

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

- 關稅戰走向難以預測
市場表現分歧

02

債市

- 關稅不確定性升溫
債市全面下跌

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一週重要事件：
中美關稅政策生效
加拿大新任總理公布
加拿大利略決議

01 股市

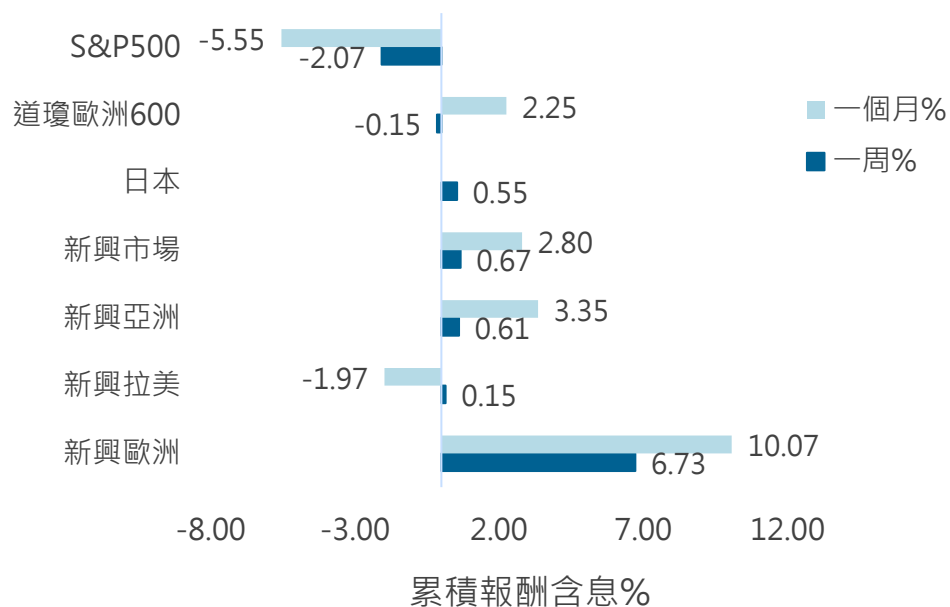
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



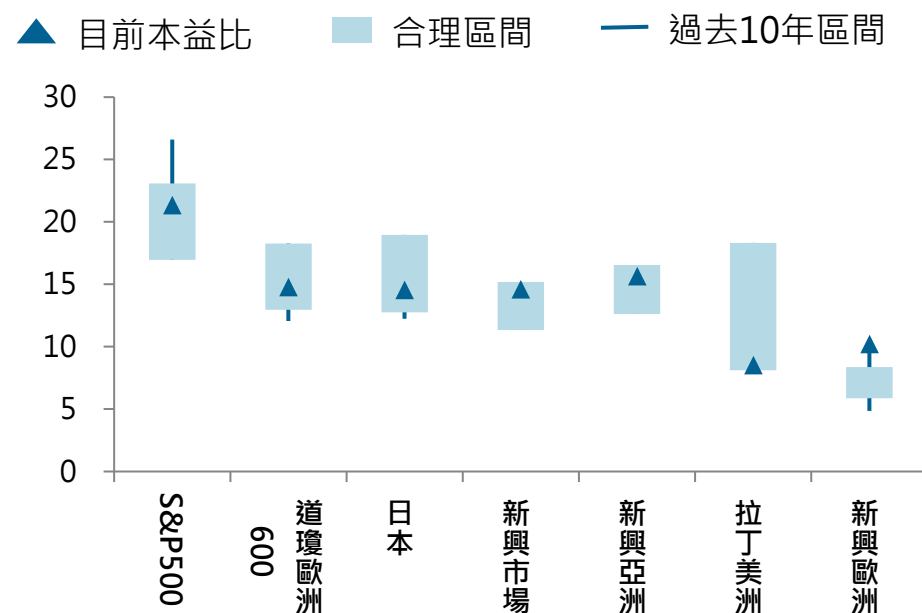
關稅戰走向難以預測 市場表現分歧

- 美國總統川普關稅政策信號混亂，市場對更廣泛的貿易戰感到擔憂，科技半導體類股領跌美股，歐洲央行降息1碼但暗示貨幣寬鬆近尾聲。近一周標普500指數下跌2.07%，NASDAQ指數下跌2.54%，道瓊歐洲600指數微跌0.15%。
- 儘管關稅貿易戰議題仍在，但新興歐洲及陸港股漲勢強勁帶動新興市場，中國兩會政策預期提振市場風險情緒，川普對日圓貶值表示不滿及日央升息預期推升日圓，但無礙日股盤勢。近一周日本東證指數小漲0.55%，MSCI新興市場漲0.61%，三大區域均收紅。

