

掌握全球最新 股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
Product Investment Consultant



01

股市

- 降息呼聲消退
全球股市漲跌互見

02

債市

- 美國通膨再次超乎預期
債市本週回落

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一周重要事件：聯準會褐皮書、印度總統大選啟動

01 股市

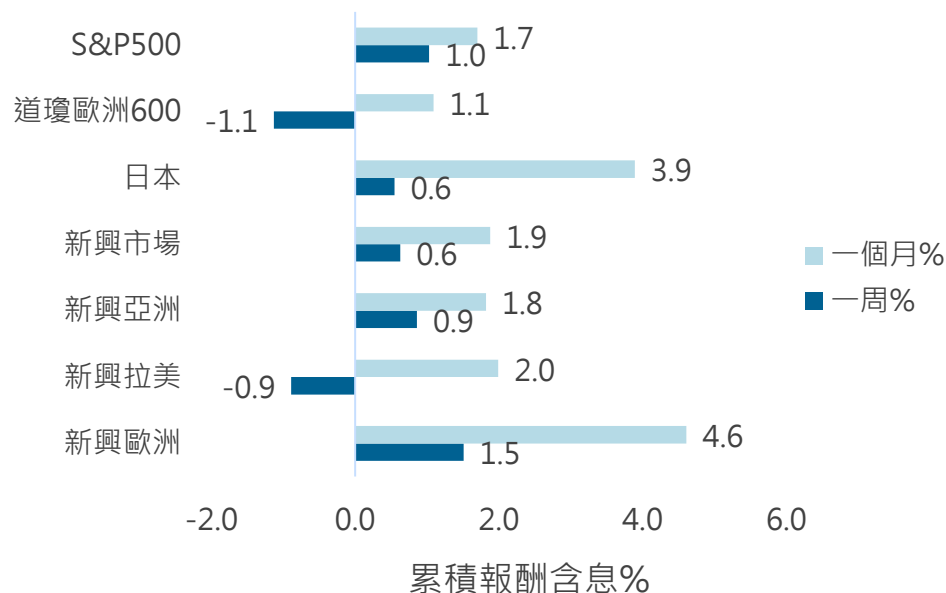
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



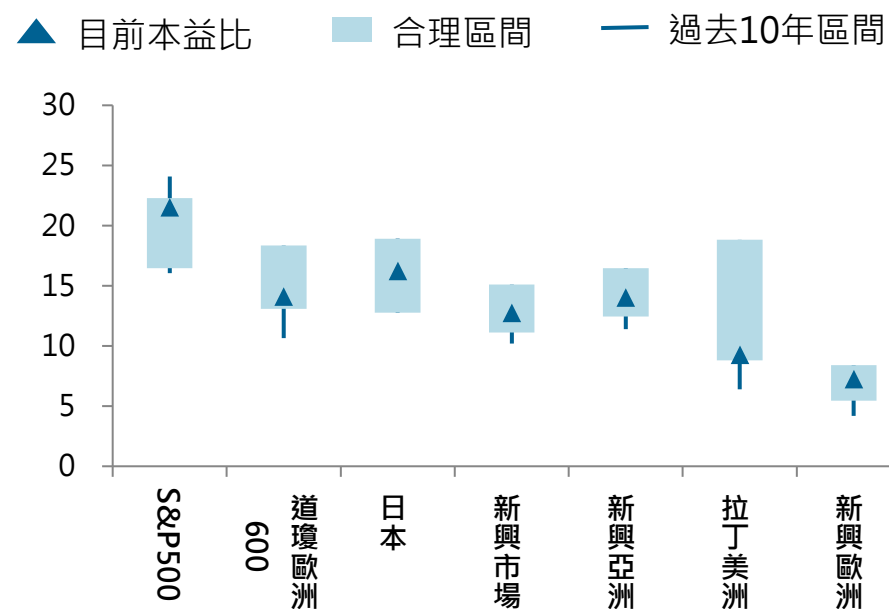
降息呼聲消退 全球股市漲跌互見

- 美國核心通膨連超市場預期，打擊投資人對今年降息的預期，美債殖利率再創年內新高，日圓兌美元跌至34年低點，歐洲央行利率政策不變但就6月降息發出強力訊號；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲1.03%和2.45%，歐洲道瓊600指數下跌1.13%。
- 市場持續猜測美國的降息時間與幅度，美債殖利率創高，日圓兌美元跌至34年低點，機構上調中國經濟展望，都影響國際股市氛圍。近一周日本東證指數小漲0.55%，MSCI新興市場小漲0.63%，亞洲及東歐上漲、拉丁美洲走跌。

