

## 2022年展望

### Niall Gallagher(歐洲股票投資總監)

我們認為將進入一個與過去15年左右完全不同的環境。自全球金融危機(GFC)以來的過去15年中，我們看到經濟增長極低、通膨極低和債券收益率下降的環境。在受去槓桿化和低實物投資因素支配的環境中，某些類型的股票表現非常好。因為在低增長的環境中，這些類型公司的業務表現良好，而這些股票基本上是優質股票，具低波動性、持續現金流等特點的公司，以及成長型企業。在債券收益率下降的環境中，許多優質或增長的股票被重新評級。我們認為，在經歷疫情大流行之後，目前正進入一個通貨膨脹率會更高的環境，因此可能會有高水平的增長。

但我們也認為目前正進入資本投資的超級週期，部分原因是政府希望增加投資以支持經濟。此外，朝碳化淨零的過渡將需要在所有行業、能源網絡以及住宅物業等領域進行大量資本投資。在過去的18個月或兩年中，我們逐漸增加對其中一些非常強勁的結構性增長趨勢的投資部位。

較明顯的擔憂是，病毒的突變意味著可能會反復封鎖。有時，來自政府的一些恐慌是有害的，但即使確實看到一些停止/啟動的環境，我們認為大多數公司都會做好充分的準備，除旅行中人們受影響外。雖然我們認為與疫情相關的進一步限制是最大的風險，但另一個我們認為並未被實際重視的風險是，通膨上升可能比政策制定者認知到的更嚴重。我們認為央行落後於債券利率曲線，而我們所說的與中央銀行一直在談論的事情完全不同。雖然我們認為已經做好應對更高通膨環境的準備，但這種環境對某些資產類別來說也可能是毀滅性的。

### Paul McNamara(新興市場固定收益投資總監)

隨著我們進入年底，我們對當地新興市場(EM)債務的展望基本保持不變。該資產類別持有不足，如果全球增長在2022年保持強勁，正如我們預期的那樣，它可能會受益於正總回報的潛力—如果隨著美聯儲(Fed)開始縮減購債並提高利率，公債殖利率上升(並且價格下跌)。我們看到中國活動趨於穩定的早期跡象，儘管對新變種病毒Omicron感到擔憂，

但我們認為即使在歐洲，也不太可能出現嚴重的封鎖。如果這種情況持續下去，以美國為中心的全球增長模式和2021年的相應美元強勢應該會減弱。我們認為新興市場的估值具有吸引力，相對於已開發市場具有可觀的收益率緩衝，並且大多數貨幣看起來皆較為便宜——不過，正如土耳其所證明的那樣，差異化是關鍵。

### Swetha Ramachandran(精品股票基金經理人)

精品類股的強勁表現，得益於獲利成長持續的提升。增長動力是結構性的：亞洲新興中產階級的持續崛起、年輕消費者的影響以及數字化——既可以降低該行業的資本密集度，以更低的成本為消費者提供服務，又可以在元宇宙中建立新的收入。連接這些驅動因素的是營運可持續性議題，在消費行為中的作用越來越大：“買得少，買得更好”是精品行業的實際座右銘。在2021年需求持續穩健的背景下，我們認為市場低估該行業的定價能力，此將推動2022年獲利率成長擴張。預計在有利的宏觀背景下，年底前持續的交易動能，可能會成為該行業繼續表現優異的催化劑。

### Adrian Owens(全球宏觀和貨幣固定收益投資總監)

儘管目前尚不清楚新變種病毒Omicron可能如何影響未來幾個月的經濟活動，但我們具信心地預期，無論結果如何，它將不會推助通膨。如果政府採取更嚴格的措施來應對病毒，這將進一步損害經濟的供給側，只會加劇當前的供需失衡，此也可能促使央行流動性的撤出速度更慢。另一方面，如果Omicron對經濟活動沒有任何有意義的影響，那麼我們又會回到主要央行仍然落後債券利率曲線，並且未能充分了解正在發揮作用的通膨壓力現狀。

【台中銀投信獨立經營管理】本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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，不負責本基金之盈虧，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。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，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。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。公開說明書備索，或至本公司網站<https://www.tcbisct.com.tw>，或公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>查詢下載。