

掌握全球最新 股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
2021/09/17

Product Investment Consultant



01

股市

- 零售數據意外強勁 全球股市漲跌互見
- 政策預期與經濟數據交錯影響 歐美股震盪
- 日股續揚 亞股拖累新興股市

02

債市

- 美國景氣預期升溫 債券指數多數收跌
- 市場再次擔憂減碼風險 投資級債漲跌互見
- 經濟數據激勵風險債 高收債淨流入加速

03

風險指標與 重要經濟數據

- 股市波動微升 高收債違約率續降
- 股票基金大幅淨流入 債券基金全面淨流入
- 未來一周重要數據：央行利率決策（美國、日本、英國）、OECD全球經濟展望報告

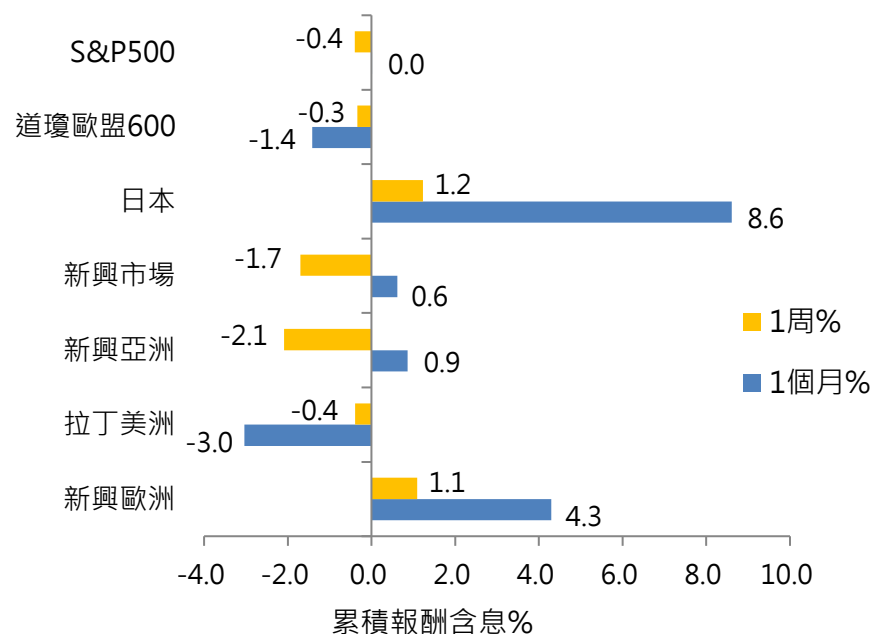
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

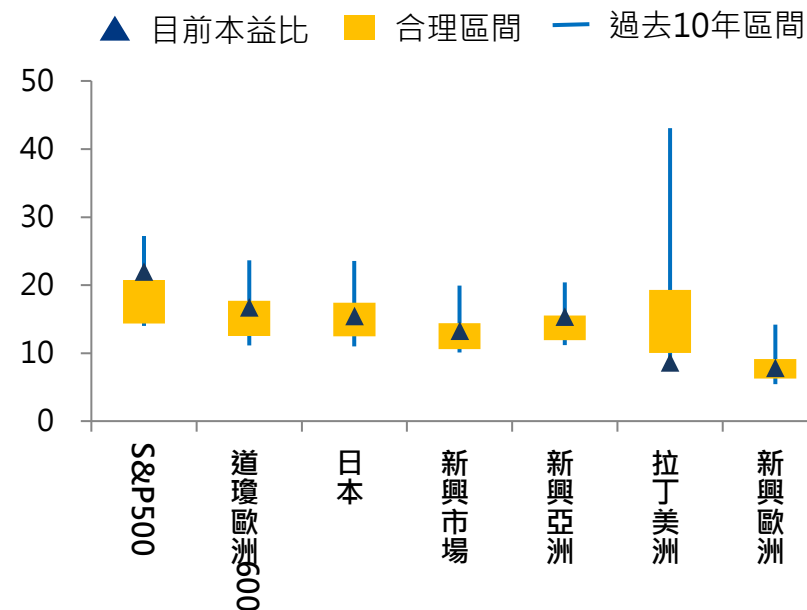
零售數據意外強勁 全球股市漲跌互見

- 美國8月零售銷售數據意外成長，提振聯準會減碼預期，總統拜登加大對國會民主黨人施壓以推進其3.5兆美元支出法案，財長耶倫尋求參議院少數黨領袖支持提高債務上限；標普500指數及NASDAQ指數單周分別微跌0.4%和0.42%，歐洲道瓊600指數微跌0.34%。
- 中國經濟面臨下滑壓力，加上大型地產商債務危機引發擔憂，拖累亞股氛圍，日本首相菅義偉表態不選下屆黨魁，政治不確定性消除，帶動日股走揚。全周日本東證指數漲1.23%，MSCI新興市場跌1.70%，亞股領跌。