主要類股表現

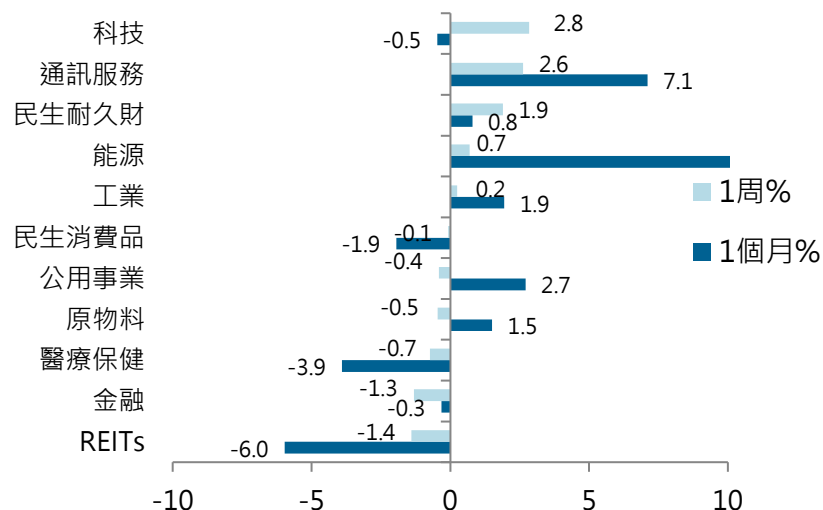


評價面(本益比)

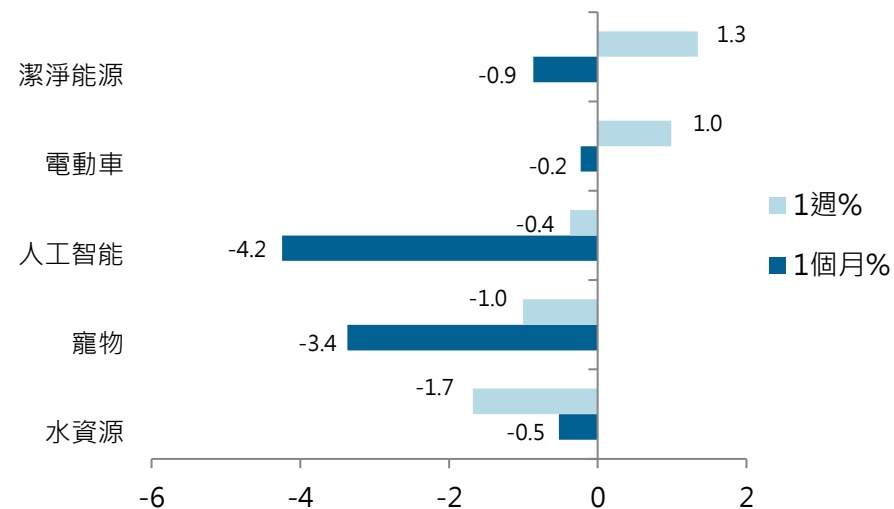


高漲通膨無礙成長股表現，科技、潔淨能源逆勢領漲

主要類股表現



主題指數表現



- 美國CPI、PPI數據再度加溫，官員談話暗示政策短期無須改變，大幅澆熄市場降息預期，但對成長領域的青睞，淡化公債殖利率上揚壓力，近週類股表現分歧，以科技、通訊類股最佳。
- Monolithic Power主要提供半導體電源解決方案，隨著半導體產業新產品的問世，市場預估相關需求將持續成長，看好季度和財年獲利營收前景，股價單週上漲逾6%，支撐標普科技類股指數近週上漲2.8%。

- 強勁的勞動市場顯示經濟表現持穩，同時物價壓力仍在，淡化投資人對夏季的降息期待，儘管公債殖利率攀高，但由於對成長領域的風險情緒改善，近週主題漲跌互見，以潔淨能源領漲。
- RENOVA為再生能源公司，提供太陽能、風能及地熱等多類能源，最近公布的2023年營收年增10%，儘管仍有虧損，但第一季與Basic Energy簽訂合作計畫擴大風場開發，市場仍看好潔淨能源發展前景，股價單週上漲逾一成，支撐近週S&P潔淨能源指數上漲1.3%。

