

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

- 聯準會論調趨鷹
全球股市拉回

02

債市

- 經濟數據延後降息預期
債市本週轉跌

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一周重要事件：最新
PCE數據、聯準會褐皮
書、南非大選

01 股市

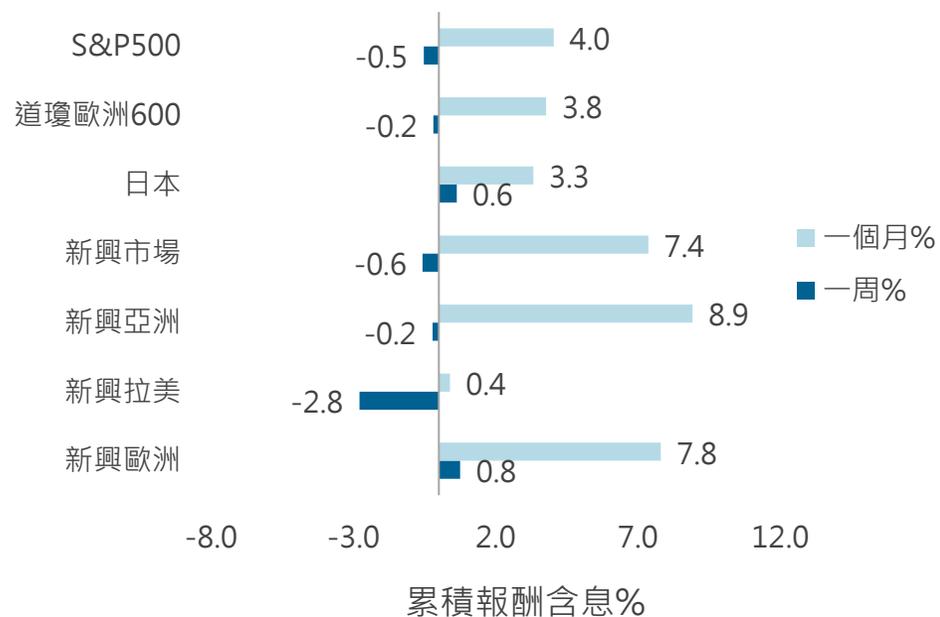
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



