

掌握全球最新股債趨勢

安聯投信農曆年節股債回顧
2021/02/17

Product Investment Consultant



01

股市

- 全球股市多頭延續 美債殖利率創一年新高
- 美股道瓊再創新高 投資人期待紓困方案
- 日經創30年新高 新興三大區域收紅

02

債市

- 市場投資氣氛樂觀 主要公債價格紛紛走低
- 美10年債殖利率上揚 美歐投資級利差收斂
- 經濟復甦推高利率 高收債指數逆勢上揚

03

風險指標與 重要經濟數據

- 新興市場貨幣走高 高收益債利差持平
- 股票大幅淨流入 高收益債再現淨流出
- 未來一周重要數據：FED公布1月貨幣政策會議紀要、各國PMI指數公告、中國人行LPR利率公告

股市

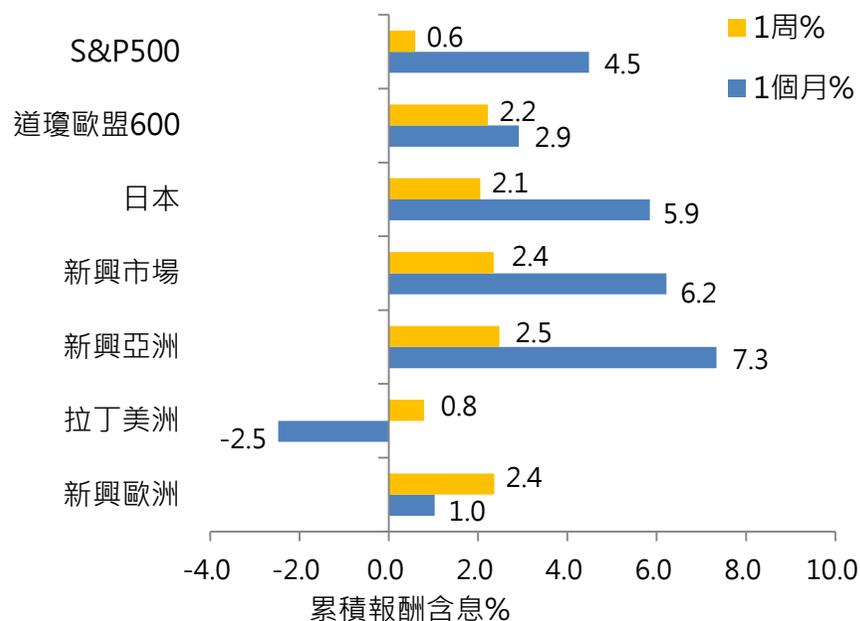
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

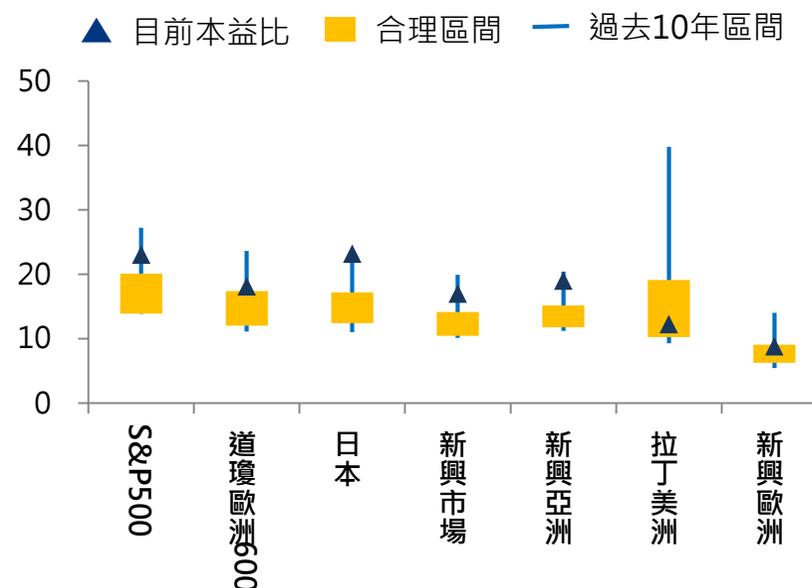
全球股市多頭延續 美債殖利率創一年新高

- 農曆春節期間，歐美股市大致表現正向，市場對美國財政及貨幣寬鬆預期未變，加上疫情趨緩、疫苗接種可望加速。美國道瓊工業指數近一周收漲0.57%，標普500及NASDAQ指數上漲0.59%、0.29%，道瓊歐洲600指數上漲2.22%。
- 企業財報強勁及疫苗接種進展帶動對經濟快速回升的期望，日經225指數一度突破3萬點，創30年新高，加上預期美國將通過新一輪刺激，也激勵股市。日股東證指數揚升2.05%，MSCI新興市場指數上漲2.35%，亞洲、拉美及東歐三大區域均收紅。

