

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

- 美英降息訊號增溫
債市本週續漲

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一周重要事件：美國
最新通膨數據、普丁訪中

01 股市

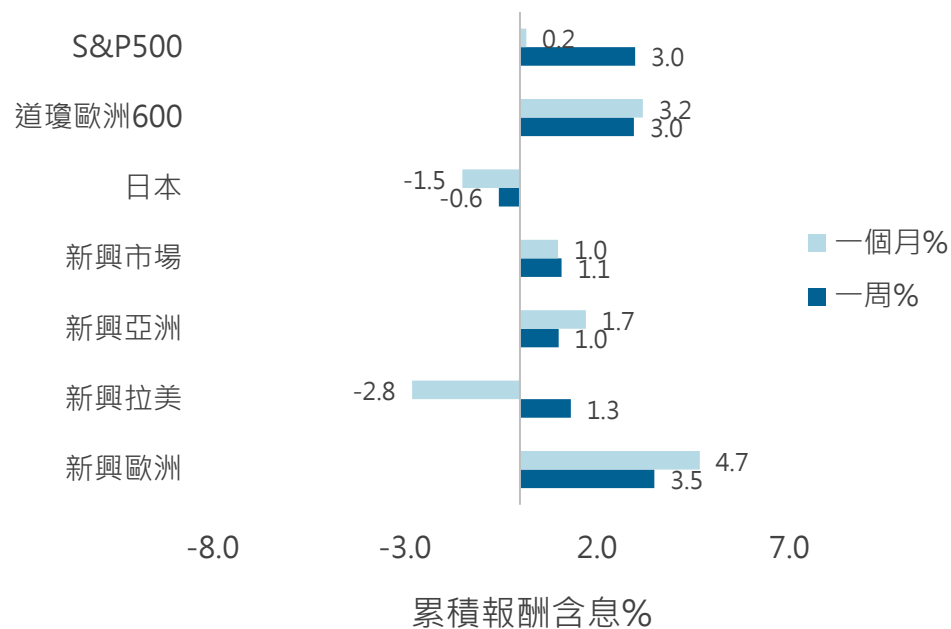
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



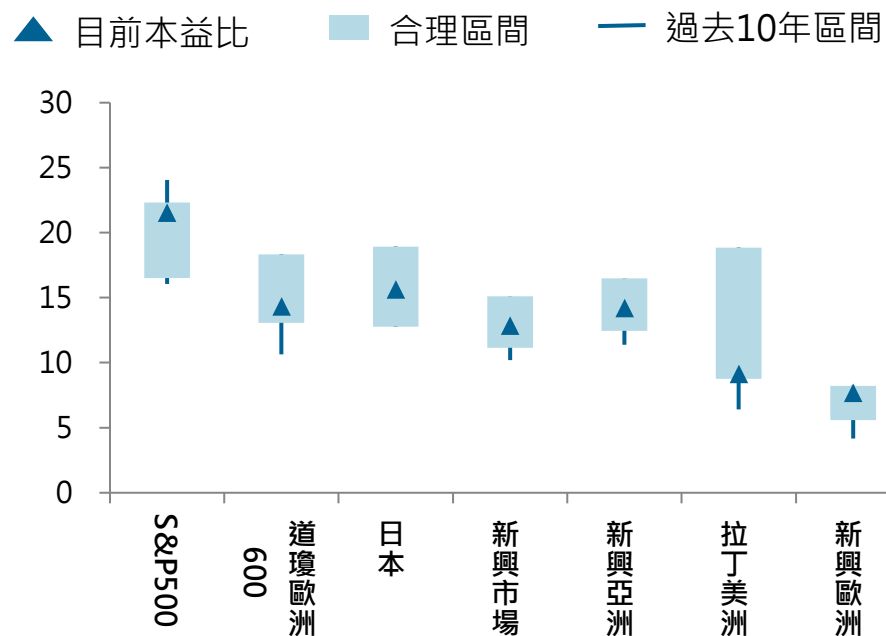
紛雜消息左右降息預期 多數股市反彈

- 聯準會波士頓行長表示實現2%的通膨目標可能需要更長時間，歐洲央行管委警告不要倉促降息，並稱制定政策時不能完全忽視聯準會；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲2.99%和3.21%，歐洲道瓊600指數上漲2.96%。
- 美國4月非農就業不如預期，刺激降息期待。地緣政治依舊不穩定，以色列拒絕哈馬斯接受的停火提議，對加沙南部城市拉法實施新空襲。中國經濟數據表現略為回溫，陸港股反彈。近一周日本東證指數小跌0.55%，MSCI新興市場上漲1.01%。

