

七月份高收益债券持续火热



Kevin Horan
董事
固定收益指数

本文最初于 2019 年 7 月 23 日在 Indexology® 博客上发布。

并非所有的债券都是一样的，当涉及到高收益时，它们的表现有时可能更像股票而不是固定收益债券。高收益债券较低的信用评级以及对资金的依赖增加了其持有的风险，一些投资者在过去几年一直依赖这类资产来寻求收益。越来越多的公司出售高收益债券为短期债务再融资，这意味着未来几年将需要更多的再融资。与此同时，高收益率债券更可能表现得像股票投资。

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.

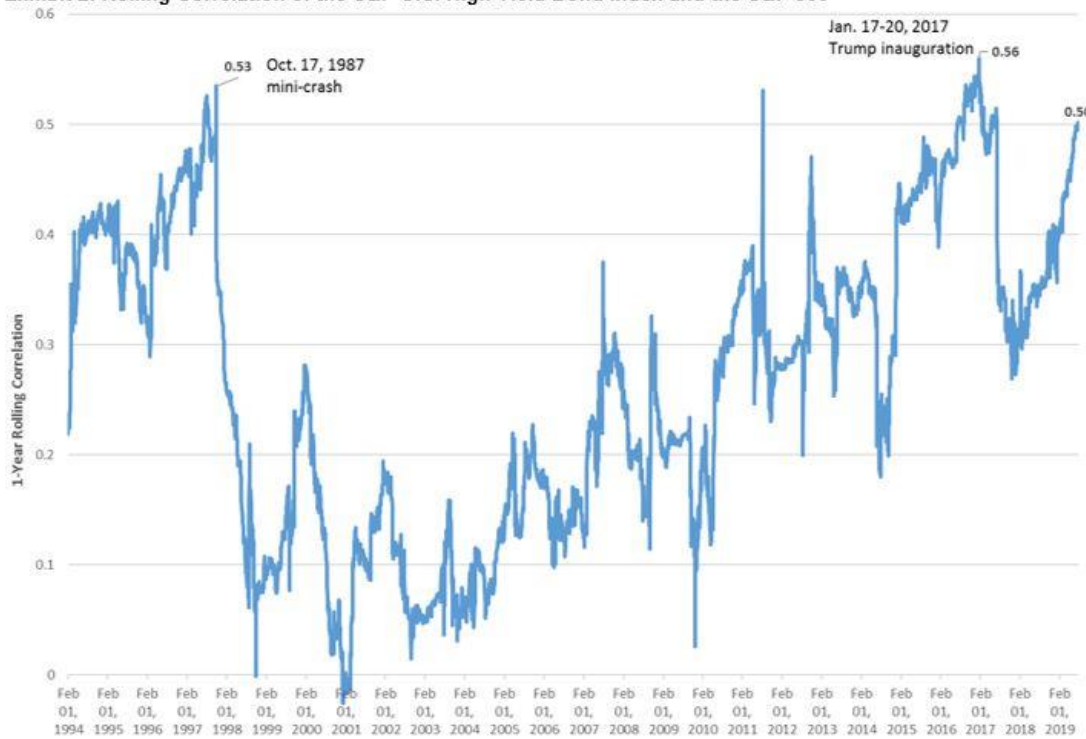
A Division of **S&P Global**

图 2 显示了标普美国高收益公司债券指数与标普 500 指数在过去一年的历史相关性。自 1993 年以来，这两个指数的历史相关性为 0.23。截至 2019 年 7 月 19 日，0.50 的历史相关性水平正接近 1997 年 10 月 27 日的高点 0.53，也就是“10 月小崩盘”的那一天。

1997 年 10 月 27 日的小型股灾是由亚洲经济危机引发的全球股市崩盘。道琼斯工业平均指数在这一天下跌的点数，是自 20 世纪以来第 23 大跌幅，也是第 15 大百分比跌幅。这次股灾被认为是“小型崩盘”，因为与其他一些著名的崩盘相比，损失的百分比相对较小。崩盘之后，市场仍表现积极，但这次“小型崩盘”很大程度上被认为是 20 世纪 90 年代美国和加拿大经济繁荣结束的开始，当两者都恢复到危机前的水平，他们开始以比崩盘前更慢的速度增长。

最近的可比较相关性高点是 0.56，这是美国总统特朗普就职典礼前华盛顿特区开始的首次活动。在奥巴马政府执行八年经济政策之后，这是另一个重要的政治转折点。

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，美联储主席杰罗姆·鲍威尔的评论基本上锁定了 7 月 30 日和 31 日会议的降息。这将是当前中央银行政策的重大变化，此前中国央行一直在实施加息。现在的信号是降息将为经济放缓提供保险，延续长

期扩张。在美联储采取行动之前，全球央行已经并且很可能将继续协调全球宽松周期。但是全球利率持续下降，将不会为利用利率作为工具留下太多发挥空间或影响，从而显著增加了未来的下行风险。

低利率意味着经济放缓，需要刺激经济。这在短期内是有益的，但由于经济或地缘政治风险而导致高收益率出现突然反应的可能性更高，而且随着市场回落、资本更难获得，持续退款的威胁可能会影响违约率。随着经济事件的发展，可继续关注这两个指数的走势。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 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©2019, 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。