

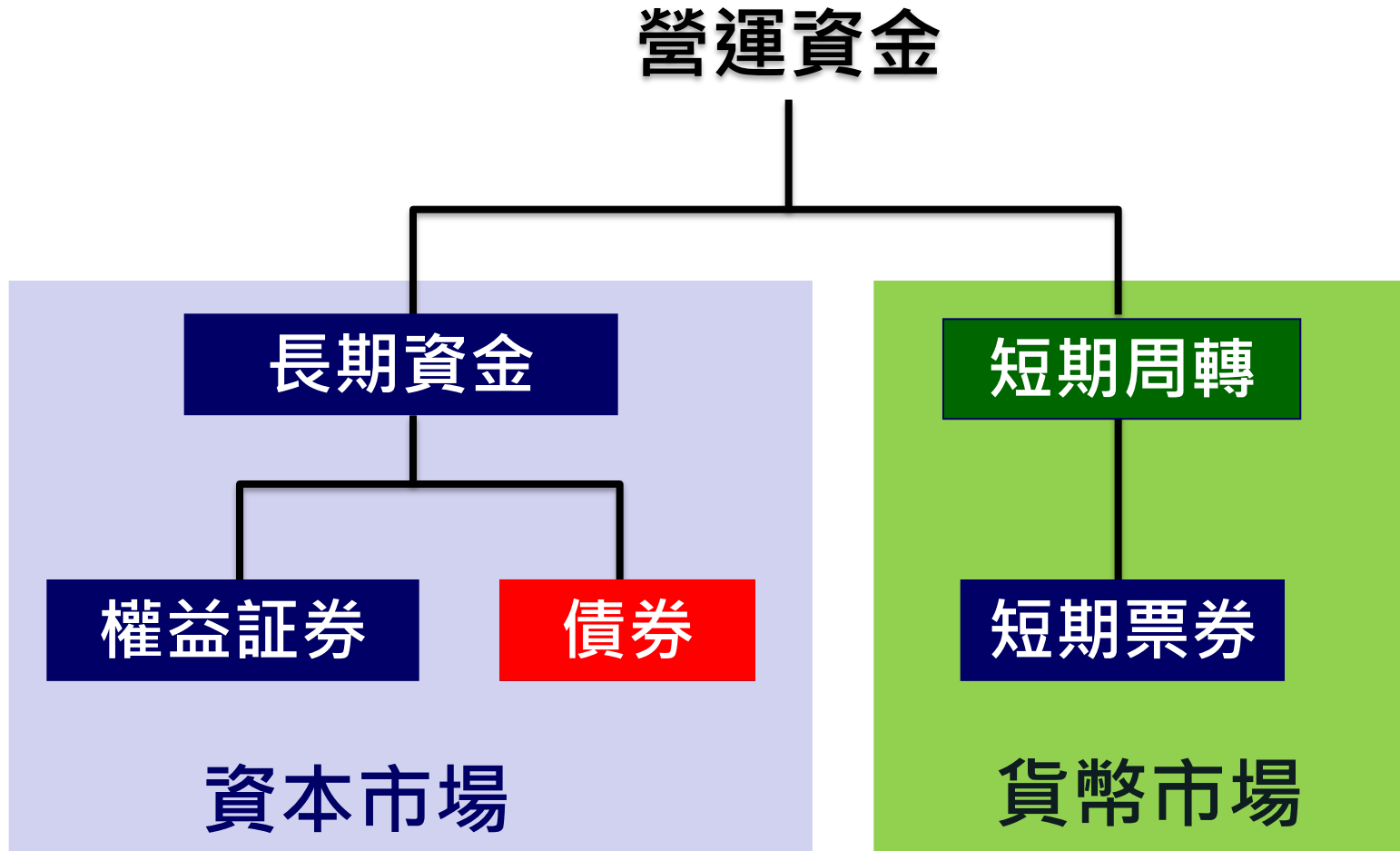
怪老子理財

# 債券型基金投資策略

怪老子/蕭世斌

# 債券型基金

穩賺不賠的投資



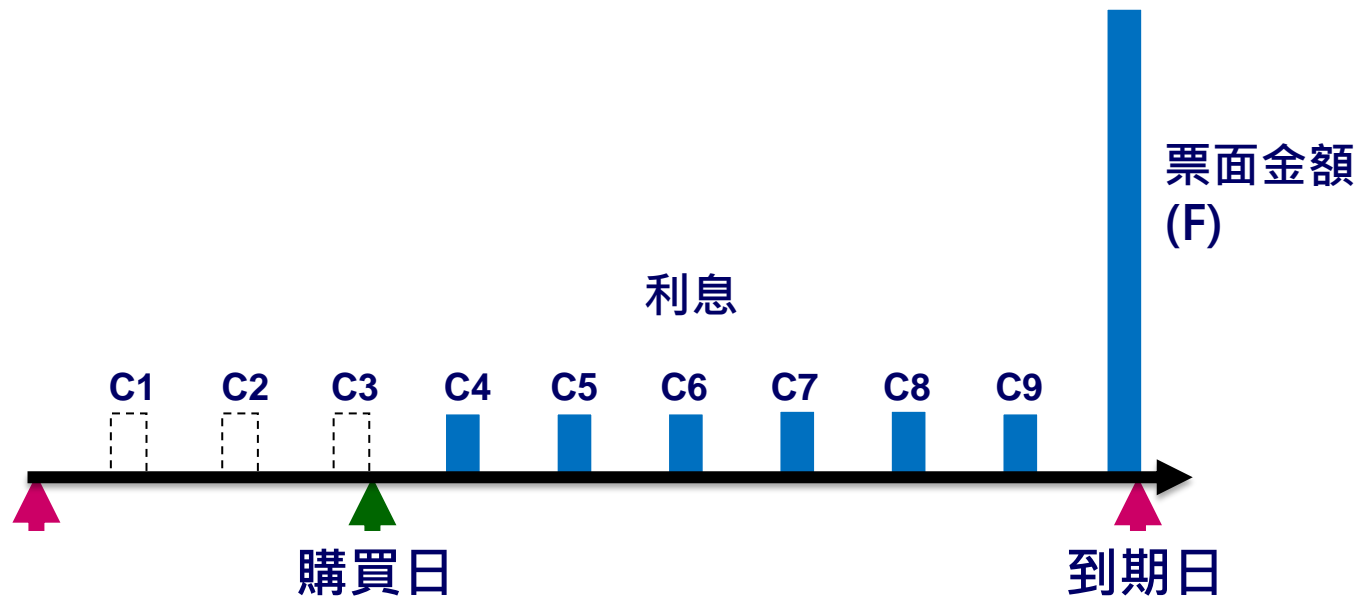
債券是政府、金融機構、工商企業為籌措長期資金，承諾按一定利率支付利息以及按約定條件償還本金的債權債務憑證。

