

掌握全球最新股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
2021/08/13

Product Investment Consultant



01

股市

- 通膨報告溫和 成熟國家股市上漲
- 市場持續消化通膨與物價議題 歐美股整理
- 日股連兩周收紅 新興股市小跌

02

債市

- 緊縮預期增溫 債市近全部下跌
- 新增就業優於預期 投資級債下跌
- 利率走升壓抑風險債 高收債流出減緩

03

風險指標與 重要經濟數據

- 股債波動雙雙回落 新興貨幣持續走低
- 股票基金持續淨流入 新興債轉淨流出
- 未來一周重要數據：FOMC會議紀要、央行利率決議 (印尼、紐西蘭)、中國全國人大常委會

股市

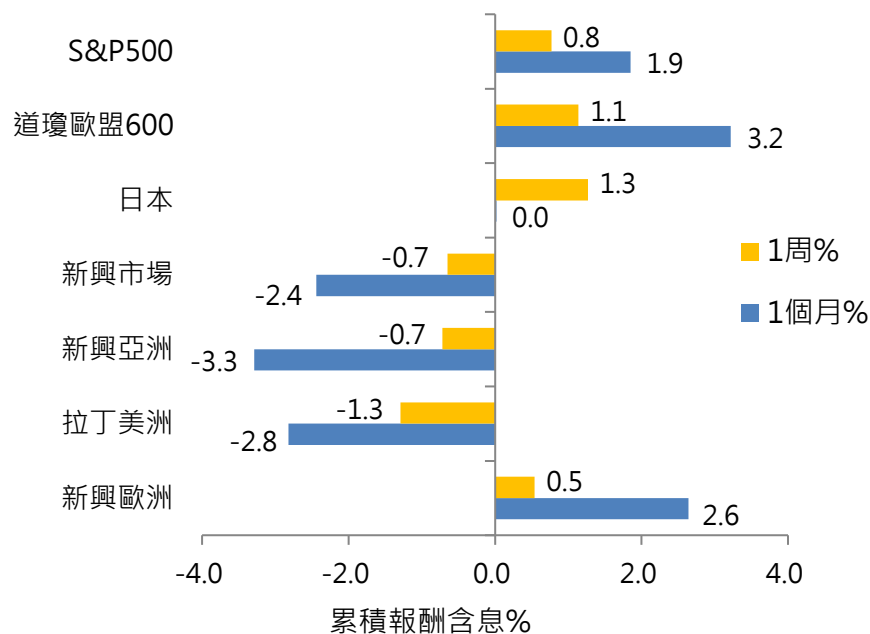
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

