

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

- 聯準會及中東局勢夾擊
全球股市集體收跌

02

債市

- 聯準會鷹派論調打擊降息
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：央行
利率決議（日本）、美國
大型科技股財報

01 股市

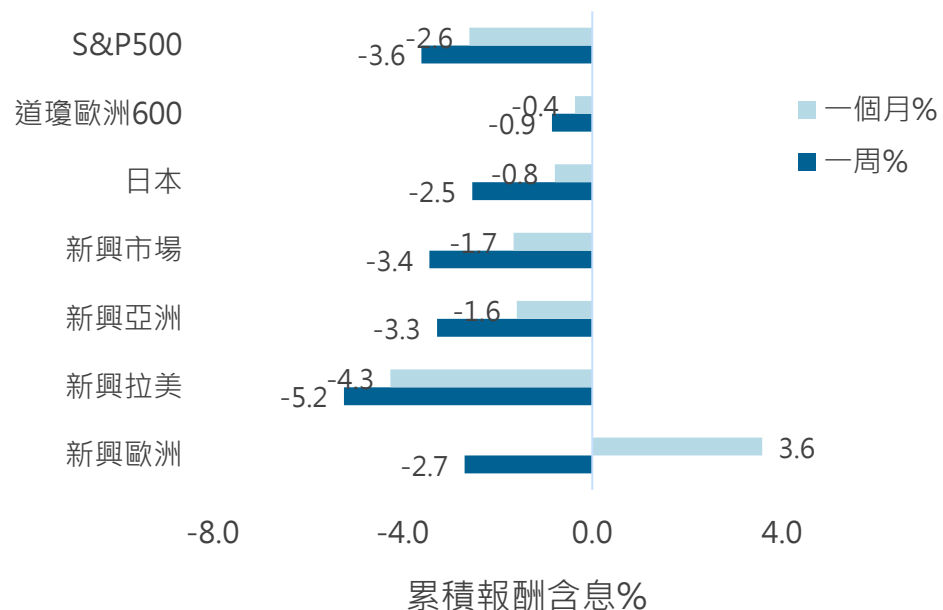
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



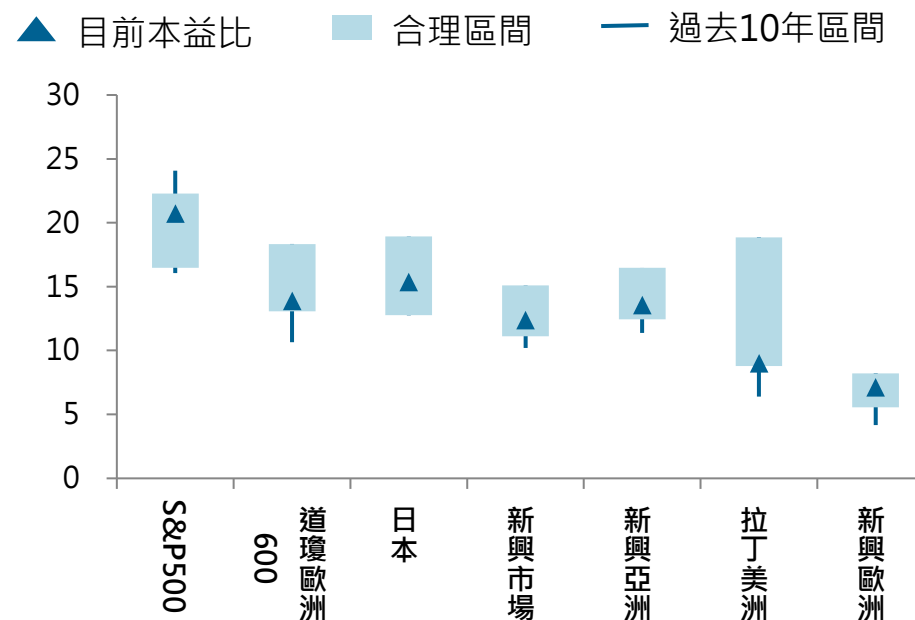
聯準會及中東局勢夾擊 全球股市集體收跌

- 聯準會褐皮書指出通膨和就業市場有望降溫，紐約行長預測可能在2025年停止縮表，惟部分官員發表偏鷹派講話，並對升息持開放態度，交易員進一步下調降息押注，美股創近半年來最長連跌記錄；標普500及NASDAQ指數單周分別下跌3.60%和5.11%，歐洲道瓊600指數下跌0.85%。
- 伊朗首次從本土對以色列發動突襲，中東緊張局勢升高，美國聯準會主席暗示頑固通膨可能讓央行延後降息，美中貿易關稅議題也影響股市氛圍。近一周日本東證指數下跌2.53%，MSCI新興市場下挫3.46%，新興三大區域全數收黑。