無畏核心通膨超乎預期 美股驚驚漲

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 · 2024/04/11

- 美國核心通膨連超市場預期，打擊投資人對今年降息的預期，美債殖利率再創年內新高，日圓兌美元跌至34年低點，歐洲央行利率政策不變但就6月降息發出強力訊號；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲1.03%和2.45%，歐洲道瓊600指數下跌1.13%。
- 美國3月核心CPI升幅連續三個月高於預期，10年期美債殖利率突破4.5%，市場押注聯準會今年只降息兩次，甚有經濟學家擔憂可能明年才會下調利率；芝加哥行長表示需採取更多措施來應對通膨，里奇蒙行長則認為CPI數據表明通膨還要一段時間才能回落。
- 美國3月份生產者價格指數創11個月來最大漲幅，惟低於預期水準，部分關鍵項目通膨壓力降溫，經濟學家預計3月份核心PCE價格指數的升幅可能比CPI更溫和。
- 聯準會3月會議紀要顯示，官員們普遍贊成將每月縮表規模減少約一半，且以調整美國公債為宜，抵押貸款支持債券(MBS)減持限額維持不變。
- 歐洲央行如預期維持利率不變，管委首次在聲明中提到下調利率的可能性，行長拉加德也暗示可能6月降息。
- 市場交易員降低對英國央行降息的押注，預期今年降幅將不足50個基點。
- 企業訊息部分，英特爾表示將推出新的人工智慧加速器晶片，公司稱性能會超過輝達的H100；蘋果據悉計畫全面更新Mac產品線，搭載的M4晶片旨在加強人工智慧功能，該自研晶片目前已接近量產。

日股盤整 新興三大區域漲跌不一

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



資料來源：Bloomberg · 2024/04/11

- 市場持續猜測美國的降息時間與幅度，美債殖利率創高，日圓兌美元跌至34年低點，機構上調中國經濟展望，都影響國際股市氛圍。近一周日本東證指數小漲0.55%，MSCI新興市場小漲0.63%，亞洲及東歐上漲、拉丁美洲走跌。
- 日本財務大臣鈴木俊一表示，政府將採取適當行動來應對過度的貨幣波動，不排除任何選項。日本央行行長植田和男表示，日本核心通膨趨勢將繼續逐步上升，重申經濟繼續溫和復甦，預計金融環境目前仍將保持寬鬆。
- 中國3月消費者物價指數(CPI)僅年增0.1%，低於市場預期，生產者物價指數(PPI)降幅擴大至2.8%，通縮壓力猶存。
- 高盛和摩根士丹利上調了中國今年經濟展望，因工廠活動和出口成長超過預期。高盛將中國全年經濟成長率從4.8%提高至5%，摩根士丹利則從4.2%上調至4.8%。
- 台灣3月出口年增18.9%，遠優於前期及預期。其中，3月台灣對美國的出口成長65.7%，對中國出口僅成長6%，這是2003年以來，台對美出口首次超越對中國。
- 韓國國會大選落幕，韓國總統尹錫悅的國民力量黨陣營僅贏得國會300個席位中的108個，這將使他剩餘三年任期內處於弱勢地位。股市與選舉相關的不確定性將很快消退，由於市場並未計入多少對選舉結果的樂觀情緒有，預計後續波動有限。
- 韓國央行周五將召開利率決策會議，預期維持不變機率高。

02 債市

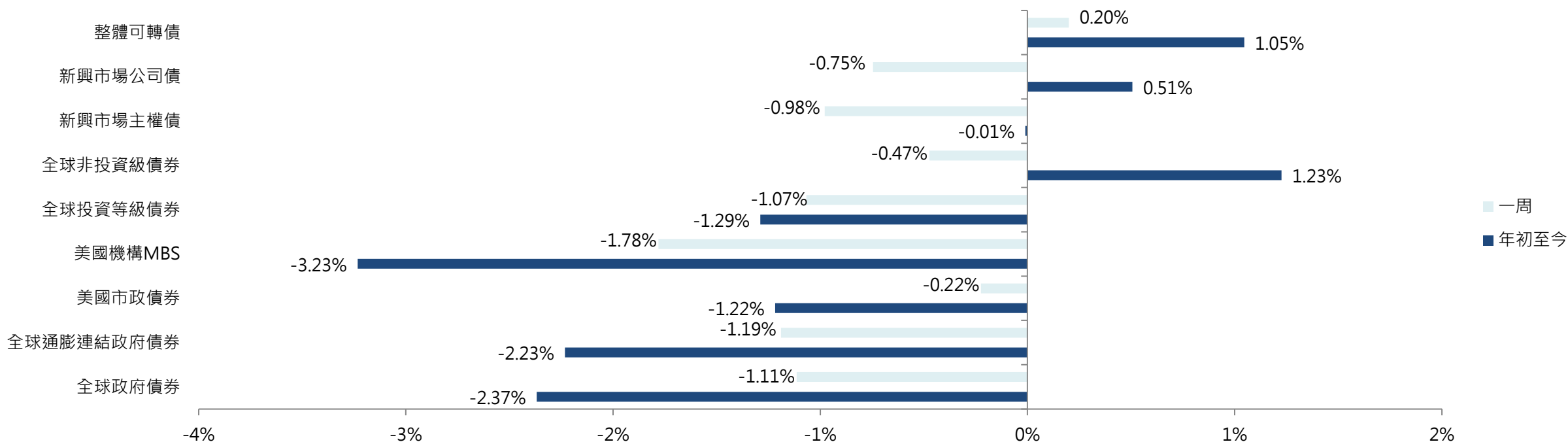
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