簡單說：就是借據啦

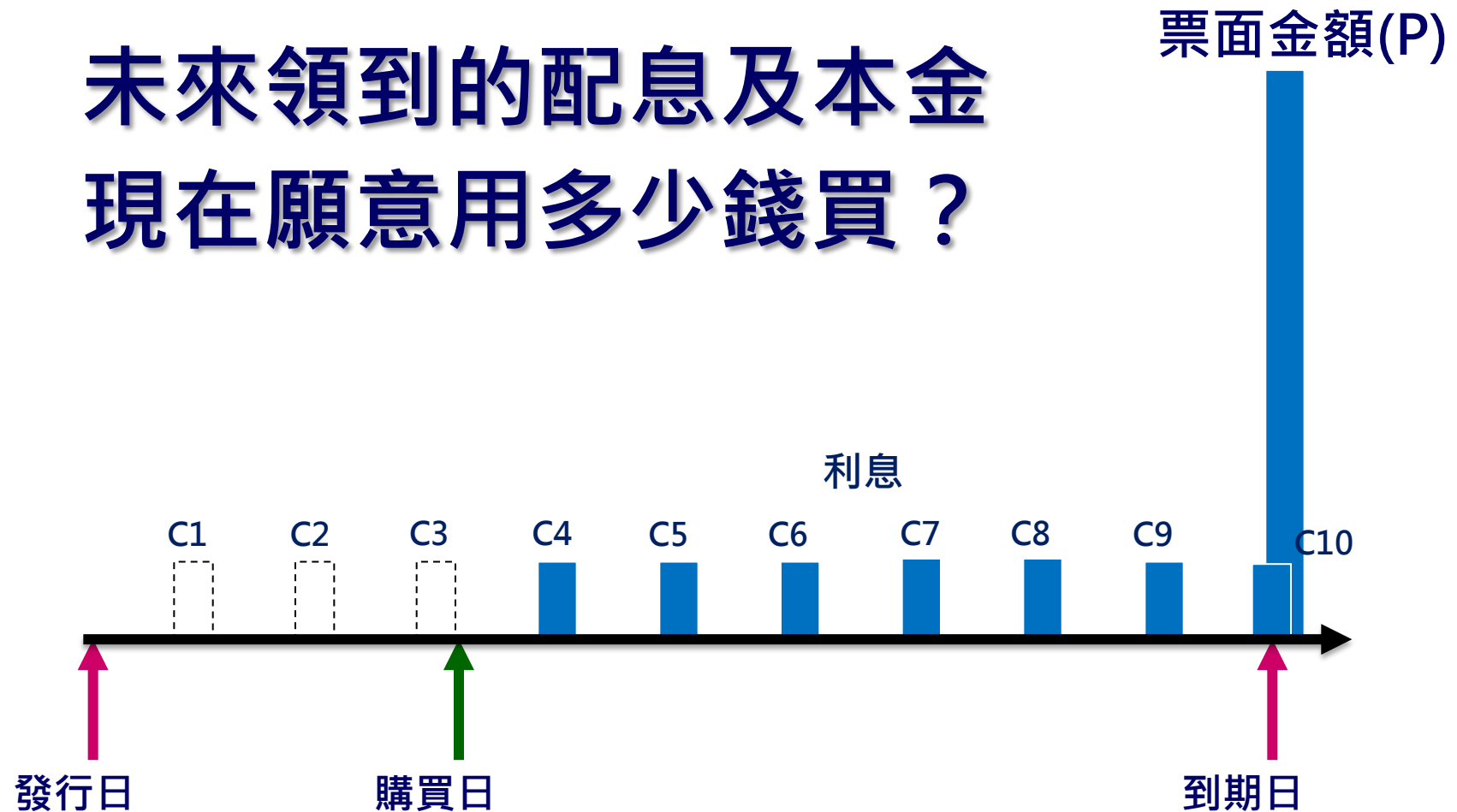
- **債務人是誰**
  - － 發行債券的機構
- **借多少**
  - － 面額
- **借多久**
  - － 債券到期日
- **利率多少**
  - － 票面利率
- **多久付息一次**
  - － 複利次數
- **如何還本金**
  - － 到期還款、還是到期分兩年還等

一紙可轉讓的借據

票面利率：債券上記載的利率，利息金額由票面利率決定

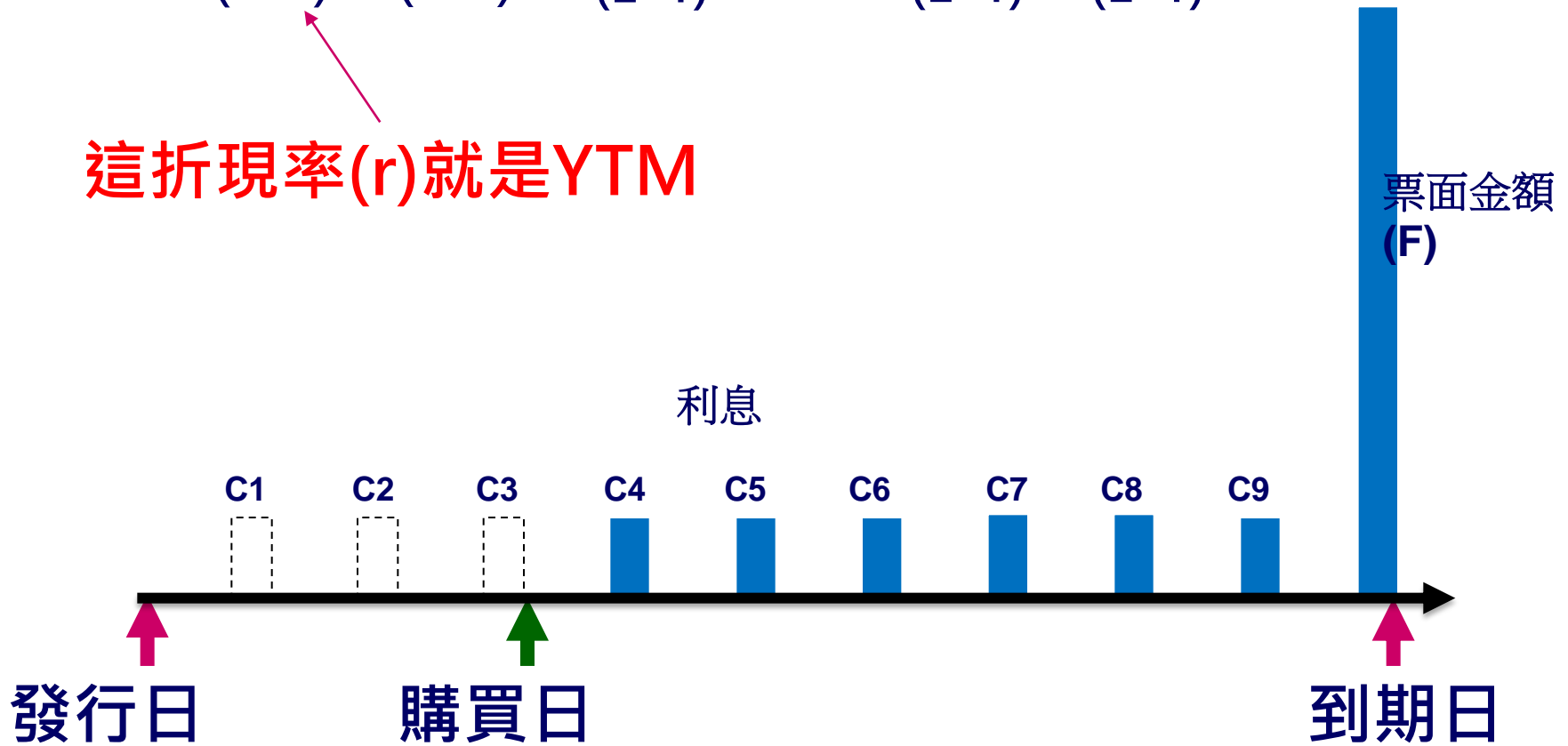


未來領到的配息及本金  
現在願意用多少錢買？



$$P = \frac{C4}{(1+r)^1} + \frac{C5}{(1+r)^2} + \frac{C6}{(1+r)^3} + \dots + \frac{C10}{(1+r)^7} + \frac{F}{(1+r)^7}$$

