

## 繼 4 月下跌之後，大宗商品能否在 5 月重拾升勢？



**Jim Wiederhold**  
大宗商品與實物資產副主管

本文最初於 2020 年 5 月 1 日在 **Indexology®** 博客上發佈。

4 月，新型冠狀病毒繼續對大宗商品市場造成嚴重破壞。標普高盛商品指數 4 月下跌 9.67%，年初至今下跌 47.92%。經濟資料繼續疲軟，達到所未見的水準。對於從開採到消費的大宗商品流通至關重要的供應鏈突然中斷，需求崩潰。能源股和農業股跑輸大市，金屬股則出現些許復蘇跡象。

隨著 2020 年 4 月 20 日即期月份油價暴跌，原油供應過剩的影響顯露無遺。負油價更可載入 2020 年前所未有的市場歷史事件中。需求消失、存儲容量減少及 5 月 WTI 原油合約的實際結算為能源相關大宗商品掀起一場完美風暴。國際能源署認為，由於對交通和工業活動的限制，2020 年全球能源需求可能會減少 6%，這是有記錄以來絕對數量的最大收縮。新型冠狀病毒疫情本已令需求疲軟，加上石油輸出國組織 (OPEC) 原油產量創 2019 年 3 月以來的最高水準，油價備受衝擊。OPEC+ 減產預計將自 2020 年 5 月起生效。繼 2020 年 3 月下跌 54.72% 之後，標普高盛原油商品指數於 2020 年 4 月又跌 40.69%。原油波動率創歷史新高，所有石油產品全線走疲。

標普高盛工業金屬商品指數 4 月回升 0.96%，收復 3 月部分失地。中國工廠復工，一度中斷的供應鏈重啟，為銅和鎳提供支援。

隨著各類資產波動率上升，標普高盛黃金商品指數上漲 6.03%，跑贏所有其他大宗商品，在市場充滿變數之期證明了其避險港的地位。據世界黃金協會資料顯示，2020 年第一季黃金投資需求同比增長 80%，抵消了珠寶需求 39% 的跌幅。

標普高盛糧食商品指數下跌 6.25%，全線疲軟。標普高盛玉米商品指數跌幅最大(-7.60%)，因其與乙醇領域的能源具有相關性。對雜貨食品的需求大幅增長，但無法抵消對乙醇需求的歷史性不足。可哥豆、棉花和咖啡走出與上月相反的行情。繼強勁的 3 月後，標普高盛咖啡商品指數 4 月下跌 11.87%。繼 3 月份出現兩位數下降後標普高盛棉花商品指數及標普高盛可哥豆商品指數均有上漲，分別漲 11.56% 和 7.12%。

標普高盛牲畜商品指數 4 月下跌 5.15%。由於幾家大型肉類生產商關閉工廠和屠宰場，預計美國供應鏈將短缺數百萬磅肉品。預計短期內雜貨店將出現肉類短缺，因為農民無從售賣牲畜以供加工，可能會選擇性宰殺牲畜。據估計，4 月美國豬肉加工產能中有近三分之一處於停產狀態。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 [www.indexologyblog.com](http://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信息維持保密。

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中介機構）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。