



## 低利率時代應如何投資定息收益資產？

歐債危機當道，全球資本市場一片風聲鶴唳，風險資產紛紛出現自金融危機以來最大跌幅。根據香港金融管理局最新數據顯示，本港外匯基金今年第三季度投資虧損 408 億港元，為歷史第二大虧損。值得注意的是，在外匯基金的投資組合中，股票、外匯以及其他投資則紛紛錄得虧損，而債券投資反而錄得 462 億港元的收入，投資者可從中獲得啟示。目前市場上可供選擇的債券基金種類繁多，投資者應如何篩選合適的債券基金呢？本文將為您的投資提供參考。

### 認購債券基金與持有債券有別

一般投資者可能將持有債券視為等同於投資基金，其實債券和債券基金在運作原理等很多方面不盡相同。債券基金由專業基金經理依照既定的投資目標和政策管理，通常投資於幾類由不同發行商發行、到期日各有不同的債券及其他債務證券。債券基金的投資回報，將視乎基金持有的相關債券及證券的派息額及市值變動而定。

不同的債券基金所投資的債務證券類別也迥異，其中包括一些較直接的投資項目，例如主權債券(Sovereign Debt)及公司債券(Corporate Bond)；或者是資產抵押證券(Asset Backed Securities)等較複雜的衍生品。這些債券和債務證券又被分為投資級或非投資級別，有些甚至沒有評級。部分債券基金亦會運用貨幣掉期(Currency Swap)等金融衍生工具作為對沖或投資用途。

相比債券而言，債券基金擁有以下幾個特點：

- 分散投資。市場上發售的債券面額通常頗大，若要分散投資，投資者往往需要投入大量資金。而債券基金則讓投資者有機會以較少本金投資於由基金經理管理並包含債券和其他債務證券的多元化投資組合。
- 無到期日。債券多有到期日，在債券到期後發債機構須向投資者發還本金；而債券基金一般屬開放基金，由基金經理積極管理，並無固定的到期日，投資回報取決於相關投資項目的派息額及市值變動。
- 流通性高。債券的流通性各有不同，部分債券本身的二手市場未必活躍。在債券到期前，投資者未必能撤回投資，又或只可以較低價格沽出。而債券基金通常可每日買賣，因此流動性較高，贖回也通常只需要一兩個工作日。

下表概述一般債券與債券基金之間的主要分別：

	債券	債券基金
分散投資	需大量資金才能將投資分散	只需較少投資本金便可將投資分散
到期日	有	無
發還本金責任	有	無
收入	大多數債券均定期派付定額票息	派息額不固定，若以基金本身的資本派息，資產淨值將會減少
費用	不設管理費但需繳付保管費以及交易成本	徵收管理費、保管費及其他費用及收費
流通性	二手市場流通性不同	通常可每日買賣



雖然債券基金玲瓏滿目，種類繁多，不過，這些基金大致可以分為四類：

第一類是歐美發達國家的政府公債基金。此類基金以美國和歐洲政府債券型基金為主，規模最大，風險也最低。由於美國債市佔全球規模規模的一半，流動性佳，政府債的評級相對較高，價格波動較小，因此較適合保守型的投資者。

第二類是高收益的公司債券基金。對於公司債券來說，如果評級低於 **BBB** 級即屬高收益公司債。其實高收益債券還有一個不太好聽的名字，叫『垃圾債券』，因為其評級低於 **BBB** 級，已經不屬投資級別，但這並不代表高收益債券信譽不佳。其實很多大公司，例如亞馬遜都屬於高收益公司債的發行公司。截至 2011 年 9 月，美國高收益債市值已超過全球的 80%，市場規模已經超過 1 兆美元。因此，投資者通過共同基金的方式，藉由投資在幾百檔高收益公司債的基金，不但能夠有效分散風險，也能享受高配息的收益。

第三類是新興國家債券基金。新興國家債券波動率較一般發達國家政府債券更高，但票面利率也較一般工業國家政府債券高一到兩倍以上，因此較適合積極性的投資者。而且目前多數新興國家資產負債率低，基本面穩定，債券評級有望得到提升，因此新興市場債和歐美市場公債兩者間的息差有望進一步縮小，新興國家債券和長期投資前景仍屬樂觀。

第四類是全球型債券基金。該類基金分散投資於以上三類債券，可利用發達國家政府債券來平衡風險，亦可藉高收益的公司債或新興國家債券來提高利息收益。

### 選擇適合的債券基金

對於債券基金來說，投資者不應以收益率高低作為簡單的評判標準，優秀的債券基金應是在控制風險的前提下適當主動操作獲取超額收益，因此投資者在選擇債券基金時，應關注其長期表現，以波動率較小的為佳。投資者可以依照下表，選出適合自己需求的債券基金類型，納入投資組合當中。

投資者類型	適合債券基金	獲利來源	本金波動風險
保守型	美國政府債券基金	配息為主	低
	全球型債券基金	配息為主	中低
穩健型	公司債券基金	配息為主	中
積極型	新興國家債券基金	配息與資本利得	高

風險聲明：上述資料只屬評論，只供參考用途，投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。各項投資的性績未必其日後表現的指引。投資的價值可跌可升，故投資者未必可取回所有投資金額。匯率變動可導致投資價值上升或下跌。卓智及其所屬的其他成員公司重申，資料所載內容概不可詮釋為收購或出售任何其他交易的推薦意見，而我們對上述資料的準確性並沒有保證。