

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

- 經濟數據難減鷹派擔憂
全球股市下挫

02

債市

- 消費者信心增強通膨預期
債市本週續跌

03

風險指標與重要經濟數據

- 未來一周重要事件：歐央行利率決議、美國就業報告、墨西哥總統大選

01 股市

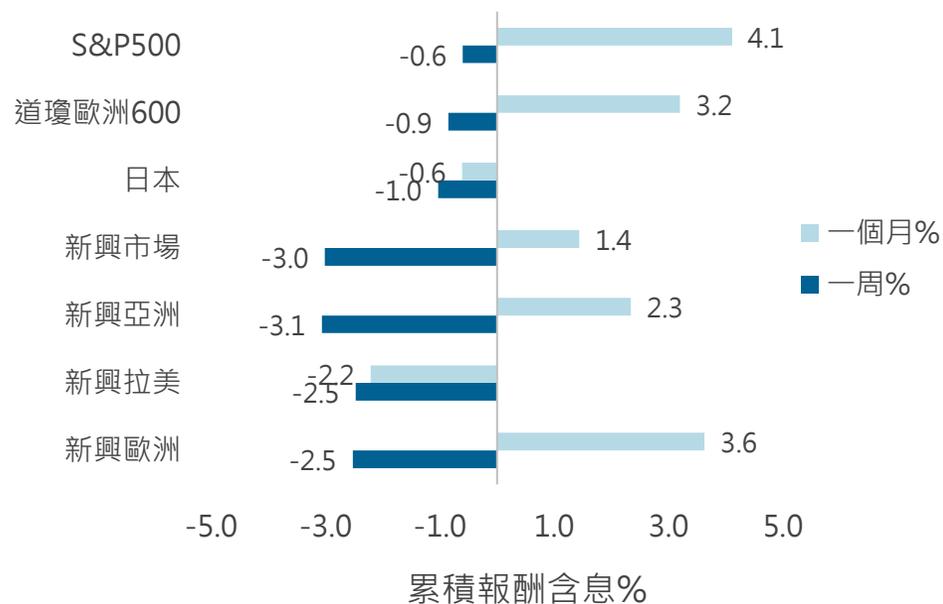
- 美國
- 歐洲
- 日本
- 新興市場



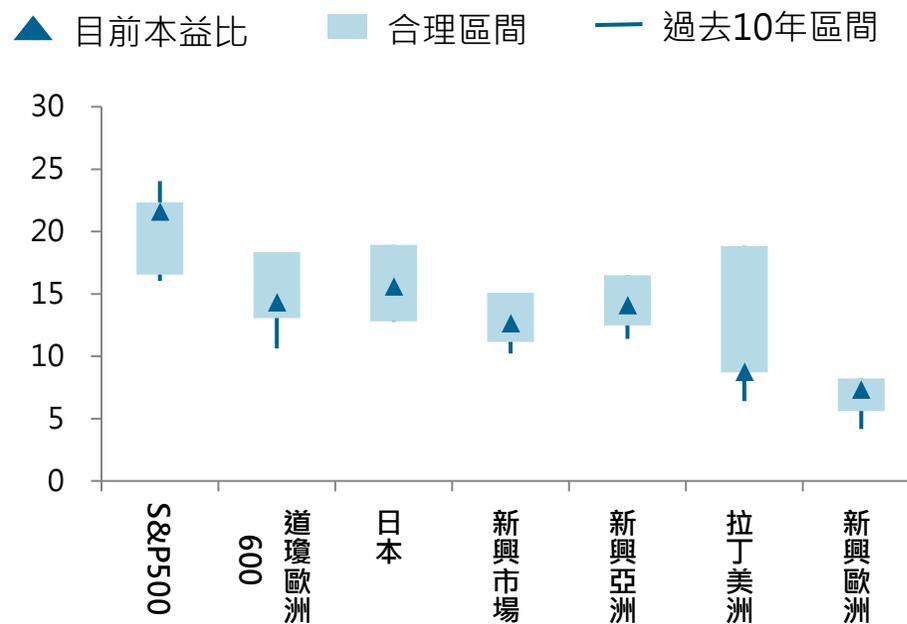
經濟數據難減鷹派擔憂 全球股市下挫

- 美國Q1的GDP成長幅度與PCE通膨指標均下調，紐約聯準會行長預測下半年通膨率將繼續回落；前總統川普在封口費案中的重罪指控全部成立，成為首位被判有罪的前美國領導人；標普500及NASDAQ指數單周分別下跌0.60%和持平，歐洲道瓊600指數下跌0.85%。
