



週期市場展望  
2024年10月

# 軟著陸在望





## 作者：

**Tiffany Wilding (衛艾婷)**  
PIMCO董事總經理暨經濟學家

**Andrew Balls (波以斯)**  
PIMCO全球固定收益投資長

## 重點摘要

歷經疫情衝擊後，各國經濟比2019年以來的任何時刻都更「正常」。然而，政策利率仍高。當各國央行將利率降至更中性的水準，關鍵問題在於他們將會多快達成，以及中性水準會是什麼樣貌。以下是我們對近期經濟的觀點：

- 支持美國相對經濟優勢的因素正減少。這意味著與其他地區的再掛勾，以及在抑制通脹上取得進展。
- 由於消費需求正常化和對有限職缺的競爭加劇，已開發市場將於2025年回歸目標通脹水準。在美國，勞動市場似乎比2019年寬鬆，增加了失業率上升的風險。預期聯準會和其他已開發國家央行一樣，將重新調整貨幣政策以面對新的景氣週期。
- 美國經濟與其他地區一樣，似乎已準備好迎來罕見的軟著陸，在不發生經濟衰退的情況下達成溫和的成長與通脹。但仍存在風險，例如即將到來的美國大選，以及其對關稅、貿易、財政政策、通脹和經濟成長的影響。高預算赤字可能會持續，這限制住進一步財政刺激的空間，並增加經濟風險。

隨著已開發經濟體放緩，以及潛在的貿易和地緣政治衝突壟罩，在投資布局上應更謹慎和靈活。以下是我們對近期投資的觀點：

- 我們預期，隨著各國央行降低短期利率，殖利率曲線將趨於陡峭，為固定收益創造良好的投資環境。歷史經驗告訴我們，高品質債券在軟著陸期間往往有良好表現，而在經濟衰退時表現更佳。此外，債券近期重拾傳統上與股票的負相關性，提供多元分散投資寶貴優勢。
- 名目與通脹調整後債券殖利率皆具投資吸引力，尤其是殖利率曲線的5年期區間。現金利率預期將隨政策利率走低，而政府的高赤字可能會隨著時間推升長債殖利率。
- 我們保持謹慎看法，我們在公司債市場觀察到因估值緊縮出現的自滿情緒，因而偏好較高品質信用債和結構性商品。較低品質、浮動利率的私募市場領域，似乎比市場定價所預測的更容易受經濟衰退和利率變化所影響，且信用風險將隨殖利率下降而上升。這可能有利於借款人，但卻會損害投資人。美國機構房貸抵押證券為公司債提供了具吸引力和流動性的替代方案。<sup>1</sup>此外，消費和非消費領域的資產抵押貸款市場也為私募投資人提供了具吸引力的投資機會，尤其是相對於企業貸款而言。
- 在外匯方面，由於聯準會降息，我們些微減碼美元，並多元分散布局已開發市場和新興市場貨幣。



<sup>1</sup> 流動性是指正常的市場條件。

# 經濟展望：再掛勾與風險重構

美國經濟在2023年和2024年表現出色，成長率達到2.5%至3%，而其他已開發經濟體的成長率大致停在0%-1%。美國的生產力自疫情以來也超過其他已開發市場。在2024年4月的週期市場展望報告《市場趨向各異，投資多元分散》中，我們指出兩項主要驅動力：

- **財政政策：**自2021年以來，累計的財政刺激越大，帶來的美國私人財富累積就越大，因此就需要更長的時間來消化。
- **貨幣政策：**高利率對美國家戶的影響較慢，主要是由於既存低利率的長期貸款所致。

