

掌握全球最新股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
2021/05/21

Product Investment Consultant



01

股市

- 無懼聯準會緊縮信號 經濟數據領股市反彈
- 市場溫和看待政策發展 歐美股上揚
- 日股新興股同步收紅 日韓出口大增

02

債市

- 不畏聯準會政策路線 債市全數收漲
- 聯準會消息引發震盪 投資級債收漲
- 就業數據支撐風險債 高收益債流出加速

03

風險指標與 重要經濟數據

- 股市波動再起 新興貨幣走揚
- 股票資金流入放緩 高收益債淨流出擴大
- 未來一周重要數據：美國PCE數據公布、央行利率決策（印尼、紐西蘭）

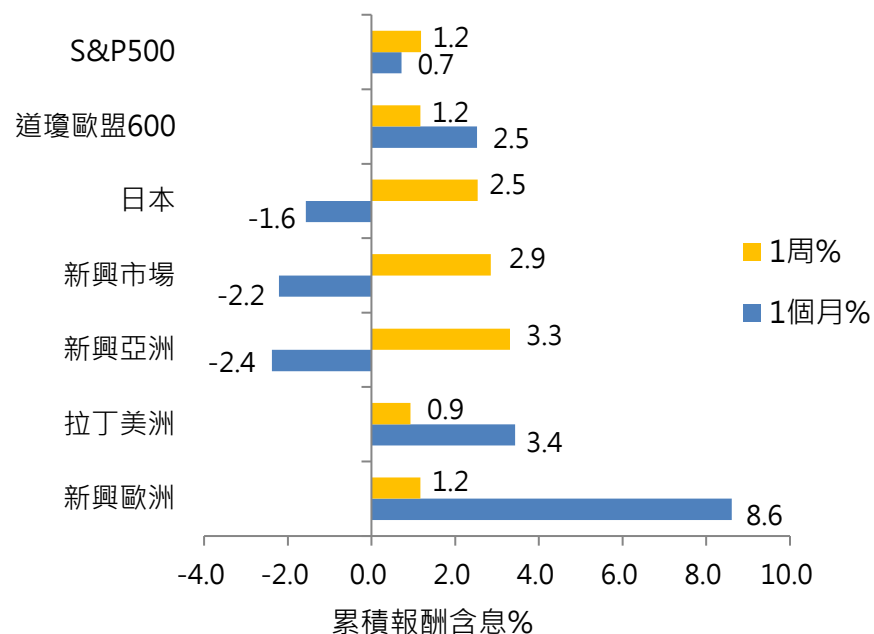
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