- 聯準會官員鷹派訊息揮之不去的擔憂打壓了市場情緒，美股走跌影響國際股市氛圍。日本10年期公債殖利率一度升至1.1%，創13年來新高，為股市帶來壓力，但根據財務省公佈數據，外資仍持續加碼日股。近一周日本東證指數下跌1.03%，MSCI新興市場下跌3.01%，三大區域均呈現下跌。

主要類股表現



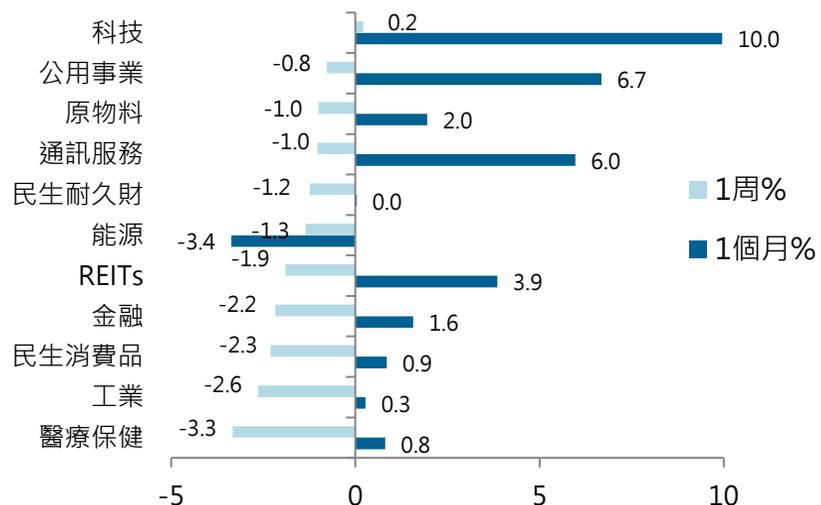
評價面(本益比)



資料來源：Bloomberg · 2024/5/30；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。

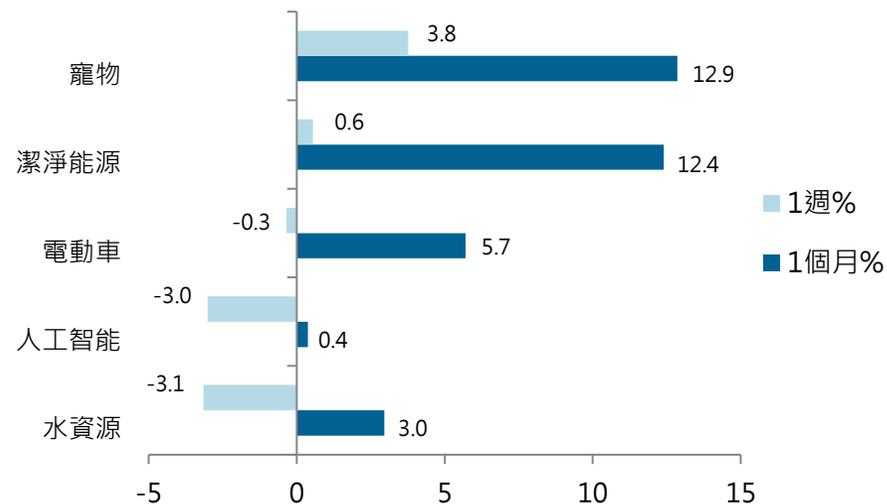
殖利率攀高增添市場逆風，科技走勢抗跌

主要類股表現



- 聯準會關注的通膨數據即將公布，同時官員稱考慮降息為時尚早及美債拍賣需求疲軟，推動公債殖利率走高一度突破4.6%，打壓投資人風險情緒，近週科技勉強收漲，其餘類股悉數走低。
- AI晶片大廠NVIDIA延續強勢表現，對人工智慧領域的龐大投資持續支持需求強勁，面對利率攀升，該公司明確的成長前景，更是吸引資金的青睞，股價單週上漲逾一成，支撐標普科技類股指數近週收漲0.2%。

