

## 如期到来



Craig Lazzara  
核心产品管理董事总经理

本文最初于 2022 年 1 月 27 日在 Indexology® 博客上发布。

诗人告诉我们，在春天，[一个年轻男性的幻想会轻易转向对爱情的向往](#)。而经验则告诉我们，在一月份，一个主动型基金经理的幻想会转向自己已成功念头。

1 月初，我们在最近的一次民意调查中发现，70% 的受访机构投资者认为 2022 年“市场将青睐主动式管理”。他们提出了许多理由来支持这个想法，其中最突出的是因为某些股票指数的高度集中。有趣的是，这种即将取得成功的预测只是一长串类似预测中的最后一环。比如说：

- 我们被告知，相关性下降将在 [2014 年](#) 产生“选股市场”。
- 一年后，一些主动型基金经理断言，随着市场接近当时的历史高点，主动型基金经理需在 [2015 年](#) 降低投资组合的风险。
- 最近，有人声称，由於 [2019 年](#) 的市场波动剧烈，主动型基金经理的表现会优于被动型基准。

2014 年、2015 年和 2019 年有什么共同点？在这三个年份中的每一年，**大多数美国大盘股主动型基金经理的表现都逊于标普 500 指数®**。事实上，在有 SPIVA® 数据的 20 年中，[大多数大盘股基金经理只有三次表现超越标普 500 指数](#)（最近一次是在 2009 年）。中、小盘股基金经理及美国以外的主动型基金经理的表现[同样令人失望](#)。

换句话说，主动型基金经理经常预测我们正在或很快便会进入“选股市场”，但选股市场就像传说中的[布里加顿](#)一样，几乎从未出现过。每当听到有人预测今年将是主动式管理得到认可的一年，就该问他们以下问题：如果你知道主动式管理将在今年表现出色，那你去年又有料到被动式管理将会表现出色吗？如果你知道，为什么你当时不说呢？如果当时不知道，现在我们为什么要相信你料到未来呢？

这样应对的话你可能会少了些朋友，但却会对一个重要的投资问题有更清晰的认知。

本博客中的文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

**如欲阅读更多博客文章，请於英文网站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com) 订阅我们最新发布的文章。**

## 一般免责声明

版权©2022，标普道琼斯指数有限公司（S&P Global 的分支机构）。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支机构）（「标普」）的注册商标。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道琼斯」）的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可，不得转发、复制及 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自联属公司（统称「标普道琼斯指数」）在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息，未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

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可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据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。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问，标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容，作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士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的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档）后，才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券，并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券，也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股（由其主要交易所厘订）之收市价，计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源，仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容（包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容）或其任何部分（「内容」），未经标普道琼斯指数的事先书面许可，不得以任何方式予以修改、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。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人（统称「标普道琼斯指数相关方」）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、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、成本、开支、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。