

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

Shaping
the future
of investing



焦點

01

股市

- 貿易協議利多有限
全球股市收黑

02

債市

- 聯準會維持不變符合預期
債市近全面上漲

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一週重要事件：
英國、印度利率決議、
美國參議院休會

01 股市

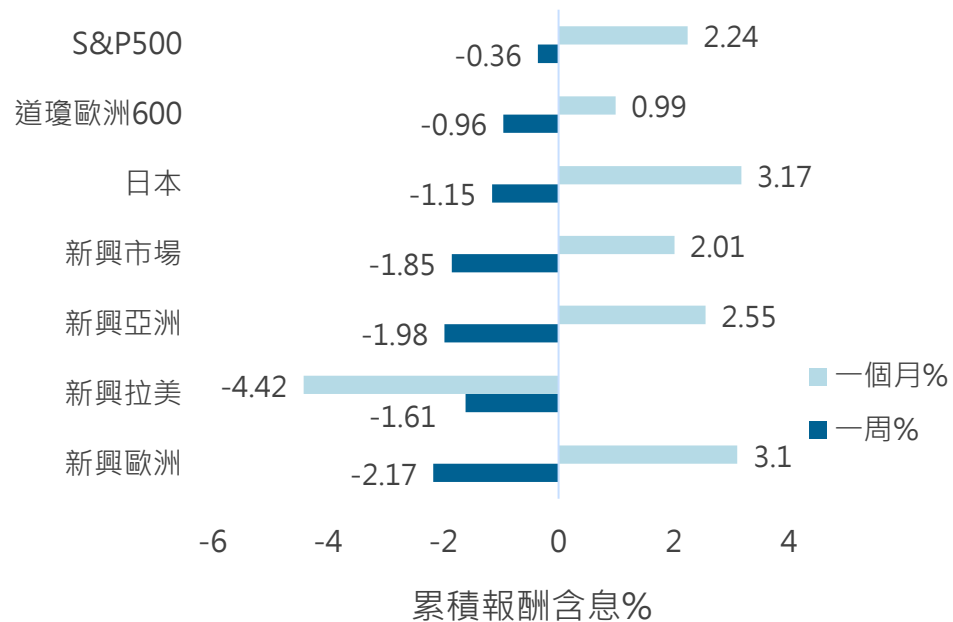
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