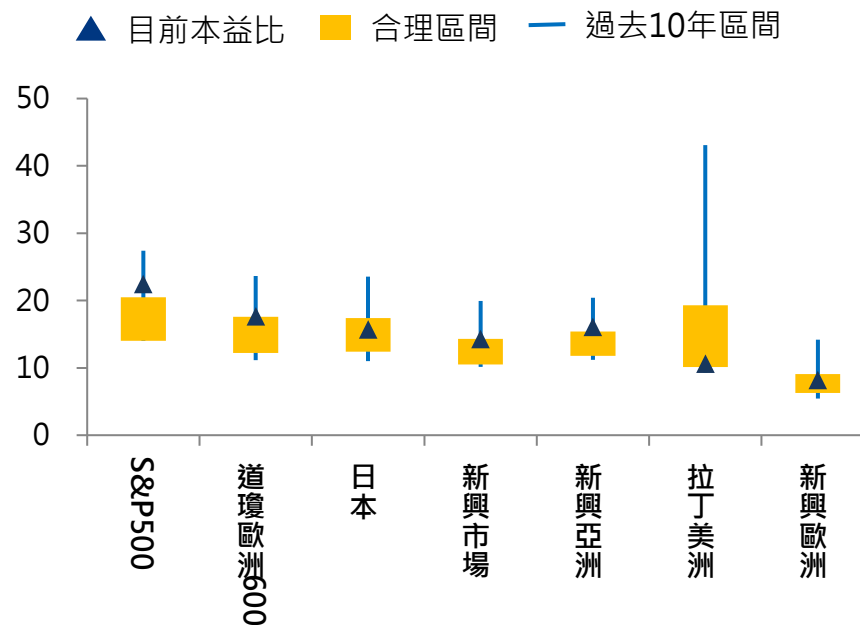
無懼聯準會緊縮信號 經濟數據領股市反彈

- 聯準會官員再次呼籲決策層討論放慢寬鬆，認為溫和回購政策才是上策，美國上周初請失業金人數降至疫情爆發以來新低，經濟復甦樂觀預期推動美股反彈；美國標普500指數及NASDAQ指數單周分別上漲1.18%、3.16%，歐洲道瓊600指數上漲1.17%。
- 近一周國際股市多數上漲，科技及半導體強勢，帶動亞股氣氛，日韓出口續強也顯示全球需求持續復甦。統計全周日本東證指數上揚2.54%，MSCI新興市場漲2.85%，三大區塊均收紅，新興亞洲漲幅最大，上漲3.3%。

主要股市表現



評價面(本益比)



市場溫和看待政策發展 歐美股上揚

S&P 500 指數過去一年走勢



道瓊600指數過去一年走勢



- 聯準會官員再次呼籲決策層討論放慢寬鬆，認為溫和回購政策才是上策，美國上週初請失業金人數降至疫情爆發以來新低，經濟復甦樂觀預期推動美股反彈；美國標普500指數及NASDAQ指數單周分別上漲1.18%、3.16%，歐洲道瓊600指數上漲1.17%。
- 聯準會主席鮑威爾將就央行數位貨幣公開徵集意見，期望領導國際標準制定，美財政部稱拜登政府提議加強稅收力道，包括要求1萬美元或以上規模的加密貨幣轉賬要向國稅局申報。
- 拜登政府打算就川普時代針對中國軍方企業發出的投資禁令延後兩周做出決定，美國對華法案將納入520億美元專款用於提升晶片製造能力。
- 美國會兩黨議員贊成建立一個類似建設美國債券的新借款計畫，以幫助刺激基礎設施項目支出。
- 歐盟針對瑞銀、野村控股和裕信罰款總計3.71億歐元，因其涉及在歐元區主權債務危機期間存在政府債券交易的勾結行為。
- 加拿大央行在年度金融系統評估報告中警告，家庭債務和住房繁榮構成金融系統脆弱點。

日股新興股同步收紅 日韓出口大增

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



- 近一周國際股市多數上漲，科技及半導體強勢，帶動亞股氣氛，日韓出口續強也顯示全球需求持續復甦。統計全周日本東證指數上揚2.54%，MSCI新興市場漲2.85%，三大區塊均收紅，新興亞洲漲幅最大，上漲3.3%。
- **日本4月出口年增38%，優於預期，且創同期歷史新高**，主因為汽車、半導體等製造設備和汽車零組件出口增加。不過，日本因疫苗接種緩慢及奧運如何舉行等議題，短期前景較具不確定性。
- 日本3月核心機械訂單金額較前一個成長3.7%，3個月來首度呈現增長。該數據被視為設備投資的領先指標。
- **中國4月經濟數據則不如預期**。4月零售銷售年增17.7%，工業生產年增9.8%，固定資產投資年至今增長19.9%。
- **韓國5月前20日出口大增53.3%**，顯示全球貿易需求旺。
- 印度4月躉售物價指數(WPI)年增10.49%，為11年來新高，主要受到去年低基期、燃料價格大幅提升影響。
- 日本及泰國第一季GDP均呈現衰退。日本第一季GDP年減5.1%，相隔三個季度後再度轉為衰退。
- 受疫情影響，泰國第一季GDP衰退2.6%，但略優於預期的-3.3%，官方計畫在年底讓7成人口完成疫苗接種。

