

# PIMCO亞太區投資氣氛調查： 2021年第一季：台灣調查結果

行為科學告訴我們，即使市場相對平靜，但在做決定時，遠不如自己所想的理性。面臨市場波動之際，克制情緒更是重要，如此才能做出更明智的決定，締造更理想的投資績效。

此次調查係以亞太區投資人為對象，探索其受到市場波動的影響情況。除了投資組合相關問題外，並希望藉此了解，市場前景、預期與信心對其決策有何影響。在調查中也問及投資人認為何種投資策略最有效，以及對於各種資訊來源的信任程度。

品浩 (PIMCO) 第三度以五大亞太區為調查範圍，針對2,500位流動性資產至少達10萬美元的投資人，進行問卷調查，衡量其在面臨市場挑戰時的投資情緒與展望。此為定期進行之問卷調查。

此次調查涵蓋500位台灣投資人，調查結果摘要如下：

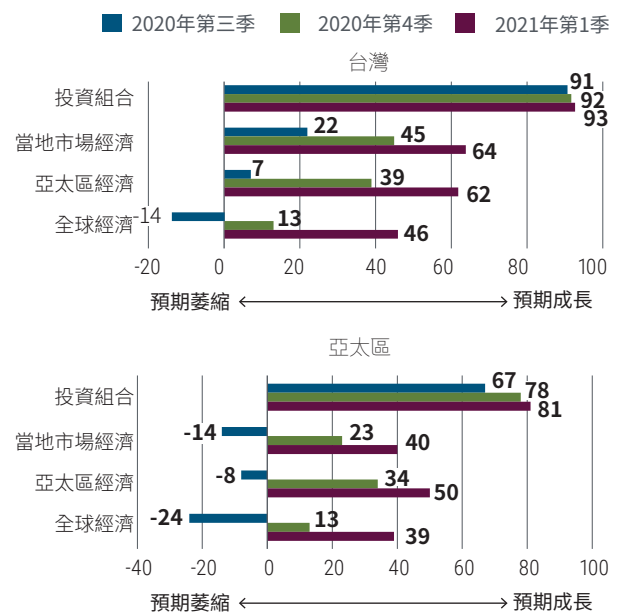
## 投資組合觀點一致，但宏觀評估卻有差異

過去三季，台灣投資情緒的一個特點是，受訪者對於自己的投資組合成長前景感到樂觀。若依我們最新的投資人情緒指標顯示，此數據的穩定相對同期間對國內當地、亞太區和全球宏觀經濟評估的劇烈波動，形成了鮮明的對比。

儘管 2020 年，市場表現與新冠疫情造成全球經濟衰退之間的脫鉤值得注意，但 2021 年，若取消貨幣刺激措施，將會導致金融市場重新回到與實體經濟的表現一致。投資者應注意避免情緒偏見，例如維持現狀的偏見，因這可能導致他們對不斷變化的環境反應落後。

## 亞太區投資氣氛指標

(展望未來12個月，預期成長的人數百分比減去預期萎縮的人數百分比。排除「沒有變動」的回答)



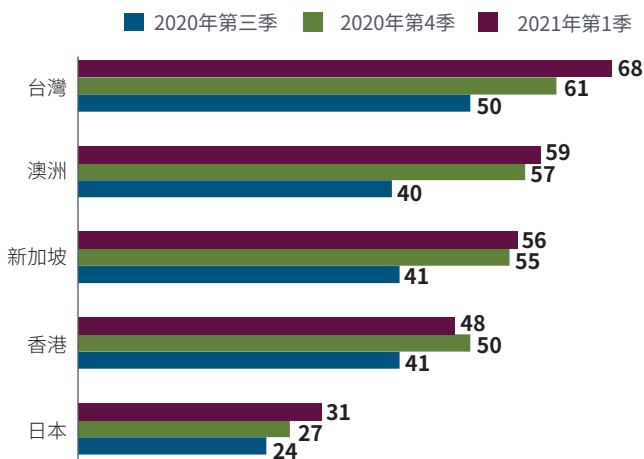
指標之計算係以展望未來12個月，預期成長的人數百分比減去預期萎縮的人數百分比，排除「沒有變動」的回答。