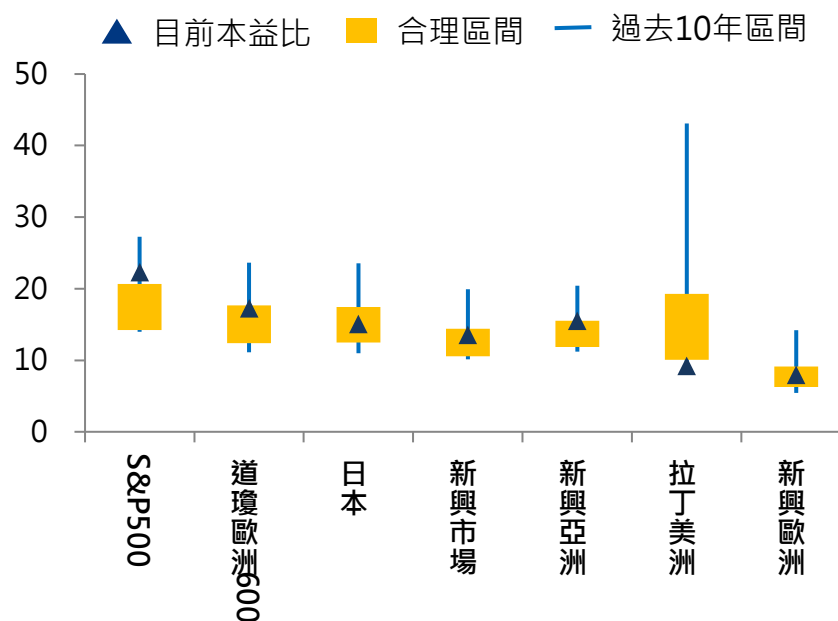
通膨報告溫和 成熟國家股市上漲

- 美國7月生產者價格指數上漲超預期，創2010年來最大成長幅度，消費者物價上漲速度則放緩，基本符合預期，聯準會官員預期通膨率飆高勢頭不會持久，長期內將回歸2%目標；標普500指數及NASDAQ指數單周分別上漲0.77%和微跌0.50%，歐洲道瓊600指數上漲1.14%。
- 新冠疫情蔓延，新興市場疫苗覆蓋率不足，經濟擔憂持續壓抑信心，日股則受到日圓偏弱及企業財報激勵，全周日本東證指數上漲1.27%，MSCI新興市場下跌0.65%，三大區域僅新興歐洲收紅，中港股市近日已逐漸回穩。

主要股市表現



評價面(本益比)



市場持續消化通膨與物價議題 歐美股整理

S&P 500 指數過去一年走勢



道瓊歐盟600指數過去一年走勢



資料來源：Bloomberg · 2021/8/12

- 美國7月生產者價格指數上漲超預期，創2010年來最大成長幅度，消費者物價上漲速度則放緩，基本符合預期，**聯準會官員預期通膨率飆高勢頭不會持久，長期內將回歸2%目標**；標普500指數及NASDAQ指數單周分別上漲0.77%和微跌0.50%，歐洲道瓊600指數上漲1.14%。
- 美國副國務卿舍曼在華盛頓會見中國駐美大使秦剛，雙方均指出中美將繼續進行雙邊對話。
- 美國46名共和黨參議員發表聯名，宣稱不會投票支持提高聯邦債務上限，而**總統拜登表示國會絕不會讓美國債務違約**。
- 美總統拜登敦促OPEC提高產量，**降低境內消費者汽油成本**，而白宮則要求聯邦貿易委員會調查市場操縱等行為以遏製油價波動。
- 英國6月經濟成長速度意外加快，高於市場預期，惟投行美銀料英國經濟無法V型成長，**下調今年GDP成長率至6.9%**。
- 新冠疫情部分在Delta毒株於全美蔓延，美境內ICU病房能量持續吃緊；而**歐洲在英國則有75%的成年人完成了兩劑新冠疫苗接種**。

日股連兩周收紅 新興股市小跌

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



- 新冠疫情蔓延，新興市場疫苗覆蓋率不足，經濟擔憂持續壓抑信心，日股則受到日圓偏弱及企業財報激勵，全周日本東證指數上漲1.27%，MSCI新興市場下跌0.65%，三大區域僅新興歐洲收紅，中港股市近日已逐漸回穩。
- **日本7月工具機訂單去年同期大增93.4%，連9個月增長**，其中，內銷訂單年增75.3%、外銷訂單年增103.4%。
- 中國7月出口年增19.3%、進口年增28.1%，均低於預期，預期在基期因素及全球需求油商品轉向服務，下半年進出口都將逐步下滑。
- 中國7月社會融資規模增量1.06兆，年增率由11%下滑至10.7%，新增人民幣貸款1.08兆，年增率持平在12.3%。
- 由於近期中國數據動能減弱，人行進一步降準或降政策利率的可能性升高，同時官方應會加速審批專項債，提供經濟更多支持。
- **亞洲國家央行持續寬鬆立場以支持經濟**。印度央行宣布維持利率不變，表示將盡可能實施寬鬆貨幣政策。菲律賓央行亦維持利率低點不變，誓言繼續提供貨幣支持。
- 拉丁美洲各國央行陸續升息以對抗通膨。墨西哥央行再將基準利率上調1碼至4.5%，祕魯宣布5年來首度升息。

