

Active is: 掌握全球最新股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
2020/2/14

Product Investment Consultant



01

股市

- 無畏肺炎疫情發燒 美股再創新高重回基本面
- 美股續創新高 歐股同步上漲
- 日股跌新興股漲 經濟衝擊仍有待評估

02

債市

- 風險氣氛再升溫 債市近全面上漲
- 公債殖利率微降 投資級債資金流入降溫
- 風險偏好助漲風險債市 資金動能跳升

03

風險指標與 重要經濟數據

- 股債波動回落 新興貨幣波動下降
- 股債同獲淨流入 風險債資金動能大幅轉強
- 未來一周重要數據：歐盟峰會、聯準會利率會議紀錄、中國人行LPR利率公告

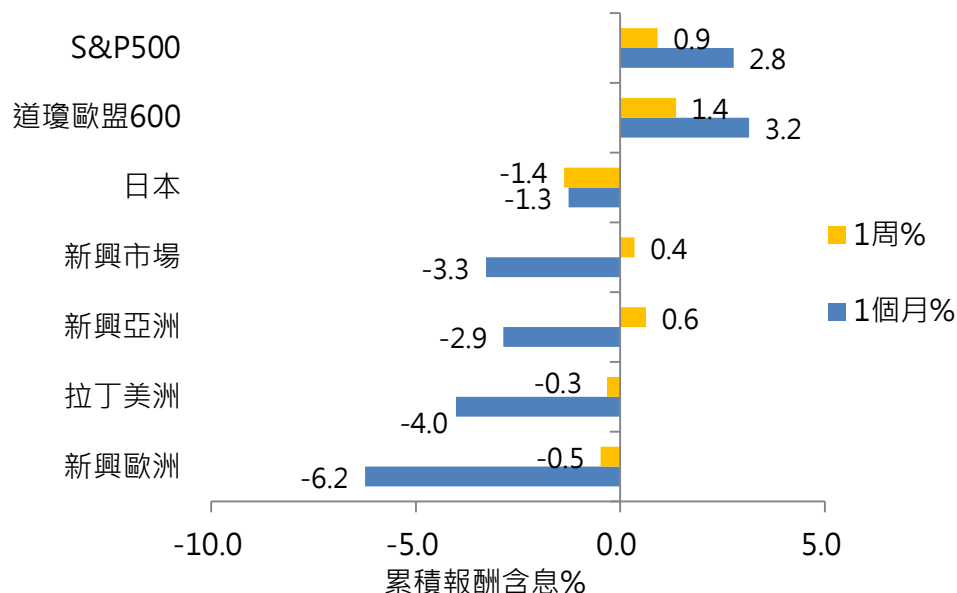
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

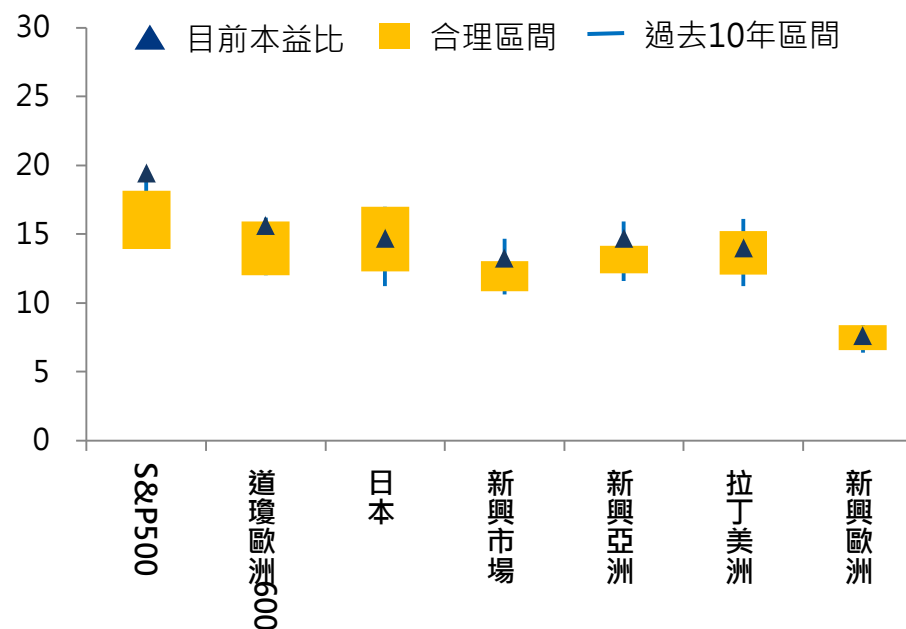
無畏肺炎疫情發燒 美股再創新高重回基本面

- 市場普遍認為疫情影響美歐經濟相對輕微，且預期影響經濟數據約至第一或第二季，股市整體收高，單周S&P500指數收漲0.92%，納斯達克指數上漲1.50%，歐股同步收漲，道瓊歐洲600指數上漲1.36%。
- 新冠肺炎疫情仍在發展中，各國積極應對，但經濟衝擊仍有待評估，統計全周日股東證指數下跌1.38%，MSCI新興市場上漲0.35%，新興市場三大區域僅亞股收紅。

