

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

- 利率決策會議按兵不動
全球股市震盪走揚

02

債市

- 聯準會釋出鴿派訊號
債市本週反彈

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一周重要事件：美國
消費信貸、歐元區零售銷售

01 股市

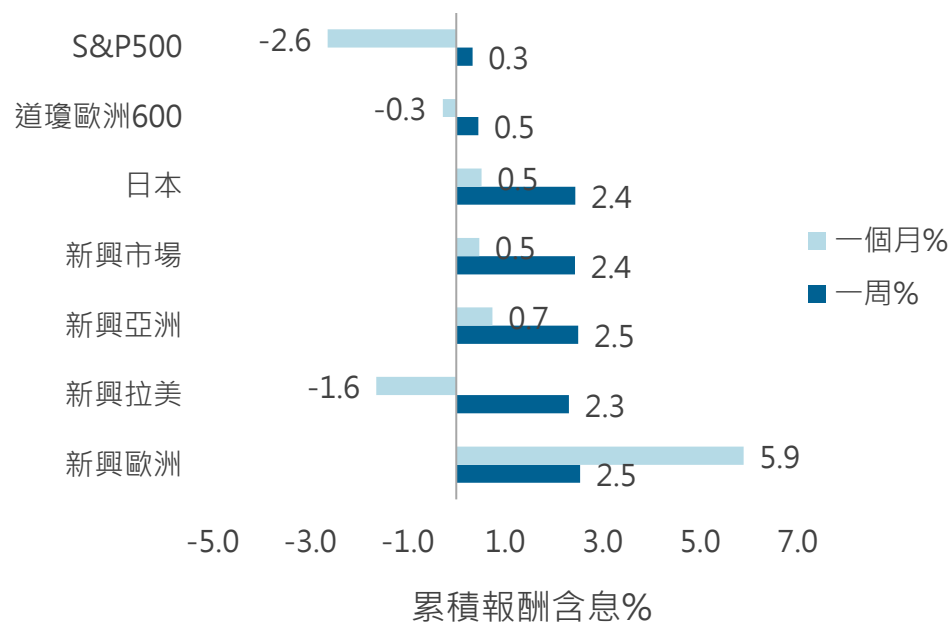
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