主要類股表現

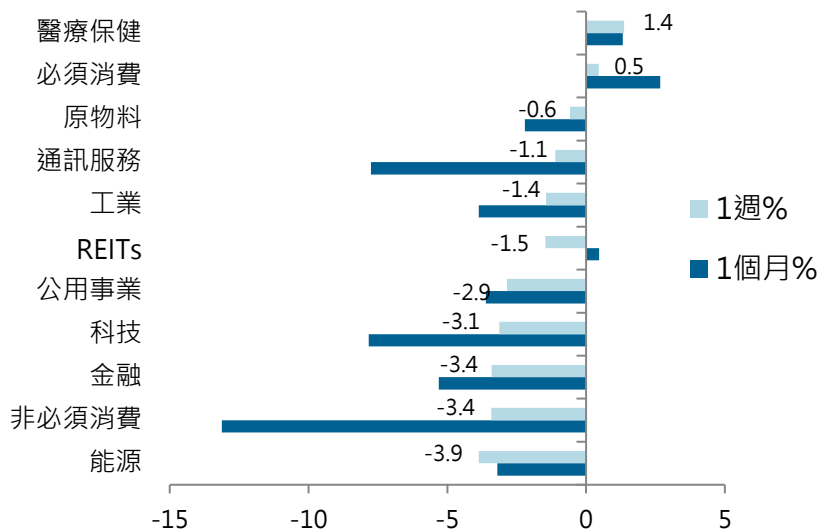


評價面(本益比)

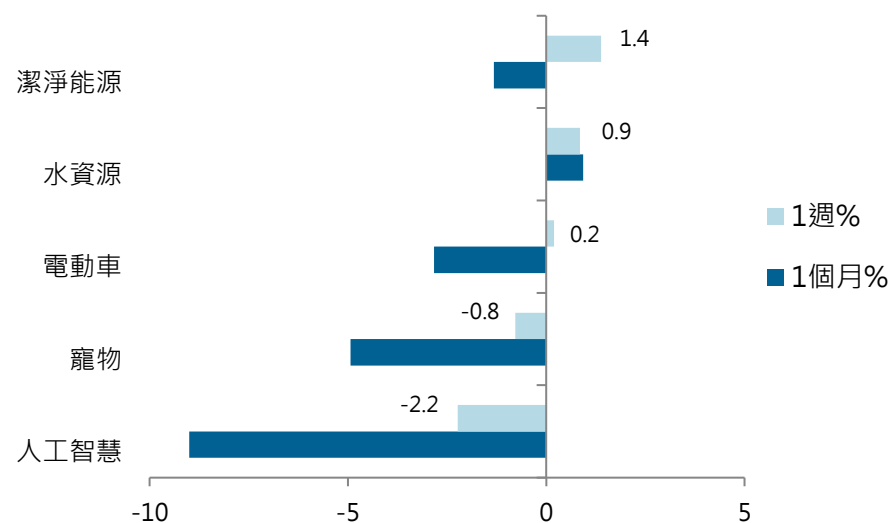


增長疑慮蔓延，醫療保健、潔淨能源表相居前

主要類股表現



主題指數表現



- 美國就業數據走弱，增添市場對關稅政策影響擔憂，加上企業財報不佳，加劇AI投資需求放緩的疑慮，本週類股跌多漲少，其中以醫療保健最佳。
- 美國生物科技公司Moderna主要進行藥物及疫苗的研發，近期德國法院裁定Pfizer和BioNTech侵犯其疫苗專利，並判決賠償，消息激勵股價單週上漲一成，支撐標普醫療保健類股指數近一週上漲1.4%。