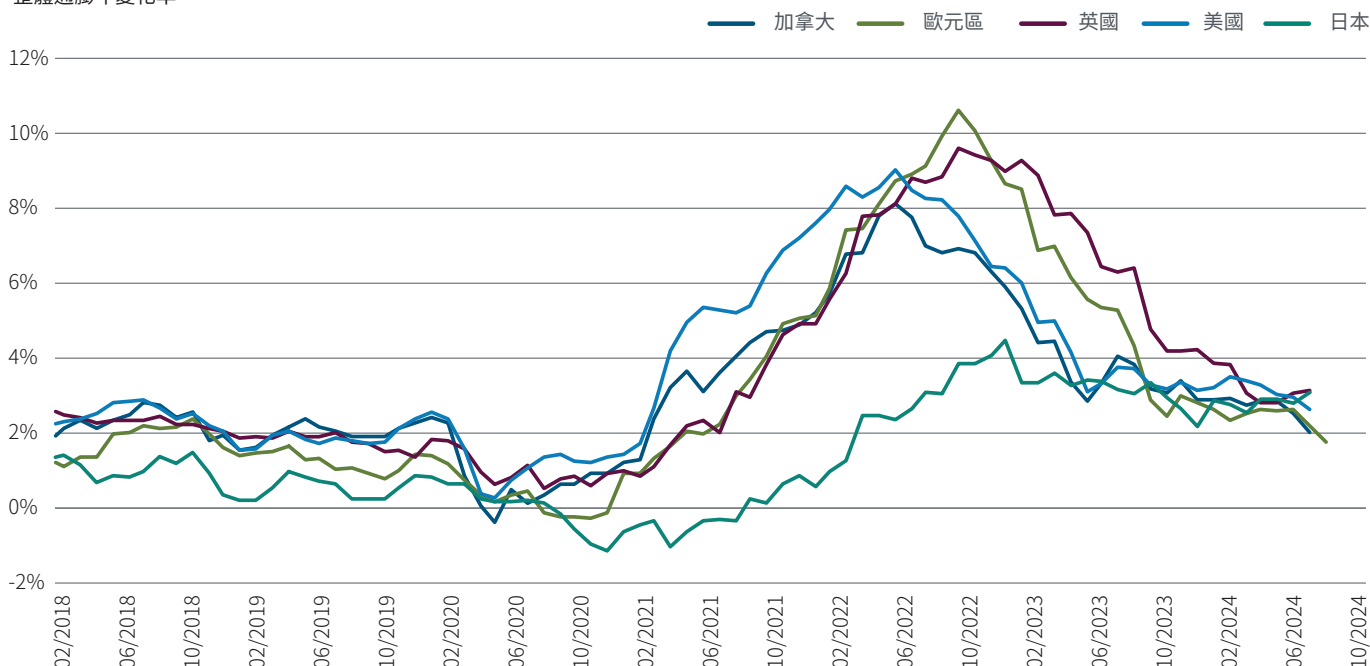
此外，美國出色的私募信貸市場，可能也使得金融環境得以維持在較為寬鬆的狀況。投資人資本流入低品質企業貸款加劇了交易競爭，同時為可能難以進入其他市場的弱勢公司提供了資金。

美國也較不受中國經濟疲軟對國際產生的外溢效果所影響。歐洲國家，尤其是德國，則受到與中國貿易趨弱，及中國進口競爭加劇所傷害。生成式AI人工智慧帶來的財務收益及資本累積，對美國的助益也較大。

在2024年，相較於其他已開發市場，美國在降低通膨上也有更溫和的進展。聯準會所偏好的通膨指標—核心個人消費支出通膨，在嚴峻的基期效應可抬升未來幾個月的年變動率下，預期於今年底將落在與2023年底相似的水準。

圖 1：整體通膨持續朝疫情前的水準正常化

整體通膨年變化率



資料來源：截至2024年8月的全球各統計機構、Haver Analytics和PIMCO的統計

反之，其他已開發市場的核心通膨在該段期間可能已減緩1-1.5個百分點（見圖 1）。由於疲軟的需求和壓縮的企業毛利抵銷了居高不下的單位勞動成本增幅，歐洲在通膨上取得了額外的進展。

支持美國優異表現的因素正在消退，意味著與全球經濟某種程度的再掛勾（recoupling）。美國實質財富餘額的指標也與其他已開發經濟體更相似。影響其他地方經濟成長的貨幣政策衝擊也正在緩解。

隨著利率下降和貿易條件在2022年能源價格高漲後開始改善，歐洲經濟成長可望恢復到更正常的速度，這將有助於抵消政府減少開支和全球製造環境疲弱的影響。移民政策過去提振了許多已開發市場的經濟成長，尤其是美國；現在則在2024年中實施的限制移民政策已開始奏效下，預期轉為經濟成長的逆風因素。