主要股市表現

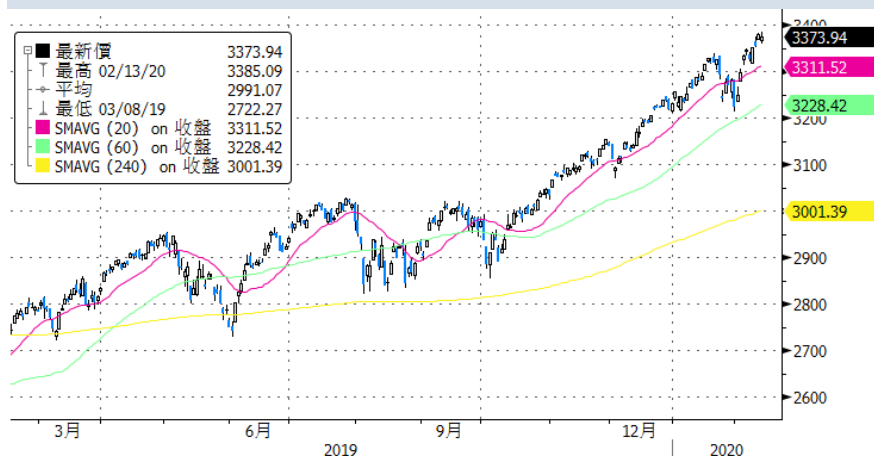


評價面(本益比)

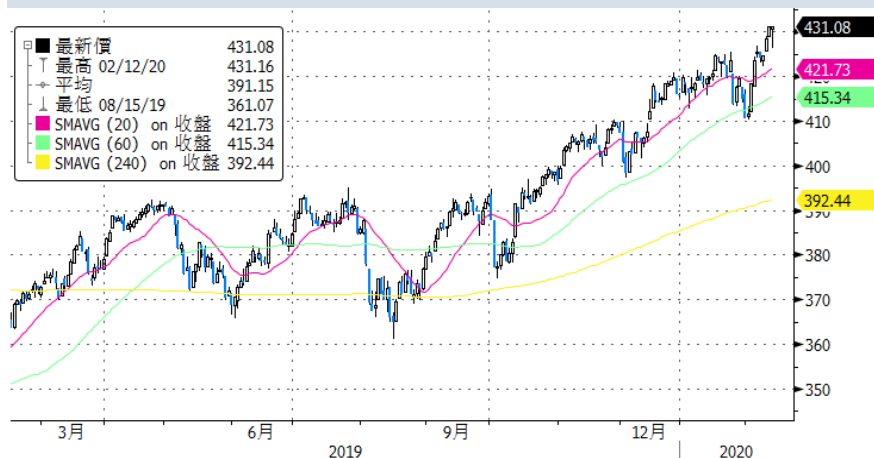


美股續創新高 歐股同步上漲

S&P 500 指數過去一年走勢



道瓊歐洲600指數過去一年走勢



資料來源：Bloomberg，2020/2/13

- 市場普遍認為疫情影響美歐經濟相對輕微，且預期影響經濟數據約至第一或第二季，股市整體收高，單周S&P500指數收漲0.92%，納斯達克指數上漲1.50%，歐股同步收漲，道瓊歐洲600指數上漲1.36%。
- 新冠肺炎疫情持續蔓延，由於判定確診病例依據改變，2/12湖北省宣布新增病例暴增14,840例至48,206例，新增病亡242例至1,310例，顯示疫情尚未獲得緩解。歐盟委員會下調義大利2020年GDP增速0.1%，而法國財長同步下調法國今年經濟增幅0.1%，下行風險仍存。
- 白宮經濟顧問指出中國承諾會於年底前將採購目標補足。而美國國務卿表示，將斥資1億美元幫助中國及受疫情影響國家，而日本也將祭出儲備金抵禦疫情惡化。顯示多國政府仍持續評估疫情發展並祭出相關措施應對。
- 美國1月新增非農就業人數增加22.5萬，大幅優於市場預期，且勞動參與率創下2013年以來新高。主要因為2019年底美國氣溫暖和，帶動建築業及休閒相關行業等天氣敏感產業的增長。
- 紐約聯邦儲備銀行表示，將自周五(2/14)開始降低隔夜和定期回購操作的規模，持續收縮流動性注入規模，該計畫將持續至3/12。