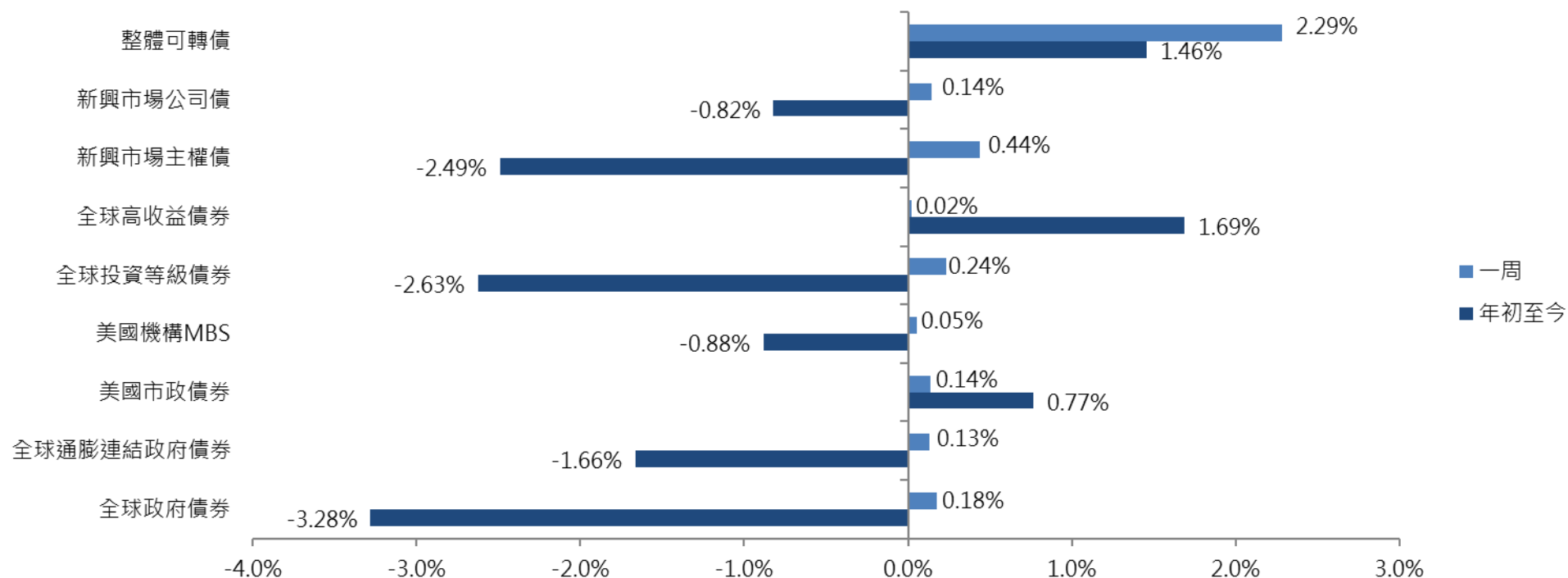
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

不畏聯準會政策路線 債市全數收漲

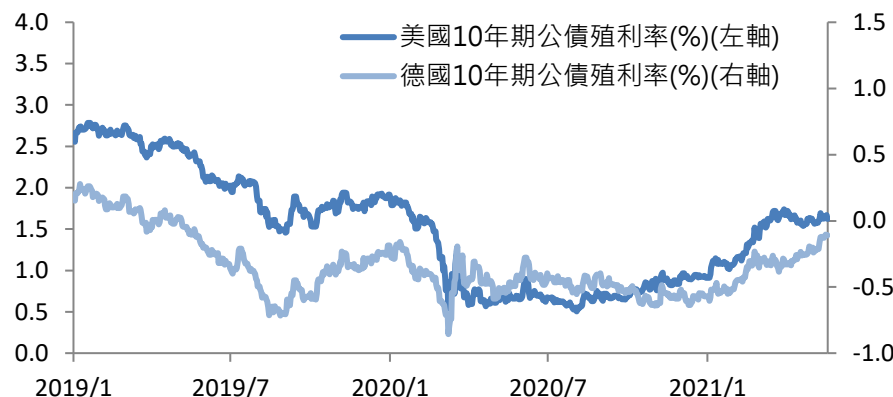
- 聯準會在利率會議紀錄中討論逐步降低寬鬆政策力道的重要性，一度使市場震盪，但隨後市場回穩，使10年期美債殖利率下降至1.63%，債券全數收漲，投資級債與新興債表現相對強勢。
- 股市本周上漲，可轉債同步上漲2.29%，今年以來上漲1.46%。