儘管有一些景氣週期成長的再掛勾，我們相信美國經濟仍保持了一些明顯的優勢。強勁的資本支出和AI人工智慧投資趨勢顯著展現了向上成長的潛力，尤其是與德國等其他暴險於與中國的競爭及更依賴能源進口的歐盟國家相較時。近期經濟數據的修正，使得美國儲蓄率回到疫情前的範圍內，這應有助於緩解對美國消費者過度擴張的擔憂。

## 貨幣政策正在正常化...

美國較具韌性的經濟成長和通膨，促使聯準會相對其他央行較晚啟動其降息週期。然而，前瞻性通膨指標顯示，朝聯準會2%通膨目標邁進的進一步進展，可能是在2025年。支持這種展望的因素包括單位勞動成本通膨接近2%、職缺相對失業人數比率低於2019年水準（見圖 2），以及上升的失業率，那可能會超出聯準會約4.2%的舒適區。

在其他已開發市場，較弱的需求、寬鬆的勞動力市場，以及錨定的通膨預期，也意味著2025年通膨將趨近於目標。加拿大是已開發經濟體中，通膨最有可能會低於目標水準的國家，而澳洲的勞動力市場指標則顯示該地區進展較慢。

因此各國央行，尤其是聯準會，正專注於將貨幣政策利率恢復到預估的中性水準。我們預期已開發市場將在2025年將降息175-225個基點。

日本央行的政策利率仍低於中性預測，顯著地與眾不同。儘管近期市場波動且日元走強，我們預期日本央行將持續逐步升息。日本是唯一一個因為高通膨而提高通膨預期的經濟體，而薪資仍保持穩定。

## ... 但何謂正常？

目前已開發市場經濟狀況比2019年以來的任何時候都更像疫情前的基期情境，現在問題的重點轉向：「什麼是『正常』的貨幣政策？」

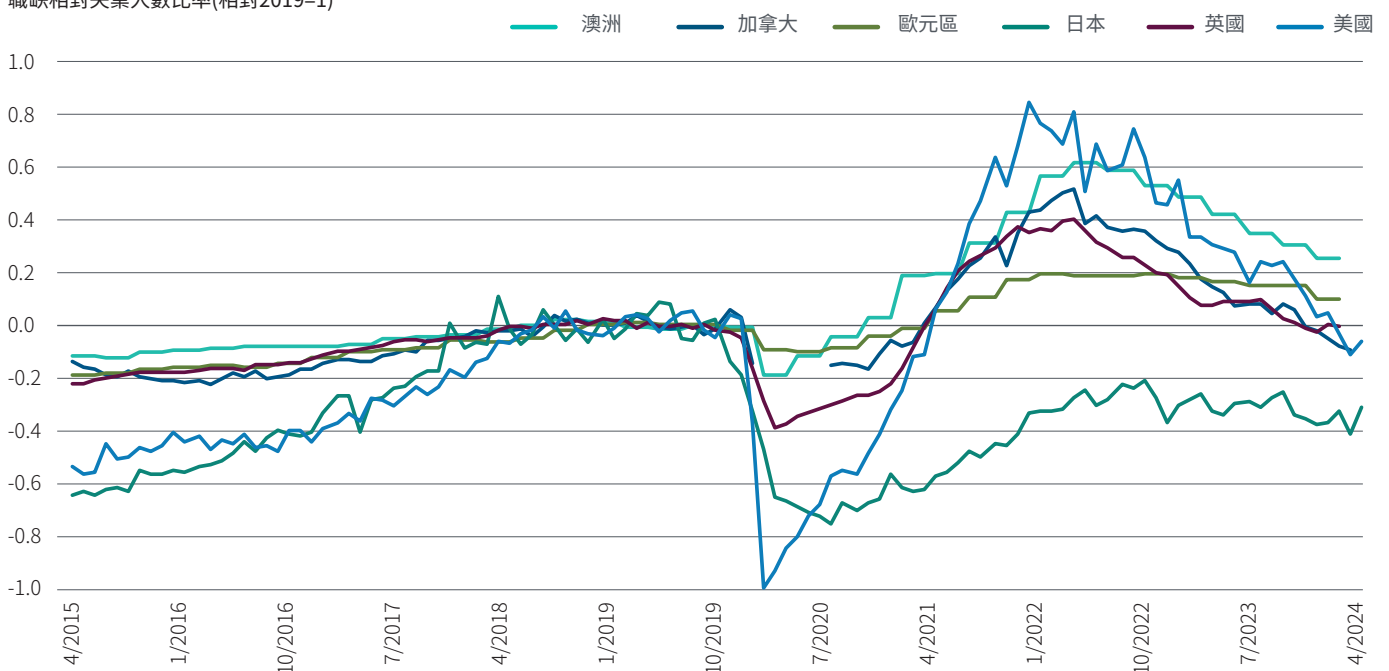
可能支撐中性利率比10年前高的因素，包括政府債務增加、國防支出可能增加、民間財務狀況普遍較佳，以及與長期全球轉型相關的投資需求增加，例如貿易關係的重整與AI人工智慧的快速發展。