**問題：**展望從今天開始的未來12個月，您對您投資組合的報酬預期為何？  
您預期未來12個月當地市場/亞太區/全球的經濟表現如何？

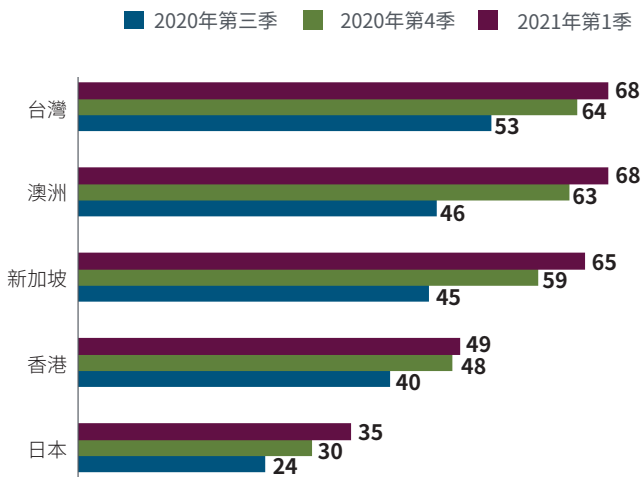
## 信心水準達到新高

就超越大盤和實現高於平均水平的投資回報信心而言，台灣投資人在該地區最為看好，與前兩季相同。這種信心可能反映了台灣相對成功的新冠肺炎疫情遏制和疫苗接種計劃。然而，鑑於絕大多數投資人不太可能獲得高於平均水平的回報，他們應確保自己不會受到過度自信效應等偏見影響。

### 有信心未來12個月投資績效能打敗對比指標（極有/稍有信心的受訪者百分比）



### 有信心未來12個月投資績效能勝出市場平均值（極有/稍有信心的受訪者百分比）



問題：您有多大信心能在未來12個月做到以下敘述？

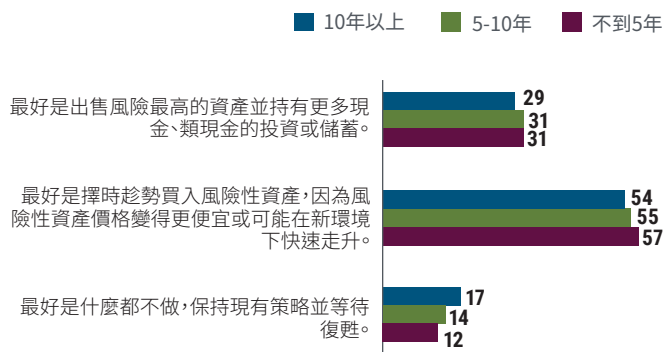
## 投資行為與投資期間不一致

針對投資目標，投資人在被問及到他們的投資期間時，有五種選擇，範圍從極短期（不到一年）到極長期（超過15年）不等。理性而言，後者應在經濟不確定期間，採取與前者不同的策略，例如：更有耐心的準備以靜待震盪平息。

然而，當問到他們在不確定時期的投資策略時，台灣長線投資人和短線投資人之間的差別很小。僅有一些長期投資人表示他們會等待危機結束，但其中大多數（83%）表示他們將出售風險性資產，或者試圖擇市逢低買入，以掌握獲利機會。

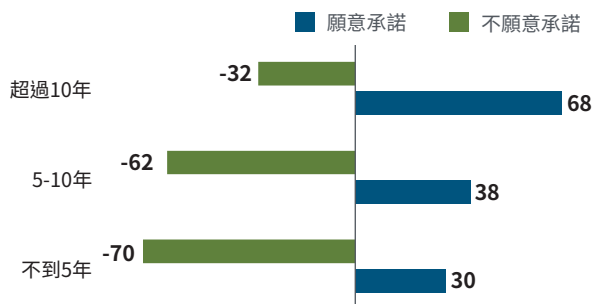
一些短期投資人的行為，似乎也與他們所述的投資策略不一致。當被問及他們是否會準備在無法贖回的情況下，投入7年期的資金，以實現更高的潛在回報時，幾乎三分之一自稱是短期投資人的受訪者，表示他們願意這樣做。這種在某些特定情況下，投資策略和投資行為之間的不一致，也是偏見的一種跡象，進而破壞投資計劃的有效性。