主要股市表現



評價面(本益比)



政策預期與經濟數據交錯影響 歐美股震盪

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 · 2021/9/16

- 美國8月零售銷售數據意外成長，提振聯準會減碼預期，總統拜登加大對國會民主黨人施壓以推進其3.5兆美元支出法案，財長耶倫尋求參議院少數黨領袖支持提高債務上限；**標普500指數及NASDAQ指數單周分別微跌0.4%和0.42%，歐洲道瓊600指數微跌0.34%。**
- 聯準會主席鮑威爾已下令就規定高級官員所允許進行的金融持倉和交易活動的行為準則進行新的全面檢查。
- 華爾街高管據悉週四將與易綱、郭樹清等中國監管高層舉行視訊會議，**討論中國實施的行業監管整頓及中美關係等議題。**
- 美官方數據顯示颶風艾達登陸逾兩週後，墨西哥灣原油產能仍有近三分之一關閉，**原油庫存達2019年9月以來最低水準。**
- 美國的汽車生產受到馬來西亞的新冠疫情造成新一輪供應鏈困境，預估到2022年下半年才會恢復到正常產出。
- 新冠疫苗方面，輝瑞和Moderna表示數據表明他們的疫苗功效會隨著時間推移而減弱，**加強針可安全有效地抵禦病毒和新變種。**
- 英國知名財經媒體報導，歐央行在未公開的內部模型中預測到2025年將實現2%的通膨目標。

日股續揚 亞股拖累新興股市

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



- 中國經濟面臨下滑壓力，加上大型地產商債務危機引發擔憂，拖累亞股氛圍，日本首相菅義偉表態不選下屆黨魁，政治不確定性消除，帶動日股走揚。全周日本東證指數漲1.23%，MSCI新興市場跌1.70%，亞股領跌。
- 日本8月出口額年增26.2%，連6個月成長，進口額年增44.7%，連7個月出現增長。
- 日本7月核心機械訂單(不含船舶、電力的民間需求)月增0.9%，睽違兩個月出現正成長，原因是半導體相關需求增加支撐設備投資需求。
- 中國8月經濟數據多不如預期，零售銷售年增2.5%，低於預期的7%及前期8.5%，工業生產年增5.3%，亦低於預期的5.8%。我們預期官方應會加速專項債發行、同時維持較寬鬆的流動性，但將繼續嚴格控制房地產業。
- 中國8月社會融資規模增量為2.96兆元，年增10.3%，較前期的10.7%進一步放緩。
- 俄羅斯央行(CBR)9月10日調升基準利率一碼至6.75%，低於市場預期升息二碼。會後聲明中表示「若情勢發展符合基本預期，將在下一次會議對進一步升息保持開放態度」。為控制通膨，俄國今年已升息五次、升幅 250bps。

