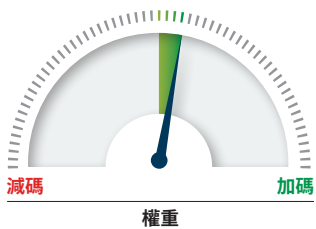


以韌性抵禦不確定性

10年來，全球經濟穩定成長，資產價格持續攀升。然而，新冠肺炎疫情卻在今年擾亂全球經濟與金融市場，多國下令居家防疫，經濟活動一夕之間停擺，並導致金融市場以前所未見的速度下挫。對此，各國政府與央行推出大規模的財政與貨幣刺激政策，激勵風險性資產締造空前漲幅。現在，資產價格與實體經濟的表現似乎脫節，疫情危機何時落幕仍是個未知數。面對眼前的大環境，建構投資組合已成為投資人的一大挑戰。

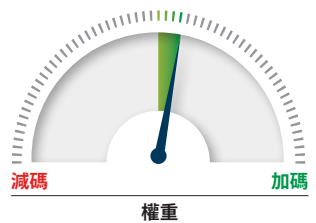
根據我們對全球經濟和市場展望的看法，所做出的資產配置如下。



整體風險

根據我們基本預測，全球經濟將在未來6到12個月逐漸復甦。一方面，我們認為多元資產投資組合應承擔適度風險，同時也注意到未來可能發生的各種情境呈現比過去更加顯著的差異。我們認為投資人應設法強化景氣循環投資部位的韌性，並跨資產掌握多元分散的配置效益。

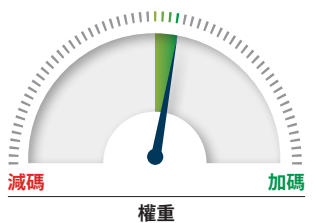
配置 機會



股票

美國	-	+
歐洲	-	+
日本	-	+
新興市場	-	+

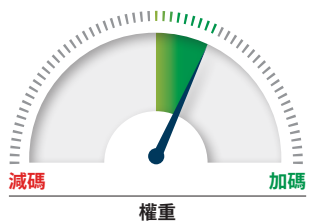
儘管基本面惡化，但是若將寬鬆的金融環境納入考量，我們認為目前股市評價接近合理的水準。目前我們傾向小幅加碼股票，並以高品質且具成長特性之產業與國家作為首選。故此，相對於歐洲與新興市場，我們更加青睞美國與日本股市。



利率

美國	-	+
歐洲	-	+
日本	-	+
新興市場	-	+

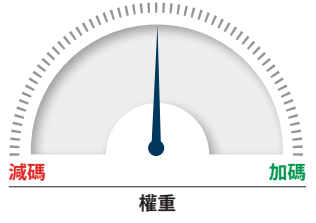
此外，我們認為高評等的利率資產近期雖已經歷一波漲幅，但仍可持續為多元資產投資組合帶來防禦與穩定的效果。在可預見的未來內，考量到經濟成長放緩、近期內通膨仍低迷、加上央行採取的貨幣刺激政策，利率資產的評價料將持續獲得支撐。我們小幅度加碼存續期間，且相較於歐洲與日本等已開發國家，美國與澳洲更值得青睞，因為在風險趨避的環境下，美國與澳洲的殖利率有較大的下降空間。



信用

證券化	-	+
投資等級	-	+
高收益	-	+
新興市場	-	+

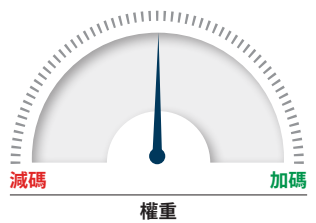
儘管信用利差已擴張，但是評等較低的公司債仍潛藏顯著違約風險。我們主要加碼信用資產中的高評等公司債與不動產抵押貸款證券，維持審慎看待高收益公司債。此外，特定的新興市場債券亦具備投資吸引力。