主題指數表現



- 美國第一季GDP低於預期，增添經濟放緩疑慮，另一方面由於控制通膨仍具挑戰，聯準會官員認為應當謹慎行事，成長雜音和殖利率上揚，拖累主題領域表現，近週跌多漲少，以寵物最佳。
- 寵物商品零售商Chewy最新財報亮眼，雖然活躍客戶數量略有下降，但收入符合預期，並上調全年獲利展望，訂閱式的送貨服務繳出強勁業績，也推升毛利率創下新高，隨機構調升目標價，股價單週大漲逾三成，推動FactSet寵物指數近週上漲3.8%。

經濟成長逐漸放緩 歐美股本周震盪作收

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 · 2024/5/30

- 美國Q1的GDP成長幅度與PCE通膨指標均下調，紐約聯準會行長預測下半年通膨率將繼續回落；前總統川普在封口費案中的重罪指控全部成立，成為首位被判有罪的前美國領導人；標普500及NASDAQ指數單周分別下跌0.60%和持平，歐洲道瓊600指數下跌0.85%。
- 美Q1的GDP成長幅度低於初值，個人支出及反映通膨的PCE升幅也被下修，4月二手房屋簽約量指數跌至四年低點，高利率抑制購房活動。
- 聯準會褐皮書顯示自4月初以來，大多數轄區經濟成長速度和通膨放緩，消費者價格敏感性升高，零售支出持平或成長緩慢；勞工部的數據顯示4月份超過四分之三的大都會地區失業率同比上升。
- 紐約陪審團一致認定美前總統川普在封口費案，庭審中的34項重罪罪名成立，法庭將於7月11日正式宣判。
- 產業動態部分，據悉美政府限制NVIDIA和AMD向中東大批量銷售AI晶片，擔心產品可能落入中國手中；PC大廠Dell周四盤後股價重挫，AI伺服器業務表現令市場感到失望。
- 歐元區5月份經濟信心指數改善，隨著復甦力道增加，整體消費者信心指數也有所上升。
- 歐洲債券發行速度創紀錄，今年至今已突破1兆歐元大關；5月份德國通膨連續第二個月加速，突顯歐央仍將面臨通膨的挑戰。

新興股市日股收黑 日債殖利率走升

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



- 聯準會官員鷹派訊息揮之不去的擔憂打壓了市場情緒，美股走跌影響國際股市氛圍。日本10年期公債殖利率一度升至1.1%，創13年來新高，為股市帶來壓力，但根據財務省公佈數據，外資仍持續加碼日股。近一周日本東證指數下跌1.03%，MSCI新興市場下跌3.01%，三大區域均呈現下跌。
- 日本4月零售銷售年增2.4%，優於市場預期。4月工業生產年減1%，不如預期。
- 日本4月份失業率持平在2.6%，事求人比例為1.26倍。
- 中國4月規模以上工業企業利潤年增4%，重拾成長。1至4月年增4.3%，保持平穩。
- 根據彭博對經濟學家的調查，中國政府對房地產的強力扶持措施將對今年經濟增速帶來溫和刺激，預期6月底前人行將降準25個基點，但第三季前應不會降息。
- 台灣主計處大幅上修2024年經濟成長率至3.94%、物價年增率上調至2.07%，連續3年超過2%。主計處預測今年出口持續暢旺，內需保有熱度，消費受惠於就業穩健、薪資提升，及台股創高的財富效果。
- 國發會27日發布4月景氣對策信號分數35分，為2022年2月以來新高，睽違逾兩年再度亮出代表景氣「轉向」的黃紅燈，顯示國內景氣穩定回溫。

