



「存續期為7.9，即代表利率每出現1%的變化，債券價格便會調整7.9%。」

「當債券基金經理看淡債券孳息的整體前景時，他的投資組合將偏好存續期較短的債券。」

### 債券價格與利率呈相反的走勢，但幅度如何？

#### 債券價格在利率下跌時上升

要了解為何債券價格與利率呈相反的走勢，可參考零息債券。零息債券並不支付票息，其價值衍生自購買價格與到期時支付的票面值之間的差額。例如，假設零息債券的交易價格為97美元，而票面值為100美元(在到期的一年內支付)，則債券現時的回報率將為3.09%。然而，若現時的利率上升，令新發行債券的孳息率調整至8.69%，則孳息率為3.09%的零息債券便會失去其吸引力。該零息債券的價格將會下跌，而跌幅須與當前利率下所產生的回報相稱。在這個情況下，債券將由97美元(孳息率 3.09%)跌至92美元(孳息率8.69%)。上述已說明為何利率下跌，債券價格便會上升的概念，但怎樣才掌握債券價格的變動對利率變化的敏感度？

#### 存續期的概念


不同債券的價格在利率變動時，會有不同幅度的變化。債券對利率變化的敏感度取決於存續期。我們解釋存續期的概念，因為票息是在債券的有效期內收取，而就所持債券的現金流收取時間來說，債券的到期日並不是一個合適的概要指標。因此，存續期同時考慮票息和最後到期日付款兩項因素，並以年為計算單位。

理論上，存續期是一項債券有效期的加權平均數，同時考慮未來現金流的現時價值相對總現金流的現時價值。而實際上，計算存續期的主要目的在於它可作為債券價格對利率變化敏感度的指標。以英國國庫金邊債券41/2% 2019為例說明，債券的存續期約為7.9，即代表利率每出現1%變化，其價格便會調整約7.9%。從另一個角度說明，債券的存續期較長，意味其價格亦較波動。

#### 債券存續期的啟示

- 票息較高的債券擁有較短的存續期：在支付最終贖回付款前收取的債券現金流較多，債券對利率變化的敏感度因而較低
- 到期日較遲的債券擁有較長的存續期。因此，零息長期債券的存續期一般較長；而高票息的短期債券的存續期則相對較短。

存續期的概念可應用於一個全面的債券投資組合，為債券基金對利率變化的敏感度提供初步的指引。一個存續期低的債券投資組合通常是「抗跌力」較強，因為利率變化對其價值的影響較小。因此，當債券基金經理看淡債券孳息的整體前景時，他的投資組合將偏好存續期較短的債券。

 (852) 3191 8282

如有任何疑問，請致電景順基金熱線。我們的專業投資服務主任將樂於助您解決問題並提供支援。

投資附帶風險。過往業績並不表示將來會有類似業績。此文件僅作參考用途，並不涉及任何基金或財務產品的推銷買賣或其他建議成份。文件內所載的景順觀點或意見或會更改。此文件由景順投資管理亞洲有限公司刊發。