

掌握全球最新股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
2021/01/22

Product Investment Consultant



01

股市

- 美國新政就任 待刺激方案引領全球股震盪向上
- 美股再創新高 歐股收黑
- 新興股由亞股帶動 日股下跌

02

債市

- 新總統上任樂觀情緒 帶動風險性債券表現
- 美10年債殖利率略降 美國投資級利差持平
- 風險債重回漲勢 新興債資金動能續強

03

風險指標與 重要經濟數據

- 股債市波動下滑 高收益債券利差持平
- 股票連續淨流入 高收益債持續淨流出
- 未來一周重要數據：美國GDP年化(季比)、美國耐久財訂單、美國經濟信心指數

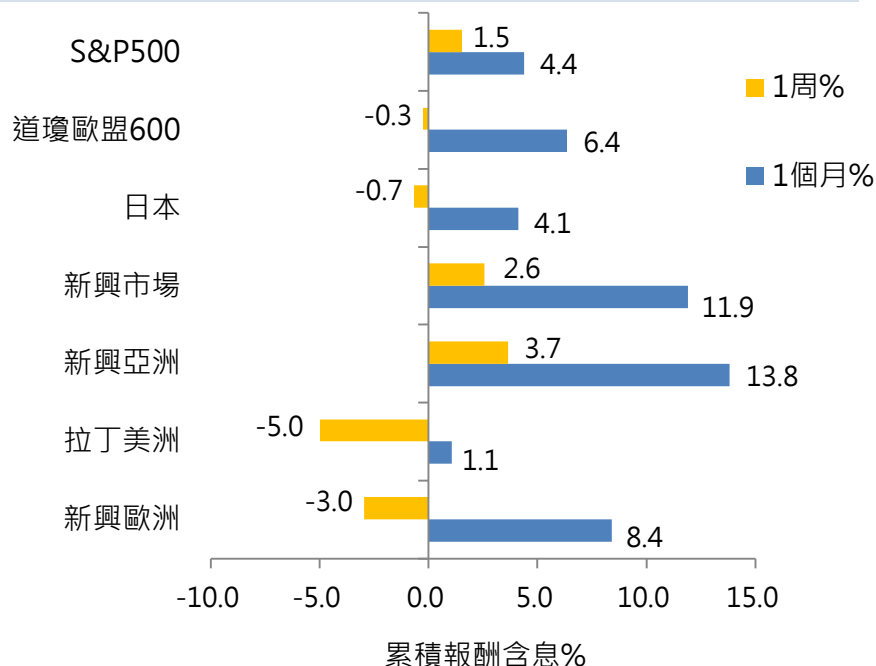
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