主要類股表現



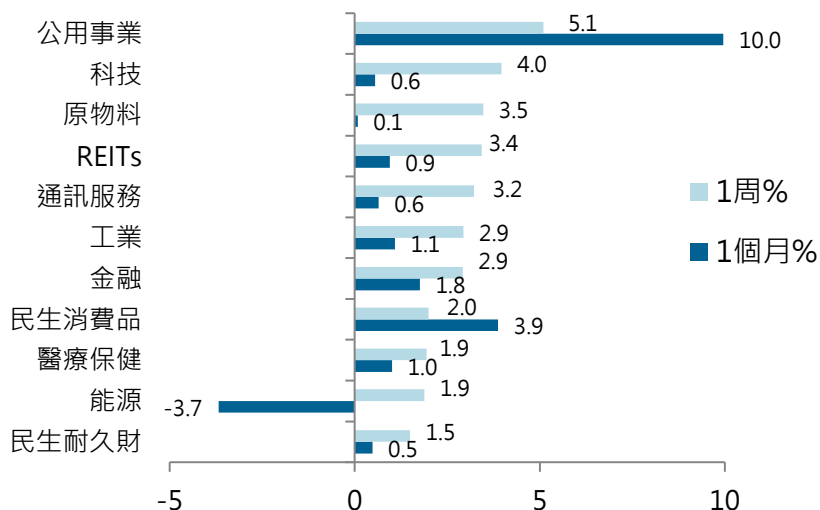
評價面(本益比)



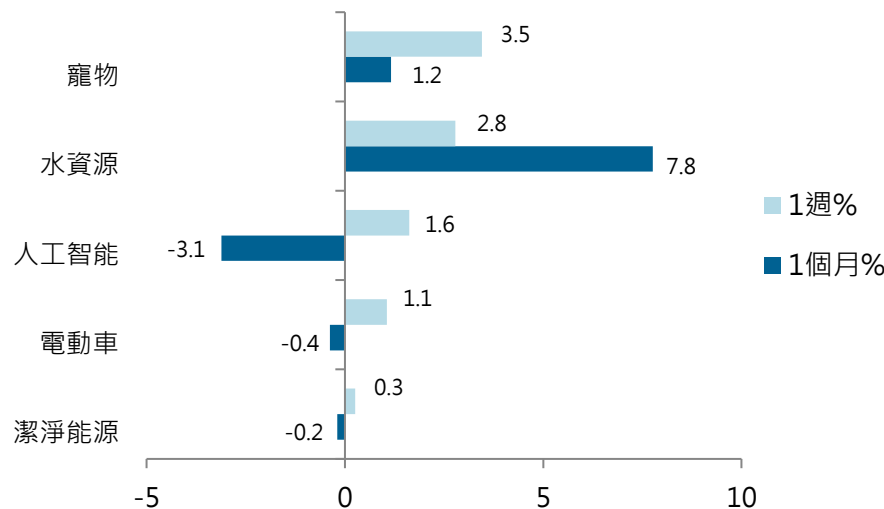
資料來源：Bloomberg · 2024/5/9；上述表格內指數來自美國銀行美林編纂之債券指數，以原幣計價。

降息期待提供支撐，公用事業領漲類股，主題中寵物最佳

主要類股表現



主題指數表現



- 美國勞動市場有降溫跡象，初領失業救濟金人數升至去年8月來新高，輔以官員稱若業疲弱將考慮降息，促使投資人重拾對降息的期待，近週類股全線上漲，以公用事業、科技居前。
- 能源公司NRG Energy主要經營綜合電力服務，第一季獲利優於預期，公司上調2024年財測，並重申現金流持續改善，機構看好業務穩定增長前景，調升評級和目標價，支撐股價單週上漲近9%，推升標普公用事業類股指數近週上漲5.1%。