主要股市表現



評價面(本益比)



美股道瓊再創新高 投資人期待紓困方案

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 · 2021/2/16

- 農曆春節期間，歐美股市大致表現正向，市場對美國財政及貨幣寬鬆預期末變，加上疫情趨緩、疫苗接種可望加速。美國道瓊工業指數近一周收漲0.57%，標普500及NASDAQ指數上漲0.59%、0.29%，道瓊歐洲600指數上漲2.22%。
- 美國新一輪紓困案進展樂觀。美國眾議院計畫在2月26日對拜登的1.9兆美元刺激計畫進行投票表決。之前一輪紓困計畫的部分重要救濟措施定於3月14日到期。
- 美國聯準會(Fed)主席鮑威爾表示，Fed將繼續以低利率和大規模資產購買計畫支持美國經濟。他重申之前觀點，認為「有耐心的寬鬆貨幣政策立場」，是經濟重返穩健狀態、讓勞工尤其低收入者能找到工作的重要因素之一。
- 歐元區去年第4季GDP季比衰退0.6%、年比衰退5%，均優於預期，情況較去年上半年好轉。歐洲系統性風險委員會敦促各國為退出巨額刺激措施做準備，以免長期內損害經濟成長。
- 由於歐盟執委會認為歐元區今年經濟成長率可能低於預期，歐元區19國財長15日決定，目前仍會維持所有的支持措施不變。
- 前歐洲央行總裁德拉吉將籌組義大利新政府，市場憧憬義大利政局暫趨穩，激勵市場氣氛。

日經創30年新高 新興三大區域收紅

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



- 企業財報強勁及疫苗接種進展帶動對經濟快速回升的期望，日經225指數一度突破3萬點，創30年新高，加上預期美國將通過新一輪刺激，也激勵股市。日股東證指數揚升2.05%，MSCI新興市場指數上漲2.35%，亞洲、拉美及東歐三大區域均收紅。
- **日本1月出口加速復甦**。1月出口年增6.4%，延續12月成長2%的步伐，**主要受中國需求支撐**，對中國出口比去年同期增37.5%，但對美歐出口分別下滑4.8%和1.6%。
- 日本第四季度GDP折合年率成長12.7%。2020全年GDP比去年同期減少4.8%，11年來首次呈現負增長。
- **日本央行行長黑田東彥**預測，到其當前任期結束時也難以實現通膨目標，**暗示自己下台後央行還將長時間保持寬鬆貨幣政策**。
- 歐盟統計局最新數據顯示，中國2020年首次躍居歐洲最大貿易夥伴，擠下美國。歐盟去年對中出口成長2.2%，進口增加5.6%；歐盟對美出口減少8.2%、進口減13.2%。
- 新加坡維持對2021年GDP成長4%-6%的預測，預期將公佈的年度預算案將推出更多刺激措施。
- 農曆春節期間，國際油價表現強勢。俄羅斯副總理諾瓦克表示，繼去年石油需求歷史性崩潰後，全球石油市場已經重新平衡，預計今年原油價格在每桶45至60美元。