02 債市

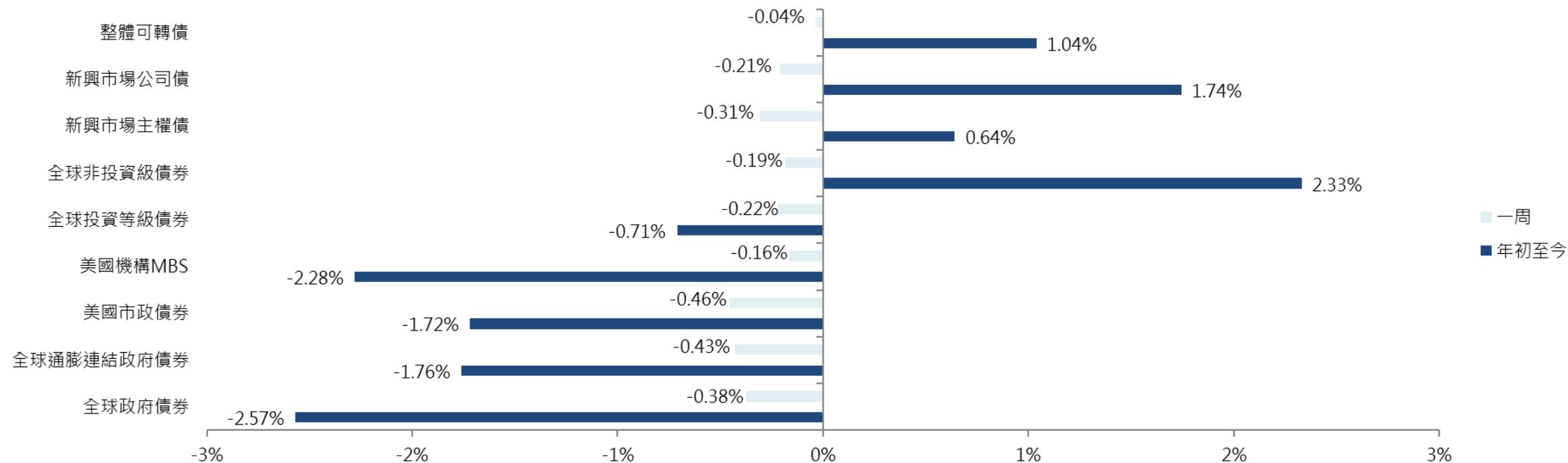
- 公債
- 投資等級債
- 非投資等級債
- 新興市場債



消費者信心增強通膨預期 債市本週續跌

- 美國消費者信心意外上升，通膨預期創今年最高，加上聯準會官員稱決策者沒有完全排除升息可能性，使美國10年期公債殖利率連續第二週走升，債市全數下跌，MBS與非投資級債相對抗跌，市政債與通膨連結債則較為落後。
- 本週股市下跌，可轉債單週下跌**0.04%**，今年以來上漲**1.04%**。

