

價格較低的貴金屬——白銀



Jim Wiederhold

大宗商品與實物資產副主管

本文最初於 2020 年 7 月 20 日在 Indexology® 博客上發佈。

得益于工業需求復蘇以及投資者對黃金和政府債券替代產品的追捧，銀價自 2020 年 3 月中旬以來一路飆升。截至 2020 年 7 月 17 日，標普高盛白銀指數由 3 月中旬的低點上漲了 65%。近年來，價格較低的貴金屬白銀漲幅一直落後于黃金。貴金屬白銀的價格波動幅度大於黃金，歷史上其凌厲升勢也曾超過金價的波動（參見圖 1）。這可能發生在黃金大幅波動之前，也可能發生在之後，因此並不總是存在滯後。值得注意的是 2008 年 9 月至 2011 年 4 月間銀價非比尋常的升勢。這次會否不同？

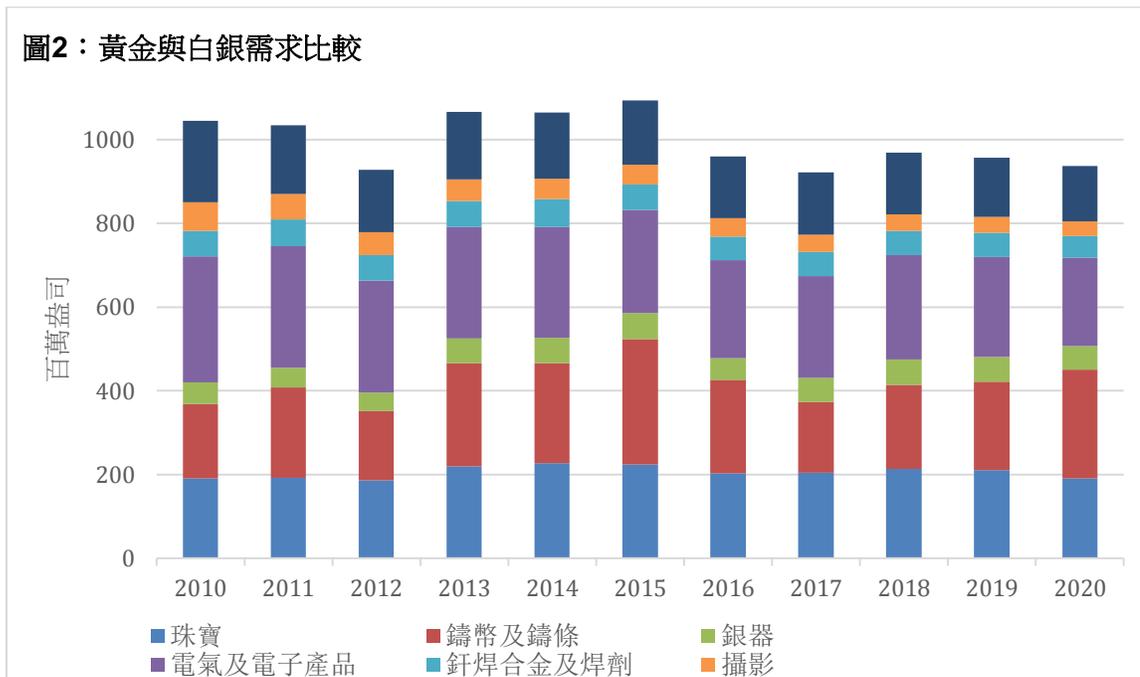
圖1：過去20年黃金與白銀價格走勢對比



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。2000 年 6 月至 2020 年 6 月數據。過往表現不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

在過去 20 年裡，白銀與黃金的每月相關度為 0.75，雖然很高，但並不同步。有一個重要的原因驅使白銀與黃金不完全同步。白銀的工業用量要大得多，占需求的 50% 以上。過去三年，白銀的投資需求從十年低位回升，但仍僅有工業需求的一半左右。白銀的典型工業用途包括太陽能電池板、汽車零部件和醫療設備。過去 10 年，白銀的工業用量逐漸穩步下滑。

圖2：黃金與白銀需求比較



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司，路孚特。截至 2020 年 7 月 17 日資料。圖表僅作說明用途。投資需求以鑄幣及鑄條表示。

截至 2020 年 7 月 17 日，標普高盛白銀指數當月上漲 6.1%，達標普高盛黃金指數回報的兩倍。經過數年的起伏震盪，白銀是否會由此一路高歌？現在斷言還為時過早，而且由於全球性流行病仍在多個國家肆虐，未來前景渺茫。[標普高盛工業金屬指數](#)本月也有上升與白銀走勢一致，所以近期的這波行情可能是因為新型冠狀病毒 (COVID-19) 疫苗試驗大有希望，由此帶來的經濟樂觀情況提振某些金屬。

如果過去 15 年內上一次重大破壞性事件能夠作為參考，那麼黃金的上漲行情通常會為白銀價格開啟牛市。在過去，市場參與者會將部分黃金持倉轉為白銀以增加多樣性，大量資金的流入往往會導致規模小得多的白銀市場劇烈波動。重要的是，市場參與者必須認識到白銀市場規模比黃金市場小，波動卻往往更大。

標普道瓊斯指數計算追蹤白銀市場的多個指數的多項變動，包括反向指數和杠杆指數。以[標普高盛白銀 2 倍杠杆指數](#)為例，在截至 2020 年 7 月 17 日止的一個月裡該指數上漲了 12.1%，後重回年初至今的正值區域。考慮借助大宗商品實現投資組合多樣化，可能會在 2020 年下半年帶來一線希望。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 www.indexologyblog.com，或訂閱 **Indexology®** 以獲取最新發佈的文章。

一般免責聲明

版權©2020，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、實體或人羣的具體需要。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元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。