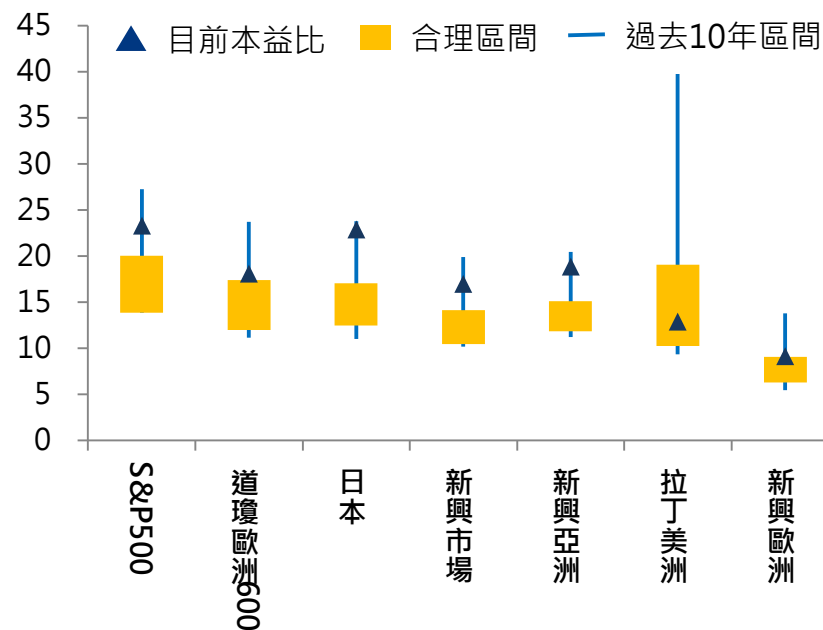
美國新政就任 待刺激方案引領全球股震盪向上

- 拜登宣誓就任美國總統、葉倫敦促國會採取大動作來刺激經濟，美股氣氛樂觀，德國將收緊防疫限制並延長封鎖至2月中旬。美國標普500指數及Nasdaq指數單周分別上漲1.53%、3.19%，歐洲道瓊600指數下跌0.25%。
- 亞股受美國擴大刺激政策方案的預期激勵而上漲，帶動新興市場股市，日本受到政府再度發布緊急狀態，為景氣帶來壓力。日股東證指數單周下跌0.67%，MSCI新興市場指數上漲2.58%，三大區域僅亞洲上漲。

主要股市表現



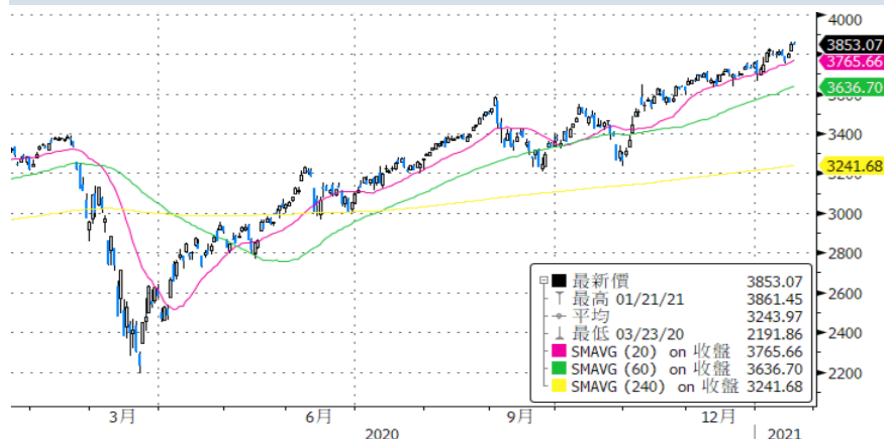
評價面(本益比)



左圖資料來源：安聯投信整理，2021/1/21；若非特別指名，指數皆為MSCI指數，以原幣計價。右圖註：合理區間為過去十年平均之+/-一個標準差區間

美股再創新高 歐股收黑

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，2021/1/21

- 拜登宣誓就任美國總統、葉倫敦促國會採取大動作來刺激經濟，美股氣氛樂觀，德國將收緊防疫限制並延長封鎖至2月中旬。美國標普500指數及Nasdaq指數單周分別上漲1.53%、3.19%，歐洲道瓊600指數下跌0.25%。
- 拜登1月20日宣誓就任美國第46任總統，預期美國將重回巴黎氣候協定和世界衛生組織、停止修建邊界牆等，但是將延續川普政府部分對華強硬政策。
- 美國財長提名人選葉倫表示，美國需要在全球範圍內與中國的「經濟謀略」競爭，並建立區別於「一帶一路」倡議的伙伴關係。拜登政府不會立即取消對中國關稅。
- 經濟數據方面，美國1月NAHB房屋市場指數出乎意料跌至83，低於市場預期。但該指數高於50代表認為市況良好的建商人數仍多於認為市況欠佳者。
- 歐元區1月ZEW調查經濟景氣指數意外上升至58.3，高於預期的45.5和前值54.4。
- 歐洲央行維持貨幣政策不變，重申非常寬鬆的立場，緊急債券購買計畫規模保持在1.85兆歐元不變；如果能維持有利的融資條件，可能無需完全使用購債額度。
- 第四季財報陸續公布，美國半導體製造龍頭英特爾上季財報和本季財測優於預期。艾司摩爾(ASML)公布上季財報和本季財測亦優於預期，對未來需求感到樂觀。