債市

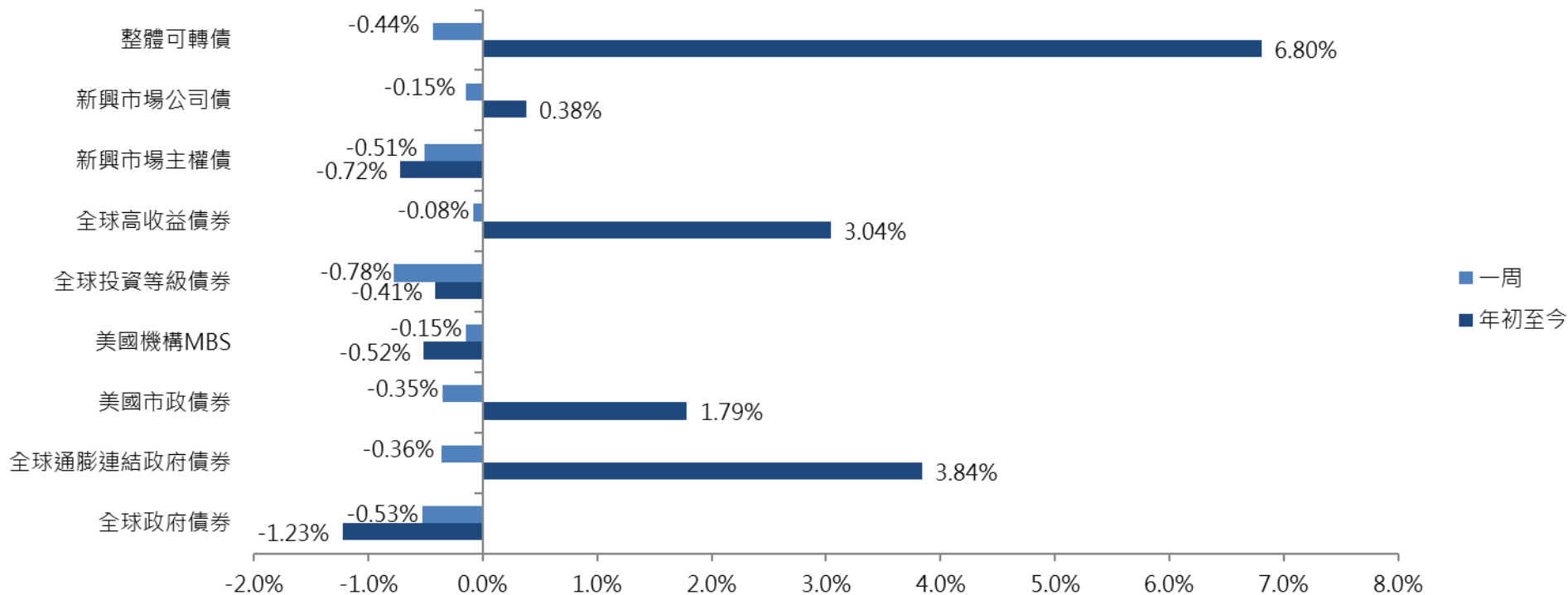
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

緊縮預期增溫 債市近全部下跌

- 美國新增非農就業人數優於預期，使市場對於聯準會減碼購債的預期增溫，美國10年期公債殖利率從低點反彈，壓抑主要債券指數表現，債券指數近全面下跌，投資級債與政府債表現相對弱勢，高收益債相對抗跌。
- 美股走升，惟可轉債受到成長股表現相對弱勢所拖累，單週下跌0.44%，今年以來收漲6.80%。

