

Active is: 掌握全球最新股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
2020/9/25

Product Investment Consultant



01

股市

- 美選舉與疫情不確定性持續 全球股市下挫
- 美歐股走跌 不確定性為股市加壓
- 大選與企業不確定性蔓延 日股新興股震盪

02

債市

- 聯準會示警風險 風險性債券領跌
- 公債殖利率下滑 投資級企業債利差擴大
- 風險債隨股市修正 高收債資金流出大

03

風險指標與 重要經濟數據

- 股市波動上升 新興貨幣走貶
- 股票與高收益債轉大幅流出 債市流入降溫
- 未來一周重要數據：美國總統候選人辯論

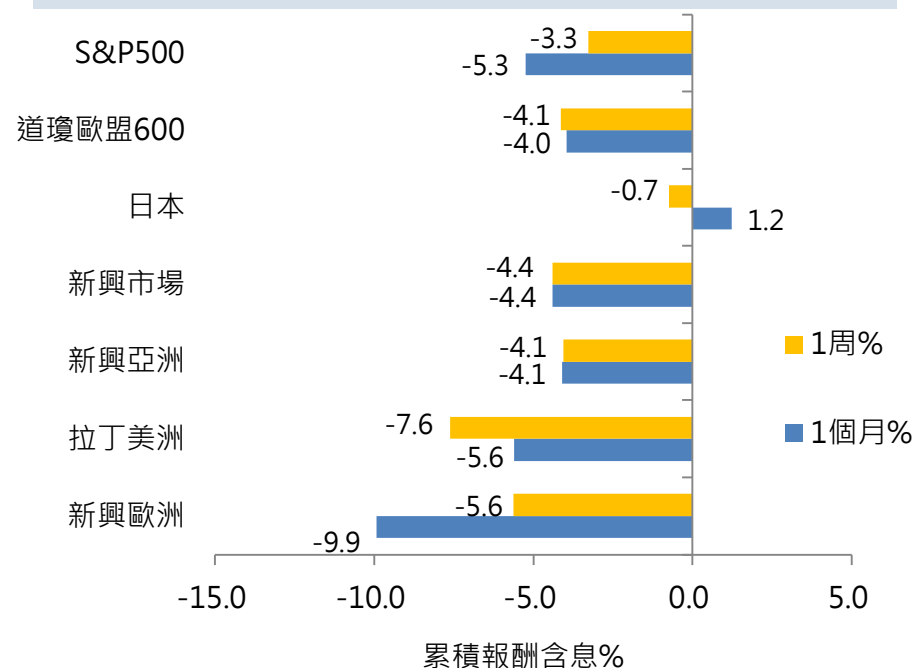
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