主要券種表現

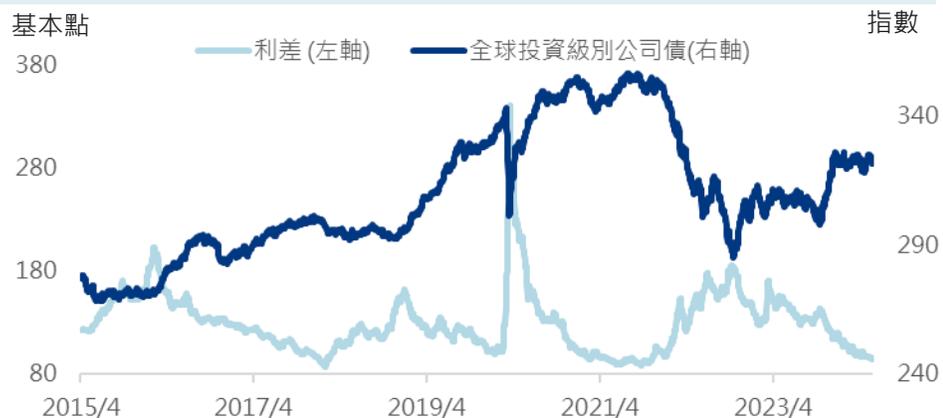


投資級債下跌 資金淨流入降溫

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5月份消費者信心指數意外出現四個月來的首次升高，平均通膨預期創今年最高，受訪者對商業環境和就業市場的看法變得不再那麼悲觀。
- 聯準會官員Kashkari表示，貨幣政策立場仍具限制性，但決策者並未完全排除進一步升息的可能。他個人預測年內降息不會超過兩次。
- 美國第一季GDP成長率低於初值，個人支出及反映通膨的PCE價格指數升幅也被下修。使整週美國10年期公債殖利率先升後降，整週仍走升7個基準點，收在4.55%。
- 投資級債方面，全球投資級債下跌0.22%，美國投資級債下跌0.26%，歐洲投資級債下跌0.05%；美國金融債下跌0.14%，歐洲金融債下跌0.05%。
- 利差方面，美國投資級公司債利差收斂1點至88點，歐洲投資級公司債利差持平於106點。美國金融債利差收斂1點至89點；歐洲金融債利差收斂1點至108點。
- 美銀美林引述EPFR的資料顯示，截至5月29日當周，投資級企業債從前一周的淨流入27.9億美元，降溫至淨流入3.9億美元。

利率回升及資金轉向 風險債走低

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



- 由於政府拍賣疲弱造成債市的持續拋售壓力，本週全球非投資級債指數下跌0.19%，利差擴大7點至332點，美非投資級債下跌0.24%，利差擴大9點至319點；歐非投資級債上漲0.01%，利差擴大4點至325點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月29日之一周，美國非投資級債券基金由上週的淨流入19.2億美元，轉為淨流出6.1億美元。
- 本週整體新興市場債下跌0.20%、利差擴大1點至270點。其中主權債下跌0.31%、利差擴大1點至246點；公司債下跌0.21%，利差擴大2點至181點。
- 根據美銀引述EPFR資料，統計截至5月29日之一周，新興市場債基金由上週的淨流入1.0億美元，轉為淨流出10.6億美元。
- 國際貨幣基金組織現在預期中國今年的經濟增長率將達到5%，將其預測從幾周前的4.6%上調，以反映2024年初的強勁擴張和政府的額外支持。
- 巴西五月初的年度通膨率降低超出預期，市場預期政策制定者在暫停放寬周期之前，具有足夠的彈性再次在六月削減借貸成本。