這折現率(r)就是YTM

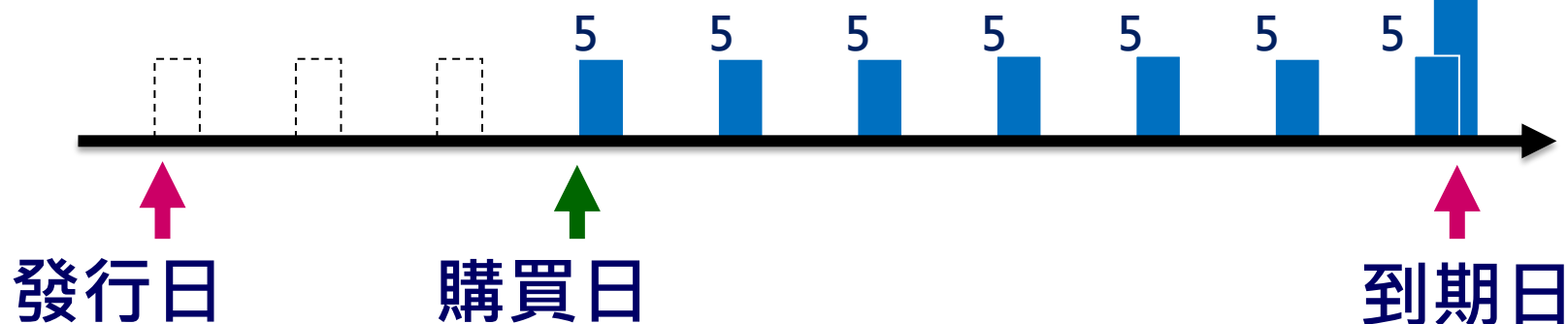




10年期債券、票面金額100元，票息5%，每年付息一次。購買時還剩7期，若報價為105元，殖利率為多少？

$$=RATE(7, 5, -105, 100)$$
$$= 4.16\%$$

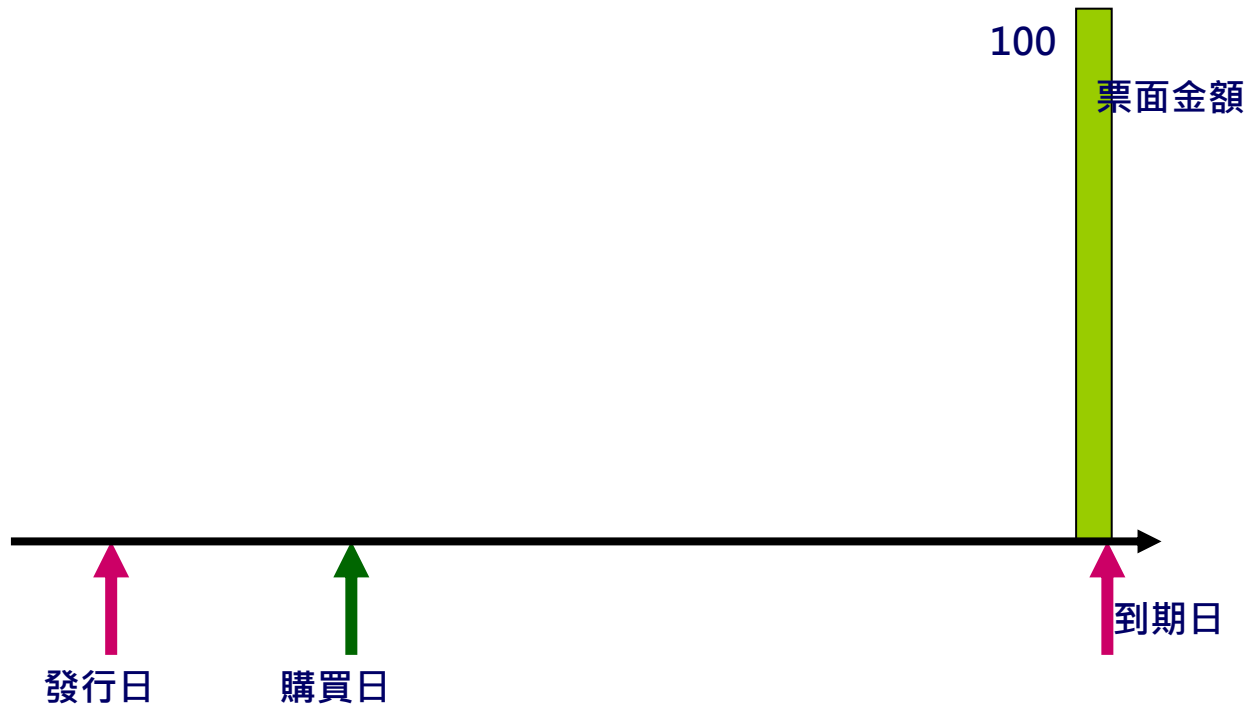
$$105 = 5/(1+4.16\%)^1 + 5/(1+4.16\%)^2 + \dots + (5+100)/(1+4.16\%)^7$$



$$P = \frac{C1}{(1+r)^1} + \frac{C2}{(1+r)^2} + \frac{C3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Cn}{(1+r)^n} + \frac{F}{(1+r)^n}$$