日股跌新興股漲 經濟衝擊仍有待評估

東證一部指數過去一年走勢



MSCI新興市場指數過去一年走勢



- 新冠肺炎疫情仍在發展中，各國積極應對，但經濟衝擊仍有待評估，統計全周日股東證指數下跌1.38%，MSCI新興市場上漲0.35%，新興市場三大區域僅亞股收紅。
- 日本工具機訂單持續低迷，1月年減35.6%，連續16個月負成長，預期2月受疫情影響仍將低迷。日本首相安倍晉三已指示將採取「一切必要措施」緩和新冠病毒疫情對經濟的衝擊，包括動用政府預算儲備金。
- 中國1月CPI上升至5.4%，超出市場預期，不過一般認為在穩經濟的大局下，人行仍會維持寬鬆立場。
- 預期中國也將採取積極政策，中國接下來可望推出結構性的減稅降費措施，緩解受疫情影響企業經營困難。財源可能包括2020年預算赤字率上調、增加地方政府專項債發行，擴大政策性金融機構的發債規模等。
- IMF表示儘管目前充滿許多不確定性，但初步預估最有可能發生的情況是中國經濟可望出現「V型復甦」。
- 根據媒體報導，中國正考慮將全國人大會議推遲到3月底甚至更晚，最終決定將取決於疫情何時到達頂峰。
- 印度1月CPI為7.59%，連續兩個月超出央行目標上限。
- 台灣下修今年GDP至2.37%，因出口及消費將受衝擊。

債市

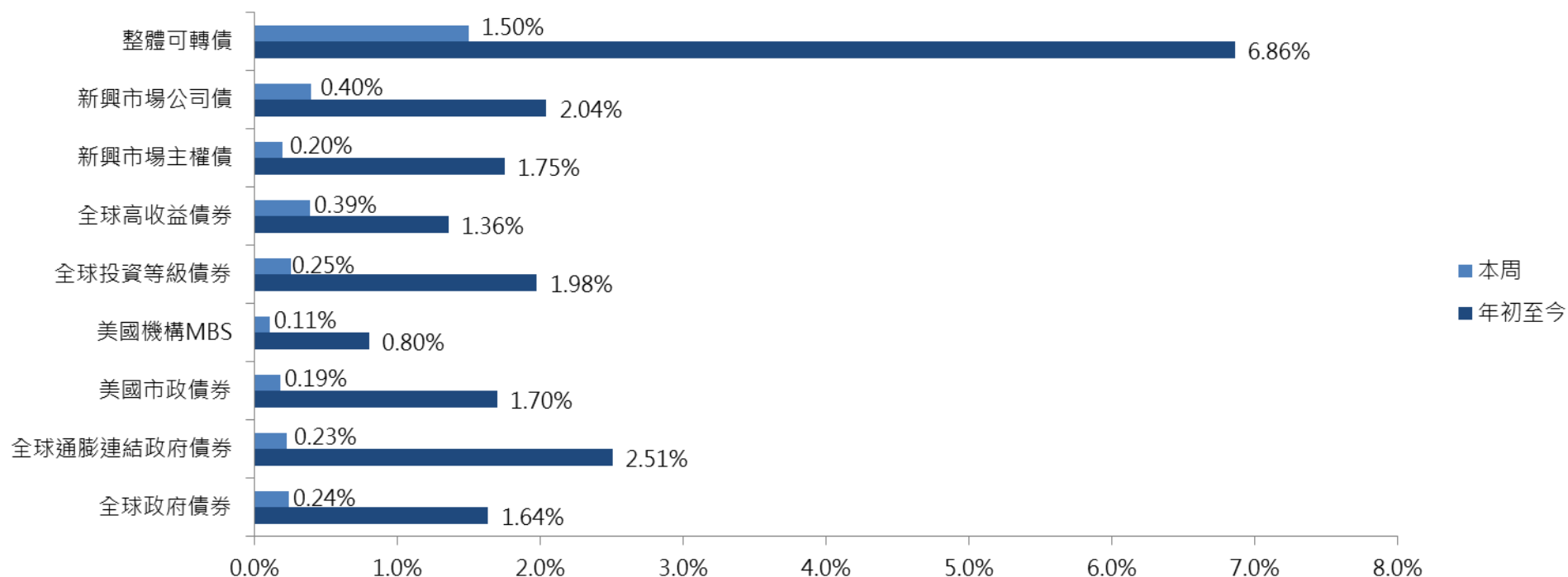
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

風險氣氛再升溫 債市近全面上漲

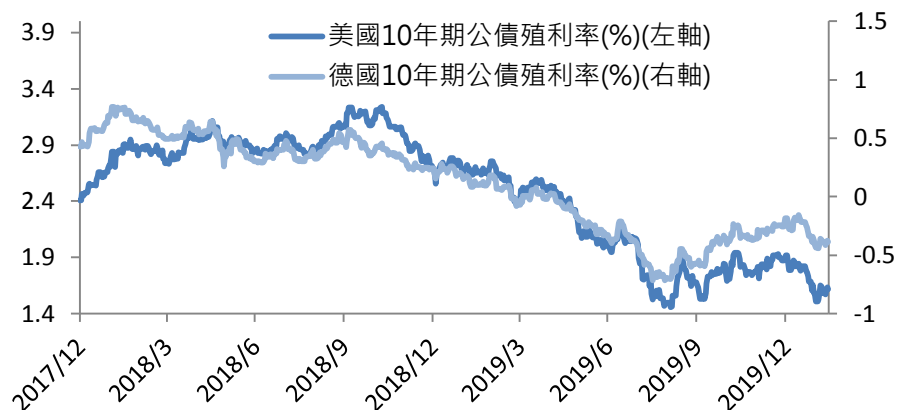
- 美股再創新高，加上IMF看好中國在疫情結束後的復甦力道，帶動風險性資產續強，美國10年期公債殖利率大致持平，高收益債與新興市場債則續漲，整體債市指數幾乎全面上揚。
- 美股續漲，可轉債跟漲1.50%，今年以來上漲6.86%。

