

掌握全球最新 股債趨勢

安聯投信全球股債戰情周報
Product Investment Consultant



01

股市

- 經濟與企業前景兩樣情
多數股市反彈

02

債市

- 經濟數據現疲弱跡象
債市本週反彈

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一周重要事件：央行
利率決議（美日）、歐洲
議會選舉

01 股市

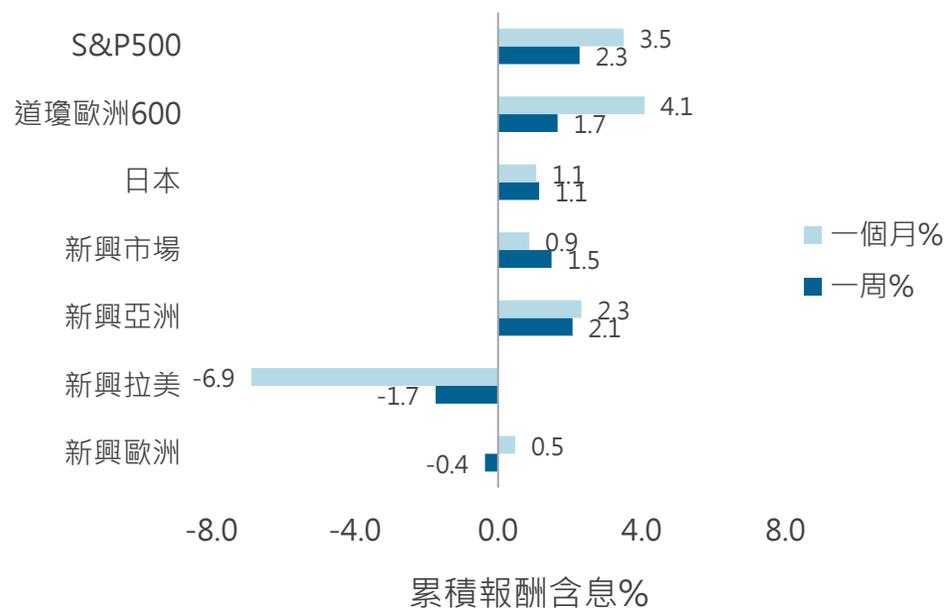
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



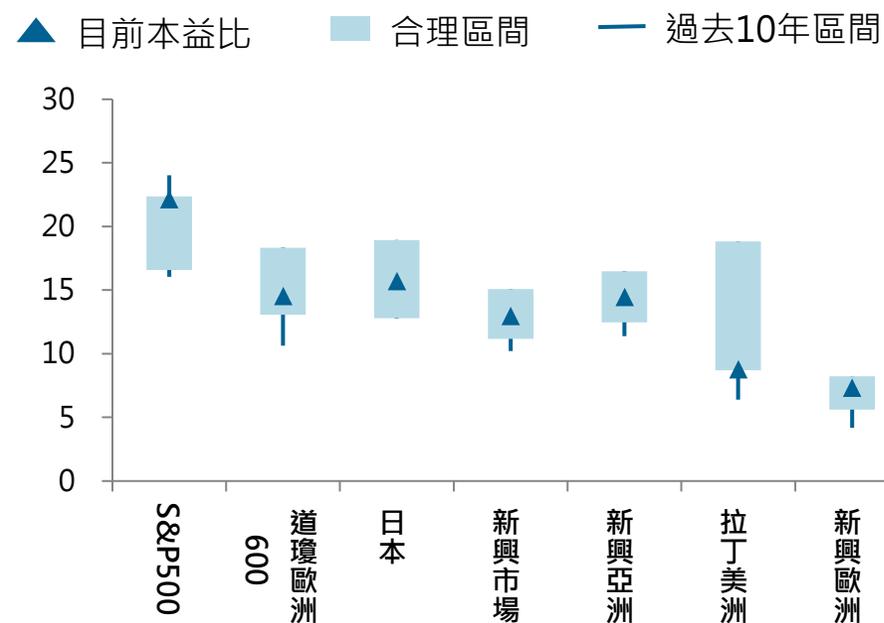
經濟與企業前景兩樣情 多數股市反彈

- 歐洲央行如期降息25基點，惟央行對通膨前景的展望令市場下調年內降息的預估；美國季度單位勞動力成本增幅創三年新低，市場聚焦周五晚上非農就業數據；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲2.27%和2.62%，歐洲道瓊600指數上漲1.66%。
- 美股續創新高，大型科技類股表現突出，帶動國際相關股市氛圍。近一周日本東證指數回升1.14%，MSCI新興市場上漲1.49%，三大區域僅有亞股呈現上漲。