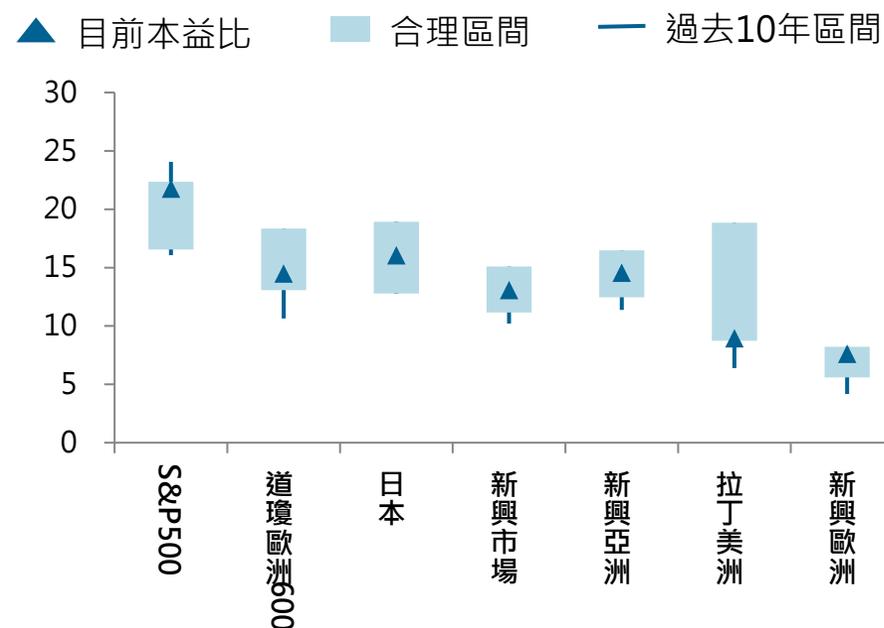
聯準會論調趨鷹 全球股市拉回

- 美國企業活動擴張速度兩年來最快，減弱市場對聯準會降息的預期，輝達強勁的財報數據使周四股價大漲逾9%；標普500及NASDAQ指數單周分別下跌0.53%和上漲0.24%，歐洲道瓊600指數下跌0.19%。
- 聯準會最新會議紀要暗示官員們並不急於降息，影響國際股市氣氛，中國近日不斷推出措施挽救房市，暫時支撐了投資信心，但上漲過後也出現回檔整理。近一周日本東證指數小漲0.63%，MSCI新興市場下跌0.57%，由拉美領跌。

主要類股表現

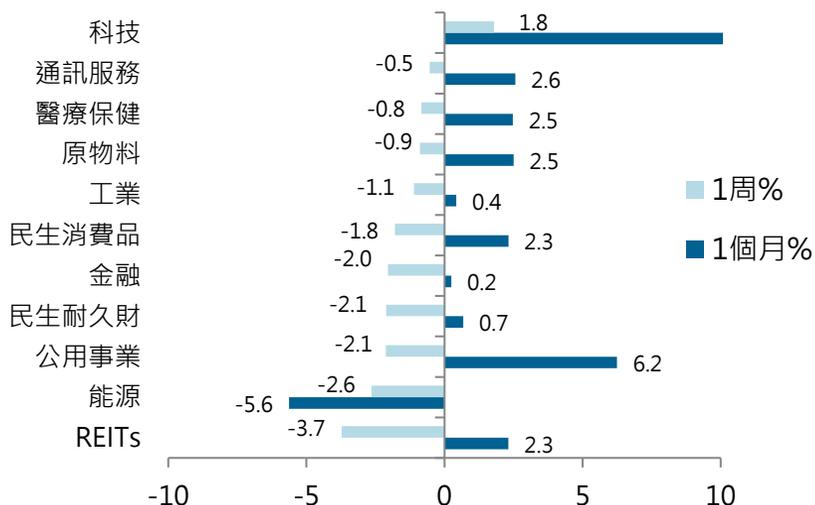


評價面(本益比)

