

Active is: 掌握全球最新股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
2020/6/19

Product Investment Consultant



01

股市

- 購債利多帶動風險偏好 歐美領先全球股市走揚
- 聯準會擴大收購公司債 歐美股反彈
- 日股新興股漲跌互見 經濟數據持續低迷

02

債市

- 聯準會進場購債 信用債多數走升
- 市場氣氛轉樂觀 投資級債持續有表現
- 風險債走揚 資金流入明顯減緩

03

風險指標與 重要經濟數據

- 股債波動降溫 新興貨幣下跌
- 資金流入全面減速 股票基金轉淨流出
- 未來一周重要數據：中國人行LPR利率公告、紐西蘭央行利率會議、美國採購經理人指數

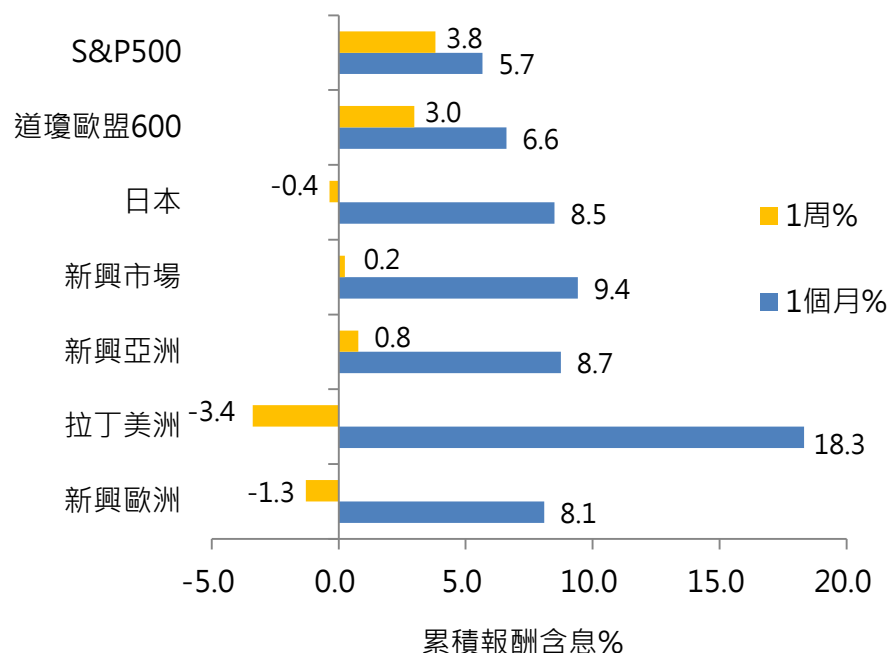
