

## 商品强势未必有利传统投资工具

投资世界中，战事往往是极端而短暂的，全球利率变化才是影响市场的中长期因素，商品市场亦不例外。全球收紧货币政策已是官方及市场的共识，美联储位图显示是次加息周期将维持两年，而过去 30 年最短的都有 12 个月，相信加息周期比战事更持久。

以标普高盛商品分类指数中，「综合」、「能源类」及「非能源类」代表加息周期中各商品市场表现，并以美国联邦利率作为加息指标。分析结果显示，周期中 3 项指数最低点出现在第二次加息或之前机率约 83%，而最高点出现在尾二或最后一次加息的机率约 67%，出现在尾三或以后的机率更高见 92%。反映夺取最大回报(即最高及低点差距)策略是在第二次加息或之前投入各指数，并持有至加息尾段。那今次加息何时是「尾段」？可参考美联储 3 月份位图显示，是次周期将维持两年。另外，根据过去 4 次加息数据，该策略在综合指数平均升幅约 44%，在能源类指数中更有约 70%，最低是非能源类约 20%。就算最简单以全期计算，综合、能源类及非能源类回报分别约 32%、45%及 13%。综合结果反映美国加息对商品市场实属有利之举。

可是，商品价格及指数向好并不代表受资金青睐，尤其传统基金及 ETF 却未见明显受到支持。投资公司协会(ICI)把美国交易或注册的基金及 ETF，在本土及海外总资产管理值的按月变化发表报告，3 月份数据显示由 2 月 2 日至 3 月 30 日共 9 周，按周全球总管理资金(包括股票、债券、商品等类型)大幅波动。2 月 9 日当周流入约 332 亿(美元，下同)后俄乌战事爆发。3 月 2 日当周恐慌情绪急升，总流出量达 141 亿，之后又再稳步回升。同一时段商品类型资金流量相对平稳，9 周内全线录得净流入。可是，就算战事爆发后纽约期油升穿每桶 120 美元，最高按周资金流入都只有 36 亿，比同周股票净流入 132 亿及最高 150 亿明显逊色。全期商品类总流入 152 亿，占全球总流量(290 亿)约 53%，相比股票类总流入 954 亿更只有 16%。虽然商品价格走势凌厉，但与商品相关的投资工具(如油股或能源 ETF)，当中隐藏风险之高吓窒传统资金。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

\*\*\*\*\*

#### 重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。