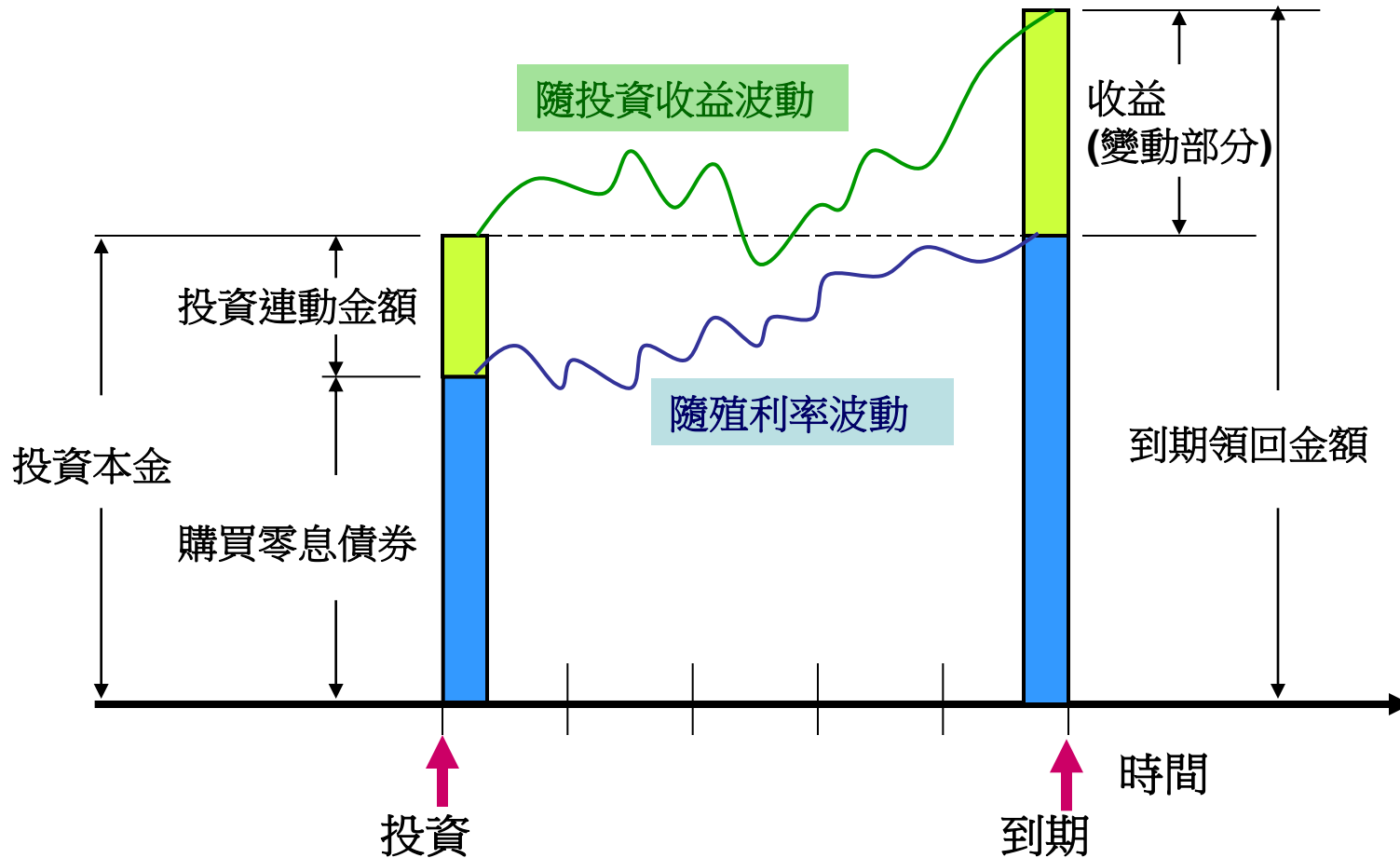
$$P = \frac{F}{(1+r)^n}$$



10年期零息債券、票面金額100元，  
還有7年到期的，若報價為75元，殖利率為多少？

$$=RATE(7, 0, -75, 100) = 4.2\%$$

$$75 = 100 / (1 + 4.2\%)^7$$



- **流動性風險**

- 保本型連動債，持有到期才有保證
- 期中解約可能蒙受損失

- **匯率風險**

- 外幣計價，必須承受匯率波動

- **信用風險**

- 債券發行機構違約問題
- 雷曼兄弟是最好的例證

只要避開這些風險，就穩賺不賠



利率  
風險

匯率  
風險

信用  
風險

# 信用風險

就是被倒帳的機會有多大



	投資等級 (Investment Quality)				非投資等級 (Low Quality)					
	高等級 (High Grade)		中等級 (Medium Grade)		低等級 (Low Grade)			極低等級 (Very Low Grade)		
Standard & Poor' s (標準普爾) Fitch(英商惠譽) Tw (中華信評)	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	D
Moody' s(穆迪)	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca	C	D

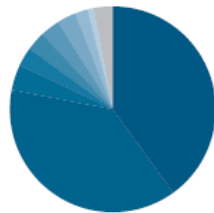
## 1970~2008平均5年期之變更比例

等級	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca-C	違約	WR
Aaa	54.01%	23.73%	5.33%	0.47%	0.27%	0.04%	0.04%	0.00%	0.09%	16.04%
Aa	3.32%	50.88%	21.09%	3.22%	0.54%	0.17%	0.01%	0.00%	0.17%	20.59%
A	0.22%	8.37%	53.06%	14.32%	2.78%	0.88%	0.17%	0.01%	0.45%	19.73%
Baa	0.26%	1.20%	13.62%	46.49%	9.08%	3.04%	0.54%	0.07%	1.73%	23.97%
Ba	0.05%	0.20%	2.38%	11.89%	27.49%	10.87%	1.39%	0.15%	8.02%	37.60%
B	0.04%	0.07%	0.31%	1.71%	6.86%	22.21%	4.54%	0.66%	20.93%	42.67%
Caa	0.00%	0.00%	0.72%	1.24%	2.22%	6.11%	7.35%	1.01%	39.63%	42.37%
Ca-C	0.00%	0.00%	0.00%	0.31%	0.54%	1.75%	1.85%	2.16%	47.87%	45.53%

## 聯博全球債券基金

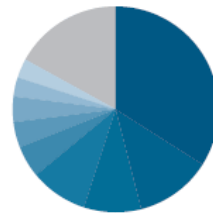
### 投資組合配置 (佔資產的百分比)

#### 類股分佈



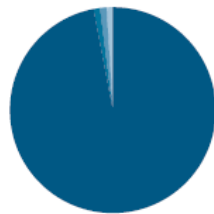
政府債券	40%
公司債 - 投資等級	38%
政府主權機構債	4%
擔保債券	3%
通膨連結證券	3%
不動產轉支付證券	3%
商業不動產抵押擔保證券	3%
超國家機構證券	2%
公司債 - 非投資等級	1%
其他	3%

#### 國家分佈



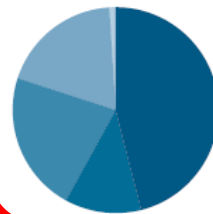
美國	34%
英國	12%
法國	9%
加拿大	9%
瑞典	5%
荷蘭	4%
比利時	4%
紐西蘭	3%
澳洲	3%
其他	17%

#### 淨貨幣分佈



美元	97%
瑞典克朗	1%
新加坡元	1%
墨西哥披索	1%

#### 信用評等



AAA	46%
AA	12%
A	22%
BBB	19%
BB	1%

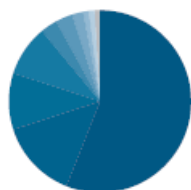
資料來源：聯博資產管理公司

<http://www.alliancebernstein.com/investments/ABII/ACMShareHolderConfirmation.aspx?country=0078&lang=ZH-CHT>

## 聯博全球高收益債券基金

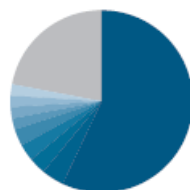
### 投資組合配置 (佔資產的百分比)

#### 類股分佈



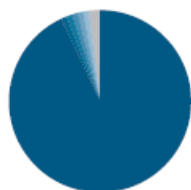
高收益公司債	56%
新興市場債強勢貨幣計價	14%
新興市場債當地貨幣計價	10%
公司債 - 投資等級	9%
約當現金	3%
商業不動產抵押擔保證券	3%
擔保房貸憑證	2%
銀行貸款	1%
資產擔保證券	1%
其他	1%