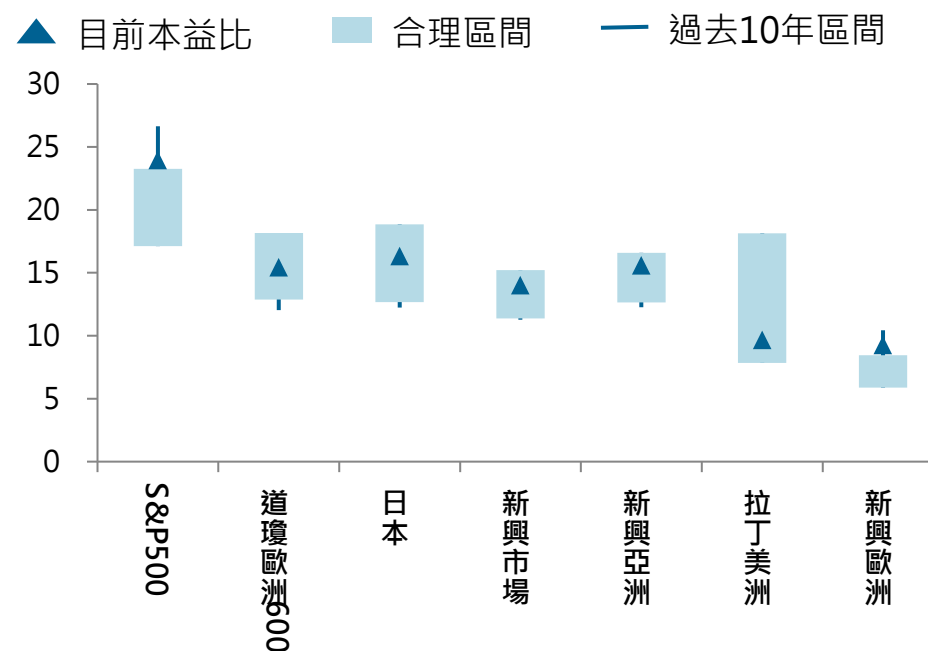
貿易協議利多有限 全球股市收黑

- 美國和歐盟達成貿易協議，美國聯準會如預期維持利率不變，但在美國總統川普8月1日關稅大限逼近之際，股市偏向觀望。近一周標普500指數小跌0.36%，NASDAQ指數上漲0.31%，道瓊歐洲600指數跌0.96%。
- 美國宣布和歐盟、韓國達成貿易協議，市場亦傳聞中國關稅休戰期間可能再延90天，但仍有不少主要貿易國仍未達成協議，影響市場氛圍。近一周日本東證指數下跌1.15%，MSCI新興市場跌1.85%，三大區域均收黑。

主要類股表現

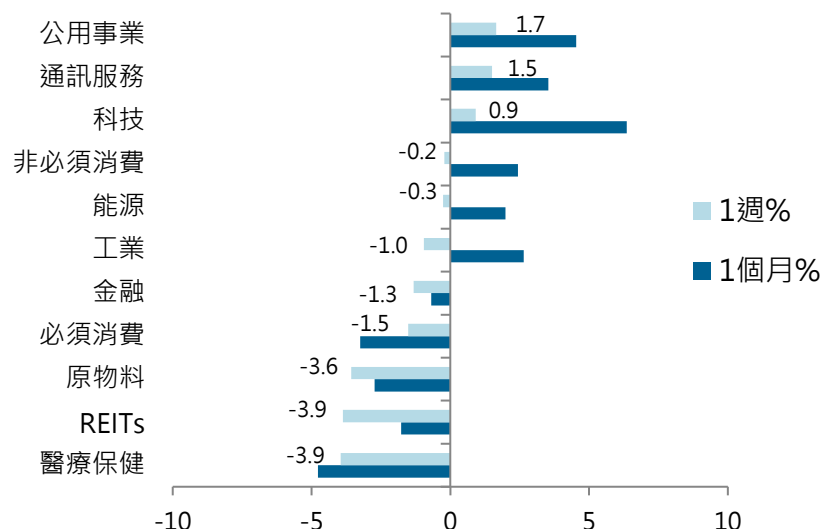


評價面(本益比)



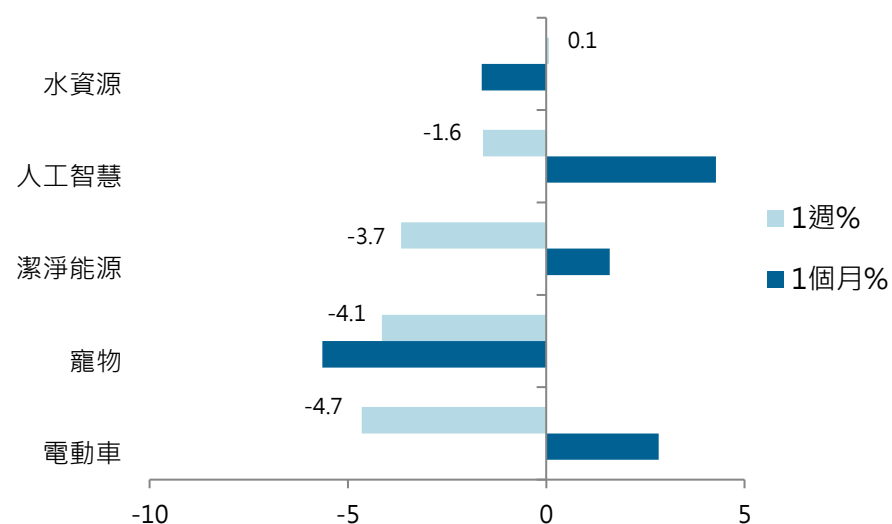
聯準會壓抑降息預期，公用事業、水資源表現居前

主要類股表現



- 聯準會維持利率不變，罕見出現官員持反對意見，主席鮑爾表示未就9月行動做出決定，降息預期降溫加上川普宣布最新關稅措施，壓抑股市表現，近週類股跌多漲少，以公用事業最佳。
- 美國公司NRG Energy主要提供北美天然氣和能源解決方案，過去5年營收年複合成長率達18%，同時近期積極整合虛擬電廠能源系統，可望進一步挹注獲利，激勵股價創下新高，單周上漲近6%，推動標普公用事業類股指數近週上漲1.7%。

