

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

- 企業財報及經濟數據交雜
全球股市震盪加劇

02

債市

- 聯準會明確釋放降息訊號
債市全面上漲

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（澳洲、印度）、
歐美PMI數據公布

01 股市

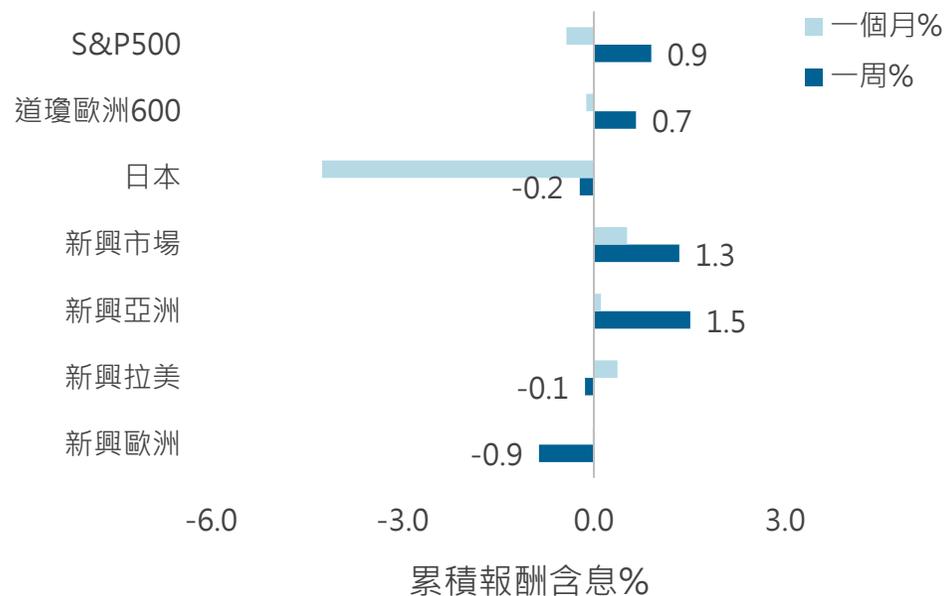
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



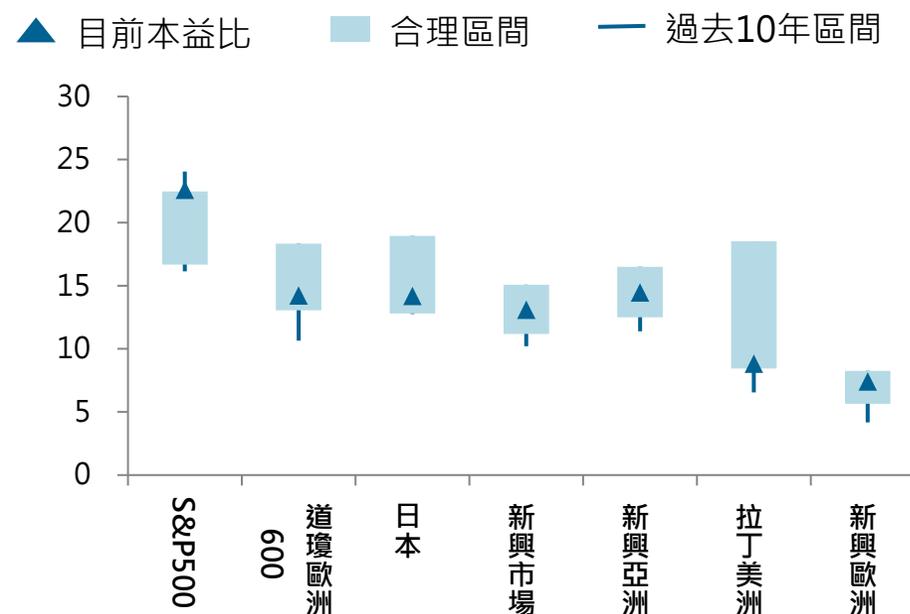
企業財報及經濟數據交雜 全球股市震盪有感

- 聯準會發出9月降息信號後，助漲歐美股市，但數據顯示美國經濟出現趨緩跡象，中東地緣政治風險升高，財報公布季也使科技股波動加大。近一周標普500及NASDAQ指數分別小漲0.9%及0.08%，歐洲道瓊600指數上漲0.63%。
- 近期市場訊息好壞參半，國際股市波動加大，一方面受美國聯準會鴿派訊息激勵，另一方面受部分數據偏弱影響，此外，日本央行較預期更早升息，日圓兌美元大幅升值也牽動盤勢變化。近一周日本東證指數小跌0.22%、日經225指數小漲0.68%，MSCI新興市場回升1.34%，三大區域僅亞股收紅。