### 按受訪者聲明的投資期限劃分的投資策略（台灣，2021年第一季，受訪者的百分比）



問題：考慮到您的主要投資目標，您的投資期間是多長？/ 在市場不確定期間，您最強烈地認為以下哪一項是最佳行動方案？

### 按投資期限劃分，願意投入七年期資金以獲取高於正常水平的回報（台灣，2021年第一季，受訪者百分比）

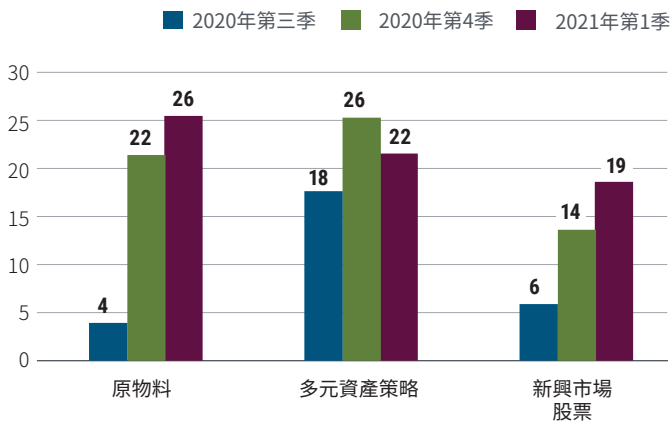


問題：考慮到您的主要投資目標，您的投資期間為何？/ 您願意在以下期間範圍內投入資金（前提是提前贖回領取）以獲得比該時期通常預期更高的潛在回報？

## 湧向大宗商品

大宗商品超越了多元資產的投資策略，因為受訪者稱在未來三個月內，最有可能對該資產增加曝險，在我們資產展望指標上反映的數值為 +26。這可能反映大多數人，對疫情後原物料需求激增的預期，以及應對通膨的避險。<sup>1</sup>

**台灣資產展望指標:前3大熱門資產(展望未來3個月,預期買進的人數百分比減去預期賣出的人數百分比)**



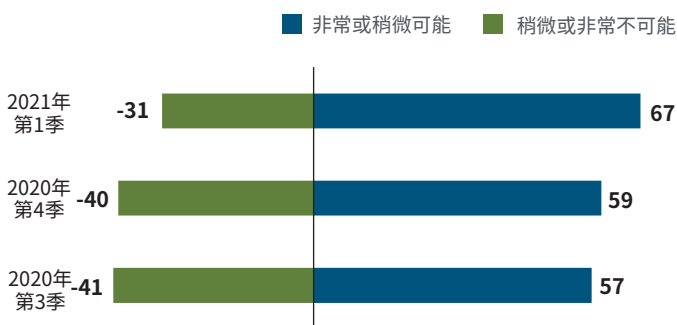
此指標之計算係以展望未來3個月預期買進的人數百分比減去預期賣出的人數百分比，不計入答覆「無變動」與「不知道」選項。

**問題:** 展望未來3個月，您對您在以下資產的配置會有何變動？

## 台灣投資人轉向主動式管理

在過去三季的調查報告中，另一個趨勢是，台灣受訪者對主動式管理策略的熱情日益高漲。在最新的調查中，67%的受訪者表示，他們可能會在未來三個月內，對主動式管理策略投入更多資金。被動式管理的策略將無法達到同等的獲利。

