

寻求投资收益——聚焦红利



Benedek Vörös
指数投资策略总监

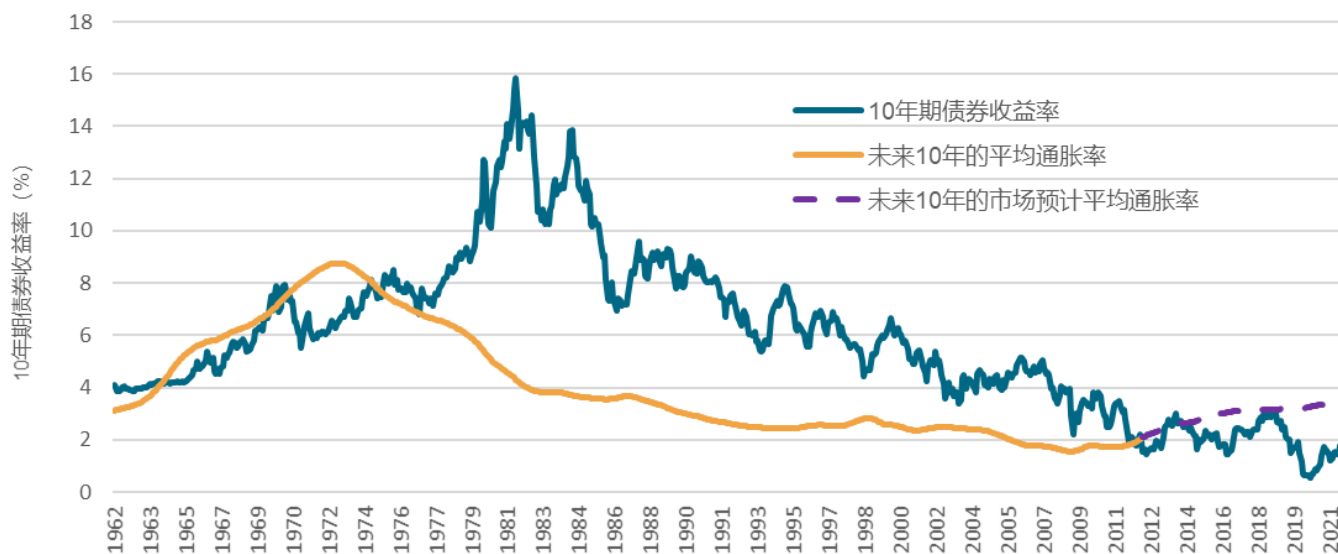
本文最初于 2022 年 6 月 9 日在 Indexology® 博客上发布。

数十年来，传统观念认为，寻求稳定收益的美国投资者应该转向投资债券。然而，在经历了 30 多年的债券收益率下跌后，当前的市场环境或者需要投资者改变其传统思维。

美国国债一直是追求收益的投资者的首选投资工具，情况直至最近才发生转变：因为国债在整个债券期限内会提供固定收益，并且几乎完全确定能够提供票息和本金支付，（虽然美国政府或有可能违约，但普遍认为可能性极低，因此国债于投资界中一般被视为“无风险”的投资工具）。在 2010 年前的 35 年间，国债的这些特点也伴随着能够提供抗击通胀的实际回报。如图 1 所示，在 1981 年 9 月购入 10 年期美国国债并持有至到期日的投资者，便能在其存續期内，每年获得高达 11.5% 的实际收益。

然而，后沃尔克时代的债券牛市（一般被称为“大稳定”时期）压缩了美国国债的实际和名义回报率。大约从 2010 年起，在 10 年期美国国债成立之初购入并持有至其到期日的实际收益，事实上已变成负数。时至今日，购买国债的前景仍没有太大改善：根据通胀保值型债券和标准国债的相对价格，现在买入 10 年期国债的实际回报率预计大约为 0^[1]。