01

- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場

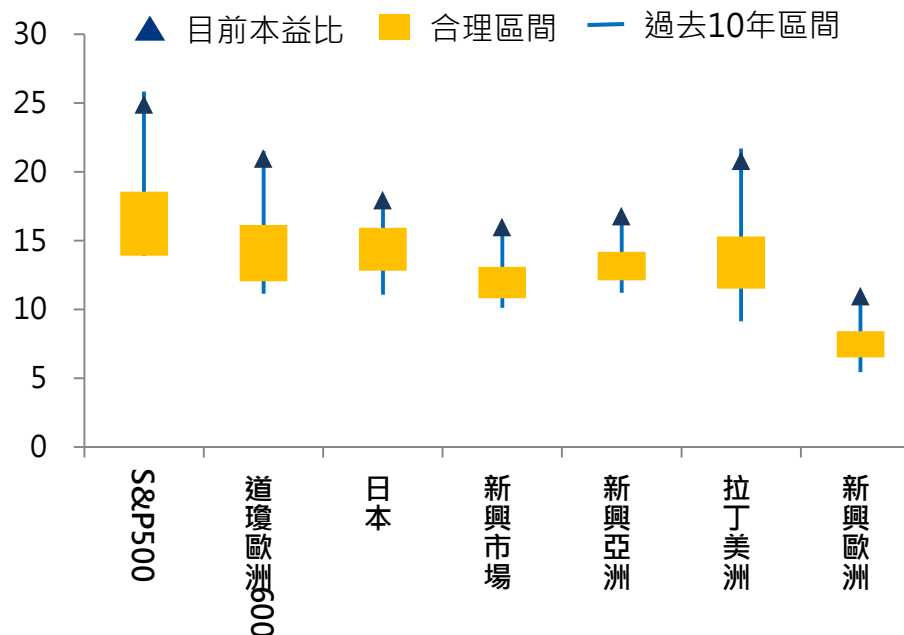
購債利多帶動風險偏好 歐美領先全球股市走揚

- 聯準會宣布擴大收購公司債，推升市場風險偏好，美歐股從上周的下跌當中反彈，標普500指數單周上漲3.81%，道瓊歐洲600指數上漲2.97%。
- 各國第二季總經數據持續受疫情影響，國際間亦有中印邊境衝突及兩韓緊張等地緣政治干擾，但政策面持續支撐經濟。統計全周日本東證指數跌0.37%，MSCI新興市場跌0.25%，三大區塊僅新興亞洲收小漲。

主要股市表現



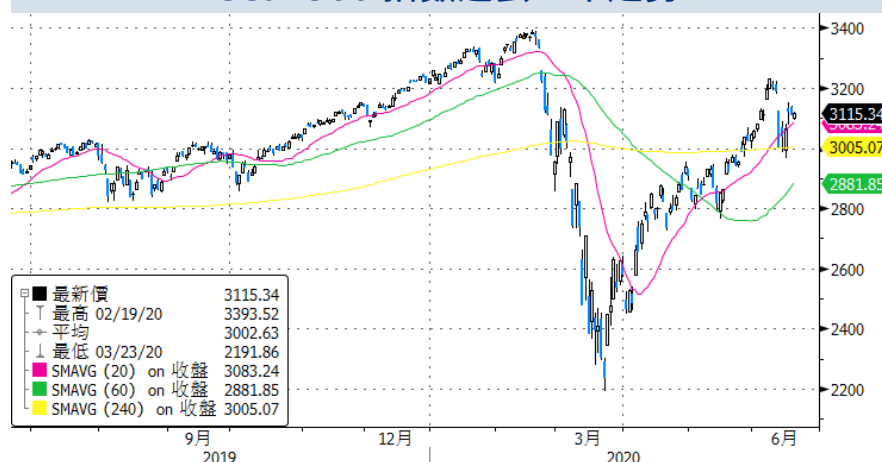
評價面(本益比)