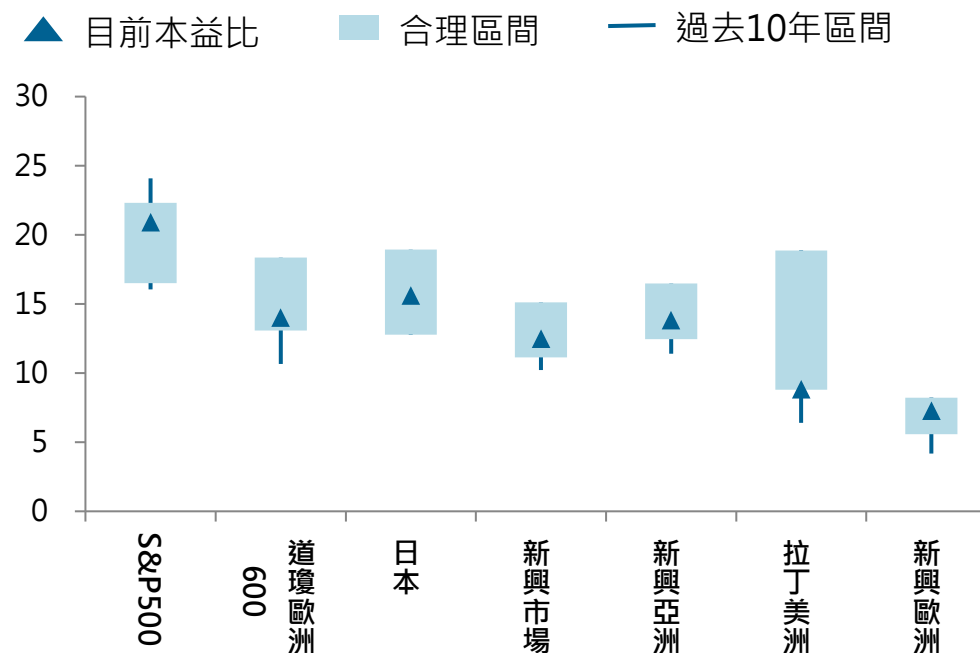
利率決策會議按兵不動 全球股市震盪走揚

- 聯準會最新利率會議持續按兵不動，決策官員表示對抗通膨缺乏進展，但主席鮑威爾稱不太可能升息，且6月將開始放慢縮表步伐；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲0.33%和1.47%，歐洲道瓊600指數上漲0.45%。
- 聯準會最新將基準利率維持在5.25-5.5%的23年來高點，同時宣布六月份開始放慢量化緊縮，日幣匯價本周大幅震盪，引發市場對日央干預的揣測，日股及台韓股市持續整理，陸股則在科技類股帶動下持續強勁；近一周日本東證指數上漲2.44%，MSCI新興市場上漲2.43%，新興區域以中國表現最為強勁。

主要類股表現



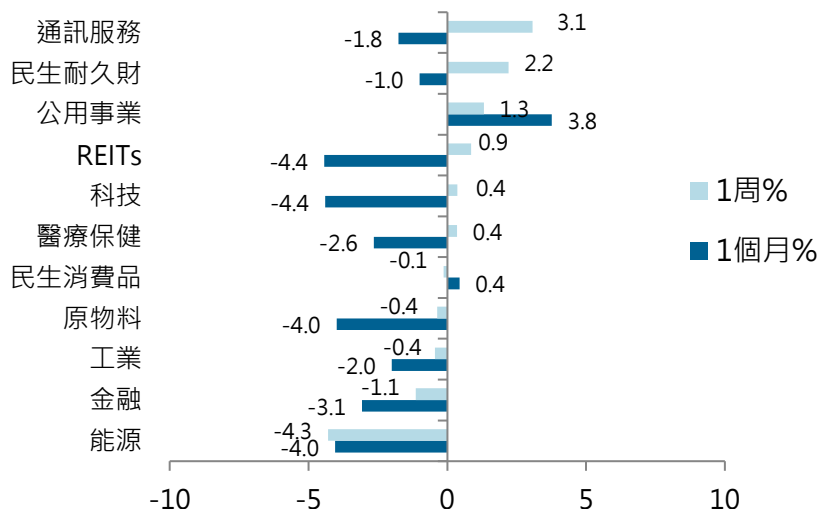
評價面(本益比)



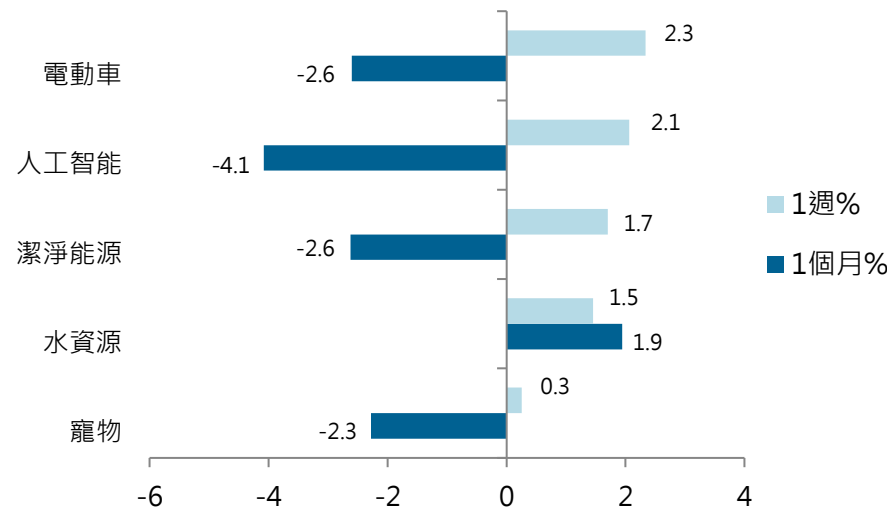
資料來源：Bloomberg · 2024/5/2；上述表格內指數來自美國銀行美林編纂之債券指數，以原幣計價。

