



通脹時代如何投資

經過接近半年籌備，港府決定發行不多於 100 億港元的 3 年期的通脹掛鈎債券，簡稱 iBond (4208)，並於 7 月 29 日正式在聯交所上市，讓香港進入零售債券市場的新里程。在通脹時代，iBond 是否是投資者的最佳選擇，如何才能成為一名抗通脹的精明投資者，下文為你一一解答。

iBond 是什麼？

通脹掛鈎債券即 Inflation-linked bond，簡稱“iBond”，是類似於美國財政部發行的抗通脹債券及儲蓄債券。但發行目的、發行的機制及定價的機制都有所不同。通脹掛鈎債券的吸引力主要在於其回報適當、風險很低及流動性較高。在低利率而通脹上升的環境下，避免儲蓄被通脹蠶食的一種低風險投資工具。iBond 的息率包括「浮息」和「定息」兩部份，固定息率為 1%；浮息則按最近 6 個月綜合消費物價指數的按年的平均值計算。最終派息以較高者為準。例如：派息時，6 個月的通脹率高於所厘定的固定息率(1%)，即以通脹率派息。如按今年首 5 個月平均 4% 的通脹率推算，通脹掛鈎債券的年回報率可超過 4%，則通脹掛鈎債券的半年派息率逾 2%；若通脹率低於固定息率或出現通縮，投資者仍可獲得固定息率，本金不變，達致保持購買力的目的。

iBond 只適合特定人群

據港大香港經濟及商業策略研究中心估計，本港第二季及第三季度通脹將達致 5.2% 及 5.9%，年底通脹更急升至 7%，是以如何抗通脹乃民生經濟重中之重。有人說「iBond」適逢期會於通脹，也是天降重任於港府。筆者認為投資者不可對「iBond」寄予過大厚望，若以年浮息率 5% 為例，儘管人均獲配一手一萬港元「iBond」的話，到頭來人均每日僅獲得 1.40 港元左右回報，試問如何有效全面對抗通脹？極其量只可對抗一天來回港鐵車費的通脹加幅，但卻有利那些長期存放在銀行的被動型投資者。

抗通脹投資選擇多多

內地人民幣定存 配合升值年賺逾 6%。市場上有其他投資工具較 iBond 吸引，以在內地做人民幣存款或跨境人民幣存款為例，3 年期定存年息達 5 厘，假設人民幣每年升值 3 至 4%，整體內地定存回報達 8% 至 9%。有別於港元存款，人民幣存戶需要面對匯價風險，未來人民幣匯率走勢取決於內地政治風險，但分析認為短期匯價依然亮麗。

人民幣債券缺乏流動性但是收益較高。內地及國際不少機構均有意發行人民幣債券，滙豐早前更預期人債利率再下跌的機會不高。人債提供的息率較本地人民幣定存為高，算是高息的投資出路。除非預期通脹率長期處於高位，否則 iBond 平均回報可能只有 3 至 4 厘，縱使將來可在二手市場掛牌，但未能預測買賣差價的幅度。港府推出的 iBond 比較人債，其優點是可於二手市場買賣。但是在人債推出時，市場亦未能預示二手市場的需求如此薄弱，因此 iBond 的二手市場活躍度亦是未知之數；但可肯定的是，人債可提供穩定的票面息率，雖然只有 2 至 3 厘，但結合人民幣升值表現，回報仍不俗。

基金表現更勝一籌

要想對抗通脹的成功人士，投資基金是較佳的選擇。但是，坊間基金種類較多，哪一種基金才是對抗通脹的選擇呢？筆者在此推薦兩類較股票穩健的基金，以供投資者參考。希望保本獲得利息的投資者，可以重點關注通脹掛鈎債券基金。而年紀較輕，和對亞洲未來前景看好的投資者，同時能夠承受少量風險的可以考慮亞洲債券基金。

通脹掛鈎債券基金一般將最少 70% 的總資產將通脹掛鈎債券及其他通脹掛鈎債務工具。2008 年美國次按危機引發全



全球經濟危機以來，各國政府均採取了寬鬆的貨幣政策和激進的經濟刺激計畫，全球通脹預期顯現，市場接連推出了不少開放式通脹掛鈎債券基金產品，僅 2009 年一年就高達 64 只，還不包括另外 8 只在歐美上市的通脹掛鈎債券 ETF 產品。而坊間的基金也表現不俗，1 年期平均錄得 14.27% 的回報，遠高於 iBond 預期的 5% 的收益。