主要類股表現

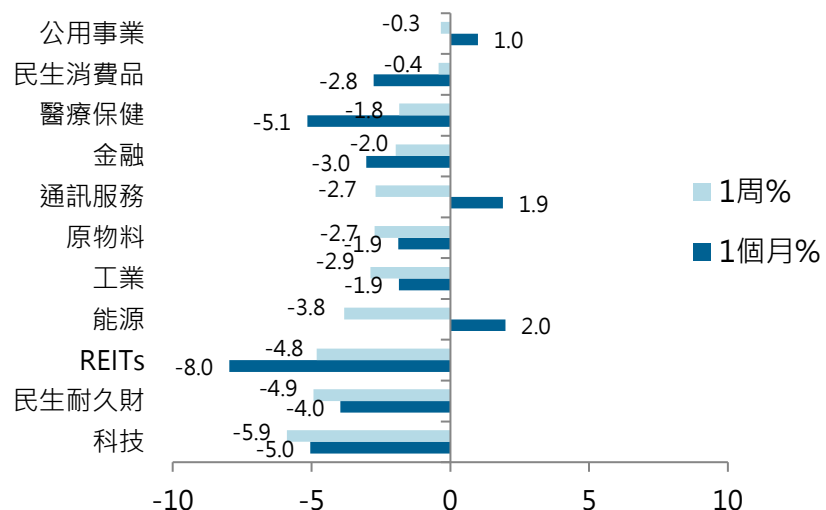


評價面(本益比)

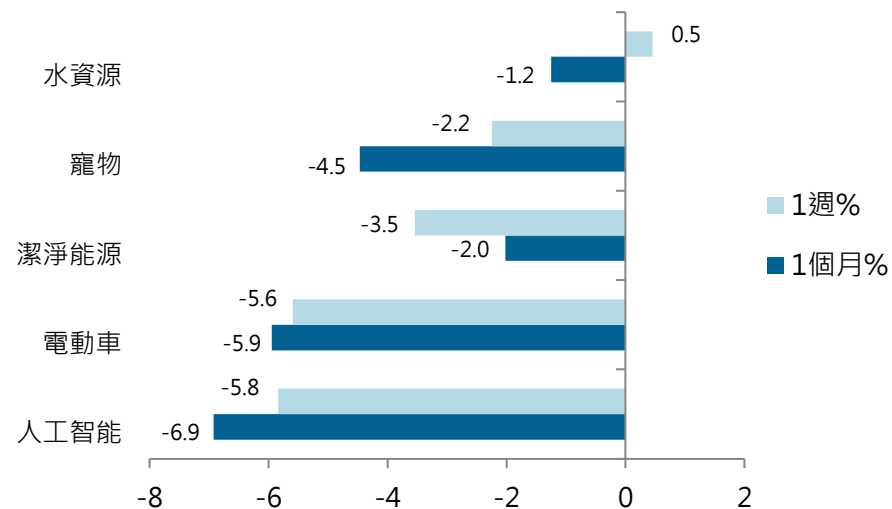


降息期待降溫拖累風險資產，公用事業小跌、水資源逆勢收漲

主要類股表現



主題指數表現



- 聯準會主席鮑爾暗示需要更長時間確定控制通膨取得進展，同時官員表示若經濟數據支持，不排除上調利率的可能，公債殖利率應聲走高，壓抑風險資產下挫，近週類股全線收低，以公用事業跌幅較小。
- Consolidated Edison為多元能源服務公司，提供美國主要地區電力供應，隨著中東局勢錯雜和市場波動加大，資金轉向業務較為穩定的公用事業領域，股價單週上漲2.7%，標普公用事業類股指數近週小跌0.3%。

