

金屬商品

黃金期貨與黃金指數型基金 差異與商機

作者 : Noble DraKoln
Speculator Academy 網站創辦人
著有《Winning the Trading Game》與《Trade Like a Pro》

做任何投資決定前，必須了解：期貨與指數型基金在流動性、槓桿還有成本上有很大的不同。

黃金一直是面臨通膨風險時，投資人會運用的避險工具，它同時也是投資組合中不可或缺的一部份。但散戶該如何投入黃金市場，讓黃金成為保存財富與增加財富的工具呢？

現今的投資人比起歷史上的任何一個時代，擁有很多投資黃金的工具，如金條、黃金股票還有衍生性金融商品。投資人也不斷湧入黃金市場，想藉由這些工具獲利。其中最受專業經理人歡迎的投資工具的是黃金期貨(COMEX)與黃金指數型基金(ETFs)。多數情況下，兩者都是很好的選擇，但他們在流動性、槓桿以及成本上有巨大不同。

流動性差異

據彭博社估計全球黃金準備大約有 120,000 – 140,000 公噸。全球最大的黃金指數型基金是 SPDR 黃金指數基金(GLD)，創立至今已經邁入第 5 年，規模已達 42 億美元，擁有 1,100 公噸黃金準備。2004

年成立之初，SPDR 設計為追蹤黃金價格，如今已成為比購買實體黃金更便宜的投資選擇。投資人購買一股指數型基金的股份，等於擁有 1/10 盎司的黃金。雖然立意良好，但交易量比起 COMEX 黃金期貨是相當少的。

今日，SPDR 指數型基金的每日交易量大約是 24 萬盎司黃金。而 COMEX 黃金期貨每日成交超過 200,000 口合約，等於 2 千萬盎司黃金的流動量。除此之外，還有 4 千 8 百萬盎司的公開部位。超過九成的合約是以電子交易完成的，這使期貨市場擁有絕佳的流動性。除了流動性之外，所有出價都是透明公開且即時報價。而價格的透明性與出價差距小是投資人在市場取的獲利的關鍵。

市場規模：

COMEX 黃金期貨 = 每日 2000 萬盎司

SPDR 指數型基金 = 每日 24 萬盎司

槓桿大小

黃金指數型基金不具槓桿性。許多證券經紀商提供購買 ETFs 的投資人5成的貸款，但仍需要相應的貸款成本。

期貨則是透過合約中的保證金條款與規範而產生其槓桿性。經紀商會每日控管客戶的帳戶保證金水平，並進行調整。保證金有時只需要契約價格的 3 %，這給了想要利用槓桿的投資人絕佳的優勢。保證金的概念不同於證券的購買價格，保證金僅是一筆金額用以顯示交易者具有良好的信用。這筆錢會存在交易所，以保證每個交易人履約。經紀商每日監控保證金狀況，以防市場價格的變動使投資者帳戶出現無法彌補的虧損。如果市場環境轉變，交易所需的保證金也可能改變。但絕對不會出現需要向經紀商借貸或是需要任何相關保證金以外費用的情形。

依據市價，若你投資 5000

美元到黃金指數型基金，大約等於你直接購買了四盎司的實體黃金。黃金價格要有巨大變動，投資者才會得到明顯的獲利。若你選擇將 5000 美元用以交易 COMEX 黃金期貨，您相當於購買了 100 盎司的黃金。同樣的價格變動可以帶給你 25 倍的獲利。(若要以較少的保證金，交易較小的黃金，則可以選擇 miNY 以及 E-mini 黃金期貨。)

投資者可以選擇是否要發揮完整的槓桿性，若不需要完整槓桿，只要多存入一些保證金即可。因為期貨的槓桿性不止對獲利有效，同時也可能造成嚴重的損失。所以選擇使用槓桿的投資人應該審慎管理自己的資金，例如利用停損單在快市中避免過大的損失。

ETF 與期貨比較

	SPDR 黃金 ETF	COMEX 黃金期貨	COMEX miNY 黃金期貨
初始投資	5,000 美元	5,000 美元	2,500 美元
持有黃金量	4 盎司	100 盎司	50 盎司
金價變動 10 美元的價值	40 美元	1,000 美元	500 美元
獲利率	0.8%	20.00%	20.0%

