博客文章

人工智能抛售潮考验着多元化策略

博客文章

6分钟阅读

关键发现

- 大型人工智能敞口机构投资者一直缺乏衡量其敞口的一致方法。 MSCI的人工智能价值链指数提供了一种衡量方式，根据该衡量方式，全球人工智能股票从9月30日到11月6日损失超过6万亿美元。
- 我们最新的股权风险模型显示，哪些行业和国家与人工智能独立发展。 低人工智能行业篮子在ChatGPT上涨后落后，但在当前抛售中上涨了约5%，因为人工智能股票下跌了14%。
- 行业比国家更清晰地分散了AI敞口，因此投资者可以衡量其投资组合中有多少是基于AI的，找出那些独立波动的部分，并决定持有多少AI集中度。

本博客文章中提及：MSCI人工智能价值链指数

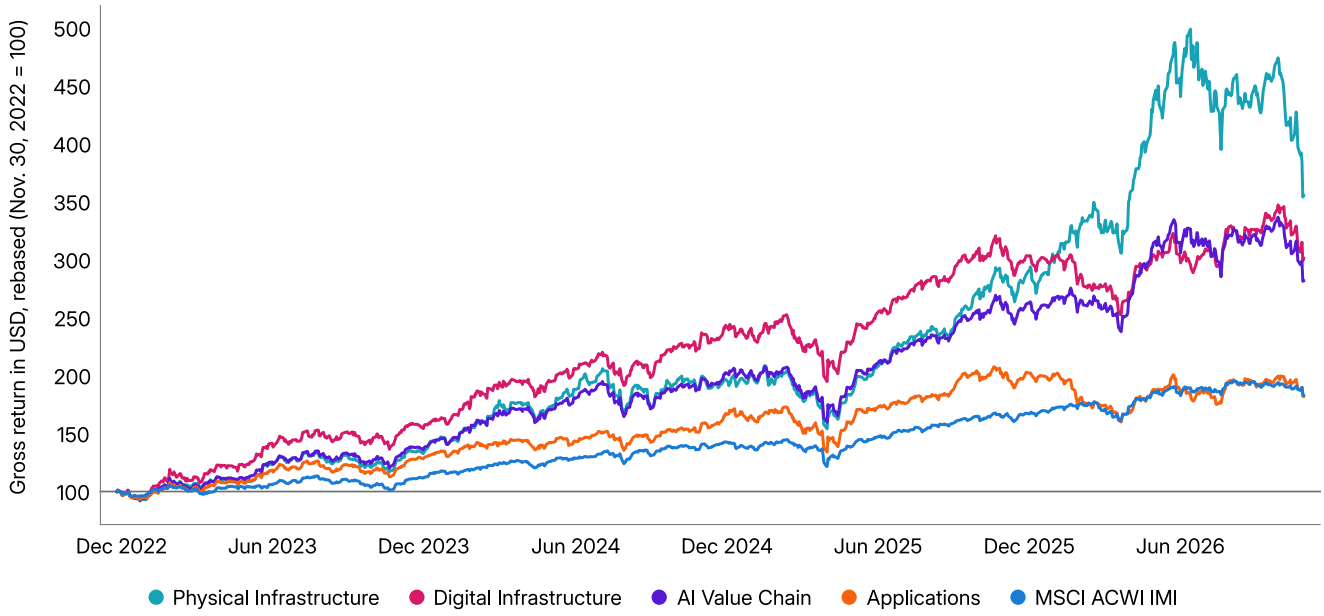
截至11月6日，根据MSCI ACWI IMI人工智能价值链指数衡量，全球人工智能股票在9月底至11月6日期间损失了超过6万亿美元的市场价值。 美国中期选举后，抛售行为加剧，也尖锐了投资者最常问的问题：他们能否摆脱对人工智能的依赖？我们最近曾指出，地缘政治正在重新定义多元化，市值指数可能会将风险集中在特定的发行人、行业和国家。人工智能是人们最常提及的集中风险。直到最近，还没有一个公认的人工智能敞口衡量标准。MSCI的人工智能价值链指数提供了一个这样的标准，显示了人工智能的回报情况以及市场哪些部分独立于其运动。我们利用这些指数来测试投资者是否可以通过行业和国家指数降低其人工智能敞口，以及这样做会付出什么代价。在2022年末开始的人工智能牛市中，与人工智能相关性较低的行业篮子表现落后幅度很大。自10月以来的抛售中，这个差距已经开始缩小。在选举周期间，这些相同的篮子上涨，而人工智能价值链指数则大幅下跌。