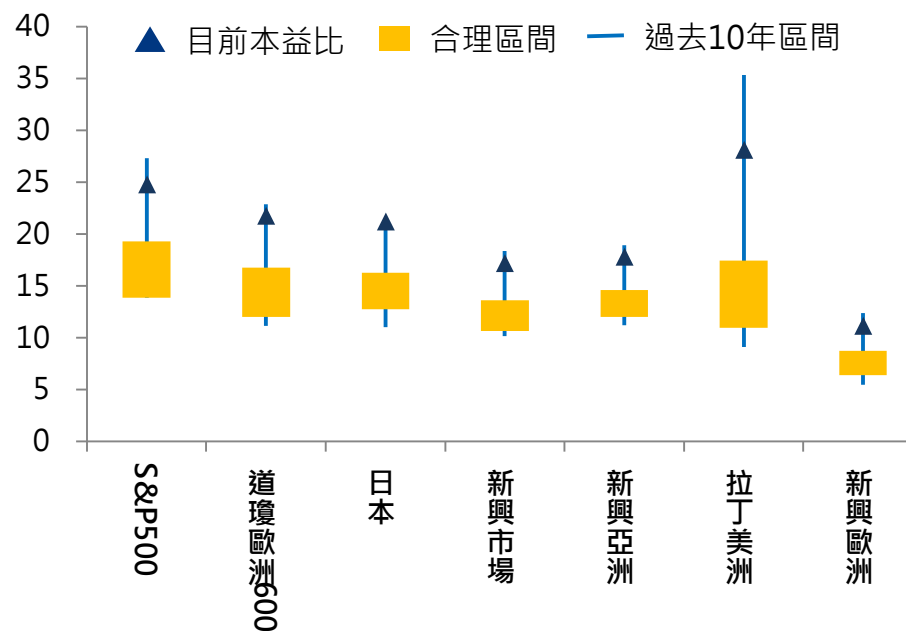
美選舉與疫情不確定性持續 全球股市下挫

- 市場擔憂美歐疫情升溫跡象導致進一步經濟活動封鎖，且總統大選前不確定性仍存、新一輪刺激方案遲無結果，標普500指數單周收跌3.89%，道瓊歐洲600指數下跌4.13%。
- 美國財長梅努欽據悉計畫與國會重啟刺激措施談判，眾議院民主黨已開始起草一份規模2.4兆美元的方案，該金額仍遠高於參議院共和黨願意接受的水平；全周股市呈現大幅震盪，日本東證指數下跌0.73%，MSCI新興市場下跌4.4%。

主要股市表現



評價面(本益比)



美歐股走跌 不確定性為股市加壓

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 · 2020/9/24

- 市場擔憂美歐疫情升溫跡象導致進一步經濟活動封鎖，且總統大選前不確定性仍存、新一輪刺激方案遲無結果，標普500指數單周收跌3.89%，道瓊歐洲600指數下跌4.13%。
- 英國首相Boris Johnson召開緊急會議討論，並宣布實施為期6個月的新防疫措施，以因應英國疫情復發。包括全國酒吧、餐廳等服務場所僅營業至晚上10點。法國城市馬賽被列為極度警戒區，自9/28起餐廳與酒吧關閉。
- 聯準會主席鮑威爾發表談話指出，美國經濟前景仍存在高度不確定性，要完全從疫情中恢復還有很長的路要走，需獲得進一步的支持，談話態度相對鴿派。
- 美國最高法院大法官逝世，總統川普表示將在本週提出接替人選，並希望該人選能在總統大選前選出。預計參議院將自10/12起召開聽證會、10/26前進行表決。
- 美國上周首次申領失業救濟金人數為87萬人，為連續4周位於80萬人以上，且不減反增。不過續領人數則持續下降，顯示美國疫情反覆，復甦動能時強時弱。
- 德國9月製造業PMI初值由前月的52.2升至56.6，創2018年7月以來新高，服務業PMI則跌至49.1，顯示德國持續從疫情的影響中逐漸復甦，不過服務業活動仍相對疲軟。

大選與企業不確定性蔓延 日股新興股震盪

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 · 2020/9/24

- 美國財長梅努欽據悉計畫與國會重啟刺激措施談判，眾議院民主黨已開始起草一份規模2.4兆美元的方案，該金額仍遠高於參議院共和黨願意接受的水平；全周股市呈現大幅震盪，日本東證指數下跌0.73%，MSCI新興市場下跌4.4%。
- 日本央行行長黑田東彥本周表示，日本央行的抗疫融資計畫可能延長。
- 中國商務部發布《不可靠實體清單規定》，將對危害中國國家主權、安全、發展利益的外國企業、組織或個人施加貿易限制、投資限制和簽證限制等舉措。
- 台灣8月份外銷訂單較上年同月成長13.6%，連續兩個月雙位數成長並遠優於市場預期，主因半導體等科技產品的訂單續強。
- 美商甲骨文和沃爾瑪分別購買新成立的TikTok Global的12.5%和7.5%股份。據悉TikTok母公司字節跳動在交易中為TikTok尋求600億美元估值，惟字節跳動進一步提請美國法院發出初步禁制令，阻止川普政府要求美國應用商店下架TikTok的命令，目前美國政府官員仍對甲骨文和TikTok的交易方案心存疑慮。
- 螞蟻金服集團據悉計畫通過香港IPO籌資175億美元，預計上市交易規模可能是全球最大。

