

大宗商品通权达变之策—第二篇



Jim Wiederhold

大宗商品与实物资产副总监

本文最初于 2021 年 6 月 10 日在 Indexology® 博客上发布。

在我写的两篇博客系列的[第一篇](#)中，我们讨论了[标普高盛商品动态展期指数](#)的特点以及该指数试图缓解投资者的两大担忧，即大宗商品期货的负展期收益率和波动。我们进一步探讨在配置标普高盛商品动态展期指数时，多元化假设组合的近期表现。商品贝塔系数的配置范围一般为 2% 至 20%。但在大宗商品多年表现欠佳后，尽管许多单一大宗商品有积极的供需推动因素以及大宗商品具备对冲通胀的潜力，大多数市场参与者不愿将大宗商品配置于该范围的较高端。2021 年 5 月美国消费物价指数上升 5.0%，是继 4 月 4.2% 高于预期的升幅后，再度意外上升。表 1 显示，在配置中纳入 5% 的标普高盛商品动态展期指数后，风险调整后表现随时间的推移接近未纳入指数，但抗通胀能力增强。

表 1: 风险 / 回报概况 - 60/40 投资组合，纳入 5% 标普高盛商品动态展期指数的投资组合、宽基大宗商品及美国股票

期限	投资组合			
	60/40 投资组合	纳入 5% 标普高盛商品动态展期指数的 55/40 投资组合	标普高盛商品指数	标普 500 指数
年化收益率 (%)				
1 年	36.20	35.88	58.57	40.32
3 年	16.82	16.65	-3.64	18.00
5 年	15.69	15.53	0.89	17.16
10 年	12.98	12.74	-7.38	14.38
20 年	7.95	7.91	-2.10	8.35
年化波幅 (%)				
1 年	13.38	13.27	17.73	14.64
3 年	16.68	16.53	28.86	18.52
5 年	13.48	13.35	23.51	14.99
10 年	11.87	11.73	21.74	13.61
20 年	12.35	12.14	23.50	14.81

风险调整后收益率

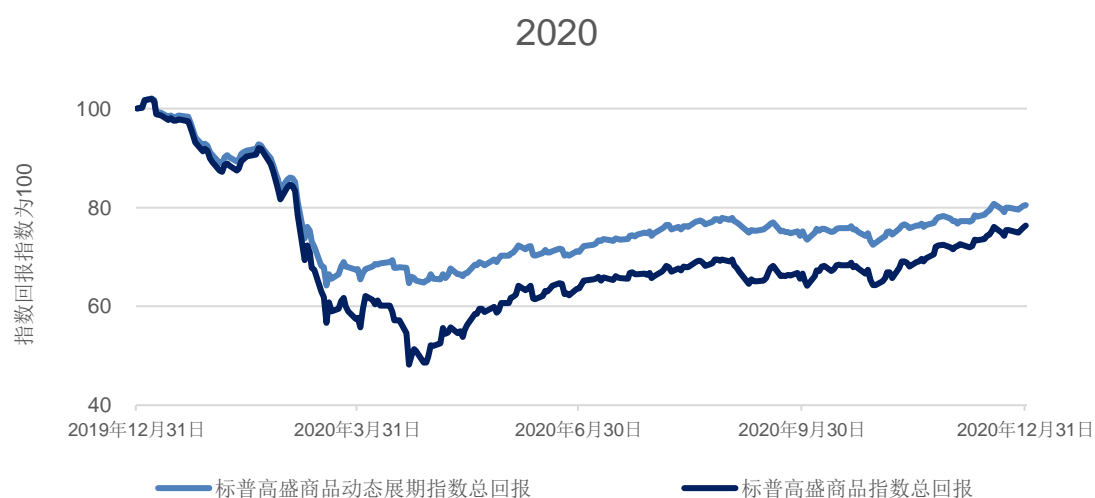
1年	2.71	2.70	3.30	2.75
3年	1.01	1.01	-0.13	0.97
5年	1.16	1.16	0.04	1.15
10年	1.09	1.09	-0.34	1.06
20年	0.64	0.65	-0.09	0.56

60/40 投资组合及纳入 5%标普高盛商品动态展期指数的 60/40 投资组合均为假设的投资组合。

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。截至 2021 年 5 月 28 日的的数据。过往表现并不保证未来业绩。表格仅供说明用途。

从历史数据来看，与宽基大宗商品的[标普高盛商品指数](#)相比，标普高盛商品动态展期指数的下跌程度相对缓和。表 2 显示标普高盛商品动态展期指数在近期市场调整中的表现，包括 2020 年新型冠状病毒最初封锁期间、2014 年油价暴跌期间以及全球金融危机期间。在去年疫情封锁引发的抛售中，标普高盛商品指数跌幅超过 50%，而标普高盛商品动态展期指数的跌幅为 37%，与[标普 500®指数](#)一致。该指数并非始终持有最活跃的近期期货合约投资，而投向更广泛的期货曲线上波动较小的合约和未反映现货供需状况的合约，从而缓冲下行表现。标普高盛商品动态展期较其他宽基大宗商品市场投资更能在复杂多变的环境中保持稳健。

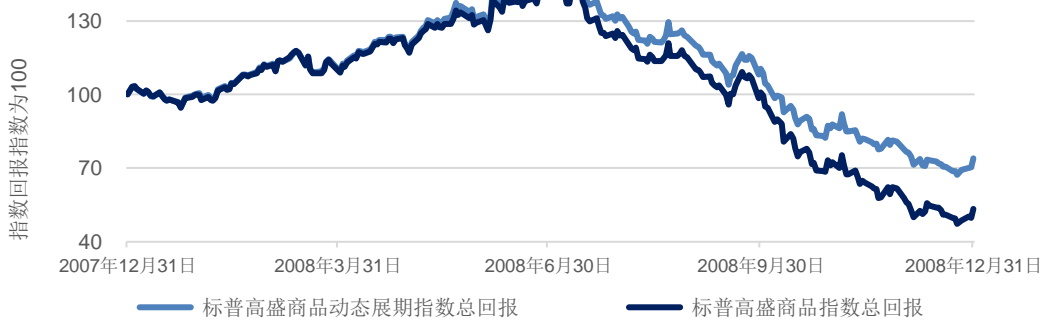
表 2：2020 年新型冠状病毒封锁、2014 年油价暴跌、2008 年全球金融危机



2014



2008



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2008年、2014年及2020年使用的每日数据。指数表现按美元计值的总回报计算。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

有关标普高盛商品动态展期指数的详细说明，请连同阅读本系列中的[第一篇](#)或浏览我们的[全球指数领域](#)页面，了解更多关于我们指数和大宗商品的信息。

本博客中的文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

如欲阅读更多博客文章，请浏览英文网站 www.indexologyblog.com 并订阅我们最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2021，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、复制或 / 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。标普道琼斯指数并未发起、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分股（由其交易所厘订）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。