

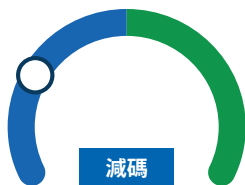
看好債券後市，不論緊縮政策暫歇或轉向

在美國經濟預期陷入衰退的情況下，投資人不禁要問：全球市場是否存在更好的投資機會？對此，我們採取擇優慎選的態度。

在我們對總體經濟與市場的預測下，由於債券具備分散風險、資本保值、及潛在上漲空間等優勢，我們偏好在投資組合中配置債券。起始殖利率具競爭力，我們偏好高品質的存續期資產、特定信用債與證券化資產。反觀股票，企業獲利的預測過高，股票評價亦然，因此我們維持謹慎以對。

在當前全球經濟展望下，我們的多元資產配置策略摘要如下。

整體風險

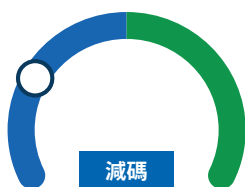


在貨幣政策緊縮、銀行倒閉、通膨仍高的背景下，市場前景籠罩變數，不復年初強勁態勢。這些因素可能會限制銀行放款，並拖累經濟活動。有鑑於此，更早、更深的經濟衰退風險已上升，因此我們減碼風險性資產。此外，倘若經濟陷入衰退，預期政策回應相較前幾次週期會更慢推出，且力道更小。

配置

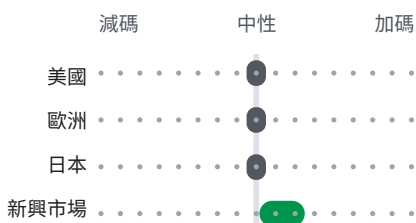
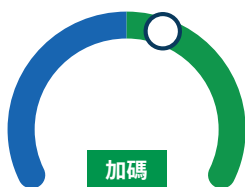
機會

股票



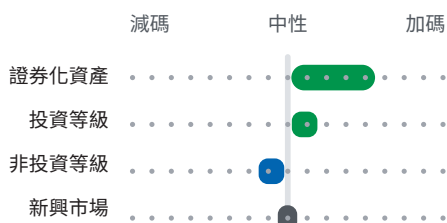
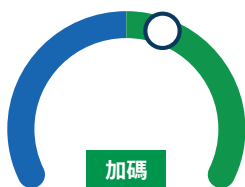
在脆弱的經濟成長前景，以及過度樂觀的股市評價下，我們謹慎看待股票。美國尤其明顯，因此美國是我們最大的減碼部位，我們亦謹慎看待歐洲與日本股市。相較之下，受益於中國經濟重啟，我們看好新興市場；然而，考量個別地緣政治議題仍舊構成風險，因此配置規模不大。

利率



我們看好存續期資產，主因為經濟成長放慢，且政策利率可能已觸頂。我們對已開發國家的存續期資產偏好程度仍舊不大，因此採中性立場，並持續分散配置於不同地區，同時觀察殖利率在預期區間的變動，戰術性調整部位。部分高品質新興市場存續期資產具有分散配置的效果，是具有吸引力的投資報酬來源。

信用債券



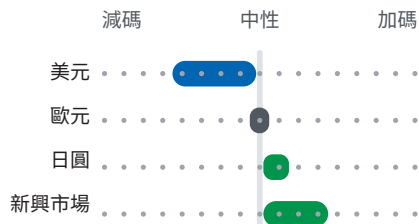
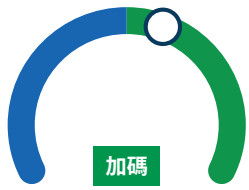
我們小幅加碼信用債，聚焦於品質較高的債券。非機構抵押貸款證券受惠於強勁的基本面，以及具吸引力的評價，表現優異。投資等級公司債的總體殖利率高，且利差較大，在經濟衰退時可望提供更大的下檔緩衝。然而，由於金融環境緊縮可能會削弱基本面，我們謹慎看待品質較低的債券，也預期違約率將維持在歷史平均水準。

實質資產



我們認為，市場價格目前已合理反映通膨路徑的預期，因此對實質資產持中立看法，但值得注意的是，通膨存在升溫風險。通膨連結債券具有吸引力，有望在經濟衰退、通膨意外上升時提供保護。儘管大宗商品有助於避險通膨，但經濟成長可能會影響大宗商品表現，因此我們中性看待。我們亦持續關注資產類別中的相對價值機會。

貨幣



我們謹慎看待美元，因為美國政策利率可能觸頂、經濟成長預期落後其他地區、以及存在評價過高的隱憂。相較之下，我們看好新興市場貨幣，因為新興市場經濟成長相對強勁、評價利多；我們亦小幅看好日圓，倘若日本利率攀升，日圓可望受惠於此。受到歐元區經濟放緩，可能抵銷其利率增勢的預期，我們中性看待歐元。

過往績效並非未來結果之保證或可靠指標。

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。債券交易參與量減少，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。政府發行的通膨連結債券(ILBs)為固定收益證券，其本金價值依據通膨率定期調整；當實質利率上升，通膨連結債券的價值隨之下降。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。匯率可能會在短期內大幅波動，並可能減少投資組合的回報率。不動產抵押貸款和資產抵押證券可能對利率變動表現敏感，或須承受提早還款風險，且證券價值可能受市場對發行人信譽的看法而波動；儘管該類證券通常由政府或私人提供某種形式的擔保，但不保證擔保人必然履行相關責任。文中提及機構和非機構抵押貸款支持證券是指在美國發行的抵押貸款。非投資等級、較低評等證券涉及的風險，大於較高評等的證券；投資於此類證券的投資組合所承擔之信用和流動性風險，可能高於並未投資此類證券的投資組合。原物料存在較高風險，包括市場、政治、監管和自然狀況等風險，可能不適合所有投資人。不動產投資信託(REITs)投資須承受若干風險，例如投資經理人表現疲弱、稅務法例作出不利增修訂，或轉付收益並不符合免稅資格。股票可能因為實際或臆測之市場狀況、經濟變動或產業狀況等，出現跌價。特定一檔證券或一整類證券的信用品質，並不足以確保整體投資組合的穩定或安全必然無虞。多元配置概不擔保絕無損失。

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。投資人做出投資決策前，應先諮詢投資專業人士之意見。展望及策略有可能變動，恕不另行通知。

本項資料包含投資經理人見解，相關見解可能異動，恕不另行通知。資料之發布僅供資訊參考之用，不得視同投資建議，亦不得視為任何特定證券、策略或投資產品之推薦。文中所有資訊均得自於可靠程度經過研判之各項來源，惟不保證必然無誤。

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。本文提及之經濟走勢預測不必然代表任何基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。個別投資人應諮詢財務專業意見，根據自身財務狀況做出最適合的投資選擇。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。未經明文書面同意，不得以任何形式複製或在其他刊物引述本資料的任何內容。P本公司地址為台北市信義區忠孝東路五段68號40樓，電話為(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012號。

PIMCO是Allianz Asset Management of America LLC 在美國和全球各地的商標。品浩是Allianz Asset Management of America LLC 在亞洲各地的註冊商標。© 2023, PIMCO。