主要券種表現

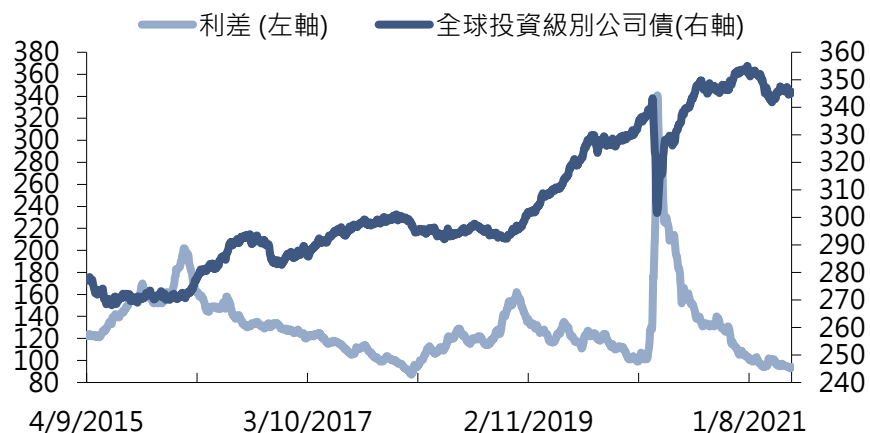


聯準會消息引發震盪 投資級債收漲

美、德公債指標殖利率走勢



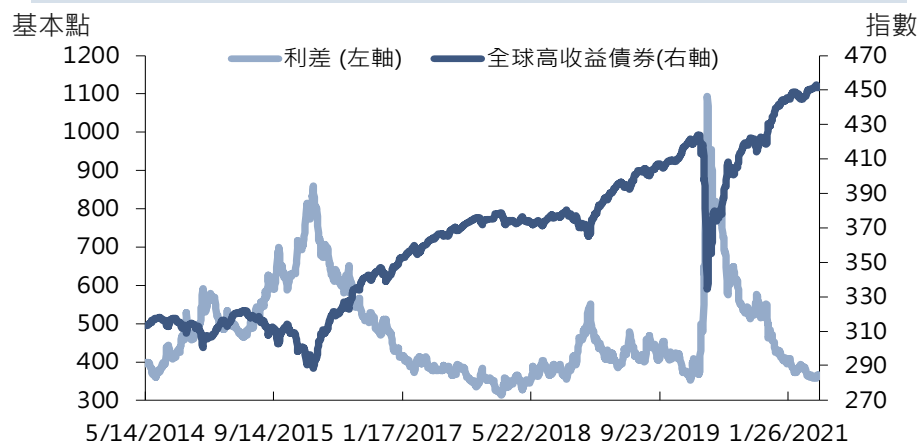
全球投資級債指數與利差走勢



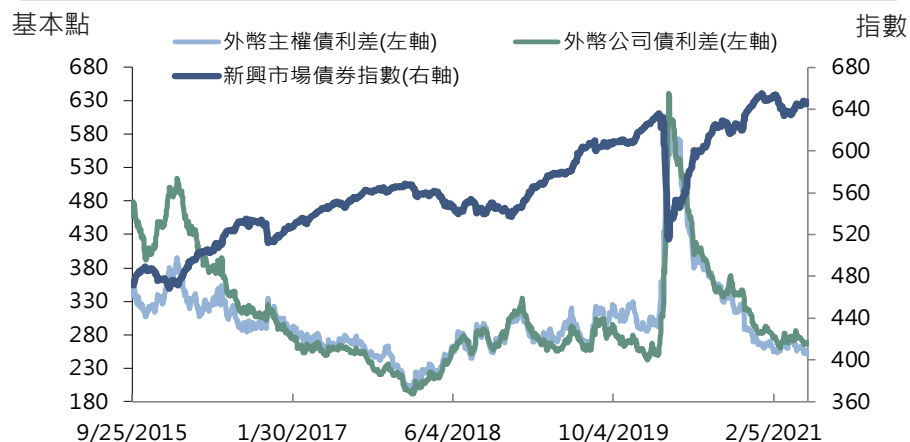
- 美國聯準會週三公布4月會議記錄顯示，有鑑於經濟繼續強勁復甦，「多位與會委員認為，如果經濟繼續朝著目標快速取得進展，在未來政策會議上的某個時候開始討論縮減購債規模是合適的，這是迄今Fed最明確的提及可能調整危機對抗時期的債券購買計劃。」
- 市場因聯準會消息而震盪，但隨後達拉斯聯準會行長再次呼籲決策層開始討論放慢資產購買，使美國公債獲得喘息，美國10年期公債殖利率本周走低3個基準點至1.63%。
- 投資級債方面，受到公債殖利率回落所激勵，美國投資級債單周上漲0.40%，歐洲投資級債則下跌0.11%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差收斂1個基點至92點，歐洲投資級公司債利差放寬1個基點至86個基點。美國金融債則是收斂2個基點至80點；歐洲金融債利差放寬1個基點至89點。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至5月19日當周，投資級企業債淨流入從前一周的17.3億美元，增溫至26億美元，今年以來則是流入2067億美元。

