

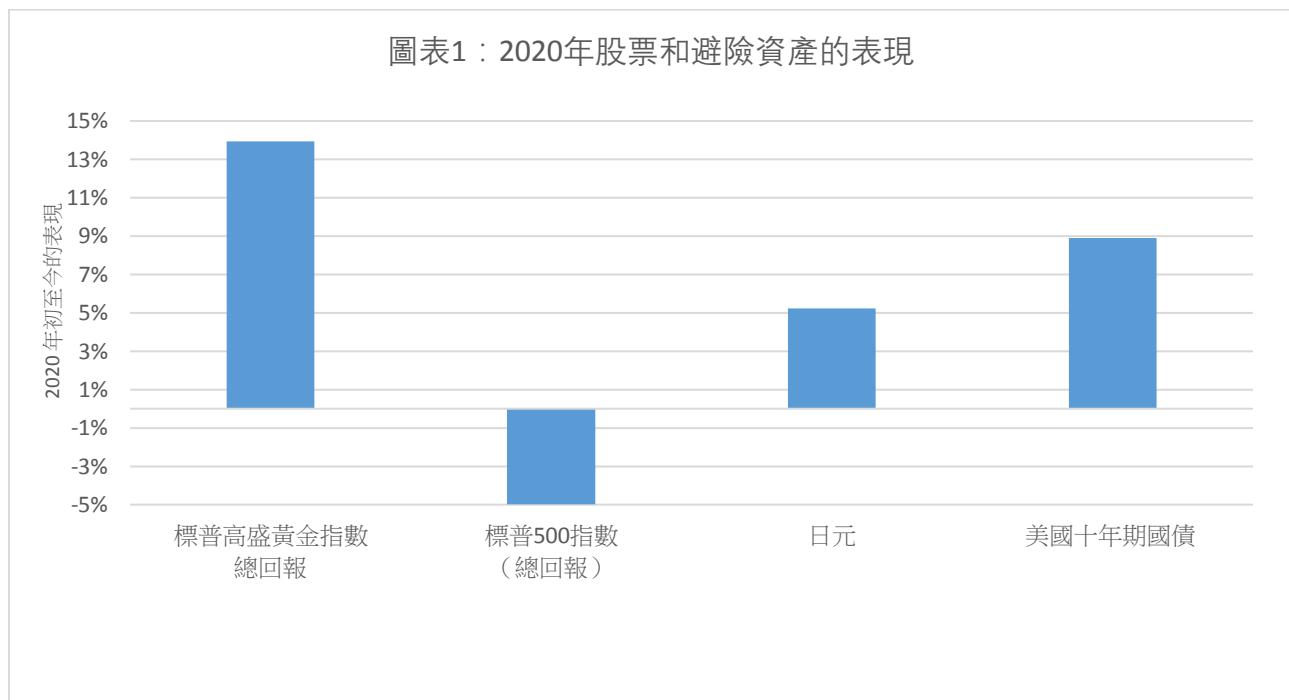
## 黃金大放異彩



**Jim Wiederhold**  
大宗商品和實物資產副總監

本文最初於 2020 年 6 月 8 日在 Indexology® 博客上發佈。

2020 年上半年是黃金大放異彩的時候。在當前不確定的經濟衰退時期，黃金以年初至今兩位數的漲幅跑贏了股票和其他避險資產。截至 2020 年 5 月 29 日，標普高盛黃金指數年初至今已上漲了 13.94%。史無前例的全球財政和貨幣刺激措施顯著提高了主權債務水準，導致人們對貨幣貶值的擔憂。從歷史上看，這樣的環境對於黃金作為全球公認的價值存儲具有建設性意義。全球實際收益率處於低至負的水準，黃金與其他資產的低相關性等因素亦為當前環境起了正面的催化作用。



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司從 2019 年 12 月至 2020 年 5 月數據。日元被道瓊斯 FXCM 日元指數描繪。美國十年期債券被標普 SFI 美國十年期債券指數 ER 描繪。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。