美國通膨再次超乎預期 債市本週回落

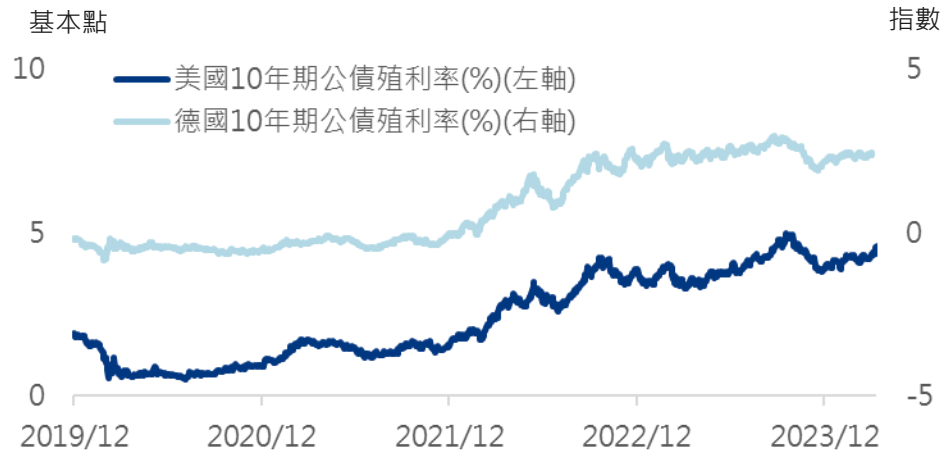
- 美國核心通膨率連續超乎預期，打擊今年降息前景，且歐洲央行按兵不動。使美國**10**年期公債殖利率整週走升，債市接近全數下跌，其中非投資級債與美國市政債較小，美國機構**MBS**與通膨連結債跌幅較重。
- 本週股市回升，可轉債單週上漲**0.2%**，今年以來上漲**1.05%**。

主要券種表現



投資級債下跌 資金淨流入降溫

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 美國3月核心CPI升幅連續第三個月高於預期，投資者開始預期聯準會今年只會降息兩次。
- 芝加哥聯準行長表示需採取更多措施來應對通膨。里奇蒙聯準行長認為，CPI數據表明通膨還要一段時間才能回落。
- 聯準會3月會議紀要顯示，決策者們普遍贊成將每月縮表規模削減大約一半，且以調整美國國債為宜，抵押貸款支持債券(MBS)減持限額維持不變。
- 由於高盛、巴克萊等華爾街大行調整降息預估，使美國10年期公債殖利率整週走升28個基準點至4.59%。
- 投資級債方面，全球投資級債下跌1.07%，美國投資級債下跌1.36%，歐洲投資級債下跌0.47%；美國金融債下跌1.12%，歐洲金融債下跌0.41%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差收斂3點至89點，歐洲投資級公司債利差持平於109點。美國金融債利差收斂2點至94點；歐洲金融債利差持平於118點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至4月10日當周，投資級企業債從前一周的淨流入54.6億美元，降溫至淨流入42.0億美元。