主要類股表現

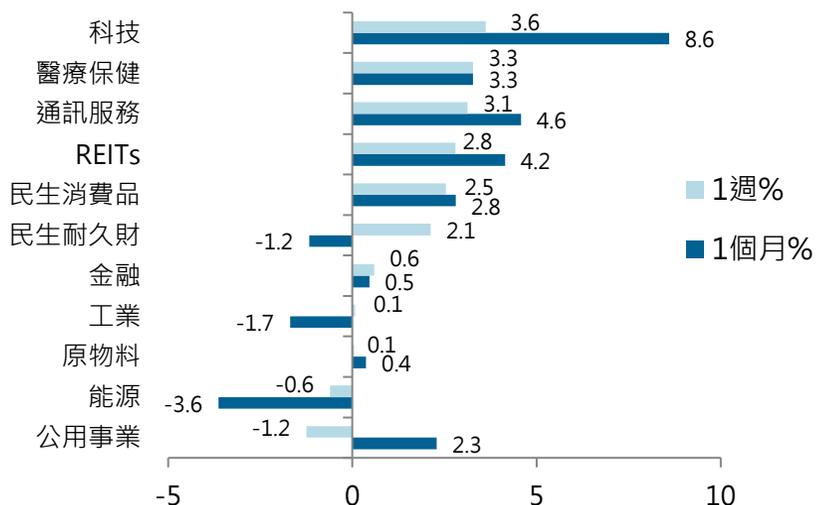


評價面(本益比)

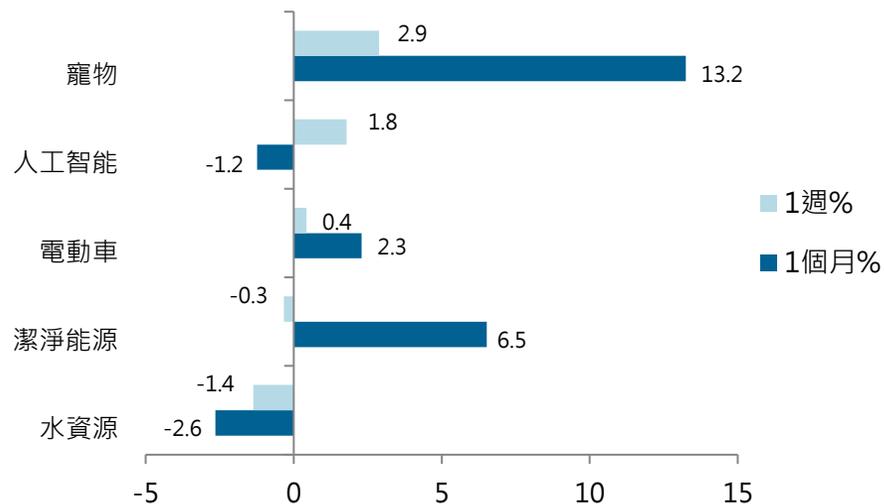


就業數據鬆動推升降息預期，科技領漲大盤，寵物表現續揚

主要類股表現



主題指數表現



- 美國私部門ADP就業數據鬆動，職位空缺數也降至三年來最低水準，推升了市場對聯準會啟動降息的預期，帶動美國10年公債殖利率走低，支撐風險資產表現，近週類股漲跌不一，以科技最強。
- 晶片大廠NVIDIA為AI運算需求的主要供應商，該公司CEO預期將於未來幾年陸續推出新一代產品，機構預計在AI晶片領域市佔率高達70%至90%，毛利率接近78%，強勁的需求和獲利能力，提供股價表現支撐，單週上漲9.5%，推動標普科技類股指數近週上漲3.6%。

- 經濟可能走緩加上部分主要央行啟動降息，市場進一步消化聯準會今年降息兩碼的預期，輔以財報消息及AI題材提振，近週主題漲跌互見，寵物連續兩週走揚。
- 寵物商品零售商Chewy財報亮眼，宣布5億美元的庫藏股計畫，數據顯示銷售成本的增長有所放緩，挹注淨收益表現，此外從評價面來看，機構認為仍具相當吸引力，股價近週延續漲勢，上漲逾一成，支撐FactSet寵物指數近週上漲2.9%。

