

另類投資

踏入不確定的2019年，分散投資尤為重要



Duy Nguyen
CIO and Head of Global
Advanced Solutions



關鍵要點：

- 預期前景將面對挑戰，主要基於多種原因，包括：全球利率上升、市場更趨波動、全球貨幣政策分歧，以及貿易和關稅導致地緣政治關係緊張。
- 我們預測各資產類別的報酬將維持溫和。
- 不同資產類別仍然存在大量投資機會。

踏入2019年，隨著地緣政治關係趨於緊張，加上經濟在週期後段的增長能力備受質疑，市場的穩定性可能受到考驗。除企業獲利持續成長和減稅的預期效益外，市場為資產價格上升尋找進一步支撐，預計市場將持續波動。然而，前景可能面臨更大挑戰。雖然經濟(以國內生產毛額計算)持續擴張，而美國股市正經歷近代第二大牛市，但投資者將於未來面對多項挑戰，包括：

- 全球利率上升
- 市場更趨波動
- 傳統資產類別間的相關性上升
- 全球貨幣政策分歧
- 貿易和關稅導致地緣政治關係緊張

簡單來說，投資者面對的環境日益複雜，而我們預測各資產類別的報酬將維持溫和。在去年的2018年展望中，我們指出市場的多個盲點，特別是資產類別內和彼此之間的分散投資效益。今年，我們將集中於如何在未來無人知曉的市況下迴避這些盲點。幸運的是，可供投資者選擇的投資工具在過去幾年增加，特別是分散投資的工具，而且有不少金融市場領域持續發展，包括因子投資策略、私人市場投資及多元資產解決方案。



投資者面對的環境日益複雜，而我們預測各資產類別的報酬將維持溫和。

資產類別預測

我們的資本市場假設(包括多個資產類別的十年期和五年期表現預測)顯示，多個資產類別的報酬預測持續偏低。目前，主要國家的經濟增長和通脹估計促使全球資產類別的報酬預測持續分歧：

股票：評價偏高持續拖累長期報酬預測下降。有鑑於商業週期處於後段，較短期的預測使報酬更為落後，其中美國股票的報酬預測低於全球已開發市場。我們的短期觀點略為看好新興市場股票，儘管新興市場股票普遍面對上述多項市場挑戰。美國股市方面，資本市場假設反映中小型股因早前表現落後而前景較佳。

固定收益：由於通膨預期上升、短期利率上揚和利差收斂，多元化的債券投資較純粹的債券投資或長存續期配置更具吸引力。由於債券利差處於歷史低點，以及較低評級債券在商業週期後段易受衝擊，因此我們的展望審慎。我們也看好投資等級債券多於高收益和浮動利率債券。

商品：我們預期商品報酬上升，主要受惠於現金利率和通膨預期上升。

綜合而言，我們認為具吸引力的相對價值機會包括：新興市場對比已開發市場、歐洲對比美國、存續期較短的投資等級債券對比存續期較長的政府債券，以及投資等級對比高收益債券。

重點：持續致力於分散投資

在報酬有限的環境下，預期市場波幅和不同資產類別的相關性將會上升，因此妥善地分散投資十分重要。

我們還保持樂觀，相信在傳統資產相關性日益提高的環境下，另類投資的創新可提高分散風險潛力。由於總體經濟和地緣政治帶來重大不利因素，對市場的穩健性帶來挑戰，並導致整體波幅擴大，我們認為投資者應考慮轉投另類投資，以提高風險調整後報酬和分散投資收益。

非定向多元化另類策略在第四季初備受壓力，主要受到槓桿、動力因子和利率投資拖累。雖然該策略的近期表現讓投資者感到失望，但我們認為在市場持續波動下跌期間，仍可提供潛在分散投資和降低跌幅，因此在多元化組合內占重要地位。

多重因子另類策略日益成為分散投資組合的主流工具，預期不同因子將在不同市況下表現領先或落後。舉例說，在市況反覆波動而風險資產表現較差的環境下，我們預期低波幅和質量因子將表現領先，而動力因子將表現落後。若股市急升，我們將預計價值和動力因子表現優秀，而低波幅因子表現落後。我們把系統性賺取多、空頭因子投資的風險溢價視為有效的潛在分散投資策略，此策略也可在不同市場週期下穩定地賺取風險溢價。

我們認為以不相關及風險調整後報酬計算，私人市場投資具有吸引力。雖然投資者應注意相關的潛在複雜性、風險和流動性因素，但我們預期私人市場投資將扮演重要角色，有助循序漸進地把握增長和收益，並提供傳統資產類別以外的分散投資收益。

隨著2019年臨近，雖然我們對市場環境態度審慎，但我們仍具有信心，相信有關挑戰將持續帶動新的創新領域和機會，而且有潛力助投資者實現財務目標。



投資者應考慮轉投另類投資，以提高風險調整後報酬和分散投資收益。

歡迎加入景順好友



 景順投信

景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com.tw

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場(政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動)風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

Inv18-0350