

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

- 軟著陸預期存疑
全球股市震盪加劇

02

債市

- 美國通膨難以降溫
債市本週續跌

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（美國）、美國
4月就業報告

01 股市

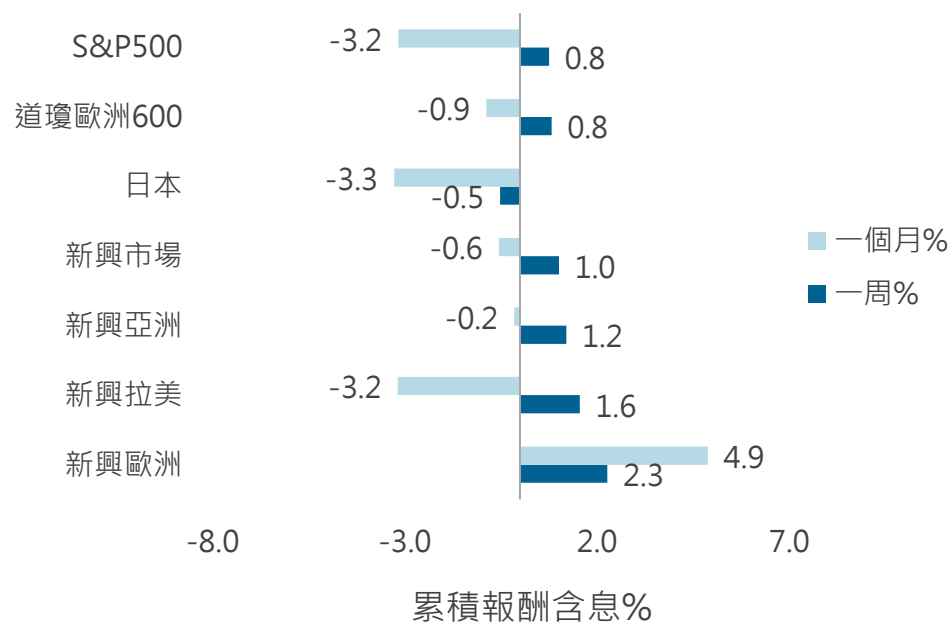
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



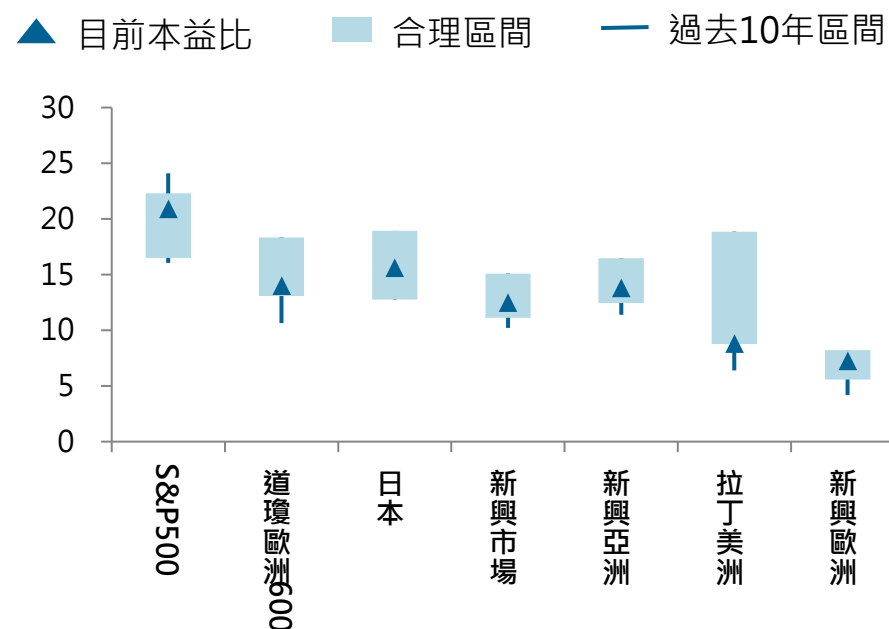
軟著陸預期存疑 全球股市震盪加劇

- 美國Q1的經濟成長速度創近兩年最低，核心PCE一年來首次月比成長加速，交易員再度下調降息預期，標普PMI數據顯示美國4月企業活動成長速度降至今年以來最低，就業及綜合訂單指標跌入萎縮區間；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲0.75%和0.07%，歐洲道瓊600指數上漲0.82%。
- 美國公債殖利率攀高對國際股市形成壓力，日債殖利率攀升，市場關注日本央行政策，日股及台韓股市震盪整理，海外中資股在科技帶動下表現強勁。近一周日本東證指數微跌0.98%，MSCI新興市場上漲0.98%，新興三大區域全數收紅。