03

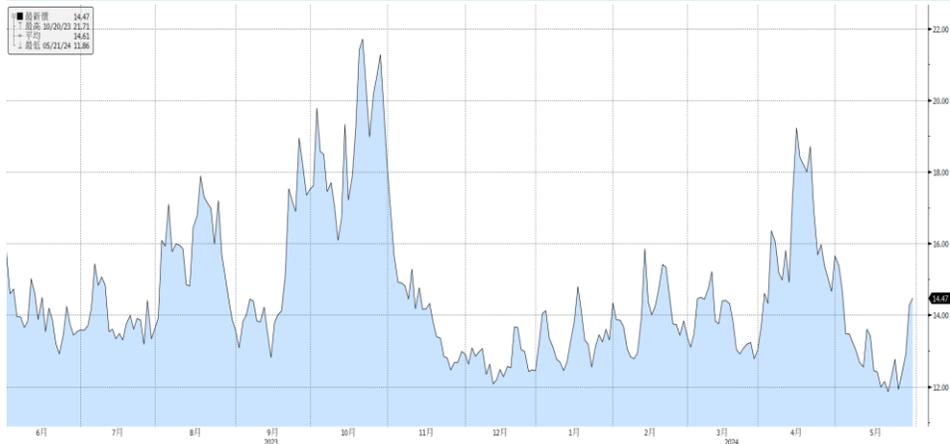
風險指數與 重要經濟數據

- 觀察指標
- 本周焦點
- 2024 Q2精選基金資產配置建議

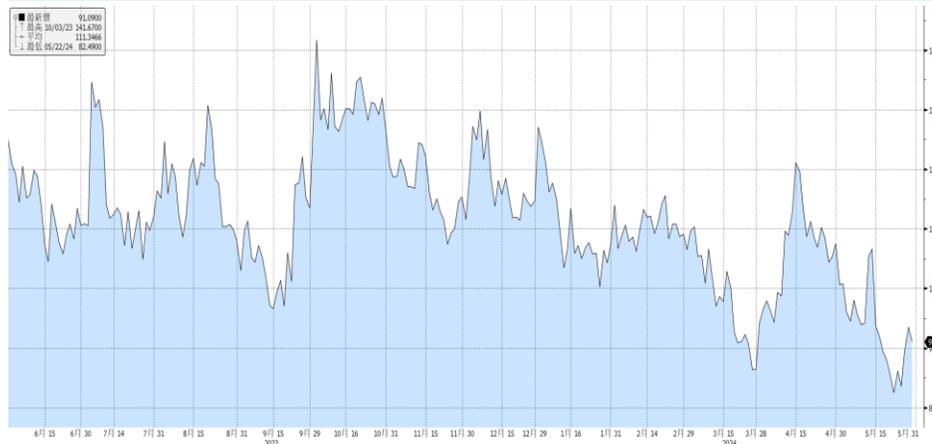


股債市波動跳升 新興貨幣低迷

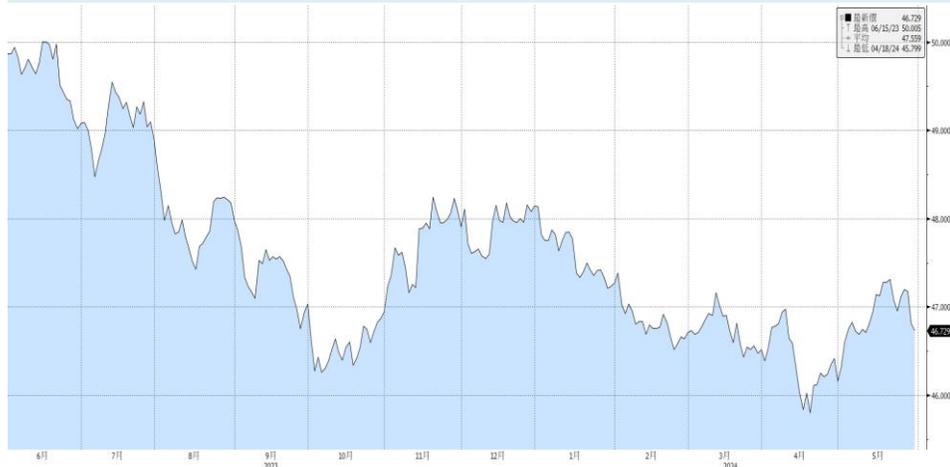
美股VIX指數



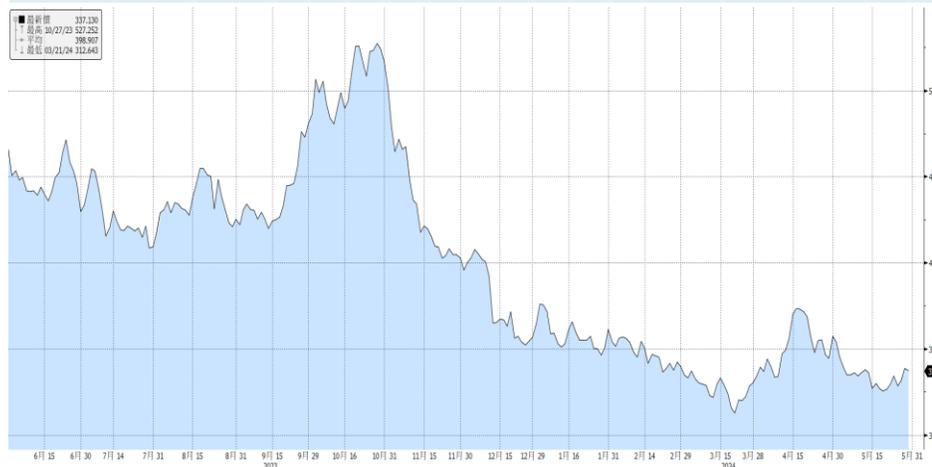
美債MOVE指數(債市波動度)