然而，考慮到人口結構和財富差異的長期趨勢，以及投資週期步調與規模的不確定性，我們維持對長期中性實質利率的預估在0%-1%，正如我們在上期長期展望報告《收益優勢》中所述。這意味著中性政策利率可能在2%-3%範圍內。當6月發布長期展望報告時，我們留意到當時市場定價暗示著中性政策利率不太可能降至4%以下。但從那時起，市場定價已更加往我們的預期方向移動。

有鑑於中性政策利率水準的不確定性，各國央行很自然地採取分段式降息措施，以觀察其對經濟的影響。如果經濟成長再次加速及通膨升溫風險再現，各國央行隨時可以暫停或減緩寬鬆政策；另一方面，若成長下行或就業市場衰退，也能更積極地降息。從各種情境來看，我們相信各國央行有進一步降息的空間。

圖 2：與通膨水準相似，勞動力市場看起來更接近2019年的水準

職缺相對失業人數比率(相對2019=1)



資料來源：截至2024年8月的全球各統計機構、Haver Analytics和PIMCO的統計

## 風險與不確定性

全球經濟展望的風險已變。隨著勞動市場及其他領域的供需更加平衡，通膨風險已降低，但並未消失。經濟成長正在放緩。雖然衰退並不是我們的基期預測，但以美國歷史衰退頻率來看，我們認為與任何一年15%的平均機率相比，風險略有攀升。也有可能是其他情境，即經濟成長更具韌性，通膨可能重新加速。

在美國，主要的風險在於經濟活動放緩且勞動力市場降溫導致庫存自然增加的循環，而最終引發更顯著的衰退；其他已開發市場看起來則較穩定。然而，持續緩慢的經濟成長，使得他們容易受到負面衝擊所影響，例如市場意外或地緣政治情況升溫等。

---

### 經濟衰退並非我們對美國的基期預測，但與其他任何一年的平均機率相比，風險略為上升。

---

中國面臨自身的挑戰。其依賴出口和製造投資的成長模式似乎已經達到極限；同時也面臨大量房屋庫存、疲弱的消費者需求，以及升溫中的緊張貿易局勢。作為回應，中國政府近期宣布提振資產價格及緩解房價下跌的措施。

然而，這些政策的有效性可能取決於信心能否回升，以及能否使政府直接地為家戶提供更廣泛的支持。財政方面的回應也很可能有助於未來一至兩季的成長動能。

我們預計中國的成長將由2023年和2024年的5%放緩至2025年的4%-4.5%，同時該國也將持續對全球輸出通貨緊縮。對大宗商品的需求，尤其是營建相關領域，可能會從近期宣布的政策中獲得一些支持，但有鑑於新屋供給控制，可能不會有如過去景氣週期那樣的漲勢。

