

比特币的崛起让人联想到美国的淘金热



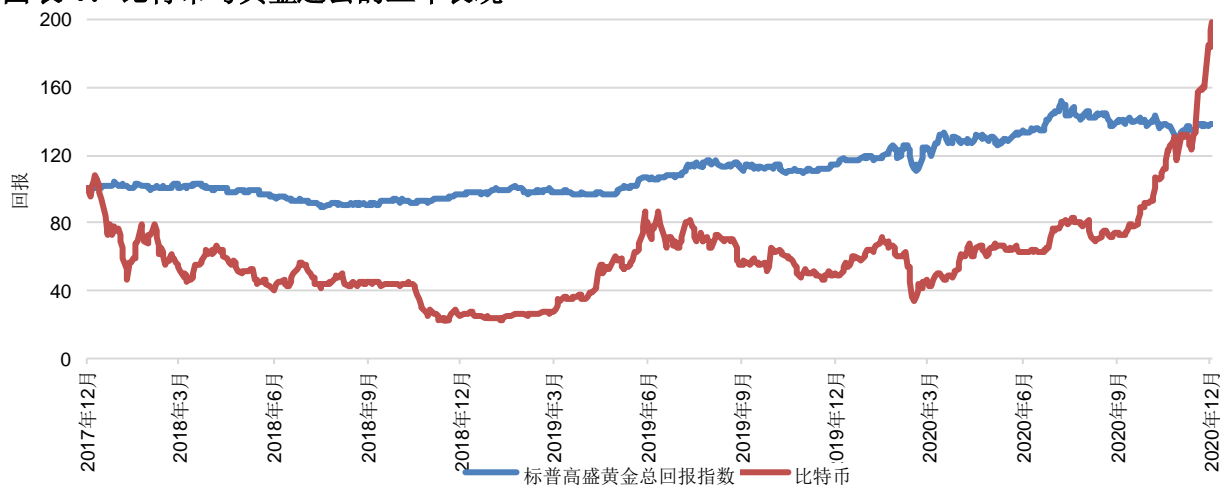
Jim Wiederhold

大宗商品与实物资产副董事

本文最初于 2020 年 1 月 21 日在 Indexology® 博客上发布。

近期的比特币热潮让人联想到 1848 年至 1860 年美国西部的淘金热。美国的黄金热在这段时期反复爆发。黄金是 19 世纪最受欢迎的避险货币和保值储存手段。黄金被视为波动性最小的大宗商品之一，当时的黄金价格走势相当平稳，与比特币当前的剧烈波动形成鲜明对比。比特币的流动性不及其他成熟的保值储存手段，如图表 1 所示，比特币的近期走势实际上呈抛物线。

图表 1：比特币与黄金过去的三年表现



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、Lukka。数据截至 2020 年 12 月 31 日。基准于 2017 年 12 月 31 日重新调整为 100。指数表现按美元计值的总回报计算。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

最近，这两种资产之间的相似之处越来越多。比特币和黄金均被视为稀缺资源，有可能在传统金融市场之外持有，并且其价值不会因无休止的货币发行和货币贬值而下降。市场参与者（包括主流资产管理公司）似乎将两者都视为具吸引力的通胀避险工具。黄金和比特币与投资组合中的其他热门资产类别的相关性也不高，是收益多元化的有力保证。尽管相关性较低，但从比特币过去五年的波动性中可以看出一个明显的差异。图表 2 显示了一年、三年和五年的每月年化波动率，其波动性较其他资产类别高出好几倍。

图表 2：过去五年相关性低、波动性高

特征	比特币	黄金	标普 500®	美国证券	WTI 原油
与比特币的相关性	1	0.18	0.21	0.21	0.06
1 年波动率(%)	81.7	14.9	25.9	3.7	98.9
3 年波动率(%)	83.9	12.2	18.8	3.2	61.6
5 年波动率(%)	85.4	13.2	15.3	2.9	50.2

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、Lukka。数据截至 2020 年 12 月 31 日。相关性基于过去五年每月回报。年化波动率基于每月美元总回报。黄金以标普高盛总回报指数表示。美国债券以标普美国综合债券指数表示。WTI 原油以标普高盛原油总回报指数表示。过往表现并不保证未来业绩。表格仅作参考说明用途。

除表现之外，比特币与黄金的基本面也截然不同。黄金是实物资产，而比特币是数字资产。两者都很稀缺，但黄金还没有供应的上限，而比特币最终只能有 2,100 万枚的开采量。此外，根据 Chainalysis 的数据，目前有 20% 的比特币供应量被认为是无法恢复，原因是硬盘被随手丢弃或早期投资者忘记了密码。在需求方面，这两种资产有很多相似之处（如图表 3 所示）。黄金的使用历史悠久，被视为是一种更安全的投资，并为各类市场参与者广泛接受。另一方面，几年前关于比特币盗窃的担忧甚嚣尘上；但随着比特币逐渐成为主流，这些担忧正在逐渐消退，尽管挥之不去的技术和交易所对手方风险依然存在。黄金获取回报流的不同方式均属传统方法，各类型的市场参与者均可轻松获取。然而，比特币尚处于起步阶段，但正逐渐变得更容易为主流投资者所用。

图表 3：黄金与比特币比较

特征	黄金	比特币
交易历史（年）	2,700+	11
资产类型	实物	数字
热门用途	<ul style="list-style-type: none"> • 保值储存手段 • 多元化工具 • 通胀对冲工具 • 工业金属 • 货币 • 投资工具 • 珠宝首饰 	<ul style="list-style-type: none"> • 保值储存手段 • 交易货币 • 通胀对冲工具 • 多元化工具 • 投资工具
监管机构	LBMA（伦敦金银市场协会）、CFTC（美国商品期货交易委员会）	基本上不受监管
供应量	稀缺，地上存量和地下探明储量合共逾 255,000 公吨，目前价值 17 万亿美元	稀缺，比特币总量只有 2,100 万枚，目前价值 0.6 万亿美元
安全性	保险库	加密
获得方式	实物、衍生产品、交易所买卖产品、互惠基金	加密交易平台 / 交易所
生产方式	实体矿场，估计每盎司平均成本为 1,100 美元	数学算法、电力成本和网络带宽

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、世界黄金协会、Lukka。数据截至 2021 年 1 月 20 日。过往表现并不保证未来业绩。表格仅作说明用途

标普道琼斯指数计划以 Lukka 数据为基础推出全球加密货币资产指数，Lukka 是我们的加密货币定价提供商，以机构级定价而闻名。可靠且使用简明的加密基准即将面世，有助提高该领域的透明度。Lukka 是一家位于纽约市的加密资产软件和数据公司。标普全球于 2020 年 12 月参与了 Lukka 的 1,500 万美元 C 轮融资。

市场参与者之所以在投资组合中加入比特币，背后有诸多驱动因素。基于上述原因，黄金已成为理想及公认的最佳选择。标普高盛黄金指数追踪芝商所交易最活跃的黄金期货。无论是物色通胀避险、保值存储、分散投资，还是在大宗商品市场进行多空交易，黄金都是人类史上价格升值的常胜将军。

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。