提供數據而編制。以上數據所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟件或其他應用程序或由此得出的內容）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，或儲存於數據庫或檢索系統中。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第三方數據提供商及許可人（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可能擁有其他業務單位缺乏的信息。標普道瓊斯指數已製訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開信息維持保密。

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中介機構）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。