

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



焦點

01

股市

- 關稅措施引發市場恐慌
全球股市重挫

02

債市

- 市場劇烈震檔引發流動性
疑慮 債市走弱

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一週重要事件：
歐元區利率決議、
中國第一季GDP公布

01 股市

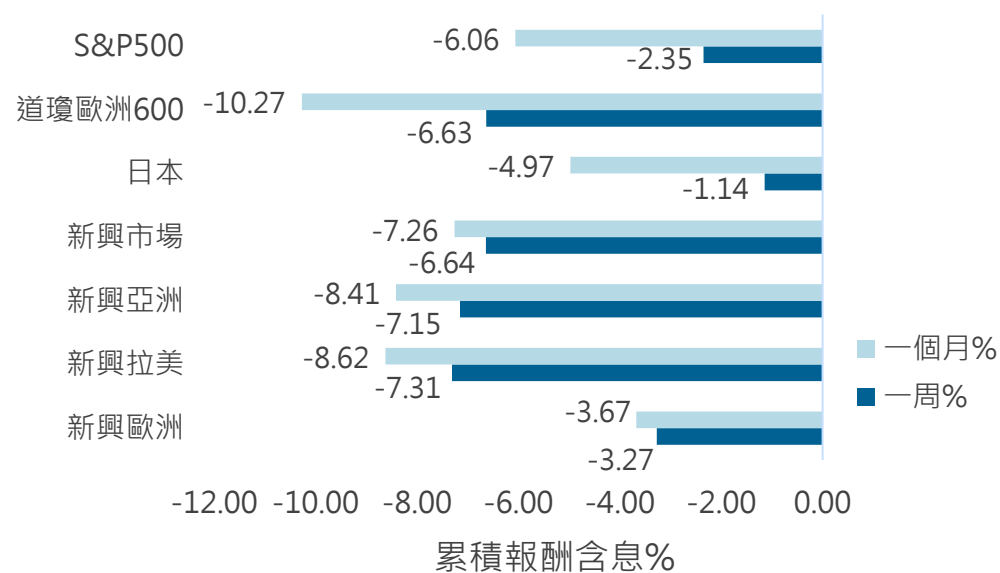
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



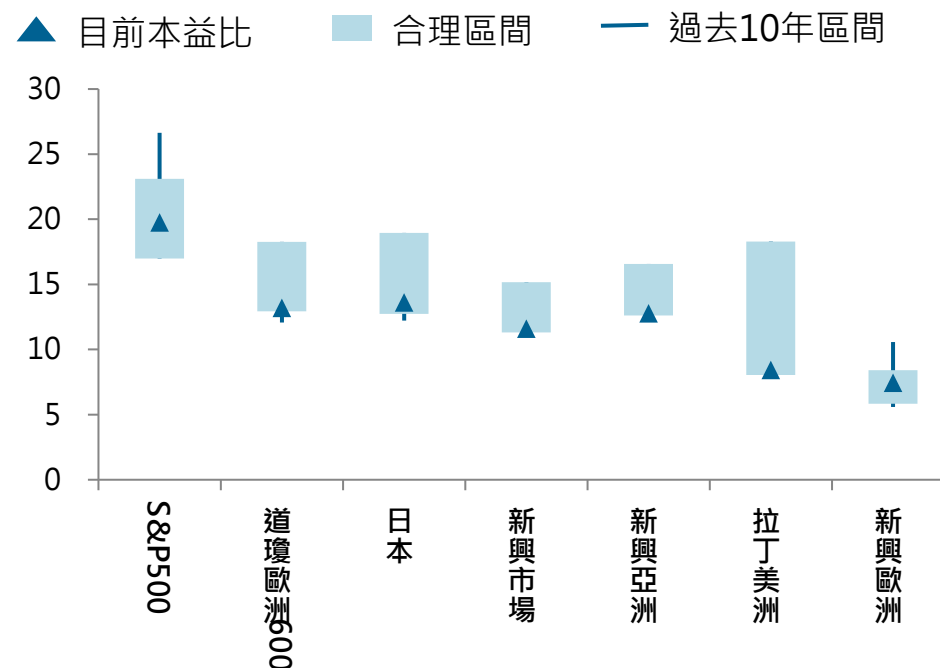
關稅措施引發市場恐慌 全球股市重挫

- 美國最新關稅措施力度超預期，引發市場恐慌，隨後在川普暫緩對多數國家的高關稅後，市場情緒暫時獲得緩解，但中美貿易爭端繼續升級，國際金融市場劇烈震盪。近一周標普500指數跌2.35%，NASDAQ指數跌幅為0.98%，道瓊歐洲600指數下跌6.63%。
- 美國總統川普4月初宣布對等關稅震撼全球，中國反擊使中美貿易戰進一步升級，經過數輪加徵後美國對中國關稅總稅率已上升至145%，在經濟前景能見度不明下，市場大幅震盪。近一周日本東證指數跌1.14%，MSCI新興市場大跌6.64%，三大區域均收黑。