主要券種表現

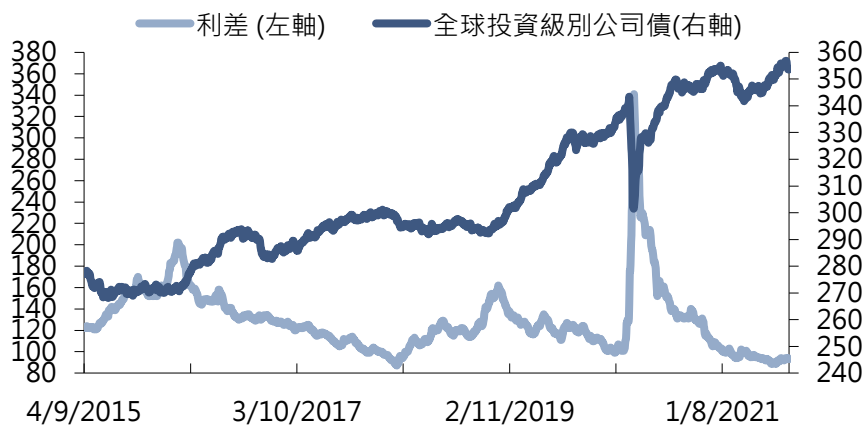


新增就業優於預期 投資級債下跌

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢

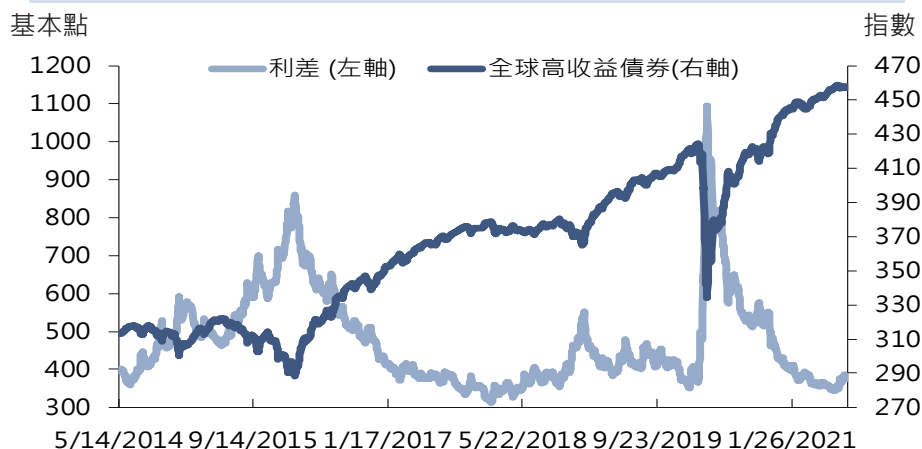


- 美國7月新增非農就業人數增加94.3萬人，創下近一年來最大增幅，失業率降至5.4%，顯示就業市場朝著聯準會減碼購債目標又邁進一步。
- 達拉斯聯準行長Kaplan表示，聯準會應該儘早以漸進方式縮減資產購買計畫，大規模購債可能導致過度的風險。亞特蘭大聯準行長Bostic表示，如果接下來一到兩個月的就業數據繼續保持強勁，聯準會應該以快於以往的速度縮減購債規模；並預計首次升息將在2022年「非常晚」的時期，**相對鷹派的論調使美國10年期公債殖利率從低點反彈，整週走升14個基準點至1.36%**。
- 投資級債方面，美國投資級債單周下跌1.11%，歐洲投資級債則下跌0.22%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差持平於93點，歐洲投資級公司債利差持平於85點。美國金融債持平於81點；歐洲金融債利差收斂1個基準點至86點。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，**截至8月11日當周，投資級企業債從前一周的淨流入50.8億美元，稍微降溫至淨流入47.2億美元**，今年以來則是流入2713億美元。