就業數據支撐風險債 高收益債流出加速

全球高收益債指數與利差走勢



新興市場債指數與利差走勢



- 上週美國初次請領失業救濟金人數降至疫情發以來新低，激勵風險性資產表現，也帶動風險債本周收小漲。全球高收益債指數上漲0.02%，利差擴大1點；美高收下跌0.07%，歐高收上漲0.05%。
- 根據美銀引述EPFR的資料顯示，統計截至5月19日之一周，美國高收益債券基金由上周的淨流出10.2億美元，加速淨流出16.9億美元。
- 整體新興市場債本周上漲0.31%、利差收斂2點。其中主權債上漲0.44%、利差收斂2點；公司債上漲0.14%，利差持平。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月19日之一周，新興市場債基金由上周的淨流入12.3億美元，減緩至淨流入1.9億美元。強勢貨幣新興市場債轉為淨流出，當地貨幣新興市場債維持淨流入。
- 南非4月通膨年增率為4.4%，較3月之3.2%走升，但約略符合市場預期之年增4.3%，也逐漸接近南非央行的通膨目標區間3~6%之中間值。南非目前通膨年增率來到2020年2月以來高點，本月漲幅主要由運輸及燃油價格帶動。

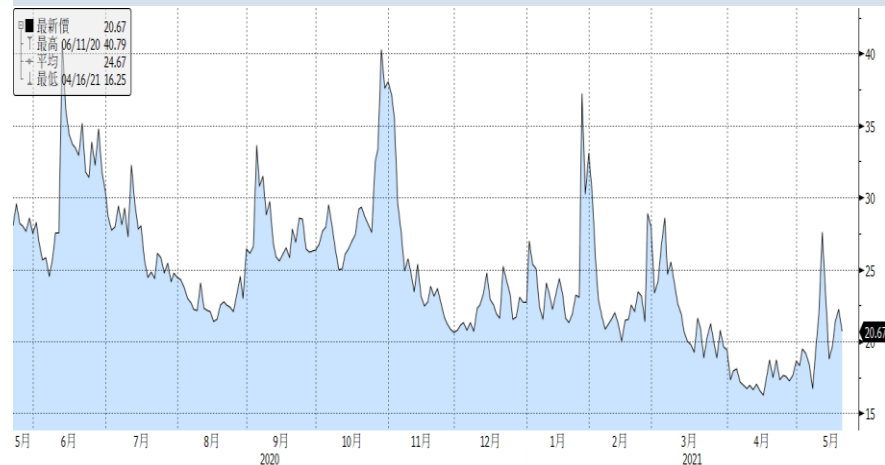
風險指數與 重要經濟數據

03

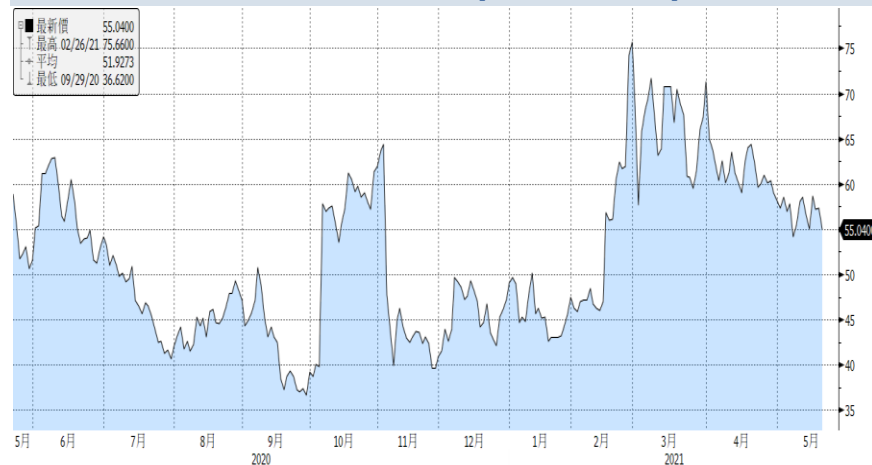
- 觀察指標
- 本周焦點
- 2021 Q2 精選基金資產配置建議

股市波動再起 新興貨幣走揚

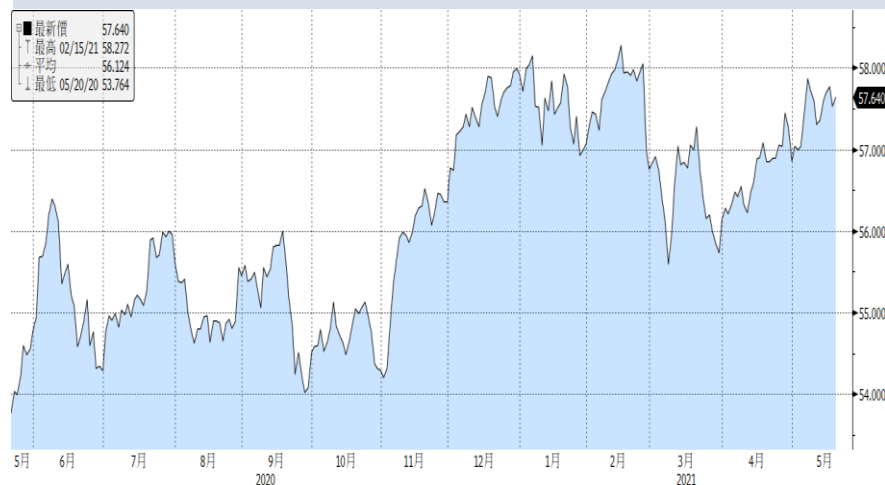
美股VIX指數



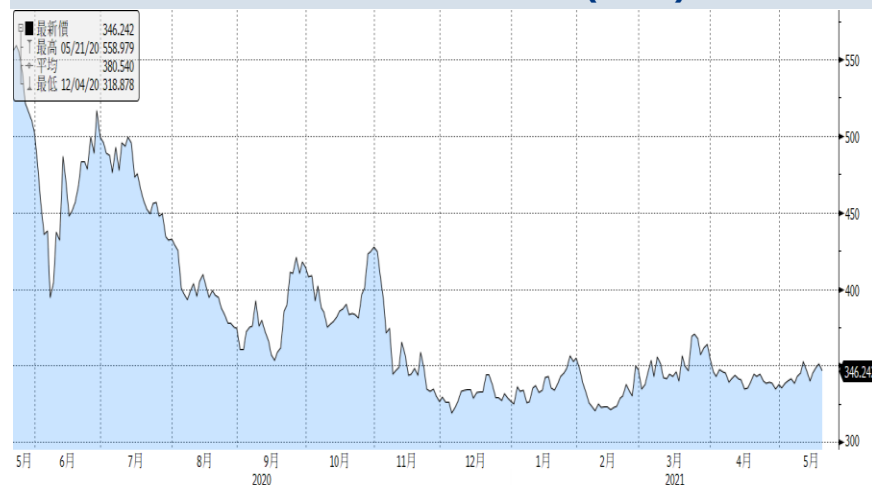
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



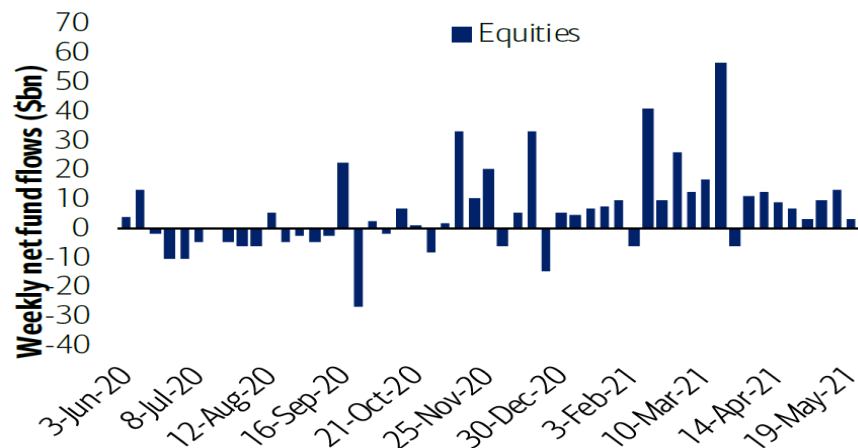
高收益債信用違約指數(CDX)