債市

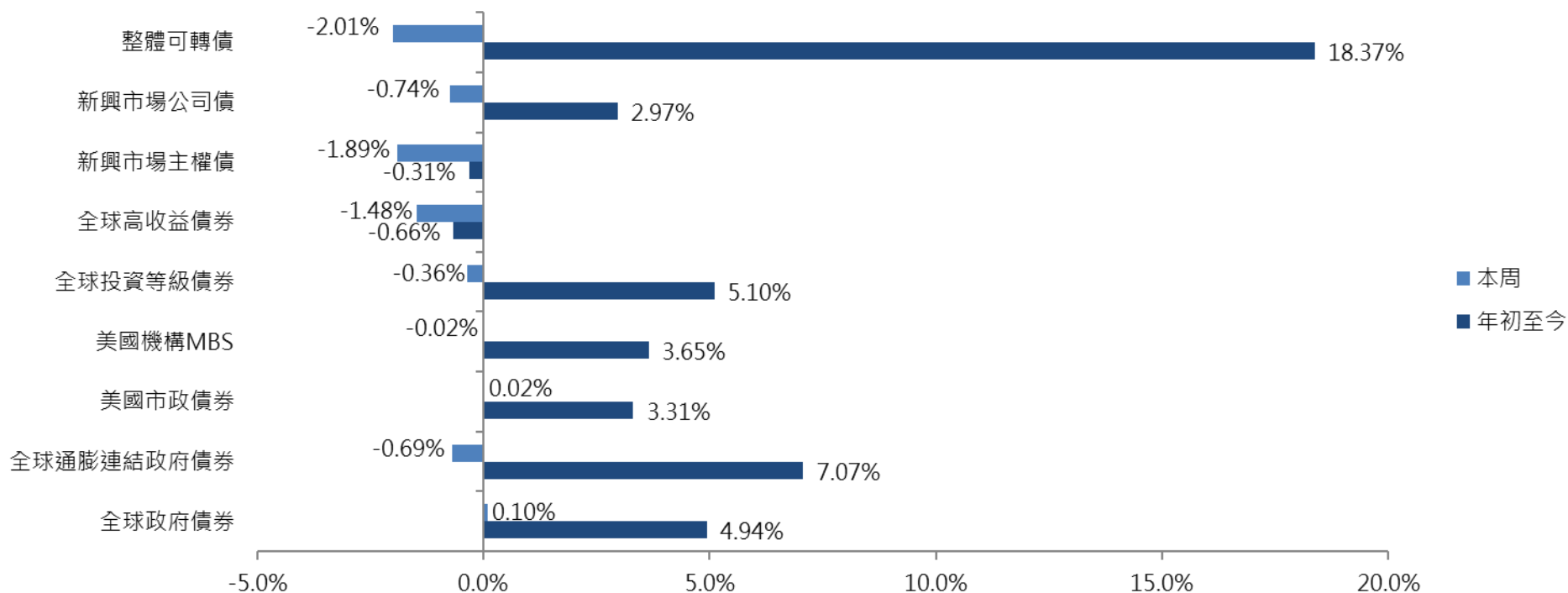
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

聯準會示警風險 風險性債券領跌

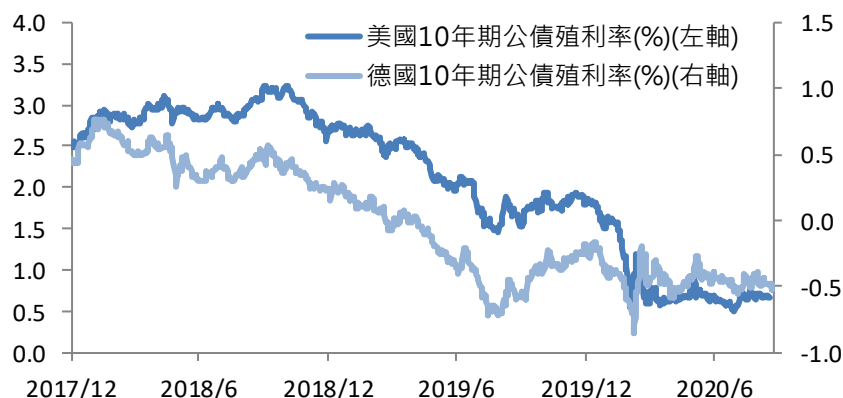
- 聯準會表示目前經濟仍需要更多財政刺激，使投資人對聯準會後續政策方向感到悲觀，先前賣壓沉重的股票再次下跌，拖累風險性債券的表現，公債則小幅收漲。
- 美股回落，可轉債下跌2.01%，今年以來上漲18.37%。