債市

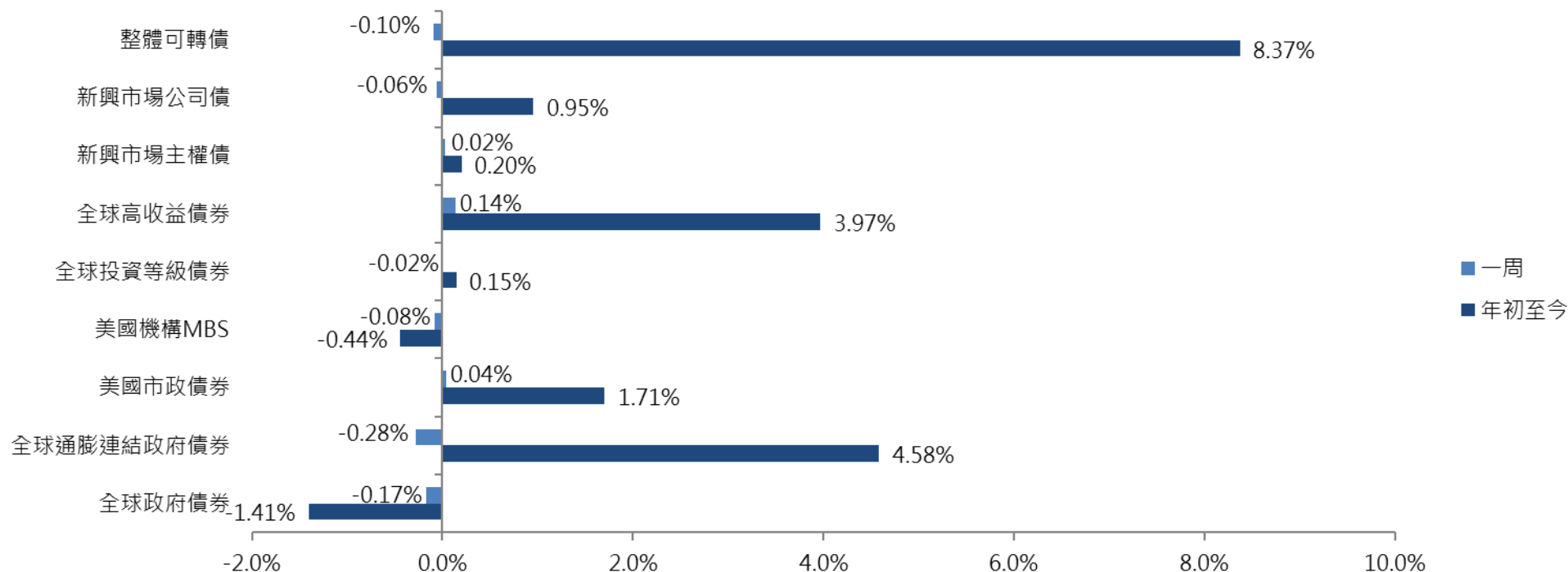
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

美國景氣預期升溫 債券指數多數收跌

- 美國8月零售銷售意外強勁，強化市場對聯準會減碼寬鬆預期，加上拜登加大對國會民主黨人施壓以推進其3.5兆美元支出法案，使美國10年期公債殖利率回升，多數債券收跌，僅高收益債與新興債表現相對強勢。
- 美股區間震盪，可轉債小幅收跌0.10%，今年以來仍收漲8.37%。