- 舊金山聯準會主席Mary Daly表示，由於物價壓力回升，限制性利率水準可能需要更長時間發揮作用，但就業走緩帶動公債殖利率走降，近週各主題悉數收漲，以寵物表現最佳。
- 寵物保健品公司Elanco Animal Health第一季業績強勁，營收、EPS均優於預期，預計未來幾個月還有數種新藥將獲得批准，隨管理層上調全年財測，股價單週大漲近28%，激勵FactSet寵物指數近週上漲3.5%。

就業數據逐步放緩推動降息預期 歐美股本周走揚

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 · 2024/5/9

- 聯準會波士頓行長表示實現2%的通膨目標可能需要更長時間，歐洲央行管委警告不要倉促降息，並稱制定政策時不能完全忽視聯準會；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲2.99%和3.21%，歐洲道瓊600指數上漲2.96%。
- 美國上周初領失業救濟人數躍升去年8月以來最高，就業市場放緩訊號推動降息押注。
- 聯準會舊金山行長認為限制性利率需要更多時間才能推動通膨達標，同時指出如果勞動力市場開始走軟，委員會才可能考慮降息。
- 歐央副行長表示，對於6月份的降息規劃明確，惟之後的進一步決策將依賴數據，不會對利率路徑做出承諾。
- 英國央行維持利率不變，行長貝利暗示市場低估了未來幾個月的降息腳步，發出了迄今最明確的降息訊號。
- 瑞典央行八年來首次降息，搶先歐元區放鬆貨幣政策，以支持受衰退困擾的國內經濟。
- 美國預測2024年石油市場將達到供需平衡，非OPEC國家產量將抵消OPEC近期的減產。
- 企業訊息部分，晶片設計企業 ARM年度營收展望持平，市場擔憂AI支出熱潮正在放緩；英特爾預計美國對向華為出口晶片實施新禁令，Q2收入將低於之前發布的預測區間中值；美國檢方據悉正在調查特斯拉是否在電動汽車自動駕駛功能方面誤導了投資者和消費者。

新興三大區域續揚 日股小跌

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



資料來源：Bloomberg · 2024/5/9

- 美國4月非農就業不如預期，刺激降息期待。地緣政治依舊不穩定，以色列拒絕哈馬斯接受的停火提議，對加沙南部城市拉法實施新空襲。中國經濟數據表現略為回溫，陸港股反彈。近一周日本東證指數小跌0.55%，MSCI新興市場上漲1.01%。
- 日本厚生勞動省公布3月勞工平均薪資(名目薪資；基本薪資+加班費+獎金)較去年同期成長0.6%，連27月增長，但增幅較上月縮小。而實質薪資依然呈現負增長。
- 日本央行行長植田和男表示，如果物價趨勢如預期上漲，日本央行可能會升息。表示需關注日圓疲軟和油價對實質工資的影響。
- 中國4月出口年增1.5%，進口年增8.4%，優於預期。包括電動車(EV)在內的汽車出口增加2成以上，個人電腦及零組件增加8.2%，手機也超越去年同期。
- 《彭博》引述知情人士表示，北京考慮減免大陸個人投資者通過港股通投資港股，在取得股息紅利時所需繳納的20%所得稅，以避免兩地重複徵稅情況。
- 台灣4月出口年增4.3%，進口年增6.6%。根據官方表示，4月台灣對5大市場外銷兩極化，對中國與香港、日本、歐洲出口呈衰退格局，但對美國、東協成長。
- 巴西央行在連6次降息2碼後縮小寬鬆力道，周三宣布降息1碼至10.5%，符合預期。央行表示目前經濟前景仍不明朗，央行需要謹慎行事。