新興貨幣指數



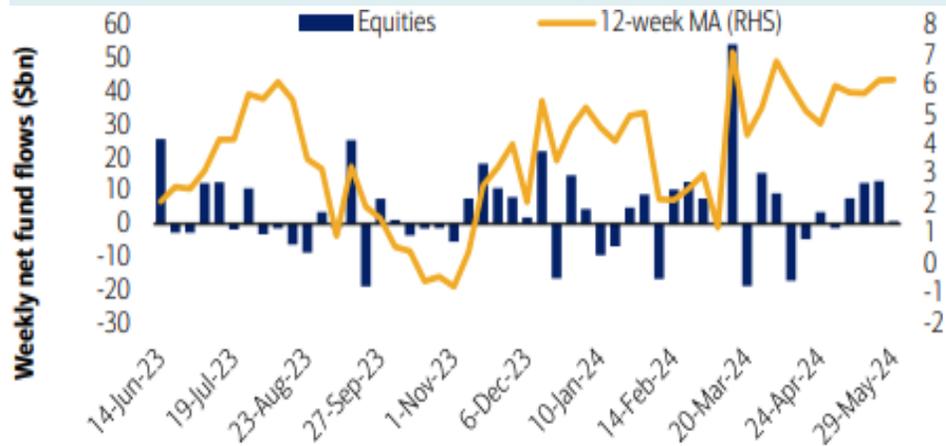
非投資等級債信用違約指數(CDX)



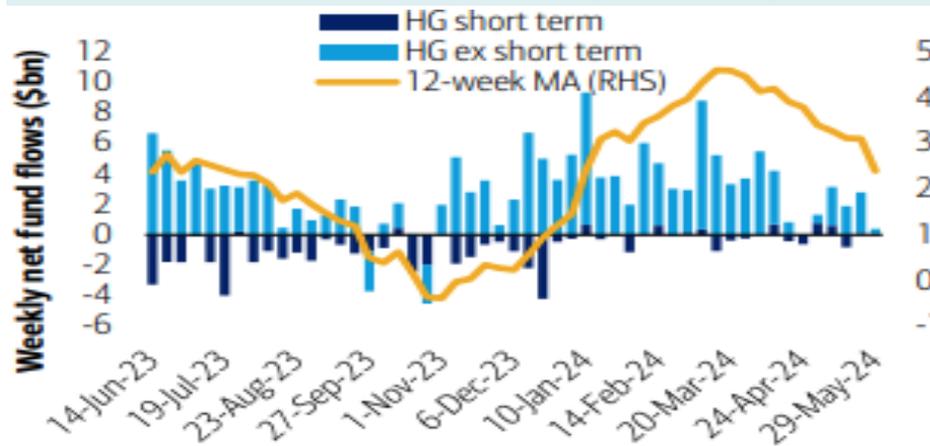
資料來源：Bloomberg · 2024/5/30 · 新興貨幣以摩根大通新興貨幣計算之。