降息預期上升 AI產業引領歐美股收漲

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 · 2024/6/6

- 歐洲央行如期降息25基點，惟央行對通膨前景的展望令市場下調年內降息的預估；美國季度單位勞動力成本增幅創三年新低，市場聚焦周五晚上非農就業數據；標普500及NASDAQ指數單周分別上漲2.27%和2.62%，歐洲道瓊600指數上漲1.66%。
- 歐央如預期降息一碼，惟上調明年通膨預估，據悉央行官員幾乎排除7月降息的可能性，9月尚不確定；行長拉加德對下次降息時機三緘其口，並稱通膨仍處高位，需要更長時間才能達到目標，預估衡量歐元區薪資成長的關鍵指標本季將持穩。
- 美國Q1單位勞動力成本增幅創三年最低，產出和工時均低於初值，反應經濟成長速度放緩，4月份貿易逆差擴大創2022年10月以來最高，惟對中國的商品貿易逆差收窄。
- 美國5月ISM服務業指數創9個月來最高，企業活動指數月比升幅為2021年以來最大；ADP數據顯示，企業5月招募程度放緩至年初以來最弱，亦進一步證明勞動力市場降溫。
- 聯準會將於6月26日發布年度銀行壓力測試結果，涵蓋32家資產規模在1,000億美元或以上的金融機構與銀行。
- 歐元區財長支持七國集團利用俄羅斯央行被凍結資產所產生的收益，向烏克蘭提供貸款的規畫。
- 加拿大央行降息25基點至4.75%，央行決策委員暗示還會進一步下調利率。

亞股領漲新興股市 日股收紅

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



- 美股續創新高，大型科技類股表現突出，帶動國際相關股市氛圍。近一周日本東證指數回升1.14%，MSCI新興市場上漲1.49%，三大區域僅有亞股呈現上漲。
- 日本商工會議所5日公佈2024年春鬥中小企業正式員工的月薪平均漲幅為3.62%。儘管中小企業也在推進漲薪，但不及大企業超過5%的漲勢。
- **日本央行(BOJ)6/14將公布最新貨幣政策決策**，市場預期此次會議可能會討論縮減債券購買規模的問題。
- 中國5月官方製造業採購經理人指數(PMI)跌至49.5，時隔兩個月再次落到榮枯線以下。但5月財新製造業PMI上升至51.7，為2022年7月來最高。
- **印度大選落幕，現任總理莫迪順利三連任，不過出口民調的國會選舉結果，和開票結果有所落差，執政黨BJP未壓倒性勝出，引發股市大幅拉回整理**。不過，BJP與小黨組成的國家民主聯盟(NDA)仍取得過半席次。
- 中經院台灣5月製造業PMI彈升至55.4，結束連14月緊縮，為2022年5月來最高。
- 韓國5月製造業採購經理人指數(PMI)自4月的49.4升至51.6，創兩年來最高。在需求轉強的帶動下，新出口訂單連續第5個月走高。韓國5月份出口也持續呈正成長，較去年同期成長9.2%。

