

## 證券及期貨事務監察委員會

### 《理財有方—債券投資》系列（五之三）

#### 債券的利率和信貸等風險

引言：

相對股票，傳統債券的價格波幅較少，加上提供穩定的回報，故往往被投資者視為低風險及穩健的投資。不過，任何投資工具都附帶風險，債券亦不例外。恒生管理學院商學院院長兼金融學教授蘇偉文在證監會與 nowTV 聯合制作的《理財有方—債券投資》訪問系列中，探討債券的信貸及利率風險。

1. 既然債券定期派發利息，那實際的利率升跌對投資者有何影響？

蘇：市場利率與債券的價格存在反向關係。因為債券定期派發固定的利息，當市場利率上升，債券派息的吸引力相對減少，所以其在二手市場的價格便會下跌。若果債券持有人在債券到期前出售債券，便要承受債券價格下跌的風險。

2. 發債人如何釐定債券在發行時的價格和票息？

蘇：發債人在首次發行債券時，會參考市場的利率來釐定債券票面利息。例如：若市場上其他相等評級、年期和風險的債券，其票面利息是兩厘，那發債人便要以相等的息率才能吸引投資者購買其債券。

3. 債券的年期對其價格或息率有何影響？若債券持有人直至到期日才出售債券，他所承受的風險會低些嗎？

蘇：債券的年期愈長，意味債券持有人在持有期間要面對較高的利率變動風險。換言之，年期愈長的債券，其利率風險愈高，相反亦然。

若果投資者在買入債券後一直持有至到期日，他便不用擔心債券在持有期間出現價格變動的風險。因為投資者在買入債券當天的票面利率，已鎖定其整個投資期的回報。但是，若然投資者在債券到期前，因突然有財政需要而要將債券出售，便要面對債券價格上落的風險了。

4. 現時，全球的息率低企，若然情況逆轉，債券投資者應有甚麼準備？

蘇：雖然債券的價格因低息環境而造好，但投資者應有心理預期，低息情況不會長遠持續，一旦市場利率上調，債券的價格便會下跌。

5. 債券的信貸評級有何重要？，國債與企業債券的信貸評級有何不同？

蘇：債券的評級下調對其二手價格往往有負面的影響。一般而言，信貸評級較高的債券，雖然息率會較低，但其二手價格卻較「硬淨」。通常一個國家的主權評級高於國家所在企業的評級，所以國債的信貸評級較企業債券高。企業可以違約，國家的違約風險一般較低，故投資國債的違約風險相對企業債券低。

6. 債券的二手市場會否出現「想放，無人接；或想買，但無人賣」的情況？

蘇：你提及的情況，就是債券持有人所要承受的流動性風險。在債券的二手市場，一些較熱門的債券，如國庫券或國家發行的債券，會較容易進行買賣，令其二手市場暢旺，故流動性風險較低，債券價格亦較穩定。但有些企業債券，基於其獨特性及發行量等問題，二手市場買賣較薄弱，債券持有人要出售這類債券，往往要作出較大的價格折讓，才会有投資者願意承接。

7. 投資者在香港買債券，不一定以港元計價，可以用外幣，投資者要留意甚麼其他風險？

蘇：投資者要時刻留意匯率風險。以人民幣債券為例，即使現時人債的利息偏低，但很多投資者仍因憧憬人民幣而願意買入。事實上，人民幣匯率不一定會升，而是有機會下跌。當人民幣匯率下跌，投資者所持有的債券會隨之變得不吸引，令其二手市場價格下跌，在沽出套現時便出現折讓，故投資者可能有所損失。

本文乃證監會與 nowTV 聯合制作的節目《理財有方—債券投資》之訪問內容摘要，文章內容只代表嘉賓的個人意見，並不代表證監會及 nowTV 立場。如欲進一步了解債券的特點及風險，請瀏覽證監會〈學·投資〉網站。