主要類股表現

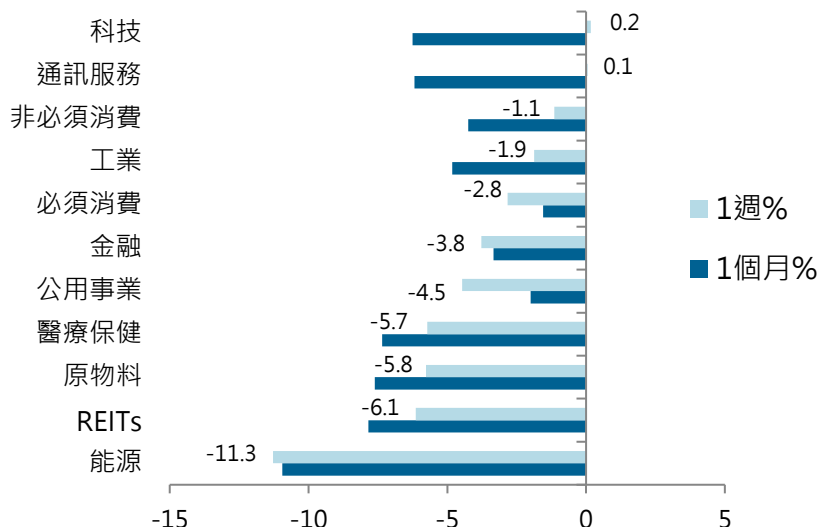


評價面(本益比)



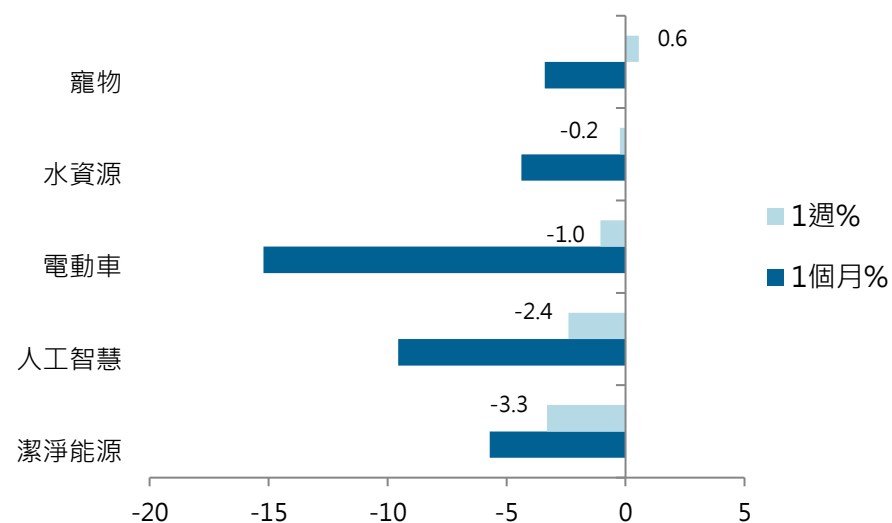
政策反覆引發衰退擔憂，科技、寵物逆勢收漲

主要類股表現



- 川普關稅措施反覆，雖然暫停對等關稅90天，但警告若無法達成協議將再提高，不確定性加大市場對經濟陷入衰退的擔憂，近週類股普遍下跌，以科技類股表現相對較佳。
- 美國公司Broadcom主要提供半導體及基礎設施軟體解決方案，CEO表示看好AI投資前景帶動半導體需求，週一再宣布啟動100億美元的股票回購計畫，消息激勵股價單週上漲近12%，支持標普科技類股指數近週收漲0.2%。

主題指數表現



- 美國通膨數據低於預期，然而關稅風暴蔓延，政策的難以預料令美債需求下滑，推升美國十年公債殖利率突破4.4%，壓抑主題領域表現，近週跌多漲少，僅寵物上揚。
- 美國公司Petco Health and Wellness主要提供寵物健康與保健服務，儘管2024年營收下滑，但中期業務維持超過5%的增長率，面對景氣疑慮，預計業務將維持正成長，股價單週漲超一成，支撐FactSet寵物指數近週上揚0.6%。