股債動能稍緩 新興債轉淨流出

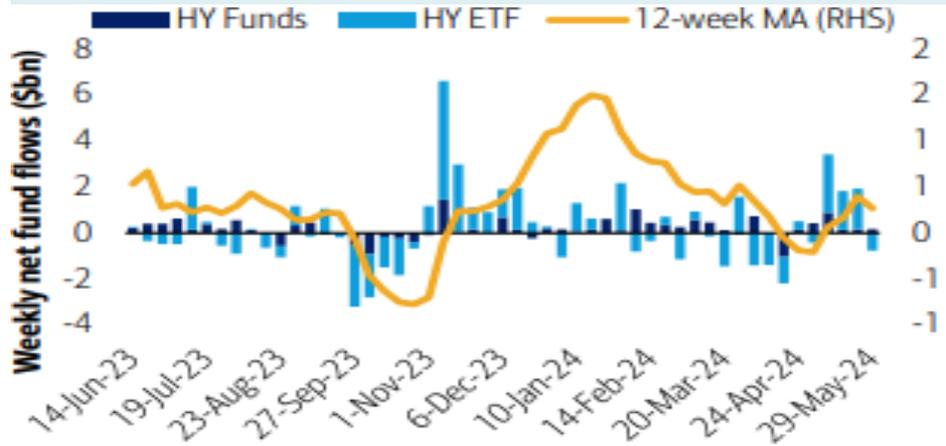
股票共同基金資金流向 (十億美元)



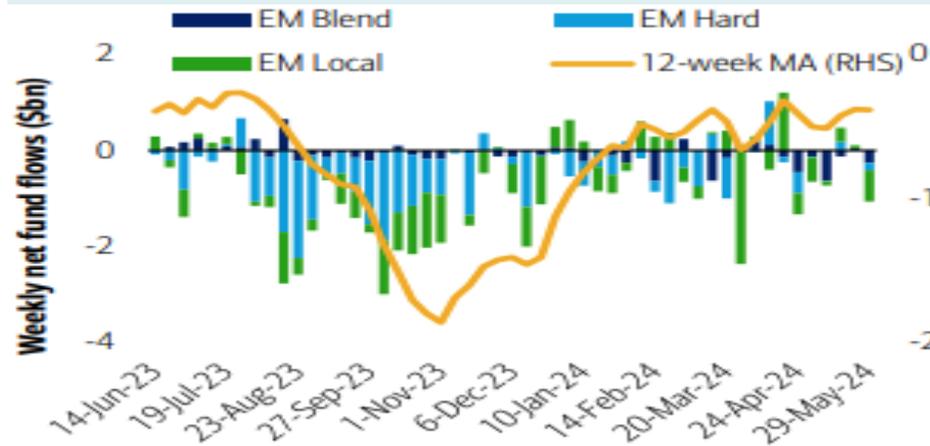
投等債共同基金資金流向 (十億美元)



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，2024/5/29，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：歐央行利率決議、美國就業報告、墨西哥總統大選

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3日	美國	營建支出 (月比)	Apr	0.20%	-0.20%
6月3日	美國	ISM 製造業指數	May	49.7	49.2
6月4日	美國	工廠訂單	Apr	0.70%	1.60%
6月4日	美國	耐久財訂單	Apr F	0.70%	0.70%
6月5日	歐元區	PPI(月比)	Apr	0.10%	-0.40%
6月5日	美國	ISM服務指數	May	51	49.4
6月6日	歐元區	零售銷售(月比)	Apr	-0.20%	0.80%
6月6日	歐元區	ECB主要再融資利率	6-Jun	4.25%	4.50%
6月7日	歐元區	GDP經季調(季比)	1Q F	0.30%	0.30%
6月7日	美國	失業率	May	3.90%	3.90%

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3日	中國	財新中國製造業採購經理人指數	May	51.6	51.4
6月4日	南非	GDP年比	1Q	0.70%	1.20%
6月4日	巴西	GDP(季比)	1Q	0.70%	0.00%
6月5日	中國	財新中國服務業採購經理人指數	May	52.6	52.5
6月7日	印度	RBI附買回利率	7-Jun	6.50%	6.50%
6月7日	台灣	出口(年比)	May	10.50%	4.30%

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，且百分比率並非保證不調整，固定月配類股於續效為負值之期間，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，且百分比率並非保證不調整，固定月配類股於續效為負值之期間，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。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。