主題指數表現



- 隨美股一再創下新高，聯準會並未如期待釋出鴿派訊息，輔以市場評估關稅影響，調節操作壓抑成長領域，近週各主題普遍收低，其中水資源相對抗跌，逆勢收漲。
- 日本公司Metawater專注於企業水資源解決方案，最新財報中，營收增長32%，同時季度虧損縮小，顯示管理層積極改善業績的戰略奏效，股價單週上漲近17%，支持S&P水資源指數近週收漲0.1%。

美歐股盤整 美歐達成貿易協議

S&P 500 指數過去一年走勢



道瓊歐洲600指數過去一年走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/07/31

- 美國和歐盟達成貿易協議，美國聯準會如預期維持利率不變，但在美國總統川普8月1日關稅大限逼近之際，股市偏向觀望。近一周標普500指數小跌0.36%，NASDAQ指數上漲0.31%，道瓊歐洲600指數跌0.96%。
- 關稅議題方面，美國和歐盟宣布達成貿易協議，15%的關稅將涵蓋包括汽車在內的歐盟多數輸美商品。川普表示，歐盟同意購買7500億美元美國能源產品和「大量」軍事裝備，承諾再向美國投資6000億美元，並開放成員國市場、以零關稅與美國進行貿易。
- 美國總統川普簽署實施新關稅的行政令，8月1日生效。美國對加拿大商品關稅從25%提高至35%。川普將墨西哥現行關稅稅率延長90天，留出更多談判時間。
- 央行動態方面，美國聯準會維持政策利率4.25%-4.50%區間，連5次按兵不動，其中罕見出現兩名理事持反對意見，主席鮑爾表示，未來行動將考量包括就業、通膨和數據，需要進一步觀察關稅的整體影響，強調尚未對9月政策調整做出任何決定。
- 經濟數據方面，美國7月消費者信心指數止跌回升至97.2，主要受惠於對經濟前景和勞動市場的擔憂緩解。川普本月初簽署預算法案，將第一任期內的減稅措施永久化並鼓勵企業投資，有助提振民眾信心。
- 美國聯準會偏好的通膨指標-6月核心消費支出物價指數(PCE)6月加速上升，年增2.8%，高於前期與預期。

日股新興股拉回修正 美國對等關稅大限逼近

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 · 2025/07/31

- 美國宣布和歐盟、韓國達成貿易協議，市場亦傳聞中國關稅休戰期間可能再延90天，但仍有不少主要貿易國仍未達成協議，影響市場氛圍。近一周日本東證指數下跌1.15%，MSCI新興市場跌1.85%，三大區域均收黑。
- 關稅議題方面，美國和韓國達成貿易協議，美國同意對韓國徵收15%的關稅，南韓將提供3500億美元用於他挑選的投資項目，並購買價值1000億美元的能源產品。
- 美國總統川普簽署實施新關稅的行政令，8月1日生效。對等關稅最低稅率維持10%不變。美國對台灣商品將徵收20%關稅，對泰國、柬埔寨徵收19%關稅。
- 美國財長貝森特表示，美國與中方在延長對華關稅休戰期方面還有技術細節尚待敲定，相信能達成解決方案。中國的美國國債持倉問題並未成為談判重點。
- 經濟數據方面，中國製造業活動意外惡化，7月官方製造業採購經理人指數(PMI)為49.3，不如預期，該數據在50之下代表景氣萎縮。7月非製造業PMI為50.1，較上月略降。
- 韓國7月出口總額年增5.9%，為連續第二個月正成長，顯示出口動能持續復甦。
- 台灣第二季經濟成長近8%，創四年來最強，人工智慧相關出口熱潮持續發酵。
- 央行動態方面，日本央行週四維持政策利率在0.5%不變，並上調通膨預期，持續評估美國關稅措施影響。日本央行預測2025財政年核心CPI為2.7%，此前預期為2.2%。台灣央行會議紀要指出，國際不確定性或令下半年出口驟降且經濟放緩。