主要類股表現

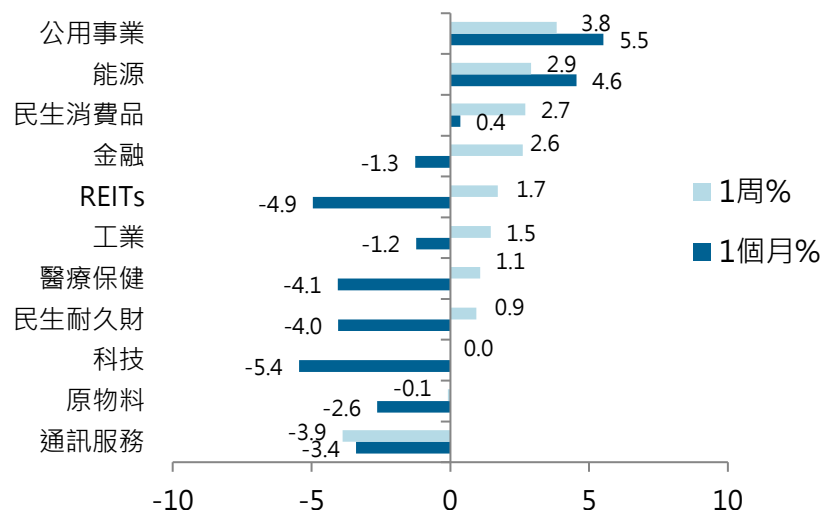


評價面(本益比)



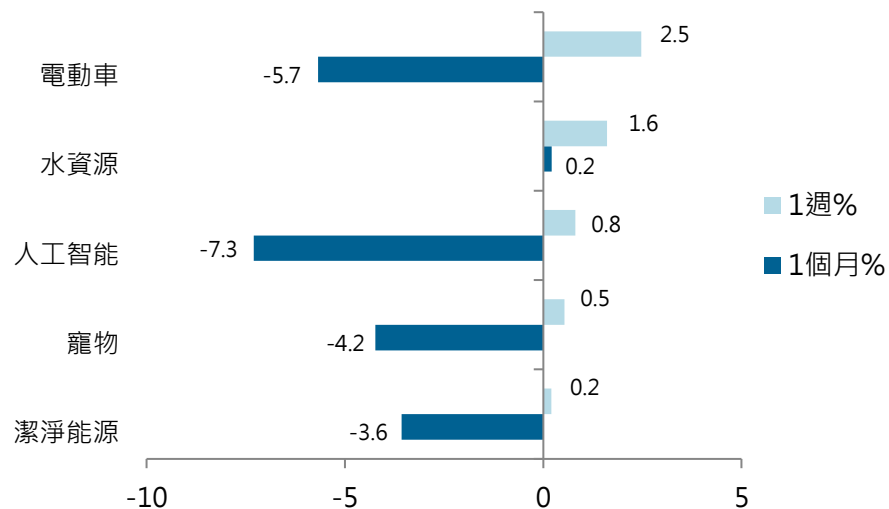
錯雜財報和數據增添調節賣壓，公用事業、電動車逆勢領漲

主要類股表現



- 近期多家大型企業財報欠佳，最新公布的美國第一季GDP數據亦不如預期，隨通膨壓力升溫，加大獲利了解賣壓，近週類股表現不一，以公用事業、能源領漲。
- American Electric Power為綜合電力公司，提供商業和一般家用電力服務，在經濟穩健表現環境下，市場看好即將公布的財報數據，輔以公司宣布配息計畫，股價單週上漲逾5%，支撐標普公用事業類股指數近週上漲3.8%。

主題指數表現



- 數據顯示通膨依然頑強，官員表示可能需要重新調整政策，推動公債殖利率走高，惟受企業消息提振，近週各主題普遍反彈上漲，其中以電動車表現居前。
- 電動車製造商Tesla發布疲弱財報結果，受需求減緩和降價策略影響，第一季交車量四年來首度負成長，獲利同步走低，但CEO表示將加速開發平價車款，激勵股價單週上漲逾13%，推升Solactive電動車指數近週上漲2.5%。