新興股由亞股帶動 日股下跌

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，2021/1/21

- 亞股受美國擴大刺激政策方案的預期激勵而上漲，帶動新興市場股市，日本受到政府再度發布緊急狀態，為景氣帶來壓力。日股東證指數單周下跌0.67%，MSCI新興市場指數上漲2.58%，三大區域僅亞洲上漲。
- 日本去年12月日本出口年增2%，為兩年來首次正成長，引領日出口成長轉正的產品類別有塑膠、非鐵金屬以及製造半導體所需的設備等，汽車出口仍衰退。
- 日本央行會議持利率、購債計畫及企業支援政策不變。央行將2020年GDP預估下調至-5.6%，但2021年度上修至3.9%。
- 中國公布2020年第四季GDP年增6.5%，優於市場預期的6.2%，2020全年增長2.3%，也高於普遍預期。
- 中國去年12月數據則好壞參半，工業增加值年成長7.3%，高於11月，也遠高於普遍預期，零售銷售年成長4.6%，低於預期及前月。
- 中國2020全年固定資產投資成長2.9%，低於市場預期。
- 台灣、日本及韓國出口數據表現亮眼。台灣去年12月外銷訂單連十紅，金額創史上單月新高，增幅高達38.3%，經濟部預估1月外銷訂單年增率有望加速至44.5-48.7%。
- 南韓海關公布1月首20日出口初值，年增11%，出口到中國、美國和歐盟都呈現兩位數成長。

債市

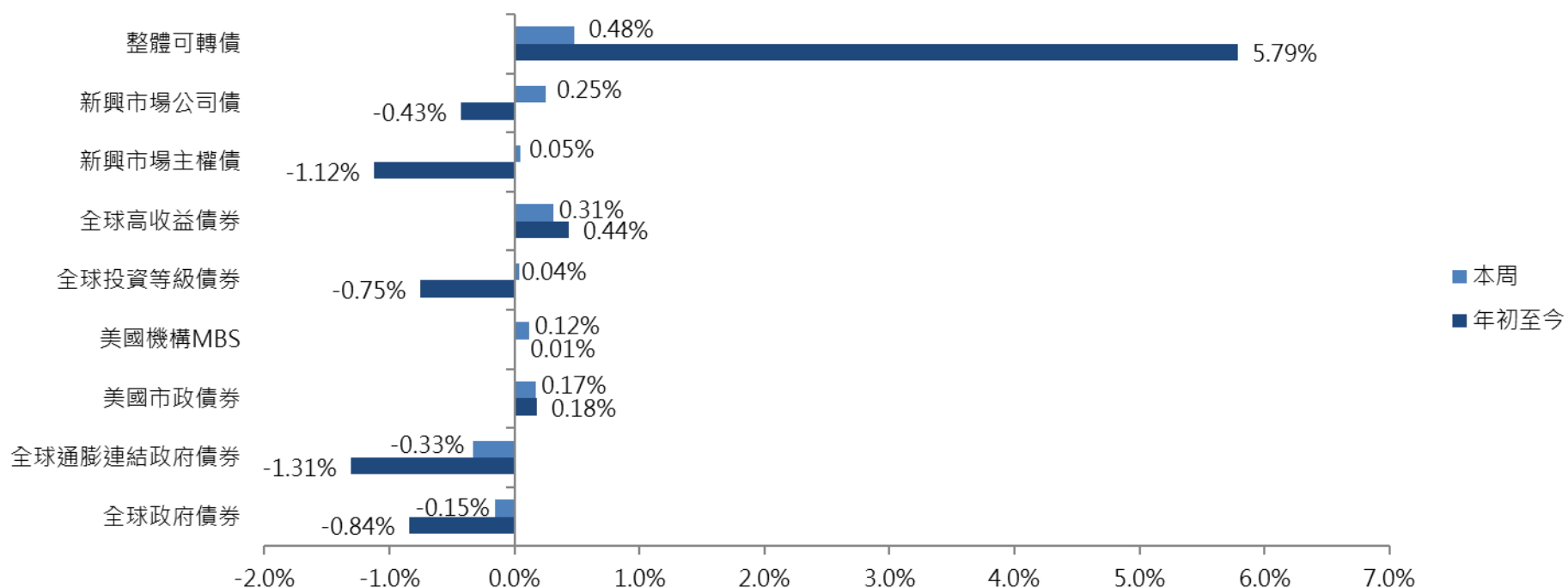
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

新總統上任樂觀情緒 帶動風險性債券表現

- 拜登上任總統，投資人對於政府推動經濟復甦的措施與企業獲利成長感到樂觀，美國10年期公債殖利率區間震盪，避險性債券表現相對弱勢，高收益債與新興債漲幅相對較佳。
- 美股續漲，可轉債同步上漲0.48%，今年以來累計上漲5.79%。