02

債市

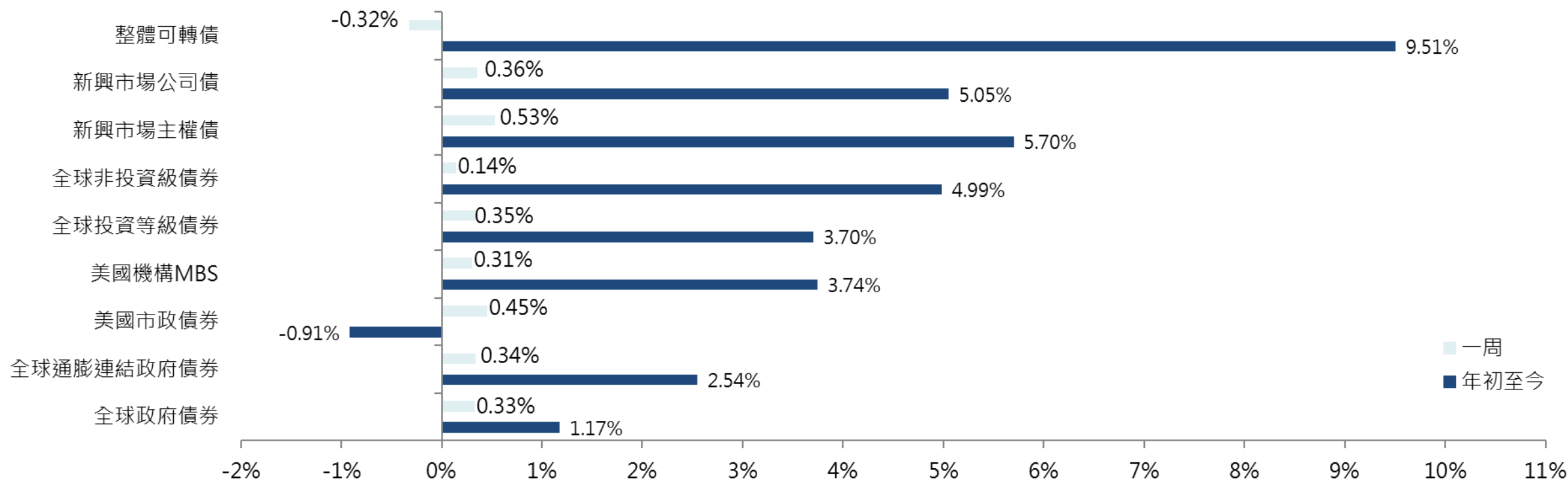
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



聯準會維持不變符合預期 債市近全面上漲

- 美國上半年GDP增速放緩，聯準會維持利率不變，鮑威爾淡化9月降息預期，美國10年期公債殖利率先降後升，整週變動幅度不大，債市近全面上漲，其中新興主權債表現連兩週最強，非投資級債則漲幅較為落後。
- 美股小幅回落，可轉債單週下跌**0.32%**，今年以來上漲**9.51%**。

主要券種表現



投資級債上漲 資金流入持平

美、德公債指標殖利率走勢



全球投資級債指數與利差走勢



- 聯準會如預期所料按兵不動，兩位理事提出反對意見，利率聲明下調對經濟的評估，但受鮑威爾有關通膨風險的評論影響，利率市場預測9月降息機率僅為四成左右。
- 美國上半年GDP成長幅度放緩，需求降溫態勢明顯，第二季企業投資增速明顯減慢。7月ADP就業人數成長超預期，但雇主招聘仍偏謹慎，顯示勞動力需求疲軟。聯準會6月核心PCE通膨指標加快升高，但勞動力市場趨冷導致消費支出幾乎未見成長。
- 投資人對債市信心趨穩，美國10年期公債殖利率走低3個基準點至4.37%。
- 投資級債方面，全球投資級債本週上漲0.35%，美國投資級債上漲0.41%，歐洲投資級債上漲0.11%；美國金融債上漲0.31%，歐洲金融債上漲0.11%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差持平於79點，歐洲投資級公司債利差收斂2點至78點。美國金融債利差持平於77點；歐洲金融債利差收斂3點至80點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至7月30日當週，投資級企業債從前一週的淨流入29.3億美元，小幅增加至淨流入29.5億美元。