地緣政治風險仍是不確定性的重要來源。在週期展望期間，中東和烏克蘭的衝突，乃至於多個國家的選舉，對廣大市場情緒、特定國家和行業將有所影響。

即將到來的美國大選正是這種不確定性的來源之一，具有關鍵政策影響力：

- 無論哪個政黨獲勝，美國赤字都將是最大的輸家。明年，稅制改革將是華盛頓的重點，因為2017年《減稅與就業法》的個別條款將到期。考量到可能是微弱多數或分裂政府，以及缺乏財政空間，我們不預期會有許多額外財政刺激措施；然而，財政整合也不在預期之內。在任何額外的政策轉變之前，年度赤字可能仍將維持在高點（GDP的6%至7%），這是因為缺乏政治意圖來削減福利支出，以及彌補延長2017年大多減稅的選擇有限。這強化了我們對美國殖利率曲線將趨於陡峭的看法。
- 無論哪一方獲選，關稅的發展方向都很明確。然而，在前總統川普的第二任期下，全球破壞性貿易政策的可能性似乎更大；而如果副總統賀錦麗獲勝的話，比較有可能延續當前較目標性的作法。短期來看，提高關稅可能會導致通膨，並拖累經濟成長。關稅可能會令美國有形投資變更昂貴，這會降低美國出口競爭力，並影響需求。關稅可能也會對美國緊密的貿易夥伴帶來通膨，某種程度上那些政府可能會以類似的關稅壁壘為報復，但在其他地方可能導致通貨緊縮，主因是貿易不確定性上升將導致全球經濟成長放緩，進而影響大宗商品，而先前供應美國市場的商品可能會被轉移去處。關稅產生的影響，將給聯準會帶來一艱鉅的經濟環境。貨幣政策制定者必須注意的是，隨著關稅帶來的額外成本轉嫁給消費者，短期通膨升溫的風險會提高通膨預期，儘管實質收入下降會引發經濟成長的下行風險。

# 投資啟示：環境有利於高品質債券

不確定性、全球分歧性，和潛在的波動性，為主動式管理的固定收益投資人創造了良好的環境，尤其是利率下降為債券引來順風。歷史經驗顯示，債券在軟著陸期間往往有良好表現，在較艱困的硬著陸情況下甚至更好。近來，債券已重拾傳統上與股票的反向關係，為投資組合提供分散及避險的優勢。此外，我們認為，債券相較股票等其他資產便宜。

隨著聯準會和其他央行持續調降短期利率，我們預期殖利率曲線將持續趨於陡峭，這也與過去降息週期期間的表現一致。儘管衰退並不是我們的基期預測，隨著美國成長放緩，經濟風險仍然是不確定性的來源。美國大選相關的不確定性又放大了這些風險，尤其是對全球貿易展望。在這樣的背景下，必須在投資組合的規模及彈性上謹慎配置。

---

歷史經驗顯示，債券在軟著陸期間往往有良好表現，在較艱困的硬著陸情況下甚至更好。

---

## 利率和殖利率曲線

我們認為美國國庫券殖利率目前大致合理。以美國和其他已開發國家殖利率曲線來看，在5年期區間似乎特別具吸引力。當各國央行降低政策利率，現金及其他短期投資工具的再投資風險隨之而來。我們偏好鎖定中期債券具吸引力的殖利率，這些債券可望受惠於價格走升，且歷史經驗顯示，這些債券在降息週期期間多有良好表現。在此同時，我們維持謹慎看待長期債券，因為隨著時間進展，高政府赤字可能會推升長期殖利率。

考量到當前的經濟環境，和聯準會於9月首次降息半個百分點，市場對聯準會寬鬆步調預期的反應，在殖利率曲線前緣上看來是合理的。根據我們對長期中性利率（0%至1%）的基期預測，終端利率的預期看起來也是合理的，不過我們仍對潛在的通脹尾端風險持謹慎看法。如果衰退來襲，終端利率擁有大幅下降的空間。

債券已重拾傳統上與股票的反向關係，意味著存續期間（衡量利率風險的指標）和股票呈負相關，因此當股市下跌時，債券可為投資組合提供更好的避險效果。這一點在地緣政治風險上升的時候尤為重要。加碼通膨連結債券是具吸引力的，其提供對抗通膨特性的價格具吸引力，伴隨著具吸引力的實質（通膨調整後）與名目殖利率。

## 信用債展望

我們對公司債持謹慎態度，因為估值緊縮和經濟衰退風險升高。在此景氣週期階段，相較於低品質信用債，我們偏好高品質信用債和結構型商品，同時重視投資配置的流動性、靈活性和韌性，以抵禦潛在的總經衰退。