左圖資料來源：安聯投信整理，2020/6/18；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0

聯準會擴大收購公司債 歐美股反彈

S&P 500 指數過去一年走勢



道瓊歐盟600指數過去一年走勢

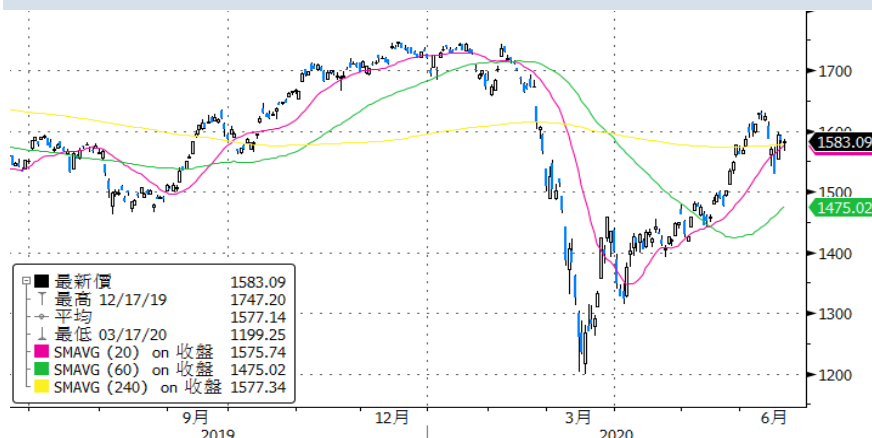


資料來源：Bloomberg，2020/6/18

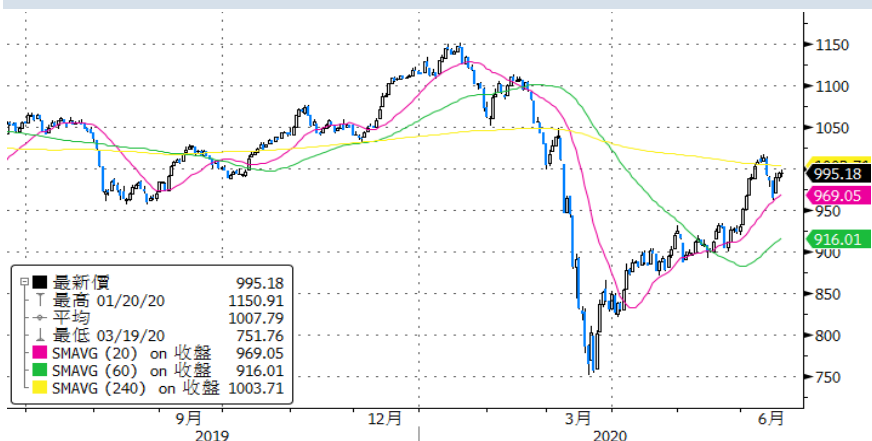
- 聯準會宣布擴大收購公司債，推升市場風險偏好，美歐股從上周的下跌當中反彈，標普500指數單周上漲3.81%，道瓊歐洲600指數上漲2.97%。
- 美國聯準會宣布將開始透過次級市場企業融資機制 (SMCCF) 購買個別公司債，擴大公司債收購途徑，向有資金需求的美國企業提供貸款。聯準會並於當日啟動中小企業貸款計畫，同時尋求擴大讓非營利組織參與。
- 英國央行宣布維持基準利率於0.1%不變，並加碼1,000億英鎊的債券購買規模至7,450億英鎊，該加碼主要會用於政府公債的購買，而購買速度將放緩至預期今年底或明年初達成購買目標。
- 疫情方面，主要國家的部分地區出現新增確診病例突然增加的情形，包括中國北京、美國加州/德州/佛羅里達州及日本東京，相關的農產品市場或工廠關閉，美國部分州開始考慮暫緩經濟解封步伐。
- 美國勞工部公布截至6/13當周，首次申請失業救濟金為151萬人，較前值下降但遜於市場預期，續領人數則減少6.2萬人至2,050萬人，顯示人們正逐漸重回工作崗位。
- 隨著美國各州逐步開放經濟後雇主恢復招聘員工，美國6月密西根大學消費者信心指數自72.3回升至78.9，優於市場預期，且為2016年以來最大升幅。

日股新興股漲跌互見 經濟數據持續低迷

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



- 各國第二季總經數據持續受疫情影響，國際間亦有中印邊境衝突及兩韓緊張等地緣政治干擾，但政策面持續支撐經濟。統計全周日本東證指數跌0.37%，MSCI新興市場跌0.25%，三大區塊僅新興亞洲收小漲。
- 日本5月出口降幅擴大，整體比一年前下滑28.3%，為2009年以來最大降幅，低於分析師預期。5月進口也下滑，顯示內需亦降溫。
- 中國5月社會消費品零售總額年減2.8%。5月工業生產年增4.4%，較上月改善。中國今年1-5月全國固定資產投資年減6.3%，均低於預期。
- 俄羅斯第2季經濟預估將比去年同期萎縮9.5%，隨著防疫限制措施解除，經濟活動逐漸恢復，俄羅斯經濟部預估第3季經濟將減少6.3%、第4季下滑5.2%。
- **新興市場央行持續寬鬆救經濟**。印尼央行將基準利率下調25個基點至4.25%，巴西央行降息75個基點至2.25%的紀錄最低，兩者均符合市場預期。
- **台灣央行宣布重貼現率維持1.125%不變**，不過，大幅下調全年GDP預測值至1.52%，**央行總裁表示**，第2季就是谷底，第3季開始有三倍券等振興措施上路，**景氣將呈現勾型復甦**。

