

# 金價在美元下跌之際衝破歷史新高



**Jim Wiederhold**

大宗商品與實物資產副主管

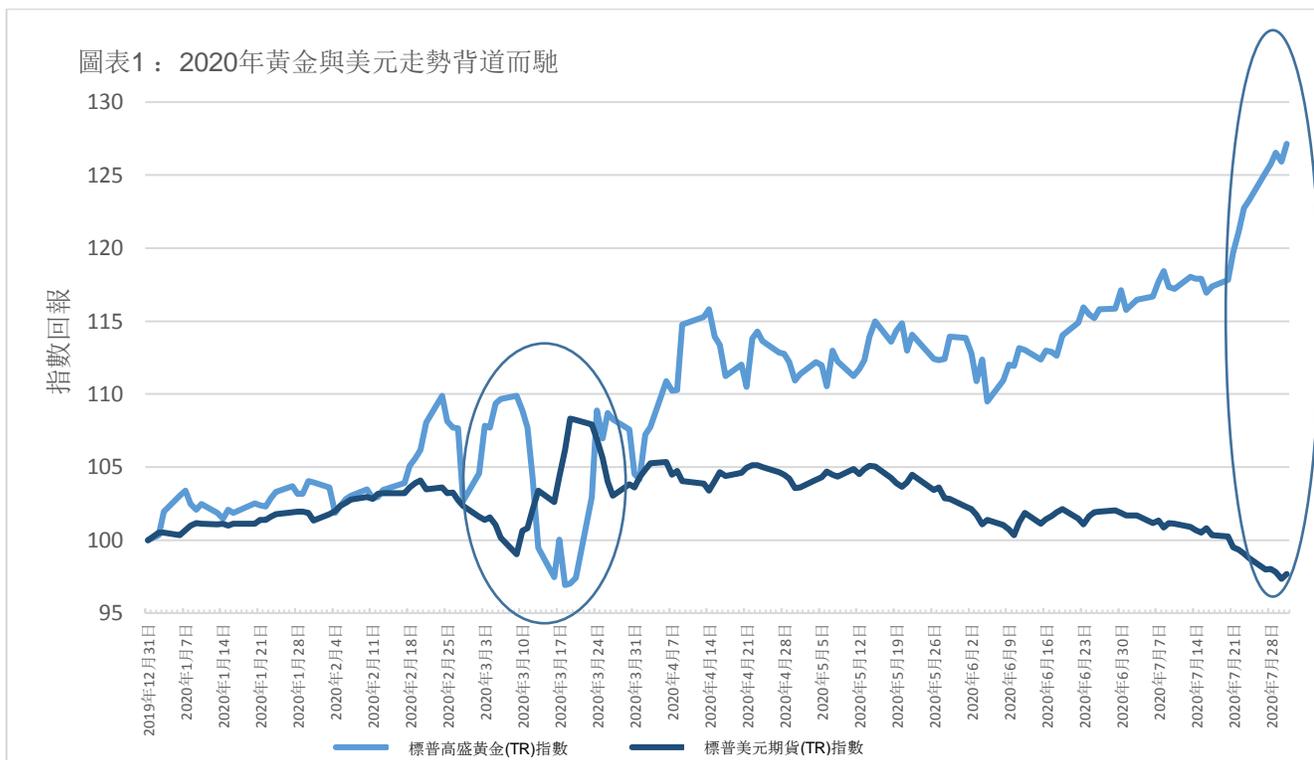
本文最初於 **2020 年 8 月 11 日** 在 **Indexology**<sup>®</sup> 博客上發佈。

儘管夏季許多資產類別波動減少，但當中仍有一些衝破關鍵支撐和阻力位。

標普高盛黃金(TR)指數就是其中之一，於 2020 年 8 月 6 日創下 1,056.83 美元的歷史新高，超越 2011 年夏季的上一個高位。過去一年，以多種主要貨幣計算的相關黃金期貨價格都曾創新高，而以美元計算的黃金期貨價格最終衝破歷史高位。