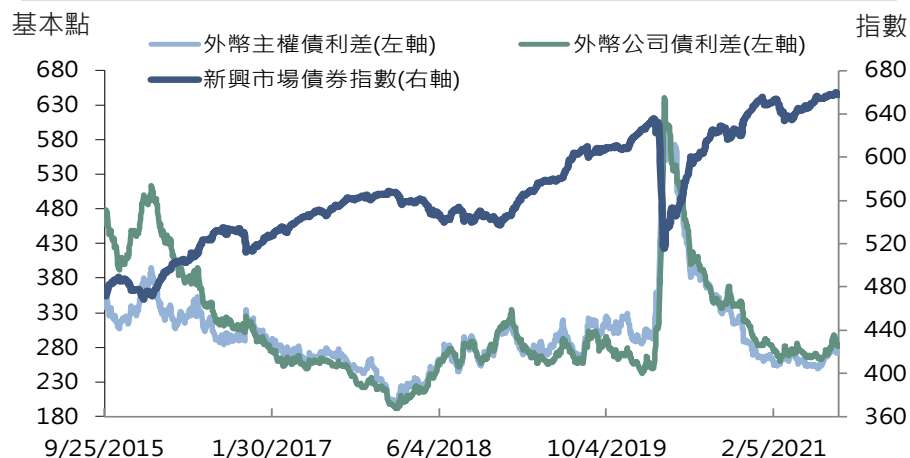
資料來源：Bloomberg，2021/8/12，上述表格內指數來自美國銀行編纂之債券指數，以原幣計價。*美銀資金流向報告以美國地區變化為主，各家券商數據計算標準可能有所差異，僅作為參考。

利率走升壓抑風險債 高收債流出減緩

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



- 美國7月非農就業人數增加94.3萬人，為近一年來最大增幅，失業率降至5.4%，顯示聯準會減碼量化寬鬆的條件日趨成熟，美國十年債殖利率也由近期低點1.17%走揚至1.35%水準，使債市多數走跌，風險債則因利差收斂跌幅較小。全球高收益債指數下跌0.08%，利差收斂5點；美高收下跌0.20%，歐高收下跌0.02%。
- 根據美銀引述EPFR的資料顯示，統計截至8月11日之一周，美國高收益債券基金由上週的淨流出5.1億美元，減緩至淨流出0.3億美元。
- 整體新興市場債下跌0.29%、利差收斂5點。其中主權債下跌0.51%、利差收斂4點；公司債下跌0.15%，利差收斂7點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至8月11日之一周，新興市場債基金由上週的淨流入出0.9億美元，略加速至淨流出3.3億美元。
- 根據彭博資訊統計，截至8月11日，美國高收益債8月之發債量為251.2億美元，今年以來發債量來到3373.54億美元，已達到去年(2020年)全年發債量4317.95億美元之78%。

