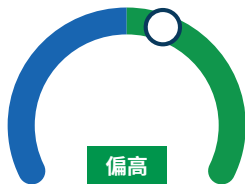


債券迎來黃金期

全球經濟前景、市場估值和資產類別基本因素，都支持我們看好固定收益。相對於股票，今日的債券是罕有地如此具吸引力。過去數年通脹高企和利率上升的動盪環境為投資組合帶來挑戰，雖然許多地區的增長仍然受阻，但2024年股票和債券市場都可能回復較傳統的走勢模式。

基於目前的全球經濟展望，我們的多元資產投資組合採取如下部署。

整體風險

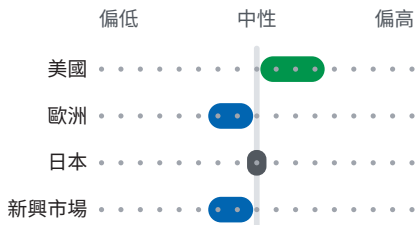


鑑於近期增長表現強韌，我們採取輕微偏高的風險配置，但從週期角度而言，預期經濟將會走弱。我們的基線預測認為增長和通脹將會放緩，甚至可能出現溫和衰退。然而，由於不確定性加劇，我們已因應各種不同的宏觀經濟及市場發展作好部署。我們認為市場現時處於週期後段，而我們會致力分散投資，保持審慎和聚焦於質素。

投資配置

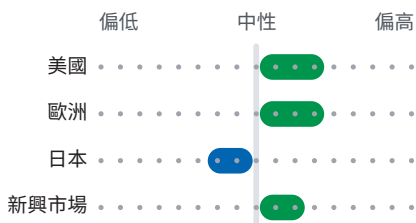
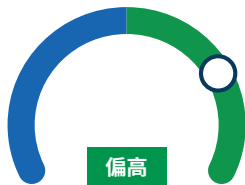
機會分析

股票



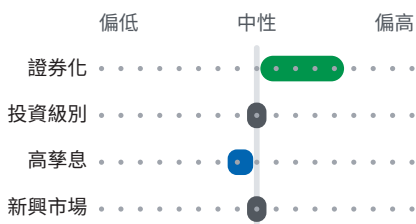
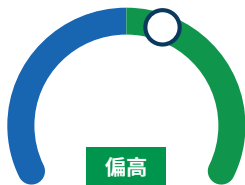
面對經濟衰退和過熱的各種可能性，我們對股票採取中性配置，因為我們認為盈利預期和偏高估值將會重返較合理的水平。儘管美國股票估值昂貴，我們仍對美國持偏高比重，並對歐洲持偏低比重，因預期美國的優質特性可在衰退環境中發揮較強韌力。鑑於日本通脹上升，我們對日本股票持中性配置。對於新興市場，我們則礙於中國經濟不穩而配置偏低比重。

利率



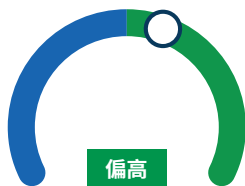
我們高度看好存續期投資，因當前孳息高企，而且可在經濟衰退時期發揮多元化效益。我們對美國和歐洲已發展市場採取偏長的存續期配置，因整體息率吸引，而且預期經濟增長將會放緩。此外，我們對日本持偏短的存續期配置，因為隨著通脹升溫，日本央行可能轉向收緊貨幣政策。新興市場方面，我們對估值吸引、總息差收益可觀和實質利率高企的優質國家採取偏長的存續期配置。

信貸



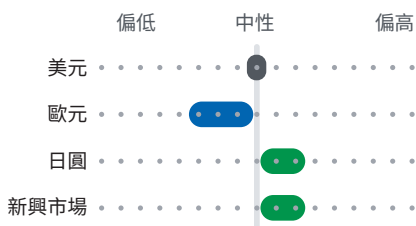
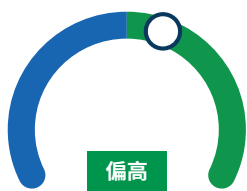
我們對信貸持適度偏高比重，並偏好較優質的投資。我們看好息差吸引和借款人基本因素穩健的證券化信貸，特別是非機構按揭抵押證券。企業信貸方面，我們對投資級別企業信貸採取中性配置，因為整體孳息顯得吸引，但息差狹窄。鑑於預期經濟衰退期間息差擴闊，加上債券評級下調和違約情況可能增加，我們對高孳息債券持偏低比重。