主要券種表現

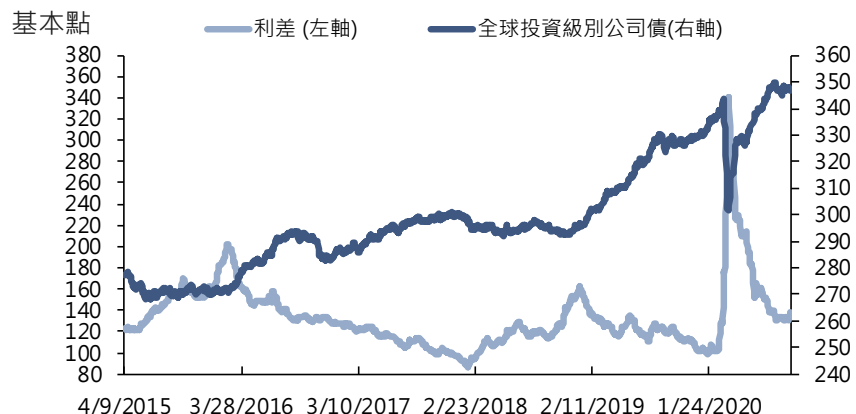


公債殖利率下滑 投資級企業債利差擴大

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 聯準會主席鮑威爾警告美國經濟復甦道路仍然漫長，前景高度不確定，要完全從疫情中恢復還有很長的路要走，需要進一步獲得來自政府的財政支持。美國10年期公債殖利率變動不大，單周下跌2.2個基本點，收在0.6659%。
- 歐洲央行將開始接受與可持續目標掛勾的永續發展債券做為抵押品，這是整體歐盟綠色議程戰略的一部分。歐洲央行管委Holzm ann贊成實施2%的對稱性通膨目標。德國10年期公債殖利率單周下滑1個基本點，收在-0.501%。
- 全球政府債券單周平均漲幅為0.10%，全球投資級公司債受到股市震盪影響，單週下跌0.36%，利差上揚7個基本點至138個基點，美國投資級公司債利差上漲8個基點來到143，歐洲投資級公司債利差上漲4個基點來到117。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至9月24日當周，投資級債券基金由前周淨流入46億美元，減緩至淨流入32億美元，為過去24周以來最少的淨流入。今年以來累積流入金額為1,363億美元。

風險債隨股市修正 高收債資金流出大

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，2020/9/24；上述表格內指數來自美銀證券編纂之債券指數，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。

- 股市持續修正，市場風險趨避意識升高，風險債本周同步走跌。全球高收益債指數本周下跌1.48%，利差擴大44點；美高收下跌1.58%，歐高收下跌1.22%。
- 根據美銀引述EPFR的資料顯示，截至9月23日當周，美國高收益債券基金由上周的淨流入4.7億美元，轉為淨流出49.4億美元。
- 整體新興市場債本周下跌1.57%、利差擴大25點。其中主權債下跌1.89%、利差擴大26點；公司債下跌0.74%，利差擴大15點。
- 根據美銀引述EPFR資料，截至9月23日當周，新興市場債基金由上周的淨流入4.1億美元，加速至淨流入11.8億美元。美元債本周轉為淨流出，當地債仍維持淨流入。
- 土耳其央行昨日將基準重貼現率調升2%至10.25%，出乎市場預期。由於土耳其里拉第3季至今對美元貶值幅度約11%，通膨年增率也超過11%，土耳其央行因此選擇大幅升息，以減緩土耳其里拉貶值速度並控制通膨。