02 債市

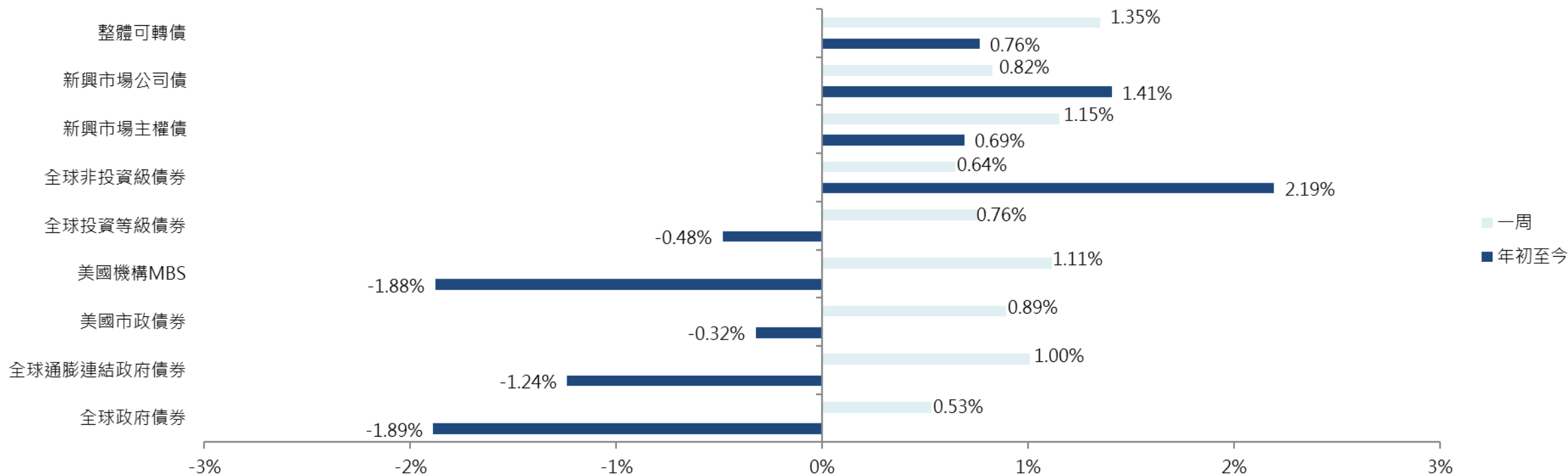
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



美英降息訊號增溫 債市本週續漲

- 美國4月非農就業弱於預期，服務業數據也意外出現萎縮，刺激降息預期，加上英國央行發出迄今為止最明確的降息信號，使美國10年期公債殖利率持續走低，債市全數上漲，新興主權債與MBS表現較強，政府債漲幅則較為落後。
- 本週股市反彈，可轉債單週上漲1.35%，今年以來上漲0.76%。

主要券種表現



資料來源：Bloomberg，2024/5/9；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。

投資級債續漲 金持續淨流入

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



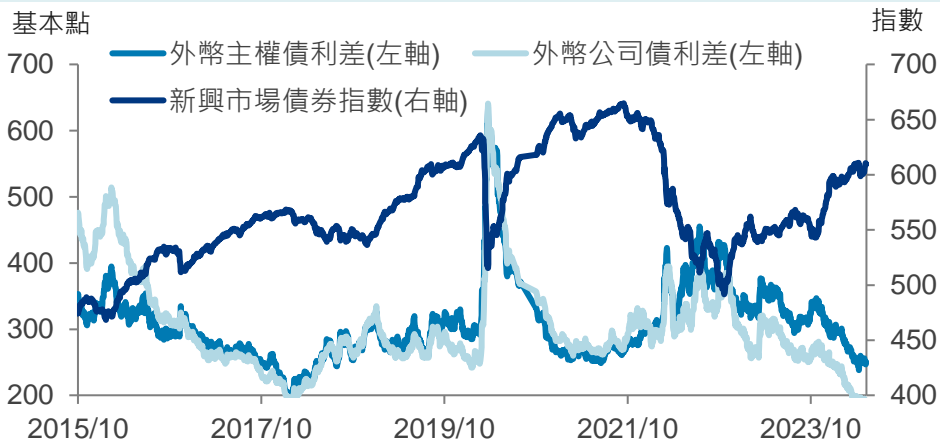
- 美國上週五公佈的4月非農就業人數增加17.5萬，增加規模為六個月內最小，失業率意外上升，顯示勞動力市場正在降溫；首次申領失業救濟人數躍升去年8月以來最高，4月服務業則意外出現2022年以來首次萎縮。
- 英國央行維持利率不變，行長貝利暗示市場低估了未來幾個月的降息步伐，發出了迄今最明確的降息信號。
- 美國經濟數據降溫，加上英國央行鴿派態度，使美國10年期公債殖利率整週走低13個基準點，回落至4.45%。
- 投資級債方面，全球投資級債上漲0.76%，美國投資級債上漲0.88%，歐洲投資級債上漲0.44%；美國金融債上漲0.72%，歐洲金融債上漲0.45%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差收斂1點至89點，歐洲投資級公司債利差收斂3點至109點。美國金融債利差收斂2點至92點；歐洲金融債利差收斂4點至115點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至5月8日當周，投資級企業債從前一周的淨流入13.2億美元，增加至淨流入31.5億美元。

