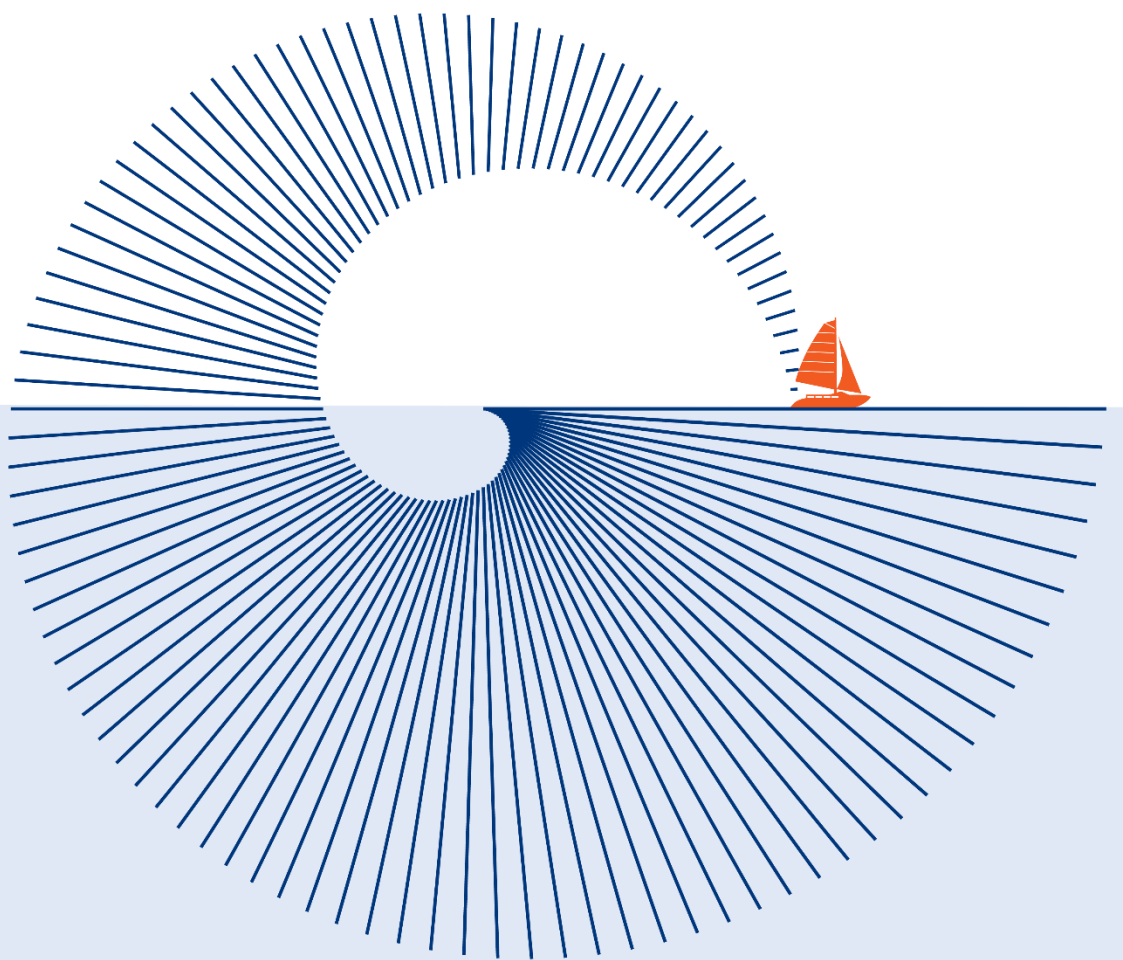


凱基證券環球投資觀點

市場擾動升  
Volatility Returns

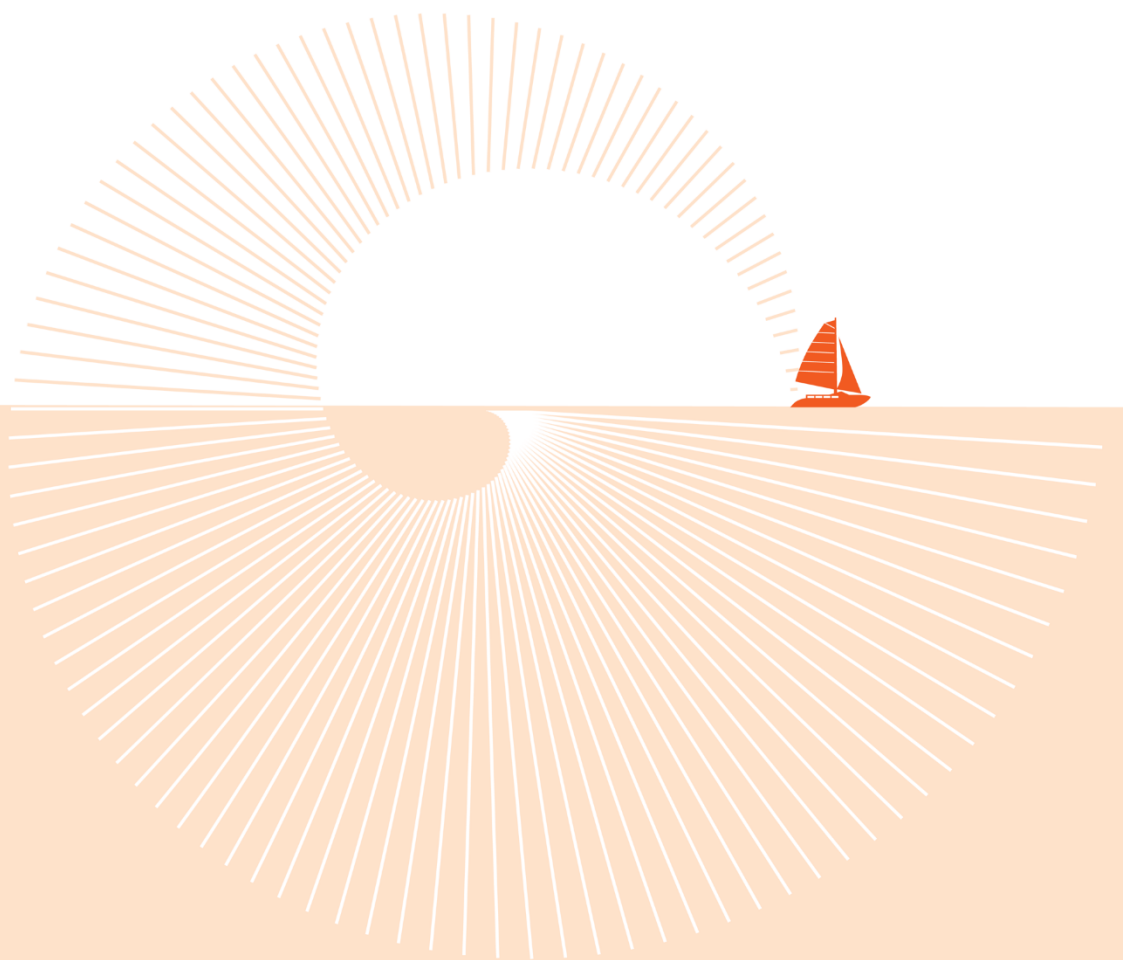
# Key Investing Perspectives

2024年5月



## 環球投資觀點 摘要

- 美國通膨止跌，能源價格回揚，澆熄聯準會6月降息預期，美國公債殖利率上行，增添資產評價修正風險。4月初以色列與伊朗爆發衝突，聯準會降息時程重新校準與市場波動升溫，宜採多元配置降風險。
- 美國製造業持續復甦，增添美國景氣「不著陸」可能，為美股漲勢延續因子。當前科技股表現略有鈍化，可留意漲幅較低者，如能源等大宗商品，除降低通膨風險外，OPEC+宣布延長自主減產計畫，原油需求缺口增加，有望提升綜合油商獲利與其股價表現；若擔憂地緣衝突升溫，可配置黃金相關資產，透過負相關特性來逢凶化吉。
- 反觀遠在地球另一端的印度，當地製造業強勁與基礎建設持續擴張，反映良好的經濟基本面，伴隨全國大選舉行，預期現任總理莫迪有望連任，過往印度適逢大選年，股市多呈現上漲，疊加今年印度央行未來有降息機會，挹注國內消費與投資活水，投資人可留意印度股市投資機會！
- 債市方面，當前美國經濟優於預期，市場持續定錨降息時程，支持實質利率仍處高位，考量實質利率翻正後，隱含債券殖利率高於通膨水準，後續當勞動市場明顯轉弱時，投資人可把握機會配置債券鎖利，考量低信評企業違約問題仍在，信用債以中間信評為首選。



## 1 投資策略

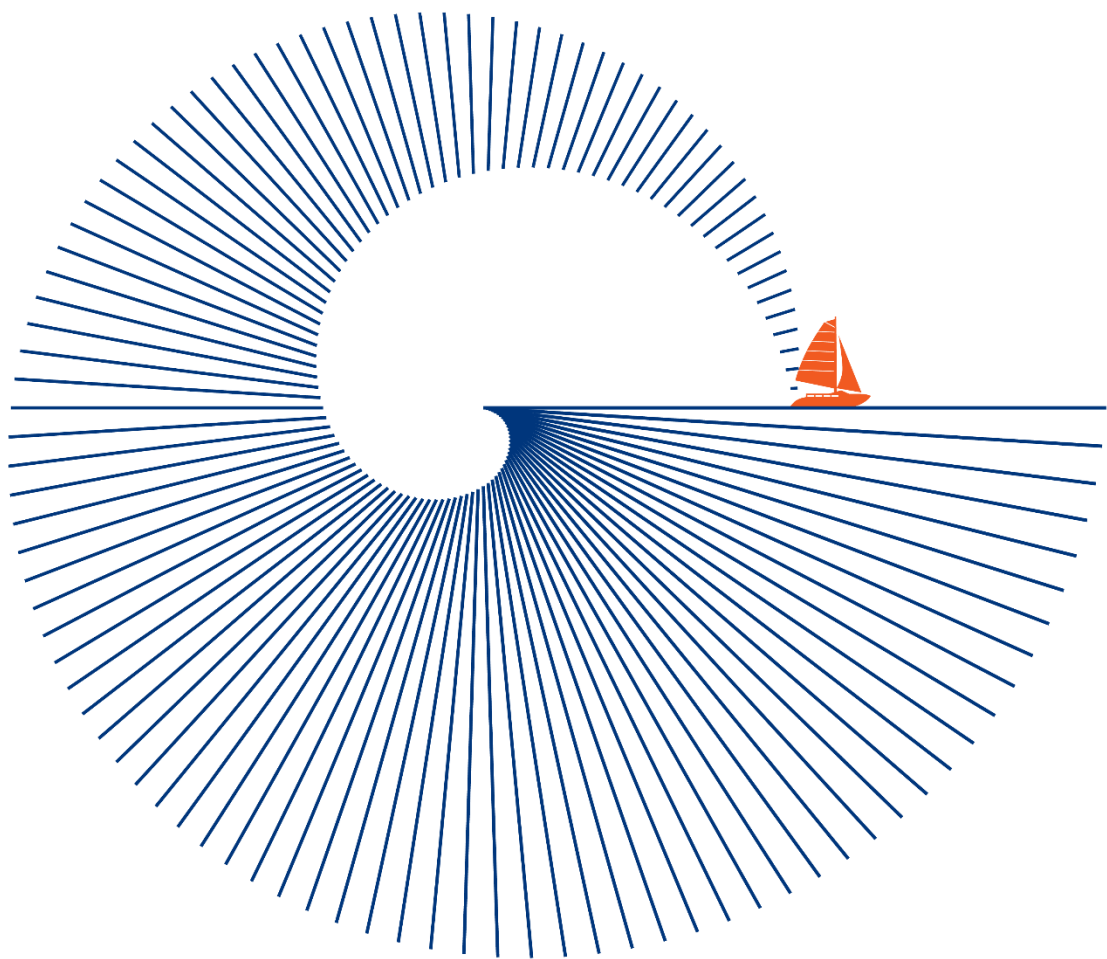
本月投資主軸 / 市場回顧與展望 / 重要事件行事曆

## 2 投資主題

鎖定好票息，債市找回存債感  
石油供需緊，地緣衝突惠油股  
印度展望佳，莫迪連任利政策

## 3 資產配置

投組配置建議 / 資產調整建議

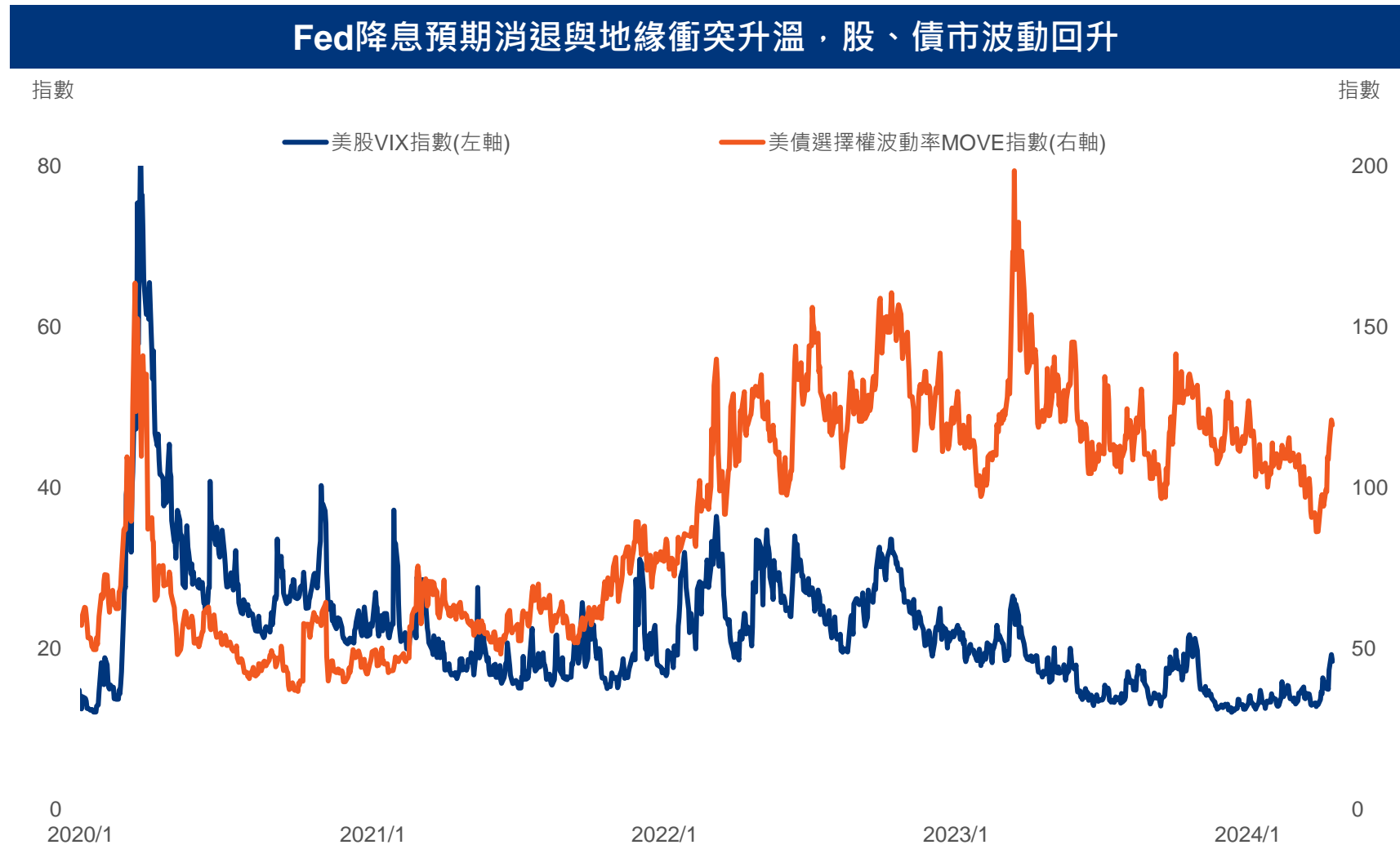


# 1 投資策略

- ▶ 本月投資主軸
- ▶ 市場回顧與展望
- ▶ 重要事件行事曆

# 貨幣政策延後寬鬆與地緣衝突不確定性，市場波動升溫

- ▶ 美國核心商品與住房通膨止跌，核心服務再度走升，使得今年以來核心通膨的3個月年化變動率上升並高於核心通膨年增率，造成核心通膨原先下降趨勢暫止，預期通膨降溫受阻可能讓聯準會降息預期趨緩，並推升債券殖利率走升，市場再度調整聯準會今年降息預期，未來12個月降幅僅2至3碼幅度，有進一步推升美國公債殖利率上行可能，並增添資產評價修正風險。
- ▶ 4月初伊朗對以色列國防設備發動超過200架無人機攻擊，以伊衝突短線難消加劇市場不確定性。當前市場存在兩個主要風險，包括貨幣寬鬆的放緩，以及中東地緣政治發展的不確定性，美股VIX波動度指數從近五年低位回升，美債MOVE指數亦回彈，反映股、債市波動風險升溫可能，同時美元因避險買盤持續走強，亦為全球金融市場擾動因子。



