

## 為何基準這麼重要



Craig Lazzara

董事總經理兼指數投資策略全球主管

本文最初於 2021 年 9 月 30 日在 **Indexology®** 網誌上發布。

我最近有幸參加了一場關於被動管理基礎知識的網路研討會。聽眾中有一位投資組合經理提出了一個重要問題，大意是："如果我的目標是獲得 X% 的回報，那麼為何指數的表現與之相關？"換句話說，如果我想獲得特定的**絕對**回報，為何我要關心**相對於**指數的回報？

這是個好問題，而答案就如許多好問題的回答一樣："視情況而定"。這取決於一個相關問題的回答：**如果投資者的目標是賺取 X% 的回報，那麼他打算通過什麼方式來實現這一目標？**

市場上有許多資產類別：有人可能會購買金條，比特幣，或早期名畫。但在大多數情況下，投資者和受託人**通過投資證券**來實現其絕對回報的目標。而在證券市場上，指數回報相關的原因至少有二。

首先，妥善構建的基準**確定了投資者的機遇**。標普 500® 指數這類市值加權指數在某種程度上是為了追蹤股市價值而設計；[股市總價值的變化直接反映在指數的回報中](#)。如果投資者的目標是每年賺取 8% 的回報，而他所投資的市場今年下跌 20%，那麼他幾乎肯定無法實現目標。如果市場指數上漲 20%，那他也幾乎肯定不會滿足於 8% 的回報。**絕對回報是一種期望**；而**相對回報則是可行的**。

其次，投資組合相對於市場指數的回報是對**經理人能力的證明**。客戶有權選擇：他們可以被動地跟隨市場，也可以嘗試主動超越市場表現。如果衡量主動型經理人成功的標準是超越適合其投資風格的基準表現，那麼很明顯**大多數主動型經理人在多數情況下都是以失敗告終**；實際上，[從長遠來看，指數管理擁有巨大的優勢](#)。

因此，願意接受指數回報的投資者通常會比努力追求跑贏大市的投資者獲得更好的回報。**願意放棄相對回報或許是提高絕對表現的關鍵**。

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©2021，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。