基金名稱	風險評級	基金貨幣	最新資產淨值價格	三年期風險回報比率	夏普比率	估值日期	累積表現(%)							
							1個月	3個月	6個月	年初至今	1年	3年	5年	成立至今
富達基金 - 環球通脹連繫債券基金 A股 - 累積 - 美元	2	美元	11.1	0.21	0.25	11/07/2011	-0.70	1.16	7.04	5.61	11.48	7.37	-	不適用
景順歐元通脹掛鈎債券基金(歐元) A	2	歐元	14.3831	-0.09	-0.02	11/07/2011	-2.26	0.27	11.41	8.69	11.72	-4.47	24.82	140.30
PIMCO環球實質回報基金(美元) E類累積股份	2	美元	14.71	0.50	0.53	11/07/2011	0.16	2.96	4.50	4.39	6.58	14.07	28.18	29.18
百利達全球通脹掛鈎債券基金(歐元)	2	歐元	126.27	0.05	0.14	08/07/2011	-2.07	3.83	14.97	13.44	21.59	2.76	-	43.36
施羅德環球基金系列 - 環球通貨膨脹連繫債券(歐元) A類股份 累積單位	2	歐元	26.04	-0.02	0.06	11/07/2011	-1.52	2.64	15.71	12.81	20.00	-1.11	35.03	不適用
平均回報							-1.28	2.17	10.73	8.99	14.27	3.72	29.34	70.95

(資料來源: 晨星)

亞洲債券基金受惠資金續流入。債券基金可有效分散風險，經過金融海嘯洗禮後，現時跨國企業財產狀況亦算穩健，預計今年亞洲區企業盈利增長雖會放緩，但表現仍會勝於歐美企業。他指因基金投資項目多，仍能分散高風險投資，但部分基金投資於垃圾評級的債券，投資風險會較高。事實上，多個亞洲地區都是全球淨債權國，企業的槓桿比率亦較低，資金因看好亞洲的經濟前景，持續流入亞洲市場，令亞洲貨幣轉強；以亞洲貨幣結算的債券孳息率較傳統美債為高，加上區內不乏屬於投資級別的債券，提高了亞洲債券的吸引力，市場憧憬投資亞債可以賺息兼賺價差。晨星資料顯示，市面上回報最高的亞洲債券基金，年初至今升逾 7%。

基金名稱	風險評級	基金貨幣	最新資產淨值價格	三年期風險回報比率	夏普比率	估值日期	累積表現(%)						
							1個月	3個月	6個月	年初至今	1年	3年	5年
PIMCO 新興亞洲債券基金(美元)E類每月收息股份(新)	4	美元	11.84	-	-	11/07/2011	-0.24	1.15	7.29	7.19	21.88	-	-
美盛西方資產亞洲機會基金(美元) A 累積	5	美元	134.63	1.05	1.04	11/07/2011	0.86	2.71	6.61	5.65	12.45	32.36	-
ING (L) Renta亞洲債券基金(美元) P類股份 Cap (新)	4	美元	1440.95	1.02	1.02	11/07/2011	-0.45	2.50	3.45	3.91	11.29	38.15	53.26
安本環球 - 亞洲當地貨幣短期債券基金(美元) A2	4	美元	6.86	0.92	0.91	11/07/2011	0.75	1.48	3.39	2.83	9.79	21.18	30.65
富達基金 - 亞洲高收益基金 A股 - 每月派息 - 港元(新)	4	港元	10.18	-	-	11/07/2011	0.54	-0.34	1.26	2.01	-	-	-

(資料來源: 晨星)

當然部分通脹掛鈎債券基金不僅直接投資於通脹掛鈎債市，也可通過參與利率互換協議、期權交易等櫃台交易的通脹衍生品獲得更高收益，從而令投資者承擔更高風險。此外，債券基金的回報較低，管理費率對基金實際回報率的影响也不可忽視。

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。各項投資的往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。