MSCI人工智能价值链指数根据人工智能相关性纳入，部分根据新闻关注度，对每家公司接触人工智能建设10个细分领域的程度进行评分。 投资者可以使用它们来追踪个别公司。

组件，或整个AI系统。 广泛索引分为三个层级：物理基础设施（芯片、硬件、数据中心和能源）、数字基础设施（云计算和模型开发）以及应用（软件和物理）。

下表展示了自2022年11月30日ChatGPT发布以来，三个层级的性能表现。

自ChatGPT发布以来，物理基础设施已增长超过三倍，尽管自9月以来下降了22%。



截至2026年11月6日，以2022年11月30日为基准100点，累计总回报（美元）的每日数据。 包括MSCI ACWI IMI人工智能物理基础设施指数、人工智能数字基础设施指数、人工智能应用指数、人工智能价值链指数以及MSCI ACWI IMI指数。

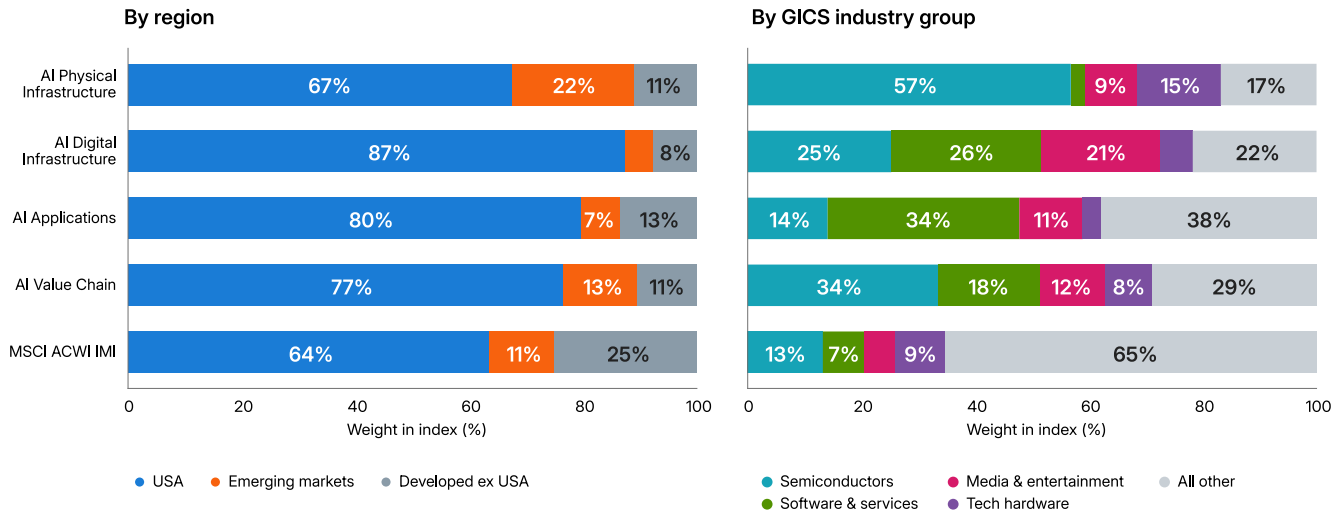
自那时起，物理基础设施已增长超过三倍，其发展轨迹显示了早期瓶颈所在。 该层级涵盖了AI加速器、高带宽内存和芯片制造设备的制造商，以及构建、冷却和为数据中心供电的公司。数字基础设施增长了三倍，而应用增长了约80%，与整体市场趋势一致。自2022年底以来，AI价值链指数每年比MSCI ACWI IMI TM指数高约14%。

物理层在抛售中的集中度呈现另一趋势：从9月30日到11月6日，其下跌了22%，是三个层级中跌幅最陡的，使其较6月份的峰值下跌了30%。 数字基础设施和应用则更为稳健，分别下跌了10%和6%。

这些指数也显示了人工智能敞口所处的位置。 截至10月底，美国占据了人工智能价值链指数的近80%，而MSCI ACWI IMI指数则为64%（图表，左）。在领先的晶圆代工厂和内存制造商所在地台湾和韩国，物理基础设施占据了较大权重。

行业集中度依然很高。 四大全球行业分类标准（GICS®）1 行业集团（半导体、软件与服务、媒体与娱乐和技术硬件）占据了 AI 价值链指数的 70% 以上，在其整体市场中的权重为 35%，前者是后者的两倍（图表，右）。这种集中度使得行业和国家成为寻求多元化的天然选择。