數據引領市場情緒 歐美股震盪整理

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 · 2024/04/25

- 美國Q1的經濟成長速度創近兩年最低，核心PCE一年來首次月比成長加速，交易員再度下調降息預期，標普PMI數據顯示美國4月企業活動成長速度降至今年以來最低，就業及綜合訂單指標跌入萎縮區間；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲0.75%和0.07%，歐洲道瓊600指數上漲0.82%。
- 美國周四公佈的數據顯示Q1的GDP成長幅度降至近兩年低點，核心PCE價格指數月比上揚，市場預期聯準會到12月才啟動降息，美公債殖利率再創年內新高。
- 美初領失業救濟金人數降至兩個月低點，續領失業金人數也出現減少；3月份企業設備訂單僅小幅成長，2月份數據被下修，皆表明企業謹慎看待需求前景並抑制投資；30年期抵押貸款利率升至五個月高點。
- 企業財報陸續公布，特斯拉Q1營收和利潤再度弱於預期，惟公司宣布將在年底或明年年初推出價格更實惠車型，較市場預期大幅提前因而激勵股價上揚；Meta弱於預期的營收展望引發股價回檔，投資者憂心該產業漲勢過大；微軟受惠企業客戶對AI和雲端產品的需求強勁，季度營收和獲利成長超出預期，Google Q1營收超出預期，並宣布派發股息及額外回購700億美元股票，盤後股價皆上揚。
- 歐央部分管委表示，若不盡快降息，日後可能需要恢復超低利率；英國央行決策者就降息時機的看法分歧加深，首席經濟學家相對鷹派，另也有官員表示勞動力市場降溫速度相對緩慢，意見目前仍持續拉鋸。

新興三大區域收紅 日股季線上下整理

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 · 2024/04/25

- 美國公債殖利率攀高對國際股市形成壓力，日債殖利率攀升，市場關注日本央行政策，日股及台韓股市震盪整理，海外中資股在科技帶動下表現強勁。近一周日本東證指數微跌0.98%，MSCI新興市場上漲0.98%，新興三大區域全數收紅。
- 日本央行周五(26日)結束為期兩天會議後，宣布將政策利率維持在0%至0.1%不變，符合經濟學家預期。
- 日本自分銀行製造業採購經理人指數(PMI)4月升至 49.9，服務業PMI為54.6。
- 韓國第一季GDP季增1.3%、年增3.4%，均優於上季及市場預期，主要受惠內需消費及AI商機提振出口。官方看好今年出口將成長8.5%，再創歷史新高。
- 台灣3月外銷訂單金額471.6億美元、年增1.2%，轉為正成長，主要來自於電子產品及光學器材等接單拉動，傳產相關接單力道仍偏弱。
- 印尼央行意外調升逆回購利率一碼至6.25%，來到7年來高點，以維護匯率穩定，此舉也是防範性做法，確保通膨率維持在目標區間1.5-3.5%。
- 印度4月19日展開大選，全國投票將分七階段進行直到6月1日。6月4日可望揭曉初步結果。印度總理莫迪領導的BJP黨仍較具優勢，莫迪可望邁入第三個五年任期。
- 土耳其央行維持基準回購利率在50%不變。