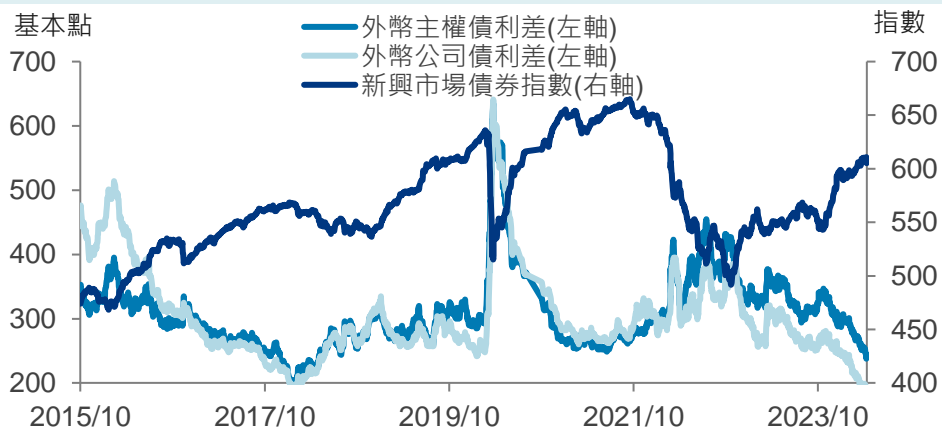
美債殖利率回升 風險債資金及表現趨弱勢

全球非投資級債指數與利差走勢



- 通膨降速不及預期，市場收斂降息預期，美債殖利率急速上彈，非投資級債市場由美國領跌，歐洲受歐央行言論穩固6月降息預期影響，下跌幅度受限。本周全球非投資級債指數下跌0.47%，利差收斂8點至339點，美非投資級債下跌0.59%，利差收斂8點至316點；歐非投資級債下跌0.01%，利差持平於356點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月10日之一周，美國非投資級債券基金由上周的淨流出6.9億美元，加速至淨流出14.0億美元。

新興市場債指數與利差走勢



- 本周整體新興市場債下跌0.76%、利差收斂8點至273點。其中主權債下跌0.98%、利差收斂7點至245點；公司債下跌0.75%，利差收斂9點至189點。
- 市場對聯準會降息預期大幅下調，新興市場貨幣的表現或將受限，資金持續流出新興市場當地貨幣債，根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月10日之一周，新興市場債基金由上周的淨流入2.5億美元，加速至淨流入6.2億美元。
- 紐西蘭央行連續第六次在會議上維持利率不變，並表示需要在一段時間內維持高利率，確保通膨得到抑制。

03

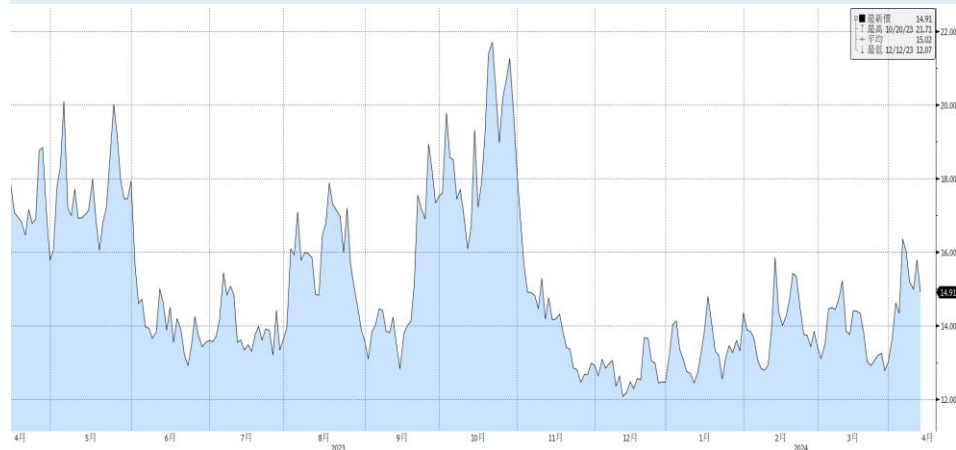
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q2精選基金資產配置建議