實質資產



我們對通脹掛鉤債券持正面觀點，並帶動實質資產的配置比重輕微偏高。我們看好美國國庫抗通脹債券可對沖通脹可能再度升溫的風險。由於預期全球增長趨勢的分歧擴大，我們對商品採取中性配置。我們對黃金持中性比重，因為高息環境可為附帶利息的實質資產帶來更多良機。鑑於房地產投資信託受週期因素影響，而且面對利率長期偏高的壓力，我們會採取中性配置。

貨幣



雖然美元利率較具吸引力，但礙於估值過高的憂慮，我們對美元持中性比重。我們對歐元持偏低比重，因預期貨幣政策路徑將出現分歧，而且經濟活動可能收縮。我們對相對估值較低的日圓持偏高比重，作為替代美元的「避險」選擇。此外，我們對個別估值吸引和息差收益可觀的新興市場貨幣持偏高比重。

過往表現並非未來業績的保證或可靠指標。

投資於**債券市場**須承受若干風險，包括市場、利率、發行人、信貸、通脹及流動性風險。大部份債券及債券策略的價值均受利率變動影響。存續期較長的債券及債券策略的敏感度和波動性一般高於存續期較短的債券及債券策略；當利率上升時，債券的價格普遍下跌，而低息環境令有關風險增加。債券交易對手的投資額度減少，可能導致市場流動性下降，以及價格加劇波動。債券投資在贖回時的價值可能高於或低於原本成本。政府發行的**通脹掛鈎債券 (ILB)**是固定收益證券，其本金價值根據通脹率定期調整。當實質利率上升時，**ILB**的價值下跌。投資於**以外幣計價及／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，有關風險可能更高。**匯率**可能在短期內大幅波動而令投資組合的回報下跌。**按揭及資產抵押證券**可能對利率的變動表現敏感，而且涉及提早還款風險，其價值可能因應市場對發行人的信譽預期而波動；儘管有關證券一般獲某種形式的政府或私人擔保所支持，但不保證私人擔保人將履行其責任。有關機構和非機構按揭抵押證券的提述是在美國發行的按揭證券。**高孳息及評級較低的證券**涉及的風險高於評級較高的證券。投資於前者的投資組合可能較並不投資於前者的投資組合承受較高的信貸及流動性風險。**商品**涉及較高的風險，包括市場、政治、監管及自然條件，可能並不適合所有投資者。**房地產投資信託**須承受若干風險，例如投資經理表現疲弱、稅務法例作出不利的修訂，或轉付收益並不符合免稅資格。**股票**價值可能因實質或所理解的整體市場、經濟及行業情況而下跌。個別證券或證券組別的**信貸質素**並不保證整體投資組合的穩定性或安全性。**多元化投資**不確保沒有損失。

有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述乃基於當前的市況，而市場狀況會波動不定。概不保證這些投資策略將適用於任何市況或適合所有投資者，而各投資者應評估其個人的長線投資能力，尤其是在市況低迷期間。投資者在作出投資決定前，應諮詢其投資專家。展望及策略可予更改，毋須另行通知。

本資料載有基金經理的意見。有關意見可予更改，毋須另行通知。本資料僅分發作為參考用途，並不應視為投資建議或任何特定證券、策略或投資產品的推薦。本資料包括的資訊來自品浩認為可靠的來源，惟並不保證如此。

「避險資產」是指在市場波動期間被視為能夠保留或增加價值的投資。在市況動盪時，投資者尋求避險資產以限制其損失風險。所有投資均附帶風險，或會損失價值。

品浩一般向合資格機構、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。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。| **PIMCO Asia Pte Ltd** (註冊編號: 199804652K) 受新加坡金融管理局監管，為資本市場服務持牌人及獲豁免財務顧問。資產管理服務及投資產品不會向未獲授權向其提供有關服務及產品的人士發售。| **品浩投資管理(亞洲)有限公司** (地址為香港中環金融街八號國際金融中心二期22樓2201室) 獲香港證券及期貨事務監察委員會發牌，可根據《證券及期貨條例》從事第一、第四和第九類受監管活動。品浩投資管理(亞洲)有限公司已向韓國金融監督委員會註冊為跨境全權委託投資經理(註冊編號: 08-02-307)。資產管理服務及投資產品不會向未獲授權向其提供有關服務及產品的人士發售。| 如未經明確書面批准，本刊任何部份均不得以任何形式複製或在任何其他刊物引述。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 年，品浩。