

## 是時候 將現金轉至債券了

歷經多年的高利率，現金在過去兩年提供了良好的回報。但由於預計很快就會降息，如果您想維持這些回報，您將需要考慮其他選項

過去兩年，現金收益率大幅上升，為許多投資者提供了可觀的年度回報。但隨著許多市場即將降息，現金無法再提供儲戶已經習慣的回報。

這是為什麼呢？如果您不想滿足於較少的回報，有哪些選擇呢？

### 1. 現金面臨到期更新風險

隨著通膨持續放緩，聯準會今年準備降息。在大華資產管理，我們認為核心通膨趨勢將證明 2024 年兩次降息是合理的，儘管降息的時間尚不確定。

這意味著未來幾個月現金利率可能會下降。當這種情況發生時，現金投資者將不得不以較低的利率展期其資本，從而獲得較低的回報。

債券和債券基金透過更長時間鎖定更高的收益率來降低這種風險。例如，殖利率為 5% 的三年期債券將在未來三年內繼續殖利率為 5%，直到到期為止。同樣，債券基金可以從到期債券的收益中購買期限較長的債券，以克服利率下降的影響。

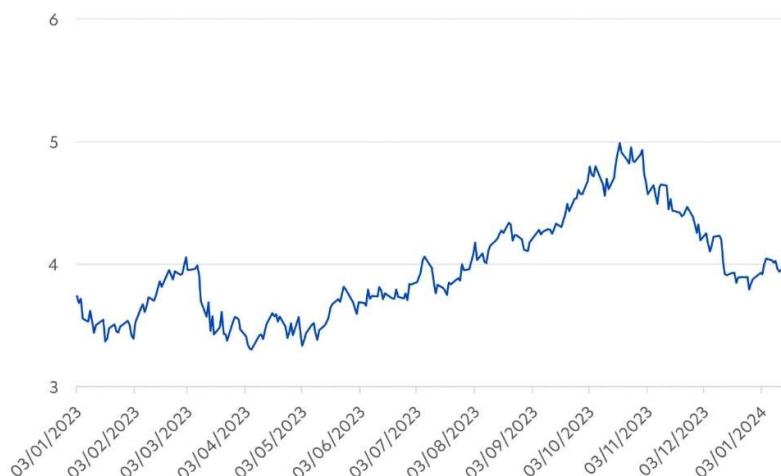
### 2. 現金無法提供資本升值

雖然債券和現金都是付息資產，但只有債券才有價格上漲的潛力。債券的價格主要受三個因素影響：需求、到期期限和信用品質。

2023 年 11 月和 12 月，投資人已經開始利用降息趨勢購買債券。結果，10 年期美國公債殖利率從 2023 年 10 月中旬 5% 的高點下降至 2023 年 12 月底的 4%。