02 債市

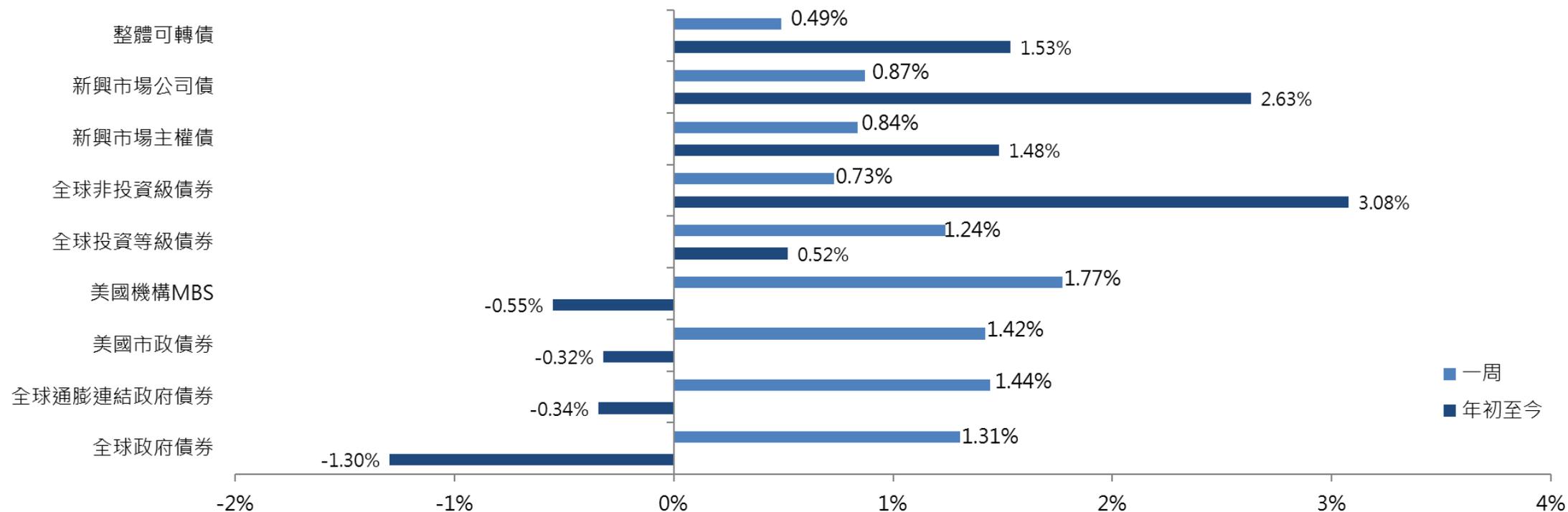
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



經濟數據現疲弱跡象 債市本週反彈

- 經濟數據指向美國經濟正在放緩，市場重新押注9月啟動降息，使美國10年期公債殖利率本周走跌，債市全數上漲，MBS與政府債券領漲，新興債及非投資級債則相較平淡。
- 本週股市下跌，可轉債單週上漲**0.49%**，今年以來上漲**1.53%**。

主要券種表現



降息預期回溫 資金淨流入加速

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4月職位空缺數下降，與第一季度單位勞動力成本增幅一同創三年最低，表明整個經濟的需求正在減弱。
- 美國產業數據出現分歧，ISM報告顯示5月份製造業活動意外加速萎縮，服務業指數則創9個月來最高。
- 加拿大央行降息25基點至4.75%，打響 G7 國家降息第一槍，決策者暗示還會進一步下調利率。
- 歐洲央行如預期降息25基點，但上調明年通膨率預估。央行官員幾乎排除了7月降息的可能性，後續利率路徑仍待觀察。
- 投資級債方面，全球投資級債上漲1.24%，美國投資級債上漲1.54%，歐洲投資級債上漲0.53%；美國金融債上漲1.17%，歐洲金融債上漲0.40%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差擴大4點至92點，歐洲投資級公司債利差擴大1點至107點。美國金融債利差擴大4點至93點；歐洲金融債利差擴大3點至111點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，**截至6月5日當周，投資級企業債從前一周的淨流入3.9億美元，加速至淨流入58.0億美元。**

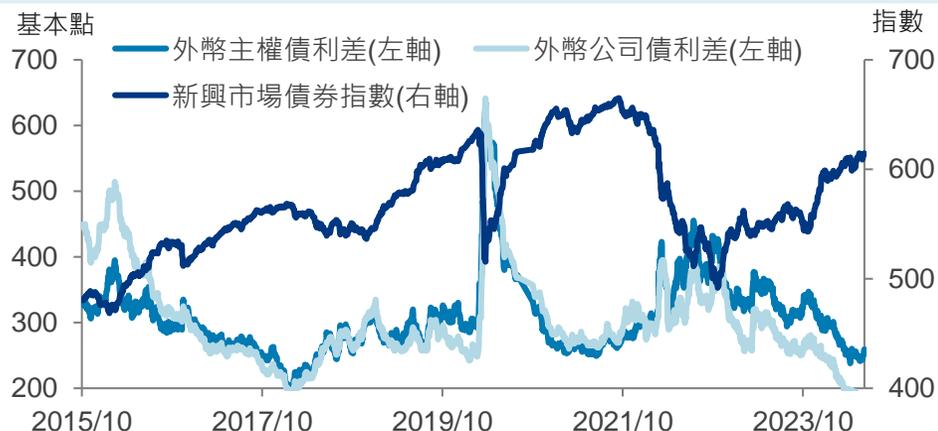
利率預期歸位 風險債止跌回升

全球非投資級債指數與利差走勢



- 風險債在一系列數據顯示經濟正在穩步降溫後普遍上升。美國製造業活動萎縮，通膨指標下降，重新激起了聯準會今年將降息的希望，市場正在將於九月份實施降息。
- 本週全球非投資級債指數上漲0.73%，利差擴大1點至333點，美非投資級債上漲0.84%，利差擴大1點至320點；歐非投資級債上漲0.54%，利差縮減7點至318點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至6月5日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流出6.1億美元，轉為淨流入25.1億美元。