美歐股大幅震盪 川普關稅政策反覆

S&P 500 指數過去一年走勢



道瓊歐洲600指數過去一年走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/04/10

- 美國最新關稅措施力度超預期，引發市場恐慌，隨後在川普暫緩對多數國家的高關稅後，市場情緒暫時獲得緩解，但中美貿易爭端繼續升級，國際金融市場劇烈震盪。近一周標普500指數跌2.35%，NASDAQ指數跌幅為0.98%，道瓊歐洲600指數下跌6.63%。
- 政策與政治消息方面，美國對中國關稅總稅率在數輪加徵後上升至145%，且5月2日起對中國800美元以下小額包裹關稅提高至120%。白宮國家經濟委員會主任表示，中美之間沒有就關稅問題進行具體磋商，川普和習近平料在未來某個時候對話。
- 在川普將多數國家的高額關稅暫緩90天執行後，歐盟宣布，針對美國金屬關稅的反制措施將暫緩90天實施，在此期間將與美國繼續談判。
- 德國基民黨黨魁梅爾茨週三宣布和社民黨達成聯盟協議，新政府將由梅爾茨出任總理。
- 央行動態方面，聯準會(Fed)3月份會議紀要顯示，決策者早在關稅宣布前就已擔憂經濟停滯性通膨風險。Fed主席鮑威爾表示，目前無需急於採取任何政策行動，他們正在評估快速變化的川普貿易政策的影響。
- 經濟數據方面，美國通膨率在關稅加徵前意外降溫。美國3月消費者物價指數(CPI)2.4%，扣除食物和能源的核心CPI為2.8%，均低於預期。
- 歐元區2月零售銷售年增2.3%，優於預期的1.9%。

日股新興股收黑 中美貿易戰升級

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



- 美國總統川普4月初宣布對等關稅震撼全球，中國反擊使中美貿易戰進一步升級，經過數輪加徵後美國對中國關稅總稅率已上升至145%，在經濟前景能見度不明下，市場大幅震盪。近一周日本東證指數跌1.14%，MSCI新興市場大跌6.64%，三大區域均收黑。
- 政策與政治消息方面，川普政府對談判持開放態度，美國財長貝森特表示，約70個國家尋求進行關稅談判，日本將獲得優先待遇，一切都可以協商。
- 中國國家主席習近平強調要充分釋放消費潛力，把提振消費、提高投資收益和擴大國內需求放在首位。中國社保基金理事會稱，近期將繼續增持國內股票。
- 台灣國安基金決定啟動安定市場任務，維護台股穩定。
- 央行動態方面，印度央行如期降息並暗示將進一步放鬆貨幣政策，以提振經濟成長，抵禦美國關稅影響。印度央行下調回購利率25個基點至6%，符合彭博調查。
- 菲律賓央行周四重啟貨幣寬鬆，將目標逆回購利率下調25個基點至5.5%，符合預期。該行先前連3次降息後，在2月會議上意外保持利率不變。
- 經濟數據方面，日本3月工具機訂單年增11.4%，創33個月來新高，主要為外國訂單大幅成長17.9%。台灣3月出口年增18.6%，遠超预期，主因為客戶提前拉貨應對美國關稅。
- 中國3月CPI年減0.1%，降幅較2月縮小，但消費整體仍低迷，通縮陰霾未散。