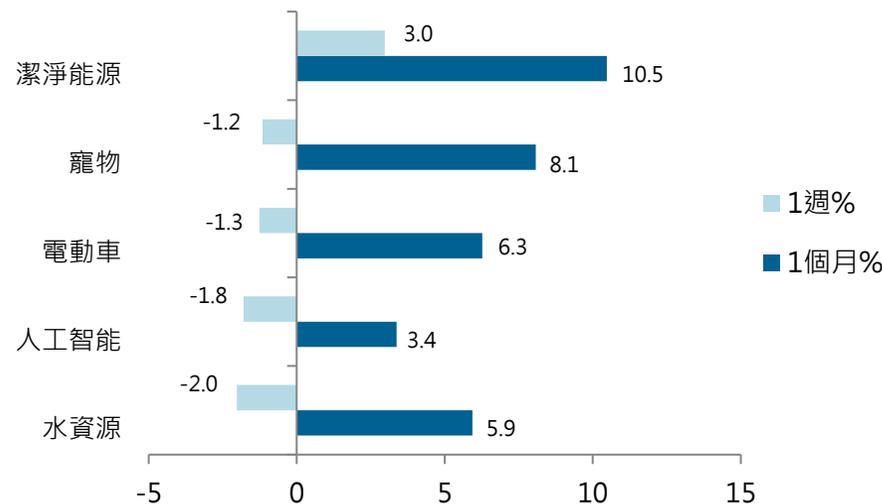


強勁財報疊加亮眼就業數據，科技股一枝獨秀，潔淨能源逆勢收高

主要類股表現



主題指數表現



- 儘管AI人工智慧指標公司財報強勁，但聯準會會議紀要顯示官員對通膨的擔憂加深，缺乏足夠信心推進降息，同時就業數據也表明勞動市場維持緊俏，近週類股僅科技走高，其餘皆繳出負報酬表現。
- AI晶片大廠NVIDIA第一季財報強勁，營收亮眼達年增262%，其中數據中心業務營收年增更是超過400%，淨利年增逾600%，同時宣布1拆10的股票分割計劃，股價單週上漲一成，支撐標普科技類股指數近週上漲1.8%。

- 聯準會官員表示需要看到更多通膨降溫的證據，才會支持開始降息，減緩了此前公債殖利率走降的勢頭，替成長領域帶來壓力，近週各主題跌多漲少，僅潔淨能源走揚。
- 太陽能設備製造商First Solar最新季度EPS、營收和獲利均優於預期，機構表示受益AI人工智慧的發展帶動，太陽能技術有望成為直接受惠者，調升評級和目標價，激勵股價單週大漲逾28%，激勵S&P潔淨能源指數近週上漲3.0%。

輝達企業財報引領風騷 歐美股震盪分歧

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，2024/5/23

- 美國企業活動擴張速度兩年來最快，減弱市場對聯準會降息的預期，輝達強勁的財報數據使周四股價大漲逾9%；標普500及NASDAQ指數單周分別下跌0.53%和上漲0.24%，歐洲道瓊600指數下跌0.19%。
- 標普全球公佈的美國綜合PMI指數顯示企業活動在5月初以兩年來最快速度擴張，初領失業救濟人數也創下去年9月以來最大兩周連降紀錄。
- 聯準會最新政策會議紀要顯示，多數官員支持將較高利率維持更長時間，才能對通膨達標更有把握，部分委員提到願意在必要時進一步收緊政策。
- NVIDIA輝達股價財報數據報喜，周四股價上揚逾9%，外資投行表示輝達的強勁業績和美國經濟穩步成長意味著標普500指數可能有進一步上漲的空間。
- 歐元區Q1薪資成長加速，標普全球歐元區5月份PMI創一年新高，相對給計畫降息的歐央發出警告訊號；歐央執委表示歐元區經濟溫和復甦，通膨將緩步回落。
- 法國央行行長表示，仍然相信通膨放緩足以支持歐央6月降息，不應過度解讀薪資數據。
- 英國4月份CPI年比上揚2.3%，通膨降溫程度不及預期，外資投行將英國央行降息預期從6月推遲到8月；此外首相蘇納克宣布7月4日舉行國會大選，執政的保守黨民調大幅落後之際放手一搏。

新興股市漲多拉回 日股續漲

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 · 2024/5/23

- 聯準會最新會議紀要暗示官員們並不急於降息，影響國際股市氣氛，中國近日不斷推出措施挽救房市，暫時支撐了投資信心，但上漲過後也出現回檔整理。近一周日本東證指數小漲0.63%，MSCI新興市場下跌0.57%，由拉美領跌。
- 日本4月出口年增8.3%，不如預期。按地區劃分，4月份日本對美國和中國的出口分別成長8.8%和9.6%，對歐洲的出口下降2%。
- 日本央行總裁植田和男23日表示，日本經濟正處於溫和復甦的軌道上，暗示僅第一季度國內生產毛額(GDP)下滑不會阻止央行在未來幾個月升息。**
- 日本4月核心CPI年增2.2%，不含能源及生鮮食品CPI年增2.4%，均符合預期。
- 中國近日不斷推出措施挽救房市。中國人銀17日發出降首付、降公積金貸款利率、取消房貸利率下限、設立保障性住房再貸款3千億人民幣基金等四支箭。市場預期未來房貸利率仍將明顯下滑。
- 韓國央行23日決定維持基準利率3.5%，連11次不變**，並將全年經濟成長預測從2.1%上調至2.5%，顯示可能繼續延遲貨幣政策轉向寬鬆的時機。
- 印尼央行22日維持基準利率在6.25%不變，符合預期。央行行長表示4月的緊縮政策已減輕了印尼盾的壓力。