- 經濟前景放緩和通膨重燃的隱憂，替成長領域帶來壓力，輔以公債殖利率居高不下，近一週主題表現不一，以潔淨能源居前。
- 科技公司SMA Solar Technology主要生產太陽能相關產品，受到政策和市場需求減弱衝擊，獲利表現持續惡化，但公司推動重組，預計今年有望轉虧為盈，股價本週大漲逾三成，支撐S&P潔淨能源指數上漲1.4%。

美歐股下跌 歐洲降息周期近尾聲

S&P 500 指數過去一年走勢



道瓊歐盟600指數過去一年走勢



- 美國總統川普關稅政策信號混亂，市場對更廣泛的貿易戰感到擔憂，科技半導體類股領跌美股，歐洲央行降息1碼但暗示貨幣寬鬆近尾聲。近一周標普500指數下跌2.07%，NASDAQ指數下跌2.54%，道瓊歐洲600指數微跌0.15%。
- 政策與政治消息方面，德國候任總理默茨周二表示，德國將修改憲法，把國防和安全支出排除在財政支出限制之外，並計畫建立一個5000億歐元的基礎設施基金，用於投資交通、能源網絡和住房等優先領域。
- 美國總統川普同意，讓加拿大和墨西哥符合「美墨加協定」的商品及服務暫免25%新關稅直至4月2日，但本次豁免的汽車關稅下月不會再擱置。
- 經濟數據方面，美國2月ISM製造業指數下滑至50.3，新訂單指數由55.1下降至48.6，均略低於預期。ISM非製造業指數53.5，高於預期。ADP就業報告顯示，2月民間企業就業新增7.7萬人，不如預期的14萬人。
- 央行動態方面，歐洲央行如預期降息1碼，關鍵利率降至2.5%為，去年6月以來第6次降息，並暗示貨幣寬鬆周期可能接近尾聲。歐洲央行總裁拉加德表示，通膨率將在2026年初達到2%，如果數據表明有必要，央行會暫停降息。
- 美國聯準會理事Waller仍然預期今年可能會降息兩到三次，紐約聯準會總裁Williams表示，關稅可能會導致美國物價上漲，但經濟如何反應還存在很大不確定性。

日股收紅 新興股由新興歐洲領漲

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 · 2025/03/06

- 儘管關稅貿易戰議題仍在，但新興歐洲及陸港股漲勢強勁帶動新興市場，中國兩會政策預期提振市場風險情緒，川普對日圓貶值表示不滿及日央升息預期推升日圓，但無礙日股盤勢。近一周日本東證指數小漲0.55%，MSCI新興市場漲0.61%，三大區域均收紅。
- 政策及政治消息方面，中國國務院總理李強宣讀政府工作報告，宣布中國2025年全年經濟成長目標定在5%左右，消費者物價指數(CPI)上升 2%。
- 經濟數據方面，日本1月零售銷售成長3.9%。符合預期，1月工業生產年增2.6%，優於上月、但低於預期。日本1月失業率2.5%，連續第3個月呈現持平，事求人比例為1.26倍。
- 中國2月製造業官方採購經理指數(PMI)為50.2，重回擴張區間。官方指出，隨著春節後企業陸續復工復產，景氣水平明顯回升。中國2月財新製造業PMI為50.8，較1月回升0.7點，為近3個月來高位，同時高於市場預期。
- 韓國公布2月出口僅年增1%，不如預期，2月半導體出口年減3%，是2023年底以來首次萎縮，主因為傳統記憶體晶片價格下跌，但汽車出口年增17.8%，增幅為13個月來最大。
- 央行動態方面，中國人行行長潘功勝表示，今年將擇機降準降息，並將進一步優化科技創新和技術改造再貸款政策，擴大再貸款規模至8000億到1兆元人民幣。
- 日本央行副總裁內田真一表示，若設定的經濟/物價預估能實現，將持續升息。由於日本央行1月升息後，政策委員相繼對追加升息作出積極發言，讓市場預期很快就會追加升息。