市場評估政策風向，亮眼財報提振通訊服務，電動車連兩週走高

主要類股表現



主題指數表現



- 通膨今年來重新增溫，但聯準會稱不太可能升息，市場等候更多經濟數據以評估後續的政策走向，面對分歧的企業財報，近週類股漲跌互見，以通訊服務最佳。
- 科技巨頭Alphabet第一季財報結果強勁，營收年增15.4%，廣告和雲端服務的收入增長亮眼，優於市場預期，此外，公司擴大研發支出，首度宣布將配發季度股利，激勵股價單週上漲近7%，推動標普通訊服務類股指數近週上漲3.1%。

- 由於控制通膨在過去幾個月未取得進一步成果，官員對啟動降息表達謹慎立場，但偏鴿派的言論緩和公債殖利率走勢，提供主題領域支撐，近週各主題漲多跌少，連兩週以電動車居前。
- 中國電動車製造商蔚來近期交車量大增，在四月更是繳出年增130%的驚人佳績，隨公司再度推出零首付購車方案，有望進一步刺激銷量，股價單週大漲超35%，支撐Solactive電動車指數近週上漲2.3%。

無畏聯準會降息延後 歐美股震盪收高

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 · 2024/5/2

- 聯準會最新利率會議持續按兵不動，決策官員表示對抗通膨缺乏進展，但主席鮑威爾稱不太可能升息，且6月將開始放慢縮表步伐；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲0.33%和1.47%，歐洲道瓊600指數上漲0.45%。
- 聯準會連續六次利率不變，聲明強調近數月以來抗通膨缺乏進展，惟鮑威爾表示下一次行動不太可能升息，並宣布將於6月放慢縮表速度，調整力道大於市場預期。
- 美周五將公佈4月份非農就業數據，預期企業招聘活動放緩，新增就業人數低於3月，但仍屬偏強勁的水準；3月職位空缺數降至三年來最低，表明勞動力市場進一步走弱，惟ADP數據顯示4月企業新增就業超出預期，Q1的僱傭成本本月比創一年最大升幅，凸顯薪資壓力推動通膨。
- 歐元區Q1擺脫經濟衰退，GDP月比成長0.3%，4月CPI則顯示近期通膨放緩趨勢停滯，惟歐洲央行管委表示央行有信心在6月開始降息。
- 企業財報部分，高通對截至6月財季的展望穩健，2024上半財年對中國手機製造商的銷售飆升40%；亞馬遜雲業務銷售一年來最強勁成長，第一財季收入和利潤均超出預期，惟對第二財季的業績展望低於預期；晶片製造商 AMD股價重挫，主因對AI晶片業務的展望不如分析師的最高預期；蘋果第二財季營收優於分析師預期，上調股息和增加庫藏股回購，大中華區營收超出分析師預測。

新興三大區域續揚 日股持續走高

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 · 2024/5/2

- 聯準會最新將基準利率維持在5.25-5.5%的23年來高點，同時宣布六月份開始放慢量化緊縮，日幣匯價本周大幅震盪，引發市場對日央干預的揣測，日股及台韓股市持續整理，陸股則在科技類股帶動下持續強勁；近一周日本東證指數上漲2.44%，MSCI新興市場上漲2.43%，新興區域以中國表現最為強勁。
- 日本金融市場周二結束假期，日圓對美元在跌破160後強勁反彈，外媒報導指出日央當局已出手干預匯市，外匯事務負責人則拒絕評論是否干預日圓，交易員則表示要阻止日圓跌勢需經歷一番硬仗。
- 日本計畫擴大對與半導體和量子計算相關的四種技術出口限制，成為全球控制戰略技術流動的最新舉措。
- 中共中央政治局4月底召開會議，決定7月在北京召開第二十屆三中全會，並強調要統籌研究消化庫存房產和優化住房質量的政策措施，加大對實體經濟支持力度，降低社會綜合融資成本。
- 中國旅遊研究數據顯示，五一假期中國遊客出境旅遊量升至接近疫前的水準。
- 台灣Q1的GDP年比成長率創近三年來最高，AI浪潮推動全球對台灣科技產品的需求加速回溫。
- 市場預計OPEC+將把減產措施延長到下半年，以避免全球供應過剩並提振油價。