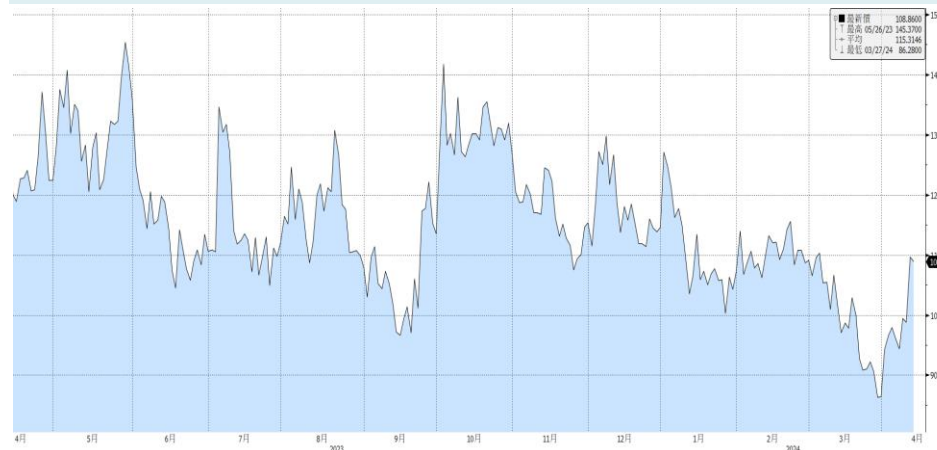


股債波動拉升 新興貨幣受挫

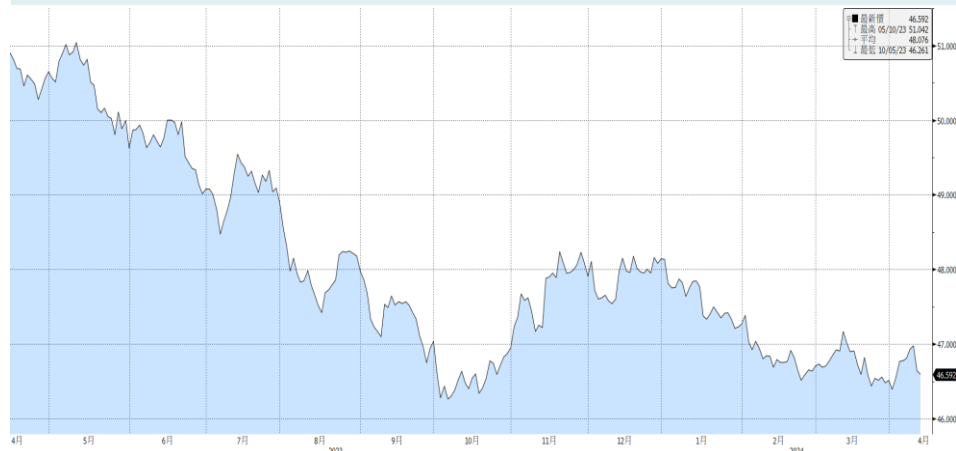
美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



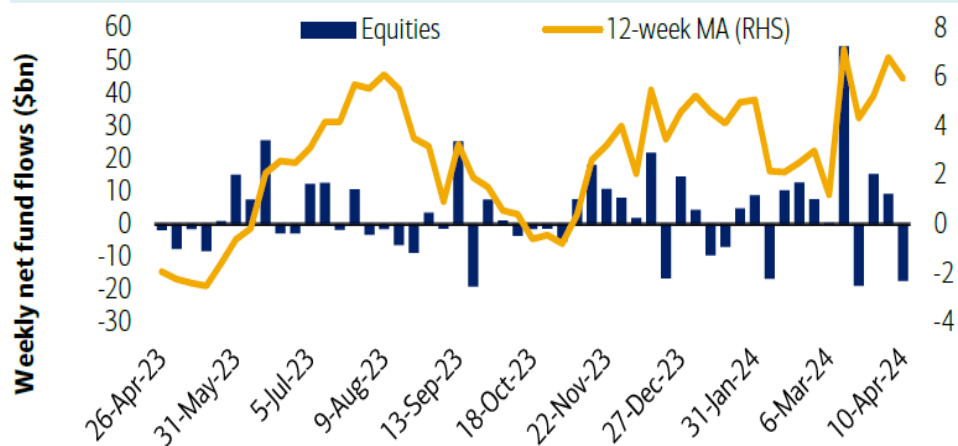
非投資等級債信用違約指數(CDX)



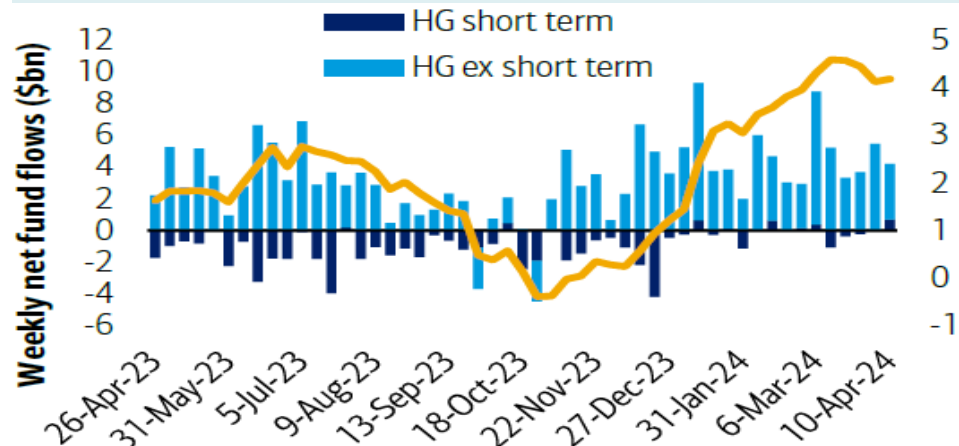
資料來源：Bloomberg · 2024/4/11 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股市轉淨流出 非投資級債持續流出

