

# 週期中段投資：審慎精選

今年各國經濟出現劇烈且不均衡的反彈表現。2022年，全球經濟成長料將同步放緩，但增速仍高於趨勢水平。

以資產配置角度而言，面對這種大環境，股票與信用債券等成長型資產，仍可提供相對具吸引力的投資回報，但我們預期，不同產業與區域的分歧現象將更為明顯。儘管全球經濟開始走出疫情引發的衰退窘境，但是面對不均衡的復甦，所衍生的不確定性，投資人不僅需要維持靈活彈性，且必須審慎挑選產業與投資標的。PIMCO的多元資產投資組合強調由下而上的研究，發掘各類資產中，有望受惠於經濟持續復甦與長期顛覆趨勢，進而追求領先表現之投資機會。

我們根據全球經濟展望制定出多元資產投資策略之配置，摘要如下。

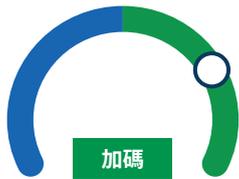
## 整體風險



我們認為，目前全球經濟進入景氣循環週期的中期階段，因此我們適度提高投資組合的風險承受度，且相對於其他的風險性資產，我們更看好股票的相對評價吸引力。市場歷經過去一年來的勁揚，我們更側重戰術性布局的彈性，並精挑細選產業與投資標的。

## 配置

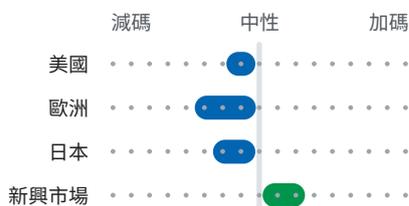
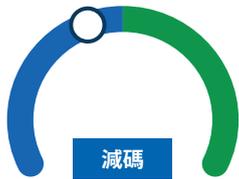
### 股票



## 機會

我們對股票採取加碼配置，聚焦受惠於長期顛覆性趨勢的企業，而造就這些創新趨勢的動力則來自於科技、地緣政治與ESG相關因子。由於此類企業大多位於美國、日本與新興亞洲，因此我們青睞的重點配置區域也集中於此。同時，在確認關鍵投資主題與挑選個股時，ESG因子也成為我們的考量要素。

### 利率



我們預期存續期會緊貼美國走勢，相對於參考指標，我們維持微幅減碼配置。我們認為，由於央行有意緩步收緊貨幣政策，因此在可預見的未來，利率將維持區間波動，不過目前殖利率水平可能位於該區間低點。儘管如此，我們將根據殖利率的變化，戰術性調整投資部位，持續發揮存續期的配置為投資組合帶來多元化分散效益。

### 信用債券



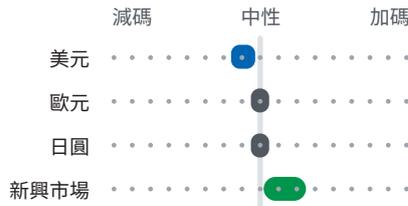
我們選擇性加碼信用債券，側重由下而上精挑發債企業。拜強勁基本面之賜，我們持續看好住房相關的信用債。儘管新興市場債與公司債的利差收窄，但仍可從中發掘特定投資機會。

### 實質資產



我們的基本觀點認為近期通膨攀升是暫時的，但由於供需失衡與刺激政策，通膨上揚風險增加。我們將實質資產的配置，集中於工業金屬與不動產投資信託，因為經濟活動陸續重啟，有望支撐兩者表現。目前我們對美國通膨連結債採取中性配置，因為隱含的平衡通膨率已接近央行的長期目標。

## 貨幣



相對於多數已開發國家與新興市場貨幣，美元評價已偏高，因此我們採取減碼配置。以投資評價而言，許多新興市場貨幣極具吸引力，但我們對這些新興國家持審慎態度，因為他們仍面臨新冠疫情挑戰。

## 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。

社會責任投資屬於質化及主觀性質，而且概不保證PIMCO所採用的投資準則或所做的判斷將反映任何特定投資人的投資信念或價值觀。社會責任資訊透過主動提供或第三方報告取得，但內容不一定準確或完整，而PIMCO仰賴此類資訊，用以評估企業如何履行社會責任的承諾或落實情況。社會責任常規因地區而異。概不保證所用的社會責任投資策略與方法將會成功。

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、估計及特定資訊均得自專有研究結果，不應視同投資建議、要約或招攬，亦不應視為任何金融工具的買賣。預測與估計存在若干固有侷限，且不同於過往實際表現，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投資組合可能達到相同表現。

本資料包含基金經理人現階段見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料僅供參考之用，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。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。

PIMCO僅向符合資格的機構、金融中介機構及機構投資人提供服務。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。文件內容概未針對可能違法或未獲授權之任何司法管轄區內任何個人或機構提出要約。

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。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動，投資人於配息時應注意基金淨值之變動。就收息強化股份而言，本基金得依裁量從本金中支付股息，並計算股份類別貨幣對沖所產生的收益率差額（構成以本金分配）。收息強化股份應支付的管理費及其他費用亦可從收息強化股份的本金中扣除，導致用作分配股息的可分配收入增加，因此，收息強化股份實際上可能是從本金中撥付股息。這可能導致收息強化股份的每股資產淨值即時減少。數據以最近曆年年底以來的分配為基礎，並不包括特別現金股息。配息型基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損；且基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。基金近12個月內由本金支付配息之相關資料，投資人可至本公司網站查詢。涉及從基金本金中支付配息的任何分配，或會導致基金每股資產淨值立即下降。基金投資所涉及的風險（例如：市場、交易對手、流動性、波動性及槓桿風險）可能導致台端損失部份或全部投資金額。匯率相關費用可能對基金淨值或收益產生不利影響。基金係經專案豁免持有衍生性商品限制之基金。由於使用衍生性商品可能產生額外的部位風險造成基金淨值高度波動及衍生其他風險，全球高收益債券基金、多元收益債券基金、新興市場債券基金、總回報債券基金、美國高收益債券基金、全球實質回報債券基金、全球投資級別債券基金、美國股票增益基金、全球債券(美國除外)基金、全球債券基金及歐元債券基金之總曝險將以相對VaR風險值模型來衡量並管理使用金融衍生性工具相關風險，其使用衍生性商品所產生之部位不得超過可供比較之指標投資組合之VaR值的兩倍。短年期債券基金、絕對收益債券基金及動態多元資產基金之總曝險將以絕對VaR風險值模型來衡量並管理使用金融衍生性工具相關風險，其使用衍生性商品所產生之部位不得超過基金淨資產價值之20%。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。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。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，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。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(109)金管投顧字第027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。©2021年，PIMCO版權所有。