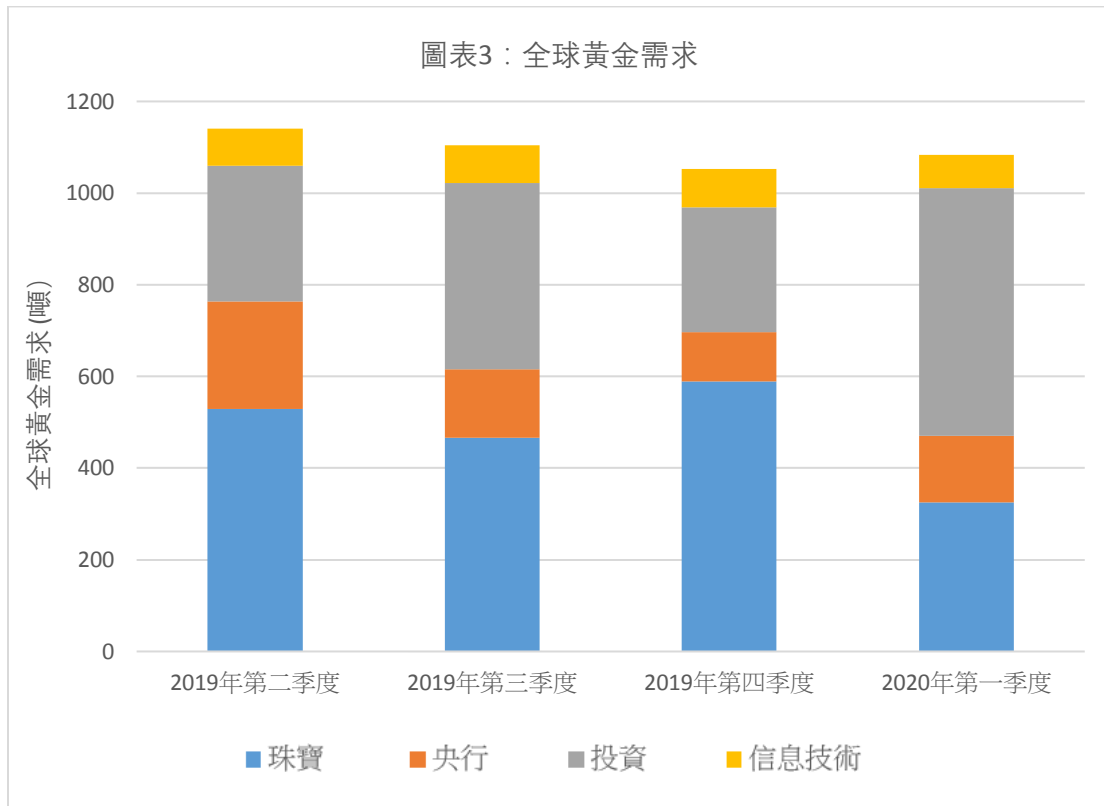
正如 Fiona Boal 于之前文章中強調，今年黃金走勢並非完全平穩，黃金在跑贏大市/走強的過程中伴隨著一些波動。在 2008 年全球金融危機期間，出現了一種協韻模式，在這種模式中，流動性的需求迫使市場參與者得先出售黃金，再從市場重拾黃金上升趨勢前（見圖表 2）。



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司從 1977 年 12 月至 2020 年 5 月數據。指數表現基於以美元計價的總回報。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。