主要券種表現

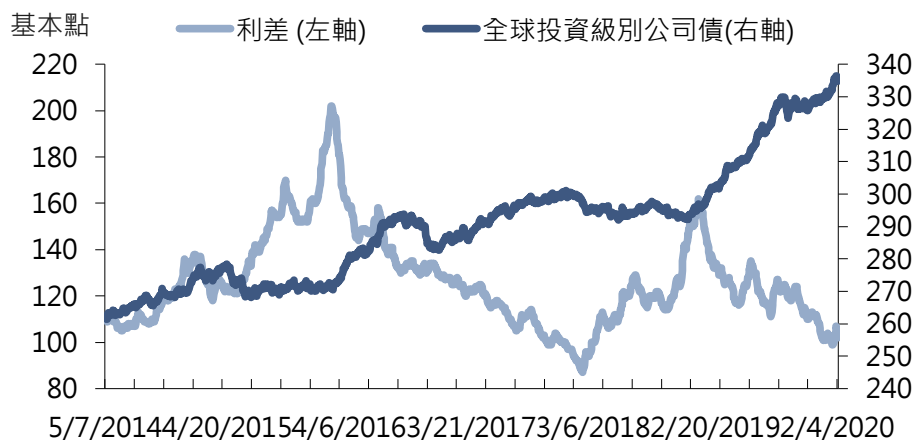


公債殖利率微降 投資級債資金流入降溫

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 肺炎疫情干擾中國復工情況，影響全球產業鏈，然市場關注肺炎新感染人數一度放緩，且聯準會官員亦表示力挺經濟，帶動風險性資產上揚，美國10年期公債殖利率先降後升，單周微降2個基本點，收1.62%。
- 歐洲市場同樣受到疫情消息起伏；歐洲央行總裁拉加德再次呼籲提高政府支出，以幫助應對歐元區的經濟放緩，言論帶動市場信心。德國10年期公債殖利率先降後升，單周下滑2個基本點，收在-0.39%。
- 全球投資級公司債當周上漲0.25%，其中美國投資級債上漲0.35%；歐洲投資級債則上揚0.14%。在利差部分，美國與歐洲均下滑1個基本點。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至2月12日當周，**投資級債券基金由前周淨流入93.2億美元，下滑至淨流入72.7億美元**，以中長天期債為主。年初以來的資金淨流入累積至4470億美元。

資料來源：Bloomberg，2020/2/13；上述表格內指數來自美國銀行美林編纂之債券指數，以原幣計價。

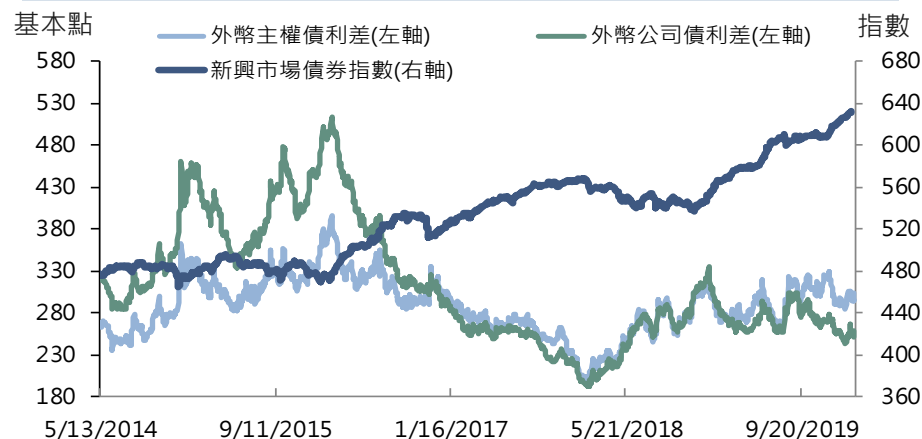
*美銀美林資金流向報告以美國地區變化為主，各家券商數據計算標準可能有所差異，僅作為參考。

風險偏好助漲風險債市 資金動能跳升

全球高收益債指數與利差走勢



新興市場債指數與利差走勢



資料來源：Bloomberg，2020/02/13；上述表格內指數來自美國銀行美林編纂之債券指數，以原幣計價。
*美銀美林資金流向報告以美國地區變化為主，各家券商數據計算標準可能有所差異，僅作為參考。

