

指数化时代



Anu Ganti

美国指数投资策略主管

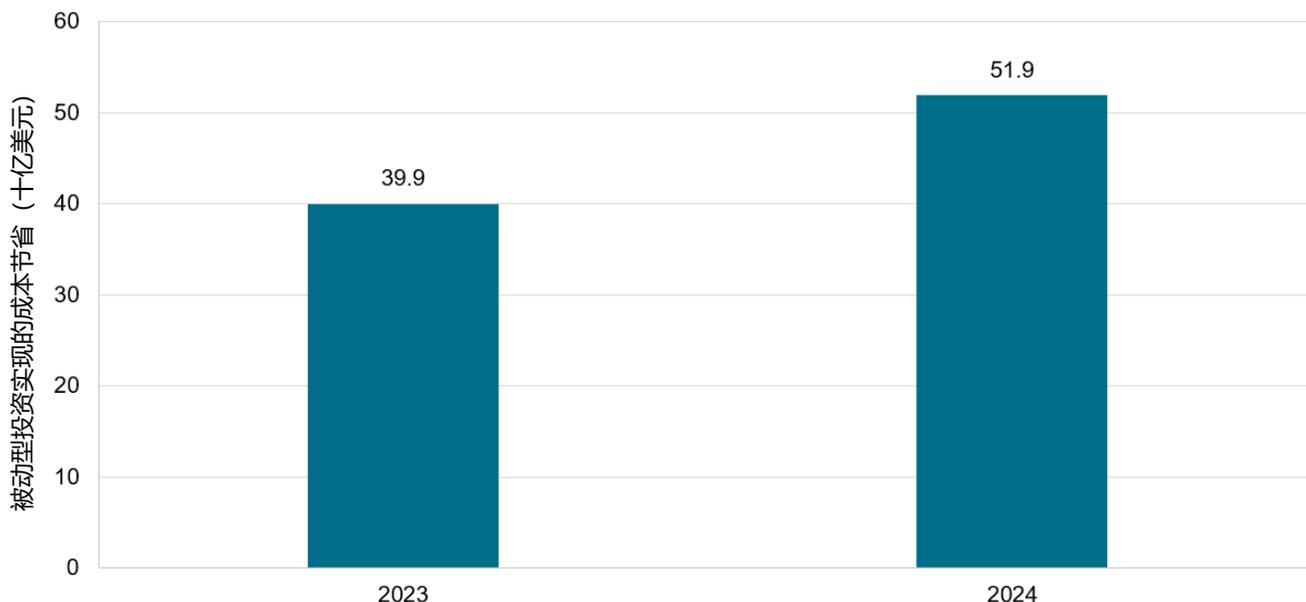
本文最初于 2025 年 9 月 10 日在 Indexology® 博客上发布。

所谓“指数化” (indexing) ，是指以被动形式为投资者提供以往只能通过主动管理实现的策略。直至 20 世纪 70 年代初，指数基金尚未问世，所有资产均处于主动管理之下。资产管理方式从主动转向被动，已成为现代金融史上最重要的趋势之一。根据我们最新的《标普道琼斯指数年度资产调查》显示，截至 2024 年 12 月，追踪 [标普 500®](#) 指数的资产规模已达 13 万亿美元¹。

指数化投资之所以深受投资者欢迎，原因之一在于其成本低于主动型管理策略。随着指数化的深入发展，**投资者通过费用节省获益巨大**。我们可以通过将主动型和指数型股票共同基金的平均费用率之差²乘以标普 500 指数 (The 500™)、[标普中盘 400®](#) 指数和[标普小盘 600®](#) 指数的指数化资产总值，来估算费用节省规模。

综合统计数据显示，**2024 年的管理费节省规模为 520 亿美元** (见图 1) ，较 2023 年的 **400 亿美元**增加了 120 亿美元。当然，由于这 520 亿美元的估计值仅涵盖标普道琼斯指数公司旗下指数 (而且非全部指数) ，因此仍**低估了**指数投资行业的全部成本节省。

