

黄金大放异彩

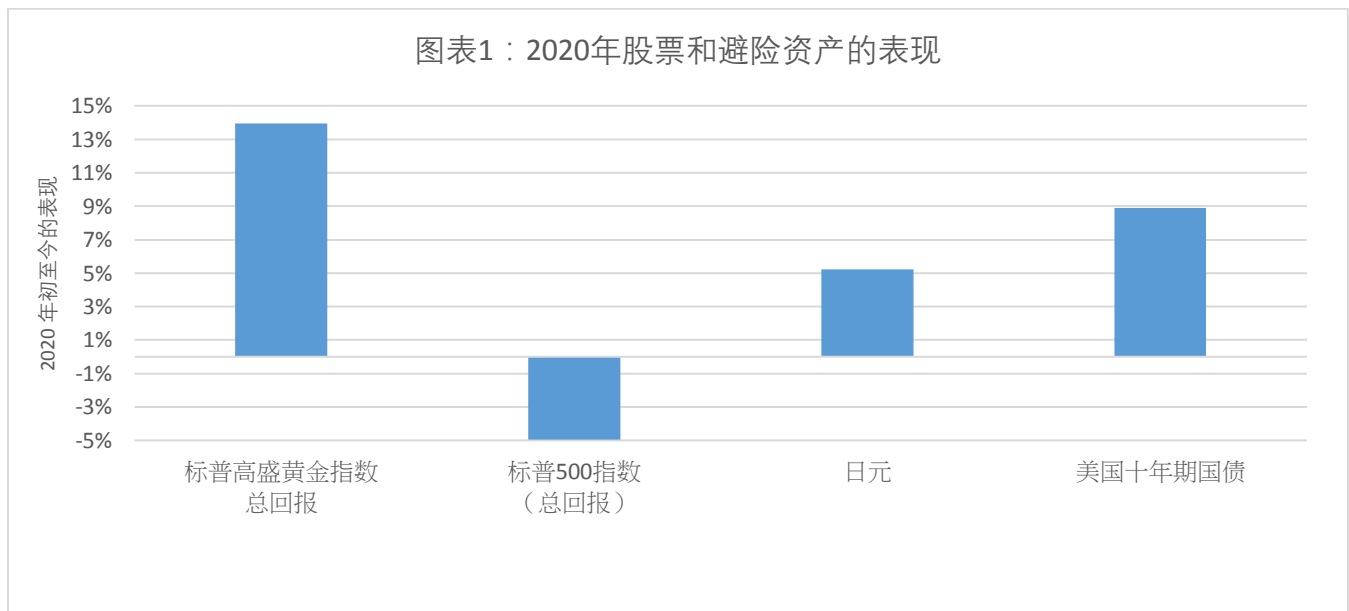


Jim Wiederhold
大宗商品和实物资产副总监

本文最初于 2020 年 6 月 8 日在 Indexology® 博客上发布。

2020 年上半年是黄金大放异彩的时候。在当前不确定的经济衰退时期，黄金以年初至今两位数的涨幅跑赢了股票和其他避险资产。截至 2020 年 5 月 29 日，标普高盛黄金指数年初至今已上涨了 13.94%。史无前例的全球财政和货币刺激措施显著提高了主权债务水平，导致人们对货币贬值的担忧。从历史上看，这样的环境对于黄金作为全球公认的价值存储具有建设性意义。全球实际收益率处于低至负的水平，黄金与其他资产的低相关性等因素亦为当前环境起了正面的催化作用。

图表1：2020年股票和避险资产的表现



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司从 2019 年 12 月至 2020 年 5 月数据。日元被道琼斯 FXCM 日元指数描绘。美国十年期债券被标普 SFI 美国十年期债券指数 ER 描绘。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