02 債市

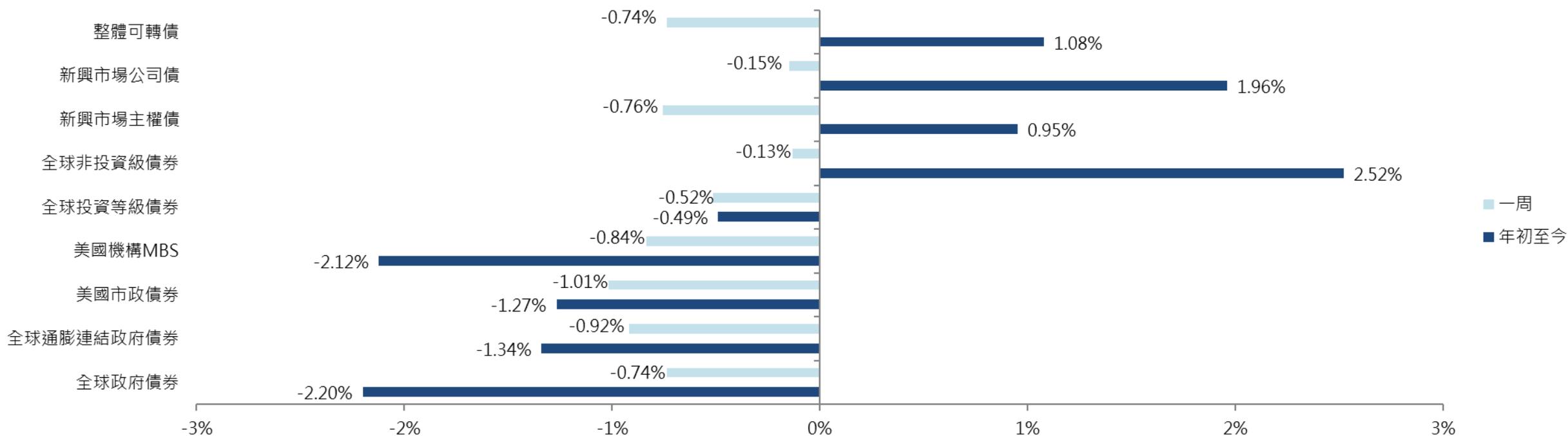
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



經濟數據延後降息預期 債市本週轉跌

- 聯準會理事鮑曼警告如果通膨進展停滯，不排除升息，加上美國PMI顯示企業活動擴張速度達到兩年來最快，削弱聯準會降息預期，使美國10年期公債殖利率回升，債市全數下跌，非投資級債與新興公司債表現較抗跌，市政債與通膨連結債較為落後。
- 本週股市反彈，可轉債單週下跌**0.74%**，今年以來上漲**1.08%**。