- IMF上調2024年美國經濟增長預期，同時初領失業救濟金人數持穩，亮眼的經濟表現和頑強通膨，迫使官員對降息給予保守態度，隨美國10年公債殖利率突破4.6%，近週主題跌多漲少，以水資源居前。
- Badger Meter為測量設備供應商，主要提供各領域用水設備和系統，最近公布財報強勁，營收年增23%，獲利率成長2.9%，淨收益倍增，市場看好在水利設施持續改善的態勢，股價單週上漲近15%，支撐近週S&P水資源指數收漲0.5%。

科技與半導體類股承壓 歐美股收黑

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 · 2024/04/18

- 聯準會褐皮書指出通膨和就業市場有望降溫，紐約行長預測可能在2025年停止縮表，惟部分官員發表偏鷹派講話，並對升息持開放態度，交易員進一步下調降息押注，美股創近半年來最長連跌記錄；標普500及NASDAQ指數單周分別下跌3.60%和5.11%，歐洲道瓊600指數下跌0.85%。
- 聯準會褐皮書顯示，美國經濟自2月下旬以來略有擴張，企業轉嫁成本的難度顯著上升，使企業獲利率下降；多數州區提到勞動力供應增加，預期薪資壓力降溫。
- 聯準會主席鮑威爾態度轉變，暗示頑固通膨可能令央行延後降息，並表示若物價壓力持續，必要長時間內可維持利率不變；聯準會紐約行長則表示，目前貨幣政策合宜，完全沒有感覺到降息緊迫性，雖然升息不是基本情境，惟若經濟數據支持，不排除上調利率的可能。
- 美經濟數據部分，3月份工業產值連續第二個月成長，惟新屋開工數降至8月以來最低；30年期抵押貸款利率今年以來首次升至7.1%，3月份中古屋銷量從一年高點回落。
- 白宮政府擬將中國特定鋼鋁產品的關稅稅率提高至25%，並對海事、物流和造船業正式啟動301調查，中國商務部對調查一事予以抨擊。
- 歐洲央行總裁拉加德稱，歐元區經濟復甦跡象明顯，就業市場情況極好；德國央行行長表示，歐央6月降息的可能性正在變得更大。

地緣政治緊張升高 日股新興股全面收黑

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



- 伊朗首次從本土對以色列發動突襲，中東緊張局勢升高，美國聯準會主席暗示頑固通膨可能讓央行延後降息，美中貿易關稅議題也影響股市氛圍。近一周日本東證指數下跌2.53%，MSCI新興市場下挫3.46%，新興三大區域全數收黑。
- 日本3月出口年增7.3%，連續4個月成長，並優於預期，對美國出口增長8.5%，對歐洲出口增長3%，而對中國出口則增長12.6%。
- 日本3月消費者物價指數(CPI)年增2.7%，不含生鮮食品的核心CPI年增2.6%，不含生鮮及能源CPI則較去年同期上漲2.9%，持續高於日本央行的2%目標。
- 中國第一季GDP成長5.3%，優於預期的4.8%，主要靠製造業擴張帶動，不過3月單月多不如預期，3月工業生產年增4.5%、零售銷售年增3.1%、出口衰退7.5%。
- 中國第一季固定資產投資成長4.5%，高於1-2月數據，也高於市場預期。
- 美國政府擬將中國特定鋼鋁產品關稅稅率提高，並對造船業等正式啟動301調查。此外，美國眾院議長準備將「不賣就禁」的TikTok法案納入快速表決程序。
- 印度將從4月19日開始舉行大選，全國性投票將分七階段進行直到6月1日。6月4日開始計票，初步結果通常當天知曉。印度總理莫迪領導的BJP黨仍較具優勢。