主要券種表現

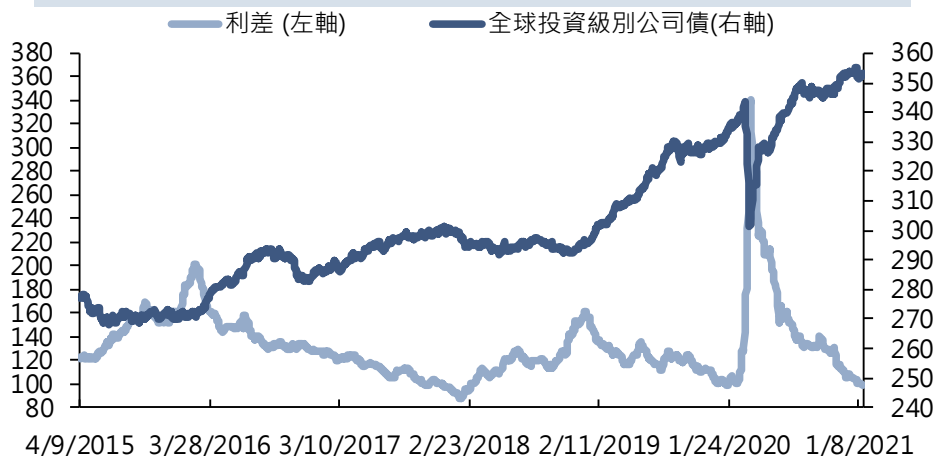


美10年債殖利率略降 美國投資級利差持平

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



資料來源：Bloomberg，2021/01/21，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。

- 根據美國財政部的最新數據，中國11月份增持美國政府債券，結束之前連續五個月減持趨勢。日本的美國國債持有比例降至創紀錄最低。
- 據歐盟周二公佈的路線圖，**歐盟欲借助提高歐元國際地位來提升自身在國際經濟舞台上的地位，挑戰美元主導角色的同時防範包括美國制裁在內的金融風險。**
- 歐洲央行維持貨幣政策不變，重申非常寬鬆的貨幣政策立場，緊急債券購買計畫規模保持在1.85兆歐元不變；如果能維持有利的融資條件，可能無需完全使用購債額度。歐洲央行總裁拉加德表示，歐元區經濟在2020年末可能萎縮，風險傾向於下行但程度有所減輕；未來財政政策需要保持擴張性，貨幣政策方面不排除任何可能。
- 美國10年期公債指標利率單周回落2個基點來到1.10%，經濟復甦伴隨著通膨預期，推升了公債殖利率水準。美國投資級公司債利差本周持平於99，歐洲投資級公司債利差收斂2個基點來到89。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至1月20日當周，整體投資級債券型基金(含ETF)的單周淨流入金額，擴大至98.4億美元，為2020年9月以來最大單周流入，也是史上第八大單周淨流入金額。

風險債重回漲勢 新興債資金動能續強

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，2021/1/21；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。

- 在拜登預計加碼推出1.9兆美元的刺激方案的激勵下，市場風險偏好回升，風險債本周同步。全球高收益債指數本週上漲0.31%，利差收斂9點；美高收上漲0.36%，歐高收上漲0.27%。
- 根據美銀引述EPFR的資料顯示，統計截至1月20日之一周，美國高收益債券基金由上周的淨流出12.8億美元，減緩至淨流出9.7億美元。
- 整體新興市場債本週上漲0.06%、利差收斂1點。其中主權債上漲0.05%、利差持平；公司債上漲0.25%，利差收斂5點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至1月20日之一周，新興市場債基金由上周的淨流入22.6億美元，加速至淨流入42.7億美元。美元債及當地債已連續16週呈現同步淨流入。
- 巴西及南非央行分別維持基準利率於2%及3.5%不變。
- 根據彭博統計，截至1/21日，今年以來高收益債新發行量為326.2億美元；2020年12月新發債量295.4億美元、2020年全年發債量為4318億美元。

