

# 市场热话

## 实物资产在投资组合构建中发挥的角色



**Jodie Gunzberg, CFA**

董事总经理

商品及实物资产部门全球主管  
标普道琼斯指数

[观看此文章的视频版本](#)

在利率上升和通胀时期，实物资产在商品中表现最佳，但波幅较大。实物资产组合可降低波幅，同时仍然提供抗通胀能力。亚洲投资者可从美国及欧洲的发展中汲取投资实物资产的经验，以分散投资来防范巨大的潜在损失以及保本。

### 在现时环境下有哪些主要因素影响实物资产表现？

我们目前实际关注一些核心宏观经济因素，如加息、通胀及美元。在我们目前所处的环境下，利率与通胀率均可能上升，因此表现最佳的实物资产种类是商品，当中尤以能源表现最佳。能源于消费物价指数中波幅最大。此外，加息可能迫使生产商缩小业务规模，而这甚至能成为推动能源价格上升的重要因素。在加息环境下，房地产的表现不及基建，农产品也可能有不错表现，但较容易受天气等影响供应的个别因素影响。

### 实物资产在投资组合中如何划分？

这取决于投资组合的种类，资产配置风格将决定如何在投资组合中纳入实物资产。资产配置风格主要有两类，一类是证券型配置，包含股票、债券等传统资产，再加上另类投资等。在此情况下，实物资产纳入另类投资范畴。另一类称为基于风险的投资组合配置，你可能会就增长、通胀、收入或现金区分单独的风险及资产类别。在此情况下，实物资产纳入抗通胀范畴。

### 实物资产组合如何发挥抗通胀、分散投资及降低波幅的作用？

实物资产的主要目的是抗通胀，商品的抗通胀能力最强但波幅可能会很大，因此结合商品与物业以及基建及通胀债券，可在降低波幅之余有效抗通胀。不过更重要的是，降低波幅及提升分散投资水平不仅须纳入实物资产公司的股票，还须包含固定收益及商品期货。

### 随着亚洲投资者日益体会到实物资产的潜在好处，您能否谈一下美国及欧洲的资产拥有人及顾问有哪些操作趋势值得他们借鉴？

实物资产的投资方式主要因流动性而异。一些实物资产的流动性充足，一些则不足。对于流动性不足的实物资产，一些投资者设有较长的投资期，因此对上市实物资产的波动可能不感兴趣。据我们了解，不少投资者青睐上市实物资产，因为其透明度及流动性日益提升，但频繁的报价导致此类资产的波幅较大。不过，从五年甚至更长的时间来看，两者的长期回报最终会靠拢。时间将使私人上市资产的回报趋向一致。至于亚洲投资者可从美国及欧洲的发展中汲取哪些经验，投资另类资产及实物资产似乎

首先要从把握交易机会与波动开始，这大致是亚洲的现状。但美国及欧洲的经验也显示，波动及交易机会处理不当有可能造成重大损失。因此，他们学会了分散投资，继而能够防范巨大的潜在损失及保本。

### 亚洲的指数型实物资产策略市场如何，是否有更大的发展空间？

我认为未来的选择会更多。目前亚洲的上市产品激增，特别是采用两倍杠杆及反向策略的黄金、石油及白银。这似乎是掌握实物资产策略的第一步。另外，随着市场发展，投资者会更深入了解到结合不同资产可分散投资、抗通胀及保本，因此市场可能会推出更多设计完善的多元化产品。

#### 免责声明

版权©2017, 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份股(由其主要交易所厘订)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。

S&P Global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, S&P Global的部分分支机构与业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。S&P Global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。