追蹤誤差最小化

比起黃金期貨交易者，ETF

投資人要負擔佣金、ETF 成立與贖回費用及其他成本費用，例如管理費以及相關稅賦。這些成本有時會影響 ETF 價格，儘管金價本身沒有變動。

因為擁有實體黃金並不會有實質收入，這替 ETF

經理人帶來一些問題。因為基金會產生管理費用與營銷費用，所以經理人必須賣出黃金以彌補這些花費。而賣出時產生的交易成本也會減損黃金的價值。這些費用與成本就是造成 ETF 的追蹤誤差之原因。

相較之下，黃金期貨完全沒有這樣的問題。投資者可以在公開市場依照本身意願買進賣出，不需要任何管理費。所以 COMEX

黃金期貨時常是投資實體黃金的替代方案。黃金期貨可以對黃金進行套利，又沒有追蹤誤差。但長期投資人需要注意，期貨部位需要轉倉才能使進月合約轉為遠月合約，這可能造成額外的經紀成本。

其他成本還包括安全性、移動性以及贖回股份或轉移實體資產時造成的費用。執行這類動作前務必諮詢專家。



總結

上述資訊應足以解答「黃金期貨與黃金 ETF，那一種投資工具比較適合我？」這個問題。雖然任何投資組合都會有 ETF 這個項目，但有幾項缺點讓 ETF 不會成為投資黃金的首選。

當投資目的只是從金價的上升中獲利，COMEX 黃金期貨是最合理的選擇。COMEX 黃金期貨提供投資人快速準確的價格機制、槓桿化的投資策略以及最重要的安全性，讓投資人得以和一家成功履行合約超過一百年的交易所做生意。

免責聲明

期貨與掉期交易具有虧損的風險，因此並不適於所有投資者。期貨和掉期均為杠桿投資，由於只需要具備某合約市值壹定百分比的資金就可進行交易，所以損失可能會超出最初為某壹期貨和掉期頭寸而存入的金額。因此，交易者只能使用其有能力承受損失風險但又不會影響其生活方式的資金來進行該等投資。由於無法保證這些資金在每筆交易中都能獲利，所以該等資金中僅有壹部分可投入某筆交易。

本資料中所含信息與任何資料不得被視作在任何司法管轄區買入或賣出金融工具、提供金融建議、創建交易平臺、促進或吸收存款、或提供任何其它金融產品或任何類型金融服務的要約或邀請。本資料中所含信息僅供參考，並非為了提供建議，且不應被解釋為建議。本資料並未考慮到您的目標、財務狀況或需要。您根據本資料採取行動前，應當獲得適當的專業建議。

本資料中所有關於規則與規格之事項均遵循正式的CME、CBOT和NYMEX規則，並可被其替代。所有涉及合約規格的事宜均應參照當前的規則。

本資料中所含信息均如實提供，不含任何類型的擔保，無論是明示或暗示。

芝商所、CME Group和CME是CME Group Inc.的註冊商標。地球標誌、E-mini、E-micro、Globex、CME 和Chicago Mercantile Exchange是Chicago Mercantile Exchange Inc. ("CME") 的註冊商標。CBOT 是Board of Trade of the City of Chicago, Inc. ("CBOT") 的註冊商標。ClearPort和NYMEX 是New York Mercantile Exchange, Inc. ("NYMEX") 的註冊商標。

CME、CBOT及NYMEX均分別在新加坡註冊為註冊的認可市場運營商以及在香港特區註冊為認可的自動化交易服務提供者。除上述內容之外，本資料所含信息並不構成提供任何境外金融工具市場的直接渠道，或《金融工具與交易法》（1948年第25條法律，修訂案）界定之境外金融工具市場交易的清算服務。CME歐洲交易所股份有限公司註冊及受權的服務並不含蓋以任何形式在亞洲任何管轄區內（包括香港、新加坡及日本）提供金融服務。

2014年CME Group©版權所有，保留所有權利。