。%07占则国集业行个四面，%08的峰类IA飞群占国美



2026年10月30日收盘时的指数权重。 左：按地区划分，遵循MSCI市场分类。右：按GICS行业分组。

我们将MSCI全球指数中的行业分组，即AI价值链指数的组成部分，每月将25个全球行业分组为三个篮子：高相关性、中相关性和低相关性。

抽样外持有的那类。 风险模型的预测相关性高度预示了下一个月的实际相关性。事后衡量来看，高相关性篮子的平均相关性比低相关性篮子高出约0.55，与AI价值链指数相关。市场整体波动使三个篮子同步变动，但排序保持不变。

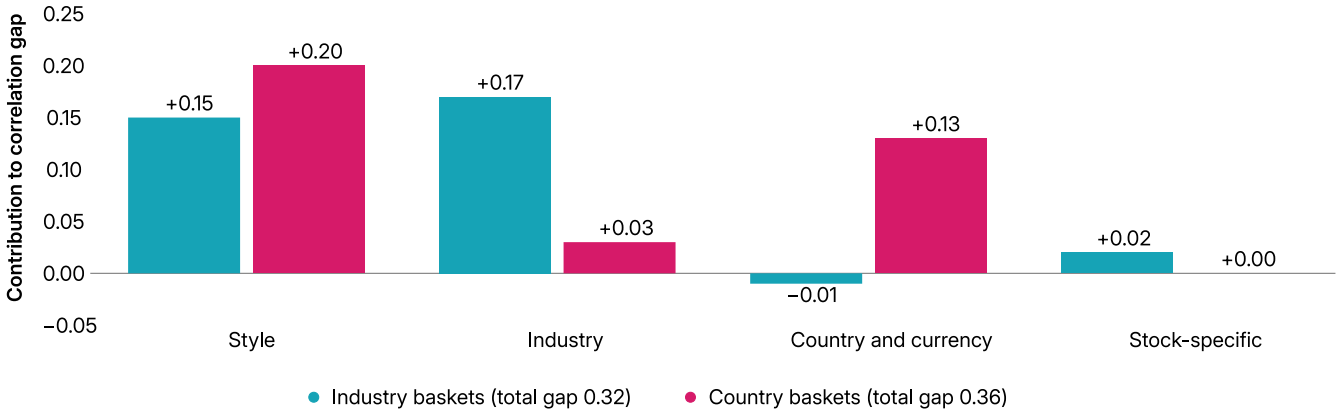
某些行业从未改变所属板块。 半导体、资本货物和技术硬件始终属于高相关性板块，而食品、饮料与烟草以及家庭与个人产品则始终属于低相关性板块。

软件与服务已迁移，并在10月份处于中等相关性组合中。 软件随市场对人工智能的看法波动，将其视为客户或威胁。2026年初，人们担心人工智能会扰乱软件业务（所谓的SaaSpocalypse），使得该行业远离了人工智能领域。

MSCI的股权风险模型揭示了这些差异的驱动因素（见下文）。 高低相关性行业篮子之间AI相关性差距的大约一半仅来自其业务组合；其余大部分则来自其风格敞口，例如贝塔系数。国家篮子也存在差异，但主要表现在风格方面，该模型对其的预测可靠性较低。

行业按活动对公司进行分组，这同样是定义人工智能敞口的基础，而人工智能则通过供应链跨越国界。 一个国家被注册为与人工智能相关，主要是因为少数供应链领导者占据主导地位，例如台湾和韩国。目前，这使得行业组合成为比调整国家或风格倾斜更直接的手段来降低人工智能敞口。