債市

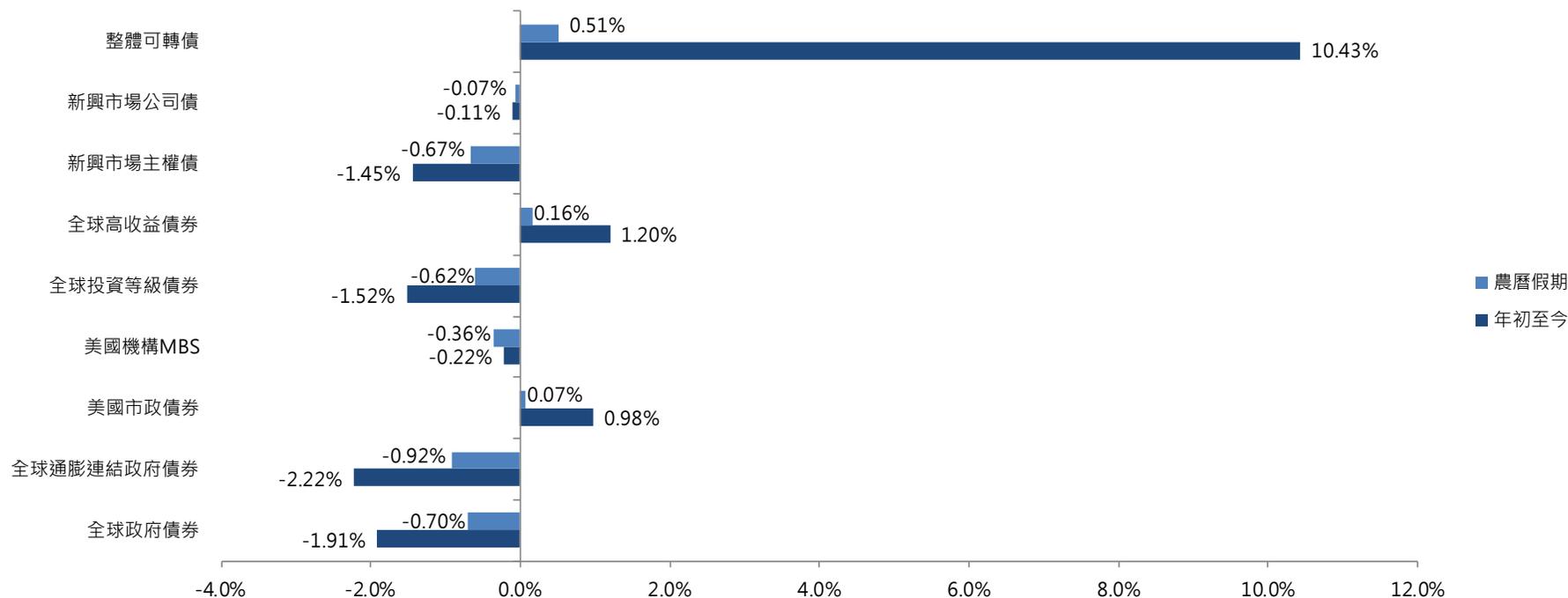
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

市場投資氣氛樂觀 主要公債價格紛紛走低

- 過去一周春節市場休市期間(2月10日到2月16日)，公債殖利率上升達10個基點，美國公債殖利率上漲到1.3%，為去年2月以來最高，全球政府公債指數單周下跌0.70%，受利率端影響較小的高收益債券表現較佳，漲幅達0.16%，全球投資級債券指數單周則下跌0.62%，新興市場主權債下跌0.67%。
- 美股續揚，帶動可轉債上漲0.51%，今年以來可轉債指數累計上漲10.43%。

主要券種表現



資料來源：Bloomberg，2021/2/16；上述表格內指數來自美國銀行美林編纂之債券指數，以原幣計價。

美10年債殖利率上揚 美歐投資級利差收斂

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 聯儲會主席鮑威爾表示，就業市場距全面復甦仍很遙遠，除了寬鬆貨幣政策，美國還需要持續的財政政策支持。即使2月的失業率達到3.5%，**通貨膨脹跡象仍然微乎其微**。美國達拉斯聯儲行長稍早也表示，他預期經濟復甦會伴隨出現短暫的通膨率上升，但他沒有看到系統性風險的證據。
- 歐元區去年第四季度就業人數意外增加，凸顯經濟的韌性。歐洲系統性風險委員會敦促各國為退出巨額刺激措施做準備，以免長期內損害經濟成長。
- 全球股市持續向上，投資人風險偏好增強，**美國10年期國債殖利率周二飆漲至一年來的高點，因能源成本上升以及財政刺激前景提振了通膨預期，美國10年期公債指標利率單周上升10個基點來到1.30%**。美國投資級公司債利差單周下降2個基點來到95，歐洲投資級公司債利差降幅2個基點，利差收斂至86。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，投資級企業債流入出現放緩。截至2月10日當周，整體投資級債券型基金(含ETF)的當周淨流入金額，自前一周的83.9億美元下滑至39億美元。