主要類股表現

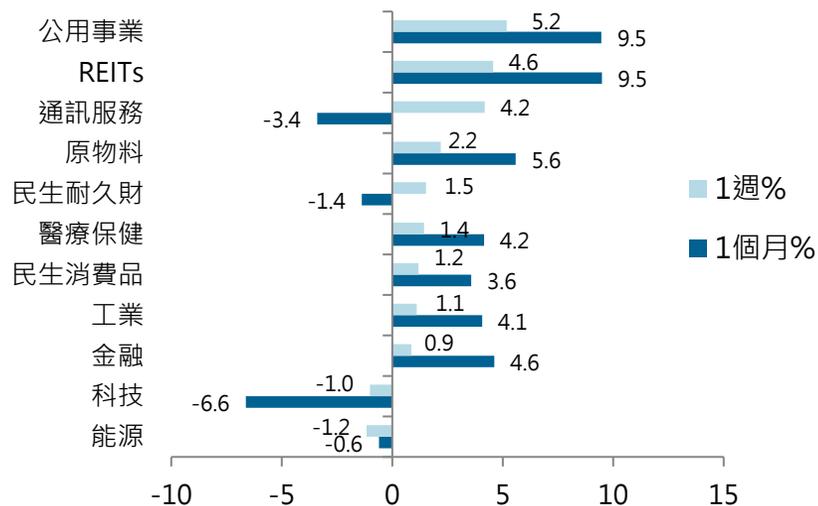


評價面(本益比)

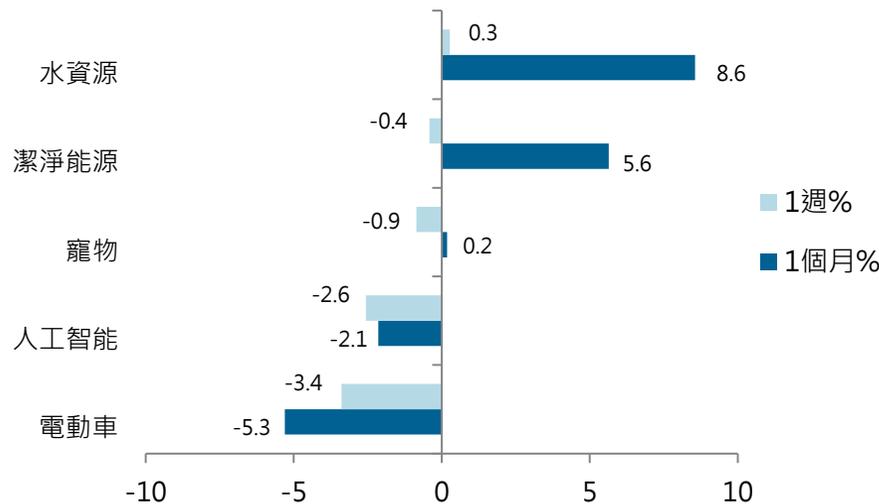


受殖利率走降和財報提振，公用事業領漲大盤、水資源相對抗跌

主要類股表現



主題指數表現



- 儘管經濟數據放緩，但隨著通膨受到控制，聯準會主席鮑爾表示最快可能9月降息，受美國公債殖利率走降提振，近週震盪後類股漲多跌少，以公用事業表現最佳。
- 美國能源服務商Energy Corp主要提供電力及輸送業務，最新財報亮眼，EPS及營收基本優於預期，營運成本下降，加上管理層維持全年的正面財測展望，股價單週上漲8.4%，帶動標普公用事業類股指數近週上漲5.2%。

