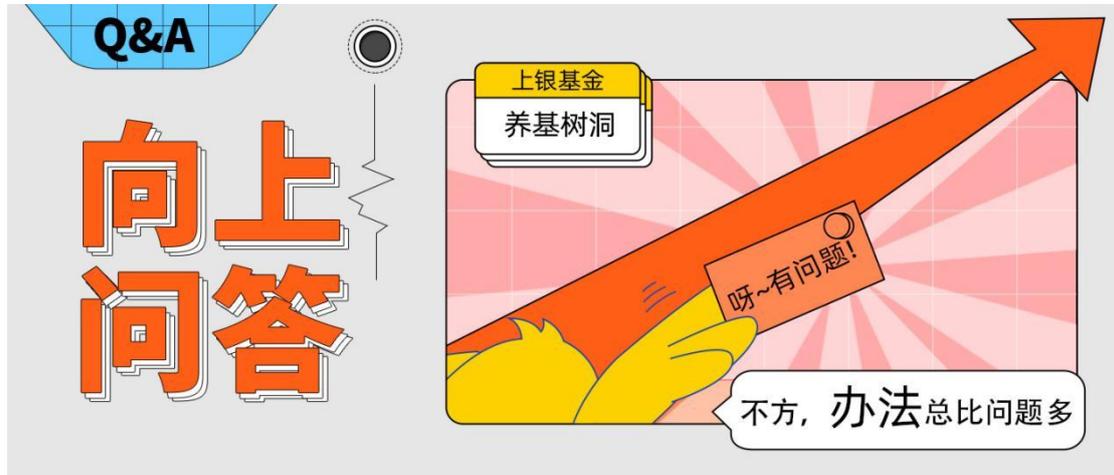


向上问答|债券发行利率固定，为啥纯债基金还会有波动？

纯债基金波动的原因→



不少投资者在讨论区反应，自己买的纯债基金，连续几天出现“碎蛋”的情况，到底是为什么？明明是主要投资于发行利率、面值都固定的债券，为什么还会有波动？

一句话答疑：

在所投标的未出现信用违约等负面事件的情况下，纯债基金的短期波动大概率来源于**市场利率变化导致的债券价格出现了波动**。虽然债券的发行利率、面值都是“固定”的，但是当市场利率变化时，债券的市场价格或者估值价格也会随之产生波动，从而导致债券及债券基金净值的波动。

市场利率和债券价格之间存在“跷跷板效应”

市场利率：是指当前市场上债券的整体利率水平，可以简单理解为市场上的平均借钱成本或者无风险利率成本（一般可参考 10 年期国债利率水平），有时候也指同类评级、品种、期限的债券利率。通常来说，当市场资金面紧张时（即市场上钱不多），或投资者风险偏好比较高时（即投资者对资金的回报要求高），利率就容易上升（因为只有利息高一点，才能吸引到资金）。

债券价格：债券在发行时，会有相应的面值和票面利率（也就是约定的利息水平）。理论上，债券的票面价值就是它的价格。

但是，在持有债券期间，该债券的定价会受到市场利率、供求关系、信用状况等多种因素的影响，**实际上债券的发行价格与交易价格（或估值价格）往往与其票面价值不一样，并处于变化之中**。债券的发行价格是我们认购新发债券时实际支付的价格。由于债券的票面价值和票面利率一般在发行后就已经固定（如某1年期债券，100块/张，利率5%），当该债券在二级市场流通交易时，若市场利率高于票面发行利率，投资者当然不愿意再以原价购买债券，卖出方只能下调卖出债券价格，如将卖出价格定为99.9元/张，此时买入该债券的实际收益率将高于初始发行时的5%，即债券价格下跌但收益率上升。同理，当市场利率低于票面利率时，投资者不愿意按照原价卖出，会将发行价格调高，如将卖出价格定为100.1元/张，对应的债券实际收益率将低于5%，即债券价格上升但收益率下降。

一般而言，当市场利率走高的时候，债券收益的吸引力会降低，债券价格也随之下降。由此一来，投资债券的基金的净值也会受到牵连，并最终导致净值波动。再来举个例子，某3年期的AA+评级A债券的利率是5%、价格100元/张，若某新发行的3年期AA+评级B债券利率是5.2%，投资者们就会参考B债券的价格调整A债券的市价至5.2%，从而导致A债券的价格（或者债券估值）出现下跌，持仓A债券的基金就会出现浮亏，但是A债券的收益率也同步提升，投资价值也会提升。

债市依旧存在中长期机会

从经济内生动能修复的节奏来看，今年年底到明年年初是政策集中发力阶段，经济延续回暖的趋势较为确定；但随着海外经济需求进一步走弱，我国经济内生动能或将再次迎来曲折修复过程。

利率债方面，随着2024年中央财政加杠杆、地方政府化债、货币政策宽松配合的大背景下，资产稀缺格局或将延续，利率中枢或仍有一定幅度下行。

信用债方面，2024年预计信用市场供需格局仍将维持平衡，在宏观政策可能助力增长的情况下，短端资产的收益确定性更高，利差预计低位震荡，而中长端利差相对较高，下行仍有空间。此外在2023年末资金利率较高的情况下，信用市场短端配置价值较高，中短债基金配置大量短端信用债，投资价值提升。

对于债市整体而言，经济弱修复过程中需要较为稳定的利率环境，债市短期整体风险可控。中长期来看，在实体经济复苏出现明显拐点前，债券资产仍有配置价值。

在债市出现短期回调的时候，也是逐步进行配置的较好时机。我们无需过分放大短期的波动，长期持有优质的债券型基金，依旧是我们进行资产配置不可或缺的一部分。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本材料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。投资人购买基金时应仔细阅读基金的基金合同、招募说明书与基金产品资料概要等法律文件，全面了解产品风险，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素充分考虑自身的风险承受能力，在了解产品情况及销售适当性意见的基础上，理性判断并谨慎做出投资决策。