

## 价格较低的贵金属——白银

**Jim Wiederhold**

大宗商品与实物资产副主管

本文最初于 2020 年 7 月 20 日在 Indexology® 博客上发布。

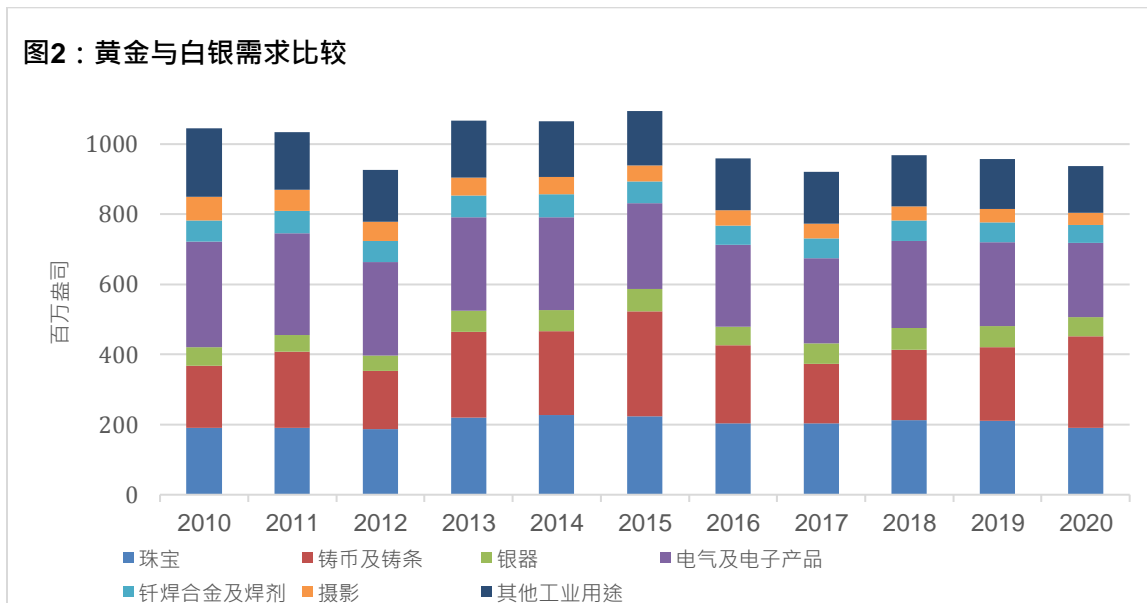
得益于工业需求复苏以及投资者对黄金和政府债券替代产品的追捧，银价自 2020 年 3 月中旬以来一路飙升。截至 2020 年 7 月 17 日，标普高盛白银指数由 3 月中旬的低点上涨了 65%。近年来，价格较低的贵金属白银涨幅一直落后于黄金。贵金属白银的价格波动幅度大于黄金，历史上其凌厉升势也曾超过金价的波动（参见图 1）。这可能发生在黄金大幅波动之前，也可能发生在之后，因此并不总是存在滞后。值得注意的是 2008 年 9 月至 2011 年 4 月间银价非比寻常的升势。这次会否不同？

**图1：过去20年黄金与白银价格走势对比**

资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。2000年6月至2020年6月数据。过往表现不代表未来投资结果。图表仅作说明用途。

在过去 20 年里，白银与黄金的每月相关度为 0.75，虽然很高，但并不同步。有一个重要的原因驱使白银与黄金不完全同步。白银的工业用量要大得多，占需求的 50% 以上。过去三年，白银的投资需求从十年低位回升，但仍仅有工业需求的一半左右。白银的典型工业用途包括太阳能电池板、汽车零部件和医疗设备。过去 10 年，白银的工业用量逐渐稳步下滑。

图2：黄金与白银需求比较



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司，路孚特。截至 2020 年 7 月 17 日数据。图表仅作说明用途。投资需求以铸币及铸条表示。

截至 2020 年 7 月 17 日，标普高盛白银指数当月上漲 6.1%，达标普高盛黄金指数回报的两倍。经过数年的起伏震荡，白银是否会由此一路高歌？现在断言还为时过早，而且由于全球性流行病仍在多个国家肆虐，未来前景渺茫。[标普高盛工业金属指数](#)本月也有上升，与白银走势一致，所以近期的这波行情可能是因为 COVID-19 疫苗试验大有希望，由此带来的经济乐观情况提振某些金属。

如果过去 15 年内上一次重大破坏性事件能够作为参考，那么黄金的上涨行情通常会为白银价格开启牛市。在过去，市场参与者会将部分黄金持仓转为白银以增加多样性，大量资金的流入往往会导致规模小得多的白银市场剧烈波动。重要的是，市场参与者必须认识到白银市场规模比黄金市场小，波动却往往更大。

标普道琼斯指数计算追踪白银市场的多个指数的多项变动，包括反向指数和杠杆指数。以[标普高盛白银 2 倍杠杆指数](#)为例，在截至 2020 年 7 月 17 日止的一个月里该指数上涨了 12.1%，后重回年初至今的正值区域。考虑借助大宗商品实现投资组合多样化，可能会在 2020 年下半年带来一线希望。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 [www.indexologyblog.com](http://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。