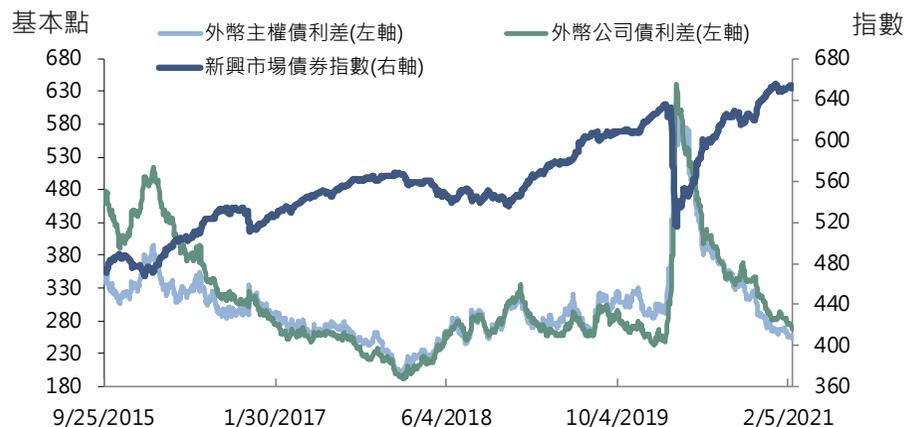
資料來源：Bloomberg，2021/2/16，上述表格內指數來自美國銀行編纂之債券指數，以原幣計價。*美銀資金流向報告以美國地區變化為主，各家券商數據計算標準可能有所差異，僅作為參考。

經濟復甦推高利率 高收債指數逆勢上揚

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



資料來源：Bloomberg，2021/2/16；上述表格內指數來自美銀編纂之債券指數，以原幣計價。*美銀資金流向報告以美國地區變化為主，各家券商數據計算標準可能有所差異，僅作為參考。

- 高盛將美國刺激法案預期規模上調至1.5兆美元，並將今明兩年美國GDP預期成長率分別提高至6.8%和4.5%。
- 全球高收益債指數本週上漲0.16%，新興市場主權債指數則下跌0.67%。根據美銀引述EPFR的資料顯示，統計截至2月10日之一周，美國高收益債券基金由上週的淨流入26.5億美元，轉為淨流出16.2億美元。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至2月10日之一周，新興市場債基金由上週的淨流入36.7億美元，略為放緩至淨流入30.6億美元。美元債及當地債已連續19週呈現同步淨流入。
- 摩根大通根據估值、頭寸和價格動能評估跨資產投資者自滿程度的指標，正在接近網路泡沫破裂以來的最高水準，顯示全球投資者的恐懼情緒處在過去20年以來最低，而投資人的貪婪程度則可能處在頂峰。
- 相較於投資級企業債利差回到一年前的水準，目前BB級高收益債券相較於去年2月，利差仍高出46個基點，B級也仍高出35個基點。