- 市場衡量經濟表現和成長前景，近週各主題普遍走低，以水資源較佳。
- 能源科技公司Energy Recovery生產及開發海水淡化設備，該公司最新財報中，意外實現獲利，優於普遍預期的可能虧損，並在過去幾個季度持續繳出正面的經營結果，股價單週上漲18.5%，支持S&P水資源指數單週收漲0.3%。

美歐股小漲 央行調整步伐不一

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 · 2024/8/1

- 聯準會發出9月降息信號後，助漲歐美股市，但數據顯示美國經濟出現趨緩跡象，中東地緣政治風險升高，財報公布季也使科技股波動加大。近一周標普500及NASDAQ指數分別小漲0.9%及0.08%，歐洲道瓊600指數上漲0.63%。
- 經濟數據方面，美國7月ISM製造業指數降至46.8，為2023年11月以來新低，不如預期及前期。ADP就業報告顯示，美國企業7月新增就業創1月以來最低，薪資成長也放緩。
- 歐元區7月消費者物價指數(CPI)較去年同期上升2.6%，超出預期及前期，市場認為此一結果可能使歐洲央行對進一步降息持謹慎態度。
- 央行動態方面，聯準會連續第8次維持政策利率於5.25%-5.50%區間，聲明重申在更有信心之前不會降息，對關注風險的措辭，也從「通膨」改為「雙向風險(通膨與就業)」，有鑑於通膨自7%峰值大幅下降，同時範圍更為廣泛，主席鮑爾會後稱理事普遍認為已更接近適合降息的時點，最快9月可望降息，將權衡過早或等待太久的風險。
- 英國央行8月1日宣布降息1碼，基準利率從5.25%降至5%，是2020年來首次降息，符合預期，但這次以5票對4票通過此決議，且央行對未來動向謹慎以對。
- 中東地緣政治風險升高。近日哈瑪斯組織領導人哈尼雅和一名黎巴嫩真主黨高階指揮官遭擊斃。真主黨領袖表示他們與以色列的戰鬥進入「新階段」，此外，據報伊朗軍方正在評估復仇手段。

亞股領漲新興股 日股先漲後跌收黑

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



資料來源：Bloomberg · 2024/8/1

- 近期市場訊息好壞參半，國際股市波動加大，一方面受美國聯準會鴿派訊息激勵，另一方面受部分數據偏弱影響，此外，日本央行較預期更早升息，日圓兌美元大幅升值也牽動盤勢變化。近一周日本東證指數小跌0.22%、日經225指數小漲0.68%，MSCI新興市場回升1.34%，三大區域僅亞股收紅。
- 經濟數據方面，韓國7月韓國出口年增13.9%，連續10個月成長，進口年增10.5%。
- **中國7月製造業採購經理人指數(PMI)為49.4，連續3個月低於50榮枯線**，顯示內部需求持續不振、地緣政治都帶來壓力，中國製造業活動的悲觀情緒濃厚，
- 央行動態方面，**日本央行決議升息，將政策利率從原本0-0.1%上調到0.25%左右**，並表示從持續性且穩定地實現2%通膨目標觀點來看，調整貨幣寬鬆程度是適當的。
- **巴西央行連續兩次會議維持利率不變，符合預期**，此外，央行上調了通膨預期，將今年通膨由4%上調至4.2%，明年上調至3.6%。
- 政治消息方面，中共中央政治局30日會議內容允諾「要以提振消費為重點擴大國內需求」、「增強中低收入群體的消費能力和意願」，不過沒有宣布具體措施。
- 根據彭博報導，據悉美國考慮最早8月底對中國獲取AI記憶晶片施加新限制。據悉美國準備將荷蘭、日本半導體設備製造商排除在新一輪晶片限制措施之外。

