

大宗商品于高波动月间走低



Fiona Boal

大宗商品和实物资产主管

本文最初于 **2020 年 4 月 1 日** 在 **Indexology**[®] 博客上发布。

目前难以准确衡量新型冠状病毒(COVID-19)疫情带来的健康、社会和经济成本。从大宗商品市场的角度来看，经济影响发生得十分迅速，且情况严峻。覆盖面广的标普高盛大宗商品指数在三月结束时下跌达 **29.4%**，为该指数近 **29** 年内最大单月跌幅。尽管在目前的极端时期回顾过去的表现仍有其价值，但同样重要的是，必须让市场参与者找到这场毁灭性的经济冲击之后可能出现的长期趋势。从这个意义上说，大宗商品市场有助了解实时经济影响，更因此有可能最早证实实体经济状况。

3 月份能源行业大幅下跌，其中标普高盛大宗商品石油指数跌幅达到惊人的 **49.6%**。市场供应面和需求面同时面临冲击，这是前所未有的。能源工业的下一步是实现一定水平的价格稳定，并开始艰难的重组过程，但是如今几乎无法预测当前的石油过剩需要多长时间才能消除。唯一可以仰赖的曙光是，在某个时间点上，能源价格下跌会成为刺激需求（尤其美国等国家消费者需求）的机制。

3 月份金属价格表现优于能源，但未能逃脱所有资产类别的高波动性和普遍的避险情绪。作为经济增长的风向标，随着国内生产总值(GDP) 预测下调的影响遍及整个金融生态系统，金属大范围表现疲弱。月内，标普高盛大宗商品工业金属指数下跌 **10.2%**。然而，有一种并非属于传统工业金属的商品表现出色。标普高盛大宗商品铁矿指数继续跑赢大市，受惠于中国部分制造业重新启动，该指数本月仅下跌 **0.2%**。即使在相同的广泛资产类别或行业中，单个资产价格表现之间很可能仍会随着疫情波动的规模、地理范围和影响而持续存在错位的情况。

标普高盛大宗商品黄金指数于 **3** 月继续跑赢大市，巩固其安全避难所地位，但其表现似乎不如许多市场参加者所预料般理想。黄金市场的流动性水平使其成为一种有吸引力的清算资产，可用于在市场动荡期间获得现金。此外，在目前的危机之前，由于全球各地处于低利率或负利率，再加上地缘政治冲突升温以及对保值资产的全球性狂热，投资者对黄金已经兴趣激增。即使情况保持对一项资产有利，资产价格也不一定会上升。

3 月农业市场的亮点属于所谓早餐贸易的一种体现（小麦、咖啡和橙汁）。标普高盛大宗商品橙汁指数上涨 **25.3%**，标普高盛大宗商品小麦指数录得 **8.4%** 回报率，而标普高盛大宗商品咖啡指数月内上涨 **7.4%**，这是由于对必需消费品的需求激增以及主要供应商考虑了出口限制以保护国内供应。全球疫情持续时间越长、状况越严峻，粮食供应链就越可能受压，而农产品的价格越有可能甩掉其他大宗商品。

最后，值得指出的是，自 **COVID-19** 疫情以来，市场参与者的关注重点一直正确地放在需求受到毁坏的规模与持续时间上，而供应中断将越来越成为价格发现的一个因素。毫无疑问，从事大宗商品生产的公司正在削减产量，这是政府强制关闭工厂的结果，也是对价格下跌的反应。随着经济活动水平开始回升，供应会在大宗商品价格发现过程中发挥越来越重要的作用。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 www.indexologyblog.com，或订阅 **Indexology**[®] 以获取最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2020，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（由其主要交易所厘订）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。