資料來源：Bloomberg

# 製造業活動持續回溫，透過相關性配置降風險

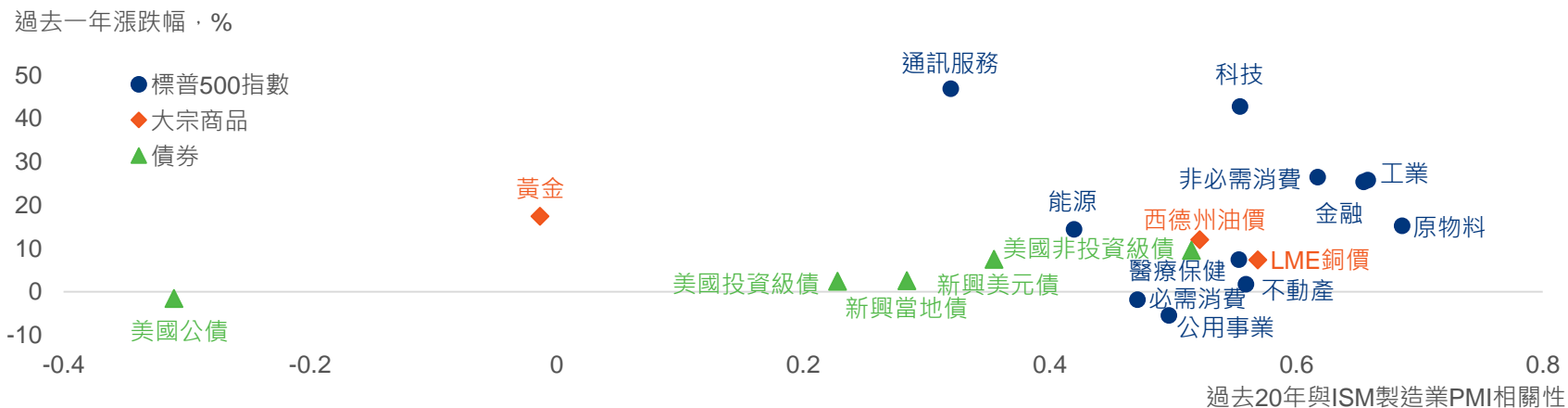
- ▶ 美國ISM製造業採購經理人指數自2022年9月以來首次回到擴張區，其中需求端的新訂單指數與生產指數皆重回擴張區的51.4與54.6，顯示需求端與生產端皆改善，符合美國經濟製造業復甦態勢，儘管ISM服務業PMI連續2個月下滑，但製造業與服務業PMI皆在50榮枯水位以上，增添美國景氣「不著陸」可能，也成為支持未來美股漲勢延續因子。
- ▶ 檢視過往製造業活動與各類資產相關性，多以景氣循環如大宗商品、工業、金融等類股和非必需消費與科技股相關程度較高，考量當前科技股所引領的漲勢略有鈍化，但製造業活動復甦態勢仍持續下，投資人可留意能源、原物料等大宗商品但基期與漲幅相對較低者，降低通膨上行風險；若擔憂地緣衝突升溫或景氣復甦態勢不如預期，可配置黃金相關防禦型資產，透過負相關特性降低市場修正風險。

資料來源：Bloomberg，下圖報酬漲跌幅統計期間為2023年3月至2024年3月

## 美國製造業活動持續回溫，成為美股下方支撐



## 可留意與製造業活動相關性高且漲幅仍低資產，或分散配置低相關性資產降風險



2024年5月  
環球投資觀點



## 投資策略：能源與金屬受益通膨與戰爭，美股相對佳，配置風險報酬較高投資級債

景氣優於預期，市場調整聯準會今年底降息預估幅度漸縮，通膨與戰爭題材升溫，預期能源、金屬與相關類股短期受益，第二季股市將轉為震盪下跌，強勢美元持續，美股仍相對其他主要國家佳；受惠內需基本面驅動與利多加持，新興國家首選印度和印尼；降息預期消退，將推升美債殖利率走高，債市建議配置以風險調整利差為正投資級公司債。

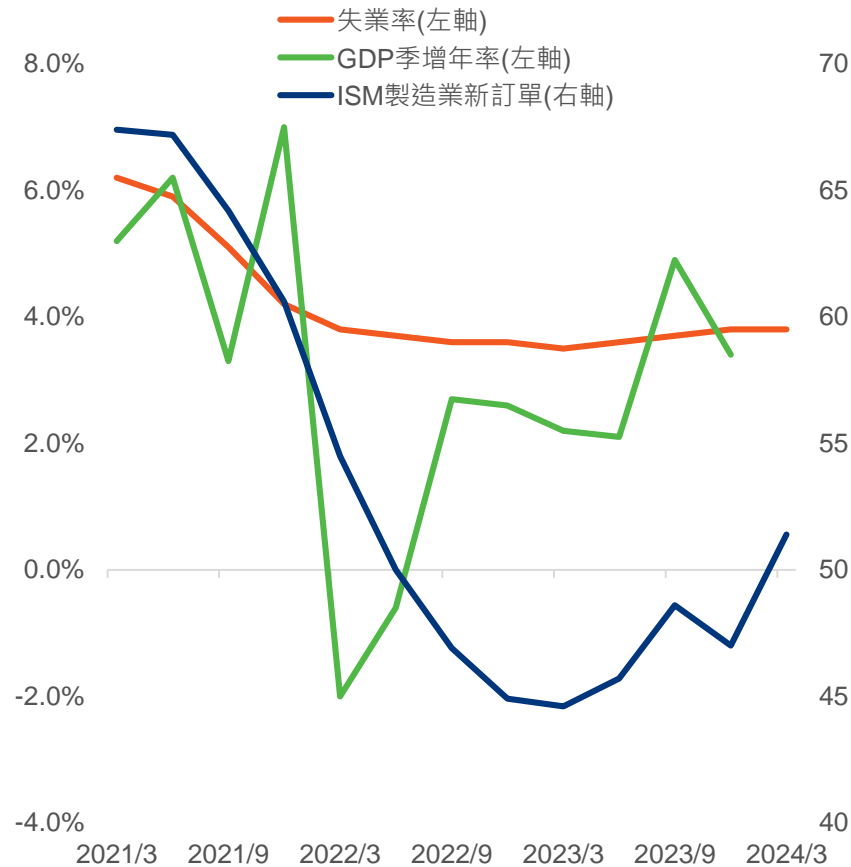
資產類別		減少	增加	展望說明
	美國政府債券	■ ■ ■ ● ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	經濟成長仍佳，通膨降溫過程崎嶇，降息預期消退將推升美債殖利率走高，當勞動市場明顯轉弱時再行配置
	投資等級債券	■ ■ ■ ● ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	美國景氣有望軟著陸，公司債信用利差偏窄，配置如能源、通訊、金融、公用事業等風險調整後利差較高債券
	非投資等級債券	■ ■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	公司債市場的籌資條件較銀行放款寬鬆，然CCC級企業取得融資難，宜避開信評CCC級以下債券
	新興市場債券	■ ■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	新興景氣復甦動能佳，地緣政治風險與美國緊縮貨幣政策推升美元指數，短期內新興市場債利差可能進一步走高
	美國股市	■ ■ ■ ● ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	美國通膨僵固造成市場對降息預期下滑，然而經濟、勞動市場及企業展現韌性，因此看法為中性略偏多
	歐洲股市	■ ■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	歐洲通膨持續降溫，PMI及信心指數轉佳，維持中立但略為偏多的看法，觀察後續ECB是否降息及地緣衝突發展
	日本股市	■ ■ ■ ● ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	日本近期有所回檔，然而寬鬆政策仍將延續，且企業改革有助外資資金買盤挹注，看法為中性略偏多
	新興亞洲	■ ■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	仰賴內需的印度和印尼續改善，其他國家惡化居多，維持新興亞洲中立看法；看好印度總理連任使政策具延續性
	美元	■ ■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	市場對聯準會降息預期延後，歐洲央行更顯鴿派，加上中東地緣政治風險多變，美元受到避險買盤而偏強整理
	日圓	■ ■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	日本央行結束負利率並持續購買公債，維持寬鬆低率環境，美日兩國利差仍大日圓偏弱，但再大幅貶值空間有限
	黃金	■ ■ ■ ● ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	全球避險需求上升，美元因美國財政赤字使其價值貶值，全球央行儲備、新興市場購買實體黃金，皆推升金價
	另類資產	■ ■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■ ■	多空操作與股債相關性低的另類資產，具有降低市場波動功能，在股市漲多之際，可分散整體投資組合風險

# 股市回顧與展望 – 美國景氣具韌性，美股相對仍佳

- ▶ 美國3月製造業PMI明顯優於預期，特別是需求端與生產端皆改善，確實符合美國經濟製造業復甦格局，今年年中全球出口的年增率有機會回升至雙位數，全球出口復甦態勢與製造業回升相符。儘管美國移民增加使勞動供給上升，勞動市場的供需缺口縮減，但今年來失業率並無快速上升現象，顯示勞動市場未見明顯軟化，美國景氣仍具韌性。
- ▶ 經濟持續優於預期、通膨下降面臨僵固，但近月企業重新調升售價，因此利潤率未出現下滑現象，市場風險偏好仍強。後續考量兩大風險正在升溫，包括聯準會降息幅度可能縮減及延後與中東地緣政治的不確定，預期美股第二季呈震盪下跌格局，但維持美股仍優於其他主要股市的觀點。

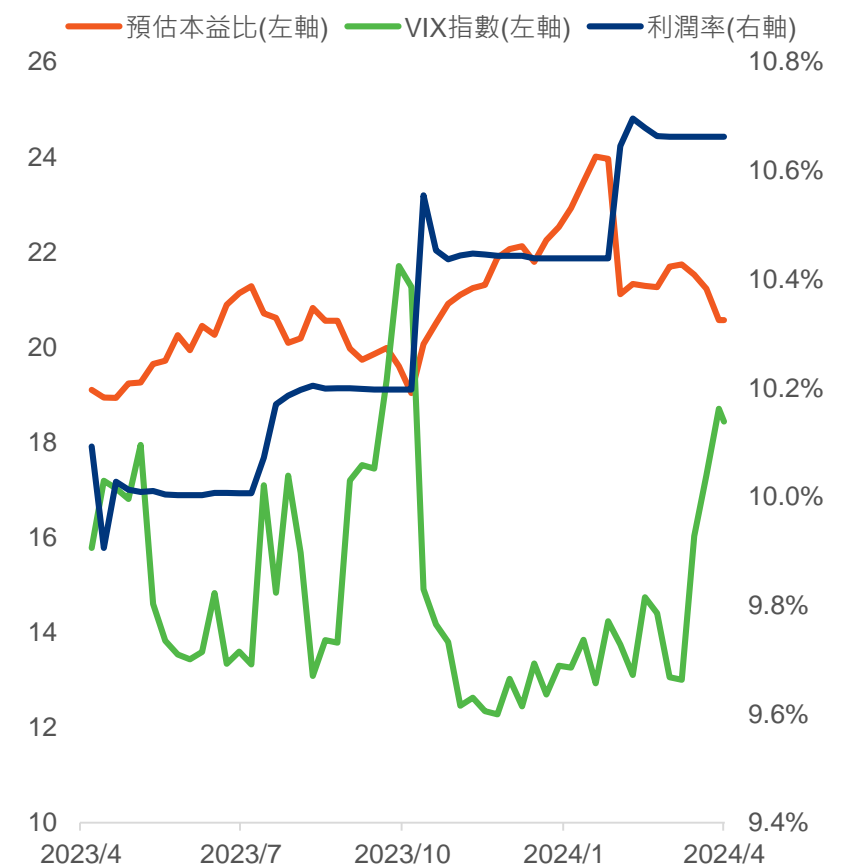
## 美國製造業、勞動市場表現俱佳

美國主要經濟數據



## 美股評價有所回落，然而利潤率表現穩固

標普500評價、利潤率及市場氣氛



資料來源：Bloomberg，資料截至2024年4月20日

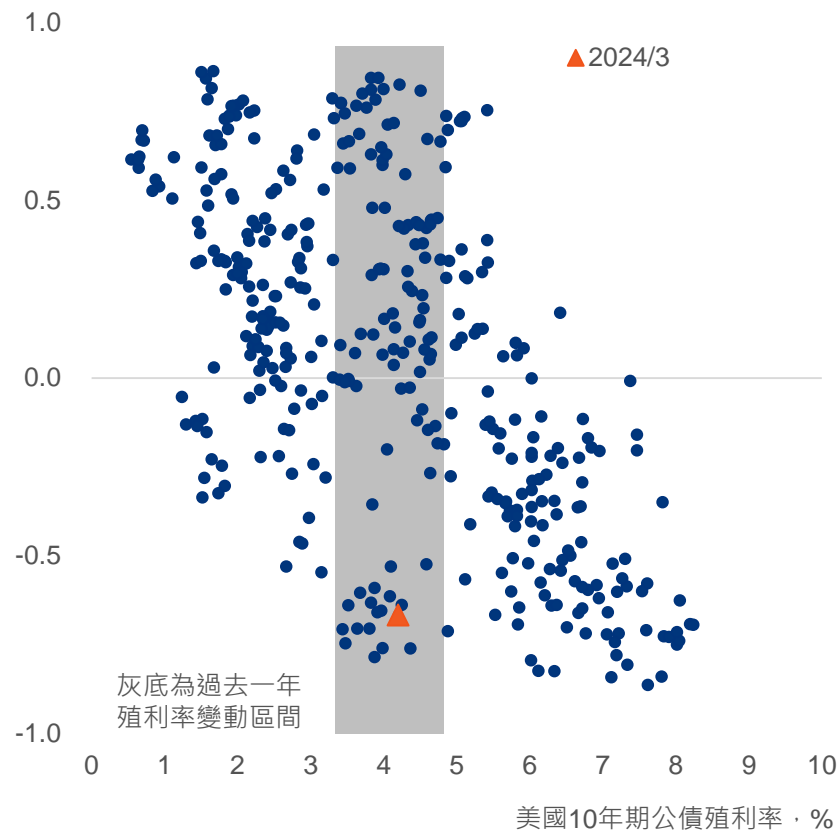


# 債市回顧與展望 – 聚焦資產相關性及信用債鎖利機會

- ▶ 受經濟數據如製造業活動，CPI物價、新增非農就業人數及油價續升影響，美國10年公債殖利率來到今年高位4.6%。檢視過往美股報酬與美國10年期公債殖利率變動相關性，自1991年以來公債殖利率低於3%，美股表現通常與美國公債殖利率兩者呈現正相關，而當殖利率升至5%以上，兩者則轉向負相關，後續留意利率上行對資產評價影響。
- ▶ 美國景氣數據仍佳，今年以來美國公債利率與信用債利差持續呈負相關，考量景氣仍優於預期，可透過配置信用債，減緩部分美國公債利率上行風險，此外，檢視過去升息結束後，美國各類債券表現以信評BBB至B級表現仍佳，考量美國景氣動能仍強，若美國10年公債利率朝5%靠近或勞動市場明顯轉弱時，提供債券鎖利好機會，並以中間信評信用債為首選持盈保泰。