主要券種表現

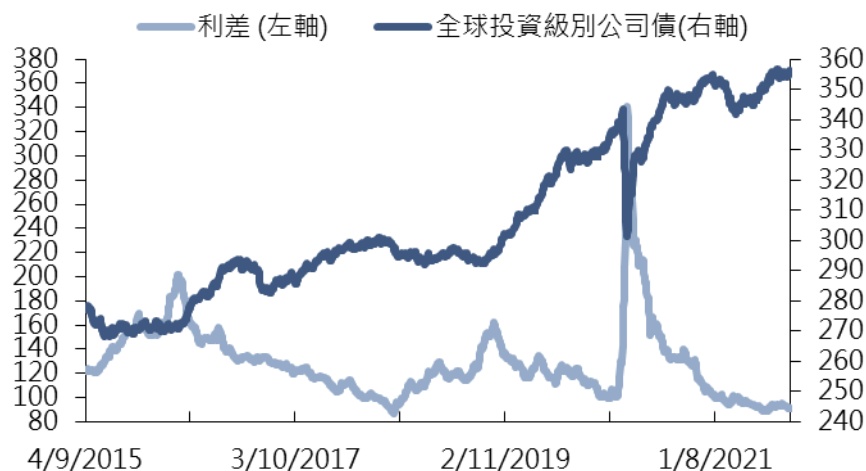


市場再次擔憂減碼風險 投資級債漲跌互見

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



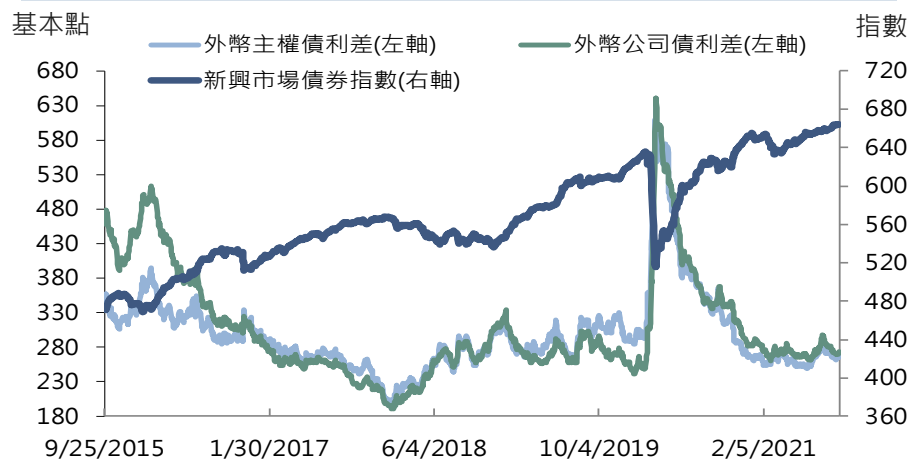
- 美國8月零售銷售意外成長，顯示消費者需求強勁。
- 美國總統拜登強化對民主黨施壓以推進其3.5兆美元支出法案，因黨內意見分歧可能威脅其經濟議程的關鍵部分，包括降低處方藥價格，以及對富人加稅提案。
- 聯準會官員的發言顯示Delta疫情並沒有動搖他們的想法，他們支持主席鮑威爾在8月27日傳達的訊息，即可能今年稍晚開始減碼購債。
- 強勢的銷售數據與聯準會的態度，使美國10年期公債殖利率整週走升4個基準點至1.34%。
- 投資級債方面，美國投資級債單周上漲0.07%，歐洲投資級債則下跌0.14%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差收斂2個基準點至90點，歐洲投資級公司債利差收斂2個基準點至84點。美國金融債利差收斂1個基準點至78點；歐洲金融債利差收斂2個基準點至83點。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至9月15日當周，投資級企業債從前一周的淨流入32.6億美元，減少至淨流入26.8億美元，今年以來則是流入3008億美元。

經濟數據激勵風險債 高收債淨流入加速

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



- 美國消費者物價指數較市場預期溫和，加上零售銷售數字表現優於預期，股市表現轉穩，也帶動風險債市表現。全球高收益債指數收漲0.14%，利差收斂5點；美高收上漲0.23%，歐高收上漲0.28%。
- 根據美銀引述EPFR的資料顯示，統計截至9月15日之一周，美國高收益債券基金由上周的淨流入1.2億美元，加速至淨流入5.3億美元。
- 恆大發展影響市場信心，新興公司債走跌。本周整體新興市場債上漲0.04%、利差收斂3點。其中主權債上漲0.02%、利差收斂2點；公司債下跌0.06%，利差擴大3點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至9月15日之一周，新興市場債基金由上周的淨流入22.1億美元，減緩至淨流入14億美元。新興市場美元債維持淨流入、新興市場當地貨幣債淨流入大幅減緩。
- 俄羅斯央行調升基準利率一碼(0.25%)至6.75%，幅度低於市場預期之2碼(0.5%)。俄羅斯央行維持鷹派態度，會後聲明表示若經濟發展符合預期，下次會議對升息仍持開放立場。