整體而言，我們偏好高品質投資等級債。我們設高標準來看待較低信用品質的債券，尤其是管理採高品質債券為績效指標的投資組合時。在其他信用債市場中，我們對槓桿信貸中契約保護的惡化持謹慎態度，這可能會在特定或系統性衝擊期間導致較低的回收率。

機構房貸抵押證券具吸引力，並為可承受偶爾短期波動的投資人，提供相對公司債一項價位合理且流動性良好的替代選擇<sup>2</sup>

在私募信貸市場部分，我們相信，相較於當前殖利率，過度成長和自滿可能會造成疲弱的投資回報。相較於主動式經理人在公開發行信用債市場中可獲得類似的報酬，顯著的資本形成弱化放款人的保護，並壓縮流動性不足的補償。

我們相信，比起市場價格反映的狀態，私募市場中許多較低品質浮動利率的借款人更容易受到經濟疲軟和利率變化所影響。當聯準會降息以防止經濟衰退，浮動利率票息可能也將大幅降低。代表若經濟和信用風險上升，殖利率將下降，或將有益於借款人，但會對投資人造成損害。這可能也是這些市場首次在經濟下行情境中接受考驗。

在這情況下，投資人目前在低品質私募公司債所得到的風險補償可能不足，尤其相較於流動性較高的信用債，或一樣流動性較低的資產抵押貸款所提供具吸引力超額報酬的投資機會。

銀行商業模式受到干擾，為私募資本創造了一系列資產抵押的投資機會，包括消費性（例如住宅貸款、學生貸款）和非消費性（例如航空、設備）相關資產。相對私募企業市場，我們發現許多資產抵押投資機會受益於具吸引力的起始估值和有利的基本面，尤其是高品質消費者資產負債表相關的領域。這些市場相對也較不擁擠，因為私募資產抵押貸款的資本形成，比美國和歐洲企業信貸市場更為稀缺。

我們相信私募不動產市場已接近低部，但復甦仍會比以往景氣週期緩慢。相對於當前股市估值，我們偏好數據基礎建設和債務相關的投資機會。我們聚焦於數據基礎建設、物流、倉儲和某些集合住宅相關的產業和資產。

2 Ibid.

## 全球觀點

有鑑於經濟展望和各國央行政策路徑分歧，我們偏好英國和澳洲的存續期間，這些央行在其週期的終端定價（見圖 3）仍高於美國、歐元區和其他全球市場。

在歐元區，市場對歐洲央行終端利率的市場定價看來合理，但對降息週期步調會有多快仍存在不確定性。總體而言，我們對存續期間保持中立，但考慮到10年和30年期區間平坦的殖利率曲線，我們仍偏好布局殖利率曲線趨於陡峭的機會。

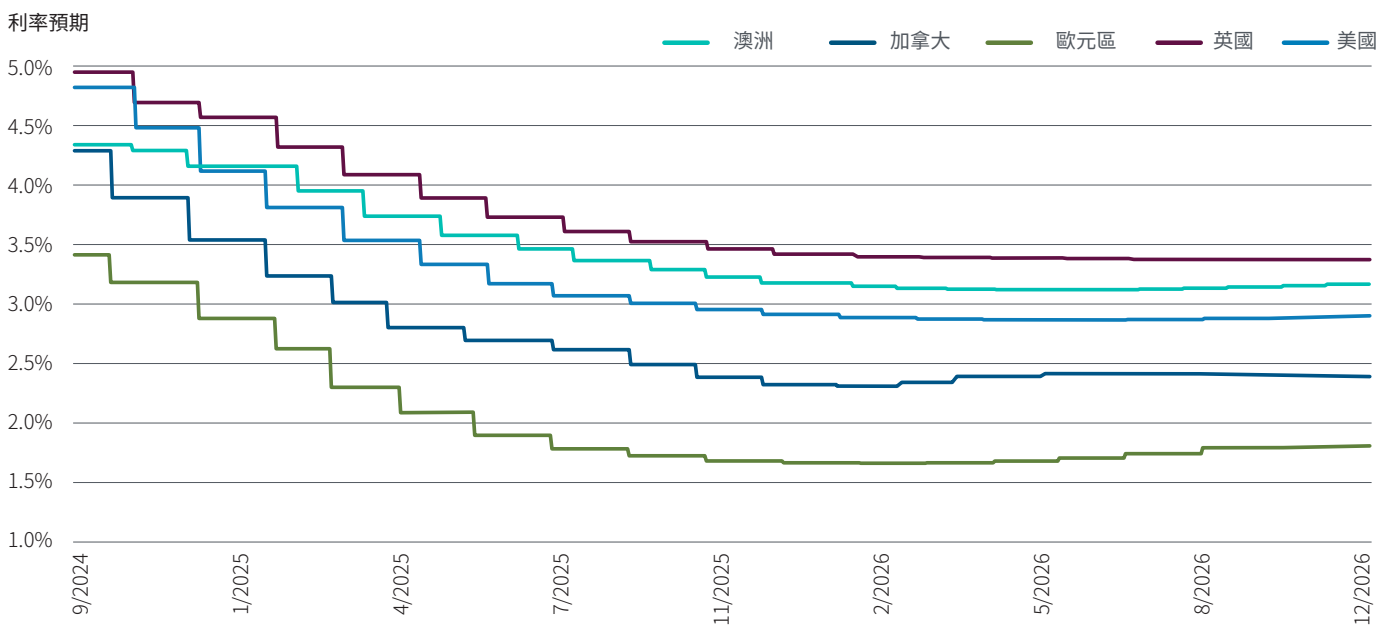
展望外匯市場，因聯準會降息將帶來美元走弱的風險，我們傾向減持美元，同時分散布局新興市場和已開發市場貨幣。然而，考量到美國大選所產生的不確定性，謹慎配置投資組合是必要的。