02 債市

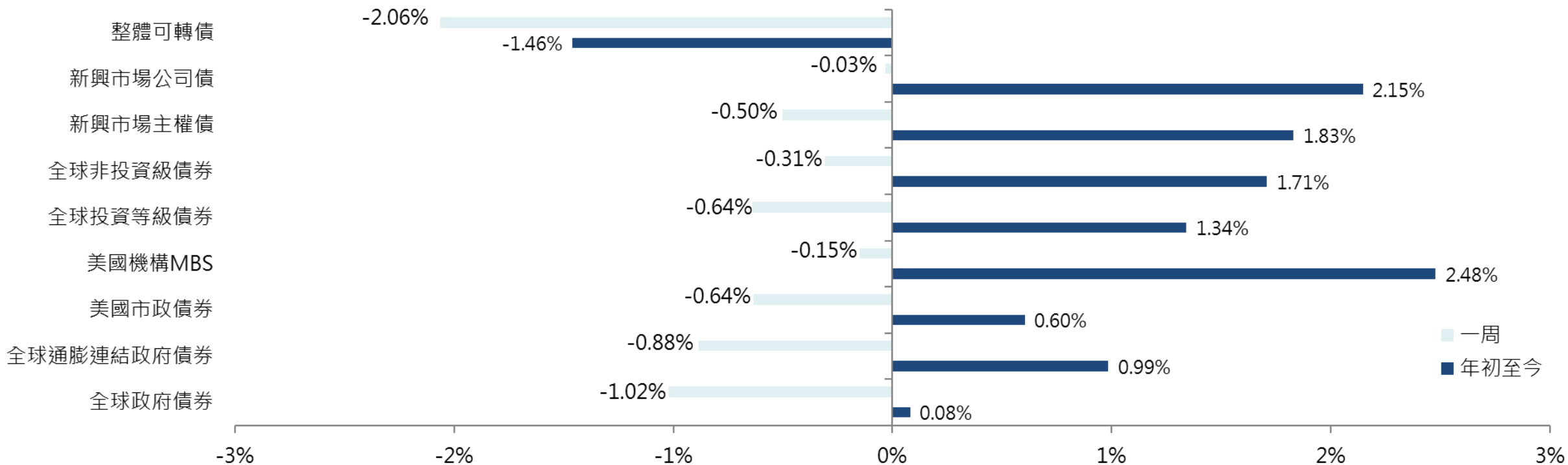
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



關稅不確定性升溫 債市全面下跌

- 美國實際消費支出創近四年來最大降幅，關鍵通膨指標保持溫和，但隨著關稅政策不確定性增溫，可能讓未來通膨回升，使美國公債殖利率區間震盪，歐洲公債殖利率則走升，債市利差也多半放寬，全數收跌。非投資級債與MBS表現相對抗跌。
- 美股下跌，可轉債單週下跌**2.06%**，今年以來下跌**1.46%**。

主要券種表現



投資級債下跌 資金淨流入升溫

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 由於冬季極端氣候，美國1月實際消費支出創近四年來最大降幅，核心PCE價格指數年比上升2.6%，保持2021年初以來的最低增幅。
- ISM數據顯示美國2月製造業活動成長幾近停滯，原物料支付價格指標創逾兩年最高。聖路易斯聯準行長表示，如果聯準會兩大目標發生衝突，穩定通膨預期將是關鍵。
- 紐約聯準行長Williams表示，關稅可能會導致美國物價上漲，但經濟如何反應還存在很大不確定性，加上近期川普對於關稅政策的消息面較多，使10年期美債殖利率先跌後漲，整週走升2個基準點至4.28%。
- 投資級債方面，全球投資級債本週下跌0.64%，美國投資級債下跌0.36%，歐洲投資級債下跌1.43%；美國金融債下跌0.15%，歐洲金融債下跌1.11%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差放寬4點至88點，歐洲投資級公司債收斂4點至83點。美國金融債利差放寬3點至85點；歐洲金融債利差收斂3點至87點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至3月5日當週，投資級企業債從前一週的淨流入52.4億美元，增溫至淨流入60.2億美元。