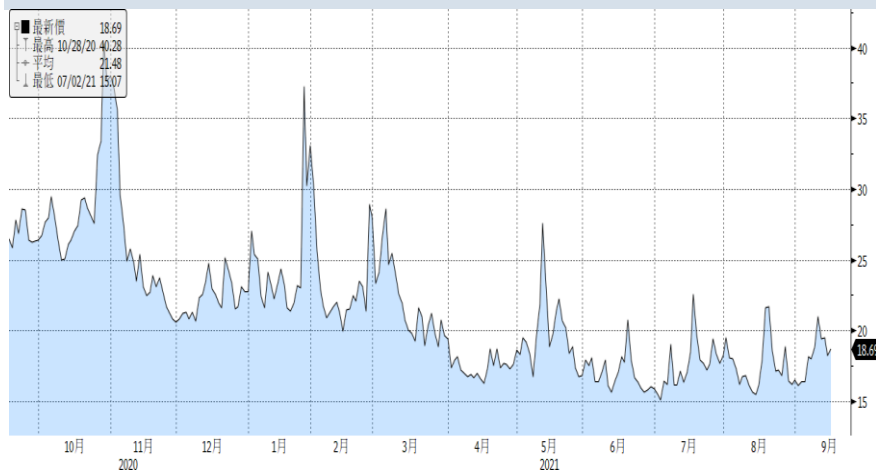
風險指數與 重要經濟數據

03

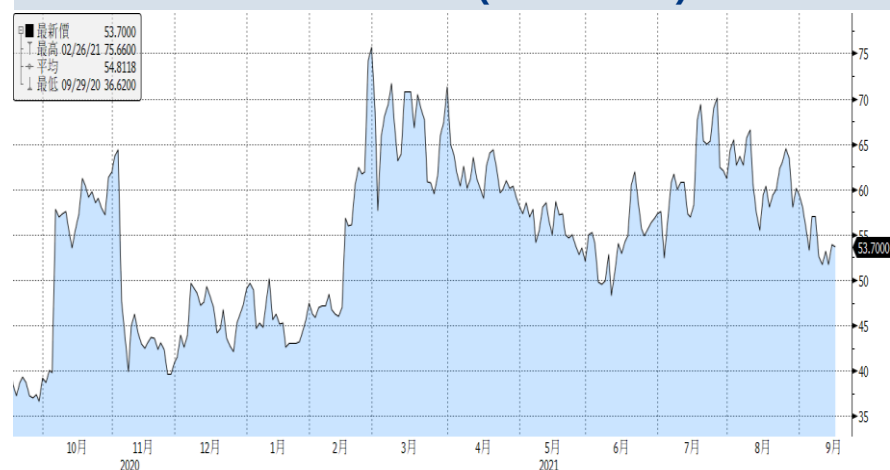
- 觀察指標
- 本周焦點
- 2021 Q4 精選基金資產配置建議

股市波動微升 高收債違約率續降

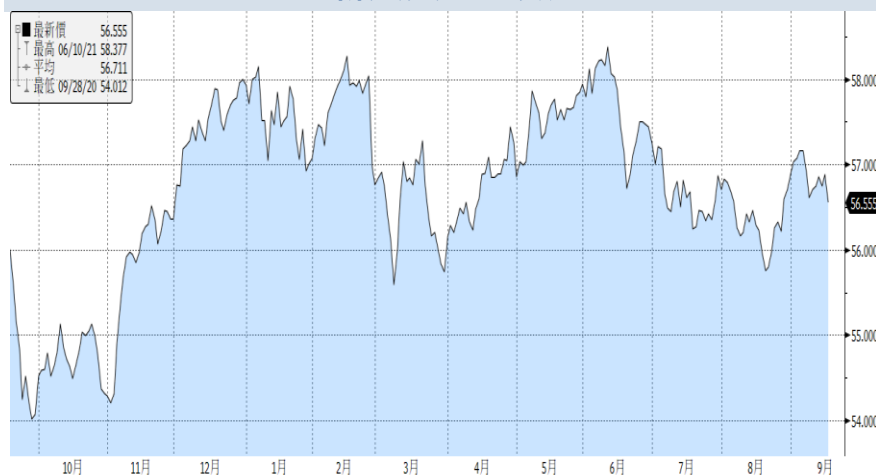
美股VIX指數



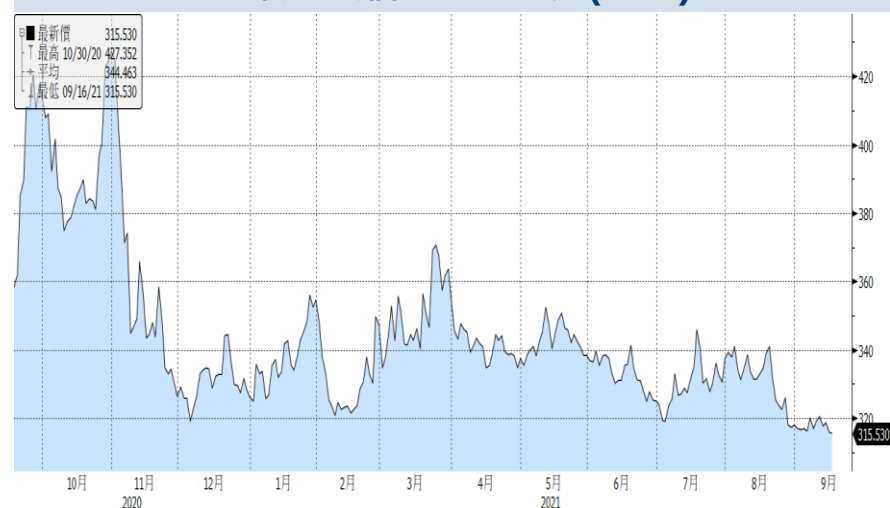
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



