

## 商品強勢未必有利傳統投資工具

投資世界中，戰事往往是極端而短暫的，全球利率變化才是影響市場的中長期因素，商品市場亦不例外。全球收緊貨幣政策已是官方及市場的共識，美聯儲點陣圖顯示是次加息週期將維持兩年，而過去 30 年最短的都有 12 個月，相信加息週期比戰事更持久。

以標普高盛商品分類指數中，「綜合」、「能源類」及「非能源類」代表加息週期中各商品市場表現，並以美國聯邦利率作為加息指標。分析結果顯示，週期中 3 項指數最低點出現在第二次加息或之前機率約 83%，而最高點出現在尾二或最後一次加息的機率約 67%，出現在尾三或以後的機率更高見 92%。反映奪取最大回報(即最高及低點差距)策略是在第二次加息或之前投入各指數，並持有至加息尾段。那今次加息何時是「尾段」？可參考美聯儲 3 月份點陣圖顯示，是次週期將維持兩年。另外，根據過去 4 次加息數據，該策略在綜合指數平均升幅約 44%，在能源類指數中更有約 70%，最低是非能源類約 20%。就算最簡單以全期計算，綜合、能源類及非能源類回報分別約 32%、45%及 13%。綜合結果反映美國加息對商品市場實屬有利之舉。

可是，商品價格及指數向好並不代表受資金青睞，尤其傳統基金及 ETF 卻未見明顯受到支持。投資公司協會(ICI)把美國交易或註冊的基金及 ETF，在本土及海外總資產管理值的按月變化發表報告，3 月份數據顯示由 2 月 2 日至 3 月 30 日共 9 週，按週全球總管理資金(包括股票、債券、商品等類型)大幅波動。2 月 9 日當週流入約 332 億(美元，下同)後俄烏戰事爆發。3 月 2 日當週恐慌情緒急升，總流出量達 141 億，之後又再穩步回升。同一時段商品類型資金流量相對平穩，9 週內全線錄得淨流入。可是，就算戰事爆發後紐約期油升穿每桶 120 美元，最高按週資金流入都只有 36 億，比同週股票淨流入 132 億及最高 150 億明顯遜色。全期商品類總流入 152 億，佔全球總流量(290 億)約 53%，相比股票類總流入 954 億更只有 16%。雖然商品價格走勢凌厲，但與商品相關的投資工具(如油股或能源 ETF)，當中隱藏風險之高嚇窒傳統資金。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

\*\*\*\*\*

### 重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。