在已開發市場的降息週期中，穩定偏弱的美元可將促使新興市場央行也進行降息。聯準會按兵不動的同時，許多國家央行都必須將利率保持在高於其國內良性通膨所需的水準。

我們偏好投資於殖利率曲線較陡，且政治環境穩定或改善的市場，例如南非和秘魯。土耳其亦受到關注，因其持續轉向更正統經濟 (Economic Orthodoxy)。我們預期有利的全球環境將持續支撐新興市場外債利差。

部分大宗商品有助於分散投資組合，並提供通膨避險功能。全球轉變中的格局持續支撐黃金和貴金屬，在俄羅斯入侵烏克蘭後，新興市場央行即以前所未有的速度購入黃金。與此同時，即使中東和烏克蘭近期事件凸顯了全球供應鏈的脆弱性，石油輸出國組織與夥伴國 (OPEC+) 意圖回歸提供市場，以及全球運輸需求的隱憂，仍限制了油價漲幅。雖然中國經濟成長下檔風險帶來挑戰，能源轉型相關的資本支出週期也有助支撐基礎金屬價格。

圖 3: 市場對央行政策利率走向和終端水準預測不同



資料來源: 彭博數據和PIMCO計算, 截至2024年9月30日



## 論壇簡介

PIMCO為全球主動式固定收益領導品牌，深厚的投資專業橫跨公開與私募市場。PIMCO投資流程經歷半世紀的淬煉與各種市場環境的考驗，長期經濟展望論壇和週期經濟論壇的結晶作為建構投資流程的根基。來自全球的投資專家每年四次一同探討全球市場和經濟情勢，掌握具備深遠影響的投資趨勢。在這些廣泛的討論中，我們應用行為科學實踐，以最大限度地提高思想的交流，挑戰我們的假設，對抗認知偏見，並產生包容性見解。

在一年一度的長期展望論壇中，我們聚焦於未來5年的經濟前景，讓我們在布局投資組合的過程中，掌握全球經濟結構性變化及趨勢帶來的投資機會。我們深信多元投資觀點是締造優異投資成就的關鍵。故此，我們邀請諾貝爾經濟學獎得主、決策官員、投資人、與歷史學家，從多元的角度為我們帶來真知灼見。此外，PIMCO全球諮詢委員會亦積極參與討論，委員會成員均為享譽全球的經濟和政治專家。週期展望論壇每年舉行三次，聚焦於展望未來6至12個月的經濟前景，分析各個主要已開發經濟體和新興市場經濟體的景氣週期動態，洞悉可影響投資組合配置的貨幣和財政政策、市場風險溢價及相對評價的潛在變化。