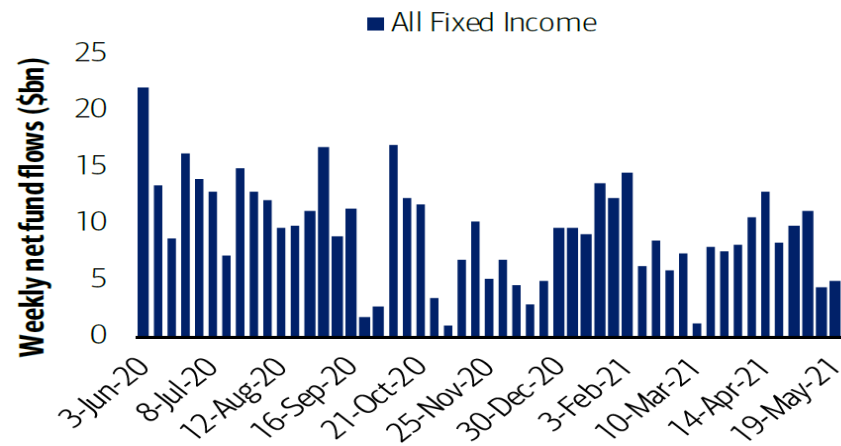
資料來源：Bloomberg，2021/5/20，新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票資金流入放緩 高收益債淨流出擴大

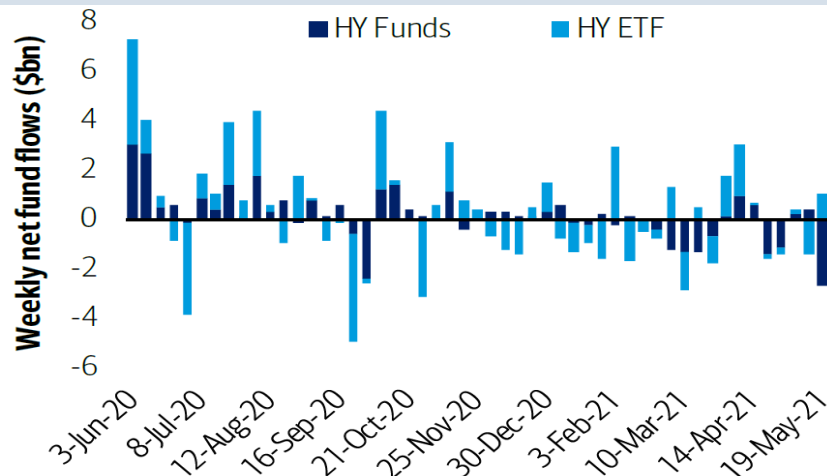
股票共同基金資金流向 (十億美元)



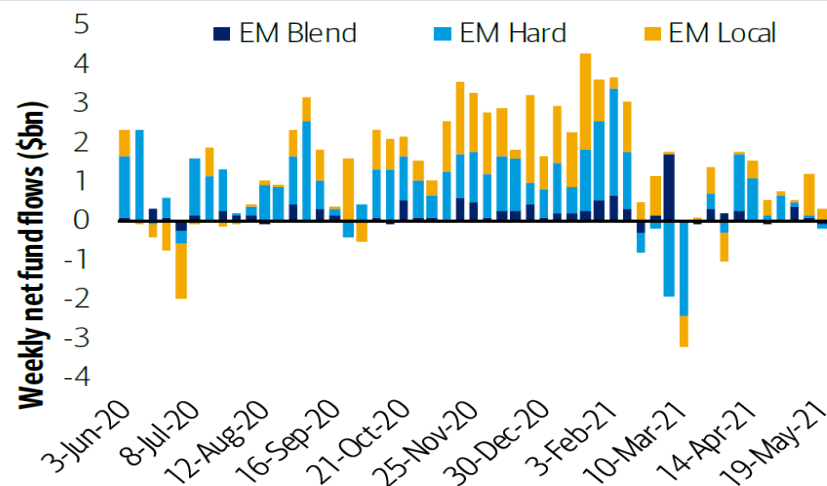
整體債券共同基金資金流向 (十億美元)