- 受惠市場風險偏好強、股市持續反彈，風險債本周均收漲。全球高收益債指數本週上漲0.39%，利差收斂10點；美高收上漲0.46%，歐高收上漲0.27%。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，**截至2月12日當周，美國高收益債券基金由上周的淨流入4.4億美元，加速至淨流入22.4億美元。**
- 新興市場債本周續揚。整體新興市場債本周上漲0.26%、利差持平。其中主權債上漲0.2%、利差擴大1點；公司債上漲0.4%，利差收斂3點。
- 根據美銀美林引述EPFR資料，**截至2月12日當周，新興市場債基金由上周的淨流出0.8億美元，轉為淨流入20.6億美元。**券種方面，美元債連續9周淨流入，當地債本周則轉為淨流入。
- 墨西哥央行宣布降息1碼，基準利率來到7%，主因全球經濟有低通膨及成長減速跡象，而近期的不確定性，如新型冠狀病毒肺炎，可能帶來下行風險。

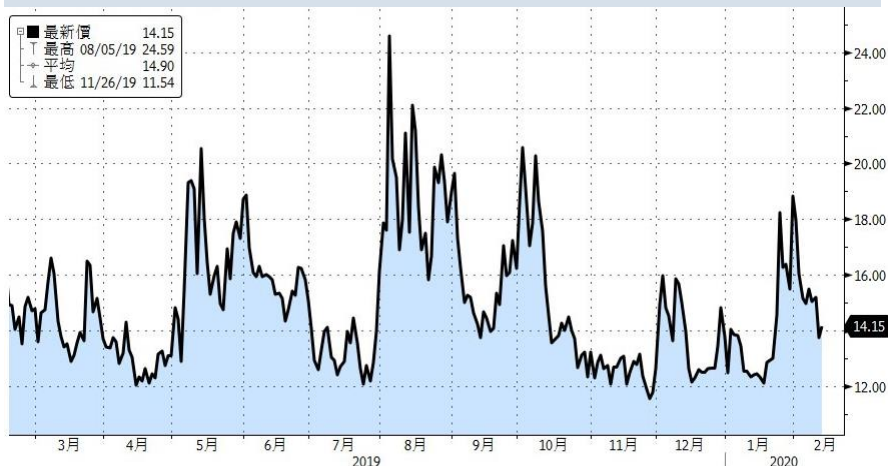
風險指數與 重要經濟數據

03

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2020 Q1 精選基金資產配置建議

股債波動回落 新興貨幣波動下降

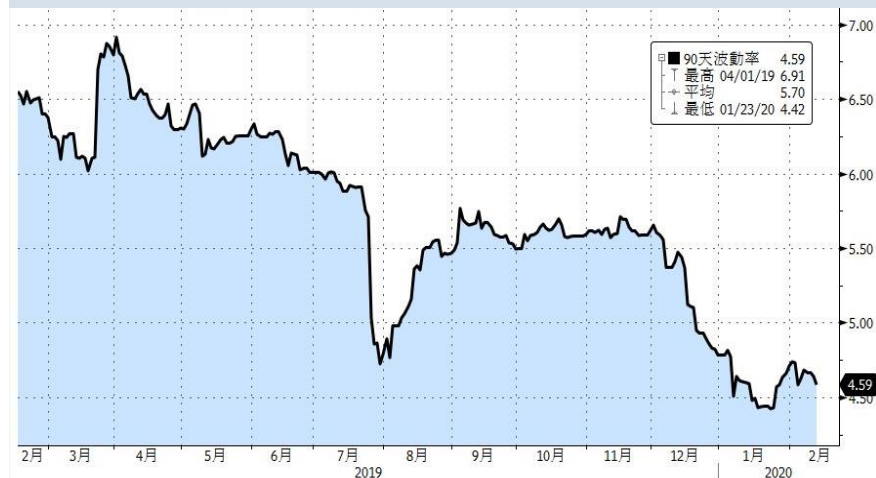
美股VIX指數



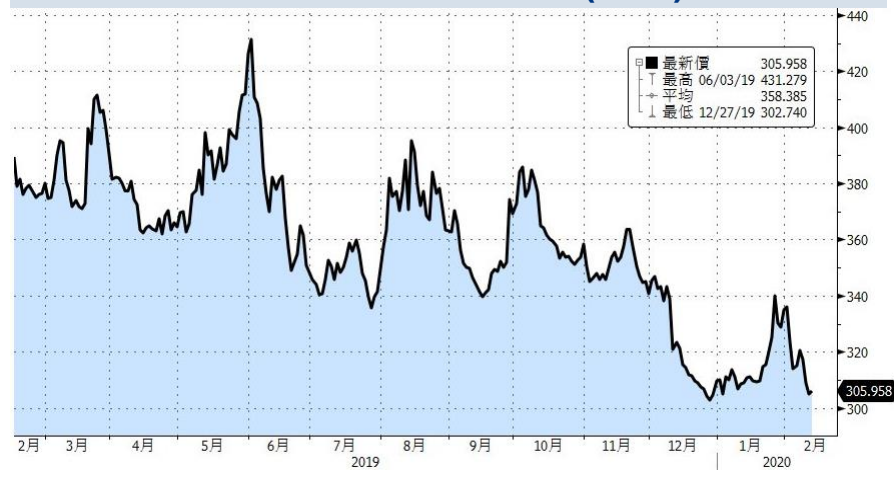
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣波動度