風險指數與 重要經濟數據

03

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2020 Q4 精選基金資產配置建議

股債市波動下滑 高收益債券利差持平

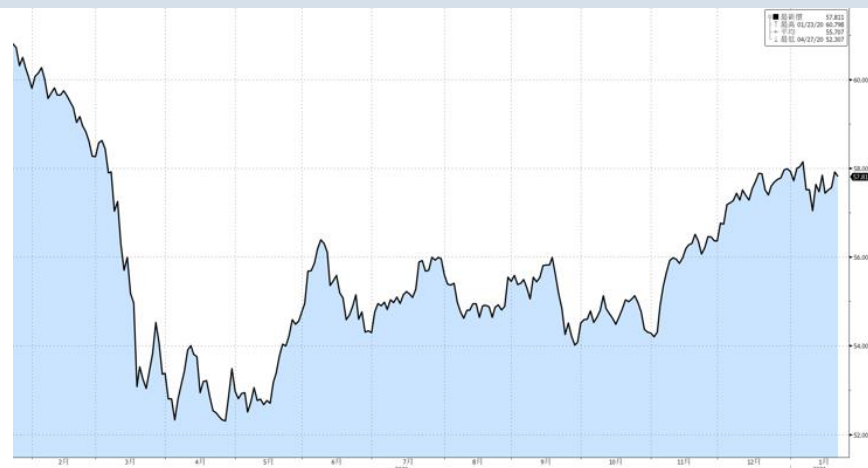
美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數

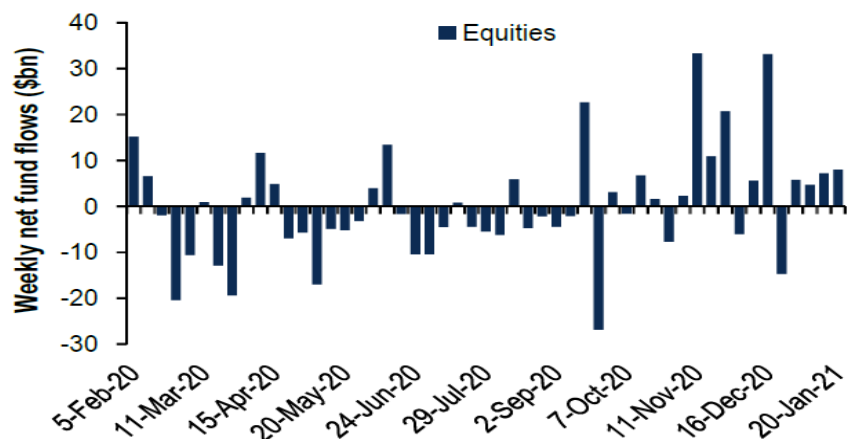


高收益債信用違約指數(CDX)