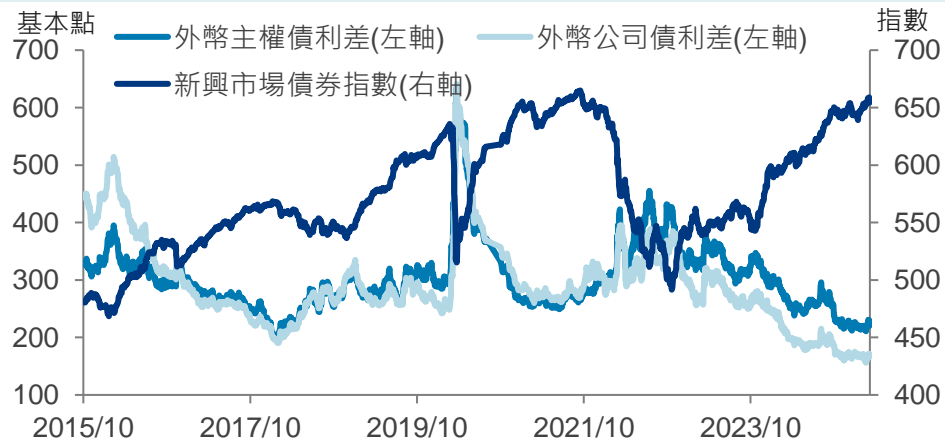
風險情緒急轉 風險債券拉回

全球非投資級債指數與利差走勢



- 受到對美國經濟可能受到更高關稅影響的擔憂再度加劇的影響，非投資級債券的利差連續上漲，CCC級別的收益率上漲至近兩個月來的最高點。
- 全球非投資級債指數下跌0.31%，利差擴大15點至307點，美非投資級債下跌0.30%，擴大18點至299點；歐非投資級債下跌0.39%，利差擴大2點至282點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至3月5日之一週，美國非投資級債券基金由上週的淨流入17.5億美元，加速至淨流入19.3億美元。
- 本週整體新興市場債下跌0.53%、利差擴大5點至249點。其中主權債下跌0.50%、利差持平於225點；公司債下跌0.03%，利差擴大2點至170點。

新興市場債指數與利差走勢



- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至3月5日之一週，新興市場債基金由上週的淨流入7.5億美元，減速至淨流入6.3億美元。
- 土耳其中央銀行宣布下調基準利率，為自去年12月以來第3度降息，主因是通膨率自2023年年中以來首次降至40%以下。
- 馬來西亞維持基準利率不變，稱國內經濟成長強勁，但也警告醞釀中的全球貿易戰將帶來風險。

03

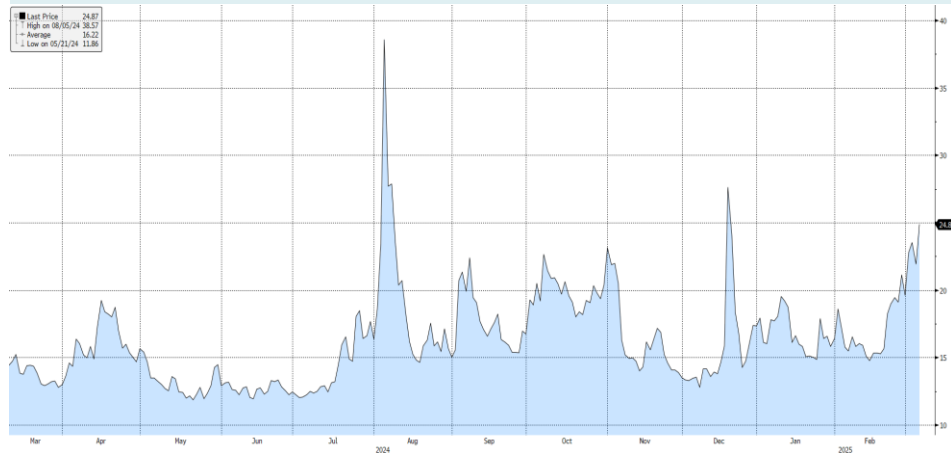
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2025 Q1精選基金資產配置建議