主要券種表現

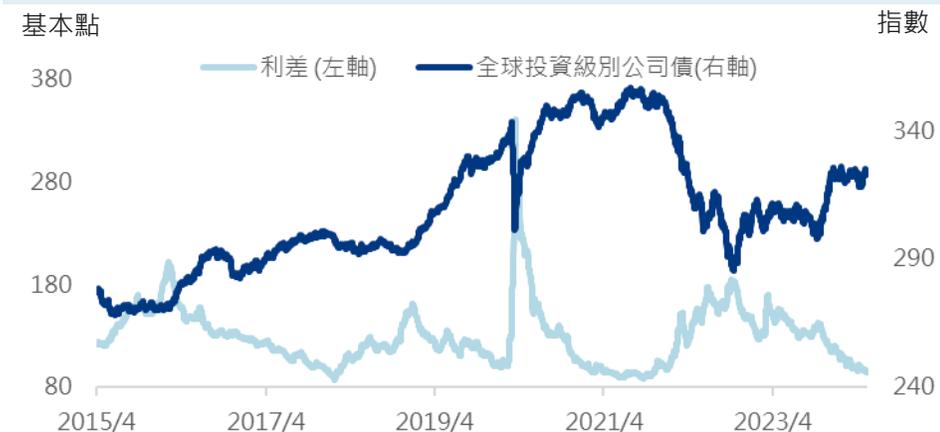


投資級債下跌 資金淨流入增溫

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 聯準會理事鮑曼重申通膨預期在一段時間內保持高位，並稱如果通膨進展停滯或逆轉，他仍然願意升息。理事華勒則表示，最新CPI數據顯示通膨方面恢復進展，如果未來3至5個月通膨繼續放緩，那麼聯準會可能在年末降息。
- 標普全球公佈的美國綜合PMI指數顯示企業活動在5月初以兩年來最快速度擴張，降低聯準會降息預期。
- 美國初次申請失業救濟人數也創下去年9月以來最大兩週連降紀錄，顯示經濟數據仍相對強勁，使美國10年期公債殖利率整週走升10個基準點，回升至4.48%。
- 投資級債方面，全球投資級債下跌0.52%，美國投資級債下跌0.48%，歐洲投資級債下跌0.60%；美國金融債下跌0.34%，歐洲金融債下跌0.45%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差持平於89點，歐洲投資級公司債利差收斂4點至106點。美國金融債利差收斂1點至90點；歐洲金融債利差收斂5點至109點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至5月22日當周，投資級企業債從前一周的淨流入10.8億美元，增加至淨流入27.9億美元。

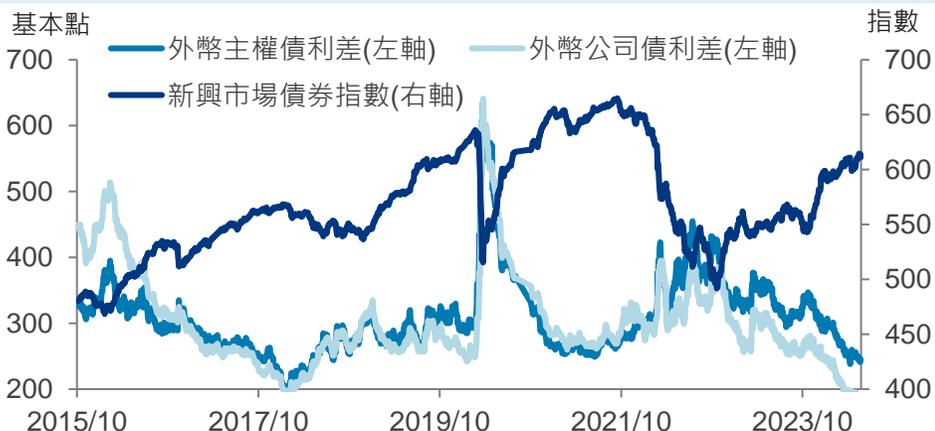
鷹派論調拉高殖利率 風險債拉回

全球非投資級債指數與利差走勢



- 聯準會顯示與會者集體支持維持高利率更長時間，才能對通膨達標更有信心，並且多位官員提到願意在必要時進一步收緊政策。
- 本週全球非投資級債指數下跌0.13%，利差縮減3點至325點，美非投資級債下跌0.24%，利差擴大2點至310點；歐非投資級債上漲0.11%，利差縮減16點至321點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月22日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流入18.2億美元，加速至淨流入19.2億美元。