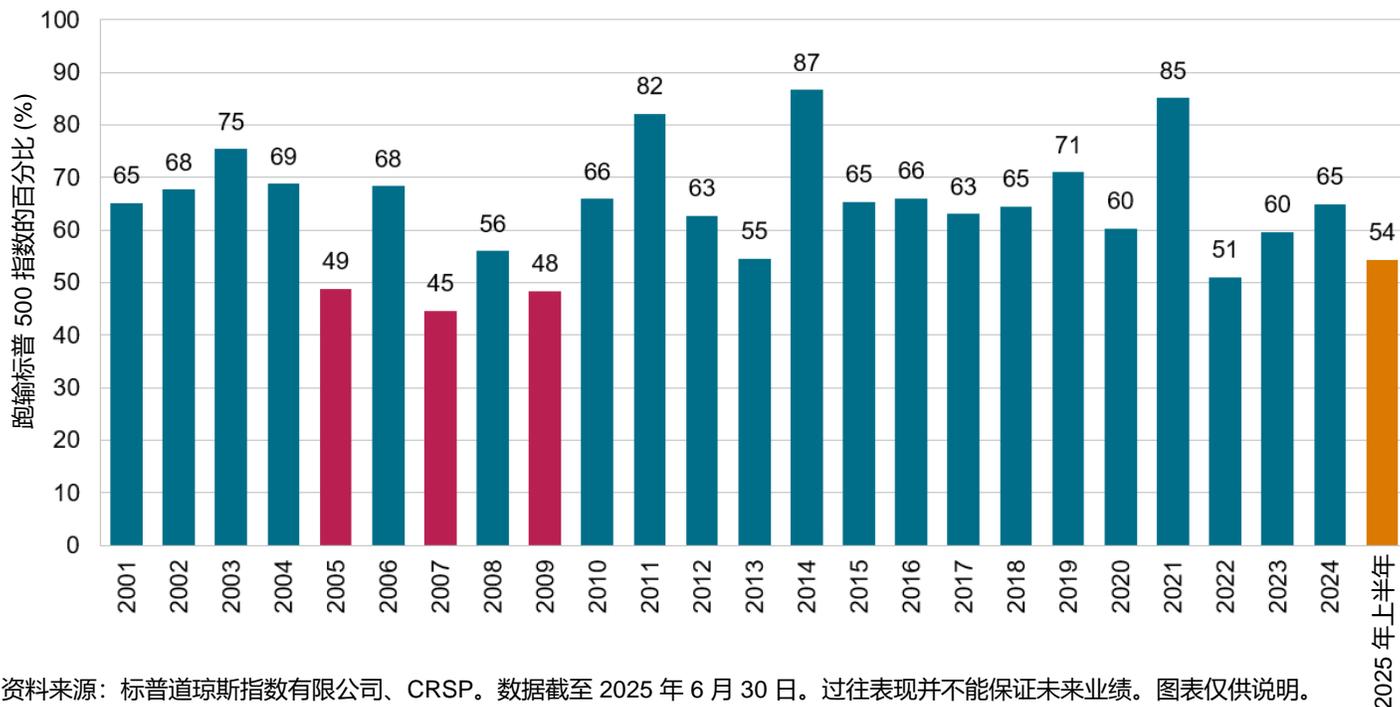
图 1：2024 年被动型投资实现的成本节省增加到 520 亿美元



资料来源：标普道琼斯指数有限公司、美国投资公司协会。标普 500 指数、标普 400® 指数和标普 600® 指数的指数化资产不包括交易所交易衍生品 (ETD) 和保险。数据截至 2024 年 12 月。图表仅供说明。

显然，如果市场参与者因业绩未达预期而遭受的损失大于费用降低带来的收益，那么这种从主动管理转向被动型管理所节省的成本将微不足道。不过，正如我们的 [SPIVA®](#) 评分报告所显示，事实上大多数主动型基金在大多数时间均跑输基准指数。在该报告首次发布以来的超过 24 年里，主动型大盘股基金仅有 3 年显著跑赢基准指数。长期跑输率甚至更高，在截至 2025 年 6 月的 20 年间，[91% 的美国大盘股基金跑输标普 500 指数](#)。[被动型管理的兴起，正是主动型管理业绩未达预期的一个显著结果。](#)

图 2：主动型基金仅有 3 年显著跑赢基准指数



资产转向被动型方案，可能导致能力最差的主动型基金流失最多的资产，而幸存的主动型基金质量则会提高，主动型基金的生存受到市场[指数化](#)的进一步挑战。因此，力求跑赢基准的竞争变得更加激烈，³ 进而提高了基金幸存的门槛。

被动型管理的发展使投资者更容易通过高效且低成本策略来投资各个市值范围、地区、行业板块、因子和主题，从而使全球范围内的广大市场参与者共同受益。

¹ “[标普道琼斯指数年度资产调查](#)”，标普道琼斯指数，2024 年。

² 参见 Charles D. Ellis, “[失败者的游戏](#)”，《金融分析师杂志》，第 31 卷第 4 期，1975 年 7 月/8 月，第 19-26 页，纽约：金融分析师联合会。