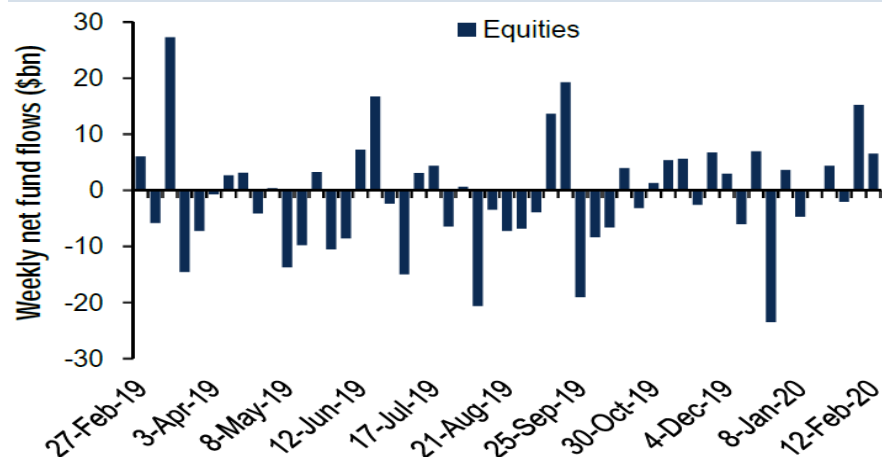


高收益債信用違約指數(CDX)

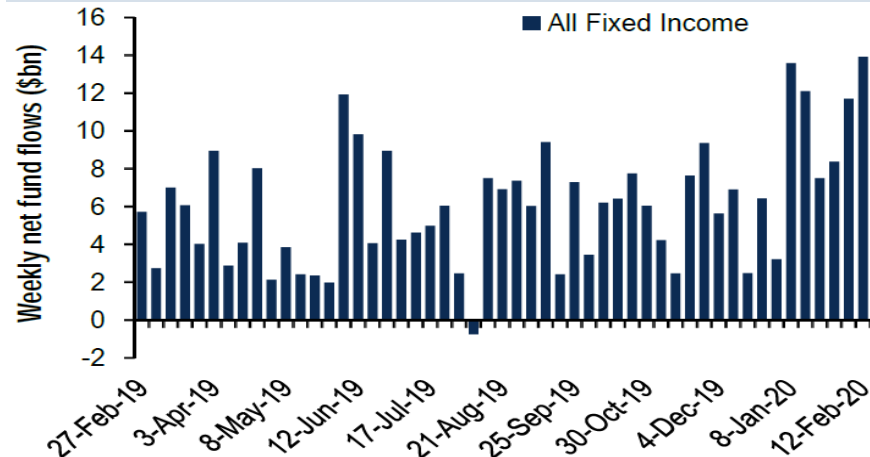


股債同獲淨流入 風險債資金動能大幅轉強

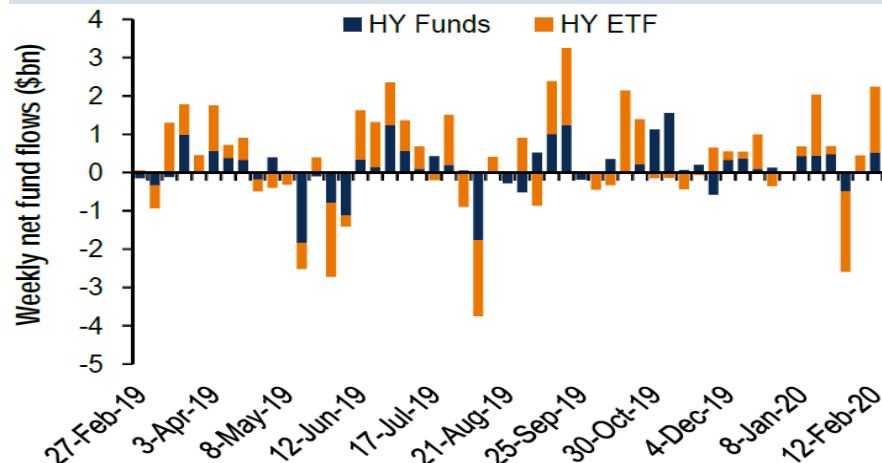
股票共同基金資金流向 (十億美元)