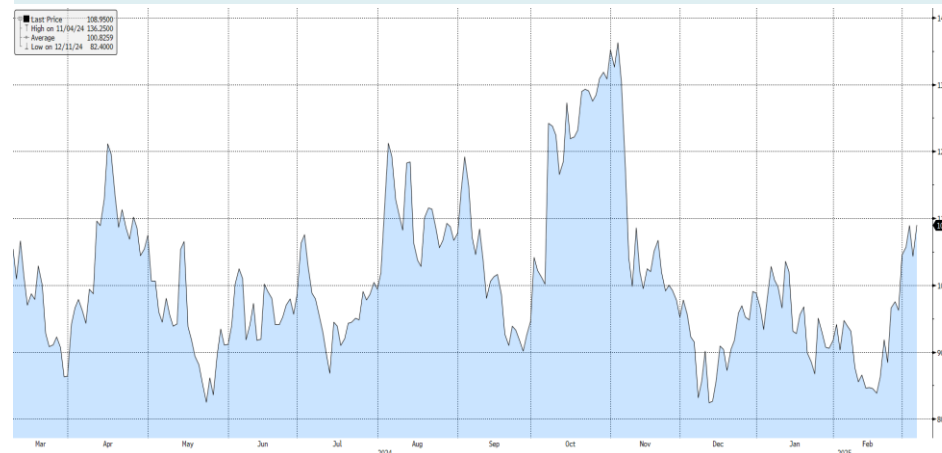


股債波動再升溫 新興貨幣持穩

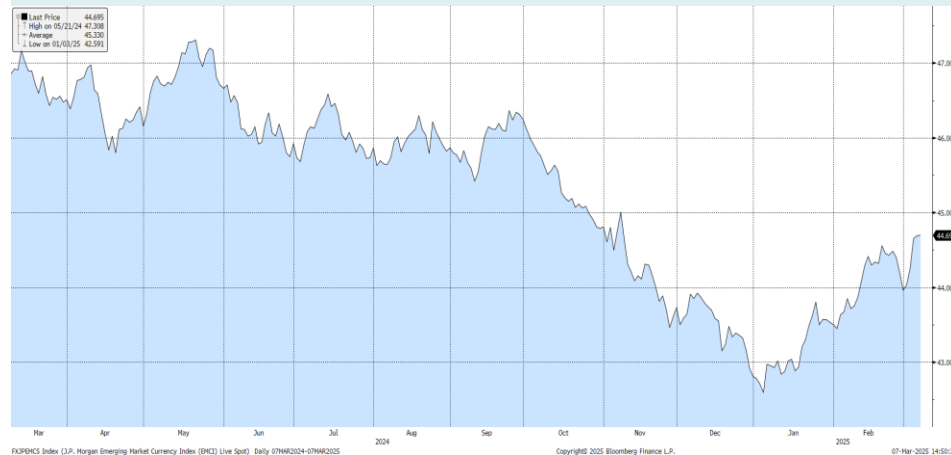
美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



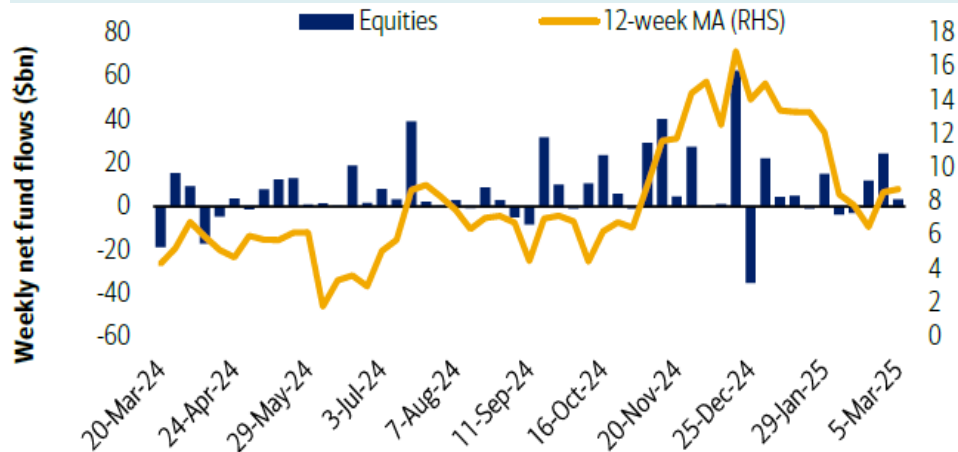
非投資等級債信用違約指數(CDX)



