

2023 年第三季度大宗商品逆勢上漲 16%



Jim Wiederhold
商品和實物資產總監

本文最初於 2023 年 10 月 2 日在 Indexology® 網誌上發佈。

以標普高盛商品指數衡量，大宗商品在 9 月上漲超過 4%，並在 2023 年第三季度錄得 16% 的漲幅，而同月股票和固定收益資產雙雙下跌，大宗商品潛在分散風險的能力顯露無遺。大宗商品與其他資產類別的相關性較低，在出現上個月那樣的避險情景時，將可緩衝其他持倉較重的資產類別下跌的影響。從長期來看，在策略中增配大宗商品往往可以降低整體投資組合的風險和回撤幅度。過去，在面臨目前宏觀經濟巨變時期，多元化投資組合往往比高度集中的投資組合表現更好。在通脹居高不下之際，其他資產類別因投入成本上升而趨於下跌，大宗商品可提供有效的對沖。

圖 1：不同通脹情景下的年均大宗商品表現

通脹 (%)	標普高盛商品指數的平均收益率 (%)
<0	-46.1
0-2	-12.5
2-4	13.8
4-6	22.9
>6	22.8

資料來源：標普道瓊斯指數有限公司。1970 年 12 月至 2023 年 6 月的數據。指數表現基於以美元計的總收益率。過往表現並不能保證未來業績。圖表僅供說明。

上個月出色表現的主要功臣是能源板塊。全球需求保持穩定，而沙烏地阿拉伯和俄羅斯減產帶來最佳利好。標普高盛商品指數屬於全球產量加權指數，目前其在能源商品中的權重超過 60%。與其他通常採用平均加權法的可比商品指數相比，將標普高盛商品指數作為通脹對沖工具的市場參與者近來獲得了更高的收益。能源商品的通脹貝塔值往往最高，也就是說對通脹變化的敏感性最高。糖等其他用於汽油產品的商品也上漲了 5%，特別是在南美洲大量用於生產乙醇。

[標普高盛工業金屬指數](#)在第三季度上漲 3.51%，五種成分金屬的價格走出 2023 年上半年的疲軟後繼續反彈。中國經濟加速增長的預期還未實現，不過刺激措施正在陸續出臺。中國往往是金屬需求的最大貢獻者，即使在能源轉型期間也可能仍然如此。國際能源署（IEA）在 9 月更新了淨零路線圖，表示電力有望成為全球能源體系的新石油。由於某些工業金屬、貴金屬和稀土金屬在各種清潔能源技術中的使用量成倍增加，金屬需求可能會隨著時間推移上升。

第三季度[標普高盛農業指數](#)下跌 4.35%，[標普高盛貴金屬指數](#)下跌 3.76%。與大多數商品板塊一樣，這兩個板塊也受到了美元升值的衝擊。農產品方面，美國農業部最新季度庫存報告顯示，大豆使用量下降，而小麥產量意外增加。貴金屬方面，隨著實際利率持續上升，黃金和白銀雙雙下跌。金價往往與實際利率負相關，但在 2023 年大部分時間並非如此。近期央行大量買入黃金可能是 2023 年迄今為止黃金表現強勁的原因。

本網誌所載文章僅為提供意見，並非建議。請閱讀我們的[免責聲明](#)。

如欲閱讀更多網誌文章，請於英文網站 www.indexologyblog.com 訂閱我們最新發布的文章。

一般免責聲明

版權©2023，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global 的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及 / 或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於資料庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其協力廠商資料提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開資訊維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融仲介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。