在中美貿易爭端重啟之際，一次流行病引發的全球經濟衰退隨之而來。供應鏈正在去全球化，並降低了全球經濟的包容性。近期的不確定性似乎是 2020 年唯一的確定性。

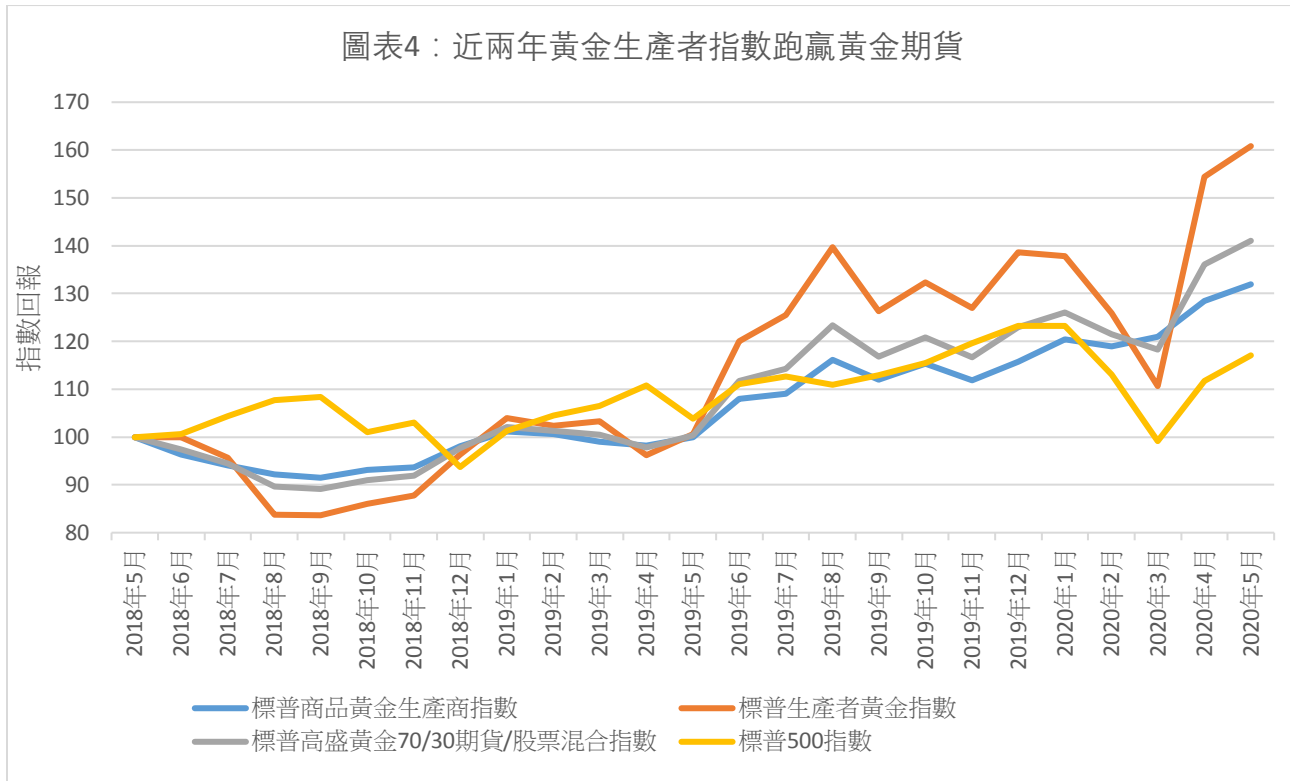
今年對黃金的需求也有所不同。根據世界黃金協會（World Gold Council）的資料，2020 年第一季度珠寶需求為 10 多年來最低，而第一季度投資需求則為 2016 年第一季度以來最高（見圖表 3）。初步資料顯示，隨著消費者購買非必需珠寶的支出減少，加上流入黃金交易所交易產品的資金創紀錄，2020 年第二季度將延續這趨勢。



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。世界黃金協會截至 2020 年 5 月資料。圖表僅供說明用途。

截至 2020 年 5 月 29 日，標普商品黃金生產商指數年初至今回報率為 16%。由於發現大規模金礦的數目較少，潛在的並購活動將提前展開，這個環境對這些公司特別有吸引力。一旦金礦被發現，可能需要 15 年的時間才能成功生產礦石。發現的礦藏越來越少及各地政府因新型冠狀病毒的出現暫停近期的開採，各地政府使得這種貴金屬變得更加稀缺。在最近採礦業因流行病而停工前，全球黃金開採量已連續第五個季度出現下降。

圖表4：近兩年黃金生產者指數跑贏黃金期貨



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。2018年5月至2020年5月的月度總回報。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。圖表僅供說明用途。

2019年，標普道瓊斯指數推出了70%期貨和30%黃金股票混合指數，即標普高盛黃金70/30期貨/股票混合指數，允許各資產類別參與黃金市場。我們還提供許多額外的黃金相關指數，以滿足市場參與者的需求。欲瞭解更多資訊，請流覽 <https://spdi.com/landing/investment-themes/commodities>

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。