**未來3個月會將更多資金配置於主動式管理策略的可能性(台灣,受訪者的百分比)**



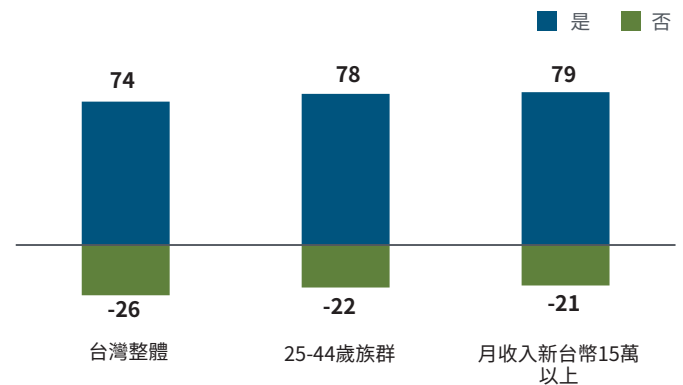
**問題:** 展望未來3個月，您採取以下行動的可能性有多大？

## 固定收益資產廣受歡迎

除了對主動式管理策略的興趣上升之外，四分之三的受訪者還表示，他們計劃在未來12個月內，投資固定收益資產，其中較年輕和收入較高的受訪者表現出最大的興趣。

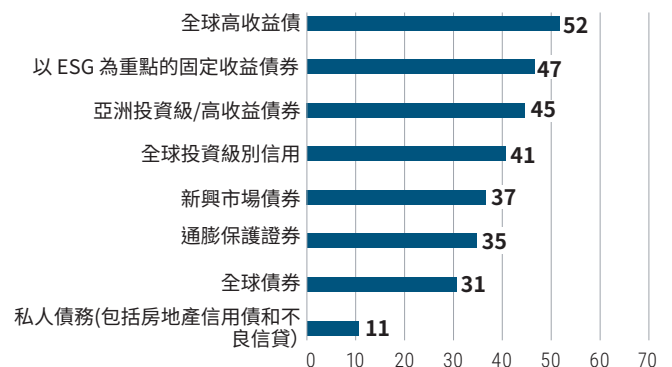
當被問到固定收益的最佳投資機會選擇時，全球高收益是最受歡迎的選擇，52%的投資人將其列為前三名，其次是 ESG 債券(47%)，然後是亞洲信用債(45%)。

**未來12個月固定收益資產投資意願(台灣,2021年第一季,受訪者百分比)**



**問題:** 您是否打算在未來12個月內，在您的任何投資組合裡配置固定收益資產？

**排列前三名的固定收益投資機會(台灣,2021年第1季,依調查回覆百分比)**



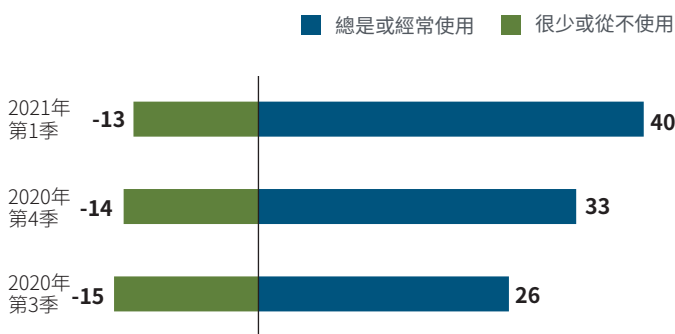
**問題:** 基於利率和通脹前景，您認為未來12個月固定收益市場的哪些區塊能提供最佳投資機會？[按機會高低順序排列，最多選擇3個答案(每列一個)，其中1是機會最大的區塊]

## 更仰賴專業建議

就台灣投資人使用於投資決策的資訊來源而言，專業諮詢建議在過去三季裡，顯示出獲得投資人的信任而脫穎而出。那些說他們“總是或經常”使用此種資源的人的比例，從2020年第三季的26%上升到最近一季的40%。主要是由於回答僅“有時”使用此來源的人數下降的關係。

換句話說，對於已經有一些專業投資建議經驗的投資人來說，疫情的不確定性，似乎強化專業投資建議在不確定時期的效益，例如用於檢視是否有情緒和認知偏見，以避免導致投資人，在面臨大量相互矛盾的訊息時，作出錯誤的判斷。

### 專業建議以作為投資訊息的來源之一(台灣,受訪者的百分比)



**問題：**做投資決定時，您信任並採用哪些資訊來源？

## 調查方法

此次調查採線上方式進行，範圍涵蓋澳洲、香港、新加坡、台灣與日本市場，調查期間為2021年3月17日至31日，對象為年齡25歲以上的成年人共2,500位(每個市場各500人)。所有受訪者至少擁有超過10萬美元的可投資流動性資產，且具備個人退休金與養老金帳戶以外的投資經驗。此次線上調查非採隨機抽樣，故無法計算理論抽樣誤差。

## 行為科學為什麼重要

如同調查所示，投資人的預期、行動與意願未必一致，這方面的例子，包括一些短線的投資人，可能仍同意以長期方式投入資金，或是自認為風險偏好保守的投資仍然會喜歡高風險資產。該落差突顯出行為科學的重要性，投資人應留心可能影響決策的偏誤。

PIMCO致力於為客戶創造優勢，達成最佳投資成果。長期以來，我們深信行為科學能讓我們成為更睿智的投資人，協助客戶做出更好的投資決定。根據古典經濟理論的假設，我們會理性作出決定。但行為科學卻指出，我們作決定時，並不如想像中的理性。了解行為科學的關鍵概念，有助於投資人克制情緒，做出更睿智的決定，達到更理想的投資成果。