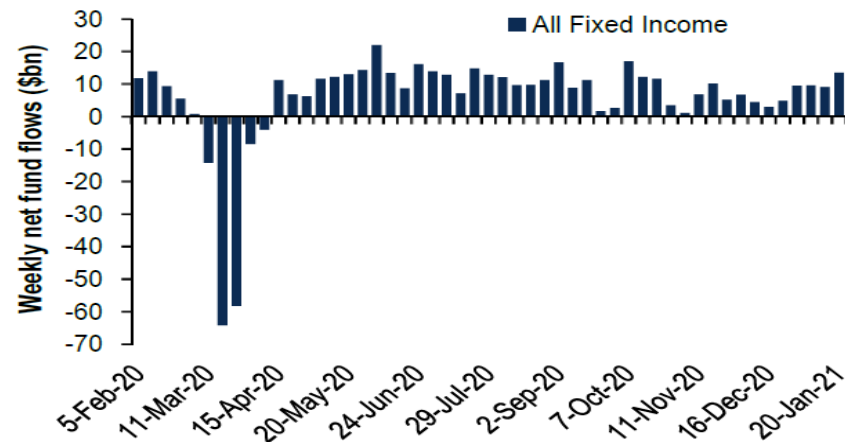


股票連續淨流入 高收益債持續淨流出

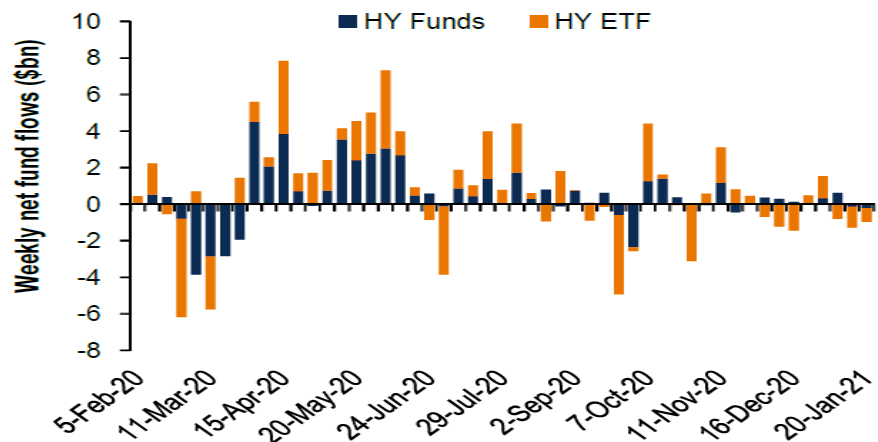
股票共同基金資金流向 (十億美元)



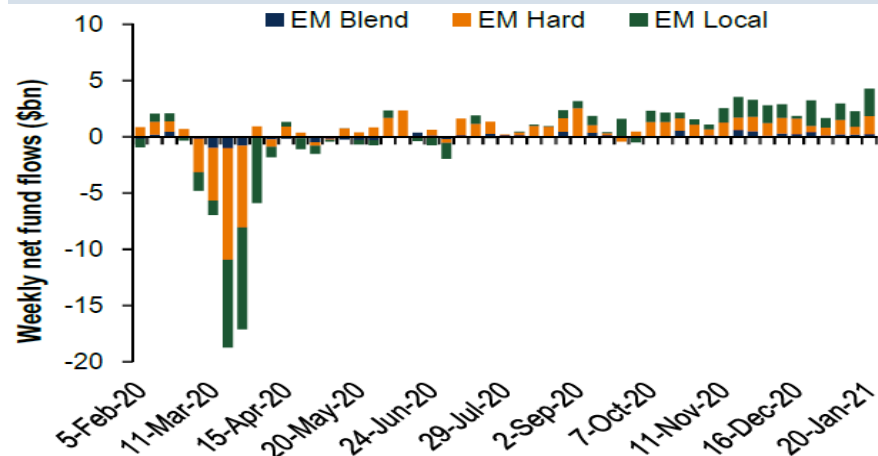
整體債券共同基金資金流向 (十億美元)



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)



重要經濟數據公布及事件彙整

全球重要事件：日本央行利率會議紀錄、聯準會利率會議決策

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
1月26日	日本	PPI服務年比	Dec	-0.60%	-0.60%
1月26日	英國	失業補助申請率	Dec	--	7.40%
1月26日	英國	ILO失業率(3個月)	Nov	5.20%	4.90%
1月26日	美國	標普科絡捷凱斯席勒20城市(月比)(經季調)	Nov	0.85%	1.61%
1月27日	日本	景氣動向領先指標	Nov F	--	96.6
1月27日	美國	耐久財訂單	Dec P	1.00%	1.00%
1月28日	日本	零售銷售(年比)	Dec	-0.40%	0.70%
1月28日	歐元區	經濟信心指數	Jan	90.9	90.4
1月28日	美國	GDP年化(季比)	4Q A	4.10%	33.40%
1月28日	美國	GDP價格指數	4Q A	2.40%	3.50%
1月28日	美國	新屋銷售(月比)	Dec	2.30%	-11.00%
1月29日	日本	失業率	Dec	3.00%	2.90%
1月29日	美國	PCE平減指數(年比)	Dec	1.20%	1.10%
1月29日	美國	密西根大學市場氣氛	Jan F	79.2	79.2

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	前期公布值
1月25日	台灣	工業生產(年比)	Dec	4.95%	7.84%
1月26日	俄羅斯	工業生產(年比)	Dec	-3.00%	-2.60%
1月27日	俄羅斯	PPI(年比)	Dec	3.90%	2.40%
1月28日	南非	PPI(年比)	Dec	3.00%	3.00%
1月29日	俄羅斯	失業率	Dec	6.10%	6.10%
1月29日	台灣	GDP年比	4Q A	3.80%	3.92%

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)	● 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) ● 安聯綠色債券基金	● 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	0800-088-588 行動電話及國際長途電話服務請改撥：+886 2 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；基金經理公司除盡善盡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、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）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）。