

財富的轉變



Anu Ganti
指數投資策略高級總監

本文最初於 2020 年 3 月 8 日在 Indexology® 網誌上發佈。

三個月前，我們觀察到[等權重表現嚴重不佳的時期對於未來的表現可能是個好兆頭](#)。這想法在 2 月底得到應驗。如圖表 1 所示，在經歷近四年的低迷表現後，[標普 500® 等權重指數在過去 12 個月的表現較標普 500 指數優勝 1.6%](#)。這結果可能是我們從該圖表的歷史高峰及低谷中觀察到的均值回歸趨勢的開始。

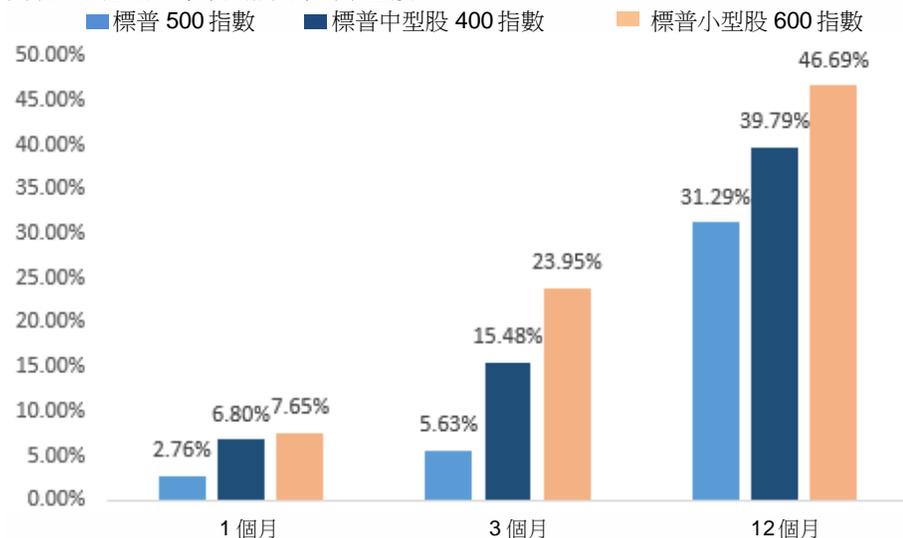
圖表 1：歷史回報差異 - 等權重與市值加權的表現比較



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據取自1992年2月至2021年2月。指數表現按美元計值的總回報計算，以往表現並不保證未來業績。圖表僅作說明用途，並反映假設的歷史表現。標普500等权重指數于2003年1月8日发布。

等權重表現逆轉主要是受到小型股走強所推動，因為等權重偏重於小型股。圖表 2 顯示了[標普中型股 400 指數®](#)和[標普小型股 600 指數®](#)相對於標普大型股指數的強勁表現。

圖表 2：過去一年中跑贏大市的小型股

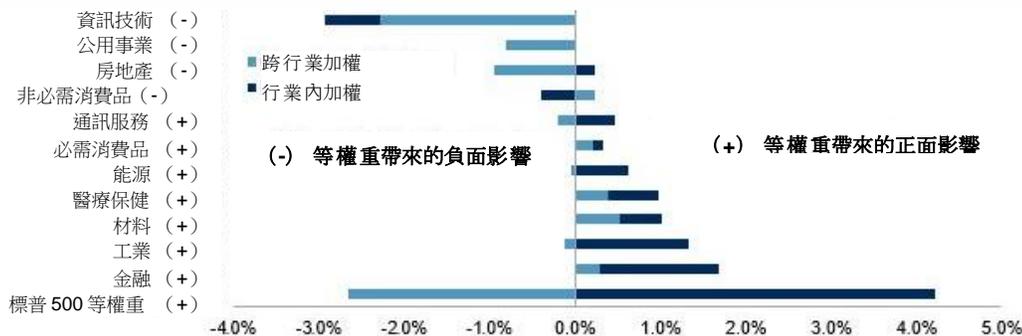


資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2021 年 2 月。過往表現並不保證未來業績。圖表僅作說明用途。

從圖表 3 標普 500 等權重指數與標普 500 指數的 12 個月歸因圖中來看，小型股的優勝表現在行業層面上的影響顯而易見。金融和工業行業的等權重是推動等權重指數表現回升的關鍵因素。