02 債市

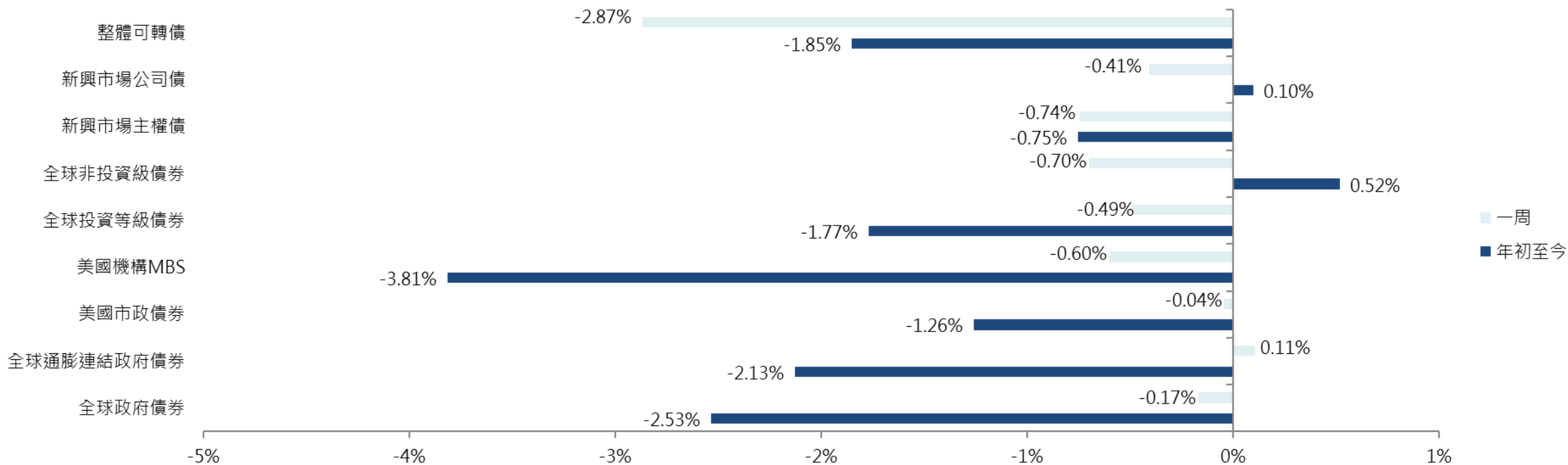
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



聯準會鷹派論調打擊降息預期 債市本週回落

- 伊朗首次從其本土打擊以色列，以色列軍方重申要對伊朗實施報復，影響風險性債券的表現。但在避險性債券方面，則受到美國強勁的零售數據影響，加上聯準會主席鮑威爾暗示頑固的通膨可能延後降息時機，進一步打擊今年降息預期，債市接近全數下跌，僅通膨連結債仍收漲，新興主權債與非投資級債跌幅較重。
- 本週股市下跌，可轉債單週下跌**2.87%**，今年以來下跌**1.85%**。

主要券種表現



投資級債續跌 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月零售增幅高於預期，前月數據亦被上修，反映經濟成長勢頭強勁。
- 聯準會主席鮑威爾態度轉變，暗示頑固通膨可能令央行推遲降息。他表示，如果物價壓力持續，聯準會可以在「必要長的時間裡」維持利率不變，副主席 Jefferson 亦表示，維持利率不變有助於降低通膨水平。
- 紐約聯準行長更表示，目前貨幣政策適宜，完全沒有感覺到降息緊迫性，如果經濟數據支持升息，不排除上調利率的可能，使市場調降降息預期，美國10年期公債殖利率整週走升4個基準點至4.63%。
- 投資級債方面，全球投資級債下跌0.49%，美國投資級債下跌0.64%，歐洲投資級債下跌0.25%；美國金融債下跌0.48%，歐洲金融債下跌0.22%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差放寬5點至94點，歐洲投資級公司債利差放寬5點至114點。美國金融債利差放寬6點至100點；歐洲金融債利差放寬6點至124點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至4月17日當周，投資級企業債從前一周的淨流入42.0億美元，大幅降溫至淨流入4.1億美元。