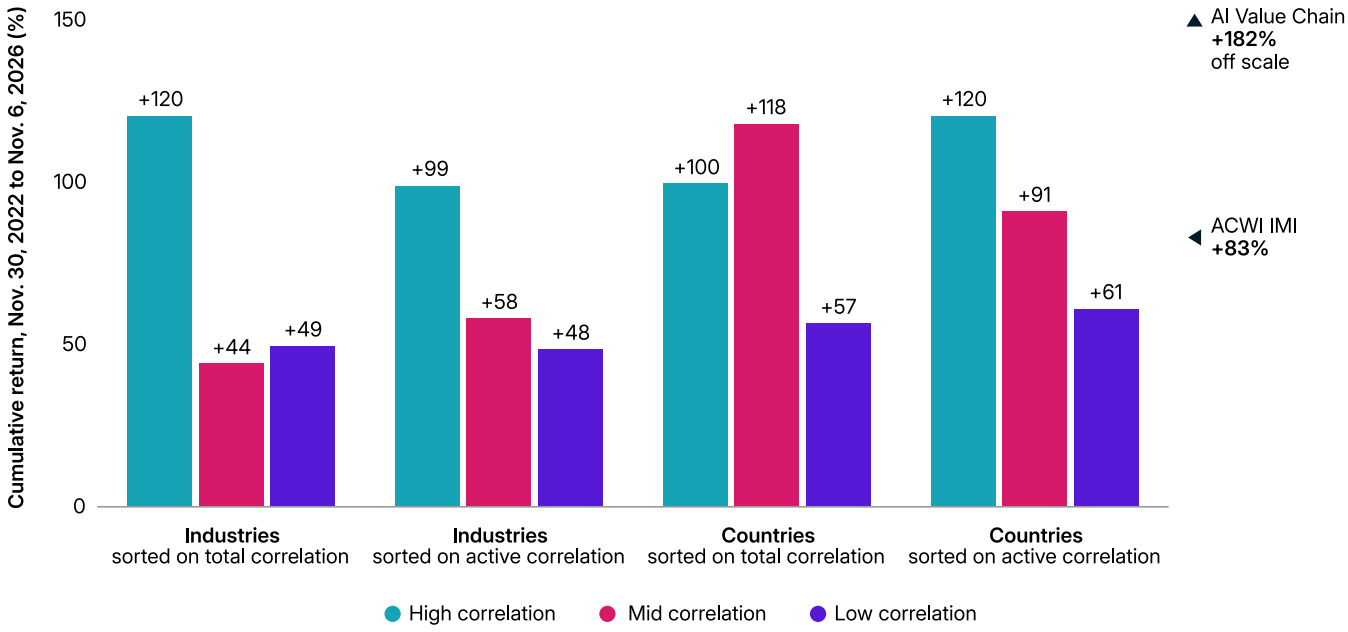
行业组合解释了跨行业人工智能相关性的半数差距，但跨国差异却微乎其微。



2021年6月至2026年10月月末，MSCI EFMGEMLT模型中按因子分组的高、低相关性篮子与MSCI ACWI IMI AI价值链指数的预期相关性平均差异；总相关性排序。

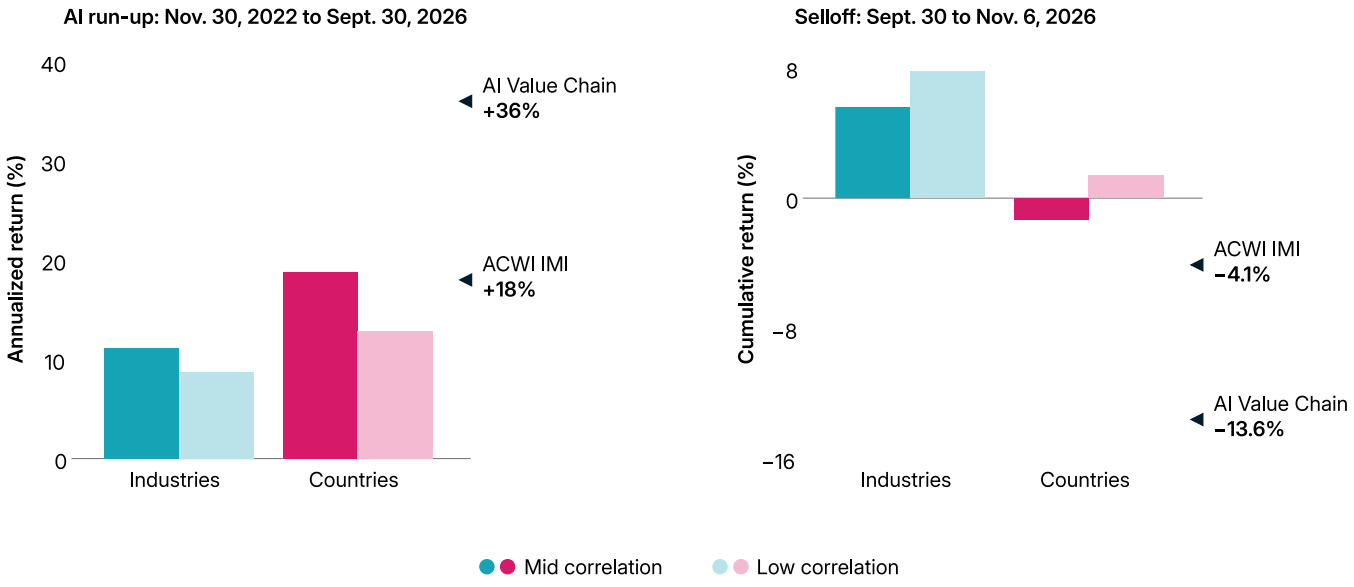
然而，在此期间，持有中低相关性投资组合意味着错失了大部分人工智能的上涨行情（见下文）。自ChatGPT发布以来，中低相关性投资组合均与MSCI ACWI IMI指数和人工智能价值链指数存在显著差距，而高相关性投资组合则保持同步。无论按总相关性还是活跃相关性对行业进行排序，这一结果均成立。