黃金的空前漲勢在很大程度上是由於美元醞釀空頭情緒所致。實際利率下跌及大規模的財政和貨幣刺激措施提振對黃金的需求，黃金被視為通脹和貨幣貶值的對沖工具。由於很多政府債券向投資者支付負回報，因此黃金是一種零收益的金融資產這一事實變得越來越無關緊要。

美元兌一系列貨幣偏軟，利好黃金價格。標普美元期貨指數在 2020 年 7 月底跌至兩年低位；在一些投資者看來，黃金可能會取代美元成為終極避險貨幣。該指數在跌破兩年低位後對金價在 7 月最後一周攀上新高起到正面催化作用。從歷史上看，黃金和美元之間在某些時期呈現顯著的負相關性。當前的市場條件已經成熟，出現了我們於 2020 年看到的負相關性強度（見圖表 1）。



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據取自 2019 年 12 月至 2020 年 7 月。指數表現乃基於按美元計算的月度總回報。過往表現不保證未來投資結果。圖表僅作說明用途。

為什麼黃金和美元之間存在如此顯著的負相關性？黃金最初用於貨幣兌換和價值存儲，就像今天美元的用途一樣。兩者的互補性質創造了一個環境，在這環境下市場參與者傾向於從一個資產類別轉投另一個資產類別。當美元貶值時，市場參與者會將其他資產類別視為價值存儲的替代品。鑒於黃金和大多數大宗商品都以美元計價，根據定義，如美元出現貶值，其他貨幣的購買力將會增強，從而有可能增加這些地區對大宗商品的需求。

面對前所未有的衝擊和政策回應，目前尚不清楚經濟復蘇將帶來多大通脹，但是通脹情況肯定已引起部分投資者的注意。黃金是對通脹敏感的資產。人們轉投大宗商品和黃金來對沖風險敞口的典型原因是為了抵禦通脹。長遠而言，黃金並不總是隨著通脹而變化，但是兩者往往呈正相關性（見圖表 2）。黃金往往是較原油理想的對沖工具，尤其是在意外通脹時期。在過去 40 年間，標普高盛黃金指數的表現與美國消費者物價指數呈正相關性。商業週期後段往往是金價上漲的時期，出現上漲的次數可能較高通脹時期更多。

圖表 2：通脹敏感型商品成分的歷史表現

計量指標 2005 年 12 月 30 日 – 2020 年 6 月 30 日	標普高盛黃金 TR 指數	標普高盛 TR 指數	標普高盛等權重精選 TR 指數	標普高盛原油 TR 指數
自以下日期起的往績記錄	2007 年 5 月 7 日	1991 年 4 月 11 日	2010 年 9 月 9 日	1991 年 5 月 1 日
年度回報 (%)	8.07%	-9.14%	-3.14%	-16.93%
年度波幅 (%)	17.67%	23.68%	17.26%	39.19%
風險調整後回報	0.46	-0.39	-0.18	-0.43
峰值到穀值的最大回撤 (%)	0.57	0.23	0.40	0.06
回報與最大回撤比率	-43.39%	-87.22%	-66.98%	-97.82%
與消費者物價指數的相關性	0.38	0.84	0.73	0.81
消費者物價指數通脹貝塔	4.90	16.19	9.90	21.80
高於消費者物價指數通脹的頻率	60%	36%	43%	37%

資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。數據取自 2005 年 12 月至 2020 年 7 月。指數表現乃基於按美元計算的月度總回報。過往表現不保證未來投資結果。圖表僅作說明用途，並反映假設歷史表現。

如欲瞭解更多關於黃金的資訊，請流覽我們上一篇博客，當中著重闡述為什麼現在是黃金大放異彩的時期。標普道瓊斯指數亦發佈了首份聚焦大宗商品的通訊，其中包含有助市場參與者瞭解大宗商品今年表現的相關內容。

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、實體或人羣的具體需要。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。