

市場分化，機會湧現

全球經濟及市場前景反映各個地區及行業的發展路徑出現差異。去年，全球的整體增長表現看似停滯，但今年的趨勢顯示經濟可望避過衰退，實現軟著陸，這主要由於美國經濟持續走強。然而，這股韌力亦附帶風險：最明顯的是通脹可能加劇。

宏觀經濟前景出現分化，令不同資產類別展現吸引的投資機會。

整體風險



全球經濟初步出現可能軟著陸的跡象，因此我們對風險持略為偏高比重的配置。然而，美國經濟持續強韌，引發通脹高居不下的風險。由於各國通脹及增長前景不同，我們預期貨幣政策亦會因地區而異。在現時的環境下，我們看好各個資產類別內質素較高的配置，並強調多元化投資。

投資配置

機會分析

股票



偏低 中性 偏高

	偏低	中性	偏高
美國	●
歐洲	●
日本	●
新興市場	●

鑑於經濟持續走強，加上預期每股盈利增長將會擴大，我們略為看好股票，並偏好優質股及對美國股票持偏高比重。由於歐洲企業盈利預測轉弱，而且面對較高的中國風險敞口，因此我們對歐洲作中性配置。我們對個別新興市場（特別是亞洲區）持偏高比重，因為其估值合理及半導體銷售回升，因此具有上升潛力。

利率



偏低 中性 偏高

	偏低	中性	偏高
美國	●
歐洲	●
日本	●
新興市場	●

由於初始孳息率偏高，加上具有資本增值潛力，我們對存續期持略為偏長配置。我們看好通脹風險較低和下行增長風險較高的已發展市場（美國除外），例如澳洲、加拿大及歐洲。鑑於經濟保持穩健，我們對美國存續期持偏短配置。日本央行為應對通脹上升而開始加息，我們對日本存續期持偏短配置。新興市場方面，我們對實質利率高企及擁有減息空間的國家的當地利率存續期持偏長配置。

信貸



偏低 中性 偏高

	偏低	中性	偏高
證券化信貸	●
投資級別債券	●
高孳息債券	●
新興市場債券	●

我們對信貸持偏高比重，偏好證券化信貸。我們著重優先非機構按揭抵押證券及個別資產抵押證券，因為強勁的基本因素及吸引的估值均為它們提供支持。企業信貸方面，我們對投資級別企業債券採取中性配置，因為初始孳息強勁，但息差狹窄。息差水平高企，加上預期違約率將從近期低位上升，我們對高孳息債券持偏低比重。

實質資產

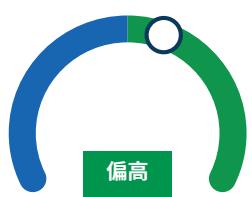


偏低 中性 偏高

	偏低	中性	偏高
通脹掛鈎債券	●
商品	●
房地產投資信託	●
黃金	●

由於通脹出現上行風險（特別是美國），我們對實質資產作中性配置。在靜待短期通脹路徑轉趨明朗期間，我們對通脹掛鈎債券和黃金持中性比重，並選擇透過股票作通脹配置。歐洲及中東的戰事持續帶來地緣政治威脅，我們對商品作中性配置。由於房地產投資信託的經濟週期性偏高，並對仍然高企的利率頗為敏感，我們亦對之作中性配置。

貨幣



貨幣	偏低	中性	偏高	
美元	• • • • •	●	• • • • •	由於經濟表現強韌、套息相對較高及估值低於近期歷史水平，我們對美元持偏高比重。歐洲經濟增長可能放緩，加上央行或會加推寬鬆措施，我們對歐元持偏低比重。日本央行進一步緊縮政策應能改善套息表現，而且日圓可發揮避險對沖作用，我們對日圓持偏高比重。新興市場方面，我們對估值和質素通常具吸引力的個別高息貨幣持偏高比重。
歐元	• • •	● ● ●	• • • • •	
日圓	• • • • •	●	• • • • •	
新興市場貨幣	• • • • •	● ●	• • • • •	

過往表現並非未來業績的保證或可靠指標。

所有投資均附帶風險，或會損失價值。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。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**通脹掛鉤債券 (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及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指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，或轉付證券的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。個別證券或證券類別的**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**不保證沒有損失。

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。

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，本刊物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。©2024年，品浩。