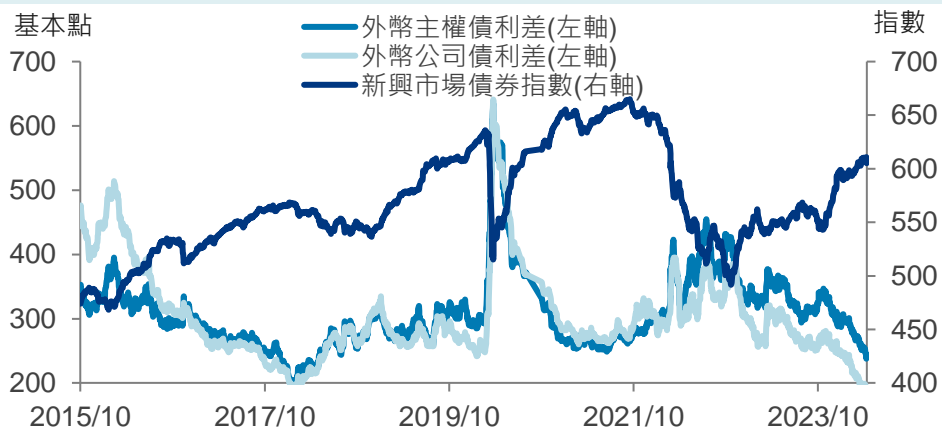
市場雜音紛亂 風險債延續跌勢

全球非投資級債指數與利差走勢



- 殖利率觸及四個月高點，使非投資等級債產生近六個月最大跌幅，本周全球非投資級債指數下跌0.70%，利差擴大20點至359點，美非投資級債下跌0.81%，利差擴大23點至339點；歐非投資級債下跌0.38%，利差擴大12點至368點。
- 儘管通膨擔憂和地緣政治緊張對市場造成了波動，但強勁和抗壓的經濟削弱了對潛在衰退、違約率激增以及短期內無法獲得信貸市場的擔憂，美國借款人湧入初級市場，截至本週，今年的發行量已達2022年全年水準。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月17日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流出14.0億美元，加速至淨流出22.0億美元。

新興市場債指數與利差走勢



- 本周整體新興市場債下跌0.63%、利差擴大9點至282點。其中主權債下跌0.74%、利差擴大8點至253點；公司債下跌0.41%，利差擴大4點至193點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月17日之一周，新興市場債基金由上週的淨流入6.2億美元，加速至淨流入9.5億美元。

03

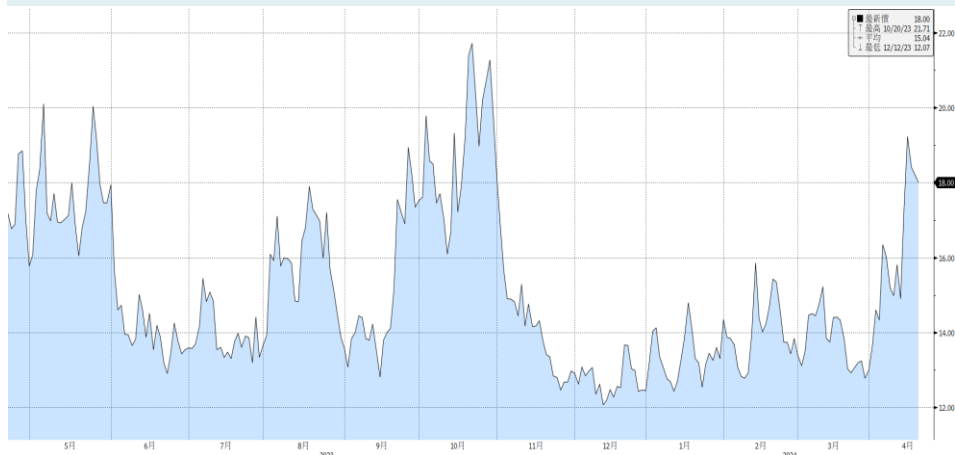
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q2精選基金資產配置建議