02 債市

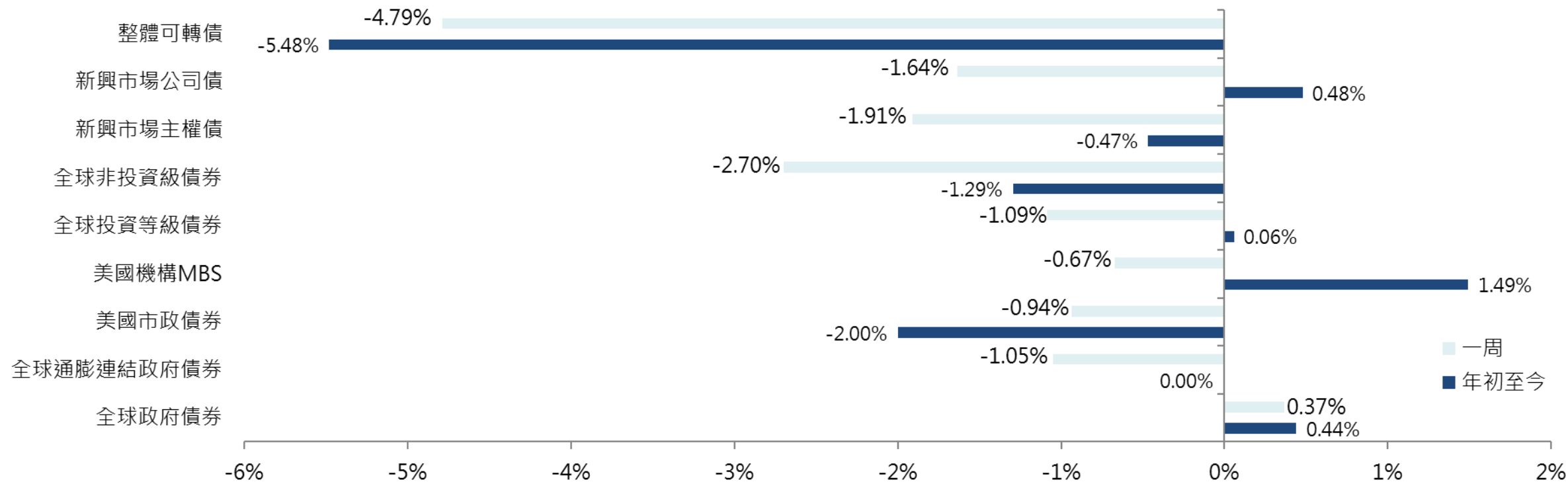
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



市場劇烈震檔引發流動性疑慮 債市走弱

- 中美貿易戰持續升級，雖然川普延期關稅90天實行，但風險性資產仍遭到拋售，市場在流動性需求大增的同時，公債同步承壓，美國10年期公債殖利率大幅走升，多數債券下跌，其中非投資級債券表現最為弱勢，政府債則相對抗跌。
- 美股下跌，可轉債單週下跌**4.79%**，今年以來下跌**5.48%**。

主要券種表現



投資級債下跌 資金大幅淨流出

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 美中瀕臨全面脫鉤，美國對華關稅總稅率在數輪加徵後已激增至少145%。而且，從5月2日起，對中國800美元以下小額包裹關稅稅率將從原計畫的90%提高至120%。
- 美國通膨率在關稅衝擊前意外降溫，3月整體CPI近五年來首次月比下降，策略師稱這只是暴風雨前的平靜，關稅會導致今後通膨升高。
- 雖然市場進入風險趨避的狀態，但同時因為對流動性需求大幅提升，使美國公債下跌，美國10年期公債殖利率走升40個基準點至4.42%。
- 投資級債方面，全球投資級債本週下跌1.88%，美國投資級債下跌2.67%，歐洲投資級債下跌0.22%；美國金融債下跌2.17%，歐洲金融債下跌0.18%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差放寬12點至118點，歐洲投資級公司債放寬13點至114點。美國金融債利差放寬17點至121點；歐洲金融債利差放寬14點至120點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至4月9日當週，投資級企業債從前一週的淨流入33.0億美元，轉為淨流出69.9億美元。

受股市下跌情緒牽動 風險債資金流出

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



- 市場擔心貿易戰對增長和通膨的影響再度浮現，抑制了風險偏好，非投資級殖利率上升且利差擴大，美國非投資等級債走弱。
- 在川普決定暫緩加關稅後，多數股市大漲，離岸人民幣亦追隨新興市場貨幣大漲，使風險性債券跌幅收斂。
- 全球非投資級債指數下跌1.80%，利差擴大45點至439點，美非投資級債下跌1.79%，利差擴大41點至442點；歐非投資級債下跌1.01%，利差擴大45點至395點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月9日之一週，美國非投資級債券基金由上週的淨流入3.4億美元，轉為至淨流出100億美元。
- 本週整體新興市場債下跌2.18%、利差擴大22點至308點。其中主權債下跌2.22%、利差擴大10點至267點；公司債下跌2.04%，利差擴大21點至218點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至4月9日之一週，新興市場債基金由上週的淨流入11.6億美元，轉為淨流出36.3億美元。