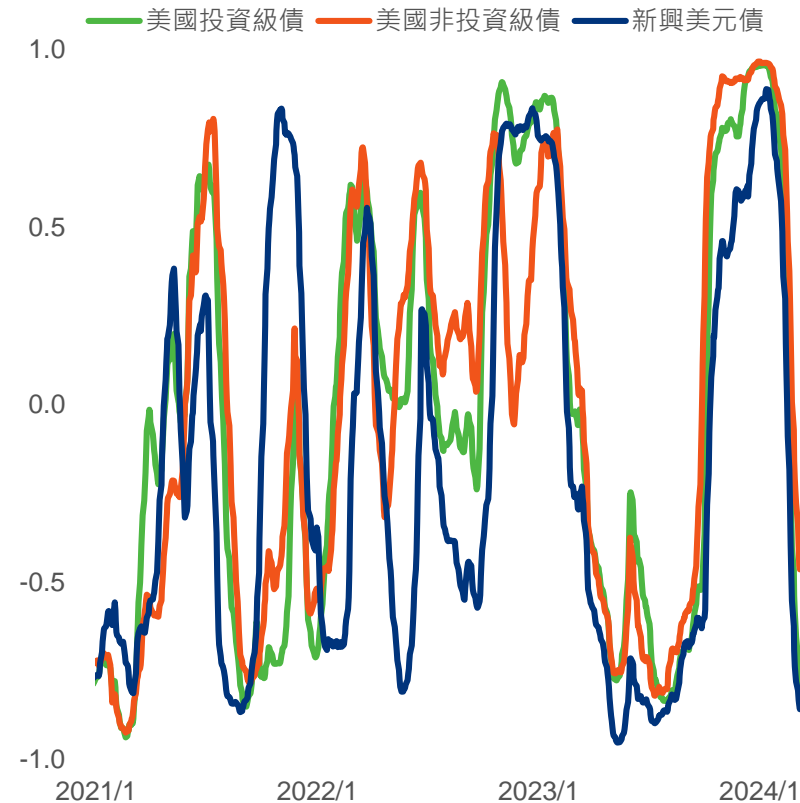
## 美國公債利率>5%，股票與利率多呈負相關

美股與美國10年期公債殖利率過去一年相關係數



## 美國公債利率與信用債利差持續負相關

美國10年公債殖利率與信用債利差過去3個月相關係數

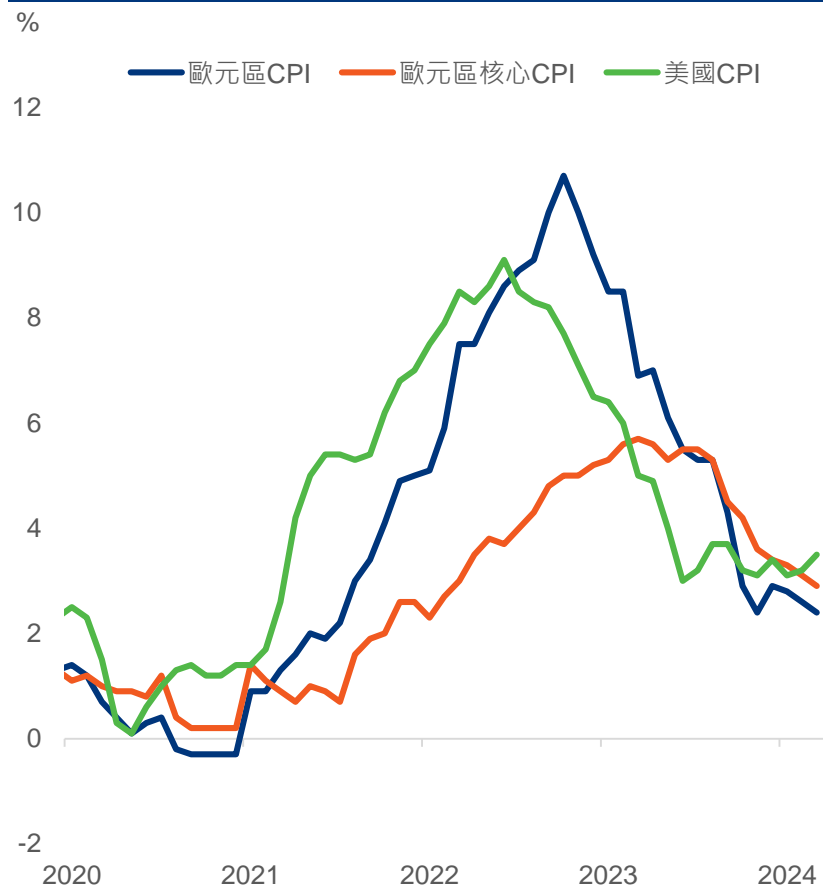


資料來源：Bloomberg，左圖資料期間為1991年1月至2024年3月

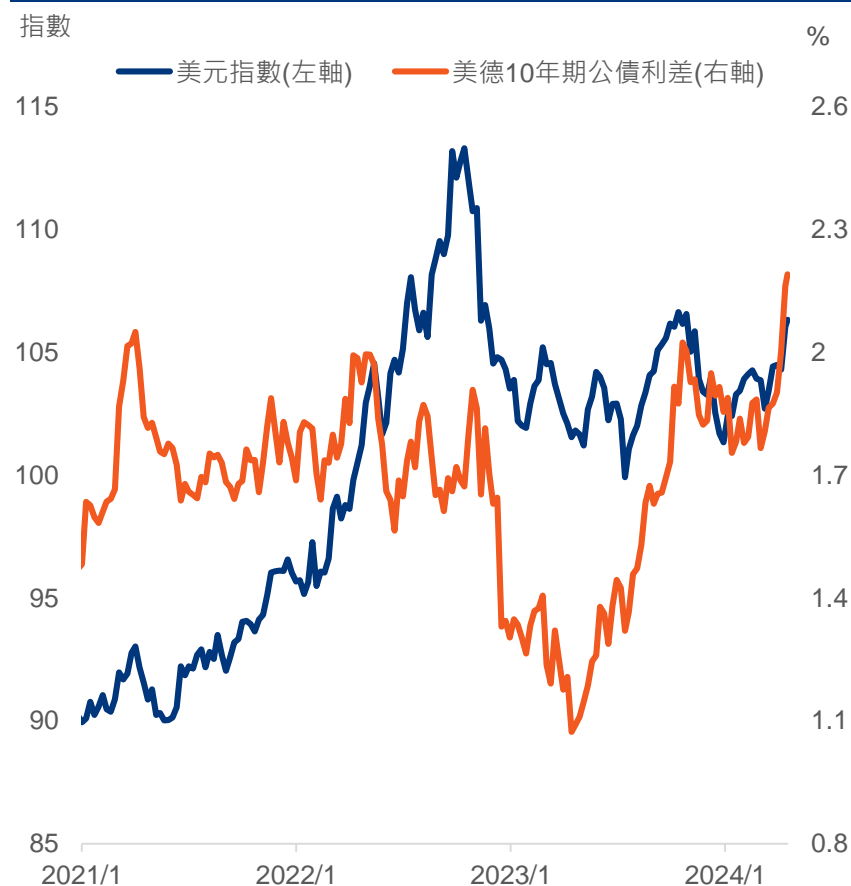
# 匯市回顧與展望 – 降息預期延後，美元指數上半年高位有撐

- ▶ 美國3月CPI高於市場預期，除了油價上漲因素外，美國經濟表現良好、服務通膨與房租居高不下是主因，市場對聯準會今年降息時點延後、幅度縮窄，使美國10年期公債利率上升。反觀歐元區通膨持續降溫，歐洲央行總裁拉加德更明確表示，若通膨改善，未來將啟動降息，歐元區貨幣政策比美國更顯鴿派，歐元區可能更早降息預期使歐元偏弱。
- ▶ 美國與德國10年期公債利差來到近幾年高點，對美元指數形成支撐。此外，地緣政治風險惡化，中東以色列和伊朗戰事一觸即發，避險需求促風險性資產回調，避險資金除推升金價外，美元指數同步走揚。預期在上述因素下，美元指數上半年相對偏強，非美貨幣及亞幣將續貶偏弱。

## 美國通膨復燃，歐元區通膨持續放緩



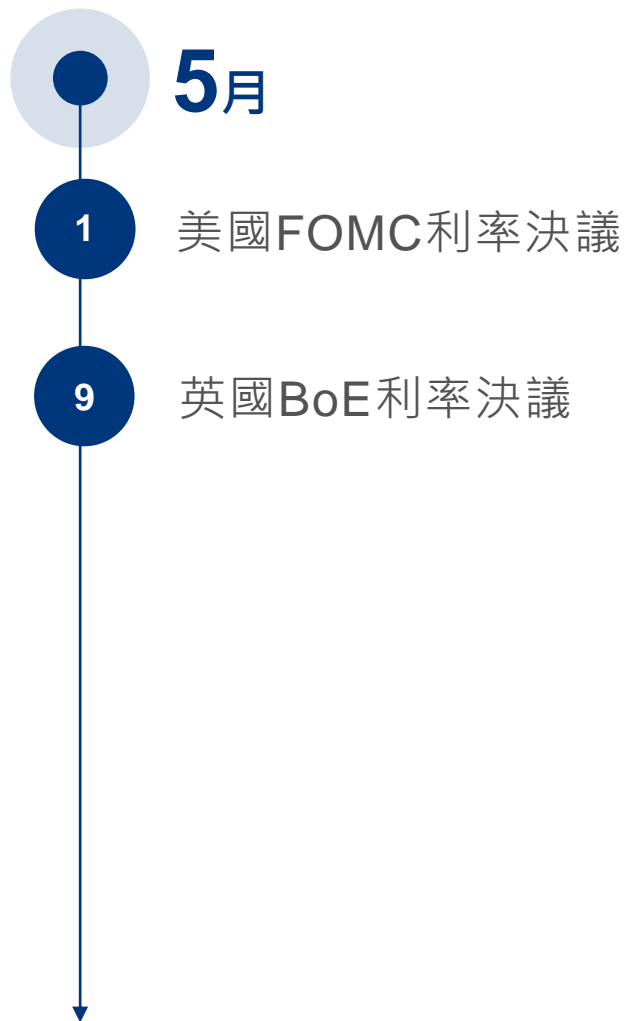
## 美德利差擴大，支撐美元指數高位整理

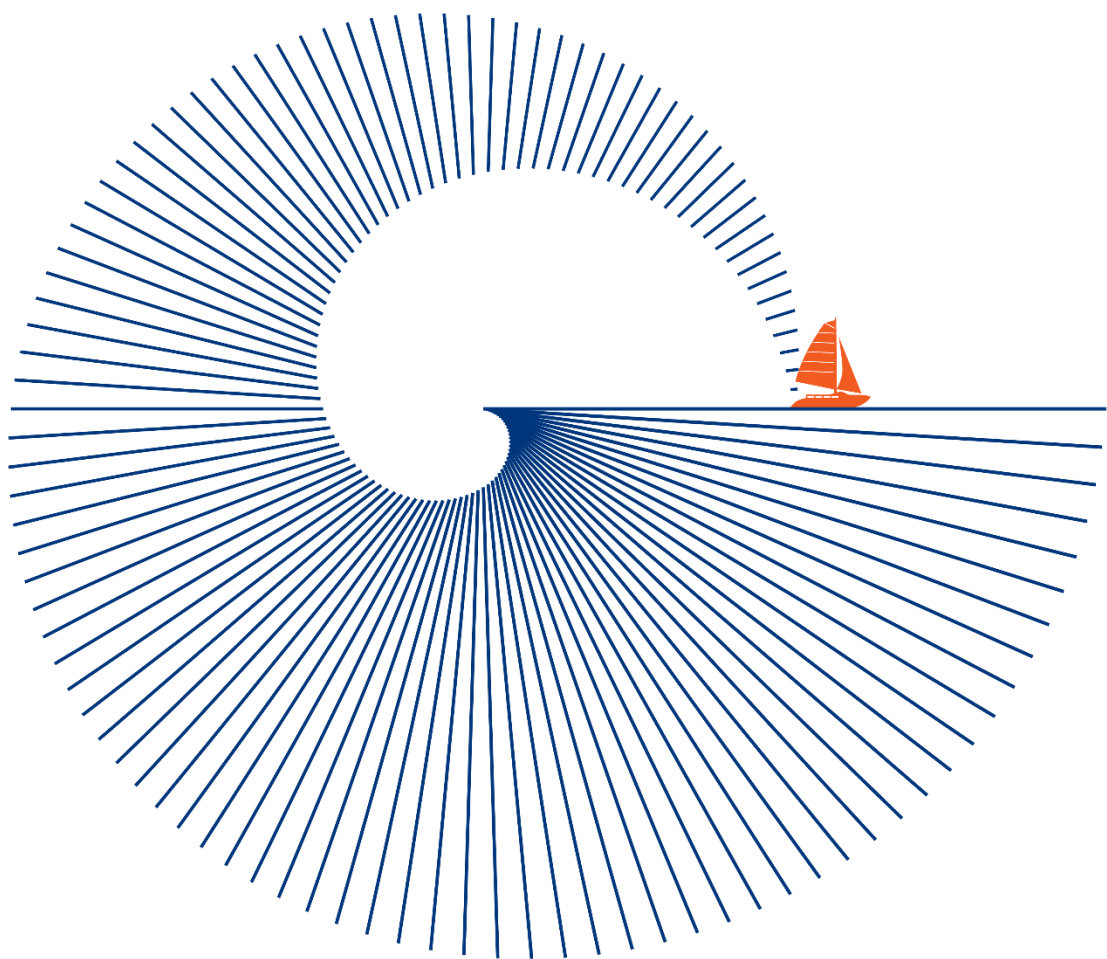


資料來源：Bloomberg，資料截至2024年4月16日

# 重要事件行事曆

● 主要央行會議 ● 地區重要事件





## 2 投資主題

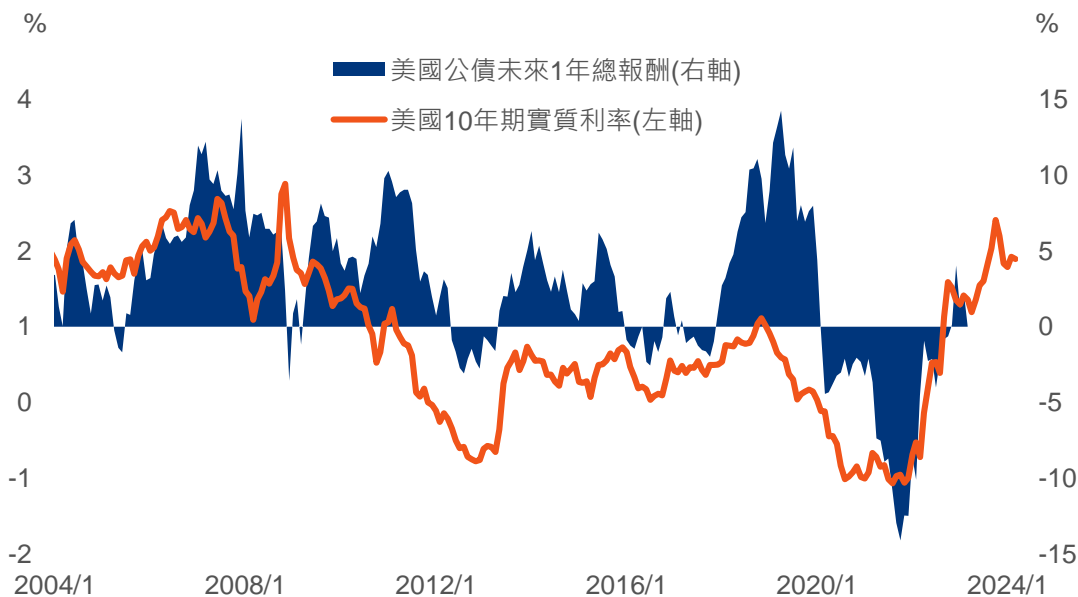
- ▶ 鎖定好票息，債市找回存債感
- ▶ 石油供需緊，地緣衝突惠油股
- ▶ 印度展望佳，莫迪連任利政策