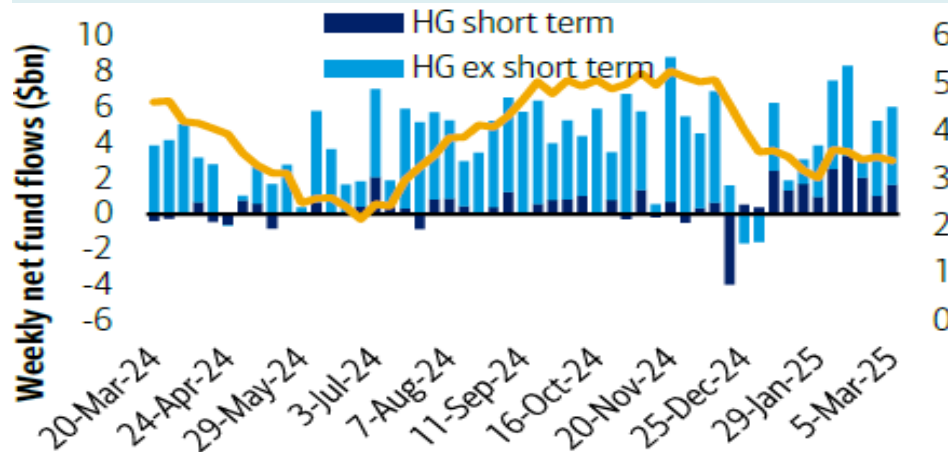
資料來源：Bloomberg · 2025/03/06 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

資金熱情轉往債券 多數券種迎淨流入

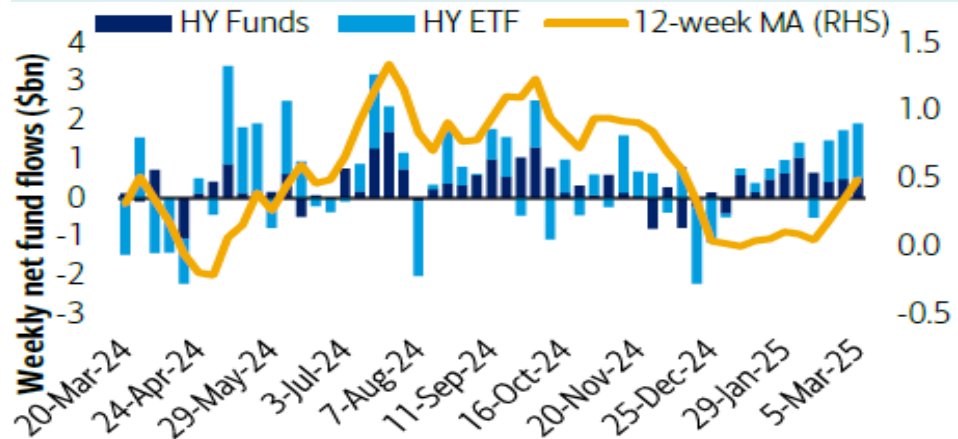
股票共同基金資金流向 (十億美元)



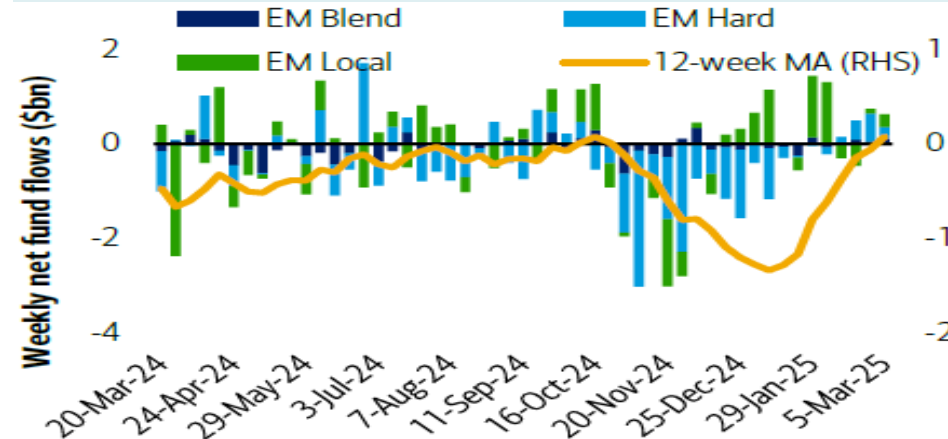
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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，2025/03/6，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：關稅生效(中對美農產品；輸美鋼鋁製品)、加拿大新任總理公布、加拿大利率決議