#### 國家分佈



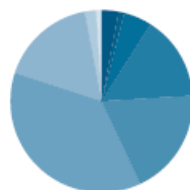
美國	57%
俄羅斯	4%
巴西	3%
英國	3%
盧森堡	3%
阿根廷	2%
烏克蘭	2%
南非	2%
荷蘭	2%
其他	22%

#### 淨貨幣分佈



美元	93%
哥倫比亞披索	1%
印尼盧比	1%
墨西哥披索	1%
南非蘭特	1%
新土耳其里拉	1%
其他	2%

#### 信用評等



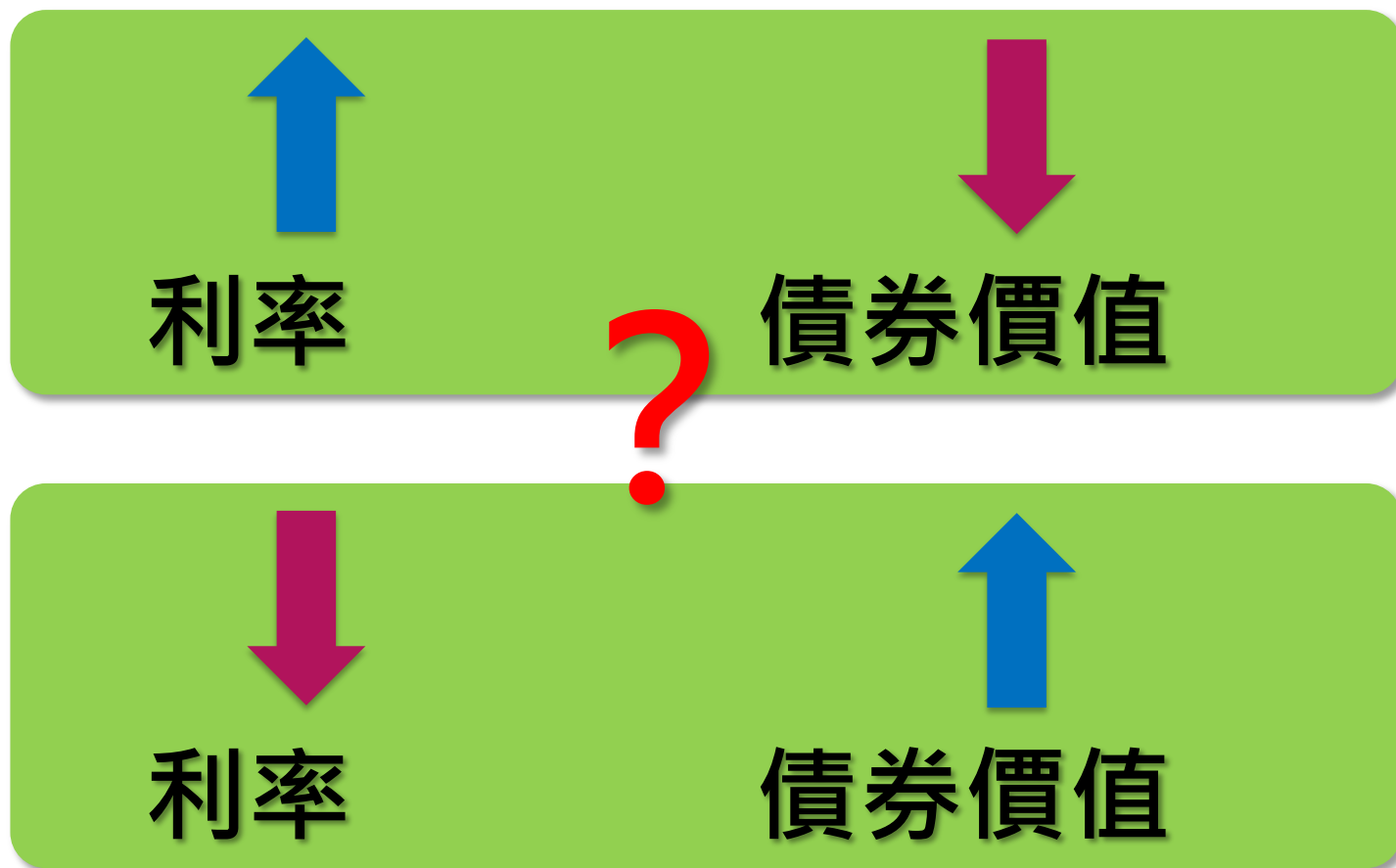
AAA	3%
AA	1%
A	5%
BBB	15%
BB	19%
B	37%
CCC	17%
CC	2%
評等以外	1%

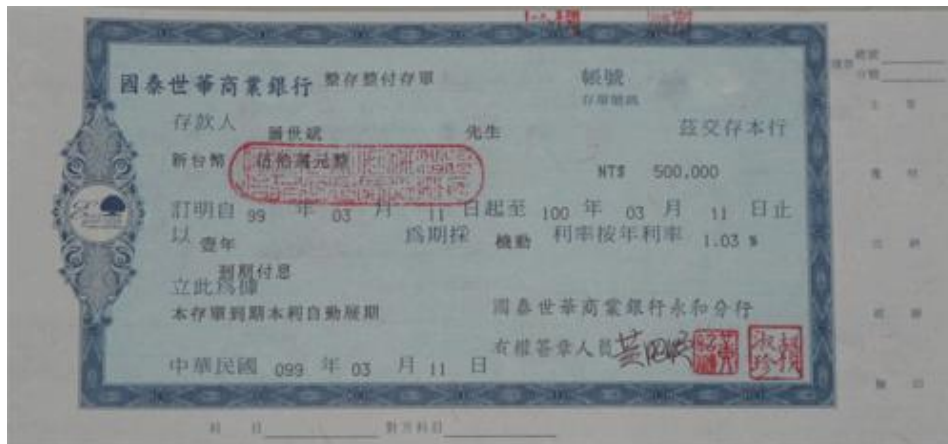
資料來源：聯博資產管理公司

<http://www.alliancebernstein.com/investments/ABII/ACMShareHolderConfirmation.aspx?country=0078&lang=ZH-CHT>