新興市場債指數與利差走勢



- 本週整體新興市場債下跌0.55%、利差縮減1點至269點。其中主權債下跌0.76%、利差擴大2點至245點；公司債下跌0.15%，利差縮減6點至179點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月22日之一周，新興市場債基金由上週的淨流入3.4億美元，減速至淨流入1.0億美元。
- 中國祭出迄今最強提振樓市組合拳，包括取消房貸利率政策下限，下調房貸首付款比例，以及設立3,000億元保障型住房再貸款，中國大型銀行快速響應政府上周公佈的樓市支持計畫。

03

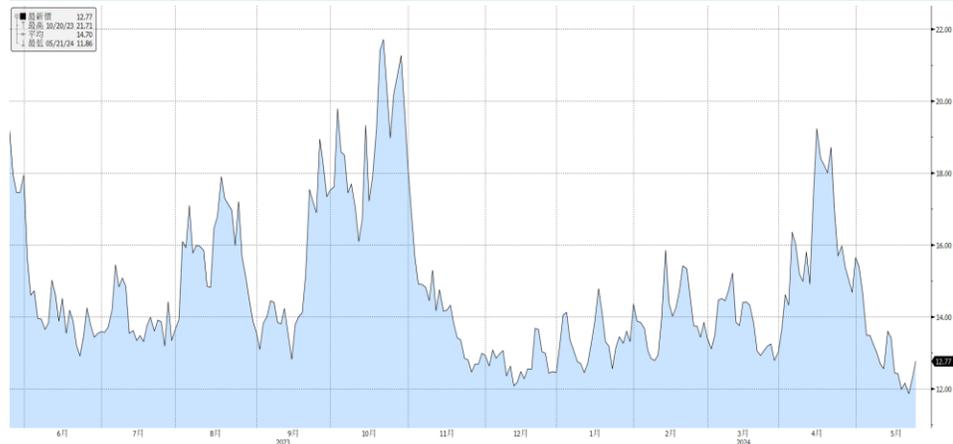
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q2精選基金資產配置建議