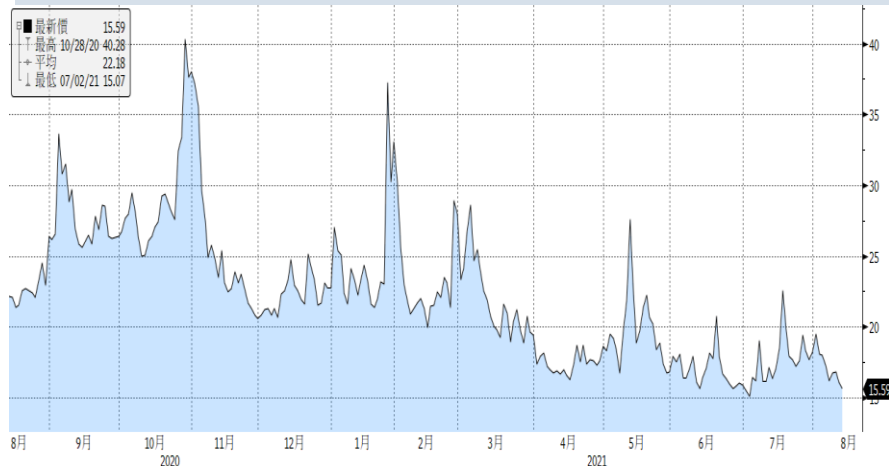
風險指數與 重要經濟數據

03

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2021 Q3 精選基金資產配置建議

股債波動雙雙回落 新興貨幣持續走低

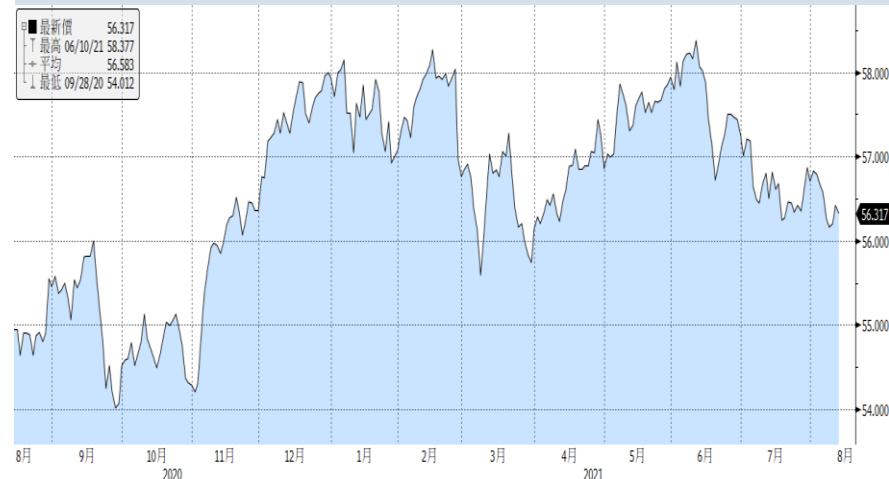
美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



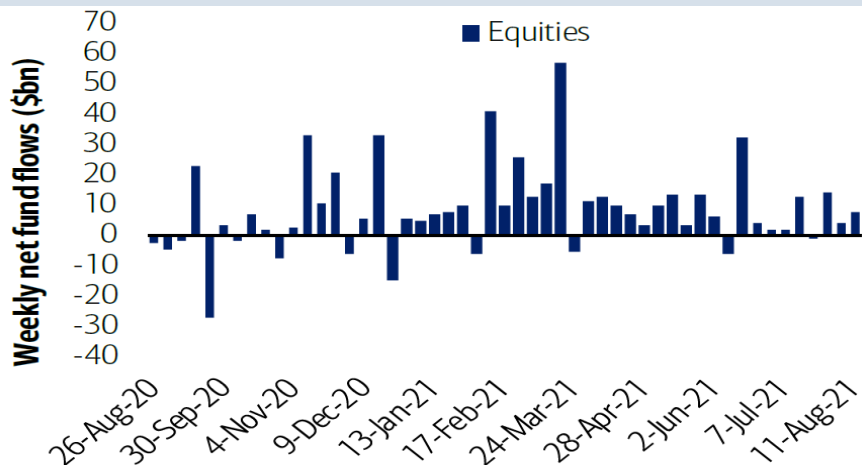
高收益債信用違約指數(CDX)



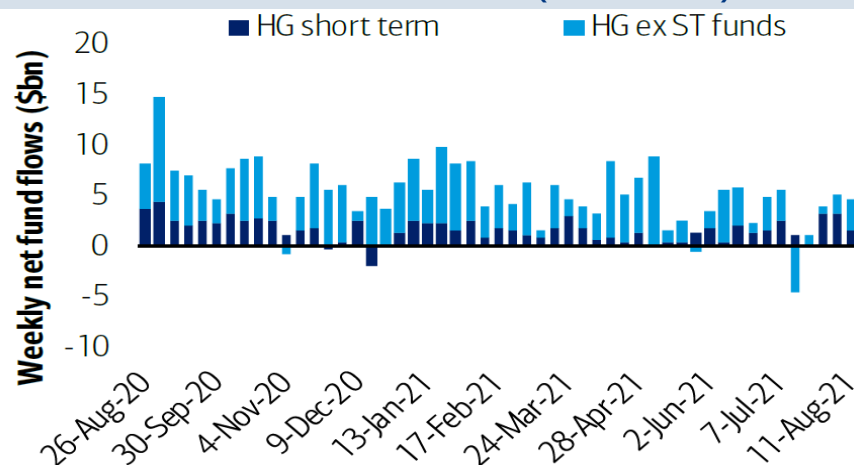
資料來源：Bloomberg · 2021/8/12 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票基金持續淨流入 新興債轉淨流出