圖 1:美國 10 年期公債殖利率



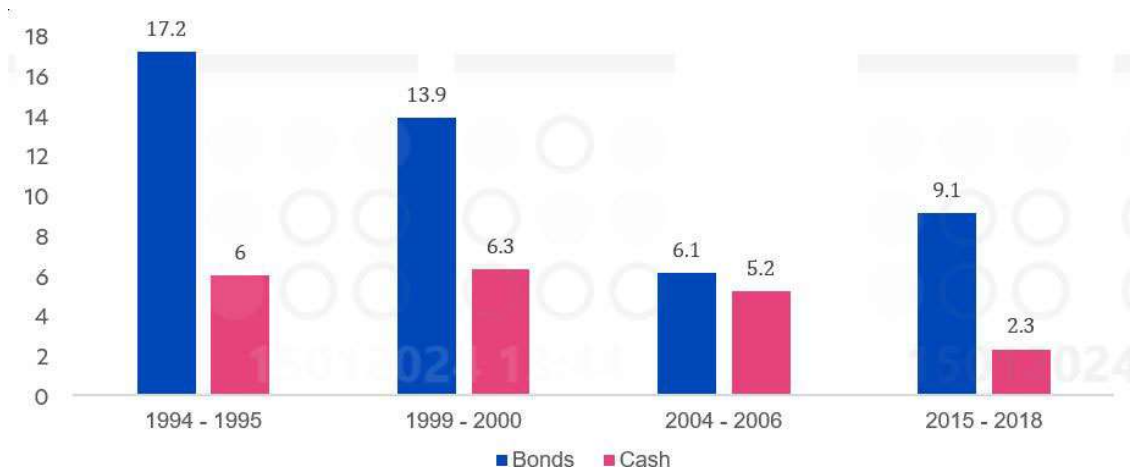
Source: Bloomberg, as of 16 Jan 2023

當風險偏好改善時，公司債也會受益。這種更高的胃口鼓勵投資者從政府債券轉向投資等級和高收益公司債券，導致信用利差收緊和價格上漲。

### 3. 當利率達到高峰時現金回報落後

從歷史上看，當聯準會升息週期接近尾聲時，現金報酬率一直落後於債券報酬率。統計過去四個聯準會緊縮週期之後的 12 個月中，債券的表現優於現金 1% 至 11%。

圖 2: 最近一次升息後債券跟現金 12 個月回報比較 (%)



Source: Bloomberg, as of 31 Dec 2023. Bonds: Bloomberg US Aggregate Bond Index, Cash: Bloomberg US Treasury Bellwethers 3 month index. 3-month T-bills are often used as a proxy for cash

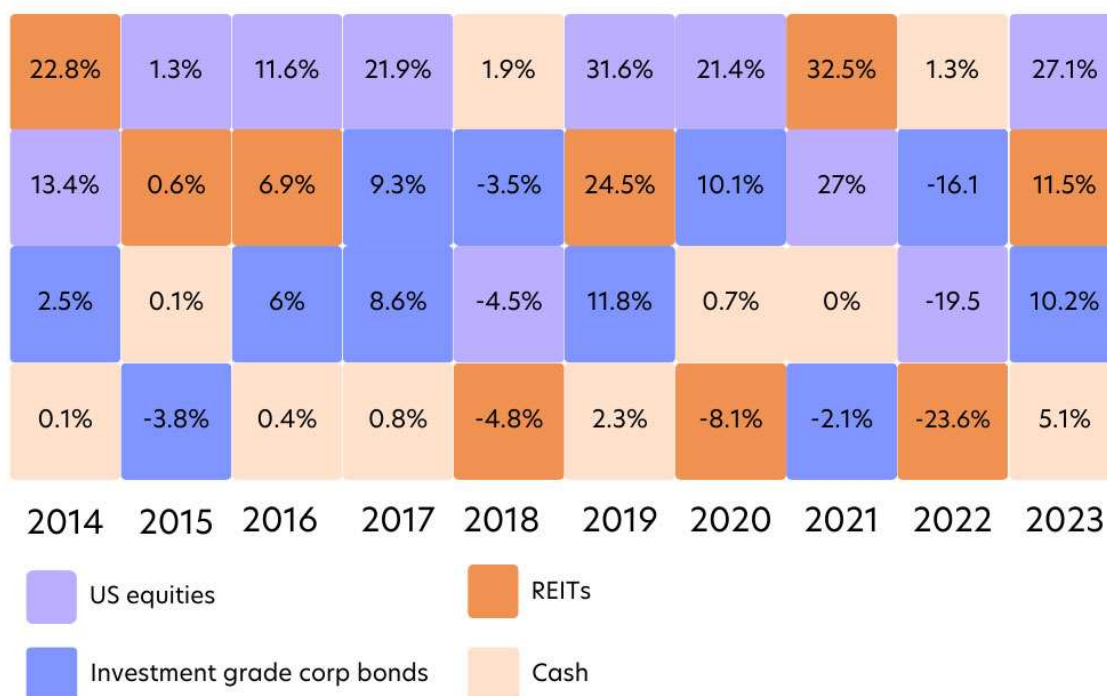


研究顯示，聯準會升息暫停期——上次升息後至第一次降息前的時間——通常持續六個月左右。超過 80% 的債券超額收益通常發生在這段期間。鑑於聯準會本週期的最後一次升息是在 2023 年 7 月，等待更長時間的投資者可能會錯過大部分潛在的債券收益。