找回存債感

# 實質利率仍居高位，債券票息優勢續存

- ▶ 市場持續定錨降息時程，當前美國經濟活動優於市場預期，支持實質利率仍高。檢視過往實質利率與美國公債指數未來一年總報酬關係，可以發現當實質利率處相對高位時期，在孳息挹注下往往為債券帶來不錯報酬表現。考量實質利率翻正後，隱含債券殖利率已優於通膨水準，後續當美國10年公債利率朝5%靠近或勞動市場明顯轉弱時，投資人可把握機會配置美國公債來鎖利。
- ▶ 檢視近半年新發行美國投資級債券票息，平均仍達5.3%以上，位居2009年後美國投資級債平均票息偏高水準，預期聯準會降息前，債券仍具有高票息優勢，投資人可留意債信具改善機會的企業新發行債券領取穩定孳息。

## 美國實質公債利率回正，為鎖利好時機



## 殖利率仍處金融海嘯來高位，債券高票息優勢仍在



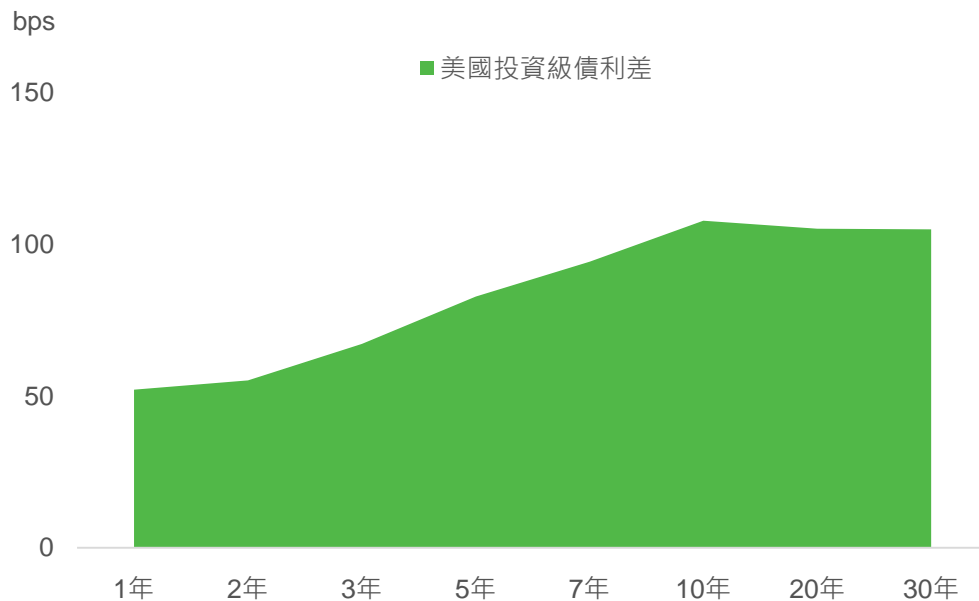
資料來源：Bloomberg · 2024年4月15日 · 註：美國公債實質利率根據美國10年期抗通膨債券殖利率(TIPS)所計算，該指標主要衡量美國10年期公債殖利率減去10年期平衡通膨率後所得到的利率。

找回存債感

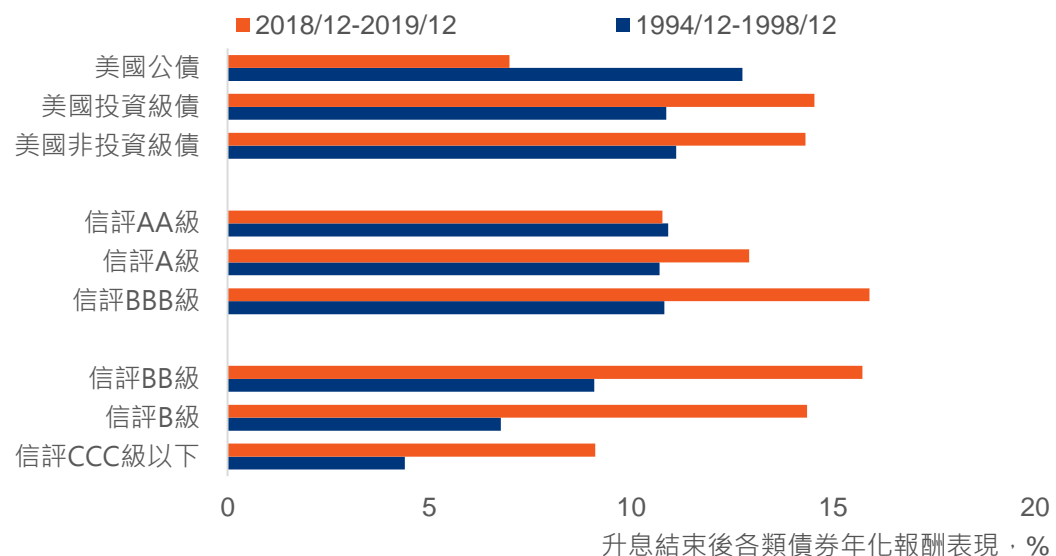
# 中間信評債布局，債息累積多更多

- ▶ 當前美國公債殖利率曲線仍處倒掛階段，但美國投資級債殖利率曲線仍為正斜率，可以發現5至10年中天期投資級債券利差相對豐沛，而20年期以上則處相對高原區，考量美國景氣朝溫和成長發展，利率風險擾動因子仍在且債券信用利差有收斂機會，預期中天期債券表現相形穩健。
- ▶ 進入美國企業財報季，預期非投資級債企業毛利率持穩與債務控制見到成效，財務槓桿上升問題略有止穩跡象。長期下來，受惠豐沛孳息的非投資級債，過去20年累積總報酬348%相對其他債種(美國公債76%、美國投資級債143%)較佳，檢視過去升息結束後，投資級債以信評A至BBB級相對較佳，而非投資級債則以BB至B級領先，考量CCC級以下非投資級企業違約率14.5%相對仍高，信用債市以中間信評為首選。

## 留意中天期信用債，相對具投資價值



## 暫停升息後，布局中間信評債券為首選

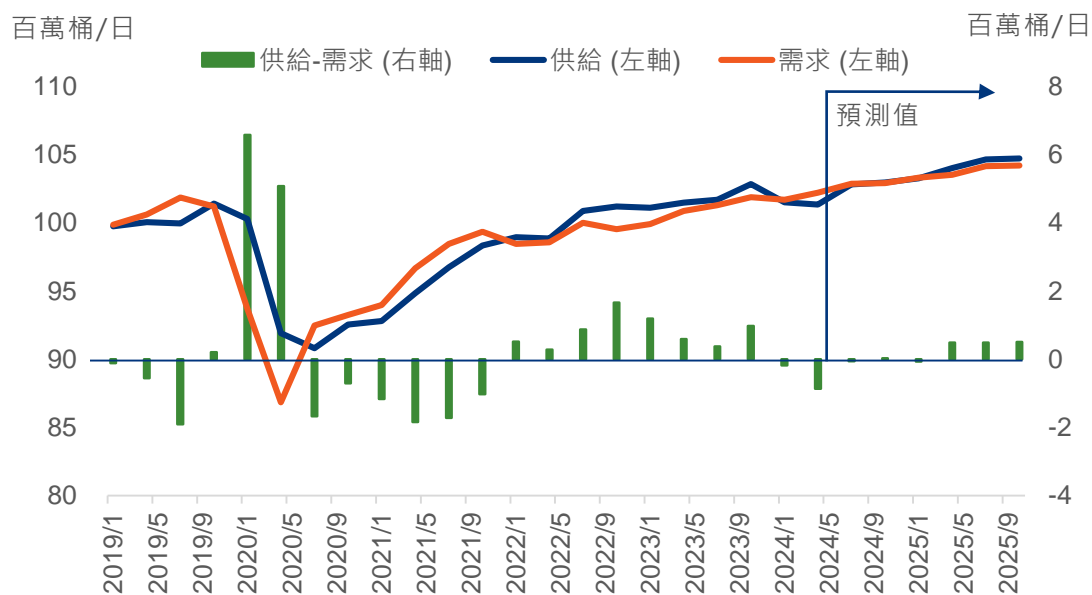


資料來源：Bloomberg · 2024年4月15日

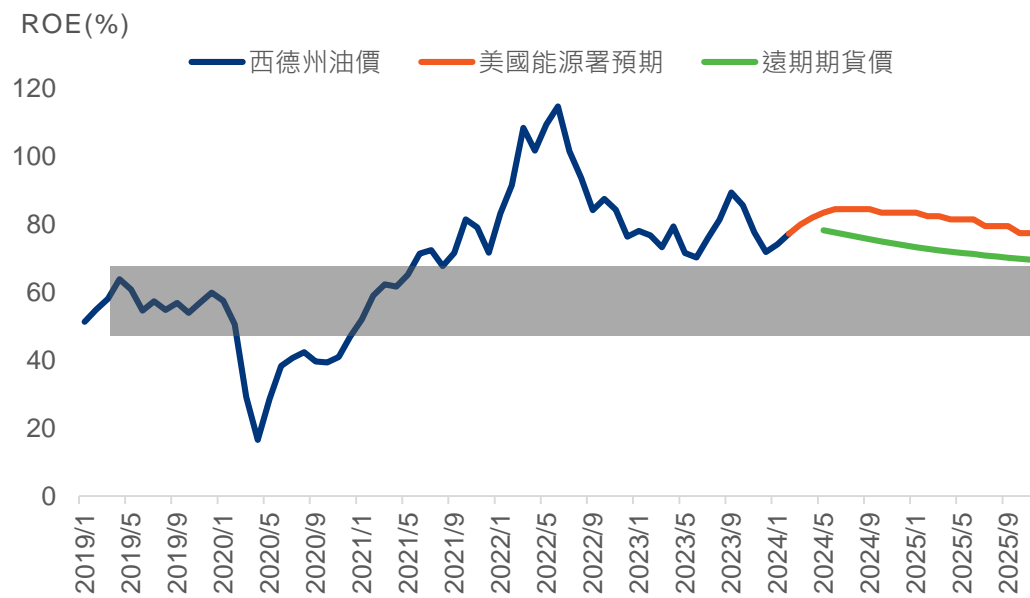
# OPEC+減產計畫延長，原油需求缺口增加支撐油價高檔

- ▶ OPEC+ 宣布自主產減產計畫(減產220萬桶/日)延長至2024年第2季，根據彭博數據預測全球原油市場上半年將出現供不應求狀態，預估下半年原油供給將逐步上調吻合需求預測，原油市場將再度轉為供需平衡。
- ▶ 由於2024上半年原油供不應求，油價也由年初以來開始上揚，預估第2季原油供不應求缺口將進一步放大，因此美國能源資訊局(EIA)預估第二季原油價格將來到高點，布蘭特原油將來到88美元/桶，西德州原油將漲至84.5美元/桶。隨下半年原油供給重新上調達供需平衡，油價也將有所回落，至2025年預估為70-75美元/桶區間，仍屬相對高位水平有利石油探勘廠商獲利維持。

## 明年將可恢復到供需平衡，但目前供不應求支撐油價



## 相較過去水平，西德州油價預期維持高位有利開發商



資料來源：Bloomberg · 凱基投顧

# 以伊衝突尚可控，搭配煉油利差高位，利多綜合油商

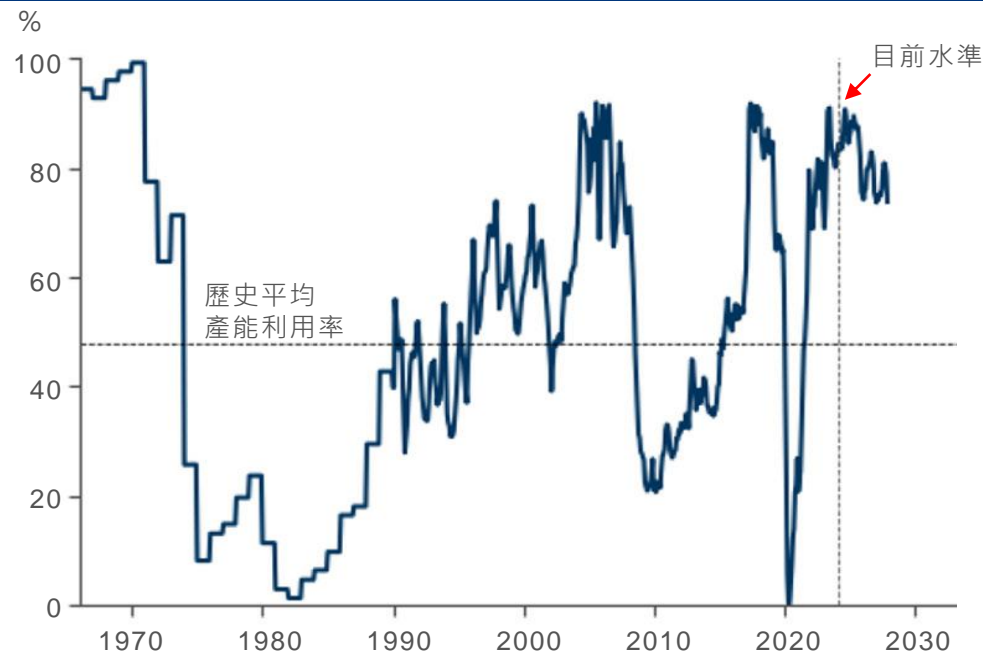
- ▶ 以色列與伊朗在中東的衝突，增加市場緊張情緒，不確定性也推升油價來到高位。但根據資料，OPEC除伊朗外，其目前閒置產能佔全球產能約4%至5%，在雙方仍有限度控制衝突態度的假設下，供需不會有太大影響，其他國家也能透過產能的調控來影響油價。美國能源股與油價的相關性高，近期油價上漲帶動能源股同步上修，目前油價穩步上升至80美元至90美元區間，對綜合油商淨利有提升效果，有助於股價表現。
- ▶ 根據IEA、IIR數據，全球煉油產能利用率平均水準近50%，近一期產能利用率平均達83%，屬於歷史第一分位，並預估至2027年底產能利用率仍可達74%，較緊的產能利用率可支持綜合油商表現。

