

2023 年第三季度大宗商品逆势上涨 16%



Jim Wiederhold
商品和实物资产总监

本文最初于 2023 年 10 月 2 日在 Indexology® 博客上发布。

以**标普高盛商品指数**衡量，大宗商品在 9 月上涨超过 4%，并在 2023 年第三季度录得 16% 的涨幅，而同月股票和固定收益资产双双下跌，大宗商品潜在分散风险的能力显露无遗。大宗商品与其他资产类别的相关性较低，在出现上个月那样的避险情景时，将可缓冲其他持仓较重的资产类别下跌的影响。从长期来看，在策略中增配大宗商品往往可以降低整体投资组合的风险和回撤幅度。过去，在面临目前宏观经济巨变时期，多元化投资组合往往比高度集中的投资组合表现更好。在通胀居高不下之际，其他资产类别因投入成本上升而趋于下跌，大宗商品可提供有效的对冲。

图 1：不同通胀情景下的年均大宗商品表现

通胀 (%)		标普高盛商品指数的平均收益率 (%)
<0		-46.1
0-2		-12.5
2-4		13.8
4-6		22.9
>6		22.8

资料来源：标普道琼斯指数有限公司。1970 年 12 月至 2023 年 6 月的数据。指数表现基于以美元计的总收益率。过往表现并不能保证未来业绩。图表仅供说明。

上个月出色表现的主要功臣是能源板块。全球需求保持稳定，而沙特阿拉伯和俄罗斯减产带来最佳利好。标普高盛商品指数属于全球产量加权指数，目前其在能源商品中的权重超过 60%。与其他通常采用平均加权法的可比商品指数相比，将标普高盛商品指数作为通胀对冲工具的市场参与者近来获得了更高的收益。能源商品的通胀贝塔值往往最高，也就是说对通胀变化的敏感性最高。糖等其他用于汽油产品的商品也上涨了 5%，特别是在南美洲大量用于生产乙醇。

[标普高盛工业金属指数](#)在第三季度上涨 3.51%，五种成分金属的价格走出 2023 年上半年的疲软后继续反弹。中国经济加速增长的预期还未实现，不过刺激措施正在陆续出台。中国往往是金属需求的最大贡献者，即使在能源转型期间也可能仍然如此。国际能源署 (IEA) 在 9 月更新了净零路线图，表示电力有望成为全球能源体系的新石油。由于某些工业金属、贵金属和稀土金属在各种清洁能源技术中的使用量成倍增加，金属需求可能会随着时间推移上升。

第三季度[标普高盛农业指数](#)下跌 4.35%，[标普高盛贵金属指数](#)下跌 3.76%。与大多数商品板块一样，这两个板块也受到了美元升值的冲击。农产品方面，美国农业部最新季度库存报告显示，大豆使用量下降，而小麦产量意外增加。贵金属方面，随着实际利率持续上升，黄金和白银双双下跌。金价往往与实际利率负相关，但在 2023 年大部分时间并非如此。近期央行大量买入黄金可能是 2023 年迄今为止黄金表现强劲的原因。

本博客所载文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

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

一般免责声明

版权©2023, 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、复制及 / 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。标普道琼斯指数并无发起、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。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离, 以保持其各自活动的独立性和客观性。因此, 标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程, 确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外, 标普道琼斯指数向或就众多机构 (包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构) 提供广泛服务, 并向上述机构收取相应费用或其他经济利益, 包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。

**S&P Dow Jones
Indices**

A Division of **S&P Global**

***Indexology*[®] Blog**