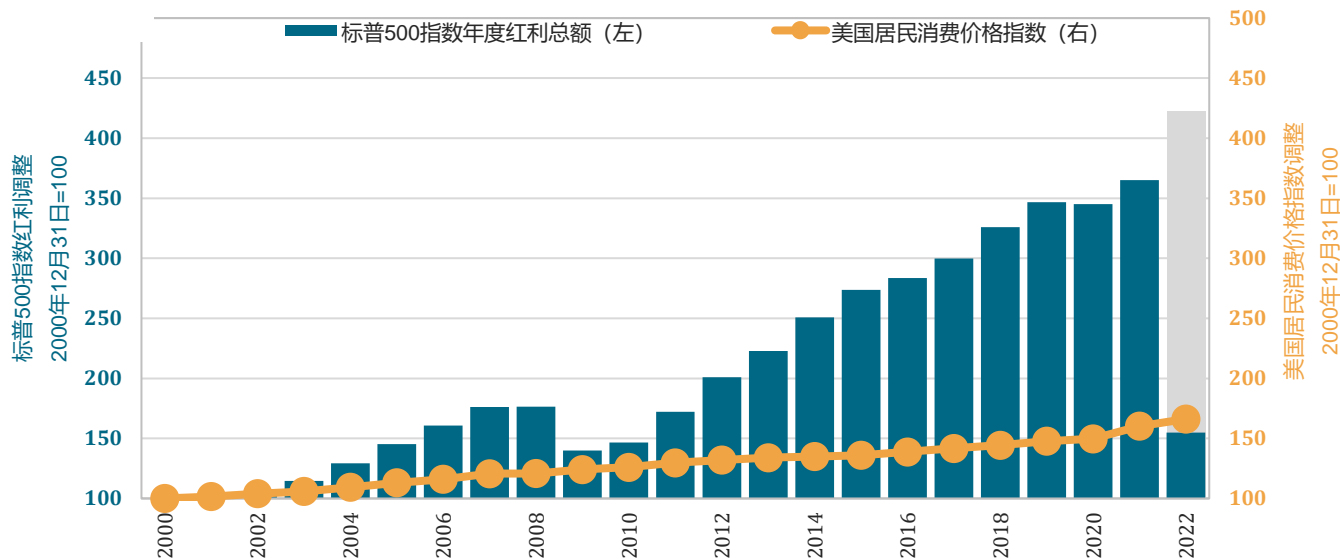
图 1：过去 40 年间 10 年期债券的实际和名义收益率均有所下跌



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司及彭博。数据取自 1962 年 1 月至 2022 年 5 月。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

而购买派息股票已成为另一个替代方案，作为获取定期和逐渐增加收益的潜在来源。股票红利能提供中长期通胀保护，以往的红利增长皆能超越通胀率。标普 500 指数®显示，指数成分股所支付的紅利从 2000 年的 1401 亿美元上升至 2021 年的 5115 亿美元，相当于增长 3.7 倍，复合年均增长率为 6.4%。另一方面，同期消费价格的平均涨幅仅为 2.3%。图 2 显示紅利增长率和通胀率在过去 20 年间存在的显著差异，这意味着标普 500 指数成分股所支付紅利的购买力增长超过 130%。

