

进行预测的风险



Craig Lazzara
董事总经理兼指数投资策略全球主管

本文最初于 2020 年 12 月 1 日在 [Indexology®](#) 博客上发布。

2020 年 [前十个月](#) 与 [11 月份](#) 的走势形成鲜明对比。让我们来看看以下数据：

- 10 月底，标普 500® 的年初至今总回报仅勉强为正(2.77%)，但远高于标普 400 中盘股®(-6.63%)和标普 600 小盘股®(-13.06%)。11 月份，标普 500™ 表现出色(10.95%)，但标普 400™(14.28%)和 600™(18.17%)更胜一筹。
- 10 月底，标普 500 市值加权指数跑赢该指数的平均股票版本（标普 500 等权重）8.10%。11 月份，等权重指数跑赢 3.35%。
- 10 月底，表现最好的板块是信息技术(22.13%)和非必需消费品(19.76%)，而人气尽失的能源板块的价值在十个月内腰斩逾半。11 月份，能源股上涨 28.03%，后来居上，大幅反超。
- 10 月底，表现最佳的因子指数是成长(16.89%)和动量(15.97%)，而基于价值的因素均出现两位数下跌。11 月份，标普 500 增强价值指数上涨 19.82%，轻松超过增长和动量指数。
- 10 月底，市场波动率®高达 38.02。11 月份，由于对后市波动的预期下降，市场波动率跌至 20.57。

总而言之，许多方面都出现了市场逆转。

就短期市场评论而言，所有这些现象显得十分有趣，但其重要性在于它说明了股市没有常胜将军以及进行预测的风险。这些风险有助于解释两个主要的长期趋势：[主动型基金总是表现欠佳](#)和随之而来的[资产向指数基金流入](#)。

常常有人会问，[尽管所有证据](#)都很不利，但为什么有些投资者仍然对主动型基金死心塌地？一种明显的解释是人类自然倾向于认为能够通过过去预测未来。在生活的大部分时间里，这并不是一个坏的启发；确实经常可以通过过去预测未来。在某些方面，我们的日常生活取决于这一假设。尽管我已因新型冠状病毒离开伦敦将近一年，但我坚信在那里汽车仍然靠左行驶——因为它们一直如此。投资者经常做出类似的假设——他们[假设过去表现好代表着未来表现好](#)。

11 月的大盘从一个缩影中显示了为什么这种假设可能十分危险。几乎所有基于 10 月份表现的推断均被证明是错误的；过往表现并不能预测未来回报。那些抱此假设的人可能会对自己的成绩感到失望——但也许还未失望到完全放弃主动型基金的地步。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 www.indexologyblog.com，或订阅 **Indexology®** 以获取最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2020，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、标普或其各自附属公司（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。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此，标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程，确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外，标普道琼斯指数向或就众多机构（包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构）提供广泛服务，并向上述机构收取相应费用或其他经济利益，包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。