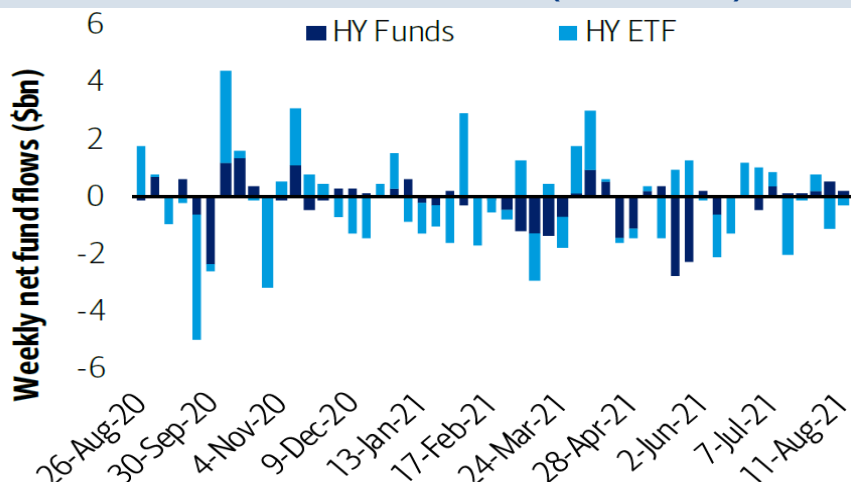
股票共同基金資金流向 (十億美元)



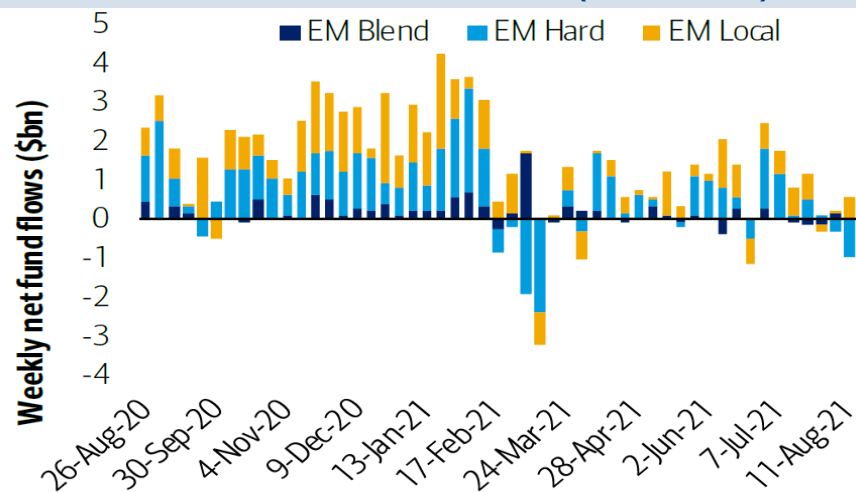
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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：FOMC會議紀要、央行利率決議(印尼、紐西蘭)、中國全國人大常委會

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 |
|-------|-----|----------------|-------|--------|--------|
| 8月16日 | 日本 | GDP年化經季調(季比) | 2Q P | 0.50% | -3.90% |
| 8月16日 | 日本 | 工業生產(月比) | Jun F | -- | 6.20% |
| 8月16日 | 美國 | 紐約州製造業調查指數 | Aug | 28.5 | 43.0 |
| 8月17日 | 英國 | ILO失業率(3個月) | Jun | -- | 4.80% |
| 8月17日 | 歐元區 | GDP經季調(季比) | 2Q P | 2.00% | 2.00% |
| 8月17日 | 歐元區 | GDP經季調(年比) | 2Q P | 13.70% | 13.70% |
| 8月17日 | 美國 | 先期零售銷售(月比) | Jul | -0.20% | 0.60% |
| 8月17日 | 美國 | 零售銷售(不含汽車)(月比) | Jul | 0.20% | 1.30% |
| 8月17日 | 美國 | 工業生產(月比) | Jul | 0.50% | 0.40% |
| 8月18日 | 日本 | 核心機器訂單(年比) | Jun | 16.00% | 12.20% |
| 8月18日 | 英國 | CPI(年比) | Jul | -- | 2.50% |
| 8月18日 | 英國 | RPI(年比) | Jul | -- | 3.90% |
| 8月18日 | 歐元區 | CPI(年比) | Jun F | 2.20% | 1.90% |
| 8月18日 | 歐元區 | 核心CPI(年比) | Jun F | 0.70% | 0.70% |
| 8月18日 | 美國 | 新屋開工(月比) | Jul | -2.20% | 6.30% |
| 8月18日 | 美國 | 費城聯準企業展望 | Aug | 24.2 | 21.9 |
| 8月18日 | 美國 | 領先指數 | Jul | 0.70% | 0.70% |