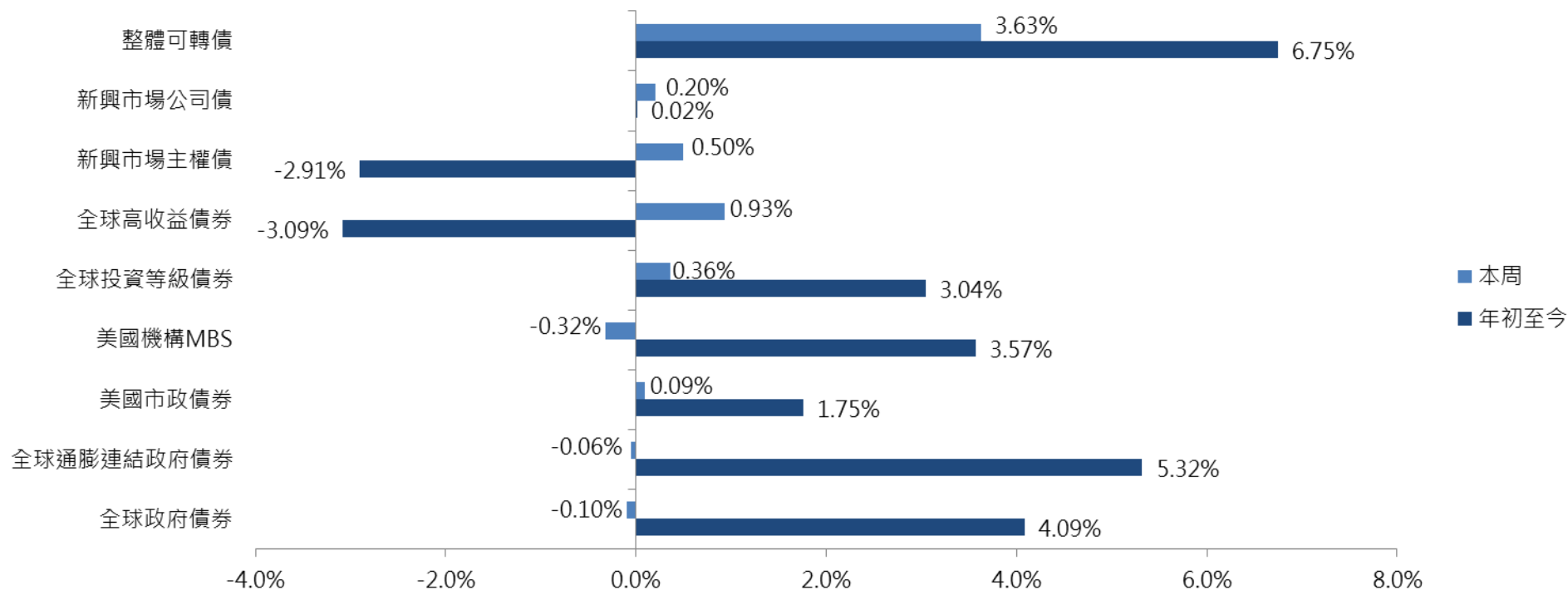
02

- 公債
- 投資等級債
- 高收益債
- 新興市場債

聯準會進場購債 信用債多數走升

- 美股在先前重挫後連續數天上漲，加上開始在次級市場買入企業債券增加流動性，樂觀氣氛帶動風險性債券大幅走強，高收益債、新興債與投資級債皆上漲，美國10年期公債殖利率整週走升4個基本點，使公債小幅收跌。
- 美股反彈，可轉債上漲3.63%，今年以來上漲6.75%。