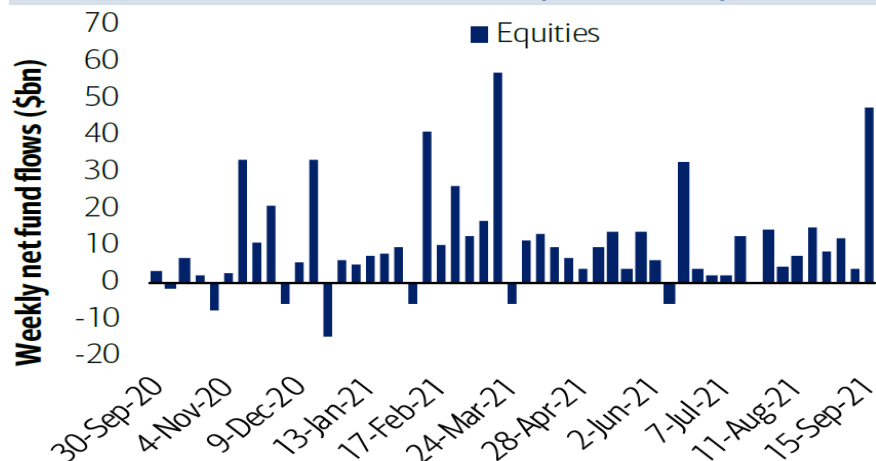
高收益債信用違約指數(CDX)



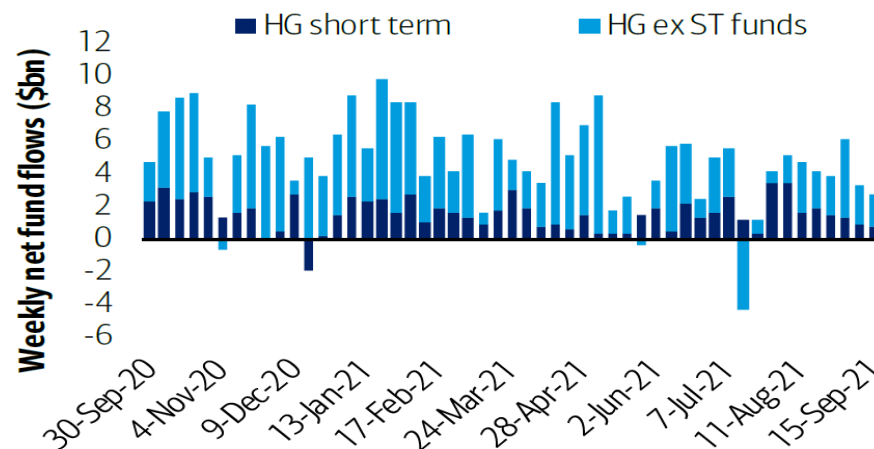
資料來源：Bloomberg · 2021/9/16 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股票基金大幅淨流入 債券基金全面淨流入

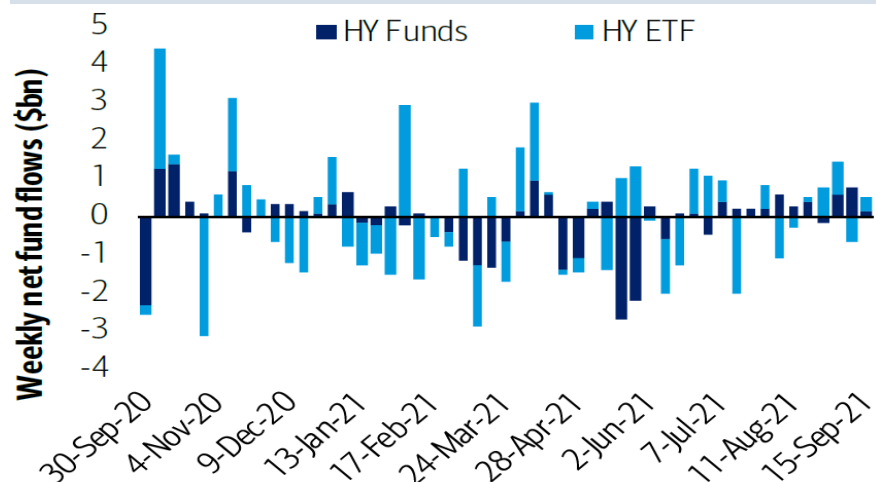
股票共同基金資金流向 (十億美元)