新興市場債指數與利差走勢



- 本週整體新興市場債上漲0.71%、利差擴大11點至287點。其中主權債上漲0.84%、利差擴大13點至259點；公司債上漲0.87%，利差擴大7點至188點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至6月5日之一周，新興市場債基金由上週的淨流出10.6億美元，轉為淨流入11.5億美元。

03

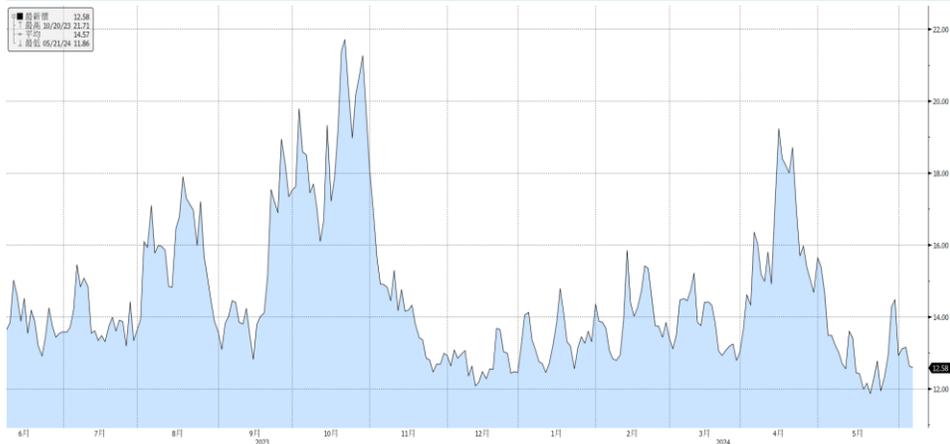
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q2精選基金資產配置建議



