

七月份高收益債券持續火熱



Kevin Horan
董事
固定收益指數

本文最初於 2019 年 7 月 23 日在 Indexology® 博客上發佈。

並非所有的債券都是一樣的，當涉及到高收益時，它們的表現有時可能更像股票而不是固定收益債券。高收益債券較低的信用評級以及對資金的依賴增加了其持有的風險，一些投資者在過去幾年一直依賴這類資產來尋求收益。越來越多的公司出售高收益債券為短期債務再融資，這意味著未來幾年將需要更多的再融資。與此同時，高收益率債券更可能表現得像股票投資。

Exhibit 1: Price Return Index Values of the S&P U.S. High Yield Bond Index and the S&P 500®



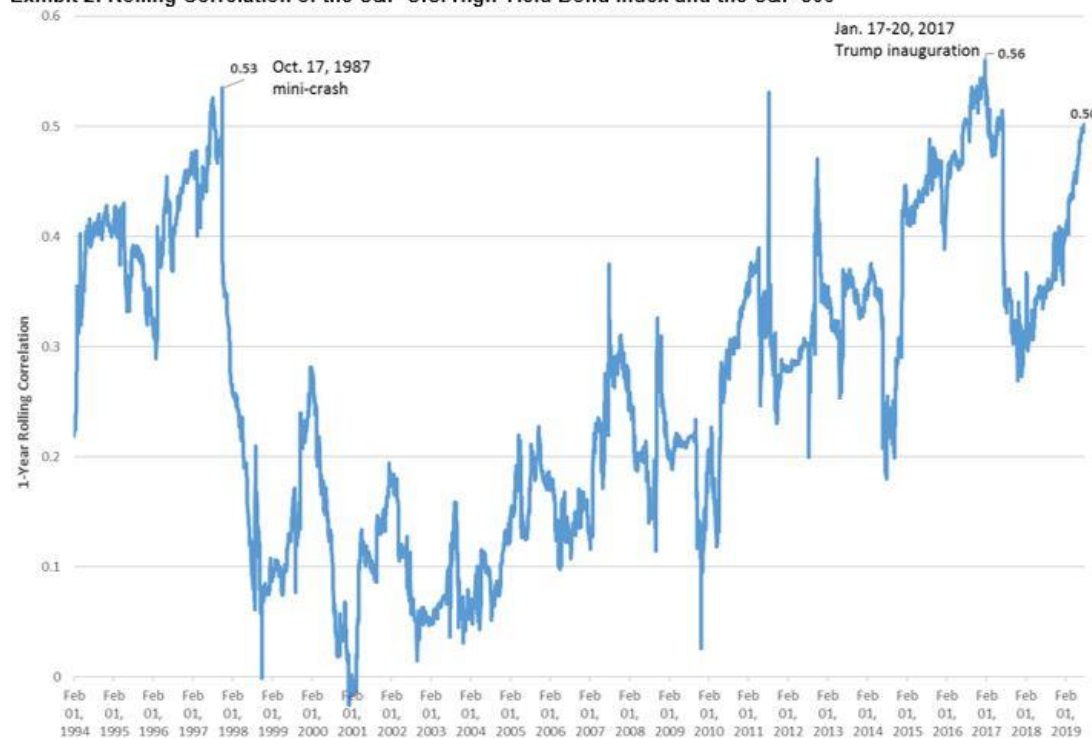
Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data from July 20, 2018, to July 20, 2019. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

圖 2 顯示了標普美國高收益公司債券指數與標普 500 指數在過去一年的歷史相關性。自 1993 年以來，這兩個指數的歷史相關性為 0.23。截至 2019 年 7 月 19 日，0.50 的歷史相關性水平正接近 1997 年 10 月 27 日的高點 0.53，也就是“10 月小崩盤”的那一天。

1997 年 10 月 27 日的小型股災是由亞洲經濟危機引發的全球股市崩盤。道瓊斯工業平均指數在這一天下跌的點數，是自 20 世紀以來第 23 大跌幅，也是第 15 大百分比跌幅。這次股災被認為是“小型崩盤”，因為與其他一些著名的崩盤相比，損失的百分比相對較小。崩盤之後，市場仍表現積極，但這次“小型崩盤”很大程度上被認為是 20 世紀 90 年代美國和加拿大經濟繁榮結束的開始，當兩者都恢復到危機前的水準，他們開始以比崩盤前更慢的速度增長。

最近的可比較相關性高點是 0.56，這是美國總統特朗普就職典禮前華盛頓特區開始的首次活動。在奧巴馬政府執行八年經濟政策之後，這是另一個重要的政治轉捩點。

Exhibit 2: Rolling Correlation of the S&P U.S. High Yield Bond Index and the S&P 500



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data from Feb. 1, 1994, to July 20, 2019. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes and reflects hypothetical historical performance. The S&P U.S. High Yield Corporate Bond Index was launched on Dec. 15, 2016.

2019 年 7 月 10 日，美聯儲主席傑羅姆·鮑威爾的評論基本上鎖定了 7 月 30 日和 31 日會議的降息。這將是當前中央銀行政策的重大變化，此前中國央行一直在實施加息。現在的信號是降息將為經濟放緩提供保險，延續長期擴

張。在美聯儲採取行動之前，全球央行已經並且很可能將繼續協調全球寬鬆週期。但是全球利率持續下降，將不會為利用利率作為工具留下太多發揮空間或影響，從而顯著增加了未來的下行風險。

低利率意味著經濟放緩，需要刺激經濟。這在短期內是有益的，但由於經濟或地緣政治風險而導致高收益率出現突然反應的可能性更高，而且隨著市場回落、資本更難獲得，持續退款的威脅可能會影響違約率。隨著經濟事件的發展，可繼續關注這兩個指數的走勢。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 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©2019，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、實體或人群的具體需要。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（由其主要交易所厘訂）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信息維持保密。

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。