

利率這麼低，為何我要投資債券？

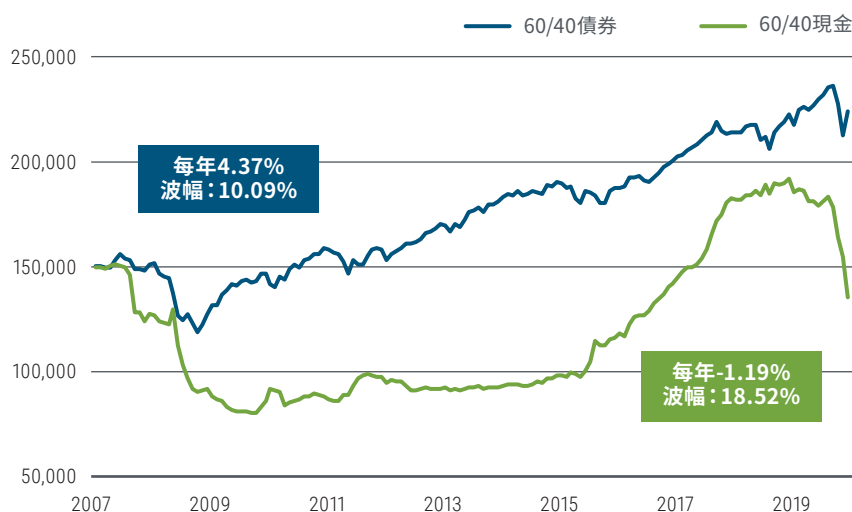
利率一直是許多債券投資者的首要關注。借鑑過去七個世紀期間疫症與利率的關係，我們可以預期利率將在較長時間維持偏低。部份投資者質疑：在目前利率甚低的環境下，債券投資的價值何在？我們認為考慮投資債券的原因主要有三個。

1. 債券仍應會跑贏現金

投資者往往忽略債券而選擇現金。他們認為現金「安全」，卻忘記「安全」的成本可以很高：持有現金會犧牲回報，同時不會降低投資組合的整體風險。

如圖所示，長遠來說，60%股票／40%債券的投資組合回報高於60%股票／40%現金的投資組合，且波幅較低。

值得注意的是，即使債券孳息偏低，但相對現金仍具吸引力，因為在利率低企的環境下，現金利率亦很可能保持低水平。



截至2020年4月30日。資料來源：彭博資訊、品浩。

假設例子僅供說明。投資者不可直接投資於非管理式指數。

60-40投資組合代表持有60%股票和40%債券的配置。60+現金投資組合代表持有相同60%股票和40%現金的配置。所有投資組合均每月進行重整。股票以MSCI綜合世界淨總回報(美元)指數為代表；債券以彭博巴克萊環球綜合總回報指數(價值美元對沖)為代表；現金以洲際交易所3個月美元倫敦銀行同業拆息為代表。

2. 債券仍提供全球機遇

並非所有債券都屬於政府債券。債券已發展成市值達100萬億美元的全球市場，規模遠超過全球股市。債券市場涵蓋各種固定收益類別，例如投資級別和高孳息企業債券、新興市場債券和按揭抵押證券。債券投資者可從廣泛的全球債類作出選擇，每項債類均提供不同的風險與回報水平，部份由於承擔較高風險，因此亦提供較高回報。