# 利率風險

因為市場利率變化，導致債券價格的波動



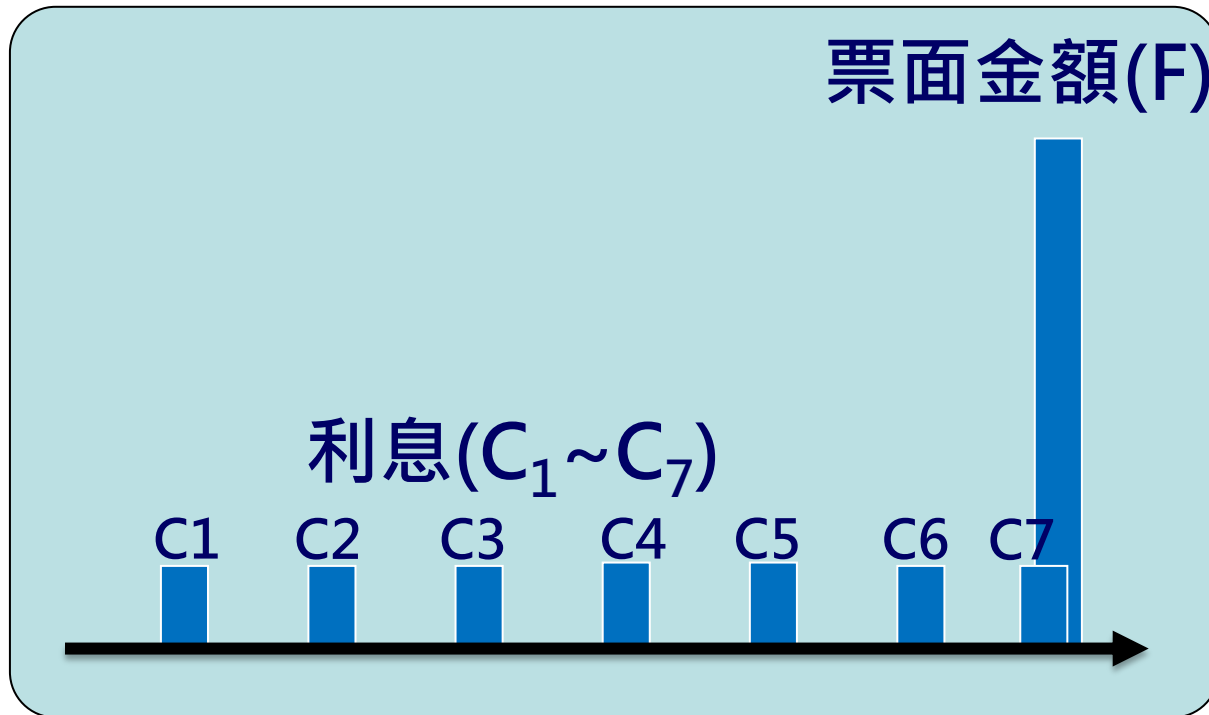


金額：100萬  
利率：5%  
期間：1年

一年到期後，可領回**105萬**

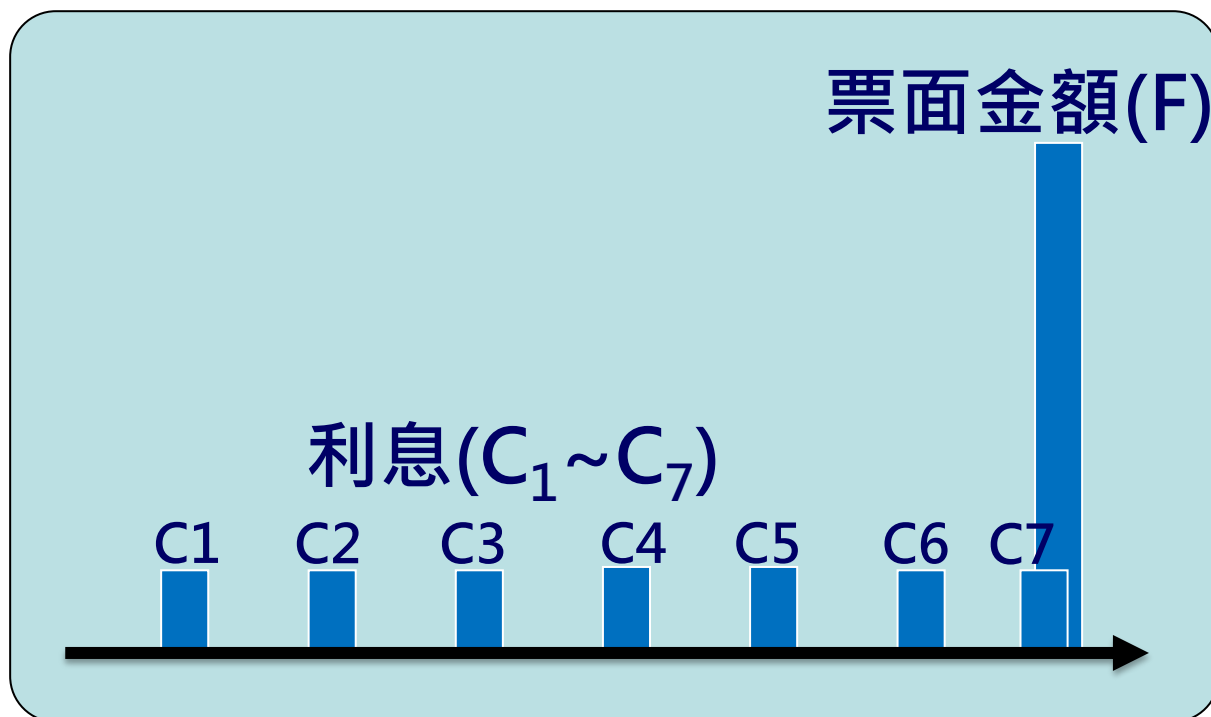
利率	現值	公式
4%	1,009,615	$=1050000/(1+4\%)$
5%	1,000,000	$=1050000/(1+5\%)$

$$P = \frac{C_1}{(1+r)^1} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \frac{C_3}{(1+r)^3} \dots + \frac{C_7 + F}{(1+r)^7}$$





如果不賣，這些現金流量會不見嗎？



# 匯率風險

因為匯率變動，導致投資損失的風險

投資100美元、匯率28.5，於報酬率7%之基金，10年後淨值：  
 $=100*(1+7\%)^{10}=196.7$

若10年後匯率為25，總投資報酬率為多少？

報酬率有複利效果，匯率沒有

	美元淨值	匯率	台幣淨值
期初投入	\$100.0	<b>28.5</b>	2,850
期末贖回	\$196.7	<b>25.0</b>	4,918
累積報酬率	96.7%		72.6%
年化報酬率	7%		5.6%