2022年末，低相关性行业组合的表现落后于MSCI ACWI IMI指数。



截至2026年11月6日，2022年11月30日至2026年11月6日的美元累积总回报率。由25个MSCI ACWI行业分组指数和47个MSCI国家指数组成的等权重篮子，每月根据MSCI EFMGEMLT模型对MSCI ACWI IMI AI价值链指数的事前相关性，分为三分位。以总回报率或相对于MSCI ACWI IMI的回报率衡量。这些篮子是分析性构建，并非MSCI指数。

低相关性产业在人工智能热潮中落后，然后在抛售中上涨了6%至8%。



美元计价的累积总回报，按主动相关性排序。这些篮子是分析性构建，并非MSCI指数。

[illegible]

这次抛售与去年4月的测试如出一辙。AI相关行业上涨了6%至8%，而人工智能则下跌了14%，与此同时，其国家的同行几乎未动。五周时间太短，无法建立可靠的防护，但行业多元化在这场风波中经受住了考验。

市场似乎正在权衡人工智能上涨趋势逆转的风险。在选举周，当选民支持在选票上的数据中心措施中实施限制时，抛售加速。人工智能价值链指数衡量全球投资者的这种反应，并显示市场其他部分如何与人工智能紧密联动。投资者可以将其股票配置分成人工智能价值链股票和其余部分。在模拟中，从MSCI ACWI IMI指数中移除人工智能价值链股票将有助于缓冲最近的抛售，但再次，这只能通过承担大型行业赌注来实现。

无论采用何种方法，都应遵循一个实用步骤：测量人工智能的集中度，识别其背后的共同风险驱动因素，并评估其带来的其他敞口头寸所具备的潜在分散化能力。



莱斯Ei·阿什利 首席研究与发展官

今日订阅，洞察将送达您的邮箱。

请输入您的邮箱地址 订阅

MSCI人工智能价值链指数

MSCI指数

阅读更多

聚焦市场：AI的伙伴沦为猎物

美国软件正被重新定价，成为人工智能的下一个受害者——但鉴于盈利预测仍在不断上升，市场或许已远超其所恐惧的颠覆。

了解更多

地缘政治正重塑人们对指数

全球投资长期以来都基于资本能找到最有效用途的理念。 随着地缘政治破坏这一理念，市值指数可能会无意中将风险集中在特定市场。

探索更多

---

1 GICS是由MSCI和S&P道琼斯指数共同开发的行业分类标准。 2 每月末，我们使用MSCI EFMGEMLT计算每个MSCI ACWI行业组指数与MSCI ACWI IMI价值链指数之间的前瞻性相关性。总排序采用总回报率的相关性；主动排序采用相对于MSCI ACWI IMI的回报率的相关性。我们将25个行业组划分为三分位（八个、九个和八个组），并将每个三分位作为下一月的等权重篮子进行持有。回报率为以美元计价的毛总回报率，自2022年11月30日起按月链式计算；首个篮子于2021年6月30日形成。

本页面内容仅供信息参考，仅面向具备分析资源和工具以解读任何绩效信息的机构专业人士。 此处内容无意推荐任何产品、工具或服务。关于所有涉及法律、规则或法规的引用，请注意信息按“原样”提供，不构成法律建议或任何具有约束力的解释。为遵守监管或政策倡议，任何相关方法均应与贵方法律顾问和/或相关主管部门（如需）进行讨论。

特色解决方案

数据与分析

索引

研究与洞察

发现MSCI

法律与监管

© 2020 MSCI公司。版权所有。