## OPEC除伊朗的閒置產能仍多，衝突可控下可進行調整



資料來源：Goldman Sachs、IEA、IIR、2024年4月17日

## 全球產能利用率高漲有助於維持產業獲利





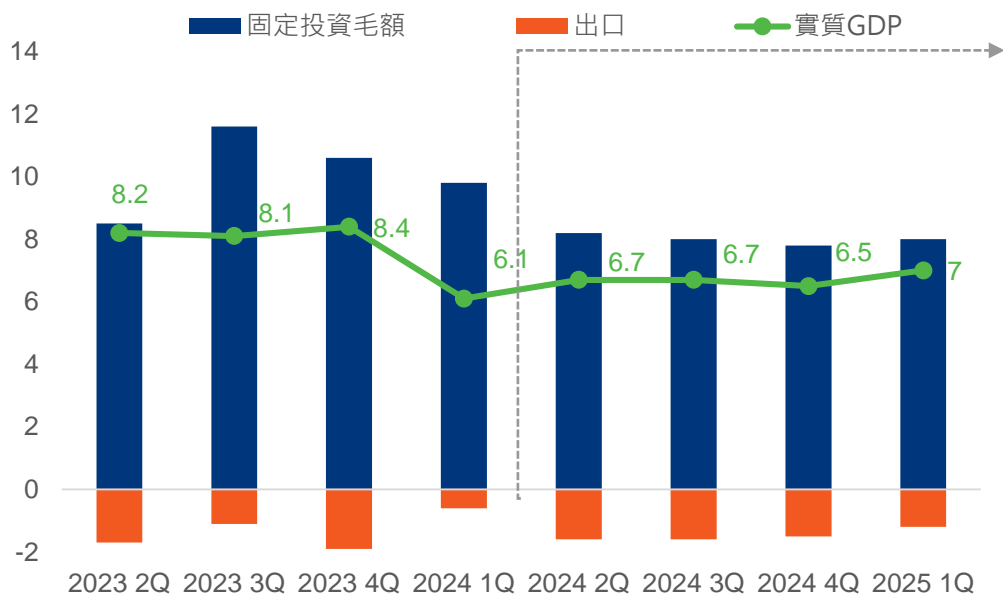
印度展望佳

# 印度製造業穩健擴張，經濟基本面良好

- ▶ 印度去年第4季經濟成長年增8.4%，大幅優於市場及央行預期；彭博預估2024年印度實質GDP成長率約6%-6.5%，主要反映國內製造業強勁與基礎建設等產業擴張。觀察GDP組成項目，固定投資和內需合計年增可達10.6%，政府支出雖呈放緩，但私人投資增加，包括像國際大廠蘋果、奇異等紛紛設廠，加上出口下滑程度改善，內外需市場熱絡，經濟基本面穩健成長。
- ▶ 製造業與服務業PMI保持擴張，工業生產全面回升，加上消費信心回溫；國內燃油價格下降，帶動印度3月通膨年增率降至4.9%、核心通膨回落至3.3%，市場預期印度央行升息循環已經結束，未來將朝寬鬆貨幣的降息方向前進，更有助國內消費和投資壓力減輕。

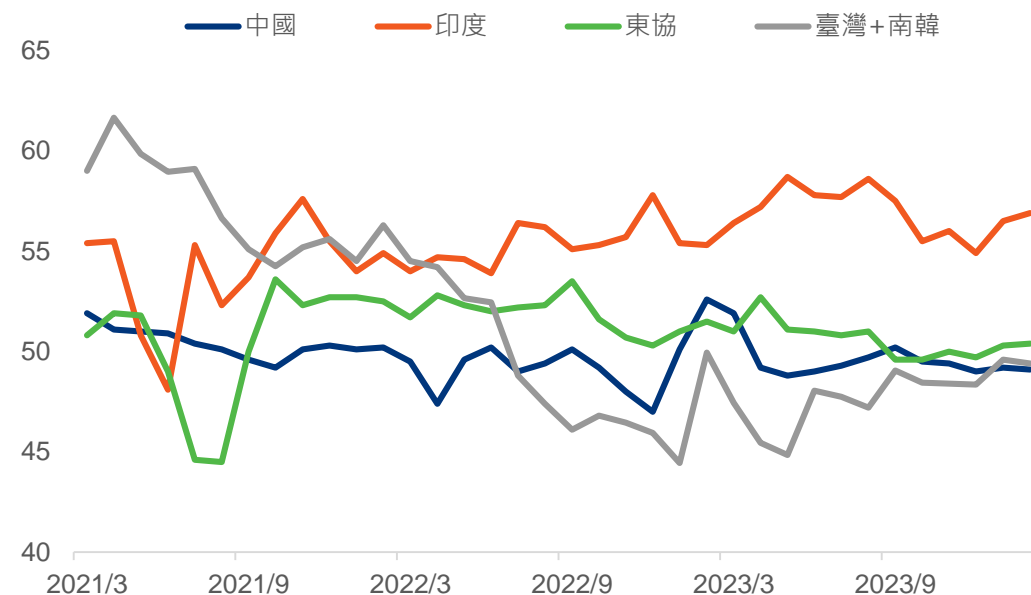
## 印度經濟成長穩健擴張

印度GDP組成年比，%



## 印度製造業更勝於亞洲其他新興經濟體

製造業PMI



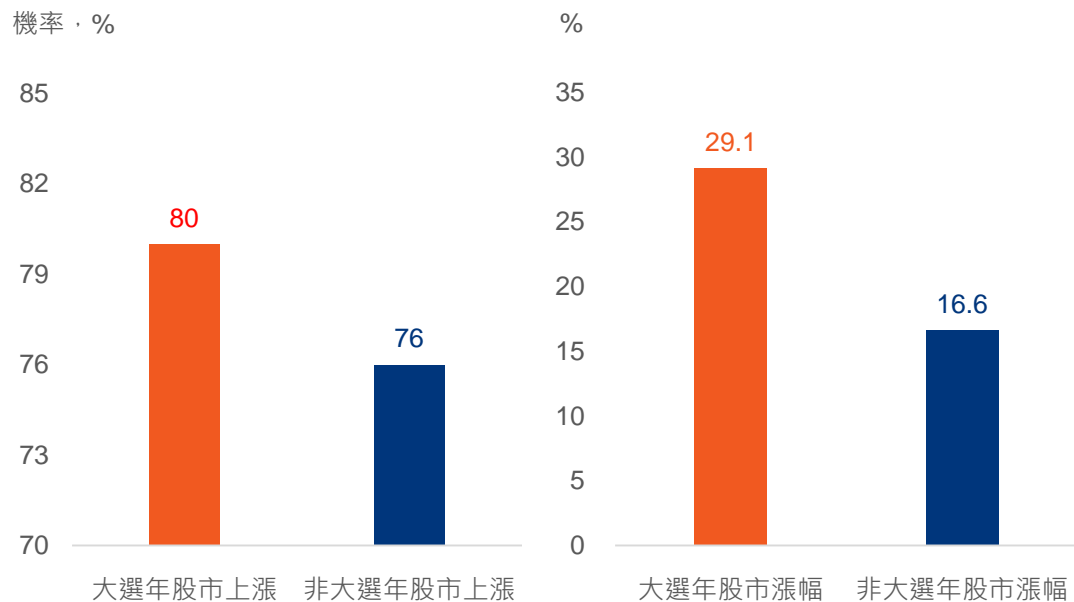
資料來源：Bloomberg · 2024年4月15日

印度展望佳

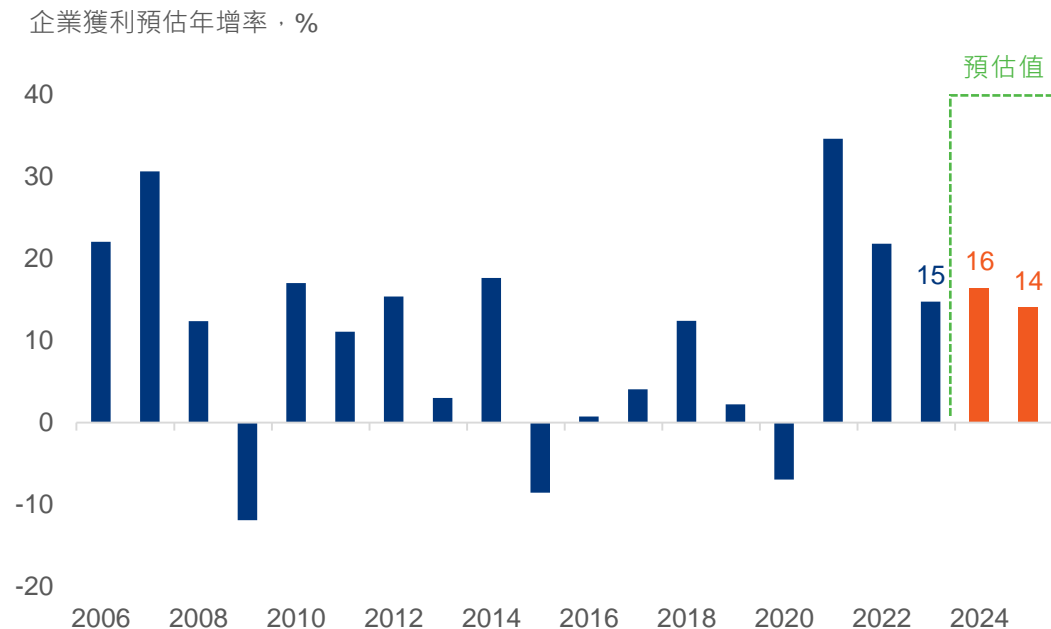
# 莫迪大選可望連任，政策延續有助股市上漲

- ▶ 印度於4月19日至6月1日舉行全國大選，通膨回溫有利莫迪今年再度競選連任。根據Morning Consult調查顯示，莫迪總理民眾支持率達78%，是全球最受歡迎的領導人，若政策得以延續，將吸引更多資金進入印度股市。統計過去自1980年以來，印度若適逢大選年，股市多呈現上漲，機率高達8成，平均漲幅亮眼。
- ▶ 高盛預估印度股市今明兩年每股盈餘成長率為16%與14%，連續3年維持雙位數成長。雖然目前預估本益比來到20.6倍，和過去5年平均值相當，但國內投資資金買盤穩定，即使外資近期隨國際股震盪調節，股市回落反使評價漸趨合理，經濟穩健基本面佳，中長期印度股仍具投資價值。