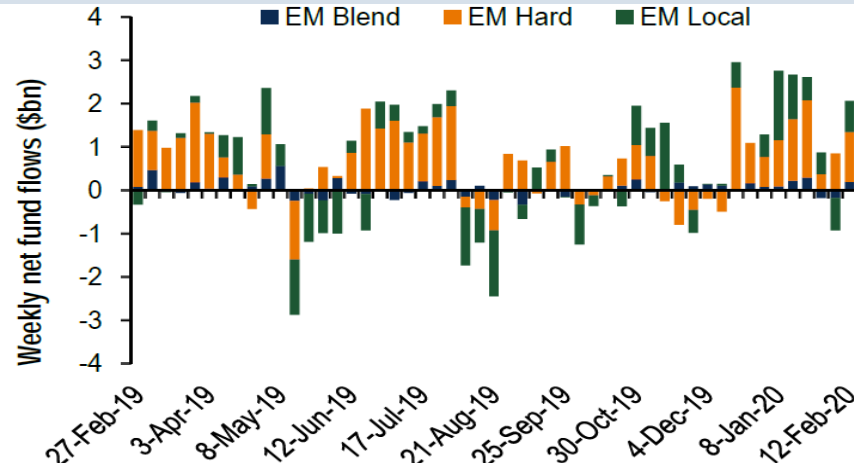
整體債券共同基金資金流向 (十億美元)



高收益債共同基金資金流向 (十億美元)



新興市場債共同基金資金流向 (十億美元)



重要經濟數據公布及事件彙整

全球重要事件：歐盟峰會、澳洲央行利率會議紀錄、聯準會利率會議紀錄、中國人行LPR利率公告

成熟國家數據

日期	國家	經濟指標/ 重要事件	公布時段	市場預估值	前期公布值
2月17日	日本	GDP平減指數 年比	4Q P	1.10%	0.60%
2月17日	歐元區	營建產值(年比)	Dec	--	1.40%
2月18日	英國	ILO失業率(3個月)	Dec	3.80%	3.80%
2月18日	英國	平均週薪3個月平均年比	Dec	--	3.20%
2月18日	歐元區	ZEW調查預期	Feb	--	25.6
2月19日	日本	出口(年比)	Jan	-7.10%	-6.30%
2月19日	英國	CPI(年比)	Jan	1.50%	1.30%
2月19日	英國	PPI產出(未經季調)(年比)	Jan	--	0.90%
2月19日	美國	新屋開工(月比)	Jan	-12.90%	16.90%
2月20日	英國	零售銷售含汽車燃料(年比)	Jan	--	0.90%
2月20日	歐元區	消費者信心指數	Feb A	-8	-8.1
2月21日	歐元區	CPI(年比)	Jan	1.40%	1.40%
2月21日	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	Feb P	51.5	51.9
2月21日	美國	成屋銷售 (月比)	Jan	-1.20%	3.60%

新興國家數據

日期	國家	經濟指標/ 重要事件	公布時段	市場預估值	前期公布值
2月17日	中國	新屋價格(月比)	Jan	--	0.35%
2月17日	俄羅斯	工業生產(年比)	Jan	1.50%	2.10%
2月18日	俄羅斯	生產者物價指數(月比)	Jan	0.10%	-0.40%
2月19日	南非	CPI(年比)	Jan	4.60%	4.00%
2月20日	俄羅斯	失業率	Jan	4.70%	4.60%
2月20日	台灣	出口訂單(年比)	Jan	-5.90%	0.90%
2月14日-15日	中國	貨幣供給M1年比	Jan	4.50%	4.40%
2月14日-15日	中國	貨幣供給M2(年比)	Jan	8.60%	8.70%

安聯 2020 Q1精選基金資產配置建議

資產配置	核心基金 (長期)	策略基金 (中期)	機會基金 (短期)
境內基金	<ul style="list-style-type: none"> ● 安聯收益成長多重資產(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) ● 安聯四季豐收債券組合(本基金有一定比例之投資包含高風險非投資等級債券基金且配息來源可能為本金) ● 安聯四季回報債券組合(基金之配息來源可能為本金) ● 安聯美國短年期高收益債券 (本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 安聯四季成長組合 ● 安聯四季雙收入息組合(基金之配息來源可能為本金) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 安聯台灣大壩 ● 安聯台灣科技 ● 安聯台灣智慧 ● 安聯中國策略
境外基金	<ul style="list-style-type: none"> ● 安聯收益成長(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) ● 安聯多元信用債券(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) ● 安聯綠色債券 	<ul style="list-style-type: none"> ● 安聯美元高收益(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 安聯AI人工智慧

- 上述精選基金建立在市場展望下資產配置建議，反映市場展望和標的偏好度，趨勢長短，及波動風險等三個面相，一般而言，核心基金反映高偏好，多頭趨勢較長且波動風險相對較低，依次類推，但部分標的儘管波動性較高，但因長期看漲，綜合考量下亦會列在核心或策略配置上；
- 若以風險等級劃分，核心配置以RR1-RR3風險等級為主，策略和機會基金則以RR3-RR5的風險等級為主；
- 資產類別，核心配置以債券，平衡和先進國家股票基金為主，策略基金以平衡，單一債券，區域股票，或少數單一國家股票基金為主，機會基金多以單一債券，單一國家股票及產業型基金為主；