02 債市

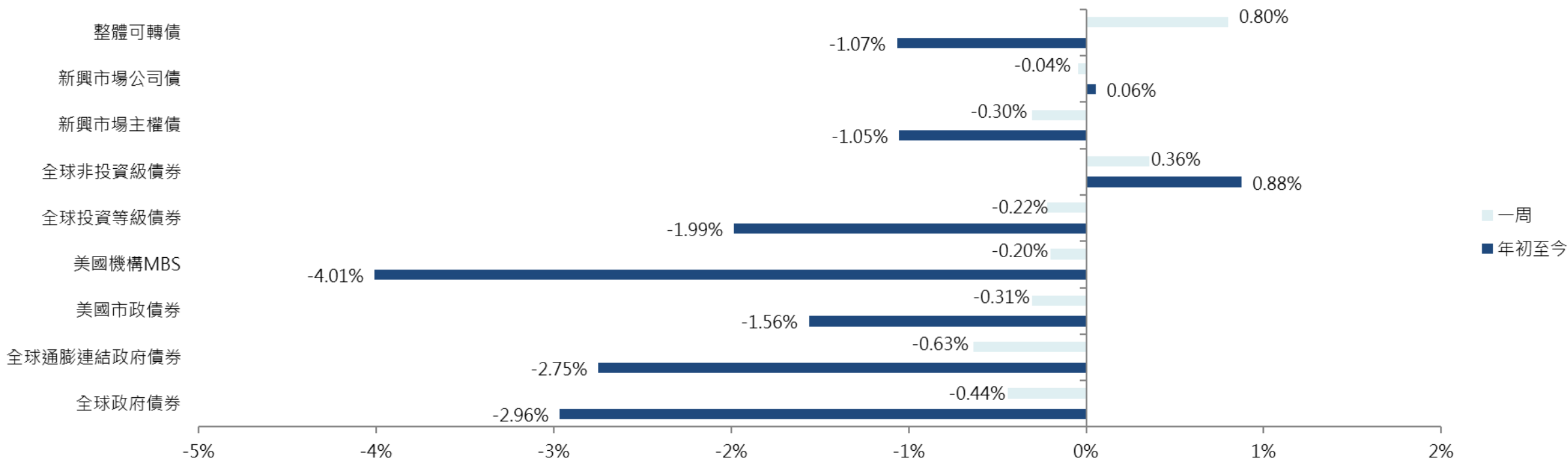
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



美國通膨難以降溫 債市本週續跌

- 美國核心PCE一年來首次月成長加速，使市場再度下調降息預期，美國10年期公債殖利率持續走升，突破4.7%的關卡，債市接近全數下跌，僅非投資級債與可轉債仍收漲，通膨連結債與公債則跌幅較重。
- 本週股市反彈，可轉債單週上漲0.80%，今年以來下跌1.07%。

主要券種表現



投資級債續跌 資金轉為淨流出

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 美國第一季GDP增幅降至近兩年低點，核心PCE價格指數一年來首次月比升溫，交易員預計聯準會可能到12月才啟動降息。
- 標普PMI數據顯示美國4月企業活動增速降至今年以來最低，就業及綜合訂單指標跌入萎縮區間。
- 德國央行行長的發言使市場預期歐洲央行不會連續降息，日本央行則是預計在週五將公佈利率決定，預計按兵不動。
- 陷入膠著的美國通膨使美國10年期公債殖利率整週走升7個基準點，來到年內新高的4.70%。
- 投資級債方面，全球投資級債下跌0.22%，美國投資級債下跌0.17%，歐洲投資級債下跌0.35%；美國金融債上漲0.01%，歐洲金融債下跌0.22%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差收斂2點至92點，歐洲投資級公司債利差收斂3點至111點。美國金融債利差收斂4點至96點；歐洲金融債利差收斂5點至119點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，**截至4月25日當周，投資級企業債從前一周的淨流入4.1億美元，轉為淨流出-5.9億美元。**

市場聚焦企業獲利 風險債回漲

全球非投資級債指數與利差走勢



- 隨新一季財報季展開，市場重新聚焦於企業獲利，本周全球非投資級債指數上漲0.36%，利差縮減13點至346點，美非投資級債上漲0.43%，利差縮減15點至324點；歐非投資級債上漲0.14%，利差縮減11點至357點。
- 根據彭博研究統計，美國非投資級債違約率下滑至2.5%，且CDS交換合約顯示仍有進一步下滑空間。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月24日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流出22.0億美元，轉為淨流入5.0億美元。

新興市場債指數與利差走勢



- 本周整體新興市場債下跌0.13%、利差縮減4點至278點。其中主權債下跌0.30%、利差縮減2點至251點；公司債下跌0.04%，利差縮減1點至192點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月24日之一周，新興市場債基金由上週的淨流入9.5億美元，轉為淨流出13.4億美元。
- 匈牙利央行將基準利率由8.25%下調至7.75%，預計將在2024年底降至6.25%，考量通膨前景，基準利率調降速度較前幾個月預期更慢。