匯率虧損**12.3%**

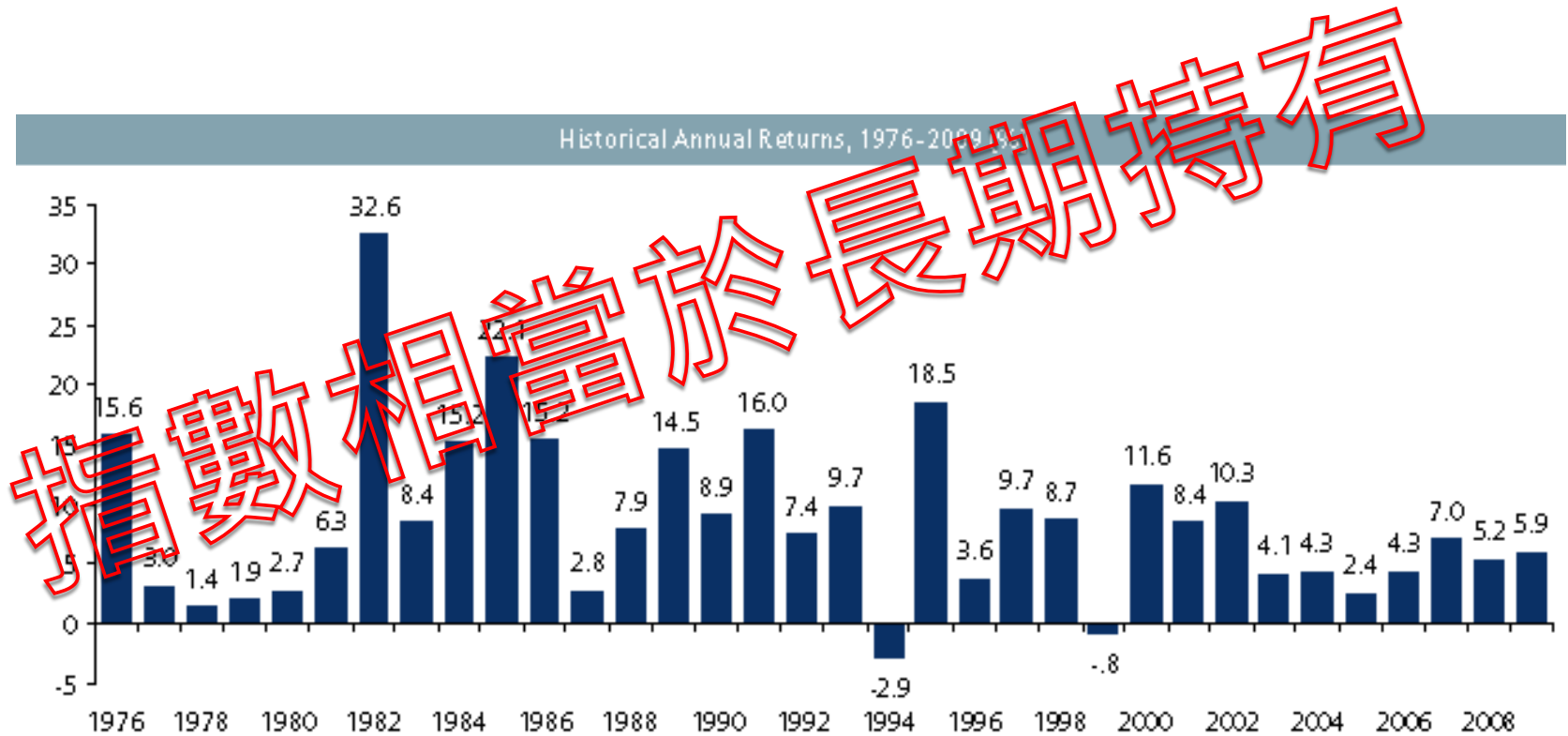
累積報酬率仍然維持**72.6%**

	A	B	C	D	E
1	投資台幣金額	2,850			
2	平均報酬率	7.00%			
3	投資時匯率	28.5			
4	贖回時匯率	25.0			
5					
6	<b>投資年數</b>	<b>美元資產淨值</b>	<b>贖回時台幣</b>	<b>累積報酬率</b>	<b>年化報酬率</b>
7	0	100.00			
8	1	107.00	2,675	-6.1%	-6.1%
9	2	114.49	2,862	0.4%	0.2%
10	3	122.50	3,063	7.5%	2.4%
11	4	131.08	3,277	15.0%	3.6%
12	5	140.26	3,506	23.0%	4.2%
13	6	150.07	3,752	31.6%	4.7%
14	7	160.58	4,014	40.9%	5.0%
15	8	171.82	4,295	50.7%	5.3%
16	9	183.85	4,596	61.3%	5.5%
17	10	196.72	4,918	72.6%	5.6%

- 1) 利用債券指數挑選市場
- 2) 選擇該指數之ETF
- 3) 或用Morningstar挑該市場之基金

<https://ecommerce.barcap.com/indices/index.dxml>

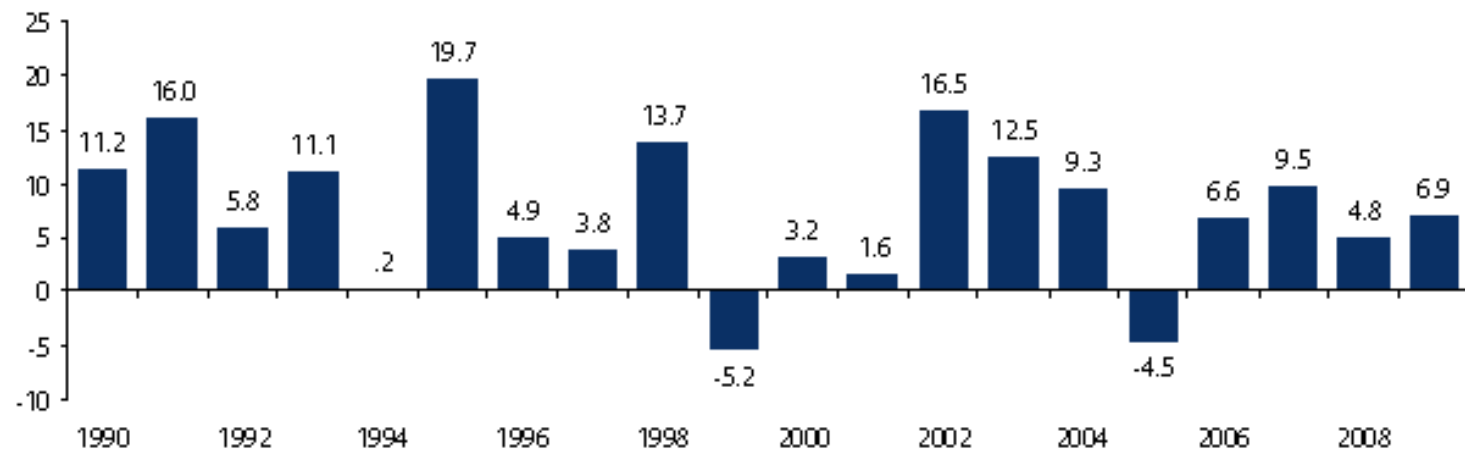
The screenshot displays the Barclays Indices website interface. At the top left is the Barclays logo. Below it is a navigation bar with tabs for 'Barclays Indices', 'Guides', and 'Barclays Live'. A search bar on the right contains the text 'Keyword Search: Enter Search Term' and a 'GO' button. A 'LOGIN' button is located in the top right corner. On the left side, a vertical navigation menu lists various categories, with 'Guides & Factsheets' highlighted by a red circle. The main content area features a carousel of index product covers, including 'WORLD FX TREND INDEX', 'WORLD CARRY INDEX', 'CREDIT BETA INDEX FAMILY', 'MANAGER ACCESS EQ LONG/SHORT INDEX', 'BARCLAYS CAPITAL FISCAL STRENGTH WEIGHTED BOND INDICES', and 'OPTIMO INDEX'. A 'Contact Us >>' button is positioned above the carousel. On the right side, a 'Resources' section contains a red circle around the 'Indices Guide' link. Below it, an 'Announcements' section lists three news items: '02-May-12 Barclays-Russell LDI Index Series', '16-Mar-12 Barclays Capital Indices re-branded to "Barclays" as part of one Barclays brand', and '25-Oct-11 Barclays Capital Manager Access Index'.