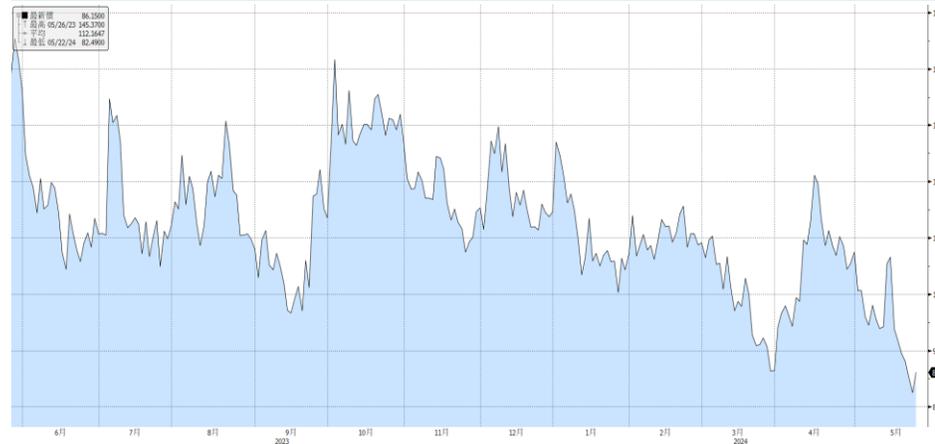


股債市波動微彈 新興貨幣受挫

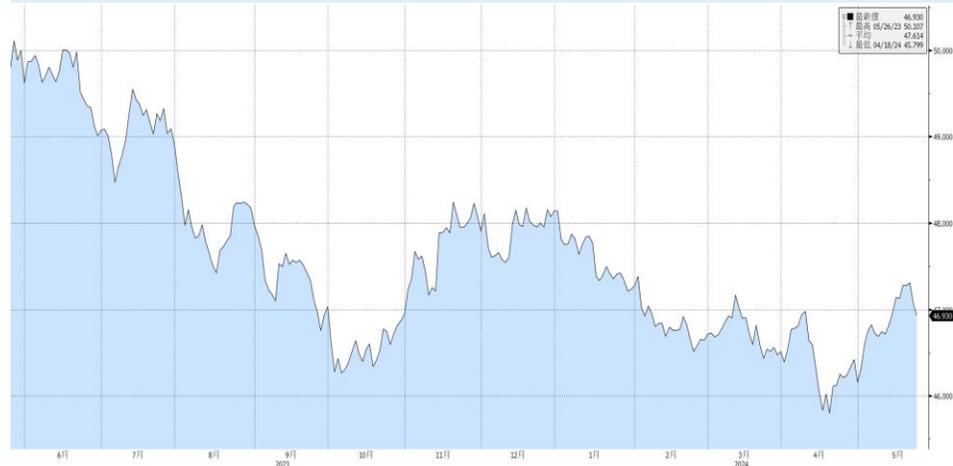
美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



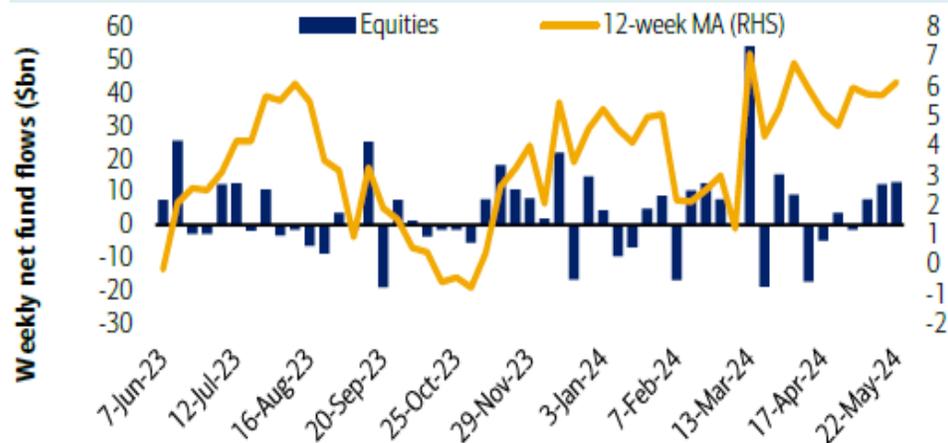
非投資等級債信用違約指數(CDX)



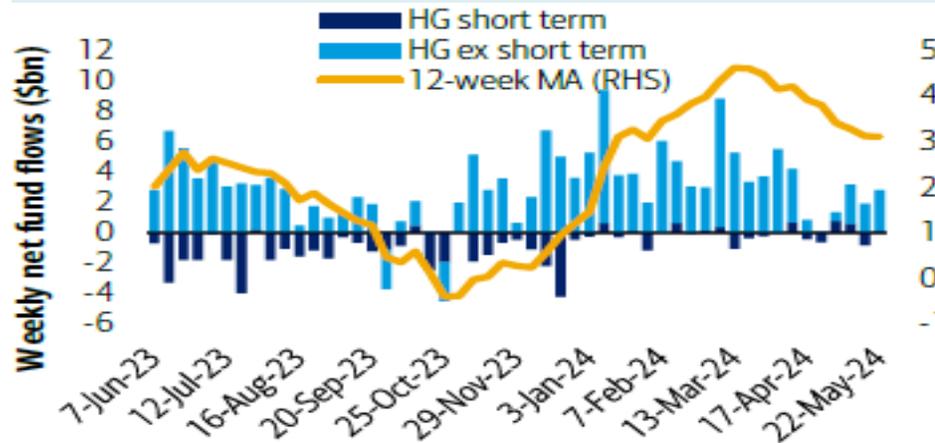
資料來源：Bloomberg · 2024/5/23 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票淨流入持續 信用債淨流入加速