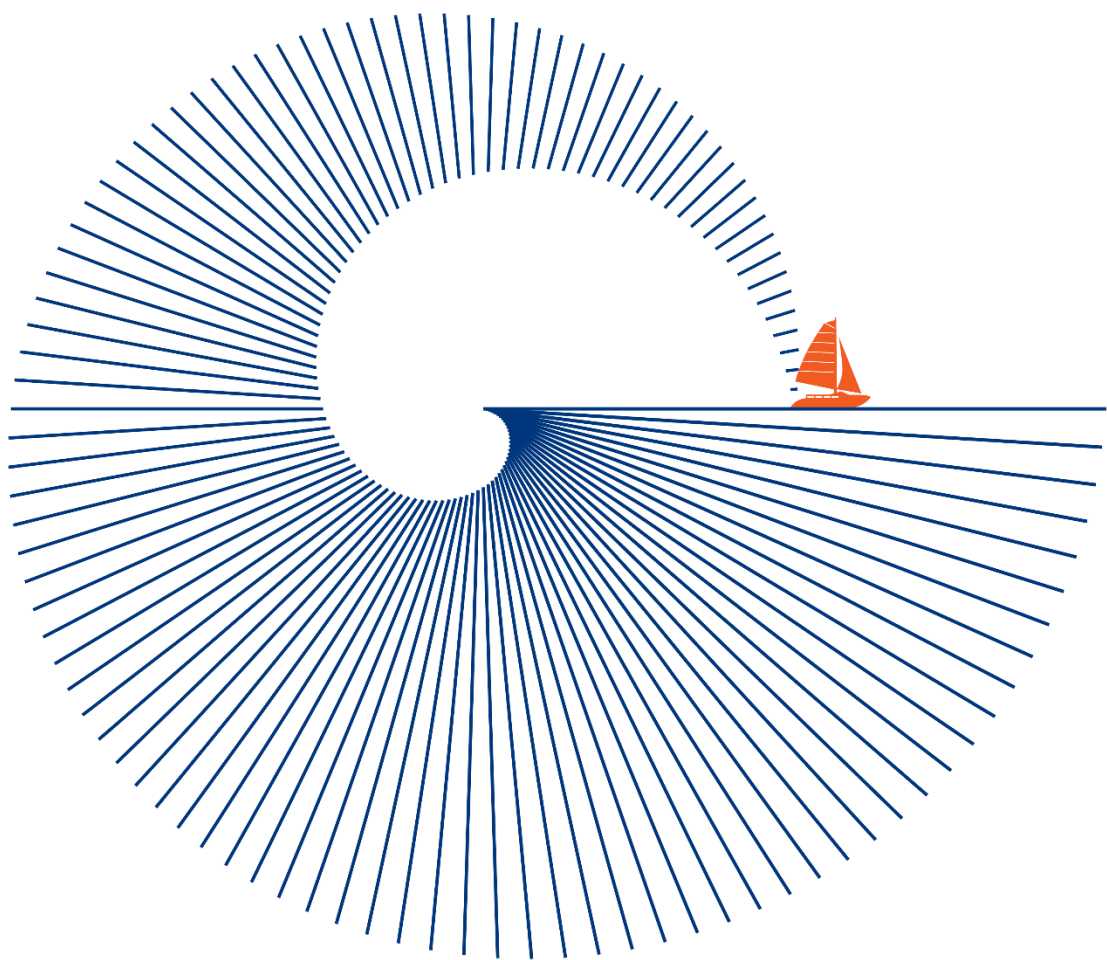
## 過去印度大選年，股市上漲機率高



## 預估印度企業獲利連續3年雙位數成長



資料來源：Bloomberg，右圖為Goldman Sachs預估，2024年4月15日



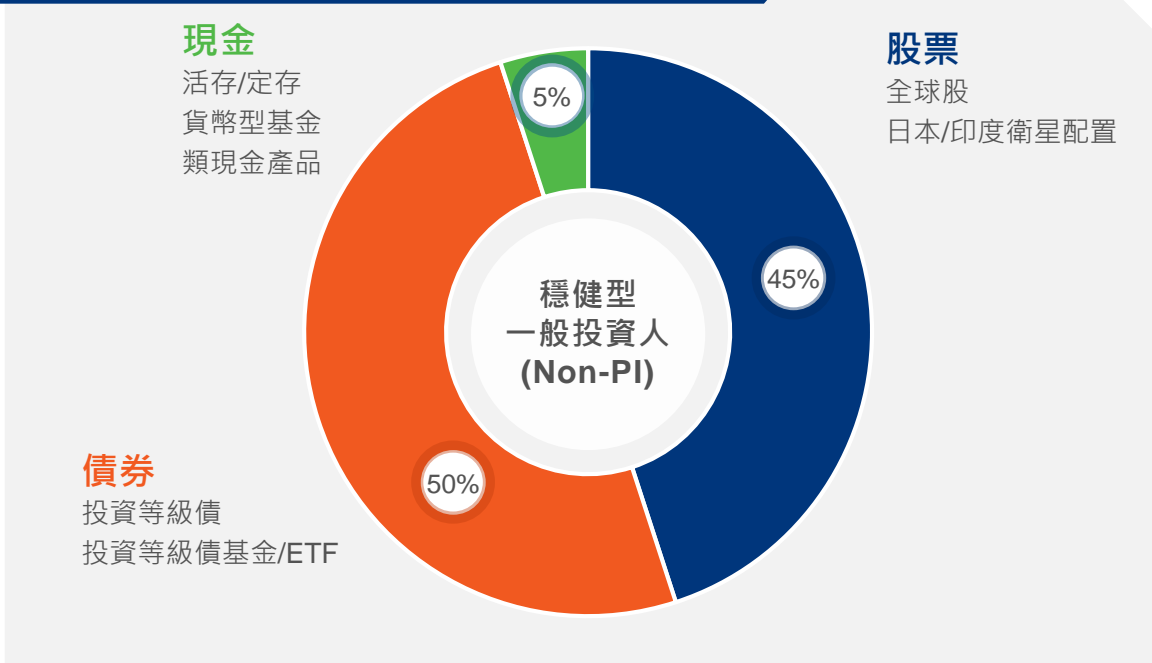
### 3 資產配置

- ▶ 投組配置建議
- ▶ 資產調整建議

# 投組配置 – 降息預期延後，分散配置降低投資組合集中度

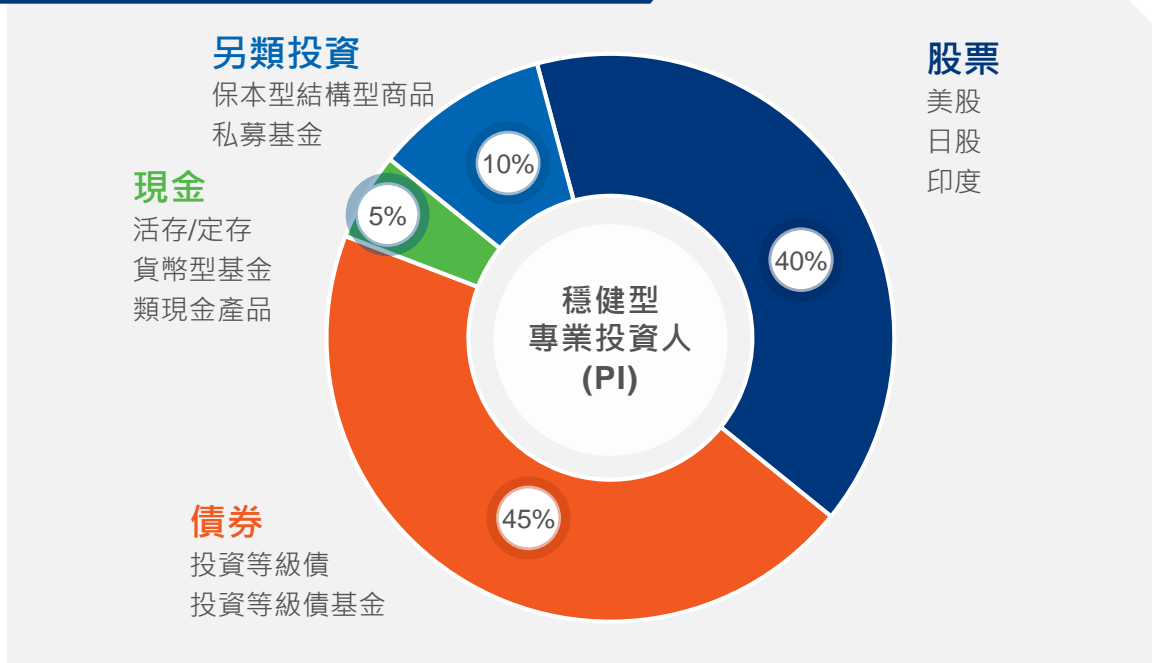
- ▶ Fed降息延後和地緣政治風險上升兩項利空，今年以來原先漲勢猛烈的AI族群稍事休息，美元因避險買盤而持續走強，預期美股相對優於其他主要股市，基本面佳的日本及印度股市可作為衛星配置。通膨降溫過程崎嶇，投資人對降息預期消退，推升美債殖利率走高，疊加市場波動升溫，宜以中天期債券為首選，挑選財務體質穩健的投資等級債。
- ▶ 主要成熟國家貨幣政策步調分歧，歐洲與英國有望率先進入降息循環，聯準會則延宕至下半年，考量全球製造業活動與經濟表現持續復甦，投資人可採取分散配置、分批投入優質資產降低投組集中度，降低現金部位掌握未來潛在報酬。

## 一般投資人(Non-PI)投資組合配置建議



[一般投資人] 保守型配置：股票40%、債券50%、現金10%；積極型配置：股票55%、債券45%、現金0%

## 專業投資人(PI)投資組合配置建議



[專業投資人] 保守型配置：股票40%、債券50%、現金5%、另類5%；積極型配置：股票50%、債券40%、現金0%、另類10%

# 資產調整建議

## 判斷風險承受度，檢視全資產部位

### 3 分批建立部位

- ◆ 逢利率彈升分批增持中天期債券，鎖利同時增加未來資本利得機會
- ◆ 剩餘資金分批投入優質股，逢回布局日股，定期定額成長股、科技、醫療護理、民生必需

### 4 既有部位檢視

- ◆ 檢視資產股債比例、單一國家/產業/公司集中度、債券評等分布是否符合投資人現況
- ◆ 比重較高者，可調整至平衡型基金、投等債基金或投等債ETF，降低波動並享息收。

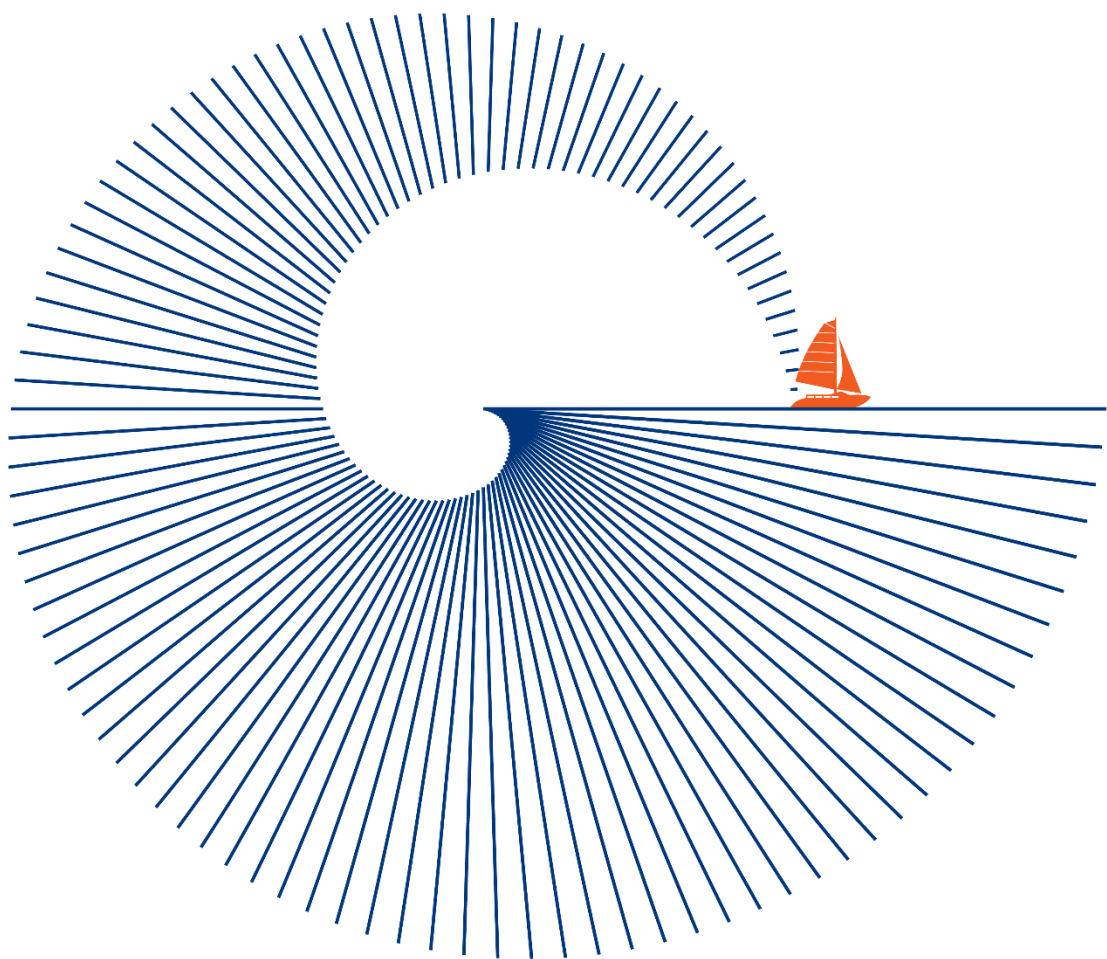


### 1 資產配置再平衡

- ◆ 增持平衡型、多重資產基金作為核心配置
- ◆ 搭配中天期投等債，或投等債ETF，健全股債比
- ◆ 增布價值股，平衡既有成長股部位

### 2 風險資產調降

- ◆ 逢反彈減持基本面不佳中小型股，並檢視單一持股比重，降低整體風險性資產比重
- ◆ 轉進平衡型基金，或投等債調整股債比



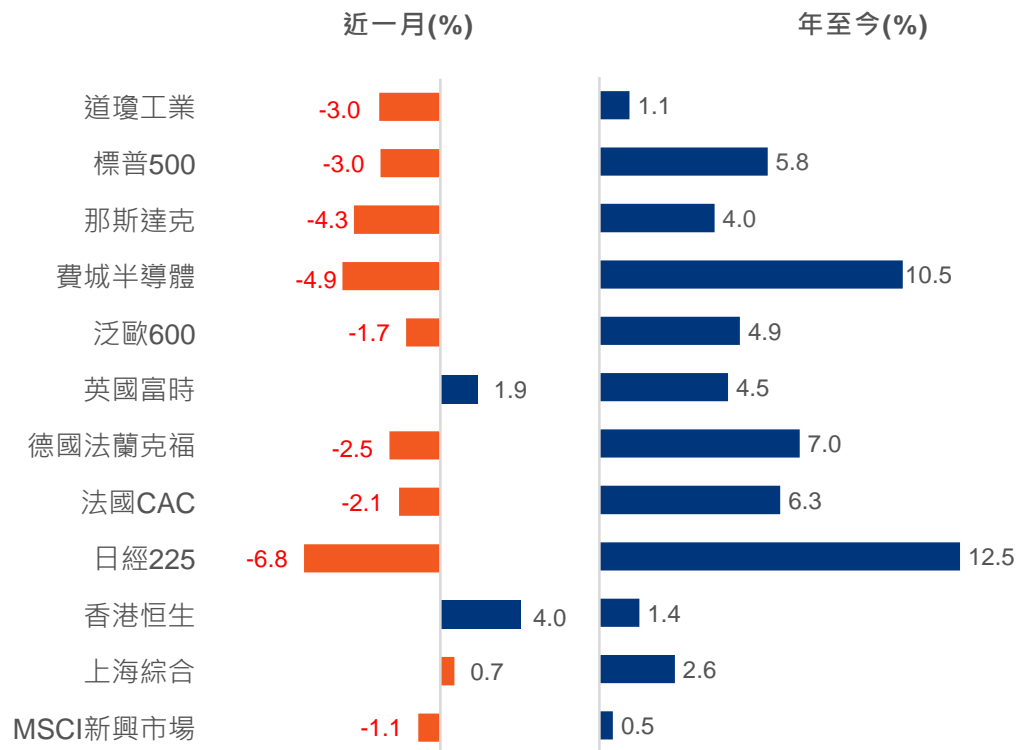
## 附件

- ▶ 市場表現回顧
- ▶ 各資產評價、市場波動率與過去報酬分布
- ▶ 核衛配置與資產類別建議
- ▶ 市場基金銷售狀況
- ▶ 重要經濟數據/事件

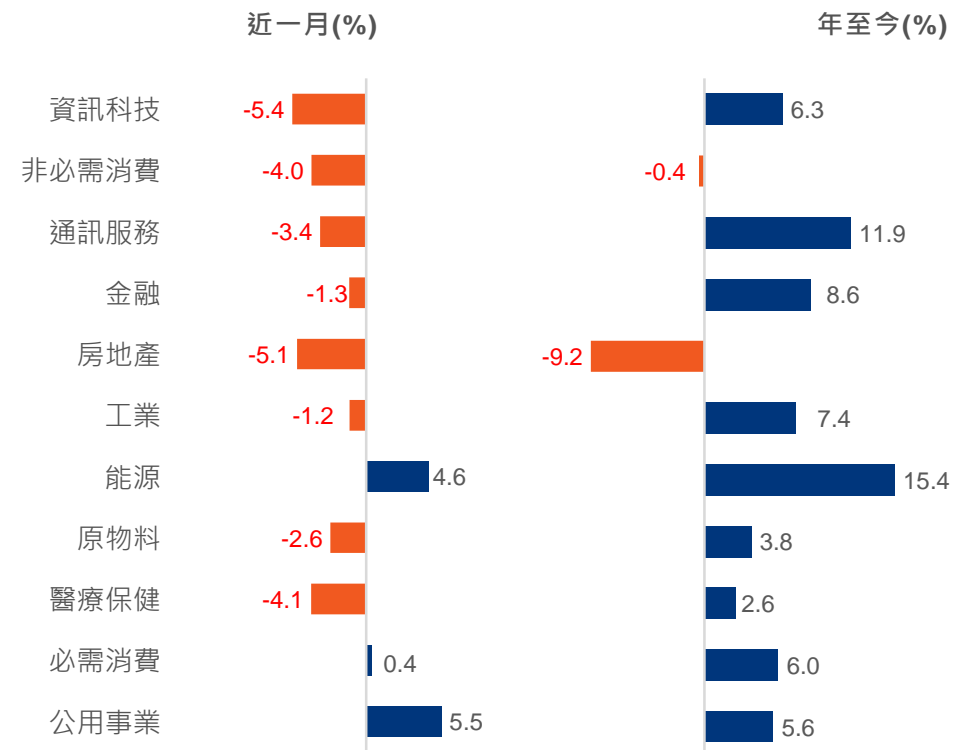
# 市場表現回顧 – 股票

- ▶ 中東地緣政治風險升溫、經濟良好使聯準會降息預期延後，加上財報訊息紛擾，全球股市出現明顯修正，尤以漲多的科技、電子股跌幅重。
- ▶ 能源可能陷供需失衡，油價上漲帶動類股走揚。股市拉回、資金回流防禦型類股，包括必需消費、公用事業類股逆勢走高。

