

## 高盛发布人工智能 ETF，跨界博士带你深入解读智能投资

2019年3月8日，拥有近150年历史的全球金融巨头高盛通过与 Motif 投资算法公司合作，一口气推出了5只人工智能ETF，号称“完全依赖机器交易和AI算法，摆脱了人为的主动控制”。

### 华尔街 · 大象转身

2017年10月，全球第一只人工智能ETF在纽交所正式诞生。这只由 EquBot 公司开发，据称依据了独门算法，可以进行365天全天候跟踪测算的AI基金，一经问世便引起全世界金融投资者的关注。

而就在2017年5月，前微软人工智能首席科学家、IEEE Fellow 邓力离职，加盟华尔街对冲基金公司 Citadel。此后，卡耐基梅隆大学计算机系主任、谷歌AI+云计算的负责人加盟摩根大通；NASA 首席数据科学家加盟贝莱德，桥水、Two Sigma、Man Group……也都拥有自己的“机器学习专家队伍”。

全球最大的资管公司贝莱德曾宣布，将彻底改变旗下的基金管理运作模式，更多的依赖机器算法，而不是基金经理的主动判断。而时任高盛 CEO 鲍尔森也多次强调：“我们是一家科技公司”。

大象开始转身，当时很多人认为这只是小范围的实验，但两年后的今天，高盛也发布了自己的5只人工智能ETF。

### 当金融，遇到人工智能

人工智能+金融投资，两个极具专业与复杂度的学科，在信息化、智能化时代变得越来越紧密相关。

而在讨论智能投资之前，我们还需要先花点时间，了解一下人类从主动投资渐进到智能投资的过程。

## 主动投资 vs 被动投资

首先，从投资思路的角度来区分，我们可以将市场上主要的投资者分为主动投资流派和被动投资流派。

### 1

主动投资试图通过选股和把握市场时机等技术手段战胜市场或相关基准，而被动投资则避免主观预测，着眼于长远，致力于获得与市场整体相近的回报。

主动投资会构建不同于市场的投资组合，通过积极的证券选择和时机选择努力寻求最大的投资回报，试图以此超越市场或基准指数。

主动管理者认为，通过卓越的分析和研究，他们能击败市场。通常，这些管理者会根据财务数据或经济统计数据等基本面因素，对历史价格、交易量或其他指标进行技术分析，由此预测未来股价走势从而生成投资决策。

### 2

而 20 世纪 60 年代初期，在美国兴起的“芝加哥学派”，提出了一个重要的基本核心观点——“有效市场假设”，并得到了“投资者永远无法战胜市场”的结论。

从长期统计数据来看，没有哪位投资者能持续战胜市场，除非他的运气出奇的好，即使是经验最为丰富的基金经理也不可能每一次都准确预测公司的表现，甚少有主动式管理的基金能够长期地超越大盘，因而被动投资被认为是更理性的投资方式。

最知名的被动投资方法是“指数化投资”，即完全参照基准指数的权重，买入其包含的所有证券，例如，最流行的基准指数是标准普尔 500 指数，该指数涵盖的 500 只美国大盘股占美国股市总市值的 70% 左右。

被动投资可以被认为是以低风险、低成本、不需要主观意识的参与市场方式，也正是这样的观点，使得被动投资越来越受投资者青睐

这里并不是否认人类在主动投资过程中所创造的价值，而是从历史长期的统计样本来看，人类主动投资者能够长期保持在战胜市场的投资状态的概率会比较小。

也有统计数据证明，人类主动管理的基金经理的业绩巅峰期大约是在 35 ~ 40 岁附近，这也恰好是人类知识阅历成长与个人精力均衡的巅峰时期，这也可以从侧面解释为何主动管理者的业绩很少能够始终战胜市场的现象。

### 3

主动与被动之间并不是互相否定的，从海外市场发展来看，被动投资理念和主动投资理念已经相互融合。

从投资者的角度出发，合理的资产配置是最为关键的。被动和主动投资二者配置可谓一对“黄金搭档”，二者的有机结合有利于资产配置效果的改善。

主动管理的方法，为效率较低的资产类别提供了一个超越市场的更大机会，而被动投资方式可能更适合高效率的资产类别。

例如，美国大型股票在华尔街分析师的吹捧下，很难分辨那些被低估的公司，对于这种高效率的资产类别，被动投资方法在某些情况下是适当的，而且会更有效。

相比之下，新兴市场的股票普遍缺乏研究，难以评估，这为主动投资管理者提供了更多的机会来识别公司。关键是要认识到差异，然后做出正确的选择。

## 聪明贝塔

随着时间的发展，被动投资的思路也不仅包括指数基金和指数 ETF，还包括根据投资组合构建规则而进行投资的“聪明贝塔”（Smart Beta ETF）。

“聪明贝塔”ETF 的设立，是为了满足或创造公众对于特定领域基金的需求，例如，各股票类别（价值型或增长型）、股票特征（低波动性或优质企业）以及企业类型或地区。

无论投资者想要专注于增长型、价值型、优质企业、低波动性还是动量 ETF，都可以找到合适的 ETF。

一旦完成组合建立，这些基金将严格按照既定目标维持组合组成。因此“聪明贝塔”本质是一种人工语义型的被动投资。

## 定性投资 vs 定量投资

按照投资的方式来分，主要有定性投资和定量投资两类，定性投资主要指根据对于上市公司的调研以及基金经理个人经验和主观判断来做出投资决策。

而定量投资则是基于定性思想的量化应用，更加强调基于数据实验来量化数据以作为支持投资决策的证据，因而又称为量化投资。

如上文所述，由于被动投资相对于主动投资更倾向拒绝风险暴露，因而在弱有效市场上也会错过一些由于主动暴露某些风险而带来的收益。

因此，量化投资实际上是根据人类主动投资的思想，结合统计实验结果，定量地增加投资组合在某些方向的主动风险暴露来换取主动收益的投资方法。

人类从传统的主动投资，发展出被动投资、量化投资、直至智能投资。而这次席卷资管行业的变革，不仅仅发生在华尔街的金融巨头、新贵身上。

“科技驱动价值”，浙商基金早在 2015 年就开始进行大数据与 AI 技术的投资赋能，探索出了独具特色的投资研究体系。接下来，我们将会分多期文章，向大家详细介绍“智能投资”的起点、进阶、精细化发展、挑战和新模式。大家敬请期待吧！

### **专栏作者：向伟**

现任浙商基金基金经理助理，智能投资部资深研究员。博士毕业于香港科技大学计算机系 AI 实验室，曾创立华大基因弹性计算实验室；后任百度个性化搜索负责人，创立机器学习深圳分部；通联数据智能投研总监，萝卜投研创始人。致力于人工智能技术在各个垂直领域的应用，有 15 年研究和实战经验，目前也是国内量化基本面研究和智能投资的推动者。

### **风险提示**

浙商基金管理有限公司（“本公司”）尽力为投资者提供全面完整、真实准确、及时有效的资讯信息。本材料并非法律文件，所提供信息仅供参考，本公司不对其准确性或完整性提供直接或隐含的声明或保证。本材料不构成任何投资建议，投资者在投资前请参阅本公司在中国证监会指定信息披露媒体发布的正式公告和有关信息。本公司及其雇员、代理人对使用本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失不承担任何责任。基金有风险，投资需谨慎。