高收益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：美國PCE數據公布、央行利率決策（印尼、紐西蘭）

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25日	日本	工具機訂單(年比)	Apr F	--	120.80%
5月25日	美國	標普科絡捷凱斯席勒20城市(年比，未經季調)	Mar	--	11.94%
5月25日	美國	新屋銷售(月比)	Apr	-7.00%	20.70%
5月25日	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	May	120	121.7
5月27日	美國	耐久財訂單	Apr P	0.80%	0.80%
5月27日	美國	耐久財訂單(運輸除外)	Apr P	0.60%	1.90%
5月28日	歐元區	消費者信心指數	May F	--	--
5月28日	美國	個人支出	Apr	0.40%	4.20%
5月28日	美國	PCE平減指數(年比)	Apr	--	2.30%
5月28日	美國	PCE核心平減指數年比	Apr	2.90%	1.80%
5月28日	美國	密西根大學市場氣氛	May F	83	82.8

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
5月24日	台灣	工業生產(年比)	Apr	--	16.78%
5月24日	台灣	失業率	Apr	--	3.72%
5月25日	俄羅斯	失業率	Apr	5.40%	5.40%
5月25日	俄羅斯	實質零售銷售(年比)	Apr	31.40%	-3.40%
5月25日	俄羅斯	工業生產(年比)	Apr	6.50%	1.10%
5月27日	南非	PPI(年比)	Apr	7.10%	5.20%

安聯 2021 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(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) ● 安聯四季豐收債券組合(本基金有一定比例之投資包含高風險非投資等級債券基金且配息來源可能為本金) ● 安聯四季回報債券組合(基金之配息來源可能為本金) ● 安聯新興債券收益組合(本基金有一定比例之投資包含高風險非投資等級債券基金且配息來源可能為本金) ● 安聯美國短年期高收益債券 (本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)	● 安聯四季成長組合 ● 安聯台灣大壩 ● 安聯台灣科技 ● 安聯台灣智慧 ● 安聯中國策略
境外基金	● 安聯收益成長(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) ● 安聯美元短年期高收益債券 (本基金主要係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) ● 安聯全球機會債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)	● 安聯東方入息基金(本基金之配息來源可能為本金) ● 安聯AI人工智慧 ● 安聯主題趨勢基金

- 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相，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

Active is:

Allianz Global Investors

安聯證券投資信託股份有限公司

台北總公司 台北市復興北路378號5至9樓

電話：02 8770-9888

台中分公司 台中市公益路二段51號2樓B室

電話：04 2217-6088

高雄分公司 高雄市四維三路6號2樓B室

電話：07 337-6288

客服專線 02 8770-9828

網址 tw.allianzgi.com

安聯投信獨立經營管理

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示本基金絕無風險。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；基金經理公司除善盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前，應詳閱本基金公開說明書。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（公開說明書備索）。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。基金因短期市場、利率或流動性等因素，波動度可能提高，投資人應選擇適合自身風險承受度之基金。基金投資之風險包括政治、社會或經濟變動之風險、市場風險、利率風險、債券交易風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債、可轉換公司債及次順位公司債及買賣斷債券之風險、匯率變動之風險；基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能。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。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。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。基金投資組合內之中國投資比例可能包含在中國境外證券交易市場交易之中國企業有價證券（如H股、紅籌股、ADR），而出現投資比重超過現階段法令規定上限之可能。惟基金仍符合直接投資大陸地區掛牌上市之有價證券及銀行間債券市場之總金額不得超過該境外基金淨資產價值之百分之二十之規定。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。安聯收益成長多重資產（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）以及安聯收益成長（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）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。由於高收益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。高收益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，高收益債券波動較高，投資人進場布局宜謹慎考量。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。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。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。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。安聯收益成長多重資產（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）、安聯美國短期高收益債券（本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金）基金及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）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）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。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。若為BT累積/BM穩定月收/BMg穩定月收總收益/BMg7月收總收益類股，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）。