

如何通過實物投資防範股市風險

Jonathan Clements

資料來源：亞洲華爾街日報

全球的自然資源是有限的，但投資者的熱情是無限的。

晨星公司(Morningstar Inc.)的數據顯示，商品、貴金屬和自然資源基金的資產規模現已達到 1,120 億美元，而 2001 年年底時還只有區區 80 億美元。毫無疑問，8 年以來這些基金大多具有的驕人表現已令投資者趨之若鶩。

但這並不是購買此類基金的原因。週二美國股市的下跌提醒我們，最好買一些與股票、債券反其道而行的投資品種。但是，哪一類實物資產基金對沖股市下跌的效果最好呢？

自然資源。過去投資者經常求助於自然資源類股。

例如，托馬斯·羅·普來斯(Thomas Rowe Price Jr.)創建的同名公司 1969 年推出了 T. Rowe Price New Era 基金。普來斯預計將發生嚴重的通貨膨脹，他認為自然資源公司將可以起到有效的防範作用。果不其然，20 世紀 70 年代的物價暴漲使 T. Rowe Price New Era 基金贏得了 142% 的累計回報率，相比之下標準普爾指數只有 77% 的漲幅，通貨膨脹率也只有 104%。

聽起來不錯吧？自然資源基金的長期回報類似於大市的增長，而且油價上漲時他們的表現也會不錯，原因是絕大多數此類基金都主要或完全投資於能源公司。但是，如果股市下跌的原因不是油價的上漲，這種基金的風險防範效果就不那麼好了。

新澤西州 Old Tappan 財務規劃師馬克·威洛比(Mark Willoughby)表示，投資資源類公司的股票還是會承擔股市的風險；要想分散風險，應該投資商品。

商品。誠然當今很多基金的做法是投資商品期貨或其它衍生品，以及債券或國債。

加里•戈頓(Gary Gorton)和基爾特•魯文荷斯(K. Geert Rouwenhorst)在《金融分析師期刊》(Financial Analysts Journal)發表文章稱，從歷史上看，這種投資組合的回報模式完全不同於股票和債券，但其長期回報率卻可同標準普爾 500 的回報率媲美。

這麼好的業績是如何取得的？期貨買家使生產商得以對沖保值其產品的風險，同時從中獲得了豐厚的回報。但威洛比稱，問題在於，5 年來這麼多錢流向商品期貨，歷史溢價是否會消失呢？

商品基金避稅效果不好，報稅還容易生出枝節。Barclays Global Investors 認為，他們在紐約證交所交易的 iPath Exchange Traded Notes 是解決這個問題的好辦法。買 Barclays Global Investors 的這種產品可以獲得延遲交稅的好處。但是美國國稅局(Internal Revenue Service)可能不會認同 Barclays 的稅務解釋。

威洛比建議，把商品基金放到一個退休帳戶是最安全的辦法。他推薦了 Pimco CommodityRealReturn 和 Oppenheimer Commodity。

貴金屬。對這些新生基金不放心嗎？《四大投資支柱》(The Four Pillars of Investing)的作者威廉•伯恩斯坦(William Bernstein)指出，最好的投資對象是老式黃金-股票基金，例如 American Century Global Gold。

他認為，長期來看，黃金基金每年可獲得比通貨膨脹率高出一到兩個百分點的回報。但是還有其他好處：由於黃金-股票基金和其他投資的表現大相逕庭，你把投資組合的 3% 放在黃金上，並不時買入賣出股票保持這個 3% 的比例，從中獲得重新平衡的好處。

你也可以不購買貴金屬類股基金，而是通過購買 iShares Silver 和 streetTracks Gold 等上市交易基金投資貴金屬。

但伯恩斯坦並不看好這種方式。他說，貴金屬本身沒有什麼值得期待的良好投資回報，貴金屬只是分散投資風險的末流選擇。你只需購買一小部分黃金-股票基金就能獲得與煞費苦心的貴金屬投資同樣的分散投資之效。

(編者按：本文作者 Jonathan Clements 是《華爾街日報》個人理財專欄“Getting Going”的專欄作家)