就業溫和放緩 風險債續漲

全球非投資級債指數與利差走勢



新興市場債指數與利差走勢



資料來源：Bloomberg，2024/5/9；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。

- 由於四月份軟弱的就業數據，但並未引發對經濟增長可能造成實質損害的擔憂，聯準會如期降息期望回溫，風險資產的偏好全面增長。本週全球非投資級債指數上漲0.64%，利差縮減5點至335點，美非投資級債上漲0.58%，利差縮減2點至314點；歐非投資級債上漲0.49%，利差縮減10點至341點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月8日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流出0.1億美元，轉為淨流入34.1億美元。
- 本週整體新興市場債上漲1.03%、利差縮減7點至276點。其中主權債上漲1.15%、利差縮減6點至250點；公司債上漲0.82%，利差縮減4點至191點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月8日之一周，新興市場債基金由上週的淨流出6.5億美元，加速至淨流出7.3億美元。
- 因投資者受到聯準會放寬貨幣政策的期待影響，保護債券持有人在未來五年內免受22個主權債借款國違約風險的信用違約互換利差收斂至159個基點。
- 惠譽國際信用評級機構網站宣佈，將埃及信用評級前景從穩定上調至正面，同時維持(B-)評級

03

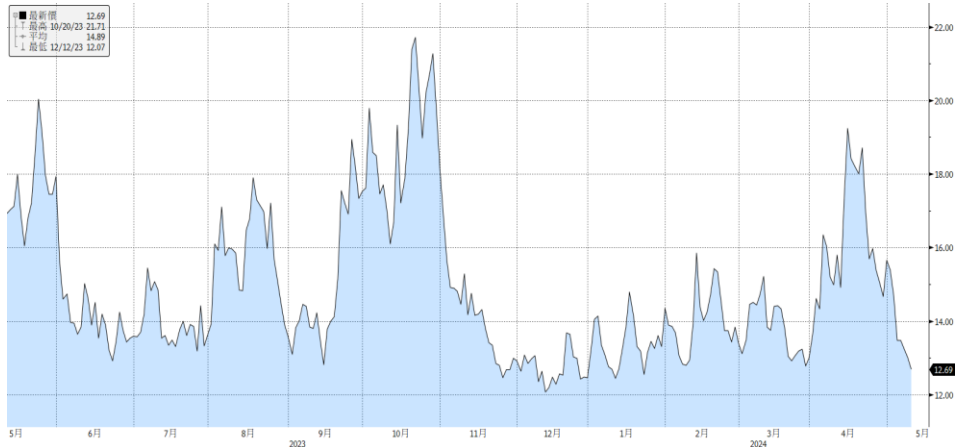
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q2精選基金資產配置建議