### 免責聲明：

本文的圖表與統計資料均來自於本問卷調查結果。由參與者/受訪者處收集之數據僅供本調查之用。圖表僅供說明用途。

**調查結果包含受訪者意見，不必然為PIMCO觀點。本報告所含數據可能與任何PIMCO產品或策略無關，不應藉以作為任何投資決策之依據。**

PIMCO不提供法律或稅務建議。請諮詢您的稅務和/或法律顧問，以釐清具體的稅務或法律問題與疑慮。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。本資料包含基金經理人見解，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，亦不得視為推薦任何特定證券、策略或投資產品。文中資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然無誤。

**過往表現並非未來績效的保證或可靠指標。**所有投資均有風險且可能造成損失。本資料僅供參考之用，不應視同投資建議或對任何特定證券、策略或投資產品之推薦，亦不得視為在任何司法管轄地針對任何證券或相關金融工具買賣之招攬或要約。

### 案例研究

本文件包含PIMCO內部投資研究能力之案例。報告所含數據可能與此處所討論之產品無關、可能過時，且不應視同投資建議，或對任何特定證券、策略或投資產品之推薦。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。

### 圖表

部分圖表的績效結果可能僅限於圖表所指定之日期範圍；不同時期可能有不同結果。圖表僅供說明之用，不代表PIMCO任何產品過去或未來之績效表現。

### 波動

概不保證上述趨勢會持續。有關金融市場趨勢的陳述與聲明，均以當前市況為依據，後續市場狀況仍將有所波動。

### 預估

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。

### 投資策略

概不保證相關投資策略必然適用於任何市況，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。概不擔保任何帳戶、投資產品或策略必將或可能實現類似文中所示的獲利、損失或投資成果。

### 展望

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，往後的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。展望及策略均有可能變動，恕不另行通知。

## 見解

本文件包含見解與信念之陳述。此處所表達之觀點係PIMCO截至所示日期之觀點，且係以截至該日期為止PIMCO可獲得之資訊為準，觀點可能因市場與其他因素而改變，恕不另行通知。不代表或保證所述觀點必然正確。PIMCO不負更新此處所含訊息之責任或義務。

## 風險

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，且目前的低利率環境亦提高此風險。目前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。**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。**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。**衍生性金融商品**可能涉及一定成本與風險，例如流動性、利率、市場、信用、管理，以及無法以最有利價格平倉的風險。投資於衍生性金融商品的損失可能大於原始投資金額。**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。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。**主權證券**通常由發行之政府做擔保。美國政府機構與機關之債務獲得政府擔保的程度不一，但通常並未獲得美國政府的全額擔保。投資此類證券的投資組合不保證報酬，且價值會波動。**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。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其責任。**市政債券**的收益可能須繳納州及地方稅，且有時須繳納替代性最低稅。**交換契約**(swap)屬於某種類型的衍生性金融商品，採取集中結算與交易所交易的情況越來越普遍。非經集中結算與交易所交易之交換契約，其流動性可能低於交易所交易工具。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)即是美國政府發行的通膨連結債券。某些**美國政府證券**享有美國政府的全額擔保。美國政府機構與機關之債務獲得政府擔保的程度不一，但通常並未獲得美國政府的全額擔保。投資此類證券的投資組合不保證報酬，且價值會波動。

## 波動性(預估)

我們運用區塊自助抽樣法(block bootstrap)計算波動性。首先，我們計算代表各資產類別的因子歷史報酬表現，統計期間為1997年1月至今。接著，我們自該資料組中擷取12個單月報酬數字作為一組，以計算出年度報酬數字。我們將此一流程重複2.5萬次，以計算出2.5萬筆年化報酬率的報酬數列。我們用這些年度報酬的標準差，建立起各因子的波動性模型。接著，我們使用各因子相同的報酬數列，計算各因子之間的共變異數。最後，我們加總各類資產代表因子的變異數以及共變異數，以計算出每一個資產代表指數的波動性。針對各個資產類別、指數或是代表策略，我們會擷取一個特定時間點的估計值或是使用因子曝險的歷史平均值以計算整體的波動性。欲進一步瞭解特定代表指數因子的曝險估算方式，請聯絡您的PIMCO投資顧問代表。

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，根據自身財務狀況決定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。品浩太平洋證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。本公司地址為台北市信義區忠孝東路五段68號40樓，電話為(02) 8729-5500，經主管機關核准之營業執照字號為(109)金管投顧新字第027號。©2021, PIMCO。未經明文書面同意，不得以任何形式複製或在其他刊物引述本資料的任何內容。PIMCO是Allianz Asset Management of America L.P.在美國和全球各地的商標。©2021, PIMCO。