02 債市

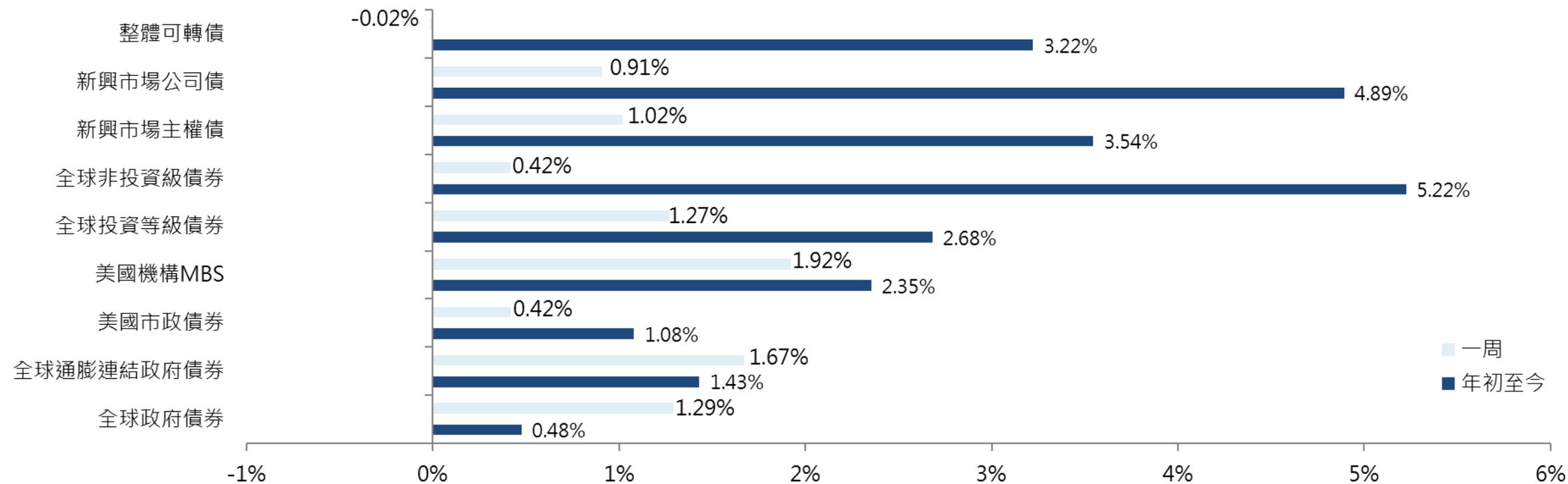
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



聯準會明確釋放降息訊號 債市全面上漲

- 聯準會關注的通膨指標表現溫和，官員亦釋放9月降息的訊號，使美國10年期公債殖利率大幅走低，本週債市全面上漲，美國機構MBS與通膨連結債表現最為突出，市政債與非投資級債漲幅則較為落後。
- 本週股市震盪，可轉債單週下跌0.02%，今年以來上漲3.22%。