03

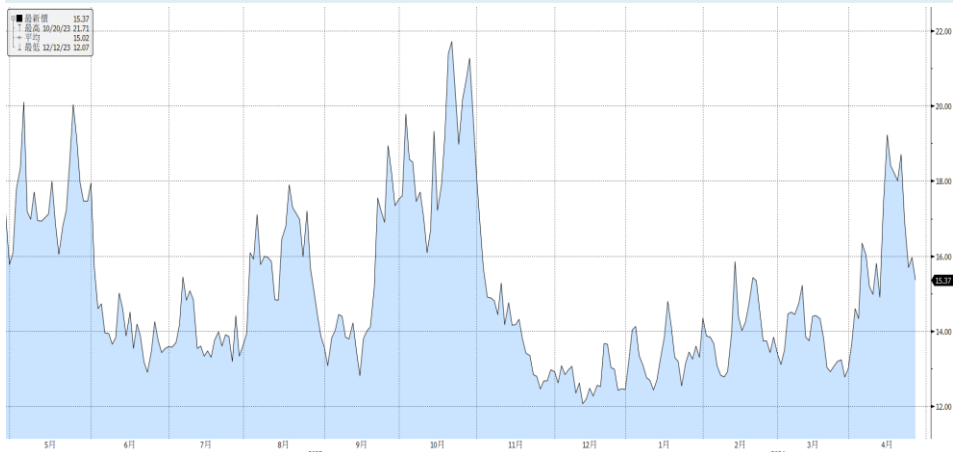
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q2精選基金資產配置建議



股市波動回落 債市持續震盪

美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



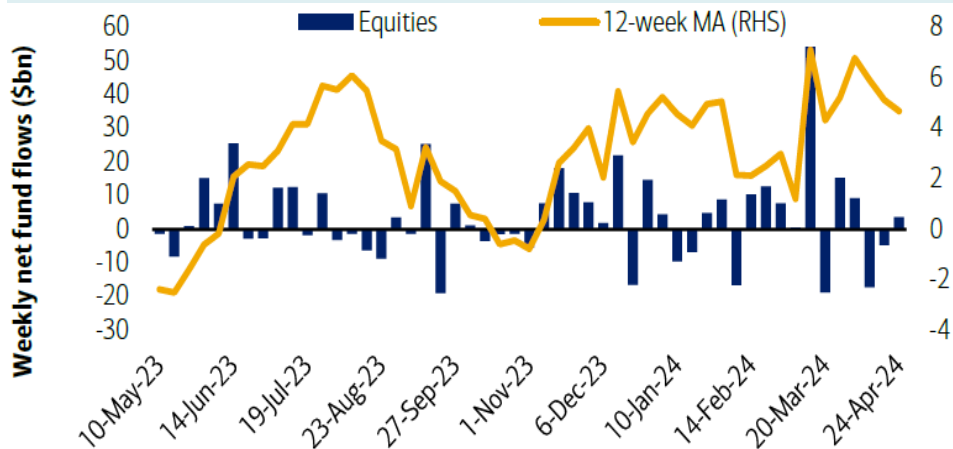
非投資等級債信用違約指數(CDX)



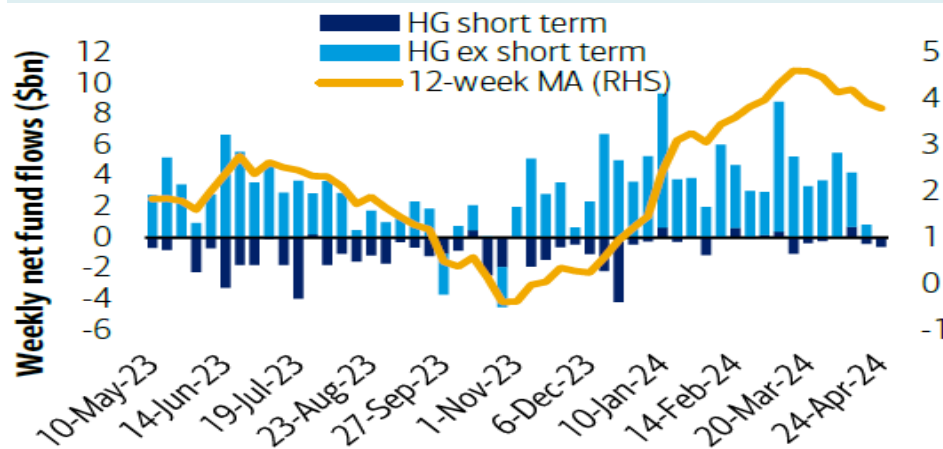
資料來源：Bloomberg · 2024/4/25 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票資金回穩 新興市場轉淨流出

