

金价在美元下跌之际冲破历史新高



Jim Wiederhold

大宗商品与实物资产副主管

本文最初于 2020 年 8 月 11 日在 **Indexology**® 博客上发布。

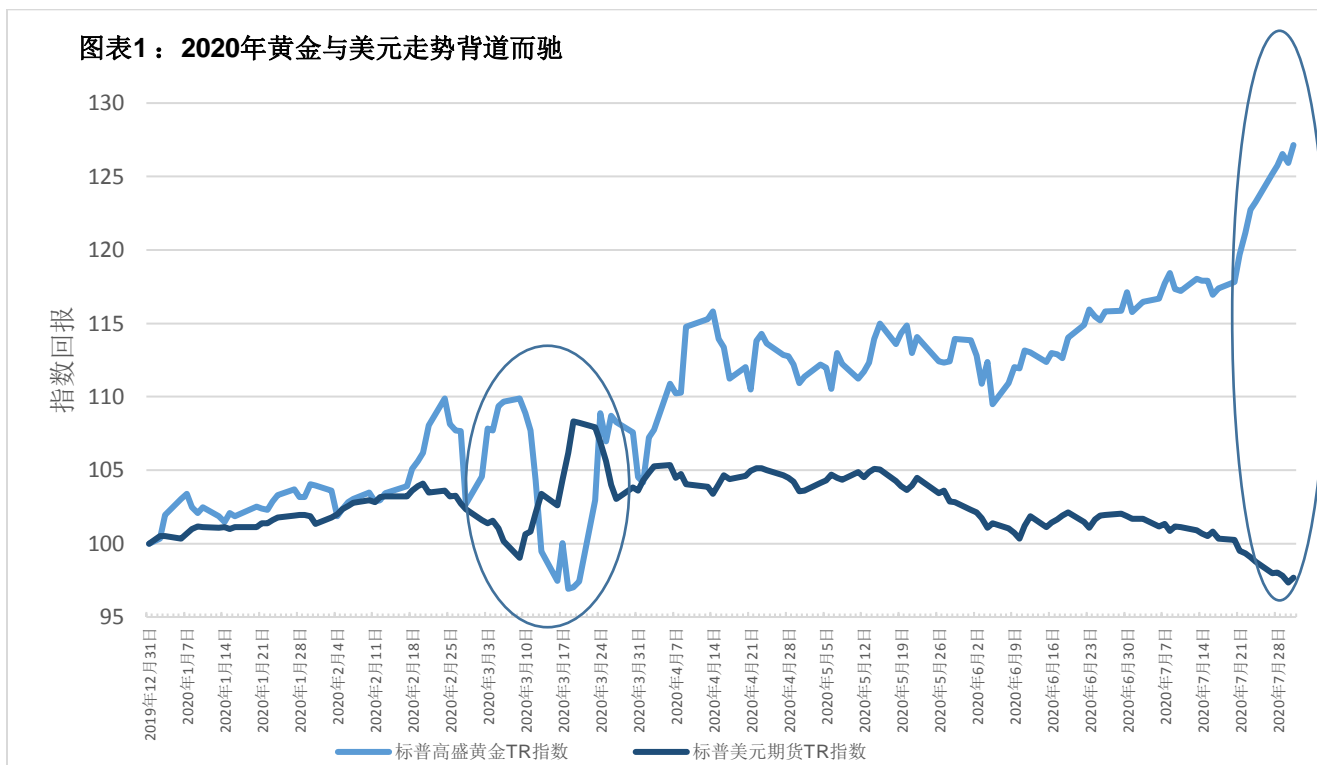
尽管夏季许多资产类别波动减少，但当中仍有一些冲破关键支撑和阻力位。

标普高盛黄金(TR)指数就是其中之一，于 2020 年 8 月 6 日创下 1,056.83 美元的历史新高，超越 2011 年夏季的上一个高位。过去一年，以多种主要货币计算的相关黄金期货价格都曾创新高，而以美元计算的黄金期货价格最终冲破历史高位。