股債波動達年內高點 違約指數走升

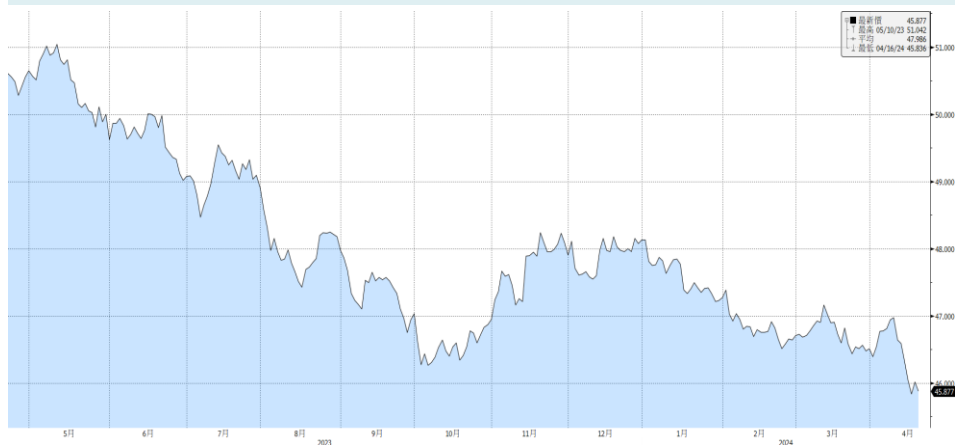
美股VIX指數



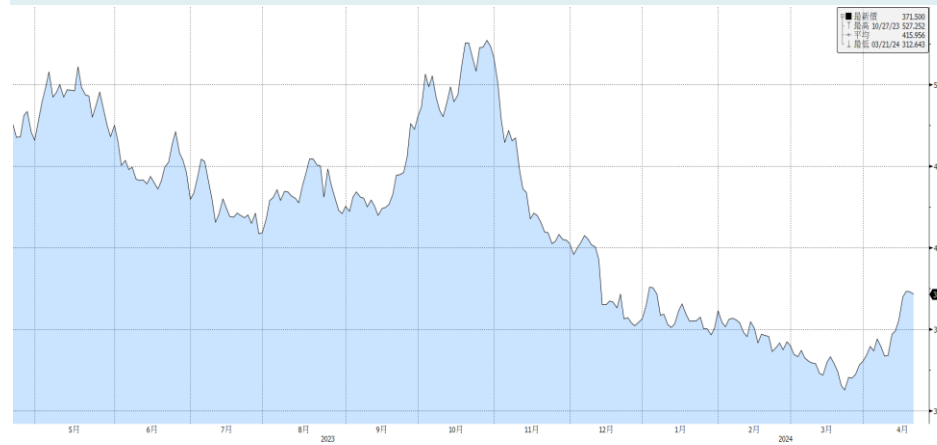
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



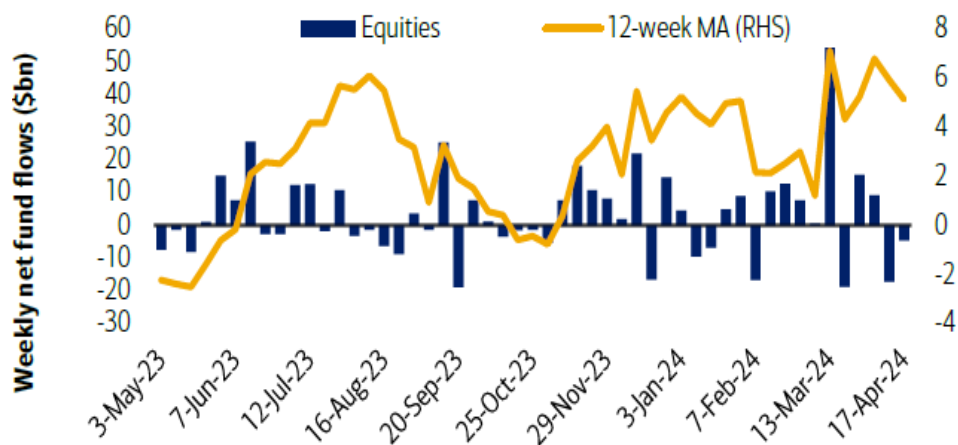
非投資等級債信用違約指數(CDX)



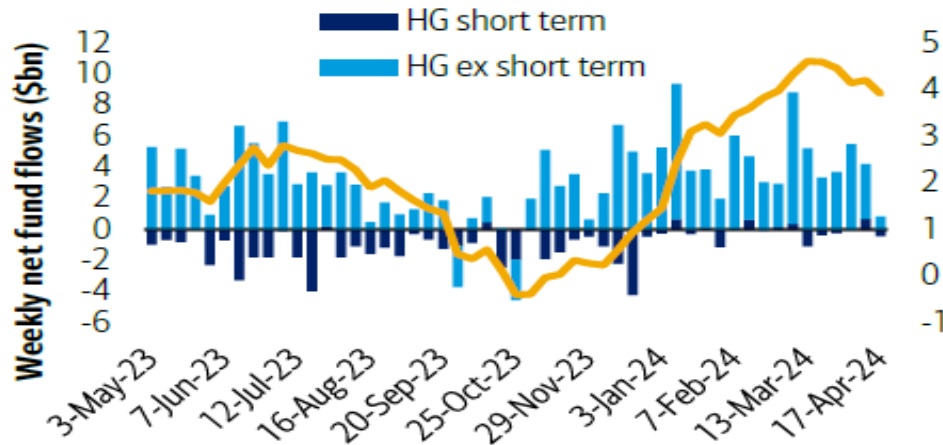
資料來源：Bloomberg · 2024/4/18 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