風險指數與 重要經濟數據

03

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2020 Q3 精選基金資產配置建議

股市波動上升 新興貨幣走貶

美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數

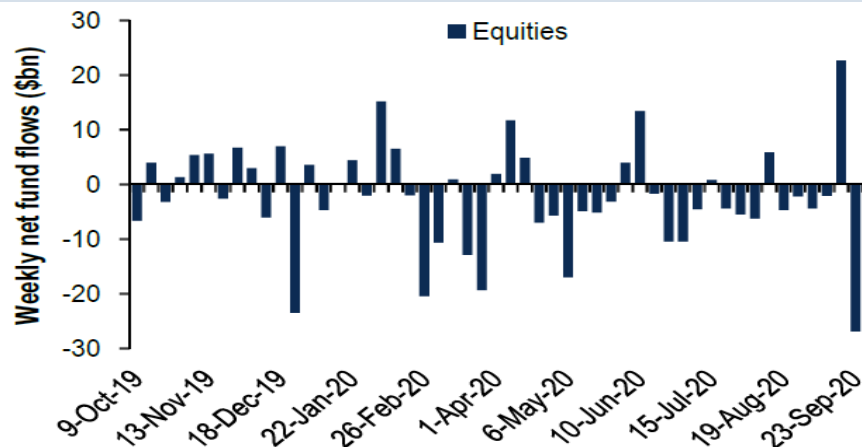


高收益債信用違約指數(CDX)

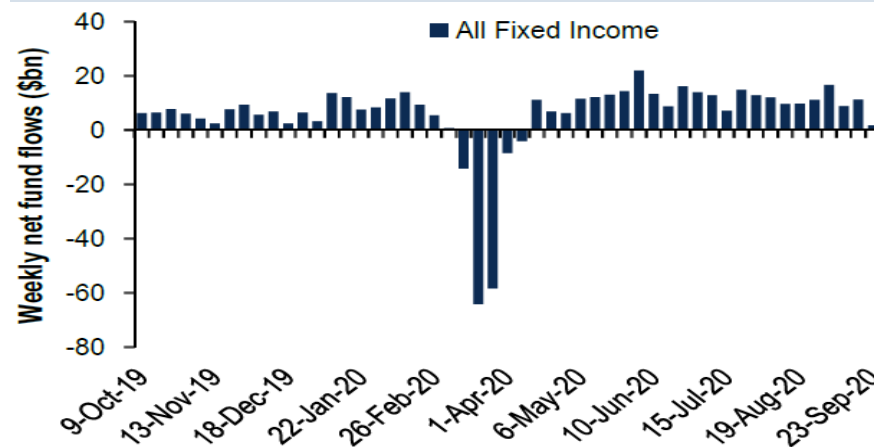


股票與高收益債轉大幅流出 債市流入降溫

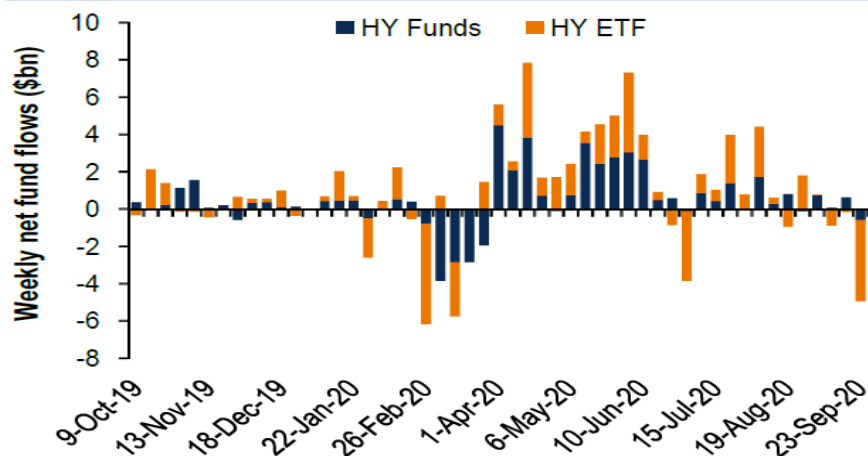
股票共同基金資金流向 (十億美元)