02 債市

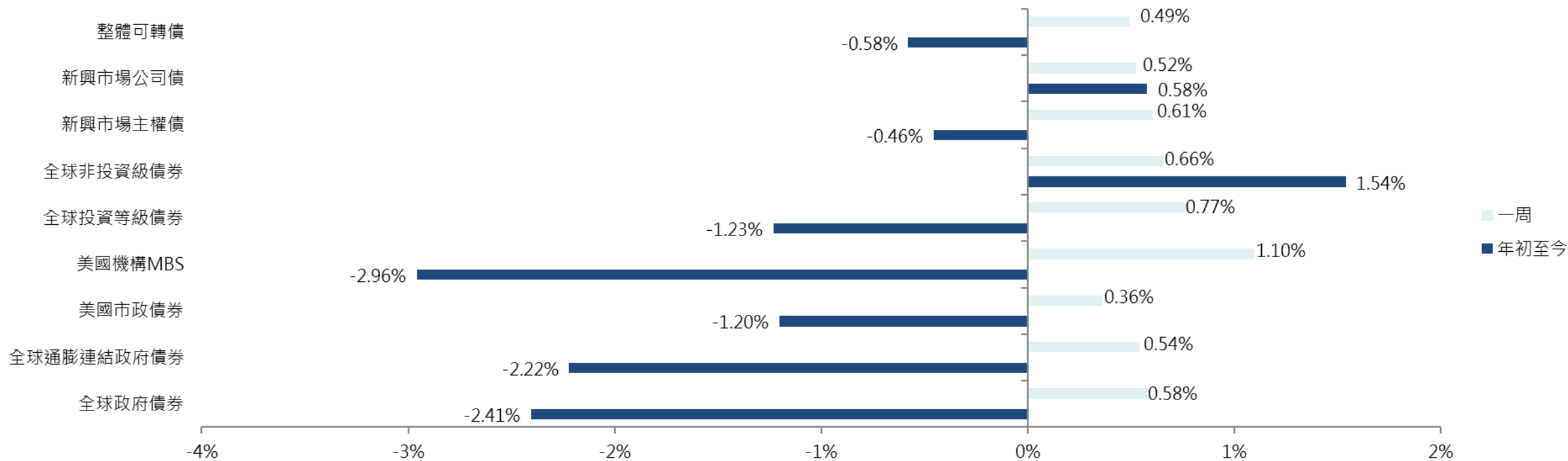
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



聯準會釋出鴿派訊號 債市本週反彈

- 聯準會持續按兵不動，主席鮑威爾表示不太可能升息。且6月將開始放慢縮表步伐，使美國10年期公債殖利率回落，債市接近全數上漲，其中MBS與投資級債漲幅較高，市政債與新興公司債漲幅相對落後。
- 本週股市反彈，可轉債單週上漲**0.49%**，今年以來仍下跌**0.58%**。