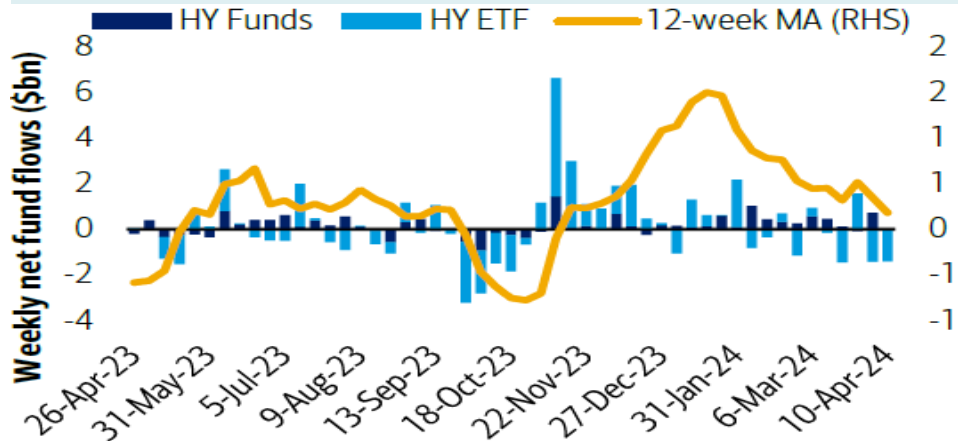
股票共同基金資金流向 (十億美元)



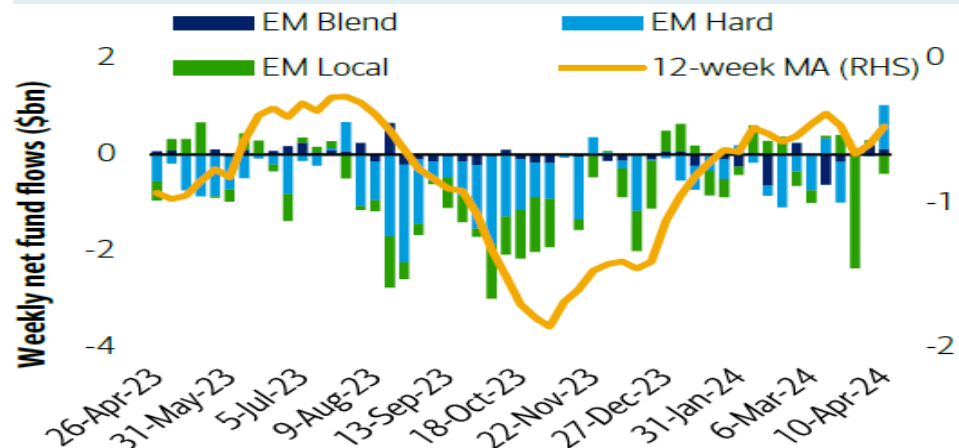
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



非投資等級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)



資料來源：BofA Securities · 2024/4/10 · 股票、整體債券、非投資等級債皆為美國。

重要經濟數據公布及事件彙整

全球重要事件：聯準會褐皮書、印度總統大選啟動、美國大型銀行股財報

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
4月15日	日本	核心機器訂單(月比)	Feb	0.60%	-1.70%
4月15日	美國	紐約州製造業調查指數	Apr	-5	-20.9
4月15日	美國	先期零售銷售(月比)	Mar	0.40%	0.60%
4月15日	美國	NAHB 房屋市場指數	Apr	51	51
4月16日	美國	建築許可(月比)	Mar	-0.30%	1.90%
4月16日	美國	新屋開工(月比)	Mar	-2.70%	10.70%
4月16日	美國	工業生產(月比)	Mar	0.40%	0.10%
4月17日	歐元區	CPI(年比)	Mar F	2.40%	2.40%
4月17日	歐元區	CPI核心(年比)	Mar F	2.90%	2.90%
4月18日	美國	成屋銷售(月比)	Mar	-5.10%	9.50%

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
4月16日	中國	工業生產(年比)	Mar	6.00%	--
4月16日	中國	GDP年比	1Q	5.00%	5.20%
4月16日	中國	零售銷售(年比)	Mar	5.00%	--