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 |
|-------|----|------------|------|--------|--------|
| 8月16日 | 中國 | 零售銷售(年比) | Jul | 10.90% | 12.10% |
| 8月16日 | 中國 | 工業生產(年比) | Jul | 7.90% | 8.30% |
| 8月20日 | 台灣 | 出口訂單(年比) | Jul | 21.10% | 31.10% |

安聯 2021 Q3精選基金資產配置建議

資產配置

核心基金

策略基金

境內基金

- 安聯收益成長多重資產基金(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)
- 安聯特別收益多重資產基金(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基金(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(基金之配息來源可能為本金)
- 安聯新興債券收益組合基金(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)
- 安聯美國短年期高收益債券基金(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)

境外基金

- 安聯收益成長基金(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)
- 安聯美元短年期高收益債券基金(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)
- 安聯美國收益基金(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)
- 安聯全球機會債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

- 安聯四季成長組合基金

- 安聯台灣大壩基金
- 安聯台灣科技基金
- 安聯台灣智慧基金

- 安聯中國策略基金

- 安聯AI人工智慧基金
- 安聯主題趨勢基金

- 安聯亞洲總回報股票基金(基金之配息來源可能為本金)
- 安聯東方入息基金(基金之配息來源可能為本金)

- 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、平衡基金為主，策略基金以股票基金為主

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 02 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、申請價格或收益。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。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)及其發行之境內基金，配息級別之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、BMg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月收總收益類股及BMg7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穩定月收類股或BM穩定月收類股。AMg7月收總收益類股及BMg7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)、安聯美國短期高收益債券(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)基金及安聯特別收益多重資產基金(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)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。安聯特別收益多重資產基金(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)可投資「特別收益證券」包括特別股股票與債券，特別股可能有無法按時收取股息之風險、類股集中及產業景氣循環風險、提前買回風險等；債券除了利率風險外，可能有發行人違約之信用風險、無擔保債券及次順位債券之風險、及債券提前償還致投資組合預期收益率降低之風險等。經理公司為避免新臺幣及人民幣兌美元的匯率波動所衍生之匯率風險而影響新臺幣計價(避險)及人民幣計價(避險)各類型受益權單位淨資產價值，經理公司將持續就新臺幣計價(避險)及人民幣計價(避險)各類型受益權單位資產進行匯率避險交易，惟匯率避險交易僅能適度降低匯率波動對該受益權單位淨資產價值之影響，故倘若新臺幣及人民幣相對於美元匯率上升，此等避險可能為該等投資人提供獲利報酬；反之，則亦可能造成投資人之損失。此外，任何匯率避險交易所衍生之結匯成本均依新臺幣計價(避險)及人民幣計價(避險)各類型受益權單位受益人按比例負擔。有關境內配息級別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配息級別受益權單位，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。若為BT累積/BM穩定月收/BMg穩定月收總收益/BMg7月收總收益類股，該類股申購手續費雖可遞延收取，惟需支付最高為每年基金淨資產價值1%之分銷費，該分銷費已包含於單一行政管理費中(分銷費可能造成該級別實際負擔費用增加，此費用已反映於每日基金淨值中)。