實質資產

通膨連結債券	-	+
原物料	-	+
不動產投資信託	-	+
黃金	-	+

近期內，通膨料將維持低檔，且資產價格已反映低迷的通膨預期水準。儘管如此，政府財政赤字飆升最終可能會使得長期通膨攀升。為了抵禦通膨高於預期的風險，我們以黃金、不動產投資信託、美國抗通膨公債作為避險投資部位，同時仍審慎看待原物料相關的資產。



貨幣

美元	-	+
歐元	-	+
日圓	-	+
新興市場	-	+

今年以來，美元已經歷一波強勁的升值走勢，故此我們對美元採中性配置。此外，我們加碼日圓投資部位，以為資產組合避險。儘管新興市場貨幣的評價看似低廉，但新冠肺炎疫情可能引發的下檔風險，促使我們對近期投資前景維持審慎觀點。

「避風港」貨幣意指被認為具備低風險之貨幣，因為發行該貨幣政府的穩定性且該國經濟體質強勁。所有投資均有風險，可能造成價值損失。

過往績效並非未來結果之保證或可靠指標。

所有投資均有風險。投資於債券市場須承受若干風險，包括市場、利率、發債機構、信用、通膨、與流動性風險。大多數債券與債券策略之價值會受到利率變動的影響。存續期間較長之債券與債券策略的利率敏感度與波動度高於存續期間較短之券種；債券價格常隨著利率上升而下降，且低利率環境會增添此類風險。債券交易對手量縮減，可能會降低市場流動性並推升價格波動性。債券贖回價值可能會高於或低於原始的購債成本。**主權債券**通常由發行之政府機構做擔保。美國政府機構與機關之債務獲得政府擔保之程度不一，但是通常並未獲得美國政府之全額擔保。投資此類證券的投資組合不保證報酬，且價值會波動。**通膨連結債券(ILBs)**為政府發行之固定收益證券，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)**為美國政府發行之通膨連結債券。股票投資價值可能會受到實際與臆測之整體市場、經濟、與產業環境之影響而下跌。**房貸與資產抵押債券**可能會受到利率變動之影響、面臨提前清償之風險，且儘管普遍有政府、政府機關、或私部門機構做擔保，但是擔保人不必然會履行義務。投資於**以外幣計價及/或在海外註冊的證券**可能會因匯率波動涉及較大風險，亦可能涉及經濟與政治風險，且此類風險在新興市場可能更加顯著。匯率可能會在短時間內大幅震盪且可能會降低投資組合之報酬。**多元分散投資**概不擔保絕無損失。

管理風險是指投資經理人所使用的投資技術及風險分析未能達到預期結果，以及若干政策或發展可能影響投資經理人在管理技術方面可運用之投資策略的風險。

前述投資策略概未保證於所有市場狀況一律適用，亦不保證適合所有投資人，個別投資人務請評估自身從事長期投資之能力，尤其是在市場下跌期間。投資人在做出投資決策前，應先諮詢投資專業意見。

超額報酬(Alpha)係用以衡量風險調整過後的績效，計算方法是比較投資組合的波動幅度(價格風險)與其相對於基準指數的風險調整後表現；高於基準指數表現的 alpha 係數稱之為超額報酬。

本資料包含了基金經理人的見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。資料僅為提供參考資訊所用。文中所有預測、估計及若干資料均係得自專有研究結果，不應視為投資建議或任何特定證券、策略或投資產品之推薦。文中資訊來源之可靠程度均已經過研判，惟不保證必然無誤。

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。

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。**由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故高收益債券基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。高收益債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。高收益債券基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。**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(107)金管投顧字第001號。

PIMCO是 Allianz Asset Management of America L.P.在美國和全球各地的商標。品浩是 Allianz Asset Management of America L.P.在亞洲各地的註冊商標。

©2020年，PIMCO版權所有。