## 各地區指數表現



## 各產業指數表現

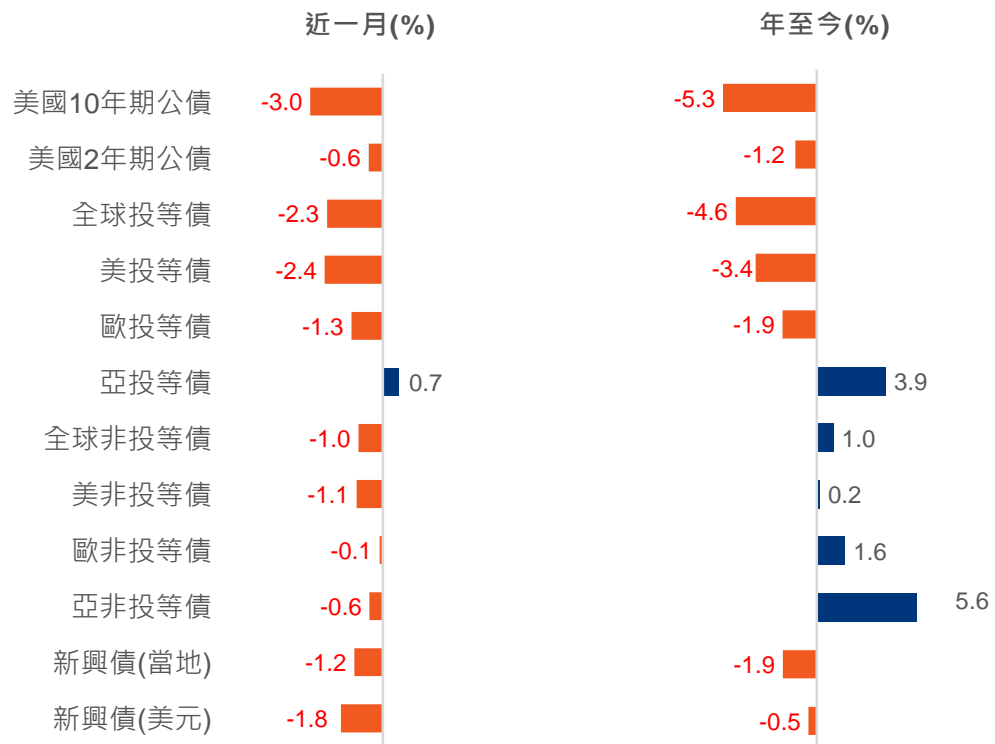


資料來源：Bloomberg · 2024年4月26日

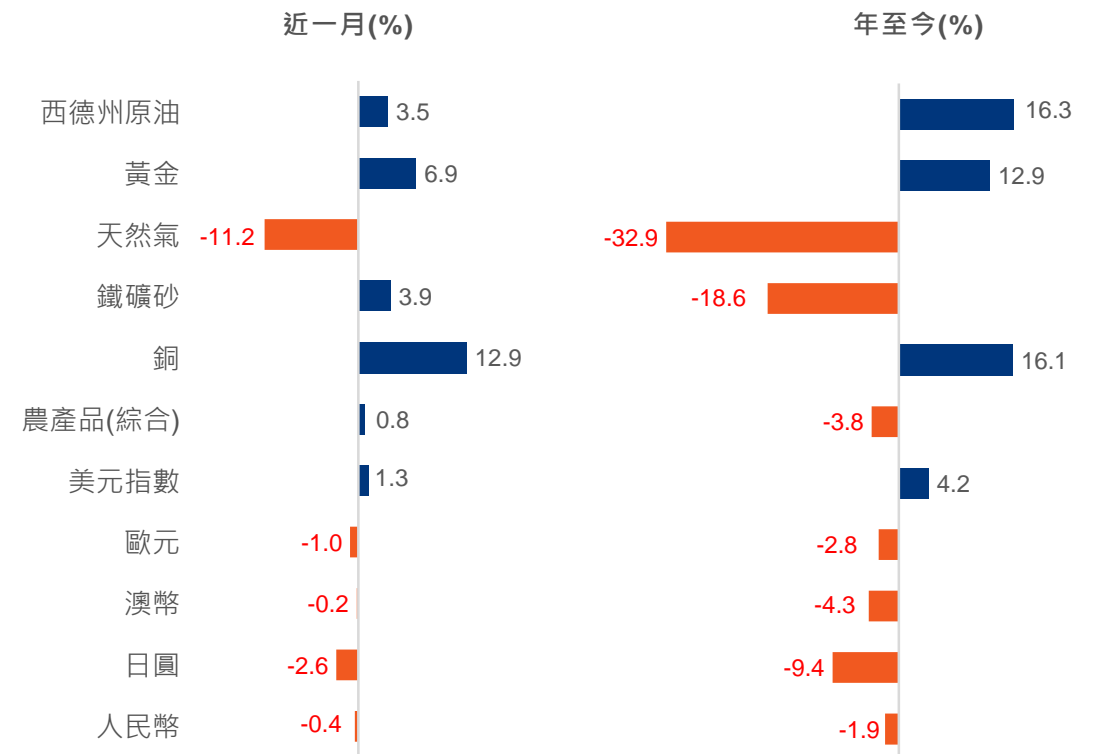
# 市場表現回顧 – 固定收益/商品/貨幣

- ▶ 聯準會降息預期延後、幅度亦縮，美國10年期公債利率上升至4.7%，債券普遍承壓，僅亞洲投資等級債因貨幣政策相對寬鬆，較有支撐。
- ▶ 美元指數升值來到106附近，非美貨幣皆貶。油價走強、黃金高盤，全球經濟回溫，銅礦需求推升銅價近月漲幅達13%，表現亮眼。

## 各類債券表現



## 各商品及貨幣表現

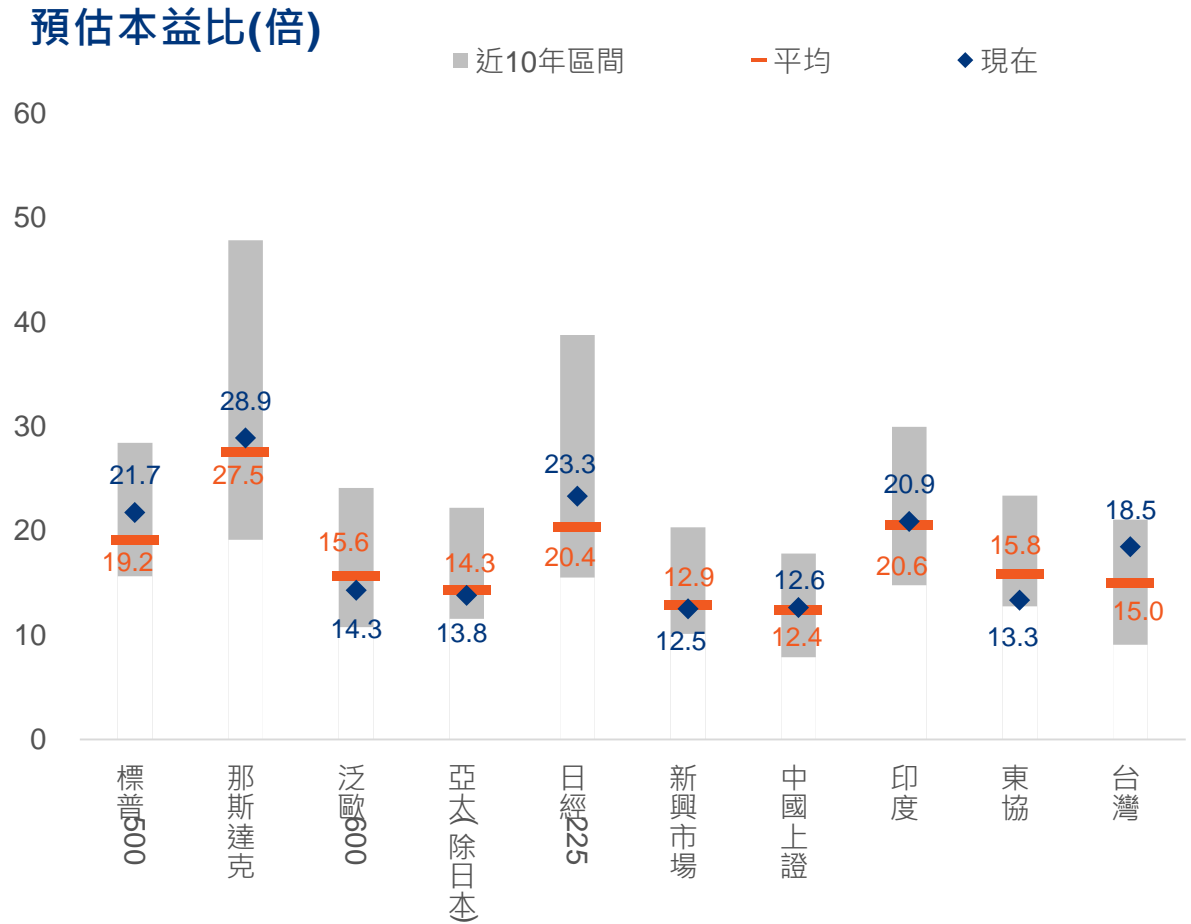
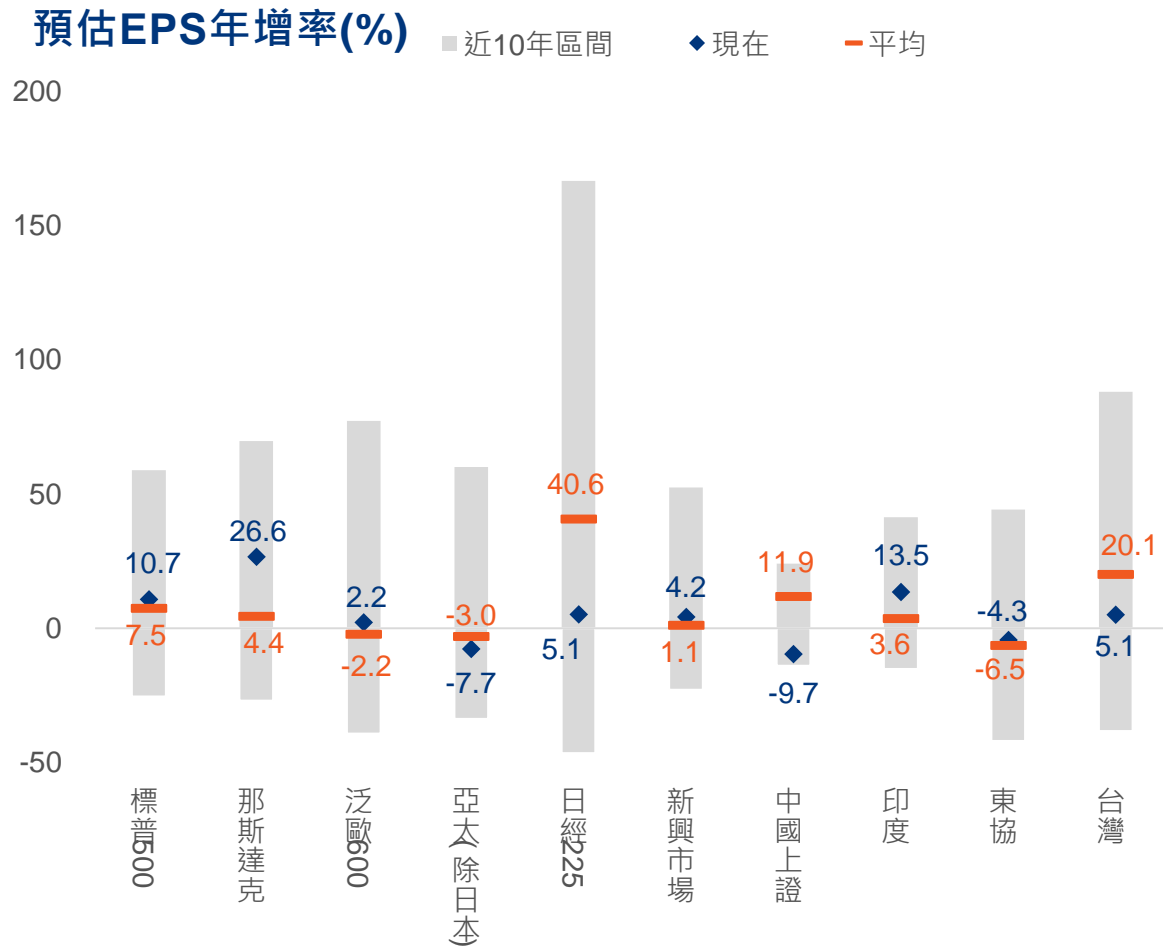


資料來源：Bloomberg · 2024年4月26日



# 股票市場評價 – 盈餘變化與估值

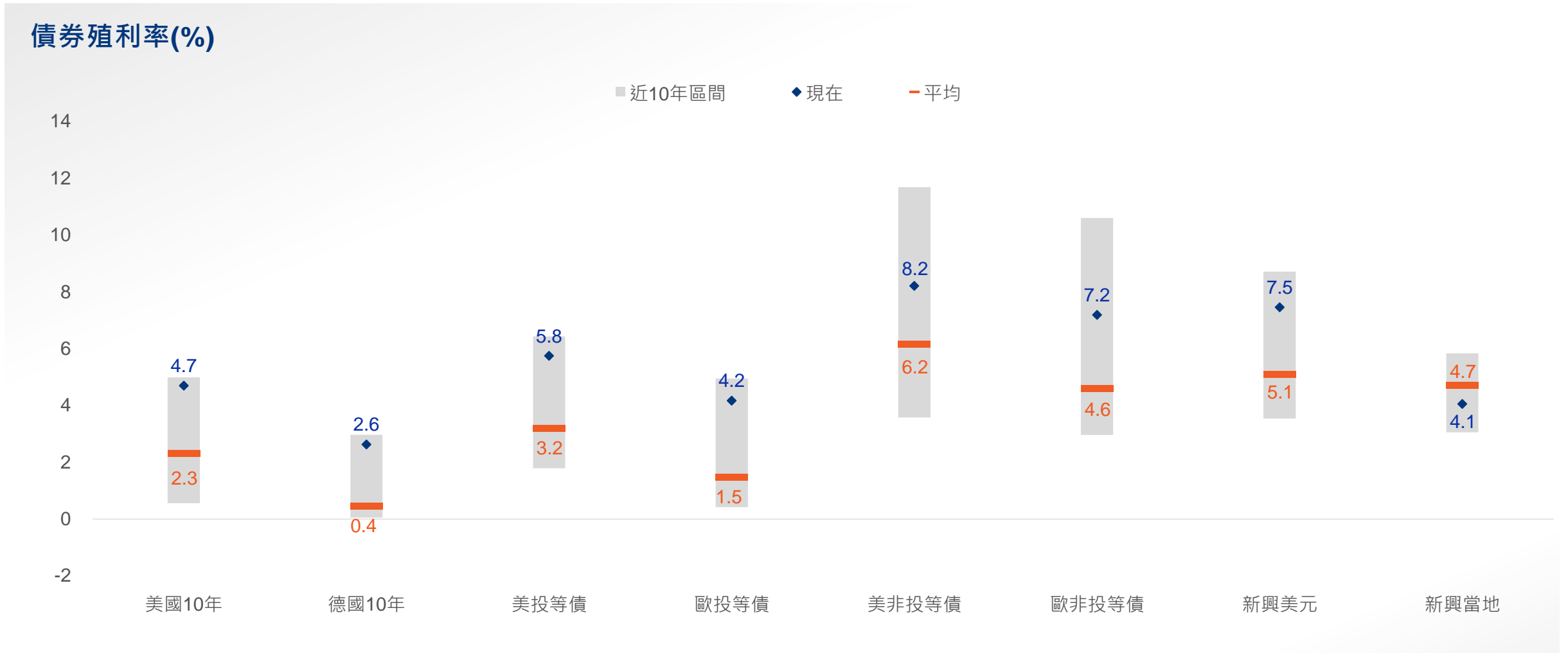
▶ 目前僅歐股、亞太(日本除外)和新興市場、東協等預估本益比較過去10年平均低廉，可多加留意。