主要券種表現



資料來源：Bloomberg，2020/6/18；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。

市場氣氛轉樂觀 投資級債持續有表現

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



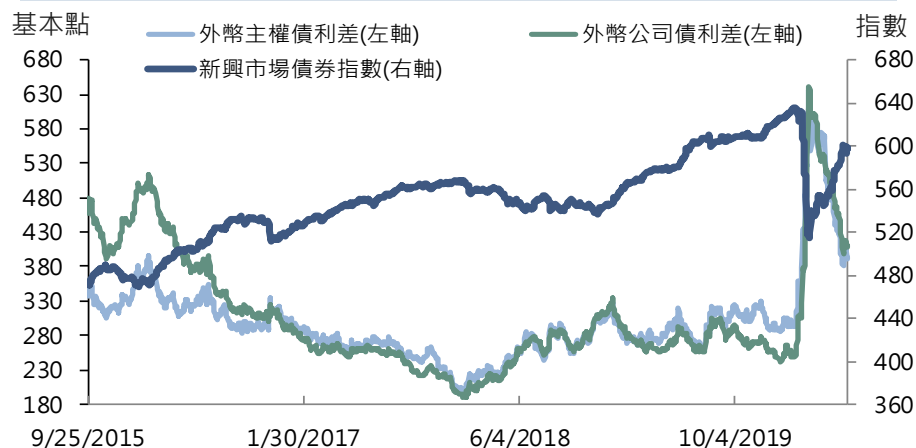
- 聯準會實施次級市場企業債購債計畫，加上市場對經濟前景轉向樂觀，使風險性資產大幅反彈，連帶影響美國10年期公債殖利率的表現，整週走升4個基準點，收在0.71%。
- 歐洲公債方面，市場觀望央行公佈定向長期再融資操作(TLTRO)的結果，使德國10年期公債殖利率持平在-0.41%。
- 雖然公債殖利率微幅走升，但企業債仍在聯準會購債的利多刺激下上漲，全球投資級公司債單週上漲0.36%，其中美國投資級債上漲0.48%；歐洲投資級債則上漲0.23%。在利差部分，美國利差收斂12個基本點至158點，美國金融債收斂13個基本點至145點；歐洲收斂3個基本點，收在141點，歐洲金融債則收斂4個基本點。
- 根據美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至6月17日當周，投資級債券基金由前周淨流入114.6億美元，降至淨流入59.8億美元。年初以來的資金累積淨流出縮減至502億美元。

風險債走揚 資金流入明顯減緩

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，2020/6/18；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。
*美銀美林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。

- 美國零售銷售數字遠優於市場預期，市場樂觀期待解封後的經濟復甦，激勵風險債本周收漲。全球高收益債指數本週上漲0.93%，利差收斂29點；美高收上漲1.17%，歐高收上漲0.75%。
- 根據美銀引述EPFR的資料顯示，截至6月17日當周，美國高收益債券基金由上周的淨流入39.8億美元，減緩至淨流入9.2億美元，為連續第12周淨流入。
- 整體新興市場債本週上漲0.39%、利差收斂7點。其中主權債上漲0.50%、利差收斂9點；公司債上漲0.20%，利差收斂4點。
- 根據美銀引述EPFR資料，截至6月17日當周，新興市場債基金由上周的淨流入22.5億美元，轉為小幅淨流出0.4億美元。券種方面，美元債無明顯動能，當地債則為淨流出。
- 巴西央行宣布降息3碼，基準利率來到歷史低點的2.25%，為今年以來第4次降息，會後聲明則顯示後續仍有降息空間，惟幅度可能有限。印尼央行則降息1碼，基準利率來到4.25%，為今年第3次降息。