主要券種表現



投資級債反彈 資金轉為淨流入

美、德公債指標殖利率走勢



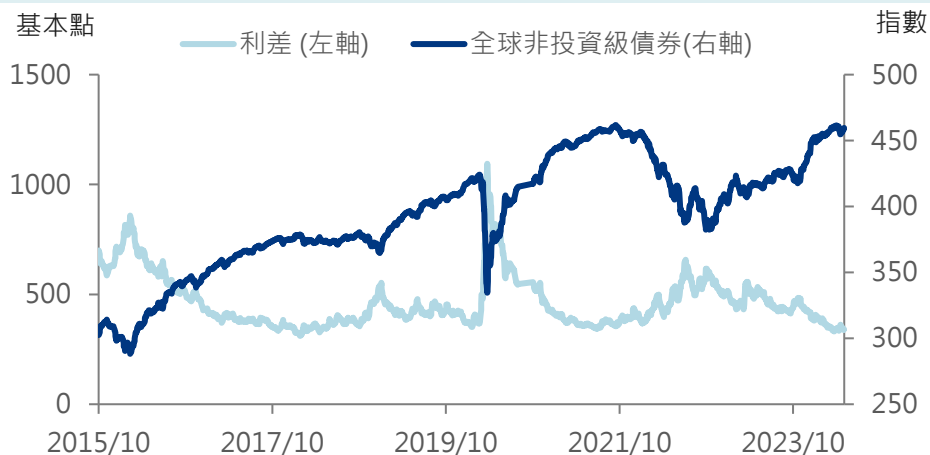
全球投資級債指數與利差走勢



- 聯準會連續第六次按兵不動，利率聲明雖然強調近幾個月來抗通膨缺乏進一步進展，但主席鮑威爾說下一次行動不太可能是升息，並宣佈6月開始放慢縮表步伐，將每月到期後不進行再投資的美國公債上限從600億美元下調至250億美元，調整幅度大於市場預期。
- 美國財政部如預期所料維持較長期債券的季度發行規模不變，同時宣佈將於5月啟動20多年來首個現有債券回購計畫。
- 相對鴿派的聯準會論調使美國10年期公債殖利率整週走低12個基準點，回落至4.58%。
- 投資級債方面，全球投資級債上漲0.77%，美國投資級債上漲1.00%，歐洲投資級債上漲0.33%；美國金融債上漲0.86%，歐洲金融債上漲0.31%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差收斂2點至90點，歐洲投資級公司債利差放寬1點至112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119點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至5月1日當周，投資級企業債從前一周的淨流出-5.9億美元，轉為淨流入13.2億美元。

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



- 聯準會相對鴿派的論調使風險性資產大多回升，本週全球非投資級債指數上漲0.66%，利差縮減6點至340點，美非投資級債上漲0.85%，利差縮減8點至316點；歐非投資級債上漲0.14%，利差縮減6點至351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5月1日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流入5.0億美元，轉為淨流出0.1億美元。

新興市場債指數與利差走勢



- 本週整體新興市場債上漲0.53%、利差放寬5點至283點。其中主權債上漲0.61%、利差放寬5點至256點；公司債上漲0.52%，利差放寬3點至195點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月1日之一周，新興市場債基金由上週的淨流出13.4億美元，降溫至淨流出6.5億美元。
- 墨西哥已開始對544種進口商品加徵5%至50%關稅，受影響的商品包括鋼鐵、鋁、紡織品、服裝、樂器和家具等，較高的稅率僅適用於與墨西哥未簽署自由貿易協定的國家，包括中國在內。

資料來源：Bloomberg，2024/5/2；上述表格內指數來自美銀編纂之債券指數，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。