非投資級債留出擴大 新興市場轉淨流入

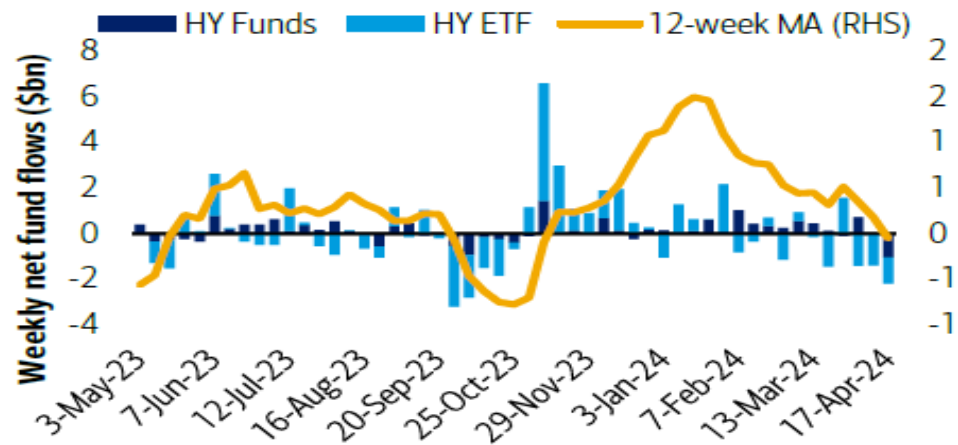
股票共同基金資金流向 (十億美元)



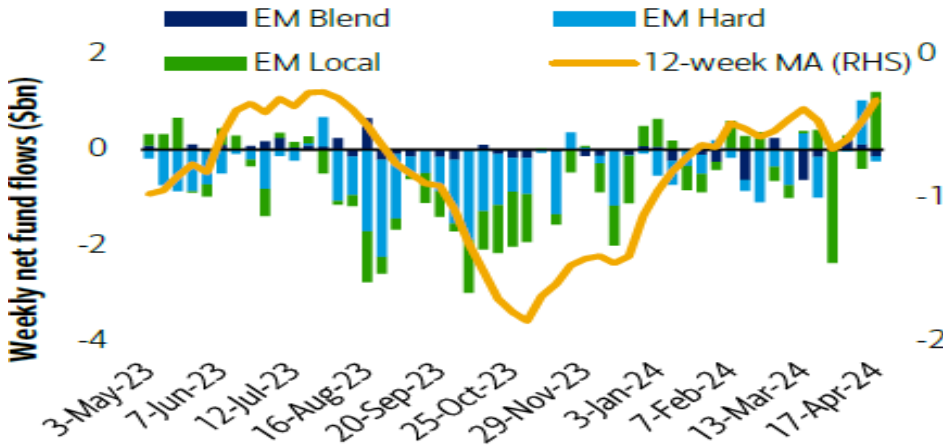
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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 · 2024/4/17 · 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：央行利率決議（日本）、美國大型科技股財報

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22日	歐元區	消費者信心指數	Apr P	-14.3	-14.9
4月23日	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	Apr P	46.6	46.1
4月23日	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	Apr P	51.4	51.5
4月23日	美國	標普全球美國製造業PMI	Apr P	51.8	51.9
4月23日	美國	標普全球美國服務業PMI	Apr P	52.1	51.7
4月23日	美國	新屋銷售 (月比)	Mar	1.20%	-0.30%
4月24日	美國	耐久財訂單	Mar P	2.80%	1.30%
4月24日	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	Mar P	0.20%	0.70%
4月25日	美國	GDP年化(季比)	1Q A	2.30%	3.40%
4月26日	美國	個人所得	Mar	0.50%	0.30%
4月26日	美國	個人支出	Mar	0.60%	0.80%
4月26日	美國	PCE核心平減指數月比	Mar	0.30%	0.30%
4月26日	美國	PCE核心平減指數年比	Mar	2.70%	2.80%
4月26日	美國	密西根大學市場氣氛	Apr F	77.9	77.9

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22日	中國	5-Year Loan Prime Rate	22-Apr	3.95%	3.95%
4月22日	中國	1-Year Loan Prime Rate	22-Apr	3.45%	3.45%

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(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。非投資等級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，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。