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

股債波動降溫 新興貨幣下跌

美股VIX指數



美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數

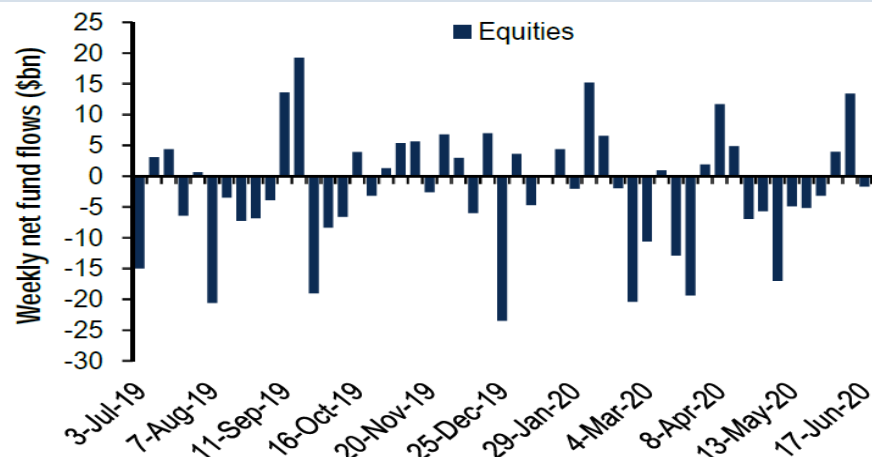


高收益債信用違約指數(CDX)

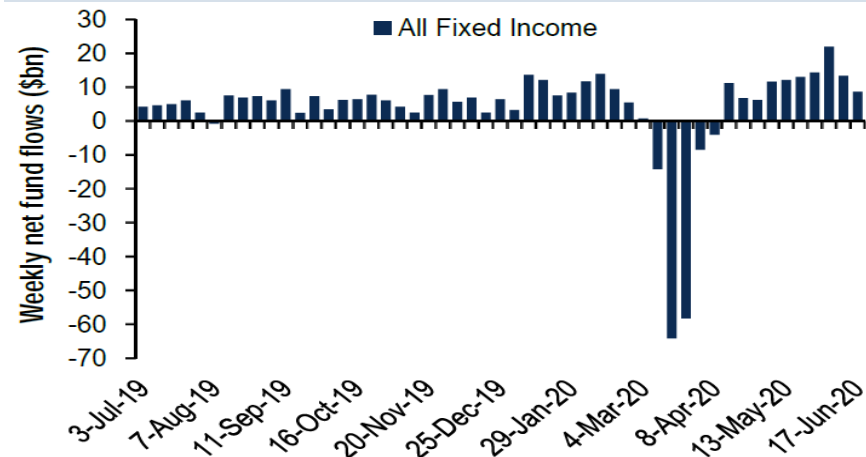


資金流入全面減速 股票基金轉淨流出

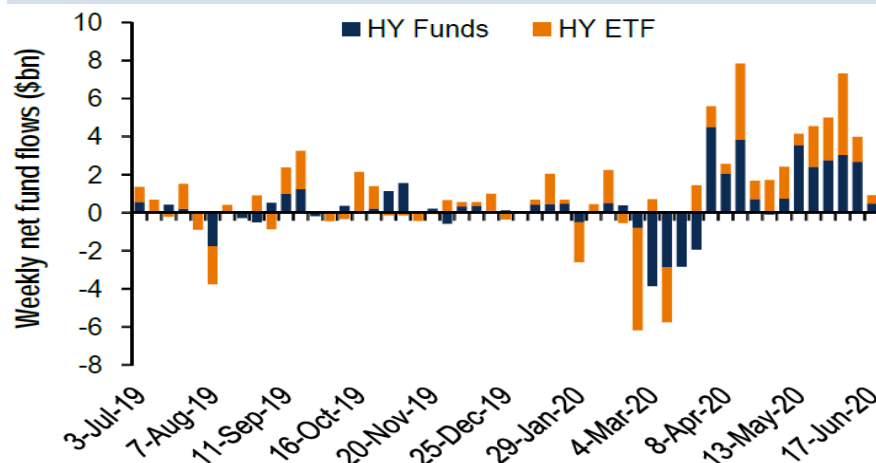
股票共同基金資金流向 (十億美元)