安聯 2020 Q1定期定額精選基金

資產組合	趨勢向上	震盪向上
境內基金	<ul style="list-style-type: none"> ● 安聯收益成長多重資產(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金) ● 安聯台灣大壩 ● 安聯台灣科技 ● 安聯台灣智慧 ● 安聯四季成長組合 ● 安聯四季雙收入息組合(基金之配息來源可能為本金) 	● 安聯中國策略
境外基金	● 安聯收益成長(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)	● 安聯AI人工智慧

資料來源：安聯投信，2019/11

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。

Active is:

Allianz Global Investors

安聯證券投資信託股份有限公司

台北總公司 台北市復興北路378號5至9樓 電話：02 8770-9888

台中分公司 台中市公益路二段51號2樓B室 電話：04 2217-6088

高雄分公司 高雄市四維三路6號2樓B室 電話：07 337-6288

客服專線 0800-088-588 行動電話及國際長途電話服務請改撥：+886 2 8770-9828

網 址 tw.allianzgi.com

安聯投信獨立經營管理

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示本基金絕無風險。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；基金經理公司除善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，應詳閱本基金公開說明書。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，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢（公開說明書備索）。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。基金因短期市場、利率或流動性等因素，波動度可能提高，投資人應選擇適合自身風險承受度之基金。基金投資之風險包括政治、社會或經濟變動之風險、市場風險、利率風險、債券交易風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債、可轉換公司債、次順位公司債及買賣斷債券之風險、匯率變動之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。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。新興市場證券之波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度通常低於已開發國家，可能影響本基金所投資地區之有價證券價格波動，而使資產價值受不同程度影響。基金投資地區包含中國及香港，可能因產業循環或非經濟因素導致價格劇烈波動，以及市場機制不如已開發市場健全，產生流動性不足風險，而使資產價值受不同程度之影響，投資前請詳閱基金公開說明書有關投資風險之說明。在國內募集及銷售之境外基金，投資大陸地區之有價證券以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該境外基金淨資產價值之百分之二十。基金投資組合內之中國投資比例可能包含在中國境外證券交易市場交易之中國企業有價證券（如H股、紅籌股、ADR），而出現投資比重超過現階段法令規定上限之可能。惟基金仍符合直接投資大陸地區掛牌上市之有價證券及銀行間債券市場之總金額不得超過該境外基金淨資產價值之百分之二十之規定。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。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。安聯收益成長多重資產（本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金）以及安聯收益成長（本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金）基金可投資於轉換公司債，由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該轉換公司債之價格波動，此外，非投資等級或未經信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。基金如投資於固定收益商品，其投資風險包括但不限於信用風險、利率風險、流動性風險及交易可能受限制之風險等。經濟環境及市況之改變亦可能影響前述風險程度，以致影響投資價值。一般而言，當名目利率走升時，固定收益投資工具（含空頭部位）之價值可能下降，反之可則可能上升。流動性風險則可能延後或限制交易之贖回或付款。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動敏感度甚高，故本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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。高收益債券基金適合欲參與資產具長期增長潛力之投資人。相較於公債與投資級債券，高收益債券波動較高，投資人進場布局宜謹慎考量。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。安聯投信總代理之盧森堡系列基金（AGIF）及發行之境內基金，配息級別其配息可能由基金的收益或本金中支付（AMg2級別除外），或配息前未先扣除應負擔之相關費用（如AMg級別）。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損。AMg7月收總收益類股進行配息前未先扣除應負擔之相關費用，雖可產生更多可分配金額，但配息涉及由本金支付之機會可能大於AM穩定月收類股。AMg7月收總收益類股如因由本金支出過多配息致類股規模減少至一定程度時，境外基金之董事會得依其評估主動將該類股併入同基金之其它配息類股。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。本公司於公司網站揭露各配息型基金近12個月內由本金支付配息之相關資料供查詢，投資人於申購時應謹慎考量。有關境外基金配息金額之決定，係由境外基金機構根據已取得之資本利得及股息收益狀況，並考量基金經理人對於未來市場看法，評估預定之目標配息金額。若本基金因市場因素造成資本利得及股息收益狀況不佳，將可能調降目標配息金額。安聯收益成長多重資產（本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金）及安聯美國短年期高收益債券（本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金）基金可能投資於美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。有關境內B類型基金受益權單位原則上將每月進行收益分配評估，決定應分配之收益金額，惟不保證每月均執行分配。分配金額若未達新台幣 300 元、未達美元 100 元、未達人民幣 600 元時，當月不予分配，並將收益分配再申購 B 類型受益權單位，該部分之申購手續費為零，除銀行特定金錢信託外，將轉入再投資。