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



股債波動飆升 新興貨幣下滑

美股VIX指數



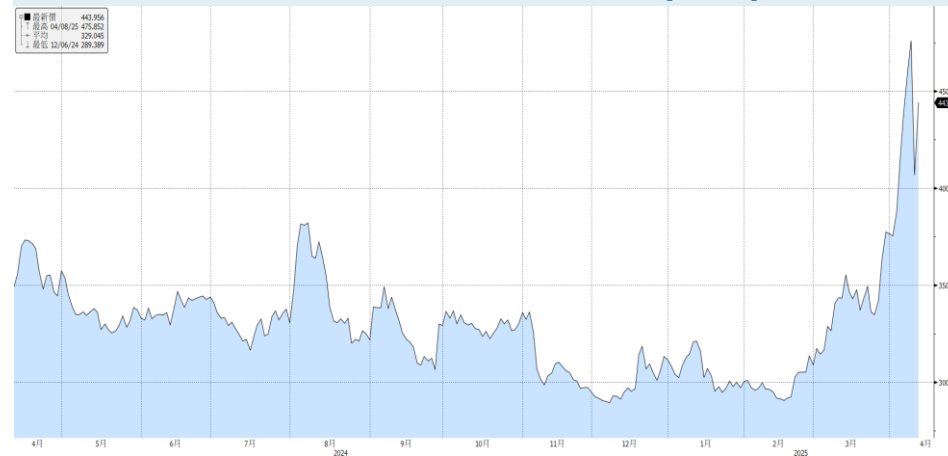
新興貨幣指數



美債MOVE指數(債市波動度)

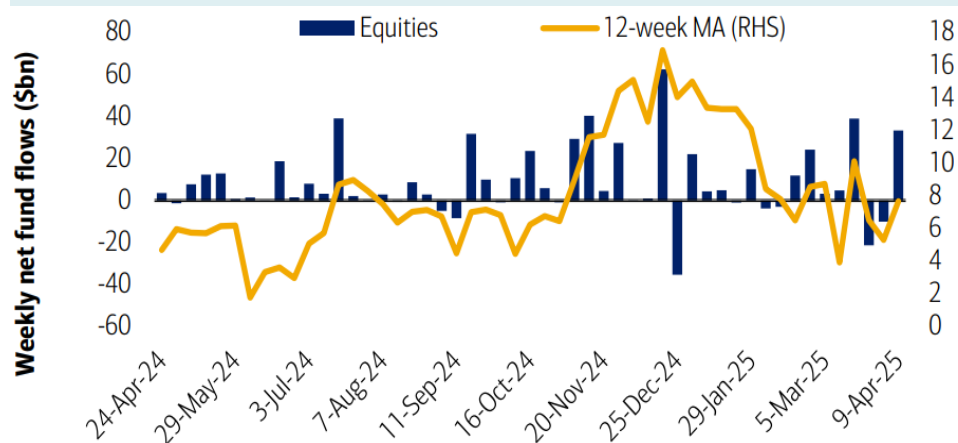


非投資等級債信用違約指數(CDX)