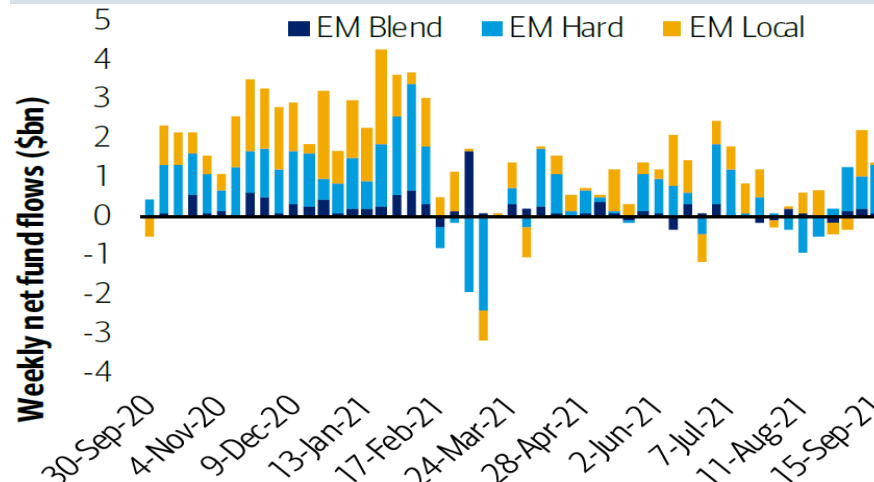
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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：央行利率決策（美國、日本、英國）、OECD全球經濟展望報告

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21日	日本	工具機訂單(年比)	Aug F	--	86.20%
9月21日	美國	新屋開工(月比)	Aug	0.60%	-7.00%
9月22日	美國	成屋銷售(月比)	Aug	-2.50%	2.00%
9月22日	歐元區	消費者信心指數	Sep A	--	-5.3
9月23日	美國	FOMC利率決策(下限)	22-Sep	0.00%	0.00%
9月23日	美國	FOMC利率決策(上限)	22-Sep	0.25%	0.25%
9月23日	歐元區	Markit歐元區製造業採購經理人指數	Sep P	60.3	61.4
9月23日	歐元區	Markit歐元區服務業採購經理人指數	Sep P	59	59
9月23日	英國	英國央行銀行利率	23-Sep	0.10%	0.10%
9月23日	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	Sep P	61	61.1
9月23日	美國	Markit美國服務業採購經理人指數	Sep P	55	55.1
9月23日	美國	領先指數	Aug	0.50%	0.90%
9月24日	美國	新屋銷售(月比)	Aug	0.70%	1.00%

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
9月22日	南非	CPI(月比)	Aug	0.40%	1.10%
9月22日	南非	CPI(年比)	Aug	4.90%	4.60%
9月23日	俄羅斯	工業生產(年比)	Aug	5.90%	6.80%
9月23日	俄羅斯	生產者物價指數(月比)	Aug	1.30%	2.60%

安聯 2021 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) ● 安聯四季豐收債券組合基金(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(基金之配息來源可能為本金) ● 安聯新興債券收益組合基金(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基金(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)	● 安聯四季成長組合基金 ● 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
境外基金	● 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) ● 安聯美元短年期高收益債券基金(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) ● 安聯亞洲總回報基金(本基金之配息來源可能為本金) ● 安聯AI人工智慧基金 ● 安聯主題趨勢基金 ● 安聯全球高成長股票基金

■ 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

資料日期：安聯投信，2021/08。

安聯 2021 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)
	● 安聯特別收益多重資產(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
境外基金	● 安聯四季雙收入息組合(基金之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)
	● 安聯主題趨勢基金
	● 安聯AI人工智慧
	● 安聯全球高成長股票基金

Active is:

Allianz Global Investors

安聯證券投資信託股份有限公司

台北總公司 台北市中山北路2段42號8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投資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）。