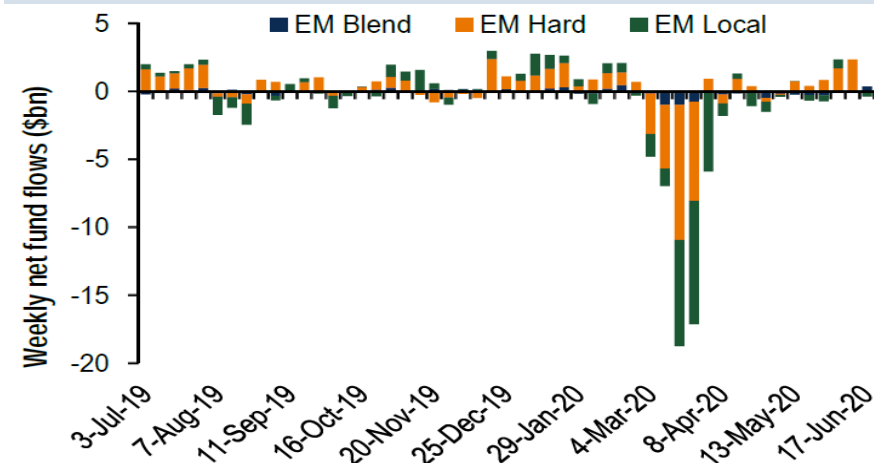
整體債券共同基金資金流向 (十億美元)



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：中國人行LPR利率公告、紐西蘭央行利率會議、美銀行壓力測試

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
6月22日	英國	CBI 趨勢總訂單	Jun	-50	-62
6月22日	歐元區	消費者信心指數	Jun A	-14.5	-18.8
6月22日	美國	成屋銷售 (月比)	May	-4.20%	-17.80%
6月23日	歐元區	Markit歐元區綜合採購經理人指數	Jun P	40	31.9
6月23日	美國	Markit美國製造業採購經理人指數	Jun P	47.8	39.8
6月23日	美國	新屋銷售 (月比)	May	1.10%	0.60%
6月24日	日本	PPI服務年比	May	0.80%	1.00%
6月25日	日本	全產業活動指數(月比)	Apr	-6.50%	-3.80%
6月25日	美國	耐久財訂單	May P	12.00%	-17.70%
6月25日	美國	GDP年化(季比)	1Q T	-5.00%	-5.00%
6月26日	日本	東京消費者物價指數 年比	Jun	0.30%	0.40%
6月26日	美國	PCE平減指數(年比)	May	0.50%	0.50%
6月26日	美國	個人所得	May	-5.80%	10.50%
6月26日	美國	密西根大學市場氣氛	Jun F	78.9	78.9

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
6月20日	台灣	出口訂單(年比)	May	2.30%	2.30%
6月22日	台灣	失業率	May	4.20%	4.10%
6月23日	台灣	工業生產(年比)	May	--	3.51%
6月24日	南非	CPI(年比)	Apr	3.00%	4.10%
6月25日	俄羅斯	CPI(週比)	22-Jun	--	0.10%
6月25日	南非	PPI(年比)	Apr	2.00%	3.30%
6月25日	巴西	IBGE通膨IPCA-15(年比)	Jun	1.90%	1.96%

安聯 2020 Q3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

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)

- 安聯主題趨勢基金
- 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 Q3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，2020/5

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

本基金經主管核准或同意生效，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所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。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。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由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慮。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。