安聯 2024 Q2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	<ul style="list-style-type: none"> 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) 安聯美國短年期非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金) 	<ul style="list-style-type: none"> 安聯台灣大壩基金 安聯台灣科技基金 安聯台灣智慧基金 安聯中華新思路基金
境外基金	<ul style="list-style-type: none"> 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) 安聯多元信用債券基金(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) 安聯智慧城市收益基金(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) 安聯美元短年期非投資等級債券基金(本基金主要投資於符合美國Rule 144A規定之私募性質債券且配息來源可能為本金) 	<ul style="list-style-type: none"> 安聯AI人工智慧基金 安聯網路資安趨勢基金 安聯全球永續發展基金(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向，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
- 有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊。查詢基金ESG資訊可至本公司官網(<https://tw.allianzgi.com/zh-tw/institutional>)或至基金資訊觀測站「ESG基金專區」(<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>)查詢。
- 本基金主要投資於符合美國Rule144A規定之私募性質債券，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，投資人須留意相關風險

安聯 2024 Q2定期定額精選基金

資產組合	基金名稱
境內基金	<ul style="list-style-type: none"> • 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 • 安聯中華新思路基金 • 安聯四季成長組合基金 • 安聯四季雙收入息組合基金(基金之配息來源可能為本金)
境外基金	<ul style="list-style-type: none"> • 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) • 安聯智慧城市收益基金(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) • 安聯主題趨勢基金 • 安聯寵物新經濟基金 • 安聯AI人工智慧基金 • 安聯網路資安趨勢基金



Global Investors

安聯證券投資信託股份有限公司

台北總公司	台北市中山北路二段42號8樓	電話：+886 2 8770-9888
台中分公司	台中市公益路二段51號2樓B室	電話：+886 4 2217-6088
高雄分公司	高雄市四維三路6號2樓B室	電話：+886 7 337-6288
客服專線	+886 2 8770-9828	網址：tw.allianzgi.com

安聯證券投資信託股份有限公司 | 地址：台北市104016中山北路2段42號8樓 | 客服專線：(02)8770-9828 【安聯投信 獨立經營管理】本基金經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(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。由於非投資等級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。非投資等級債券基金適合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，非投資等級債券波動較高，投資人進場布局宜謹慎考量。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金得投資於非投資等級債券基金及新興市場債券基金，非投資等級債券基金之投資標的涵蓋低於投資等級之垃圾債券，故需承受較大之價格波動，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級之債券。新興市場債券基金之投資標的包含政治、經濟相對較不穩定之新興市場國家之債券，因此將面臨較高的政治、經濟變動風險、利率風險、債信風險與外匯波動風險。本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。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、AMf、BMf等級別)。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損。AMf/BMf固定月配類股的配息預期包括來自該級別之資本利得及淨收益，並按每股資產淨值的某一百分比計算配息，故每期發放的每股配息金額會有變動。因每股資產淨值每日會有變化，採用的百分比雖一致，但每次實際配息金額可能不同，且百分比並非保證不調整，固定月配類股於績效為負值之期間，配息通常仍會持續配發且此舉可能會加快投資價值下跌的速度，又因配息採一定百分比計算而非與收益或資本利得連動，故有相對高的可能性會侵蝕本金，若配息金額可能會大於此級別的已實現資本利得及其他淨收益，將導致侵蝕本金。如因配息類股規模大幅減少至一定程度時，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。安聯收益成長基金：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、AMf、BMf等級別)。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損。AMf/BMf固定月配類股的配息預期包括來自該級別之資本利得及淨收益，並按每股資產淨值的某一百分比計算配息，故每期發放的每股配息金額會有變動。因每股資產淨值每日會有變化，採用的百分比雖一致，但每次實際配息金額可能不同，且百分比並非保證不調整，固定月配類股於績效為負值之期間，配息通常仍會持續配發且此舉可能會加快投資價值下跌的速度，又因配息採一定百分比計算而非與收益或資本利得連動，故有相對高的可能性會侵蝕本金，若配息金額可能會大於此級別的已實現資本利得及其他淨收益，將導致侵蝕本金。如因配息類股規模大幅減少至一定程度時，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。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。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。B類型配息前未先扣除行政管理相關費用，而B1類型配息金額則可能超出所獲取之可分配收益，因此本基金配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。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。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。分配金額若未達一定金額時，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。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。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。本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，非投資等級或未經驗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。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。若為BT累積/BM穩定月收/BMg穩定月收總收益/BMf固定月配類股，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)。本基金可投資「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。本基金主要投資於符合美國Rule144A規定之私募性質債券，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，投資人須留意相關風險。