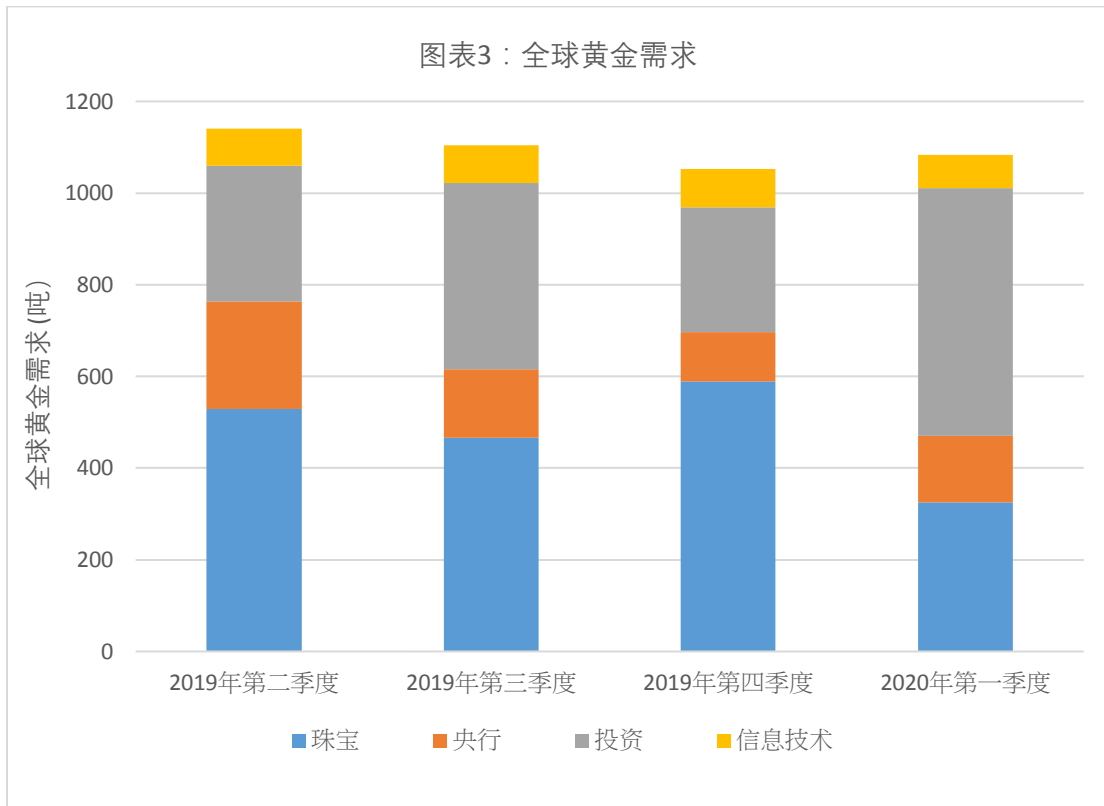
正如 Fiona Boal 于之前文章中强调，今年黄金走势并非完全平稳，黄金在跑赢大市/走强的过程中伴随着一些波动。在 2008 年全球金融危机期间，出现了一种协韵模式，在这种模式中，流动性的需求迫使市场参与者得先出售黄金，再从市场重拾黄金上升趋势前（见图表 2）。



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司从 1977 年 12 月至 2020 年 5 月数据。指数表现基于以美元计价的总回报。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

