

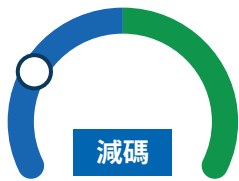
# 規避風險，追求收益

PIMCO (品浩) 認為，2022年總經環境出現巨大變動，金融市場連帶受到衝擊，導致各資產類別的投資吸引力大幅消長。市場正在從一個“TINA”世界(除了股票，“別無選擇”)轉向一個固定收益投資愈發有吸引力的世界。

然而，置身通膨升溫與經濟放緩的環境，投資應以謹慎為上。PIMCO (品浩) 經濟週期模型預期，美國經濟明年將陷入經濟衰退，即使金融市場逐漸承壓，聯準會仍持續其緊縮政策。

以下為我們在當前全球經濟展望下的多元資產配置策略，摘要如下。

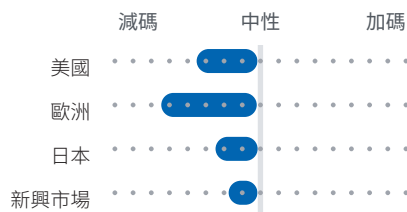
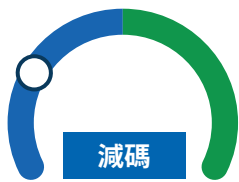
## 整體風險



我們認為全球經濟將大幅放緩，部分國家甚至陷入經濟衰退，因此對風險性資產採減碼配置。我們認為，多數資產類別尚未完全反映幾項利空因素，包括通膨僵化、升息步調未歇、較低的經濟成長。

## 配置

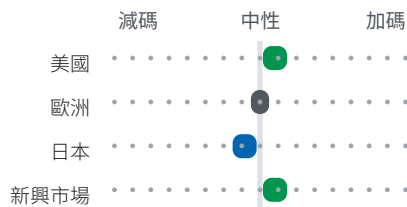
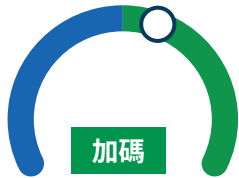
### 股票



## 機會

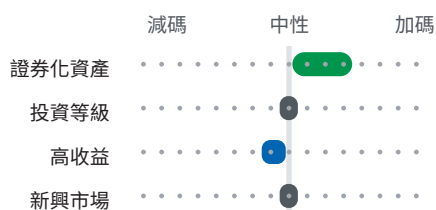
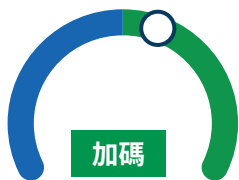
考量經濟衰退風險攀升，我們持續看淡股市前景。股市評價仍持續高於我們總經展望的水準，且彭博2023年預估企業獲利成長率仍舊過度樂觀。已開發市場當中，美國與歐洲股市均不具吸引力。全球同步政策緊縮，亦導致新興市場股市失去吸引力。類股方面，我們偏好防禦型類股(如醫療保健)，避開景氣循環類股(如工業)。

### 利率



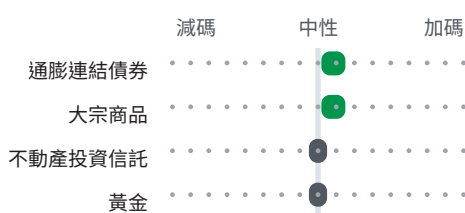
市況不明時，存續期資產向來是一大避險工具，但考量通膨居高不下，我們將存續期資產的配置維持在接近中性水準。存續期資產的吸引力漸增，但投資機會將率先出現在利率敏感度最高的已開發市場，以及部分提早升息的新興市場。此外，隨著聯準會日後結束升息週期，且經濟基本面進一步惡化，美國存續期資產亦將具吸引力。

### 信用債券



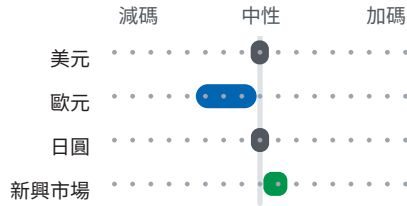
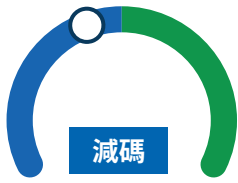
我們認為，在債券殖利率回穩後(預計超越過去10年高檔)，信用債將再顯投資吸引力。公司債方面，評等較高的發債企業更有能力因應經濟週期壓力，反觀評等較低、景氣敏感度較高的發債企業將表現疲弱。高票息的美國機構房貸抵押證券可望帶來具吸引力的報酬，主因這類證券的平均評等較高，且通常流動性佳，利差具吸引力。

### 實質資產



我們目前偏好大宗商品市場中部分特定資產來對抗通膨。但進入2023年，通膨可望降溫，且經濟成長力道將由正轉負，如此情境在過去通常不利於大宗商品。我們對不動產投資信託(REITs)抱持中性觀點，聚焦於相對價值的投資機會。最後，考量到通膨於短期內居高不下，我們維持平衡配置通膨連結債券。

## 貨幣



短期而言，我們認為美元將持續走強，但一旦利率觸頂，美元將開始浮現過度升值的隱憂。歐元面臨結構性考驗（尤其是歐元區周邊經濟體），故即使利率攀升，歐元亦可能不受投資人青睞。倘若烏俄戰爭落幕（並非我們的基本假設），則歐元有走升空間。我們認為，特定新興市場貨幣的吸引力高於已開發市場貨幣，但整體而言，我們於當前總經環境下維持小幅加碼。

## 過往表現並非未來結果的保證或可靠指標。

投資於**債券市場**須承受若干風險，包括市場風險、利率風險、發行機構風險、信用風險、通貨膨脹風險以及流動性風險。大多數債券與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。債券交易參與量減少，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，其本金價值依據通膨率定期調整；當實質利率上升，通膨連結債券的價值隨之下降。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，並可能減少投資組合的回報率。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，且證券價值可能因市場對發行人信譽的認知而波動；儘管該類證券通常由政府或私人提供某種形式的擔保，但不保證擔保人必然履行相關責任。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。**原物料**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。**不動產投資信託 (REITs)**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。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。特定一檔證券或一整類證券的**信用品質**，並不足以確保整體投資組合的穩定性或安全性必然無虞。**多元配置**概不擔保絕無損失。

有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述與聲明，均以當前市況為準，市場狀況仍將有所波動。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。展望及策略有可能變動，恕不另行通知。

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。資料內容發布僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦或背書任何特定證券、策略或投資產品。指數未經管理且無法直接投資。本文所有資訊均係得自可靠程度經過研判之各項來源，惟不保證必然無誤。

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。由於非投資等級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，故非投資等級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。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級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。任何涉及由本金支付的部份，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）可能導致投資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，全球非投資等級債券基金（原名稱為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、美國非投資等級債券基金（原名稱為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<http://www.pimco.com.tw>或境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw>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(110)金管投顧新字第020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。© 2022年，PIMCO版權所有。