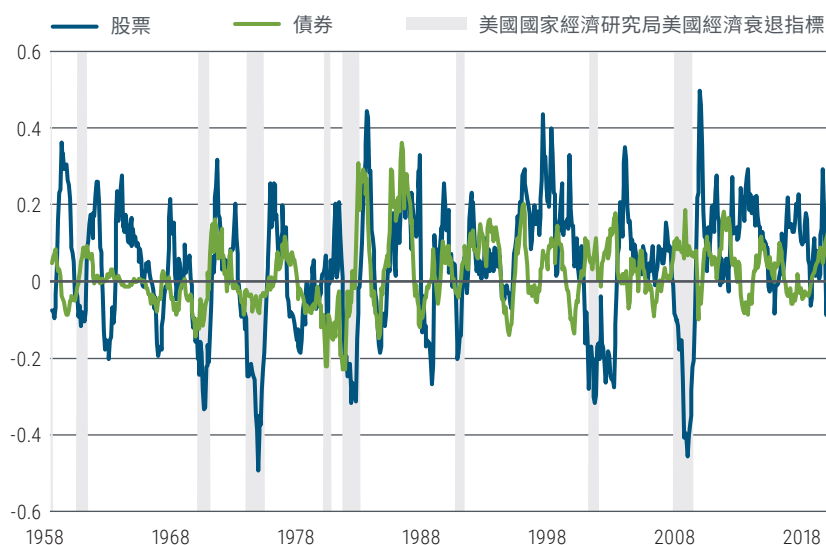
投資組合持有不同債類，可提供債券應有的防守特性，同時締造高於現金利率的回報。

維持多元化的債券投資組合有助投資者應對經濟和利率變動，不但能把握市場機遇，亦有助降低投資過度集中的風險。

3. 債券仍發揮分散風險作用

在投資組合持有債券可分散風險，並能對沖股票跌市。這是因為股票和債券的價格走勢往往背道而馳，意味兩者的相關性偏低，甚至是負數，在經濟不明朗或通縮時期尤其如此。

債券與股票之間歷來存在負相關性



僅供說明用途。資料來源：品浩、彭博資訊、聯儲局經濟數據庫及洲際交易所美銀美林。截至2020年3月31日。陰影區域對應美國國家經濟研究局的美國經濟衰退指標。股票回報以彭博標準普爾500指數總回報數據為基礎。債券回報以洲際交易所美銀美林7至10年期美國國庫券指數於1976年至2018年期間的表現為基礎。無風險利率以洲際交易所美銀美林3個月美國國庫券指數於1978年至2018年期間的表現為基礎。指數未有涵蓋的國庫券回報根據聯儲局經濟數據庫的固定期限息率作估算。¹參考資源：Stocks, Bonds and Causality, The Journal of Portfolio Management, 2019年4月。

所有投資均附帶風險，或會損失價值。投資者在作出投資決定前，應諮詢其投資專家。過往表現並非未來業績的保證或可靠指標。

本資料僅分發作為參考用途。本文所載的預測、估計及若干資料建基於專有研究，不應詮釋為投資意見，或對任何特定證券、策略或投資產品的推薦。展望及策略可予更改，毋須另行通知。有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述乃基於當前的市況，而市場狀況會波動不定。本文包括的資料來自品浩認為可靠的來源，惟並不保證如此。品浩一般向合資格機構、金融中介和機構投資者提供服務。個人投資者應聯絡其金融專業人員，以根據個人的財務狀況確定最合適的投資選項。

投資於債券市場須承受若干風險，包括市場、利率、發行人、信貸、通脹及流動性風險。大部份債券及債券策略的價值均受利率變動影響。存續期較長的債券及債券策略的敏感度和波動性一般高於存續期較短的債券及債券策略；當利率上升時，債券的價格普遍下跌，而低息環境令有關風險增加。債券交易對手的投資額度減少，可能導致市場流動性下降，以及價格加劇波動。債券投資在贖回時的價值可能高於或低於原本成本。投資於以外幣計價及／或在海外註冊的證券可能因匯率波動而涉及較大風險，亦可能涉及經濟和政治風險；若投資於新興市場，有關風險可能更高。按揭及資產抵押證券可能對利率的變動表現敏感，而且涉及提早還款風險，其價值可能因應市場對發行人的信譽預期而波動；儘管債券普遍獲政府或私人擔保所支持，但不保證私人擔保人將履行其責任。高孳息及評級較低的證券涉及的風險高於評級較高的證券；投資於前者的投資組合可能較並不投資於前者的投資組合承受較高的信貸及流動性風險。管理風險是指品浩所使用的投資技巧及風險分析未能達致預期結果，以及若干政策或發展可能影響品浩在管理策略方面可使用的投資技巧的風險。多元化投資不確保沒有損失。

概不保證這些投資策略將適用於任何市況或適合所有投資者，而各投資者應評估其個人的長線投資能力，尤其是在市況低迷期間。投資者在作出投資決定前，應諮詢其投資專家。

如屬違法或未獲授權，則不會向有關司法管轄區任何人士提出要約。| **品浩投資管理(亞洲)有限公司** (地址為香港中環金融街八號國際金融中心二期22樓2201室) 獲香港證券及期貨事務監察委員會發牌，可根據《證券及期貨條例》從事第一、第四和第九類受監管活動。品浩投資管理(亞洲)有限公司於韓國金融監督委員會註冊為跨境全權委託投資管理公司(註冊編號：08-02-307)。資產管理服務及投資產品不會向未獲授權向其提供有關服務及產品的人士發售。| 未經明文書面同意，不得以任何形式複製或在任何其他刊物引述本資料的任何內容。PIMCO是Allianz Asset Management of America L.P.在美國和全球各地的商標。品浩是Allianz Asset Management of America L.P.在亞洲各地的註冊商標。©2020年，品浩。