主要券種表現

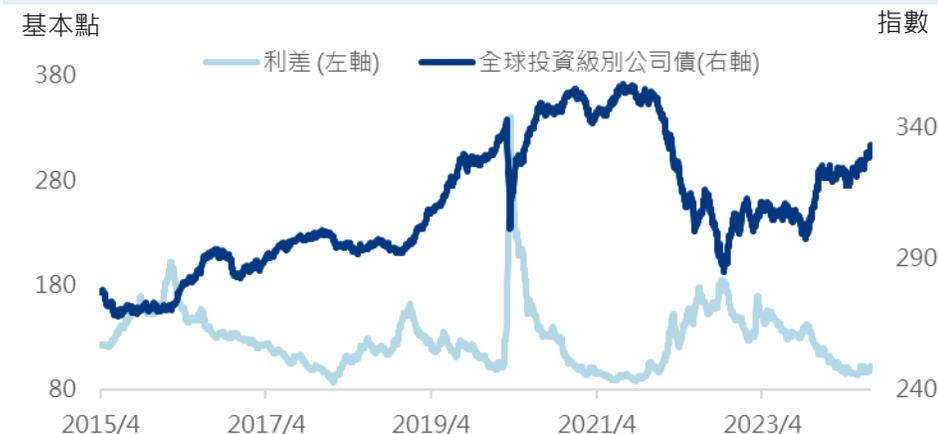


投資級債上漲 資金淨流入增溫

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 聯準會關注的核心個人消費支出價格指數6月份月比上升0.2%，符合市場預期；美國密西根大學7月消費者信心指數降至八個月低點，消費者對未來一年通膨預期為2.9%，創四個月最低。
- 聯準會於7月貨幣政策會議如預期所料按兵不動，但主席鮑威爾預計最早9月下調利率。
- 供應管理協會(ISM)數據顯示，美國7月製造業活動出現八個月來最大萎縮，就業指標顯著下滑，使美國10年期公債殖利率整週走低26個基準點至3.98%，為2月以來首次跌破4%，疲弱的經濟數據令市場預期聯準會今年會降息三次。
- 投資級債方面，全球投資級債本周上漲1.27%，美國投資級債上漲1.50%，歐洲投資級債上漲0.77%；美國金融債上漲1.21%，歐洲金融債上漲0.68%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差放寬5點至100點，歐洲投資級公司債利差放寬2點至111點。美國金融債利差放寬5點至101點；歐洲金融債利差放寬2點至118點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至7月31日當周，投資級企業債從前一周的淨流入43.4億美元，降溫至淨流入57.3億美元。

信用利差擴大 風險債漲勢溫和

全球非投資級債指數與利差走勢

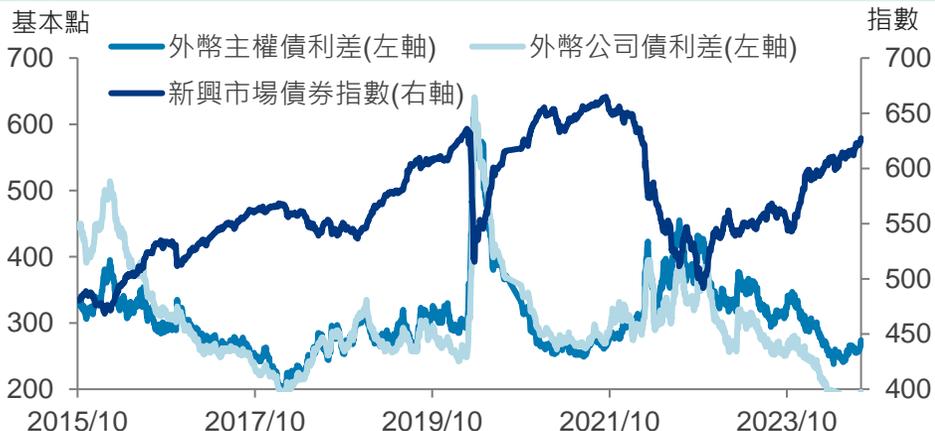


- 聯準會暗示降息臨近，基準殖利率本周大幅走低；然而經濟數據不如預期，信用利差拉大，非投資級債漲幅受限。本週全球非投資級債指數上漲0.42%，利差擴大22點至351點，美非投資級債上漲0.34%，利差擴大27點至335點；歐非投資級債上漲0.38%，利差擴大14點至360點。

- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至7月31日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流入23.6億美元，減速至淨流入11.7億美元。

- 在預期貨幣政策放寬的背景下，緩慢但穩定的經濟促使非投資等級債市場上出現了大量供應，年至今美國非投資等級債已達2023年全年發行總額。

新興市場債指數與利差走勢



- 投資者對擴大戰爭的擔憂使得新興市場主權債券的風險溢價擴大，本週整體新興市場債上漲0.94%、利差擴大13點至296點。其中主權債上漲1.02%、利差擴大13點至274點；公司債上漲0.91%，利差擴大10點至196點。

- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至7月24日之一周，新興市場債基金由上週的淨流入0.6億美元，減速至淨流入0.3億美元。

- 中國債市繼續上行，7年期國債殖利率本周史上首次跌破2%，交易員押注中段債殖利率曲線以規避潛在的央行干預。

03

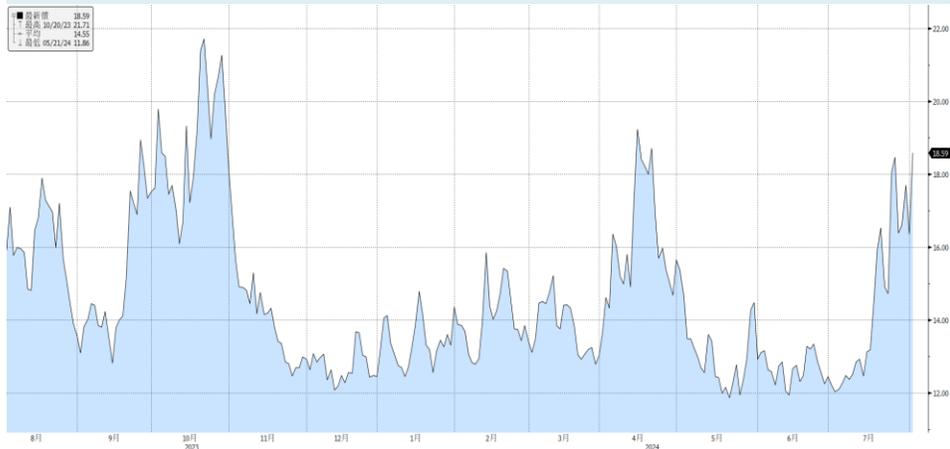
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q3精選基金資產配置建議