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

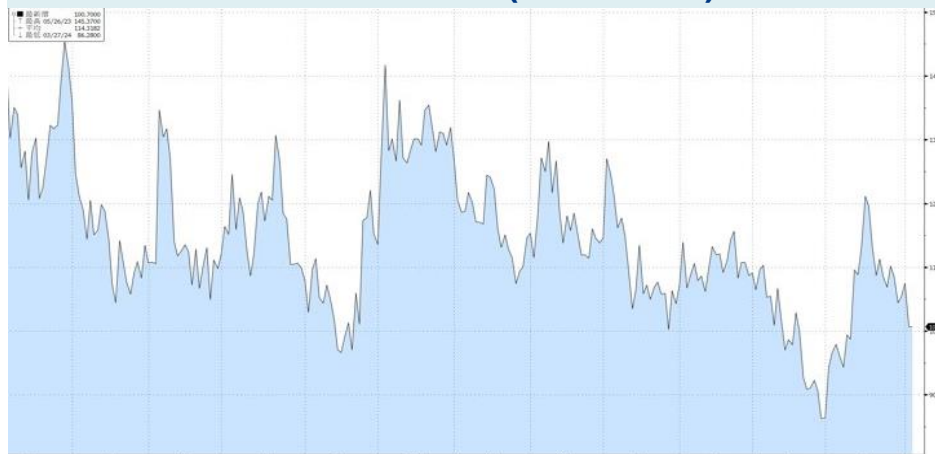


股債市波動回落 新興貨幣略有反彈

美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



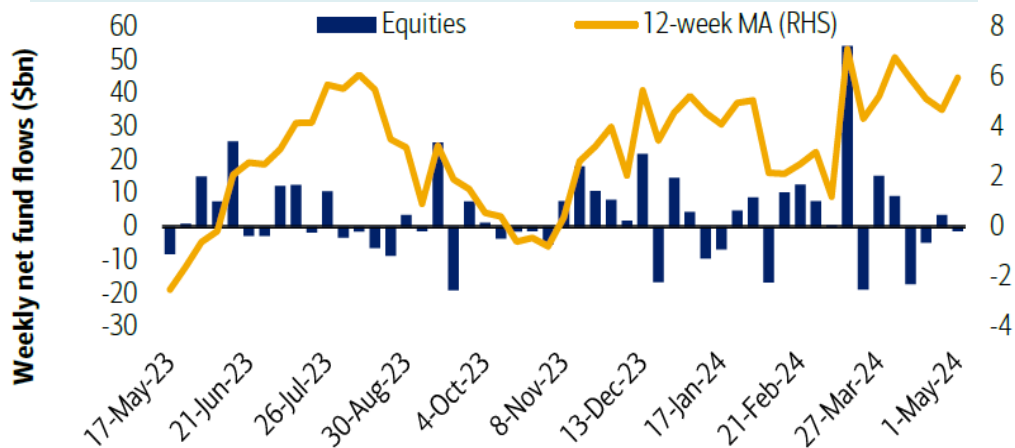
非投資等級債信用違約指數(CDX)



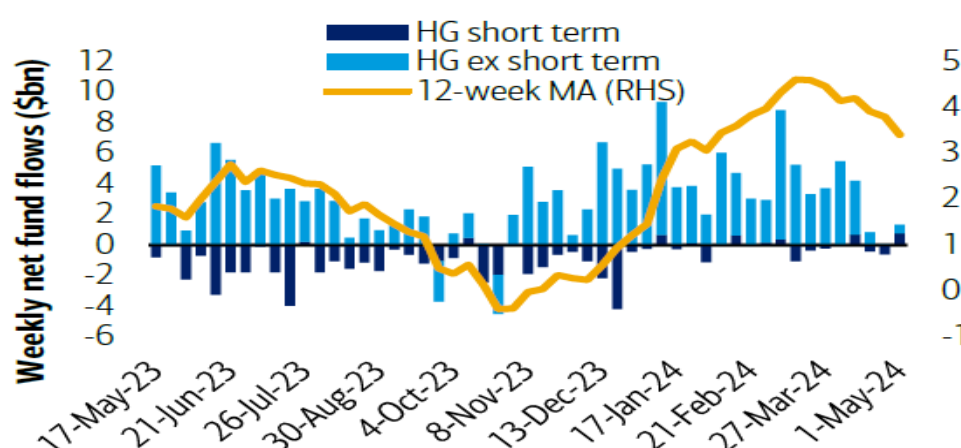
資料來源：Bloomberg · 2024/5/2 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票資金小幅流出 投等債資金轉淨流入