關稅大致底定 新興債表現堅韌

全球非投資級債指數與利差走勢



新興市場債指數與利差走勢



- 殖利率下滑、利差收斂，加上經濟韌性與企業獲利亮眼，整體非投資級債市場謹慎延續漲勢。聯準會暗示關稅的影響對經濟成長與通膨構成風險，美國市場有部分拉回。
- 全球非投資級債指數上漲0.14%，利差持平於293點，美非投資級債下跌0.03%，利差擴大4點至286點；歐非投資級債上漲0.31%，利差收斂10點至272點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至7月30日之一週，美國非投資級債券基金由上週的淨流入9.8億美元，減速至淨流入4.1億美元。
- 本週整體新興市場債上漲0.49%、利差收斂4點至222點。其中主權債上漲0.53%、利差收斂4點至197點；公司債上漲0.36%，利差收斂1點至155點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至7月30日之一週，新興市場債基金由上週的淨流57.1億美元，減速至淨流入14.6億美元。
- 美國對多個新興市場國家公布關稅調整，MSCI新興市場貨幣指數延續年內首次月度下跌，預計7月將下跌1.2%。

03

風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2025 Q3精選基金資產配置建議



債市波動續降 新興貨幣走弱

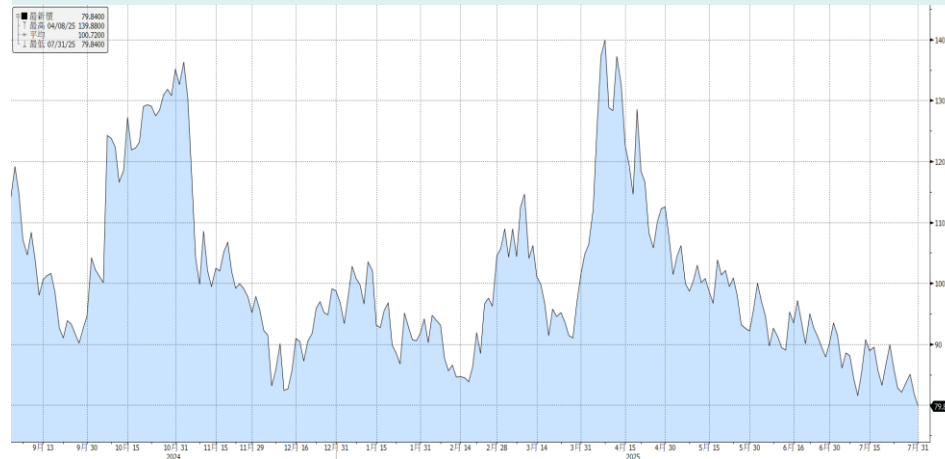
美股VIX指數



新興貨幣指數



美債MOVE指數(債市波動度)

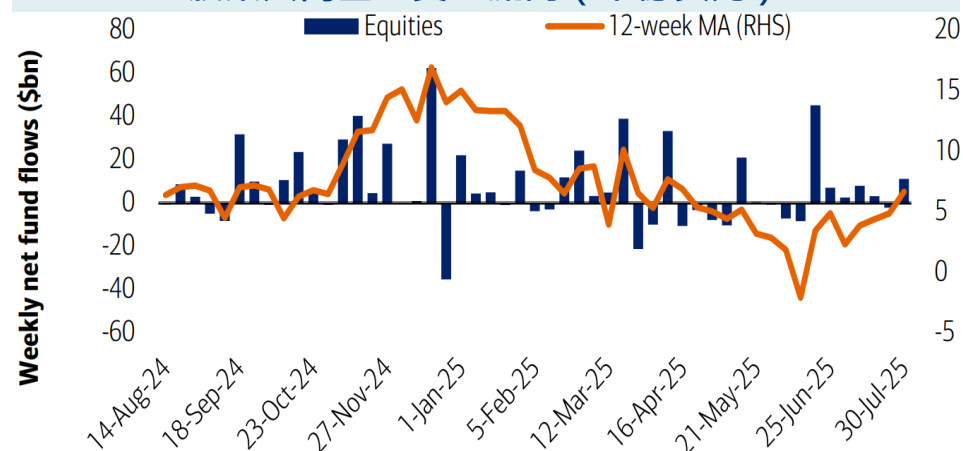


非投資等級債信用違約指數(CDX)