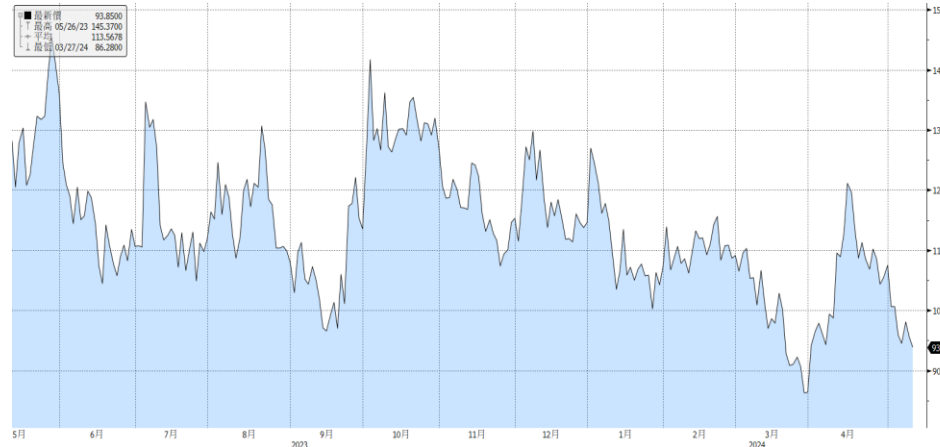


股債市波動續降 新興貨幣略有反彈

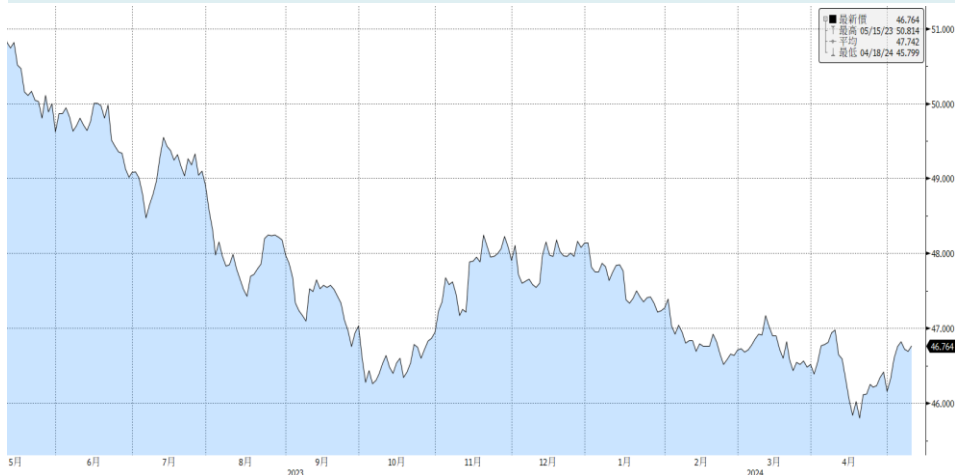
美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



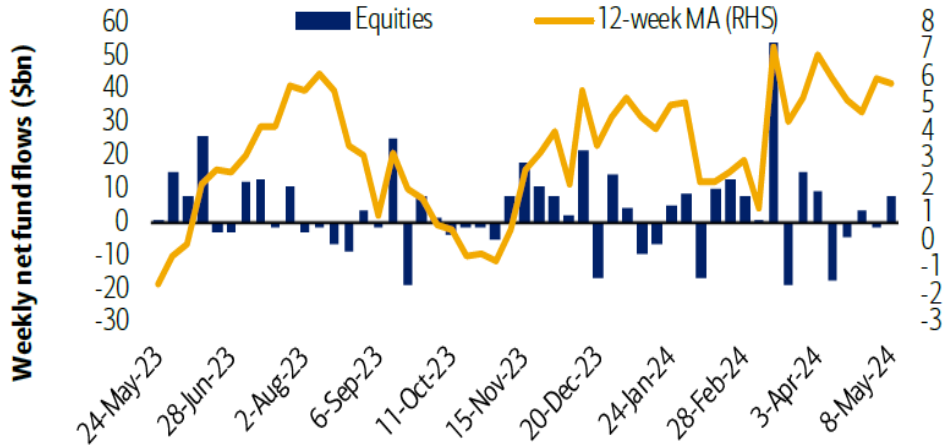
非投資等級債信用違約指數(CDX)



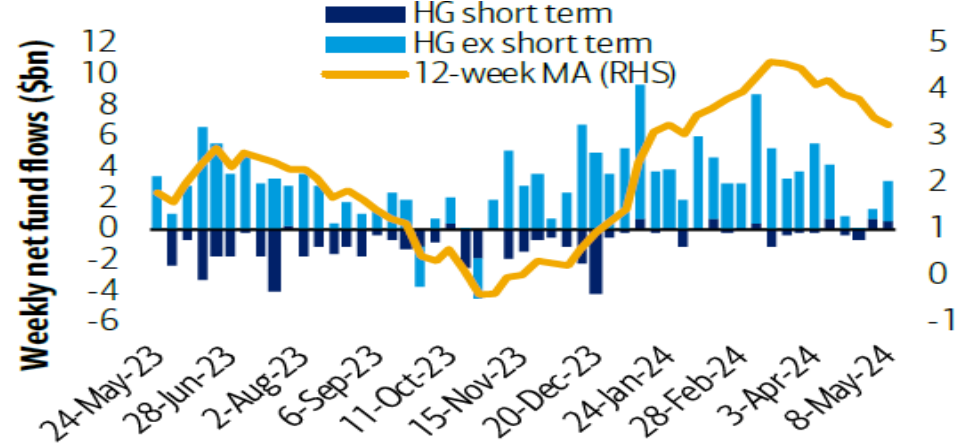
資料來源：Bloomberg · 2024/5/9 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票資金小幅流入 投等債資金淨流入加速