#### 4. 現金歷史回報不理想, 包含 2023 年

如下表所示，除了 2022 年表現最佳外，現金的回報率通常低於債券、股票和房地產投資信託基金 (REIT)。2023 年，儘管平均回報率為 5.1%，但現金仍是表現最差的投資之一，落後於股票回報 15% 或更多。

圖 3: 現金(Cash)歷史回報不理想



Source: LSEG Datastream, 3 January 2024. US equities: MSCI USA Index, IG credit: Barclays Global Corporate Credit Index, REITs: S&P Global Real Estate Investment Trust (REIT) Index, Cash: Bloomberg Barclays U.S. Treasury Bill Index



## 為什麼債券可以幫助填補更新缺口

對於那些還沒有準備好增加股票曝險的人來說，債券可以讓投資者在不承擔太多風險的情況下鎖定收益率更長。到 2024 年，我們預計債券將繼續跑贏現金，並更青睞公司債，因為其回報率更高。

考慮到以下因素，投資等級 (IG) 細分市場看起來尤其有吸引力：

- 良好的收入潛力

美國註冊的 3 年期 IG 公司債的殖利率目前約為 5%，為十年來的最高水準。在這些水準上，預計機構投資者和散戶投資者對 IG 公司債的需求將會強勁。

圖 4: 美國投資級公司債利率 (%)



Source: Bloomberg, as of 16 Jan 2023. Index: Bloomberg US Corporate Bond Index

- 信用風險低

在全球經濟充滿韌性的背景下，企業基本面依然強勁。健康的公司資產負債表和穩健的利潤率導致 2023 年投資級公司債的評級升級多於降級。鑑於 2024



年美國經濟衰退的可能性現已基本消除，投資級公司債發行人的違約機率可能仍然非常低。

### 現金是財富保值，不是財富累積策略

出於靈活性和短期需求，持有一些現金是謹慎的做法。那些較短線或已經滿足財富需求的人可能也更願意持有現金。

然而，現金並不是一種財富累積策略。持有現金時間過長可能意味著犧牲債券和股票等資產所能提供的收入和資本增值收益。在當前利率下降的環境下，投資級債券基金提供了一種獲得穩定合理回報的途徑。

如您對上述文章提到的內容有興趣，想進一步瞭解債券基金投資機會，您可點選以下連結瞭解更多相關基金訊息：

[大華銀全球短年期投資等級債券基金\(本基金有一定比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金\)](#)

### 警語:

#### 【大華銀投信獨立經營管理】

本基金經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金包含新臺幣、美元、人民幣及南非幣計價級別，建議投資人以原幣投資本基金各計價幣別受益權單位，以避免匯兌損失。如投資人以其他非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動之風險，當本基金計價幣別相對其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。人民幣可能受大陸地區法令、政策之變更，致其匯率波動幅度較大，相關的換匯作業亦可能產生較高的結匯成本。本基金亦可能在外匯管制及投資地區政治、社會或經濟變動之風險。由於債券市場可能發生流動性不足之情形，故而在需求之急迫性及買方接手之意願不足等可能因素之下，可能影響債券取得成本或出售價格，致使基金淨值下跌，且本基金主要投資債券，故而存在債券發行人之信用違約風險。本基金亦可能因投資國家而有外匯管制及投資地區政治、社會或經濟變動之風險，另本基金得投資於非



投資等級債券，此類有價證券較易發生債券發行公司可能因發生財務危機等因素，無法依債券發行契約按時支付債券利息或償還本金，致基金產生損失。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人，本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。投資遞延手續費 NA 類型及 NB 類型者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請詳閱基金公開說明書壹、九、(二)受益人應負擔費用之項目及其計算、給付方式。本基金進行配息前未先扣除相關費用，本基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金配息組成項目表已揭露於大華銀投信公司網站，投資人可至 <https://www.uobam.com.tw> 查詢。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。

大華銀證券投資信託股份有限公司 | 10544 台北市民生東路三段 109 號 16 樓 Tel (886) 2 2719 7005 Fax (886) 2 2545 6591 | 大華銀投信官網網址: [www.UOBAM.com.tw](http://www.UOBAM.com.tw)