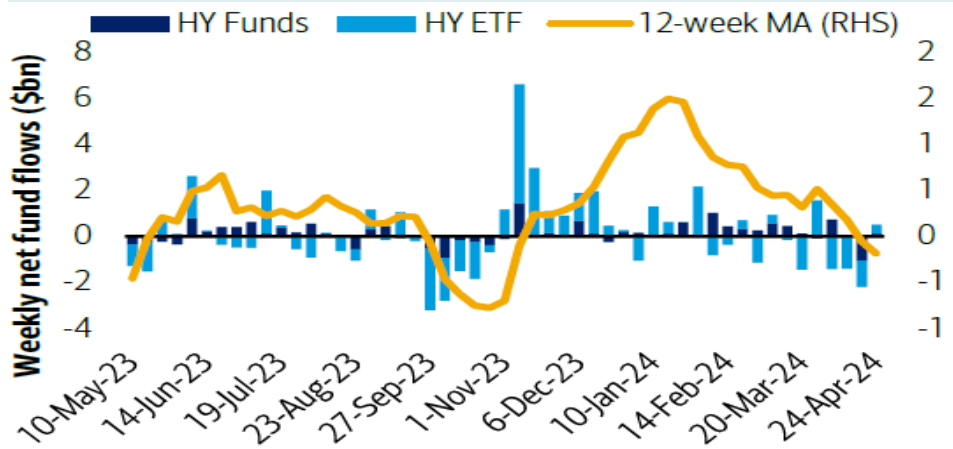
股票共同基金資金流向 (十億美元)



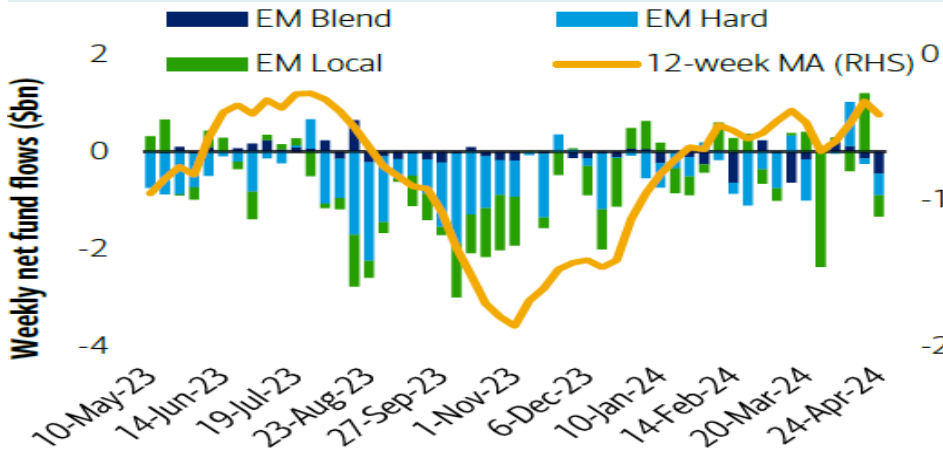
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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，2024/4/24，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（美國）、美國4月就業報告、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29日	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	Apr	-11.3	-14.4
4月30日	日本	零售銷售(年比)	Mar	2.50%	4.60%
4月30日	日本	工業生產(月比)	Mar P	3.30%	-0.60%
4月30日	歐元區	CPI預估(年比)	Apr	2.40%	2.40%
4月30日	歐元區	CPI(月比)	Apr P	0.60%	0.80%
4月30日	歐元區	CPI核心(年比)	Apr P	2.70%	2.90%
4月30日	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Apr	104.1	104.7
5月1日	美國	標普全球美國製造業PMI	Apr F	49.9	49.9
5月2日	美國	工廠訂單	Mar	1.60%	1.40%
5月3日	美國	失業率	Apr	3.80%	3.80%
5月3日	美國	標普全球美國服務業PMI	Apr F	50.9	50.9
5月3日	美國	ISM服務指數	Apr	52	51.4

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30日	中國	製造業PMI	Apr	50.3	50.8
4月30日	中國	非製造業PMI	Apr	52.2	53
4月30日	台灣	GDP年比	1Q A	5.65%	4.93%

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。