

# S&P Dow Jones Indices

A Division of **S&P Global**

## 把握亚洲的商品趋势

Jodie Gunzberg，特许金融分析师，产品管理部董事总经理

去年，商品跌至 1999 年以来的新低，但于 2017 年中触底反弹近 15%<sup>1</sup>。2016 年，标普高盛商品指数自 2012 年以来首次录得年度上涨，意义非同寻常，因为年度上涨很少单独出现。事实上，自 1970 年以来，商品录得单一年度正回报的情况仅出现过三次。另外，资金流入量亦创下 2009 年（市场参与者把握 2008 年爆发金融危机的机会，进而催生长达三年的牛市）以来的峰值。

尽管资金会影响价格结构，但其重要程度往往不及基本面。基本面情况看似正在好转，大多数供应严重过剩的商品已见改观。作为商品当中的“领头羊”，在过去两年半石油一直深陷有史以来最为严峻的供应过剩，目前已转趋供应不足，带动油价自 1999 年录得的低位附近反弹。

由过剩到不足将刺激商品价格大幅上涨。亚洲市场参与者已洞烛先机，推出大量产品并纷纷筹备产品上市，以把握该机遇。自 2015 年以来，亚洲已新推出 32 只上市产品，另有近 30 只涵盖各项单一商品与一篮子商品的产品等候上市，加之两倍杠杆及反向产品，吸引资金纷纷流入。<sup>2</sup>

资金流入可持续增加的观点具备三个充分理由：流向黄金的资金充足、一篮子商品的风险管理以及单一商品（尤其是能源）的交易机会。股市和全球经济增长的不确定性及不断加剧的政治风险均可能吸引资金持续流入黄金。另外，与前几轮周期不同的是，目前市场参与者对商品风险及其可为投资组合带来的分散投资和抗通胀等益处普遍有切身体会。由于大多数资产拥有者对商品的配置依然不足，因此本轮资金流入可能会合理地持续。最后，石油和天然气因应市场环境的高波幅可能会持续，进而提供可观的交易机会。

高波幅所带来的潜在交易机会亦深受亚洲市场参与者青睐，该地区等待上市的反向及两倍杠杆商品指数产品有超过 20 只之多。这些产品中最受欢迎的商品是布伦特原油、铜、玉米、WTI 原油、黄金、天然气、白银以及大豆。尽管这些反向及两倍杠杆指数产品在趋势性市场中表现更佳，但如果市场大幅震荡，则回报幅度决定收益。

以往，玉米的趋势性最强，录得涨幅多于录得跌幅的情况，因此是采用两倍杠杆和反向策略的不错选择。天然气录得连续跌幅的比例最高，且连续日跌幅大，因此适合采用反向策略。黄金和白银或许是两倍杠杆指数产品的优选，因为黄金和白银的连续正回报率较高，尽管白银的波幅较大，趋势性较弱。

<sup>1</sup> 资料来源：标普道琼斯指数。

<sup>2</sup> 资料来源：标普道琼斯指数。

## 把握亚洲的商品趋势

黄金和石油是亚洲最受欢迎的两种商品。它们不仅能提供交易机会，还能像一篮子商品一样分散投资和抗通胀。<sup>3</sup> 在亚洲所有的主要股市中，这两种商品的市场上涨获利比率远高于市场下跌防御比率。不仅在各个市场具备可观的市场上涨获利比率和市场下跌防御比率，且黄金在日本和台湾股市下跌的月份里一般仍可录得正回报。黄金可提供抗通胀功能，但石油和铜的抗通胀能力一向高于黄金。自从 1991 年推出标普高盛商品指数以来，石油的通胀贝塔系数约为 16.5，而铜及黄金分别为 9.2 及 3.5。铜和石油相对于通胀的超额回报率约是黄金的 1.5 倍，因此黄金可作为稳健的分散投资工具，但石油的抗通胀能力更胜一筹。<sup>4</sup>

## 一般免责声明

标普全球旗下的标普道琼斯指数有限责任公司版权所有，保留一切权利。标准普尔®、标普 500®及标普®为标普全球子公司标准普尔金融服务有限责任公司（“标普”）的注册商标。道琼斯®为道琼斯商标控股有限责任公司（“道琼斯”）的注册商标。有关商标已授权标普道琼斯指数有限责任公司使用。未经书面同意，不得分发、复制及/或影印本文件全部或部分內容。本文件不构成在标普道琼斯指数有限责任公司、道琼斯、标普或其各自的联属公司（统称“标普道琼斯指数”）未获得必要许可的司法管辖区内提供服务之要约。标普道琼斯指数提供的所有资料并非面向个人，亦非专为满足任何人士、实体或人群的需求而定制。标普道琼斯指数收取授权第三方使用其指数之报酬。指数的过往表现并非对未来业绩的保证。

指数不可直接投资，但可根据指数通过可投资工具投资于该指数所代表的资产类别。标普道琼斯指数概不发起、认可、出售、推广或管理任何由第三方提供并力求基于任何指数的表现提供投资回报的投资基金或投资工具。标普道琼斯指数概不保证基于指数的投资产品将可准确追踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限责任公司并非投资顾问，而标普道琼斯指数概不就投资于任何投资基金或其他投资工具是否适宜作出任何声明。决定投资于任何该等投资基金或其他投资工具时，不应依赖本文件所载的任何陈述。建议有意投资者仅在谨慎考虑投资于该等基金的相关风险后，方投资于任何该等基金或其他工具。相关风险之详情载于投资基金或其他工具的发行人或其代表编制的发售备忘录或类似文件。指数所载证券并非标普道琼斯指数对买卖或持有该证券的建议，亦不得视为投资意见。

本材料基于公开资料及从被视为可靠的来源获得的资料编制，仅供参考。未经标普道琼斯指数事先书面批准，不得以任何形式或方式修改、反求、复制或分发本材料所载内容（包括指数数据、评级、信用相关分析及数据、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或其输出结果）或其任何部分（“有关内容”），亦不得将有关内容储存于数据库或检索系统。有关内容不得用于任何非法或未经授权的用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及授权人（统称“标普道琼斯指数各方”）概不保证有关内容的准确性、完整性、适时性或可用性。标普道琼斯指数各方概不对因使用有关内容而导致的过失或疏忽负责，而不论原因为何。有关内容按“现状”基准提供。标普道琼斯指数各方概不作出任何及所有明示或暗示的保证，包括但不限于保证用作任何特定目的或用途的适销性或合适性；保证不存在程序缺陷、软件故障或瑕疵；保证有关内容的运行不会中断；或保证有关内容可在任何软件或硬件配置下运行。标普道琼斯指数各方概不就因使用有关内容而导致的任何直接、间接、附带、警戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害、费用、支出、法律费用或损失（包括但不限于收入或利润损失及机会成本）向任何一方负责，即使已获悉有可能发生该等损害亦然。

标普道琼斯指数分开经营其业务单位的若干活动，以保持其相关业务活动的独立性及客观性。因此，标普道琼斯指数的若干业务单位可能拥有其他业务单位无法取得的资料。标普道琼斯指数已制定相关政策及程序，对所获取的与各项分析流程相关的若干非公开资料保密。

此外，标普道琼斯指数向证券发行人、投资顾问、证券经纪、投资银行、其他金融机构及金融中介等众多机构提供或提供有关该等机构的一系列广泛服务，因此会向该等机构（包括证券或服务获其推荐、评级、纳入投资组合模型、估值或以其他方式介绍的机构）收取费用或其他经济利益。

<sup>3</sup> 资料来源：标普道琼斯指数。

<sup>4</sup> 资料来源：标普道琼斯指数。