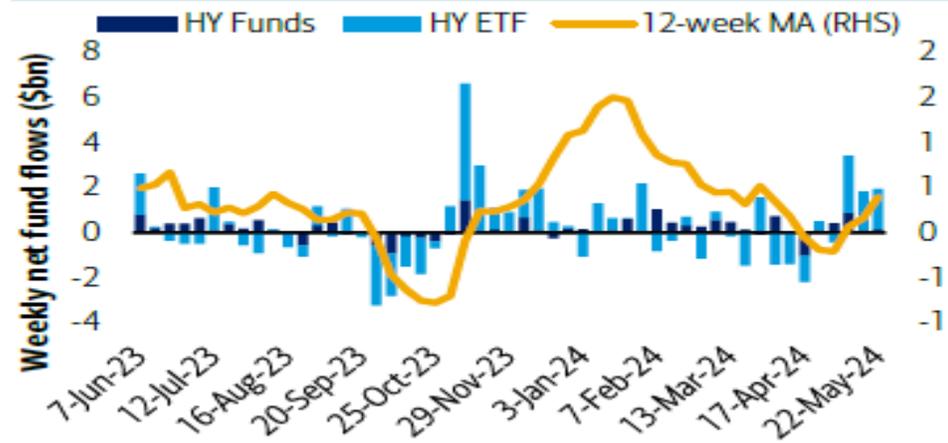
股票共同基金資金流向 (十億美元)



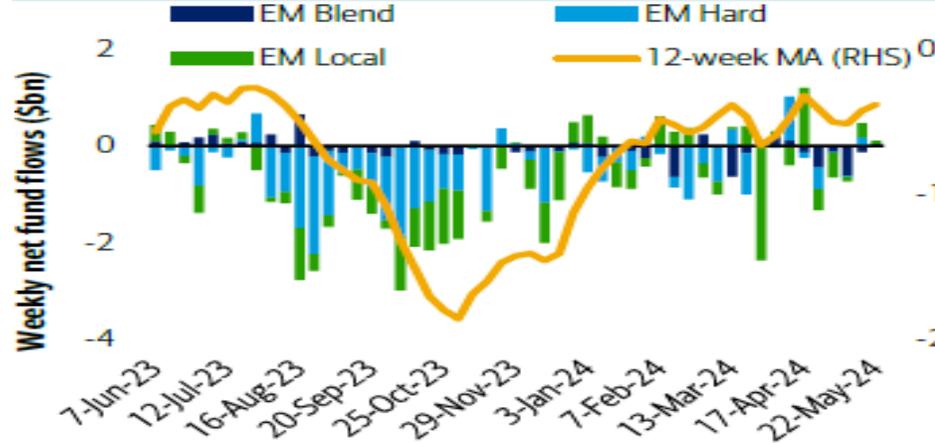
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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 · 2024/5/22 · 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：最新PCE數據、聯準會褐皮書、南非大選

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28日	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	May	96	97
5月30日	美國	GDP年化(季比)	1Q S	1.20%	1.60%
5月30日	美國	成屋待完成銷售(月比)	Apr	0.30%	3.40%
5月31日	日本	工業生產(月比)	Apr P	1.70%	4.40%
5月31日	日本	零售銷售(年比)	Apr	1.90%	1.20%
5月31日	歐元區	CPI預估(年比)	May	2.60%	2.40%
5月31日	歐元區	CPI(月比)	May P	0.20%	0.60%
5月31日	歐元區	CPI核心(年比)	May P	2.80%	2.70%
5月31日	美國	個人所得	Apr	0.30%	0.50%
5月31日	美國	個人支出	Apr	0.30%	0.80%
5月31日	美國	PCE核心平減指數月比	Apr	0.30%	0.30%
5月31日	美國	PCE核心平減指數年比	Apr	2.80%	2.80%

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29日	巴西	全國失業率	Apr	7.80%	7.90%
5月30日	南非	SARB公告利率	30-May	8.25%	8.25%
5月31日	印度	GDP年比	1Q	6.20%	8.40%

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。