風險指數與 重要經濟數據

03

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2021 Q1 精選基金資產配置建議

新興市場貨幣走高 高收益債利差持平

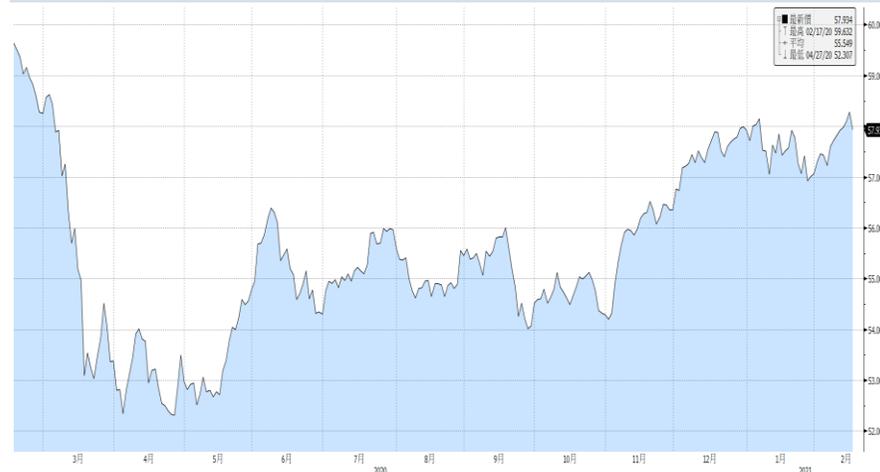
美股VIX指數



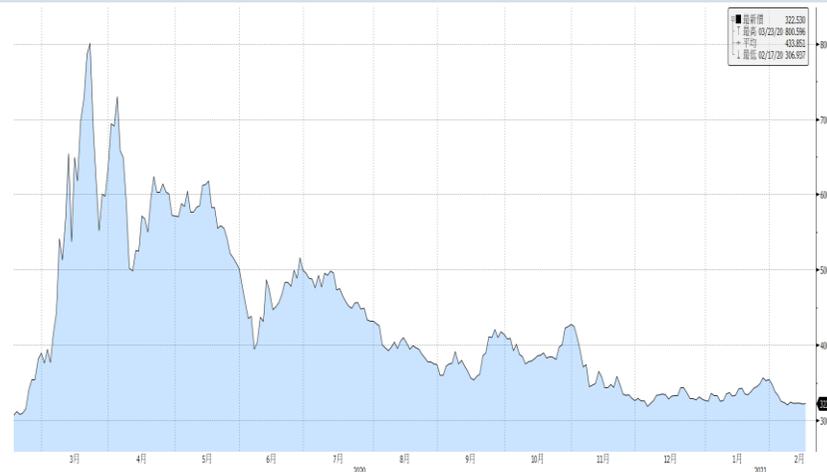
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



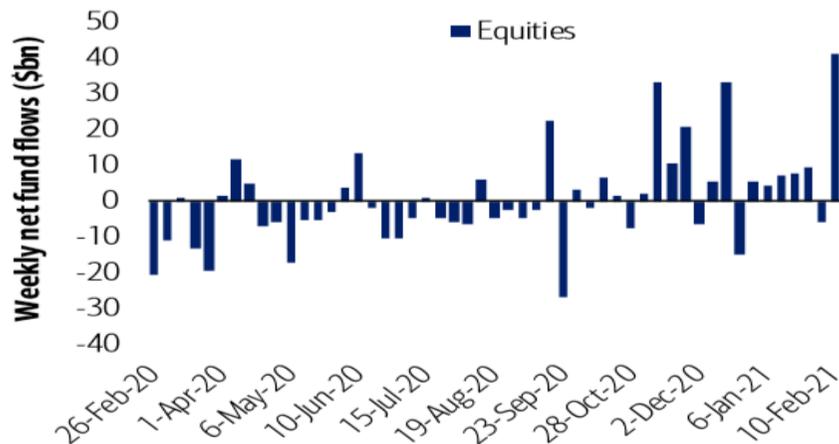
高收益債信用違約指數(CDX)



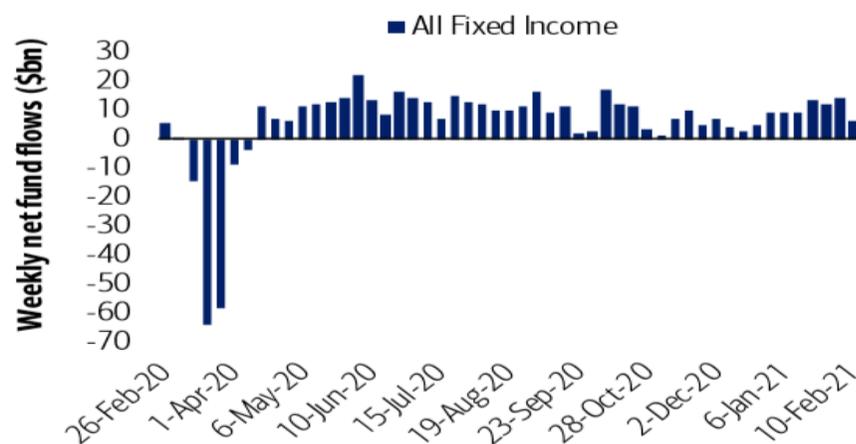
資料來源：Bloomberg · 2021/2/16 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票大幅淨流入 高收益債再現淨流出