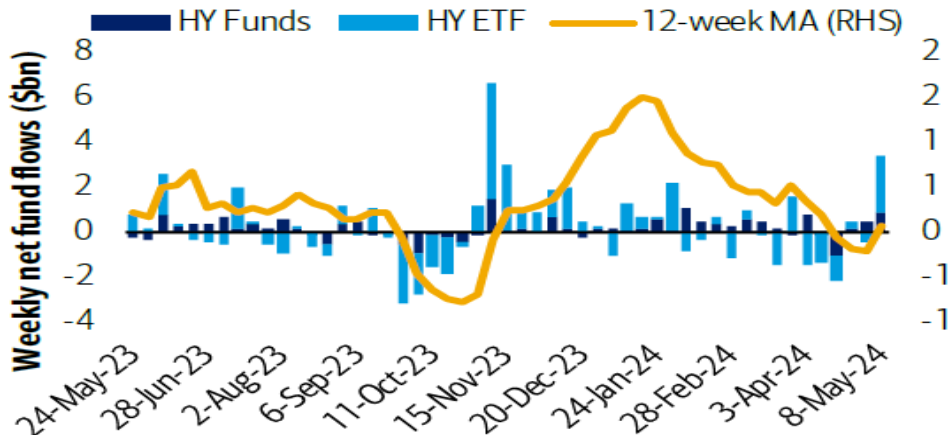
股票共同基金資金流向 (十億美元)



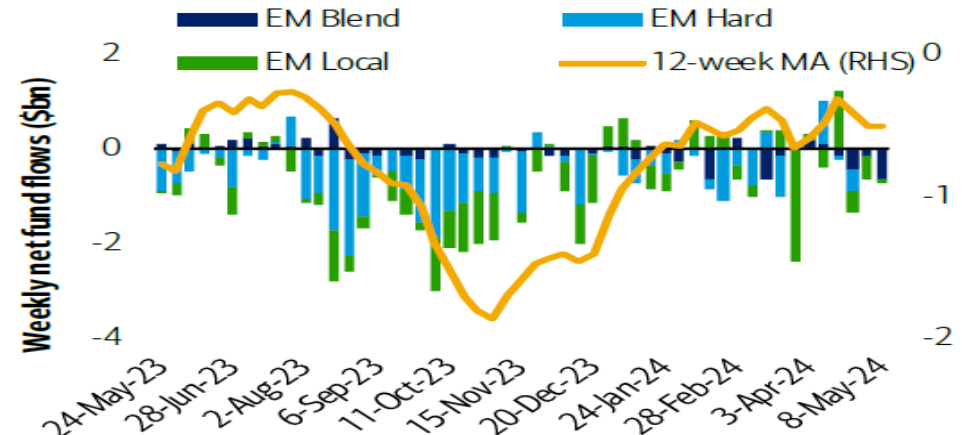
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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，2024/5/8，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：美國最新通膨數據、普丁訪中

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14日	英國	ILO失業率(3個月)	Mar	4.30%	4.20%
5月14日	美國	NFIB 中小型企業樂觀指數	Apr	88.1	88.5
5月14日	美國	PPI最終需求(月比)	Apr	0.30%	0.20%
5月15日	美國	紐約州製造業調查指數	May	-10	-14.3
5月15日	美國	CPI(月比)	Apr	0.40%	0.40%
5月15日	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	Apr	0.30%	0.40%
5月15日	美國	CPI(年比)	Apr	3.40%	3.50%
5月15日	美國	先期零售銷售(月比)	Apr	0.40%	0.70%
5月15日	美國	NAHB 房屋市場指數	May	51	51
5月16日	美國	新屋開工(月比)	Apr	8.60%	-14.70%
5月17日	歐元區	CPI(月比)	Apr F	0.60%	0.60%
5月17日	歐元區	CPI核心(年比)	Apr F	2.70%	2.70%

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	前期公布值
5月11日	中國	PPI(年比)	Apr	-2.30%	-2.80%
5月11日	中國	CPI(年比)	Apr	0.20%	0.10%
5月17日	中國	零售銷售(年比)	Apr	3.90%	3.10%

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。