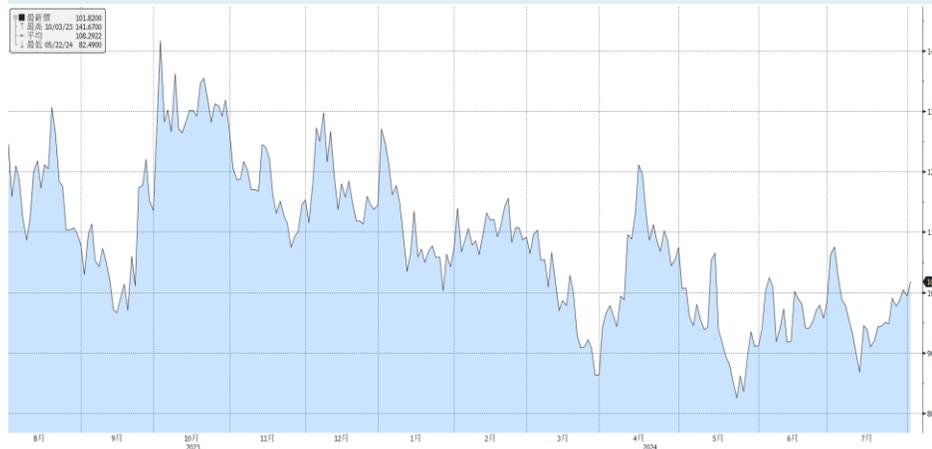


VIX再攀高 新興貨幣持續走低

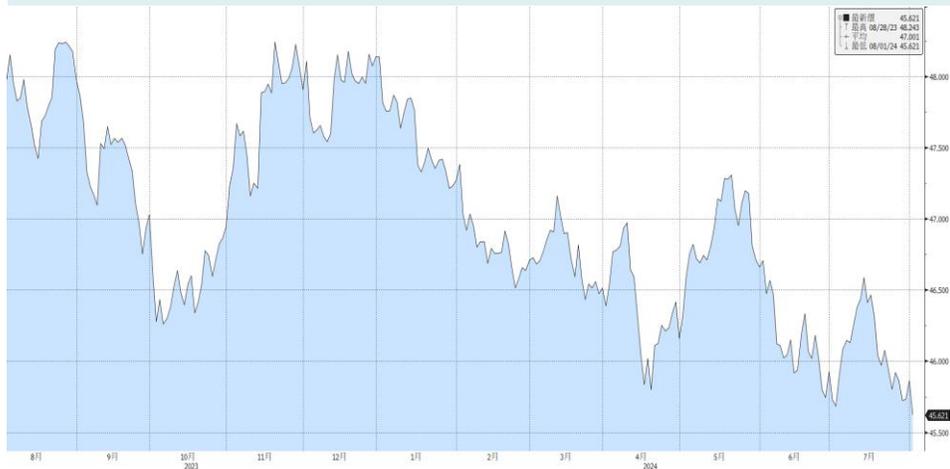
美股VIX指數



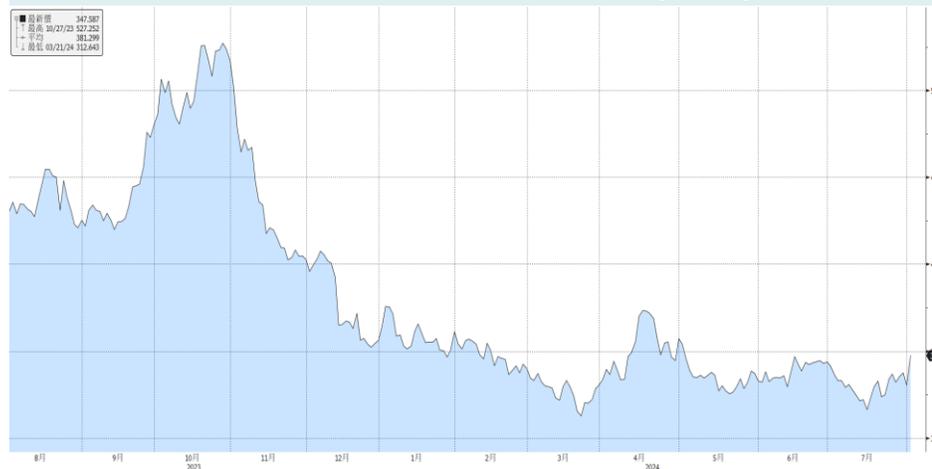
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