黄金的空前涨势在很大程度上是由于美元酝酿空头情绪所致。实际利率下跌及大规模的财政和货币刺激措施提振对黄金的需求，黄金被视为通胀和货币贬值的对冲工具。由于很多政府债券向投资者支付负回报，因此黄金是一种零收益的金融资产这一事实变得越来越无关紧要。

美元兑一系列货币偏软，利好黄金价格。标普美元期货指数在 2020 年 7 月底跌至两年低位；在一些投资者看来，黄金可能会取代美元成为终极避险货币。该指数在跌破两年低位后对金价在 7 月最后一周攀上新高起到正面催化作用。从历史上看，黄金和美元之间在某些时期呈现显著的负相关性。当前的市场条件已经成熟，出现了我们于 2020 年看到的负相关性强度（见图表 1）。

图表1：2020年黄金与美元走势背道而驰



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。数据取自 2019 年 12 月至 2020 年 7 月。指数表现乃基于按美元计算的月度总回报。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途。

为什么黄金和美元之间存在如此显著的负相关性？黄金最初用于货币兑换和价值存储，就像今天美元的用途一样。两者的互补性质创造了一个环境，在这环境下市场参与者倾向于从一个资产类别转投另一个资产类别。当美元贬值时，市场参与者会将其他资产类别视为价值存储的替代品。鉴于黄金和大多数大宗商品都以美元计价，根据定义，如美元出现贬值，其他货币的购买力将会增强，从而有可能增加这些地区对大宗商品的需求。

面对前所未有的冲击和政策回应，目前尚不清楚经济复苏将带来多大通胀，但是通胀情况肯定已引起部分投资者的注意。黄金是对通胀敏感的资产。人们转投大宗商品和黄金来对冲风险敞口的典型原因是为了抵御通胀。长远而言，黄金并不总是随着通胀而变化，但是两者往往呈正相关性（见图表 2）。黄金往往是较原油理想的对冲工具，尤其是在意外通胀时期。在过去 40 年间，标普高盛黄金指数的表现与美国消费者物价指数呈正相关性。商业周期后段往往是金价上涨的时期，出现上涨的次数可能较高通胀时期更多。

图表 2: 通胀敏感型商品成分的历史表现

计量指标 2005 年 12 月 30 日 – 2020 年 6 月 30 日	标普高盛黄金 TR 指数	标普高盛 TR 指数	标普高盛等权重精选 TR 指数	标普高盛原油 TR 指数
自以下日期起的往绩记录	2007 年 5 月 7 日	1991 年 4 月 11 日	2010 年 9 月 9 日	1991 年 5 月 1 日
年度回报 (%)	8.07%	-9.14%	-3.14%	-16.93%
年度波幅 (%)	17.67%	23.68%	17.26%	39.19%
风险调整后回报	0.46	-0.39	-0.18	-0.43
峰值到谷值的最大回撤 (%)	0.57	0.23	0.40	0.06
回报与最大回撤比率	-43.39%	-87.22%	-66.98%	-97.82%
与消费者物价指数的相关性	0.38	0.84	0.73	0.81
消费者物价指数通胀贝塔	4.90	16.19	9.90	21.80
高于消费者物价指数通胀的频率	60%	36%	43%	37%

资料来源: 标普道琼斯指数有限责任公司。数据取自 2005 年 12 月至 2020 年 7 月。指数表现乃基于按美元计算的月度总回报。过往表现不保证未来投资结果。图表仅作说明用途, 并反映假设历史表现。

如欲了解更多关于黄金的信息, 请浏览我们上一篇文章, 当中着重阐述为什么现在是黄金大放异彩的时期。标普道琼斯指数亦发布了首份聚焦大宗商品的通讯, 其中包含有助市场参与者了解大宗商品今年表现的相关内容。

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、复制或 / 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。