圖表 3：金融和工業行業的等權重是推動等權重指數表現回升的關鍵因素。

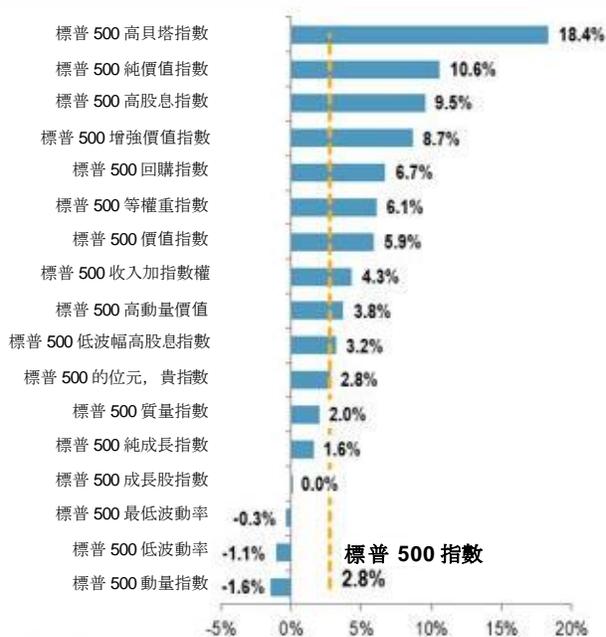
12 個月歸因 – 標普 500 等權重指數與標普 500 的相對表現



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司和 FactSet。數據取自 2020 年 2 月至 2021 年 2 月。過往表現並不保證未來業績。圖表僅作說明用途。

此外，等權重指數本質上並不偏重於動能，顧名思義，該策略會在每次重新調整時賣出股價相對上漲的股票，並買入股價相對下跌的股票。圖表 4 說明標普 500 動量是 2 月表現最差的因子，進一步推動等權重指數沿其正向軌跡前行。

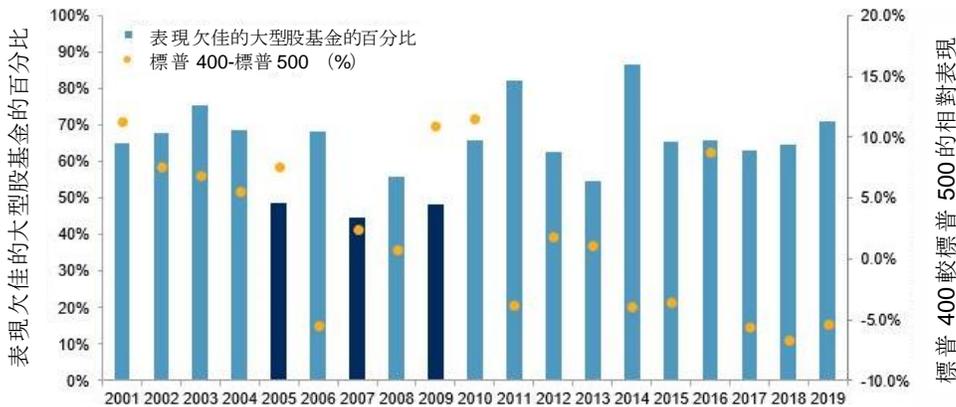
圖表 4：標普 500 動能指數是 2021 年 2 月表現最差的因子指數



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據截至 2021 年 2 月。指數表現按美元計值的總回報計算。過往表現並不保證未來業績。圖表僅作說明用途。

小型股和等權重的回歸可能對主動型基金產生積極影響，因為相較於市值加權，它們的投資組合往往更傾向於等權重。圖表 5 顯示了大型股基金的表現遜於標普 400™ 指數於標普 500 指數的相對表現，作為小型股表現優勝的間接指標。我們注意到，大多數主動型基金表現優越的三年（2005 年、2007 年和 2009 年）都與小型股表現出色的時間重合。

圖表 5：小型股表現優越可能有利於主動型基金



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據取自 2001 年 12 月至 2019 年 12 月。過往表現並不保證未來業績。圖表僅作說明用途。

最後，我們之前寫了一篇[當前環境與九十年代末技術泡沫相比](#)的文章。按市值加權的標普 500 指數的集中度超過了 1999 年的水準；而等權重指數則可能會帶來高於平均水準的多元化利益。

如欲閱讀更多網誌文章，請瀏覽我們的英文網站 www.indexologyblog.com，或訂閱 **Indexology®** 以獲取最新發布的文章。

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蹤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。

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。a