過往表現並非未來結果的保證或可靠指標。

所有投資均含風險並可能導致價值損失。投資於債券市場須承受若干風險，包括市場風險、利率風險、發行機構風險、信用風險、通貨膨脹風險以及流動性風險。大多數債券以及債券投資策略之價值會受到利率變動的影響。若屬存續期較長的債券或債券策略，其敏感度與波動性大多高於存續期較短的券種；當利率走升，債券價格通常會下跌，且低利率環境亦提高此風險。債券的交易參與量縮減，可能導致市場流動性降低，以及價格波動加劇。債券投資贖回時，其價值可能高於或低於原始購債成本。由政府發行的通膨連結債券 (ILBs) 是固定收益證券，其本金價值會根據通膨率定期調整；當實際利率上升時，ILBs的價值會下降。抵押貸款和資產抵押證券可能對利率變化敏感，並面臨提前還款風險，雖然通常由政府、政府機構或私人擔保人支持，但無法保證擔保人會履行其義務。提及的機構和非機構抵押貸款擔保證券是指在美國發行的抵押貸款。結構性產品，如擔保債務憑證 (CDOs)、固定比例投資組合保險 (CPPI) 和固定比例債務憑證 (CPDOs) 是複雜的金融工具，通常涉及高風險，僅適合合格投資者使用。使用這些工具可能涉及衍生工具，這些工具的損失可能超過所投資的本金。市場價值也可能受到經濟、金融和政治環境 (包括但不限於即期和遠期利率及匯率)、到期日、市場及任何發行人的信用質量變化的影響。私募信貸涉及對非公開交易證券的投資，這些證券可能面臨流動性風險。投資於私募信貸的投資組合可能會使用槓桿，並可能採取投機性投資做法，從而增加投資損失的風險。投資於外幣計價及/或在海外註冊的證券可能因匯率波動而涉及較大風險，亦可能涉及經濟和政治風險，若投資於新興市場，相關風險可能更高。貨幣匯率可能在短時間內顯著波動，並可能降低投資組合的回報。大宗商品投資包含更高的風險，包括市場、政治、監管和自然條件的風險，可能不適合所有投資者。管理風險是指投資經理所採用的投資技術和風險分析可能無法產生預期結果的風險，以及某些政策或發展可能影響經理在管理策略時可用的投資技術。特定證券或證券組合的信用品質並不保證整體投資組合的穩定性或安全性。多元配置概不擔保絕無損失。

資料內容發佈僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦或背書任何特定證券、策略或投資產品。預測與估計存在若干固有侷限，不同於實際的表現紀錄，並不反映實際交易情況、流動性限制、費用與/或其他成本。此外，有關未來表現的陳述亦不應視同預期或承諾客戶可能達到相同表現。

有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述與聲明，均以當前市況為準，市場狀況仍將有所波動。概不保證相關投資策略必然適用於任何市況，或適合所有投資人。個別投資人應自行評估個人長期投資能力，尤其是在市場下跌期間。投資人在作出投資決策前，應先諮詢投資專業意見。展望及策略均有可能變動，恕不另行通知。

相關性反映兩檔證券個別走勢之彼此關聯程度的統計指標。存續期間為衡量債券價格對利率的敏感度，以年為單位

本資料包含基金經理人的見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料之發布僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦任何特定證券、策略或投資產品。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。

過去績效並非未來指標。所有投資均有風險且可能造成損失。本資料包含基金經理人見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料之發布僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦任何特定證券、策略或投資產品。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。PIMCO僅向合資格機構及投資者提供服務。如屬違法或未獲授權，則不會向有關司法管轄區任何人士提出要約。| 品浩太平洋證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理 | 本境外基金經金管會核准或同意生效，均不表示絕無風險。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。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。基金投資涉及投資新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。此外，依金管會規定，境外基金投資於中國大陸證券市場僅限掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資前述有價證券總金額不得超過基金淨資產價值之20%；基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為中國大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。投資前請詳閱基金公開說明書有關投資風險之說明。有關基金應負擔之費用 (境外基金含分銷費用) 已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至<http://www.pimco.com.tw>或境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw>查詢。本公司地址為台北市信義區忠孝東路五段 68 號 40 樓，電話：(02) 8729-5500，經主管機關核准之營業執照字號為(112)金管投顧新字第 015 號。