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
3月11日	日本	GDP平減指數(年比)	4Q F	2.8%	2.8%
3月12日	美國	CPI(月比)	Feb	0.3%	0.5%
3月12日	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	Feb	0.3%	0.4%
3月12日	日本	PPI(月比)	Feb	4.0%	4.2%
3月12日	日本	PPI(年比)	Feb	-0.1%	0.3%
3月13日	美國	PPI最終需求(月比)	Feb	0.2%	0.4%
3月13日	美國	PPI(不含食品及能源)(年比)	Feb	0.3%	0.3%
3月13日	歐元區	工業生產經季調(月比)	Jan	1.0%	-1.1%
3月14日	美國	密西根大學市場氣氛	Mar P	64.0	64.7

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
3月9日	中國	PPI(年比)	Feb	-2.1%	-2.3%
3月9日	中國	CPI(年比)	Feb	-0.4%	0.5%
3月12日	印度	CPI(年比)	Feb	3.94%	4.31%
3月12日	印度	工業生產(年比)	Jan	3.5%	3.2%

安聯 2025 Q1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AI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) 安聯四季成長組合基金 安聯四季雙收入息組合基金(本基金之配息來源可能為本金且無保證收益及配息) 	<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) 安聯全球收益成長基金(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) 安聯投資級公司債基金(基金之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) 	<ul style="list-style-type: none"> 安聯AI人工智慧基金 安聯全球高成長科技基金(本基金之配息來源可能為本金) 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
- 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 2025 Q1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AI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) • 安聯台灣大壩基金 • 安聯台灣科技基金 • 安聯台灣智慧基金 • 安聯四季成長組合基金 • 安聯四季雙收入息組合基金(本基金之配息來源可能為本金且無保證收益及配息) • 安聯中國策略基金 • 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) • 安聯全球收益成長基金(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) • 安聯全球高成長科技基金(本基金之配息來源可能為本金) • 安聯AI人工智慧基金 • 安聯主題趨勢基金 • 安聯寵物新經濟基金 • 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】110金管投信新字第013號

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。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。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。若為BT累積/BT9累積/BM穩定月收/BM9穩定月收/BMg穩定月收總收益/BMg7月收總收益/BMg9月收總收益/BMf固定月配/BMf2固定月配/BMf9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)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。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。在國內募集及銷售之境外基金，投資大陸地區之有價證券以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資前述有價證券總金額不得超過該境外基金淨資產價值之百分之二十。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，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。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。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。本基金有相當比重投資於符合美國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。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。

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)。AMi目標金額配息，配息不含匯率利差，避險成本已反映於淨值中，配息涉及由本金支付之機會可能大於AM穩定月收類股。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定百分比計算配息，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，且百分比率並非保證不調整，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、BMg7/BMg9月收總收益類股及AMgi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、BM/BM9穩定月收類股及AM5穩定月收類股。AMg7月收總收益類股、BMg7/BMg9月收總收益類股及AMgi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。AMg2穩定月收息類股進行配息前未先扣除應負擔之相關費用，配息主要來自投資收益，配息涉及本金之機會相對最小。AM5的配息來源為投資組合預期收益率搭配少數預期資本利得。AMgi目標金額配息，配息不含匯率利差，避險成本與費用已反映於淨值中。以穩定配息為目標的配息股份會定期檢視且可能調整預定配息金額。預定配息金額如有變動將不另行通知股東。**基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；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。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。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；若為銷售機構分配金額未達一定金額時，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。