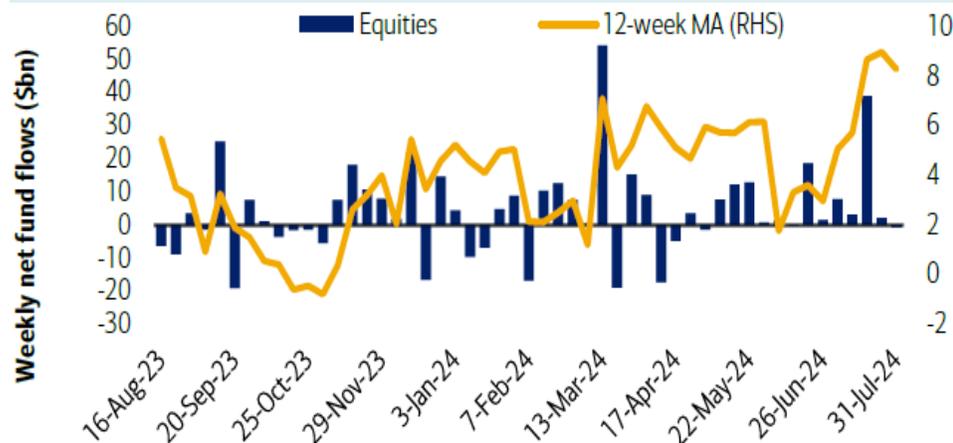
非投資等級債信用違約指數(CDX)



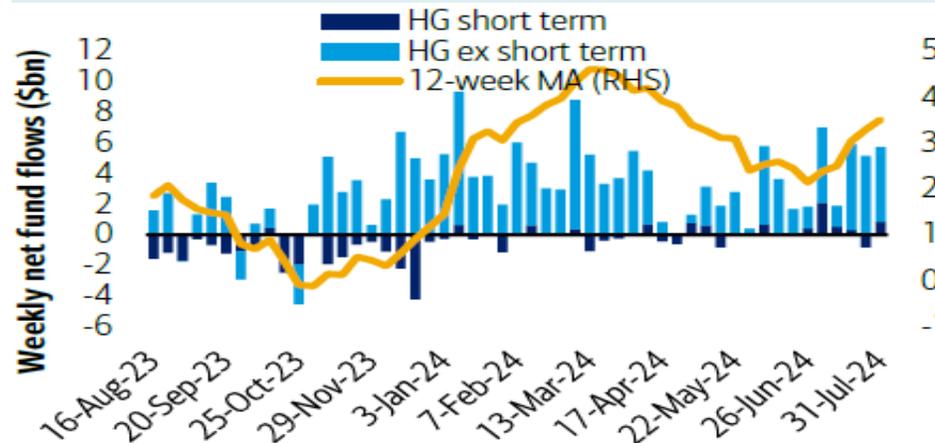
資料來源：Bloomberg · 2024/8/1 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票行情清淡 信用債券持續流入