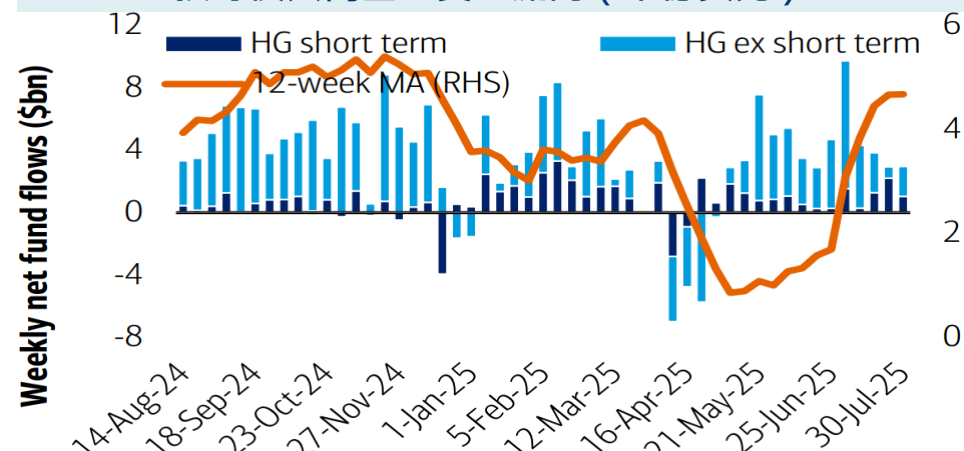


股票資金回流 債券熱度下滑

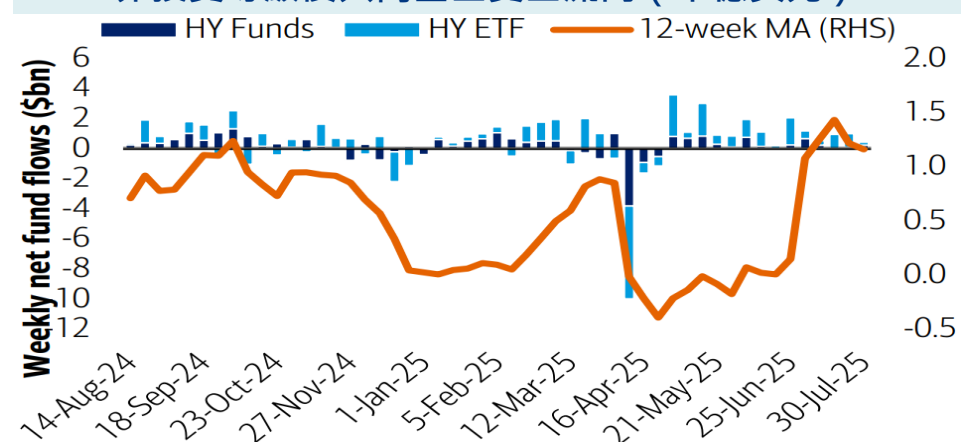
股票共同基金資金流向 (十億美元)



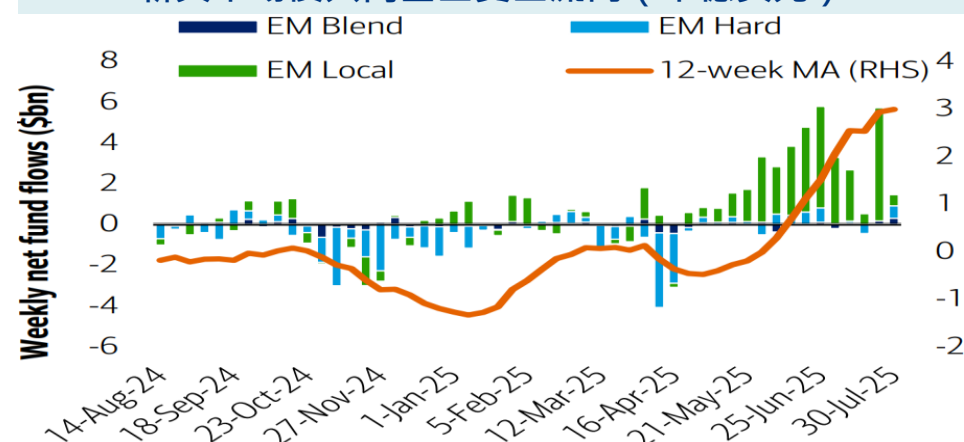
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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)



