

# 轉型時代的投資機會

PIMCO認為多項長期趨勢—包括科技革新、綠色能源倡議、以及更加普惠的社經政策—將帶來顛覆並造就具吸引力的投資機會。

以多元資產組合的布局而言，2022年我們將持續對股市抱持正面觀點。預計未來各個區域與產業之間的表現將出現落差，因此我們將具備相對投資價值。此外，我們將確保投資組合維持足夠彈性，以期在市場波動浮現時，增持值得寄予高度信念的投資機會。

我們根據全球經濟展望制定出多元資產投資配置策略，摘要如下。

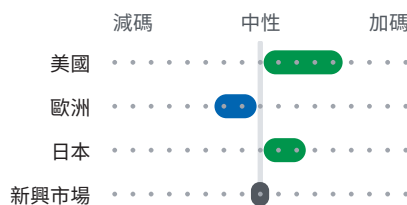
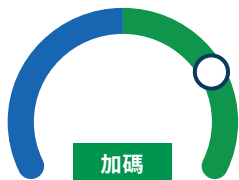
## 整體風險



由於我們認為全球經濟仍處於循環中期階段，因此我們維持加碼風險性資產。儘管如此，風險性資產的評價似乎已充分反映利多因素，因此接下來更容易受到外部事件與政策失誤的衝擊，投資人必須有紀律且均衡地建構投資組合。此外，面對可能分歧的經濟成長環境，投資人更需針對每一類資產以及跨資產精挑細選投資標的，並靈活因應總經環境的改變。

## 配置

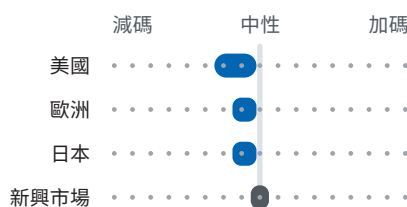
### 股票



## 機會

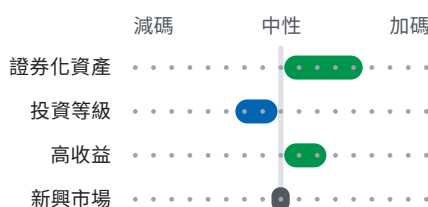
在貨幣寬鬆與財政刺激政策的支持下，我們對股市維持正面的投資展望，關鍵在於審慎挑選投資標的。我們希望發掘能夠長期引領綠色與科技顛覆趨勢的企業，並持續在美國與日本股市發掘受惠於「轉型時代」的公司另一方面，歐洲與新興國家持續面臨經濟成長挑戰與非系統性風險，因此投資吸引力略遜一籌。此外，旅遊住宿等景氣循環產業以及有望受惠於美國基礎建設法案的特定工業類股亦是值得關注的焦點。

### 利率



由於央行升息預料將促使政府公債殖利率在接下來的景氣循環走升，因此我們維持減碼存續期。由於各個區域的經濟環境互異，因此面對不同步的央行政策，投資人必須採取分散配置策略。目前美國是我們最大的存續期減碼國家，因為目前在各國央行之中，聯準會對於調整貨幣政策的時間點與幅度釋出最為具體的訊號。儘管如此，我們對於整體存續期的減碼幅度仍有所限制，因為一旦經濟成長面臨負面衝擊，高品質的存續期仍是分散配置風險性資產的首選。

### 信用債券



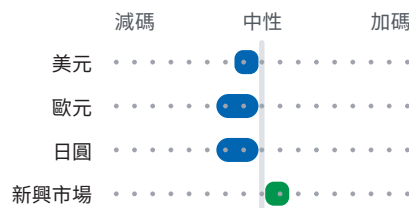
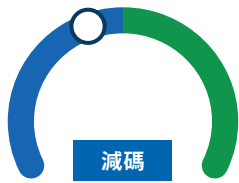
我們微幅加碼信用資產。我們認為證券化資產的投資價值具有吸引力—尤其是美國非機構房貸證券，因為信用品質持續改善的同時，相對於公司債的利差仍處於低廉水準。目前企業的資產負債表大致仍健全，但是公司債評價普遍已不低廉，且除了PIMCO全球信用分析師團隊發掘的獨特投資機會，整體而言我們認為公司債利差收窄的機會微乎其微。

### 實質資產



根據我們的基本展望，短時間內通膨將持續攀升，接著在2022年逐漸下降。儘管如此，我們無法排除通膨攀升或下降幅度高於預期的可能。考量目前的資產評價與PIMCO的通膨展望，我們對實質資產維持正向觀點，並偏好不動產投資信託與工業金屬等易與經濟成長連動的資產。此外，適度配置通膨連結債券亦有助於抵禦通膨風險對傳統利率資產帶來的威脅。

貨幣



由於目前尚未看到值得寄予高度信念的投資機會，加上外匯市場波動性居高不下，因此目前主動式貨幣投資部位並不高。相對於其他已開發國家貨幣，我們對美元採取偏中性觀點，因為美國具備相對較為強勁的經濟成長力道，應可抵銷美元評價偏高帶來的不利影響。相對於新興市場貨幣，美元、歐元、日圓等已開發國家貨幣的評價已不便宜，因此我們對新興市場貨幣採取小幅度的加碼配置。儘管如此，這不代表已開發國家貨幣未來將表現弱勢，因為新興國家的經濟活動與央行政策持續面臨挑戰，因此我們正密切觀察未來趨勢。

過往表現並非未來業績的保證或可靠指標。

**關於風險：所有投資均有風險且可能造成損失。**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。政府發行的**通膨連結債券 (ILBs)** 為固定收益證券，其本金價值定期依據通貨膨脹率調整；實質利率上升會使得通膨連結債券的價值下降。**美國抗通膨公債 (TIPS)** 即是美國政府發行之通膨連結債券。**股票**投資價值有可能因為實際或臆測之市場狀況、經濟狀況或產業狀況而下跌。**不動產抵押貸款和資產擔保證券**可能對利率變動表現敏感，或須承受提早還款風險；儘管該類證券通常由政府、政府機構或私人提供擔保，但不保證擔保人必然履行相關責任。**不動產投資信託**須承受若干風險，包括經理人績效不彰、稅法修改，或收益不符免稅資格。**高收益率、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。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，且可能降低投資組合之報酬。**大宗商品**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。多元配置概不擔保絕無損失。

本文使用的「便宜」和「昂貴」字眼，一般指一項證券或資產類別的價格被視為顯著低於或高於歷史平均及投資組合經理人對未來的預期。概不保證未來業績，亦不保證一項證券的估值可締造利潤或保障免受虧損。

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。

文中所有預測、估計及若干資料均係得自專有研究結果，不應視同投資建議，或任何特定證券、策略或投資產品之推薦。概不保證必能達到文中所述的投資表現。

本資料包含作者現階段見解，但未必為PIMCO看法，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料之發布僅供參考之用，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。本文資訊均取自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。

PIMCO一般向合資格機構、金融中介和機構投資者提供服務。個人投資者應聯絡其金融專業人員，以根據個人的財務狀況確定最合適的投資選項。本資料並不構成於任何司法管轄區向任何人士作出屬於違法或未獲授權之要約。**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(110)金管投顧新字第020號。過往表現並非未來業績的保證或可靠指標，且不保證未來將可取得類似的回報。PIMCO是Allianz Asset Management of America L.P.在美國和全球各地的商標。©2021年，PIMCO。