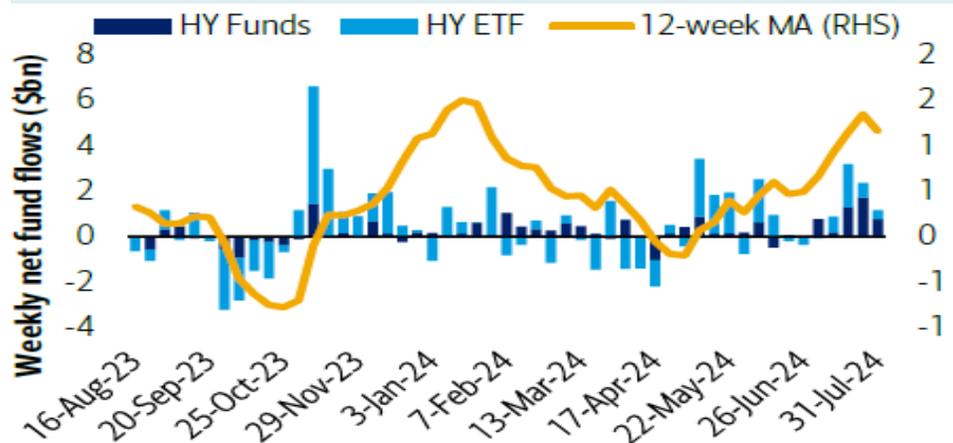
股票共同基金資金流向 (十億美元)



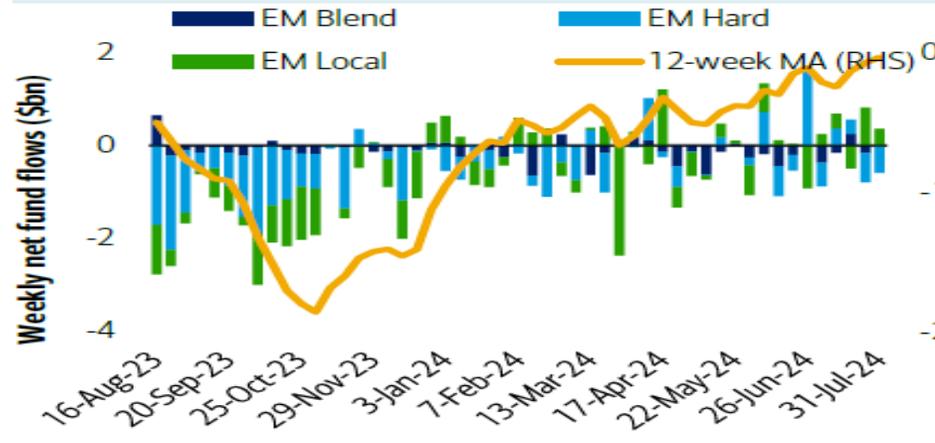
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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 · 2024/7/31 · 股票、整體債券、非投資等級債皆為美國。 (本週資料因美國假日無更新)

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、印度）、歐美PMI數據公布

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
8月5日	日本	自分銀行日本服務業採購經理人指數	Jul F	--	53.9
8月5日	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	Jul F	--	51.9
8月5日	歐元區	Sentix投資者信心	Aug	--	-7.3
8月5日	英國	標普全球英國服務業採購經理人指數	Jul F	--	52.4
8月5日	歐元區	PPI(月比)	Jun	--	-0.20%
8月5日	歐元區	PPI(年比)	Jun	--	-4.20%
8月5日	美國	標普全球美國服務業PMI	Jul F	56	56
8月5日	美國	ISM服務指數	Jul	51.3	48.8
8月6日	歐元區	零售銷售(月比)	Jun	--	0.10%
8月6日	歐元區	零售銷售(年比)	Jun	--	0.30%

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
8月5日	中國	財新中國服務業採購經理人指數	Jul	51.5	51.2
8月6日	台灣	CPI(年比)	Jul	2.55%	2.42%
8月7日	中國	出口(年比)	Jul	9.90%	8.60%
8月7日	中國	進口(年比)	Jul	4.20%	-2.30%
8月8日	印度	RBI現金準備率	8-Aug	4.50%	4.50%
8月8日	台灣	出口(年比)	Jul	--	23.50%
8月9日	中國	貨幣供給M2(年比)	Jul	6.00%	6.20%

安聯 2024 Q3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 Q3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。固定月配類股於續效為負值之期間，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。固定月配類股於續效為負值之期間，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月收總收益類股如由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/BMg7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。