Source: Barclays Capital Indices



Historical Annual Returns, 1990-2009 (%)\*



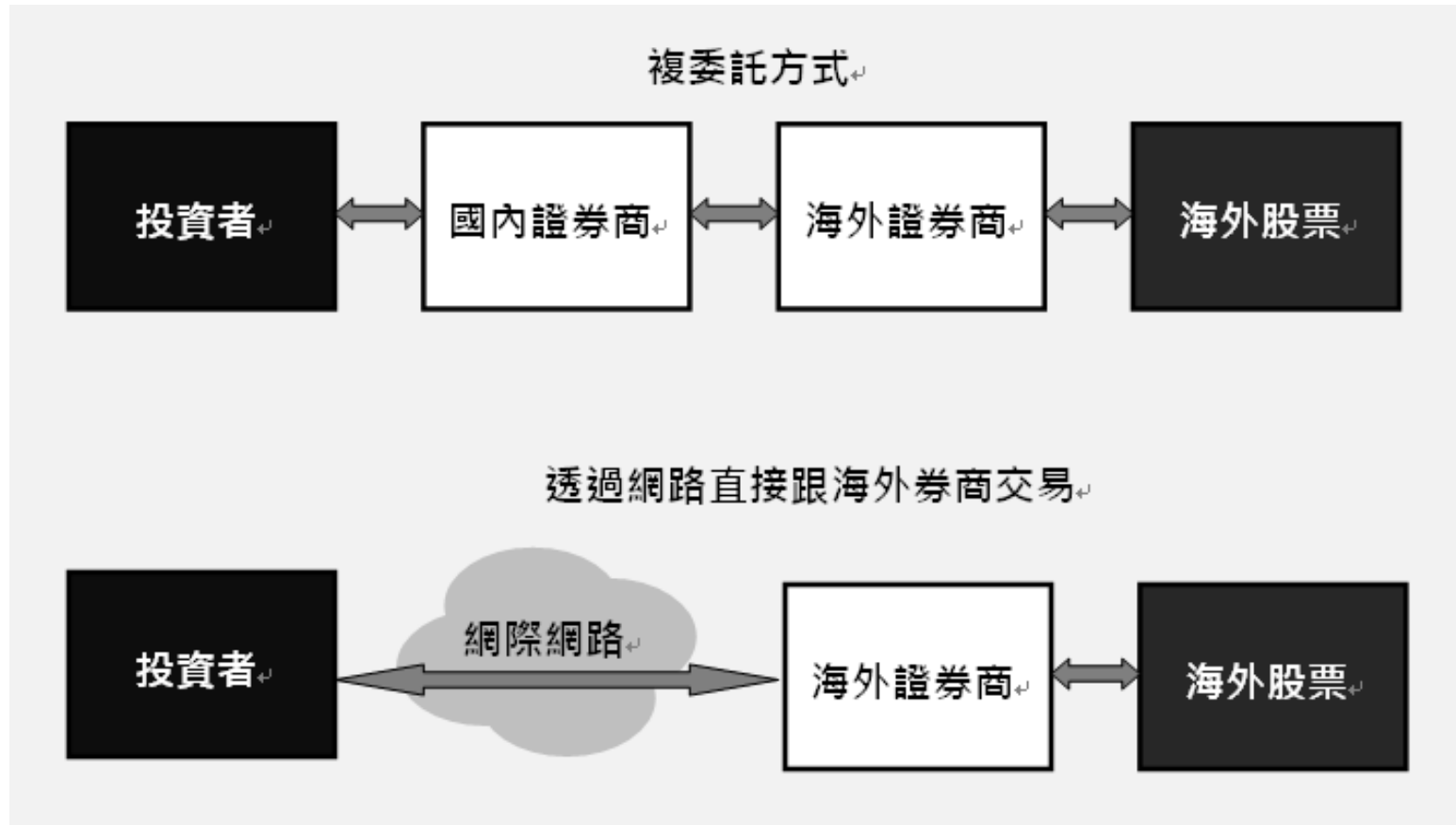
Note: \*Total Returns shown in unhedged USD. Source: Barclays Capital Indices

# 探討議題

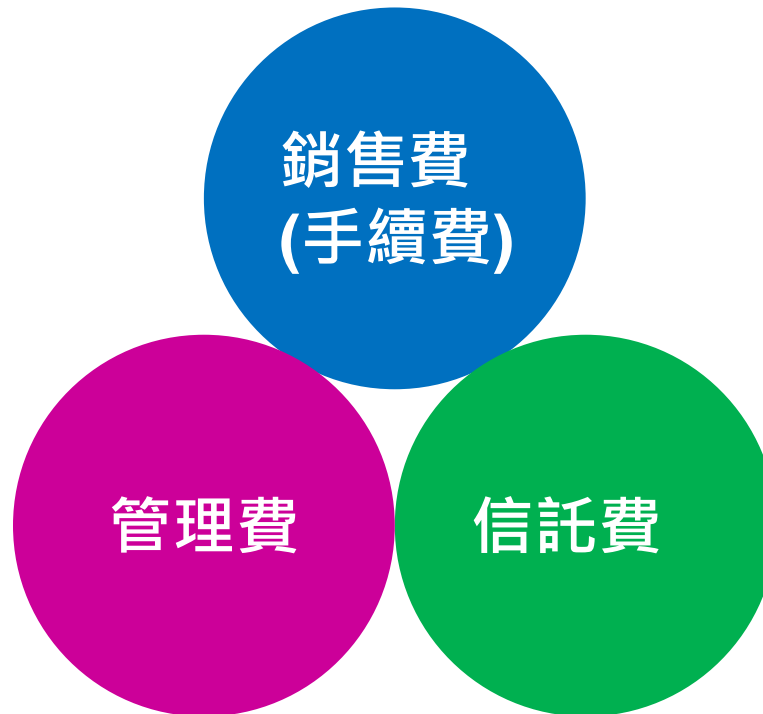
預估往後會升息，目前是債券投資的時機嗎？

# 基金購買與費用





- 史考特證券：
  - <http://chinese.scottrade.com>
- 億創理財：
  - <https://global.etrade.com/hk/zh/home>
- 第一理財
  - <http://www.firsttrade.com/content/zh-tw/welcome>
- **TD Ameritrade**
  - <https://www.tdameritrade.com/welcome1.html>



- **首次申購手續費**
  - 股票型基金約3%
  - 債券型基金約1.5%
- **或有遞延銷售手續費**
  - 看持有期間長短收取手續費比例
- **分銷費**
  - 有些基金每月還會扣除銷售費用
- **贖回費**
  - 基金賣出時要收取一筆贖回手續費
  - 通常發生在手續費很低的情況



- **基金經理費**
  - 管理基金所需要的費用
  - 每年給付(基金淨值內扣)
- **績效表現費**
  - 某些基金當績效達到所定標準會收取績效費
- **銀行保管費**
  - 保管銀行所收取的費用
  - 每年給付(基金淨值內扣)
- **銀行信託費**
  - 買賣基金銀行所收取的費用
  - 贖回時給付(約0.2%)





網站：<http://www.masterhsiao.com.tw>

Email: stanley@masterhsiao.com.tw