股市波動回落 債市波動持續

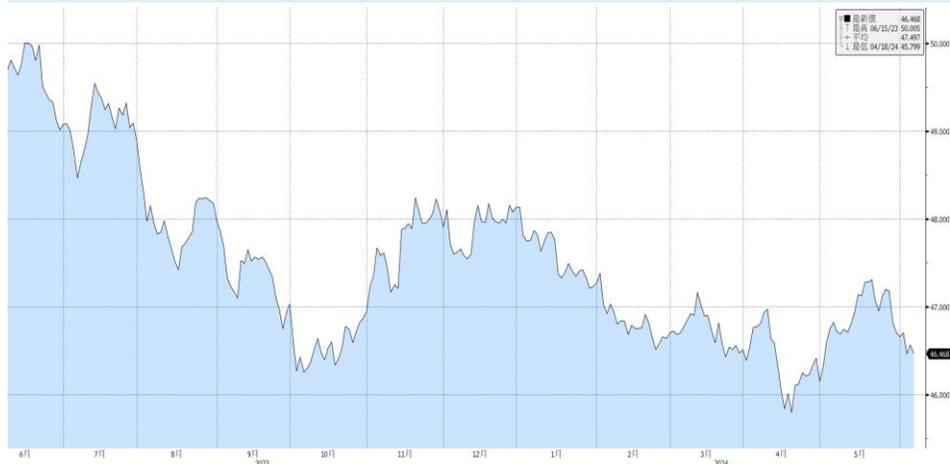
美股VIX指數



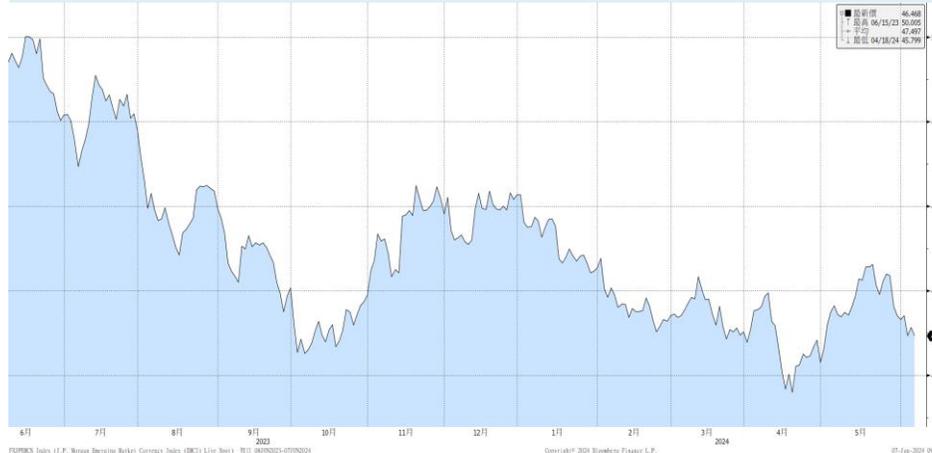
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



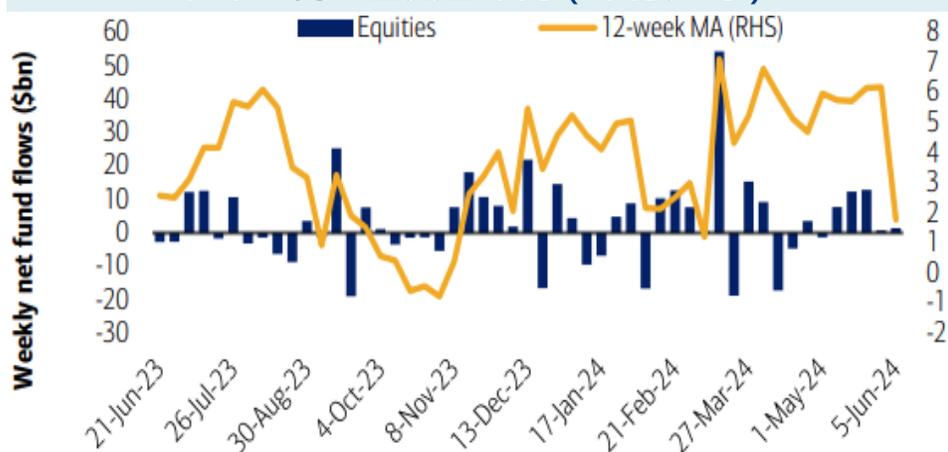
非投資等級債信用違約指數(CDX)



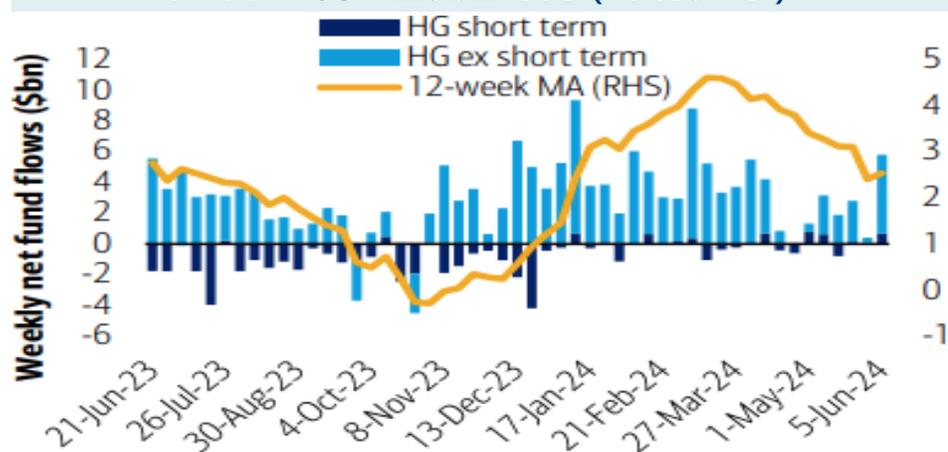
資料來源：Bloomberg · 2024/6/7 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股市資金流續弱 風險債動能轉強