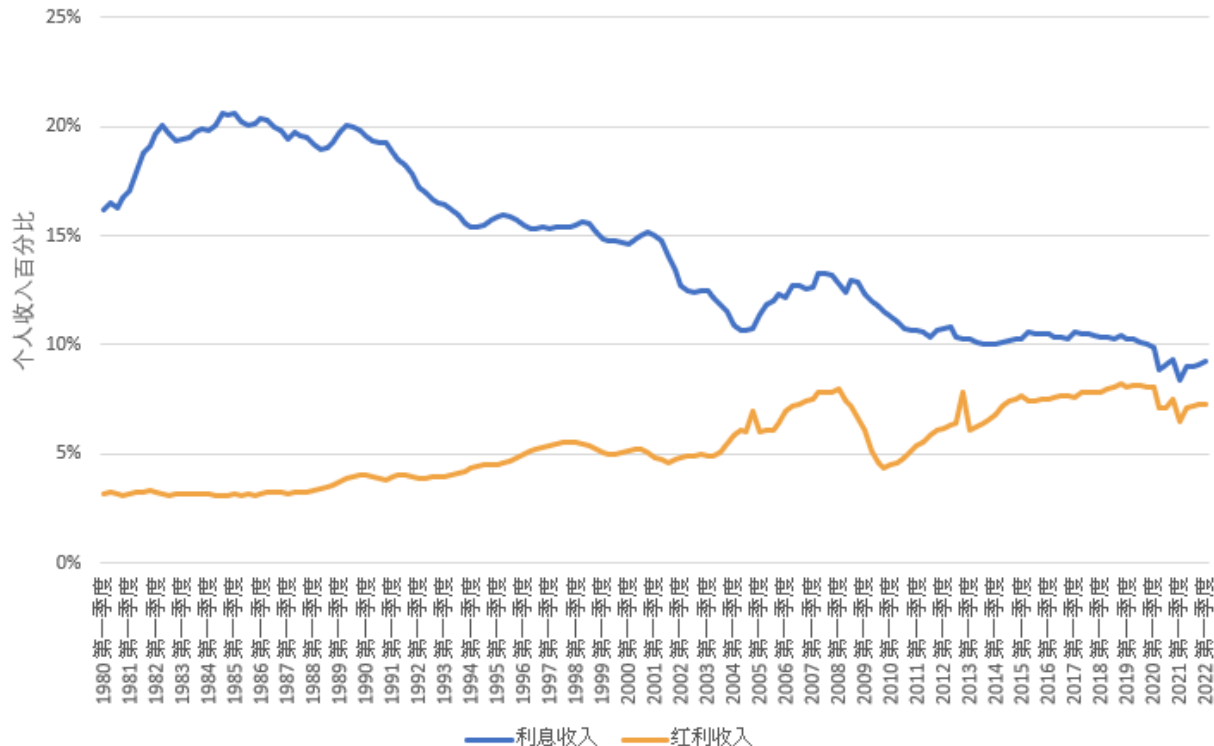
图 2：标普 500 指数红利增长自 2000 年起超越通胀率



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、美国劳工统计局、芝加哥商品交易所。截至 2022 年 5 月 23 日的數據。2022 年指年初至今的數據；浅灰色代表根据红利期货作出的估计。图表仅供说明用途。过往表现并不保证未来业绩。指数计算用于估算红利金额，计算方法为标普 500 指数的价格与总回报之间的每日回报差异，乘以指数水平和指数除数，再针对各时期进行汇总。

至少从整体上来看，紅利已成为更加重要的潜在收入来源。但投资者有否把握这一机会呢？根据美国经济分析局的数据，紅利占个人收入比例从 1980 年第一季度的 3.2% 攀升至 2022 年第一季度的 7.3%，而同期的利息收入比例则从 16.2% 下降至 9.2%。换句话说，不论是从绝对意义还是相对意义上，紅利对美国普通家庭的“收入报表”所占的比重日益增加。

图 3：红利逐渐成为家庭收入的重要来源



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司及美国经济分析局。数据取自 1980 年第一季度至 2022 年第一季度。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

由于利息和红利收入的相对重要性发生明显转变，注重红利的股票投资策略可能会在收益型投资者的投资组合中扮演重要角色。当然，红利投资策略也有多种形式。[标普道琼斯指数提供应用于不同市场环境的红利指数系列](#)，旨在通过衡量寻求高收益或稳定回报的红利策略表现，帮助投资者实现收入目标。本系列其他博客将聚焦探讨标普道琼斯指数为美国和国际股票投资者提供的一些红利策略。

^[1]使用美国的盈亏平衡通胀率（计算方法为从最接近的名义国债到期收益率中减去通胀挂钩期限曲线的实际收益率）作未来 10 年通胀率的指标。资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司、截至 2022 年 5 月 31 日的彭博数据。

本博客所载文章仅为提供意见，并非建议。请阅读我们的[免责声明](#)。

如欲阅读更多博客文章，请于英文网站 www.indexologyblog.com 订阅我们最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2022, 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。