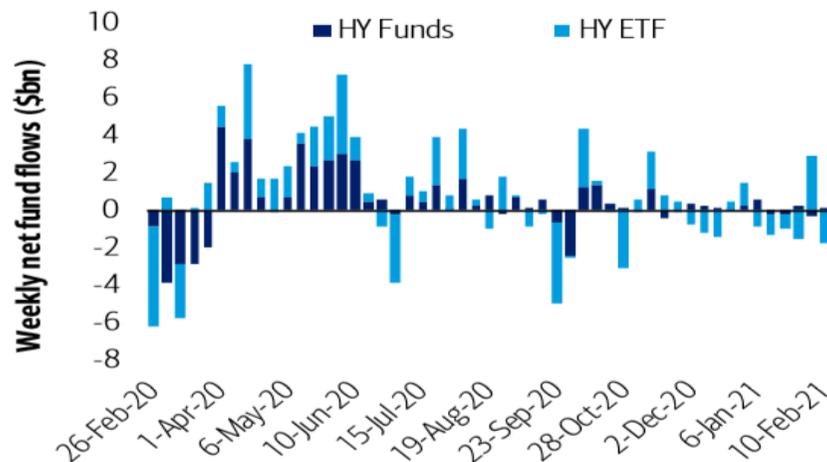
股票共同基金資金流向 (十億美元)



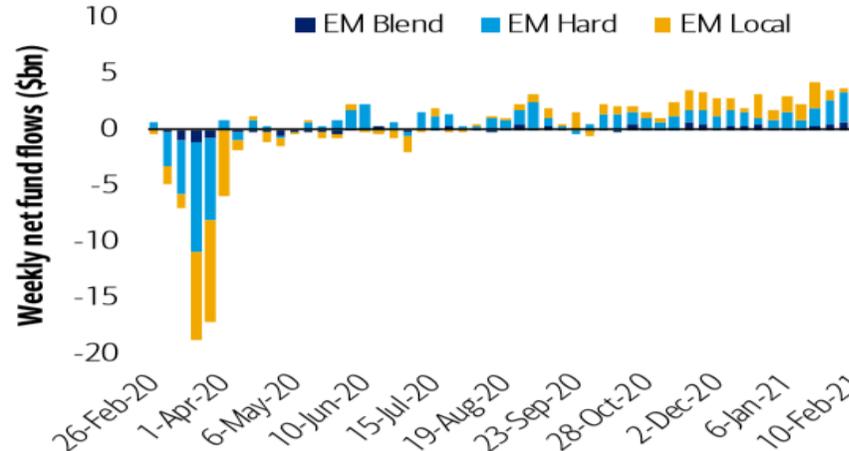
整體債券共同基金資金流向 (十億美元)



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)



資料來源：BofA Securities · 2021/2/10 · 股票、整體債券、高收益債皆為美國。

重要經濟數據公布及事件彙整

全球重要事件：FED公布1月貨幣政策會議紀要、各國PMI指數公告、中國人行LPR利率公告、美國紓困計畫表決
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
2月18日	美國	新屋開工(月比)	Jan	-0.5%	5.80%
2月18日	歐元區	消費者信心指數	Feb A	-15	-15.5
2月19日	日本	全國消費者物價指數 年比	Jan	-0.70%	-1.20%
2月19日	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	Feb P	--	49.8
2月19日	英國	零售銷售不含汽車燃料(年比)	Jan	2.70%	6.40%
2月19日	歐元區	Markit歐元區製造業採購經理人指數	Feb P	54.3	54.8
2月19日	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	Feb P	58.5	59.2
2月19日	美國	成屋銷售(月比)	Jan	-2.40%	0.70%
2月23日	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	Feb	90	89.3
2月23日	英國	ILO失業率(3個月)	Dec	--	5.00%
2月25日	美國	耐久財訂單	Jan P	1.50%	0.50%
2月25日	美國	GDP年化(季比)	4Q S	4.20%	4.00%
2月26日	美國	PCE平減指數(年比)	Jan	--	1.30%
2月26日	美國	個人所得	Jan	9.40%	0.60%
2月26日	美國	密西根大學市場氣氛	Feb F	76.2	76.2

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
2月18日	俄羅斯	失業率	Jan	6.00%	5.90%
2月18日	俄羅斯	實質零售銷售(年比)	Jan	-3.00%	-3.60%
2月20日	台灣	出口(年比)	4Q F	4.90%	4.94%
2月26日	印度	GDP年比	4Q	--	-7.50%

安聯 2021 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

- 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)

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)
- 安聯綠色債券基金

● 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

● 安聯AI人工智慧

● 安聯主題趨勢基金

● 安聯全球永續發展基金

- 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、申請價格或收益。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、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、類別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）。