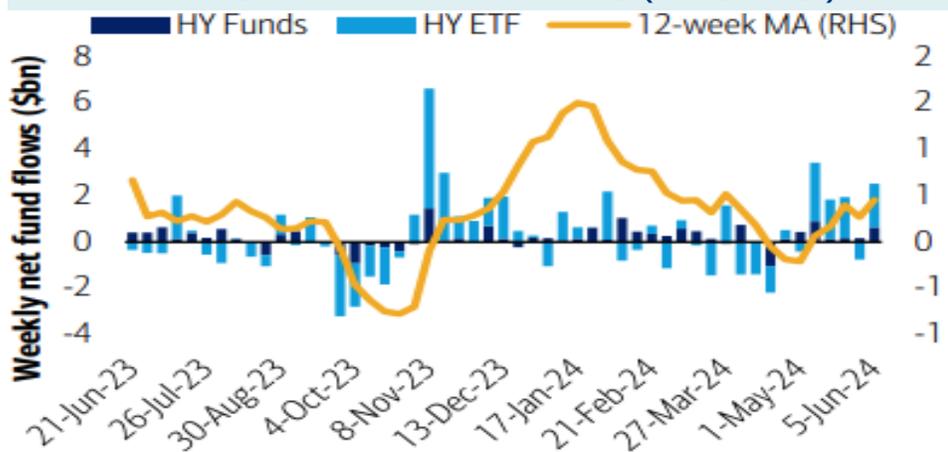
股票共同基金資金流向 (十億美元)



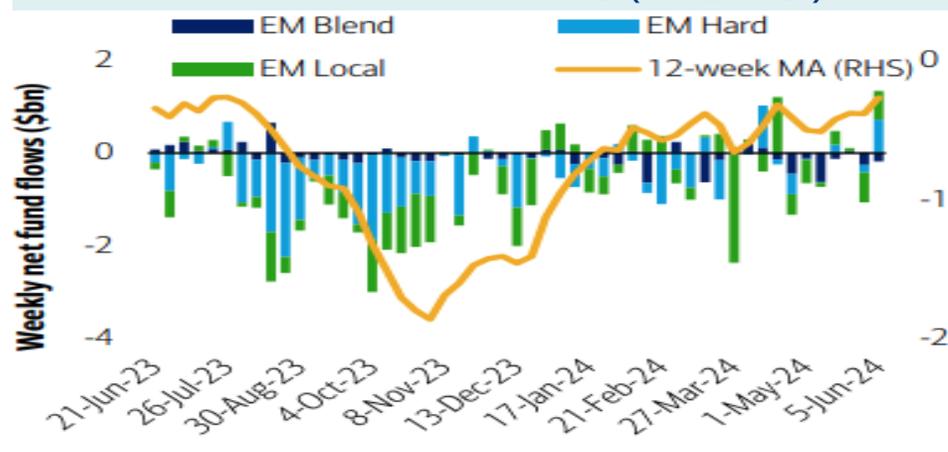
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



非投資等級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，2024/6/5，股票、整體債券、非投資等級債皆為美國。

重要經濟數據公布及事件彙整

全球重要事件：央行利率決議（美日）、歐洲議會選舉

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10日	日本	GDP年化經季調(季比)	1Q F	-2.00%	-2.00%
6月11日	英國	ILO失業率(3個月)	Apr	4.30%	4.30%
6月12日	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	May	0.30%	0.30%
6月12日	美國	CPI(年比)	May	3.40%	3.40%
6月12日	美國	CPI(不含食品及能源)(年比)	May	3.50%	3.60%
6月13日	美國	FOMC利率決策(上限)	12-Jun	5.50%	5.50%
6月13日	美國	FOMC利率決策(下限)	12-Jun	5.25%	5.25%
6月13日	美國	PPI最終需求(月比)	May	0.10%	0.50%
6月13日	美國	PPI(不含食品及能源)(月比)	May	0.30%	0.50%
6月14日	美國	密西根大學市場氣氛	Jun P	73	69.1

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9日	中國	貨幣供給M2(年比)	May	7.20%	7.20%
6月12日	中國	PPI(年比)	May	-1.50%	-2.50%
6月12日	中國	CPI(年比)	May	0.40%	0.30%
6月12日	印度	CPI(年比)	May	4.80%	4.83%
6月12日	印度	工業生產(年比)	Apr	4.60%	4.90%