重要經濟數據公布及事件彙整

全球重要事件：英國、印度利率決議、美國參議院休會

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
8月4日	美國	工廠訂單	Jun	-5.0%	8.2%
8月4日	美國	耐久財訂單	Jun F	-9.3%	-9.3%
8月4日	歐元區	Sentix投資者信心	Aug	8.0	4.5
8月5日	美國	ISM服務指數	Jul	51.5	50.8
8月5日	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	Jul F	51.2	51.2
8月5日	歐元區	HCOB歐元區綜合採購經理人指數	Jul F	51.0	51.0
8月6日	歐元區	零售銷售(月比)	Jun	0.4%	-0.7%
8月7日	美國	非農業生產力	2Q P	2.5%	-1.5%
8月7日	美國	單位勞工成本	2Q P	1.3%	6.6%
8月7日	英國	英國央行銀行利率	Aug 7	4.000%	4.250%
8月8日	日本	經濟景氣觀測調查展望(經季調)	Jul	46.5	45.9
8月8日	日本	家計支出(年比)	Jun	2.7%	4.7%

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
8月5日	印尼	GDP(年比)	2Q	4.80%	4.87%
8月5日	南韓	CPI(年比)	Jul	2.1%	2.2%
8月6日	泰國	CPI(年比)	Jul	-0.42%	-0.25%

安聯 2025 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) - 安聯四季成長組合基金 - 安聯四季雙收入息組合基金(本基金之配息來源可能為本金且無保證收益及配息)	- 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	- 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) - 安聯全球收益成長基金(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 AI 收益成長基金(原:安聯美股收益基金)(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) - 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) - 安聯投資級公司債基金(基金之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AI人工智慧基金 - 安聯全球高成長科技基金(本基金之配息來源可能為本金) - 安聯歐洲高息股票基金(本基金之配息來源可能為本金且無保證收益及配息) - 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

• 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。

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 2025 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) • 安聯台灣大壩基金 • 安聯台灣科技基金 • 安聯台灣智慧基金 • 安聯四季成長組合基金 • 安聯四季雙收入息組合基金(本基金之配息來源可能為本金且無保證收益及配息) • 安聯中國策略基金 • 安聯中華新思路基金
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) • 安聯全球收益成長基金(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) • 安聯全球高成長科技基金(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 • 安聯寵物新經濟基金 • 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】110金管投信新字第013號

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。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，非投資等級或未經驗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。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。若為BT累積/BT9累積/BM穩定月收/BM9穩定月收/BMg穩定月收總收益/BMg7月收總收益/BMg9月收總收益/BMf固定月配/BMf2固定月配/BMf9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)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。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。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，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。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。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。本基金有相當比重投資於符合美國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。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。

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)。AMi目標金額配息，配息不含匯率利差，避險成本已反映於淨值中，配息涉及由本金支付之機會可能大於AM穩定月收類股。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定百分比計算配息，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、BMg7/BMg9月收總收益類股及AMgi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、BM/BM9穩定月收類股及AM5穩定月收類股。AMg7月收總收益類股、BMg7/BMg9月收總收益類股及AMgi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。AMg2穩定月收息類股進行配息前未先扣除應負擔之相關費用，配息主要來自投資收益，配息涉及本金之機會相對最小。AM5的配息來源為投資組合預期收益率搭配少數預期資本利得。AMgi目標金額配息，配息不含匯率利差，避險成本與費用已反映於淨值中。以穩定配息為目標的配息股份會定期檢視且可能調整預定配息金額。預定配息金額如有變動將不另行通知股東。**基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；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。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。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；若為銷售機構分配金額未達一定金額時，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。