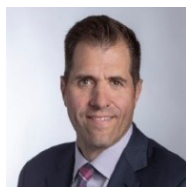


2025年12月

# 浮動利率債券如何在不同市場週期中提供優勢

浮動利率債券能讓投資者在利率波動時保持領先地位 — 當市場變動時，一方面維持資本穩定，同時提供具吸引力的收益機會。結合其他定息收益資產，



**Carl Pappo**  
核心定息收益  
投資總監



**Jan Simon King**  
高級產品專員

浮動利率債券有助建立能平衡收益、多元化及長期績表現的韌性投資組合。

大部分債券對利率變動十分敏感。若投資者購買傳統債券，當利率上升時，債券價格就會下跌。浮動利率債券則不同，其票息會隨市場利率自動調整，因此常被用來保護定息收益投資在利率不確定時的價值。

結合其他定息收益工具（如固定利率債券、企業信貸等），我們認為浮動利率債券能在各種市場環境下均能提供具吸引力的收益與資本保護。

## 要點

- 浮動利率債券的票息會隨參考利率變動而調整，保護債券價值免受價格波動影響。
- 企業浮動利率債券為主動型投資者提供相對現金替代品，爭取額外回報的潛力。
- 結合浮動利率債券與其他定息收益資產（包括固定利率債券），有助建立更具韌性的投資組合。

## 浮動利率債券如何運作

要了解浮動利率債券的推出，先考慮債券投資者常見的陷阱——利率上升。

假設某公司發行一張五年期固定利率債券，票息為**4%**，與市場利率持平，看起來是吸引的投資。但若央行將利率提升至**5%**，原本**4%**的票息就會顯得不吸引，因為低於市場的最新利率。

票息無法改變，能改變的是債券價格，其將從原本的**100**歐元下跌至約**95**歐元（假設利率存續期為五年，其他條件不變），這樣，債券的固定票息所產生的收益率就與新發行、票息**5%**的債券相同。

價格跌幅（約佔債券價值的**5%**）反映利率上升對債券投資組合的顯著影響。

浮動利率債券則不同，因其票息與參考利率掛鉤，當利率變動時會自動調整。在上述例子中，浮動利率債券的價格不會下跌，而是直接將票息調整至**5%**，與市場利率同步。

## 當利率下跌時會怎樣？

浮動利率債券能在利率上升時保護資本價值，因此受到各類投資者歡迎，無論是作為單一投資或是作為多元化定息收益組合的一部分。

事實上，在利率上升時的保護作用

深入人心，以致部分投資者認為在利率下跌時，浮動利率債券就不適合持有。但事實並非如此。

回到前述例子，假設利率不是上升而是下降至**3%**，對固定利率債券持有人來說，這是好消息，因為債券價格會隨利率下跌而上升。

對浮動利率債券而言，票息會調整至新利率，與之前的情況一樣，價格則維持不變，資本不會損失。浮動利率債券保護價值的特性，在利率上升與下降時都成立。

## 相較現金替代品表現領先

在減息環境下，浮動利率債券的收益會隨票息調整至較低的基準利率而不可避免地下降。但存款利率亦會下跌，導致貨幣市場基金和短期債券的收益同樣降低。

企業浮動利率債券通常相對現金存在息差，為投資者提供額外的收益緩衝。此外，信貸息差曲線往往較陡峭，意味著投資者將存續期延長一至三年，通常能獲得更佳的回報。

主動型投資者可透過多種方式爭取現金替代品的額外回報：

- 購買年期較長的企業浮動利率債券（超過貨幣市場基金常見的短期債券），以利用陡峭的信貸息差曲線，賺取額外收益並隨債券曲線下移而受惠於債券年期縮短。

- 主動挑選基本面具吸引估值的發行人，並靈活配置全球市場，以提升經風險調整後的回報潛力。
- 最後，具備靈活調整固定與浮動利率工具比例的策略，能在進入貨幣寬鬆環境下維持收益。

浮動利率債券與其他定息收益資產的相關性較低，這並不意外，因為它們對利率變動不敏感。

這種特性使其成為有效的分散投資工具，在利率波動時提供價格穩定性。因此，我們認為結合浮動利率債券與其他定息收益工具，能持續創造理想的經風險調整後回報機會。

## 定息收益展望

2026年宏觀經濟有何展望，對定息收益資產有何影響？我們預期全球經濟成長將保持韌性，主要經濟體的政策大致偏向支持增長。已發展市場的央行可能會在近年積極緊縮後，將政策利率正常化至中性水平。財政政策預期仍然支持增長，政府將優先推動基礎建設與策略性投資，以抵銷持續的貿易與地緣政治不確定性。通脹預期持續分化——美國物價可能上升，歐元區則溫和，亞洲及主要新興市場則維持低企。

我們認為，穩健增長與通脹受控，為定息收益資產創造了有利環境。雖然寬鬆貨幣政策意味著浮動利率工具的收益可能下跌，但同時也為



經濟與企業帶來強勁刺激。這一展望支持我們對優質企業債券的正面看法，需求依然強勁。儘管部分領域估值偏高，但我們對金融服務等主要行業保持高度信心，並偏好多元化策略——結合優質發行人的浮動利率與固定利率債券。

我們認為，執行這種策略最有效的方法有三大原則：

1. 從不同地區挑選不同種類的定息收益資產。
2. 進行自家研究，不依賴第三方。

3. 採取靈活方式，根據市場狀況調整固定與浮動利率債券的比例。

遵循這些原則，投資者可在市場變動時，利用浮動利率債券為利率波動預先作好部署。



與我們保持聯繫

[hk.allianzgi.com](http://hk.allianzgi.com)

+852 2238 8000

搜尋

安聯投資



讚好我們專頁 安聯投資 – 香港



訂閱YouTube頻道 安聯投資



聯繫LinkedIn帳戶 Allianz Global Investors



關注微信公眾號 安聯投資香港

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。

投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。投資者在投資之前應細閱銷售文件，瞭解基金詳情包括風險因素。本文件及網站並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

投資者投資於固定收益投資工具（如適用）可能須承受各種風險，包括但不局限於信用、利率、流通性及受限靈活性的風險。此風險受經濟環境和市場條件改變，因而會對投資價值構成不利影響。當票面利率上升時期，固定收益投資工具（如淡倉）的價值一般預期下降。當利率下降時期，價值也一般預期上升。流動性風險可能要推遲或阻止提款或贖回投資。

安聯環球投資亞太有限公司（香港金鐘道88號太古廣場二座32樓）是基金香港代表並受香港證券及期貨事務監察委員會（香港鰂魚涌華蘭路18號港島東中心54樓）監管。