安聯 2024 Q2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	<ul style="list-style-type: none"> 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) 安聯美國短年期非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金) 	<ul style="list-style-type: none"> 安聯台灣大壩基金 安聯台灣科技基金 安聯台灣智慧基金 安聯中華新思路基金
境外基金	<ul style="list-style-type: none"> 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) 安聯多元信用債券基金(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) 安聯智慧城市收益基金(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) 安聯美元短年期非投資等級債券基金(本基金主要投資於符合美國Rule 144A規定之私募性質債券且配息來源可能為本金) 	<ul style="list-style-type: none"> 安聯AI人工智慧基金 安聯網路資安趨勢基金 安聯全球永續發展基金(基金之配息來源可能為本金)

- 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向，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
- 有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊。查詢基金ESG資訊可至本公司官網(<https://tw.allianzgi.com/zh-tw/institutional>)或至基金資訊觀測站「ESG基金專區」(<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>)查詢。
- 本基金主要投資於符合美國Rule144A規定之私募性質債券，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 2024 Q2定期定額精選基金

資產組合	基金名稱
境內基金	<ul style="list-style-type: none"> • 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 • 安聯中華新思路基金 • 安聯四季成長組合基金 • 安聯四季雙收入息組合基金(基金之配息來源可能為本金)
境外基金	<ul style="list-style-type: none"> • 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) • 安聯智慧城市收益基金(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 • 安聯寵物新經濟基金 • 安聯AI人工智慧基金 • 安聯網路資安趨勢基金



Global Investors

安聯證券投資信託股份有限公司

台北總公司 台北市中山北路二段42號8樓 電話：+886 2 8770-9888
 台中分公司 台中市公益路二段51號2樓B室 電話：+886 4 2217-6088
 高雄分公司 高雄市四維三路6號2樓B室 電話：+886 7 337-6288
 客服專線 +886 2 8770-9828 網址：tw.allianzgi.com

安聯證券投資信託股份有限公司 | 地址：台北市104016中山北路2段42號8樓 | 客服專線：(02)8770-9828 【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良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(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。由於非投資等級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。非投資等級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，非投資等級債券波動較高，投資人進場布局宜謹慎考量。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金得投資於非投資等級債券基金及新興市場債券基金，非投資等級債券基金之投資標的涵蓋低於投資等級之垃圾債券，故需承受較大之價格波動，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級之債券。新興市場債券基金之投資標的包含政治經濟相對較不穩定之新興市場國家之債券，因此將面臨較高的政治、經濟變動風險、利率風險、債信風險與外匯波動風險。本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、AMf、BMf等級別)。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損。AMf/BMf固定月配類股的配息預期包括來自該級別之資本利得及淨收益，並按每股資產淨值的某一百分比計算配息，故每期發放的每股配息金額會有變動。因每股資產淨值每日會有變化，採用的百分比雖一致，但每次實際配息金額可能不同，且百分比並非保證不調整，固定月配類股於績效為負值之期間，配息通常仍會持續配發且此舉可能會加快投資價值下跌的速度，又因配息採一定百分比計算而非與收益或資本利得連動，故有相對高的可能性會侵蝕本金，若配息金額可能會大於此級別的已實現資本利得及其他淨收益，將導致侵蝕本金。如因配息類股規模大幅減少至一定程度時，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。安聯收益成長基金：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、AMf、BMf等級別)。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損。AMf/BMf固定月配類股的配息預期包括來自該級別之資本利得及淨收益，並按每股資產淨值的某一百分比計算配息，故每期發放的每股配息金額會有變動。因每股資產淨值每日會有變化，採用的百分比雖一致，但每次實際配息金額可能不同，且百分比並非保證不調整，固定月配類股於績效為負值之期間，配息通常仍會持續配發且此舉可能會加快投資價值下跌的速度，又因配息採一定百分比計算而非與收益或資本利得連動，故有相對高的可能性會侵蝕本金，若配息金額可能會大於此級別的已實現資本利得及其他淨收益，將導致侵蝕本金。如因配息類股規模大幅減少至一定程度時，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。AMg7月收總收益類股及BMg7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。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。B類型配息前未先扣除行政管理相關費用，而B1類型配息金額則可能超出所獲取之可分配收益，因此本基金配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。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。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。分配金額若未達一定金額時，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。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。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。本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。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。若為BT累積/BM穩定月收/BMg穩定月收總收益/BMg7月收總收益/BMf固定月配類股，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)。本基金可投資「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及影響新臺幣計價(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。本基金主要投資於符合美國Rule144A規定之私募性質債券，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。