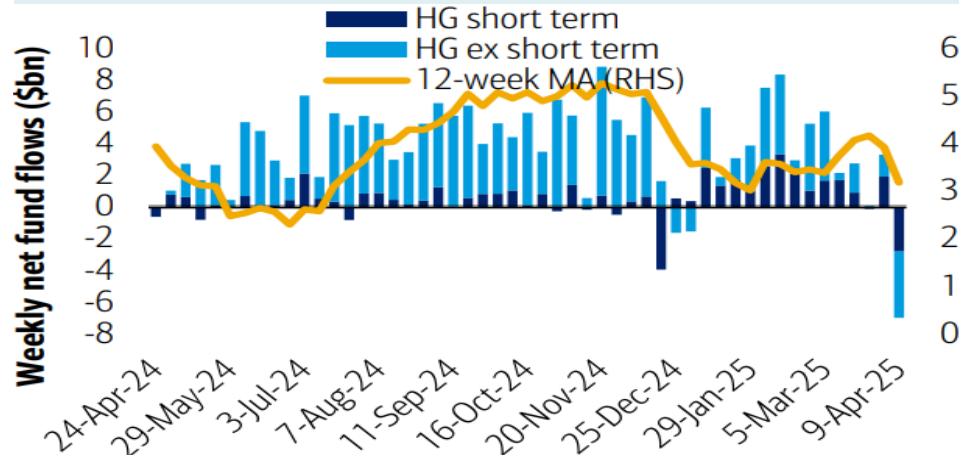


債券遭遇全面撤資 股票轉淨流入

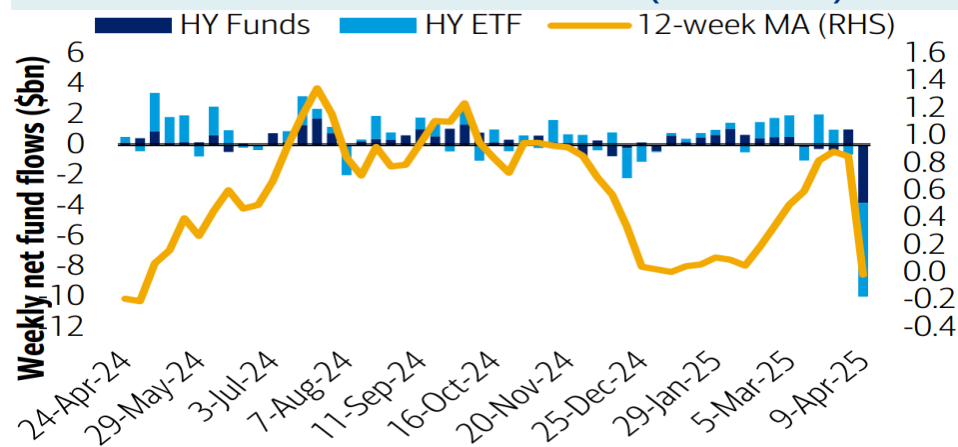
股票共同基金資金流向 (十億美元)



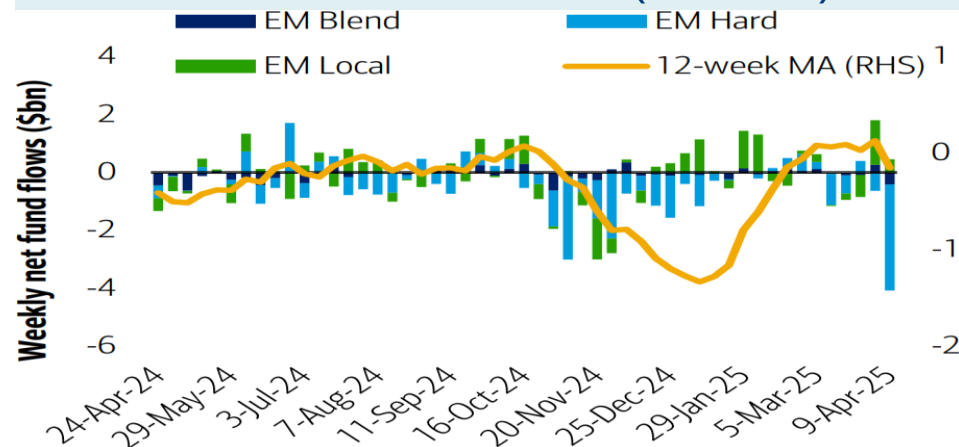
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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)



重要經濟數據公布及事件彙整

全球重要事件：歐元區利率決議、中國第一季GDP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
4月15日	美國	工業生產經季調(月比)	Feb	-0.5%	0.8%
4月15日	美國	進口物價指數(月比)	Mar	0.0%	0.4%
4月16日	美國	先期零售銷售(月比)	Mar	1.4%	0.2%
4月16日	美國	工業生產(月比)	Mar	-0.3%	0.7%
4月16日	美國	企業存貨	Feb	0.4%	0.3%
4月16日	美國	NAHB房屋市場指數	Apr	37	39
4月16日	歐元區	CPI(月比)	Mar F	0.6%	0.6%
4月16日	日本	核心機器訂單(月比)	Feb	1.2%	-3.5%
4月17日	美國	新屋開工(月比)	Mar	-6.1%	11.2%
4月17日	美國	建築許可(月比)	Mar P	-0.6%	-1.0%
4月17日	美國	費城聯準企業展望	Apr	6.7	12.5
4月17日	歐元區	歐洲央行存款授信額度利率	Apr 17	2.25%	2.50%
4月17日	日本	出口(年比)	Mar	4.5%	11.4%
4月18日	日本	全國消費者物價指數(年比)	Mar	3.7%	3.7%

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
4月14日	中國	出口(年比)	Mar	4.2%	-3.0%
4月16日	中國	GDP(年比)	1Q	5.2%	5.4%
4月16日	中國	房地產投資(年至今)(年比)	Mar	-9.7%	-9.8%

安聯 2025 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	- 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)	- 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	- 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)	- 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) - 安聯歐洲高息股票基金(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 Q2定期定額精選基金

資產組合	基金名稱
境內基金	- 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	- 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。

4401742