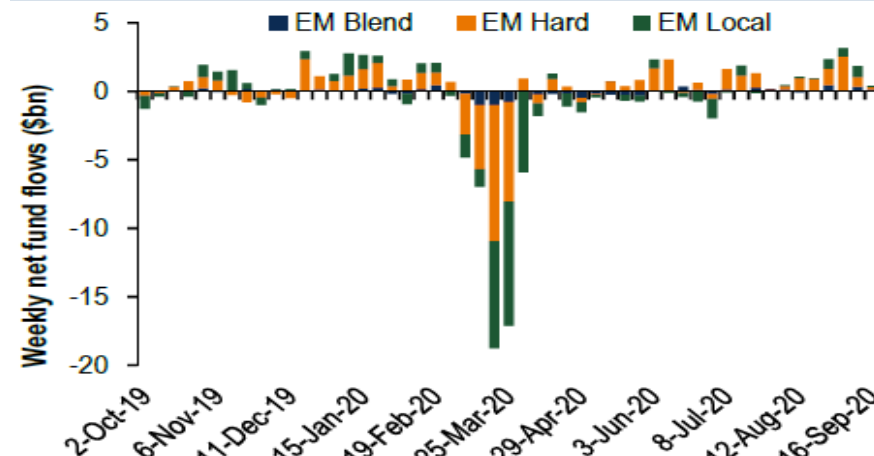
整體債券共同基金資金流向 (十億美元)



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：美總統候選人辯論、中國十一長假

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
9月28日	美國	達拉斯聯邦製造業展望企業活動指數	Sep	8.5	8
9月29日	日本	東京消費者物價指數 年比	Sep	0.10%	0.30%
9月29日	歐元區	經濟信心指數	Sep	--	87.7
9月30日	日本	零售銷售(年比)	Aug	-3.00%	-2.80%
9月30日	英國	GDP(季比)	2Q F	--	-20.40%
9月30日	歐元區	CPI預估(年比)	Sep	--	-0.20%
9月30日	美國	GDP年化(季比)	2Q T	-31.60%	-31.70%
10月1日	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	Sep F	--	47.3
10月1日	歐元區	PPI(年比)	Aug	--	-3.30%
10月1日	歐元區	失業率	Aug	--	7.90%
10月1日	美國	PCE平減指數(年比)	Aug	--	1.00%
10月2日	美國	ISM 製造業指數	Sep	55.8	56
10月2日	美國	失業率	Sep	8.20%	8.40%
10月2日	美國	非農業就業人口變動	Sep	865000	1.37E+06

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
9月28日	南非	生產者物價指數(月比)	Aug	--	1.20%
9月29日	南非	南非失業率	2Q	35.00%	30.10%
9月30日	中國	財新中國製造業採購經理人指數	Sep	53.3	53.1
9月30日	巴西	全國失業率	Jul	--	13.30%
10月1日	印度	RBI附買回利率	1-Oct	4.00%	4.00%
10月1日	印度	Markit印度製造業採購經理人指數	Sep	--	52
10月2日	巴西	工業生產(年比)	Aug	-0.50%	-3.00%

安聯 2020 Q4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)	
境外基金	● 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)	● 安聯主題趨勢基金
	● 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

- 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

安聯 2020 Q4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(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
	● 安聯台灣科技
	● 安聯台灣智慧
	● 安聯中國策略
	● 安聯四季成長組合
	● 安聯四季雙收入息組合(基金之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)
	● 安聯主題趨勢基金
	● 安聯AI人工智慧

資料來源：安聯投信，2020/9

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。

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、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，反之可則可能上升。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）及發行之境內基金，配息級別其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。AMg7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。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）及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」包括特別收益股票與債券，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。