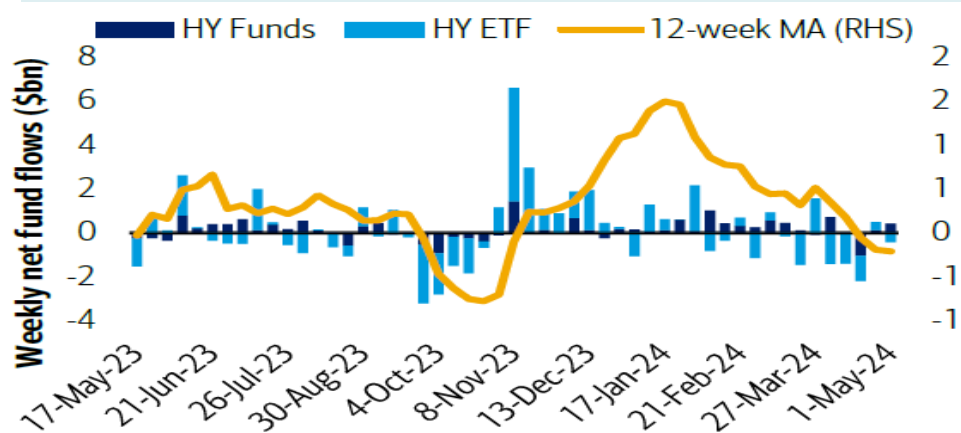
股票共同基金資金流向 (十億美元)



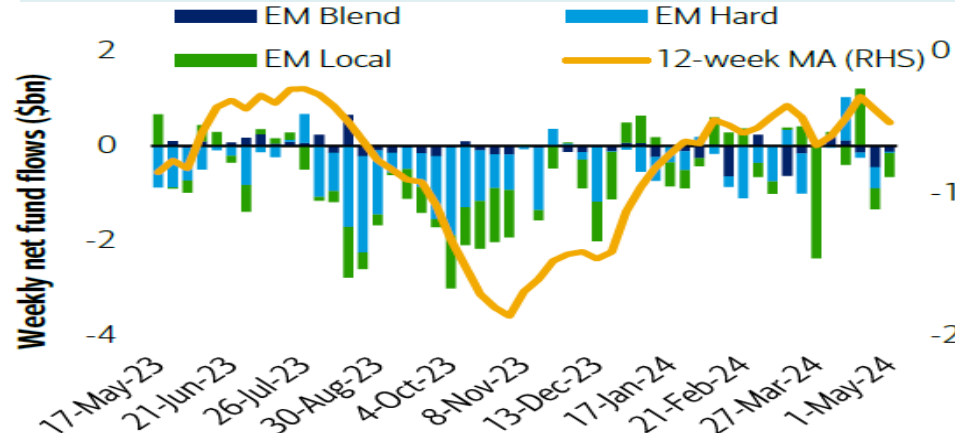
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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，2024/5/1，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(澳洲、英國)、聯準會官員發表談話

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
5月6日	歐元區	Sentix投資者信心	May	--	-5.9
5月6日	歐元區	PPI(年比)	Mar	--	-8.30%
5月7日	日本	自分銀行日本綜合採購經理人指數	Apr F	--	52.6
5月7日	歐元區	零售銷售(年比)	Mar	--	-0.70%
5月8日	美國	躉售存貨(月比)	Mar F	-0.40%	-0.40%
5月8日	美國	消費信貸	Mar	\$16.500b	\$14.125b
5月9日	日本	景氣動向領先指標	Mar P	111.1	111.8
5月9日	日本	實質現金收入(年比)	Mar	-1.50%	-1.30%
5月10日	日本	經濟景氣觀測調查展望(經季調)	Apr	51.9	51.2
5月10日	英國	工業生產(年比)	Mar	--	1.40%
5月10日	英國	製造業生產(年比)	Mar	--	2.70%
5月10日	美國	密西根大學市場氣氛	May P	77	77.2

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
5月6日	中國	財新中國服務業採購經理人指數	Apr	52.5	52.7
5月7日	臺灣	CPI(年比)	Apr	2.13%	2.14%
5月7日	臺灣	出口(年比)	Apr	7.40%	18.90%
5月7日	中國	CPI(年比)	Apr	--	0.10%

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】本基金會經管核准或同意生效，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。本基金會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。本基金會投資於美國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，因此本基金會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。若本基金會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。本基金會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，可能影響本基金會投資地區之有價證券價格波動，而使資產價值受不同程度之影響。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)。本基金會可投資「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。本基金會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。