³ 费率数据来自美国投资公司协会的 [2025 年投资公司概况](#)。

本博客所载文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

如欲阅读更多博客文章，请于英文网站 www.indexologyblog.com 订阅我们最新发布的文章。

一般免责声明

© 2026 年 S&P Dow Jones Indices 版权所有。保留所有权利。S&P、S&P 500、S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX、S&P 100、S&P COMPOSITE 1500、S&P 400、S&P MIDCAP 400、S&P 600、S&P SMALLCAP 600、S&P GIVI、GLOBAL TITANS、DIVIDEND ARISTOCRATS、S&P TARGET DATE INDICES、S&P PRISM、S&P STRIDE、GICS、SPIVA、SPDR 和 INDEXOLOGY 是 S&P Global, Inc. (“S&P Global”) 或其附属公司的注册商标。DOW JONES、DJ、DJIA、THE DOW 和道琼斯工业股票平均价格指数是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (“Dow Jones”) 的注册商标。这些商标连同其他商标已授予 S&P Dow Jones Indices LLC。未经 S&P Dow Jones Indices LLC 书面许可，禁止全部或部分重新分发或影印有关内容。本文件不构成 S&P Dow Jones Indices LLC、S&P Global、Dow Jones 或其各自附属公司（统称“S&P Dow Jones Indices”）在未获得所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。除某些定制指数计算服务外，S&P Dow Jones Indices 提供的所有信息均属非私人用途，不用于满足任何人士、实体或个人团体的需求。S&P Dow Jones Indices 就向第三方提供指数授权及提供定制计算服务收取报酬。指数过去的表现不能表明或保证未来的业绩。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过基于该指数的投资工具来进行。S&P Dow Jones Indices 没有保荐、担保、销售、推广或管理由第三方提供并试图凭借任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。S&P Dow Jones Indices 概不保证基于指数的投资产品能够准确追踪指数表现或提供正投资回报。S&P Dow Jones Indices LLC 并非投资顾问，S&P Dow Jones Indices 不对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性做出任何陈述。不得根据本文件所载声明的任何内容，做出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意向投资者仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险（详情载于投资基金或其他投资产品或工具发行人或其代表编制的发行备忘录或类似文件）之后，才投资于任何此类基金或其他工具。S&P Dow Jones Indices LLC 并非税务顾问。应咨询税务顾问，以评估任何免税证券对投资组合的影响和做出任何特定投资决策的税务后果。将某个证券纳入指数并非 S&P Dow Jones Indices 关于购买、销售或持有该证券的建议，亦不能被视作投资建议。S&P Dow Jones Indices 的美国基准指数的收盘价，由 S&P Dow Jones Indices 根据各指数成分股的收盘价（由其主要交易所设定）计算。S&P Dow Jones Indices 从某一个第三方供应商取得收盘价，并通过将这些收盘价与从替代供应商取得的价格进行比较来予以核实。供应商从主要交易所取得收盘价。实时日内价格的计算方法类似，未进行再次核实。

这些资料依据来自据信可靠来源的一般公众可用信息，仅为提供资料而编制。这些资料所载的任何内容（包括指数数据、评级、信用相关分析和数据、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的结果）或其任何部分（“有关内容”），未经 S&P Dow Jones Indices 的事先书面许可，不得以任何方式或通过任何途径予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。S&P Dow Jones Indices 及其第三方数据提供商和许可人（统称“S&P Dow Jones Indices 相关方”）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。不论任何原因，S&P Dow Jones Indices 相关方概不对使用有关内容获得之结果的任何错误或遗漏负责。有关内容“按原状”提供。S&P DOW JONES INDICES 相关方卸弃涉及有关内容的运作不受中断，或有关内容可与任何软件或硬件配置兼容方面的任何及所有明示或隐含的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无故障、无软件错误或无瑕疵的保证。S&P Dow Jones Indices 相关方概不对任何一方使用有关内容招致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、讼费、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润和机会成本损失）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损害的情况下亦然。

S&P Global 将其各个分部和业务部门的活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此 S&P Global 的某些分部和业务部门也许拥有其他业务部门没有的信息。S&P Global 已制定政策和流程，确保就每个分析流程获取的非公开信息的保密性。

此外，S&P Dow Jones Indices 向众多组织（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构和金融中介）提供广泛的服务或提供与这些组织相关的服务，并可能因此向这些组织收取费用或其他经济利益，这些组织包括 S&P Dow Jones Indices 推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理的证券或服务所属的组织。