在中美贸易争端重启之际，一次流行病引发的全球经济衰退随之而来。供应链正在去全球化，并降低了全球经济的包容性。近期的不确定性似乎是 2020 年唯一的确定性。

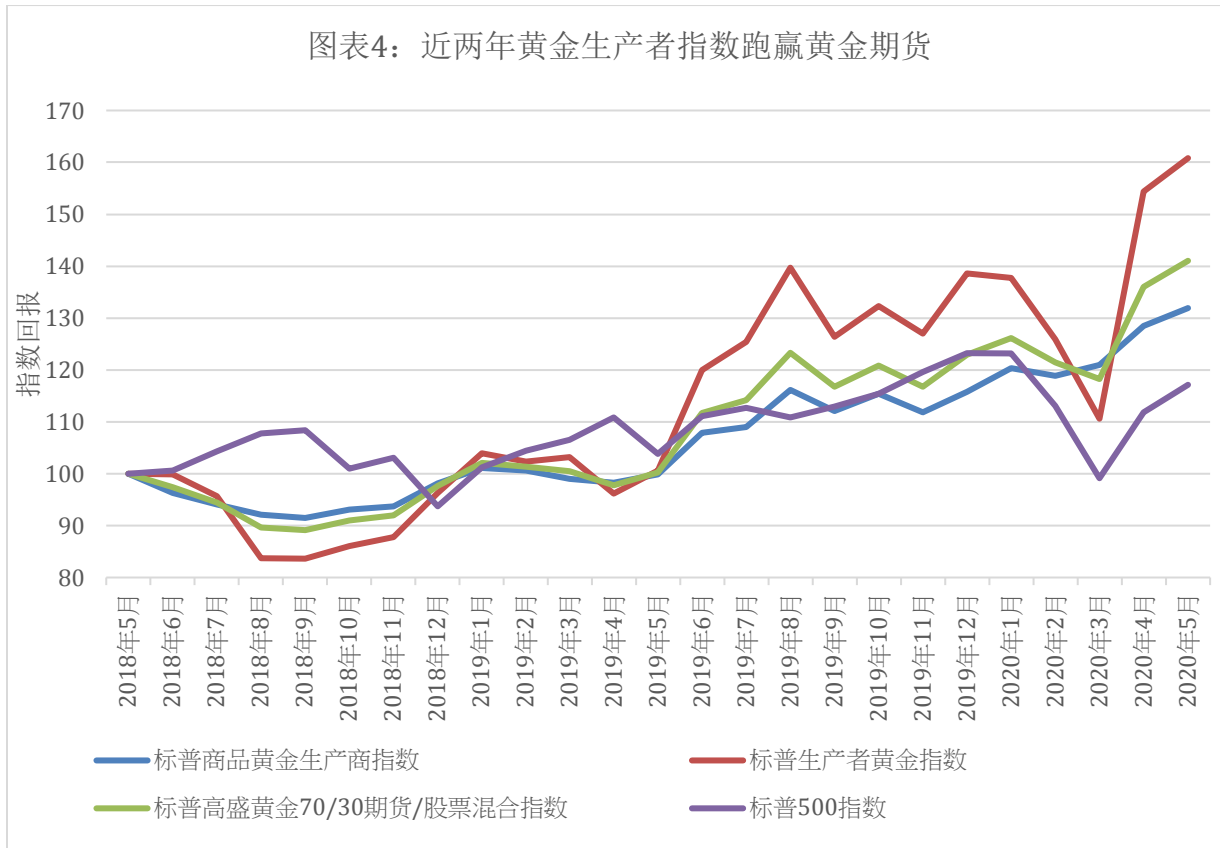
今年对黄金的需求也有所不同。根据世界黄金协会（World Gold Council）的数据，2020 年第一季度珠宝需求为 10 多年来最低，而第一季度投资需求则为 2016 年第一季度以来最高（见图表 3）。初步数据显示，随着消费者购买非必需珠宝的支出减少，加上流入黄金交易所交易产品的资金创纪录，2020 年第二季度将延续这趋势。



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。世界黄金协会截至 2020 年 5 月数据。图表仅供说明用途。

截至 2020 年 5 月 29 日，标普商品黄金生产商指数年初至今回报率为 16%。由于发现大规模金矿的数目较少，潜在的并购活动将提前展开，这个环境对这些公司特别有吸引力。一旦金矿被发现，可能需要 15 年的时间才能成功生产矿石。发现的矿藏越来越少及各地政府因新型冠状病毒的出现暂停近期的开采，各地政府使得这种贵金属变得更加稀缺。在最近采矿业因流行病而停工前，全球黄金开采量已连续第五个季度出现下降。

图表4：近两年黄金生产者指数跑赢黄金期货



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2018年5月至2020年5月的月度总回报。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。图表仅供说明用途。

2019年，标普道琼斯指数推出了70%期货和30%黄金股票混合指数，即标普高盛黄金70/30期货/股票混合指数，允许各资产类别参与黄金市场。我们还提供许多额外的黄金相关指数，以满足市场参与者的需求。欲了解更多信息，请浏览 <https://spdji.com/landing/investment-themes/commodities>

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。