\*註：指數與過去10年平均比較；資料來源：Bloomberg · 2024年4月26日

# 債券市場評價 – 殖利率

▶ 美國、歐洲的公債和投等債殖利率處於近10年區間上緣，可把握高利率鎖利，並以孳息收益為主。



\*註：指數與過去10年平均比較；資料來源：Bloomberg · 2024年4月26日

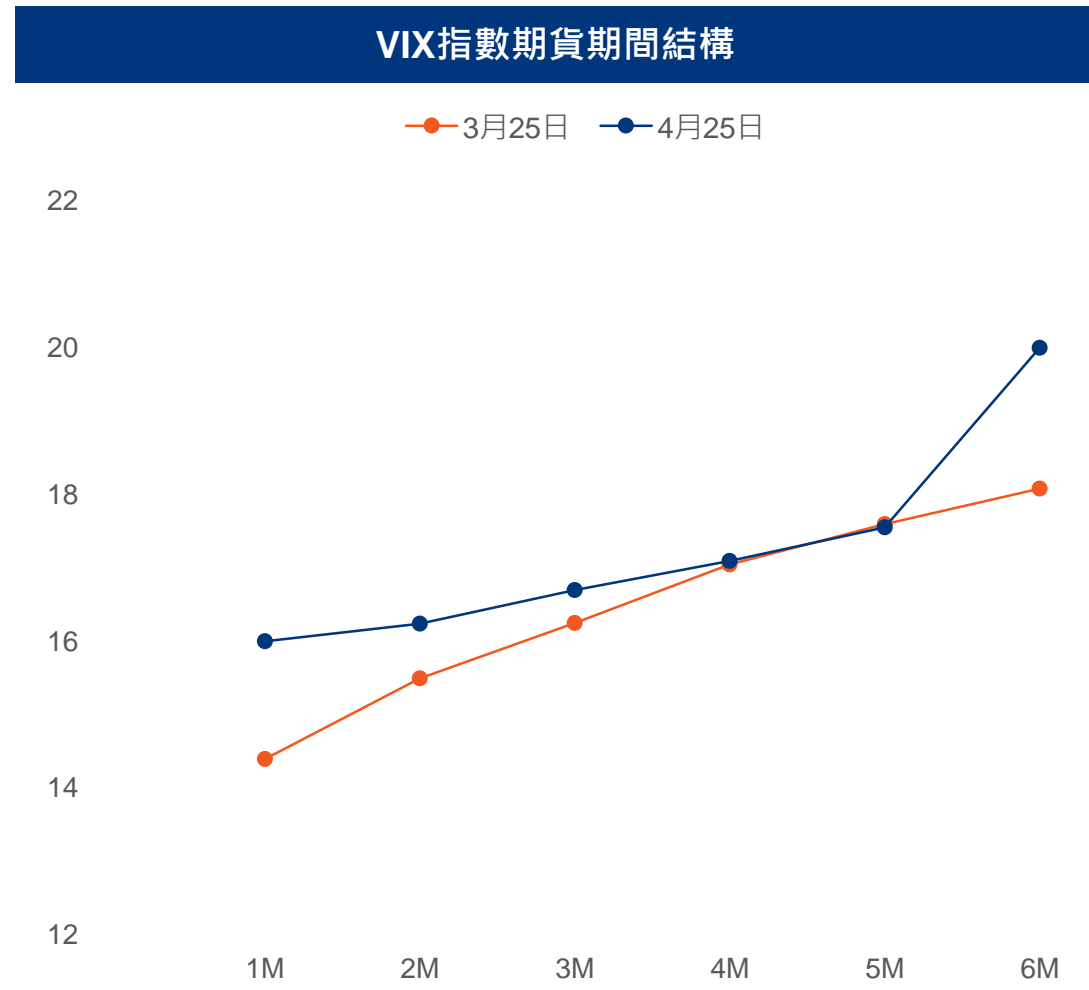
# 跨資產市場波動率

▶ 4月主要股債市波動率指數上升；黃金、原油價格高檔震盪，兩者波動率指數同步上揚

全球股市	VIX	近1月增減	200日平均
標普500波動率指數(VIX)	15.37	2.13	14.86
道瓊波動率指數(VXD)	10.74	-0.55	12.97
歐洲Stoxx50波動率指數(V2X)	16.36	3.90	15.86
香港恒生波動率指數(VHSI)	24.43	3.34	24.34
新興市場ETF波動率指數(VXEEM)	16.37	2.71	17.75

利率 / 大宗商品 / 貨幣	VIX	近1月增減	200日平均
20年期公債ETF波動率指數(VXTLT)	16.92	3.32	17.60
黃金ETF波動率指數(GVZ)	17.32	4.75	13.86
石油ETF波動率指數(OVX)	28.34	1.09	33.43
歐元ETF波動率指數(EVZ)	6.72	1.36	6.92



資料來源：Bloomberg · 2024年4月26日

# 過去十年各資產類別報酬分布

▶ 截至4月26日，大宗商品與已開發市場股票表現相對強勁

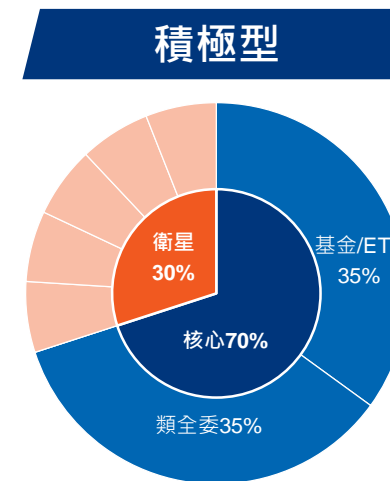
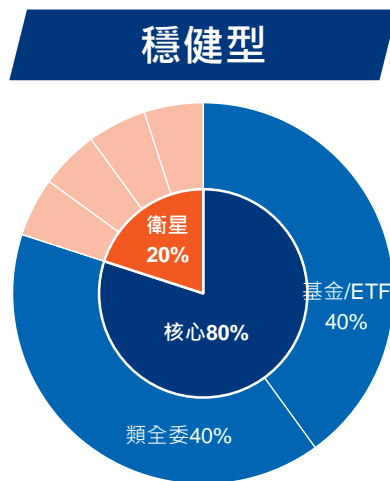
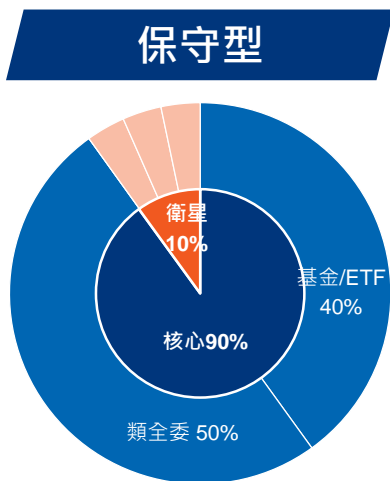
■ 股票市場 ■ 固定收益市場 ■ 私募市場、大宗商品

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024至今	年化*
日本股市 9.9%	非投資級債券 14.3%	中國股市 54.3%	現金 1.9%	美國股市 31.6%	中國股市 29.7%	大宗商品 38.5%	大宗商品 22.0%	美國股市 27.1%	大宗商品 14.8%	美國股市 12.1%
美國股市 1.3%	基礎建設 12.4%	新興市場股市 37.8%	已開發國家公債 -0.4%	基礎建設 27.0%	美國股市 21.4%	REITs 32.5%	現金 1.3%	歐洲股市 20.7%	美國股市 6.1%	日本股市 6.5%
新興市場債券 1.2%	美國股市 11.6%	歐洲股市 26.2%	投資級債券 -3.5%	歐洲股市 24.6%	新興市場股市 18.7%	美國股市 27.0%	基礎建設 -0.2%	日本股市 20.3%	日本股市 3.6%	歐洲股市 6.1%
REITs 0.6%	新興市場股市 11.6%	日本股市 24.4%	非投資級債券 -4.1%	REITs 24.5%	日本股市 14.9%	歐洲股市 17.0%	非投資級債券 -12.7%	非投資級債券 14.0%	歐洲股市 3.1%	基礎建設 4.9%
現金 0.1%	新興市場債券 10.2%	美國股市 21.9%	美國股市 -4.5%	中國股市 23.7%	投資級債券 10.1%	基礎建設 11.9%	歐洲股市 -14.5%	REITs 11.5%	中國股市 2.0%	大宗商品 4.5%
歐洲股市 -2.3%	大宗商品 9.7%	基礎建設 20.1%	新興市場債券 -4.6%	日本股市 20.1%	已開發國家公債 9.5%	日本股市 2.0%	投資級債券 -16.1%	新興市場債券 10.5%	現金 1.6%	非投資級債券 4.0%
非投資級債券 -2.7%	REITs 6.9%	非投資級債券 10.4%	REITs -4.8%	新興市場股市 18.90%	非投資級債券 7.0%	非投資級債券 1.0%	新興市場債券 -16.5%	投資級債券 10.2%	基礎建設 1.3%	新興市場股市 3.6%
已開發國家公債 -3.3%	投資級債券 6.0%	新興市場債券 9.3%	基礎建設 -9.5%	新興市場債券 14.40%	歐洲股市 5.9%	現金 0.0%	日本股市 -16.6%	新興市場股市 10.1%	新興市場股市 1.1%	REITs 3.2%
投資級債券 -3.8%	日本股市 2.7%	投資級債券 9.3%	大宗商品 -10.7%	非投資級債券 12.60%	新興市場債券 5.9%	新興市場債券 -1.5%	已開發國家公債 -17.5%	基礎建設 6.8%	非投資級債券 1.0%	新興市場債券 2.6%
中國股市 -7.6%	已開發國家公債 1.7%	REITs 8.6%	日本股市 -12.6%	投資級債券 11.8%	現金 0.7%	投資級債券 -2.1%	美國股市 -19.5%	現金 5.1%	新興市場債券 -1.0%	投資級債券 1.7%
基礎建設 -11.5%	中國股市 1.1%	已開發國家公債 7.3%	新興市場股市 -14.2%	大宗商品 11.8%	基礎建設 -5.8%	新興市場股市 -2.2%	新興市場股市 -19.9%	已開發國家公債 4.2%	投資級債券 -2.8%	現金 1.5%
新興市場股市 -14.6%	現金 0.4%	大宗商品 1.7%	歐洲股市 -14.3%	已開發國家公債 5.6%	REITs -8.1%	已開發國家公債 -6.6%	中國股市 -21.8%	大宗商品 0.0%	已開發國家公債 -5.5%	中國股市 0.5%
大宗商品 -23.4%	歐洲股市 0.2%	現金 0.8%	中國股市 -18.7%	現金 2.3%	大宗商品 -9.3%	中國股市 -21.6%	REITs -23.6%	中國股市 -11.0%	REITs -6.8%	已開發國家公債 -0.9%

\*年化資料統計期間：2015年1月1日至2024年4月26日；資料來源：Bloomberg、凱基證券整理，2024年4月26日

# 核衛配置建議

- ▶ 核心投組：以基金、ETF及類全委投資組合為主，訴求標的分散、透明度高及長期持有
- ▶ 衛星投資：包含主題投資基金 / ETF、海外股票、海外債券、結構型商品及私募基金，資產多為短期操作、單一標的或架構複雜



配置	商品類別	比重
核心 90%	基金/ETF	40%
	類全委帳戶	50%
衛星 10%	主題投資基金/ETF	10%
	海外股票	
	海外債券	

配置	商品類別	比重
核心 80%	基金/ETF	40%
	類全委帳戶	40%
衛星 20%	主題投資基金/ETF	20%
	海外股票	
	海外債券	
	結構型商品	

配置	商品類別	比重
核心 70%	基金/ETF	35%
	類全委帳戶	35%
衛星 30%	主題投資基金/ETF	30%
	海外股票	
	海外債券	
	結構型商品	
	私募基金	

# 資產類別建議 – 區域

- ▶ 美國通膨僵固，然而經濟有支撐，表現相對其它成熟國家好；日股漲多回檔，然而仍受惠外資挹注及企業改革；新興市場以印度較佳

看空
中立
看多
• 前月看法

## 綜合評論

區域			
	美國股市	<span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #808080; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3;"></span>	美國通膨僵固造成市場對降息預期下滑，然而經濟、勞動市場及企業展現韌性，因此看法為中性略偏多
	歐洲股市	<span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #808080; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3;"></span>	歐洲通膨持續降溫，PMI及信心指數轉佳，維持中立但略為偏多的看法，觀察後續ECB是否降息及地緣衝突發展
	日本股市	<span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #808080; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3;"></span>	日本近期有所回檔，然而寬鬆政策仍將延續，且企業改革有助外資資金買盤挹注，看法為中性略偏多
	中國股市	<span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #808080; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3;"></span>	兩會刺激效果有限，實質利率偏高不利刺激經濟，民眾消費與企業投資乏力，金融市場投資信心疲軟，維持中立看法
	臺灣股市	<span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #808080; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3;"></span>	支撐臺股的三大利多均受打擊，回檔可能為中期修正，因此現行建議以防禦操作為主，看法為中立
	新興亞洲	<span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #808080; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3; margin-right: 5px;"></span> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: #D3D3D3;"></span>	仰賴內需的印度和印尼續改善，其他國家惡化居多，維持新興亞洲中立看法；看好印度總理連任使政策具延續性

# 資產類別建議 – 產業

▶ 市場高檔震盪，降息時程延後壓抑評價表現，增布具防禦特性的醫療、必需消費類股；能源股因供需問題、地緣風險而有利多

看空
中立
看多
 • 前月看法

## 綜合評論

產業	看空	中立	看多	前月看法	綜合評論
非必需消費	■	■	■	■	產業獲利成長，然而通膨僵固且降息時程延後不利評價面表現，整體維持中立看法
必需消費	■	■	■	■	消費者需求保持強勁，獲利相對穩定支撐類股表現，且產業具防禦特性，維持偏多看待
能源	■	■	■	■	地緣風險等供給面擔憂支撐油價走高，類股獲利強勁且評價具吸引力，看法為偏多
金融	■	■	■	■	殖利率曲線趨陡有利獲利改善，然而放款需求尚未明顯回升，維持中立看法
醫療保健	■	■	■	■	短期受惠新藥帶動表現，長期則有生物技術發展、人口高齡化等利多，且產業兼具防禦及成長特性，維持偏多看法
工業	■	■	■	■	經濟朝軟著陸發展有助企業資本支出擴張，耐久財反彈但狀況是否逐步改善待觀察，維持中立看法
資訊科技	■	■	■	■	近期AI漲勢稍歇，然而中長期晶片、電腦及資料運算趨勢不變，看法為中性略偏多
通訊服務	■	■	■	■	媒體娛樂、廣告業務持續轉佳，加上傳統電信服務具防禦特性，維持偏多看法
原物料	■	■	■	■	近期原物料價格及出口皆有觸底回升跡象，且評價面具有吸引力，然而中國經濟復甦需時，整體維持中立看法
房地產	■	■	■	■	雖獲利受房市供應持續短缺而有支撐，然而降息時程延後，整體而言維持中立看法
公用事業	■	■	■	■	短期受惠需求支撐及政策支持，長期受惠能源轉型帶動，且產業具防禦特性，維持偏多看法

# 資產類別建議 – 固定收益/商品/貨幣

▶ 聯準會降息預期延後，趁美國公債、高信評債利率走升時進場；瑞士率先降息、使歐央降息預期升溫，支撐美元高盤

● 看空
 ● 中立
 ● 看多
 • 前月看法

## 綜合評論

固定收益	美國政府債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	經濟成長仍佳，通膨降溫過程崎嶇，降息預期消退將推升美債殖利率走高，當勞動市場明顯轉弱時再行配置
	投資等級債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	美國景氣有望軟著陸，公司債信用利差偏窄，配置如能源、通訊、金融、公用事業等風險調整後利差較高債券
	非投資級債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	公司債市場的籌資條件較銀行放款寬鬆，然CCC級企業取得融資難，宜避開信評CCC級以下債券
	新興市場債券	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	新興景氣復甦動能佳，地緣政治風險與美國緊縮貨幣政策推升美元指數，短期內新興市場債利差可能進一步走高
商品	原油	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	美國與印度需求成長，抵銷全球需求放緩，中東與俄烏戰爭變化難測，預期第2季供給不足缺口猶存，對油價形成支撐
	黃金	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	全球避險需求上升，美元因美國財政赤字使其價值貶值，加上全球央行儲備、新興市場購買實體黃金，推升金價上漲
貨幣	美元	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #FF8C00; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	市場對聯準會降息預期延後，歐洲央行更顯鴿派，加上中東地緣政治發展不確定性，美元受到避險買盤而偏強整理
	歐元	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #90EE90; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	歐洲央行總裁拉加德明確表示，若通膨持續改善，未來將啟動降息，歐元區貨幣政策比美國更顯鴿派，使歐元續貶
	日圓	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	日本央行結束負利率並持續購買公債，維持寬鬆低利率環境，美日兩國利差仍大使日圓偏弱，但再大幅貶值空間有限
	人民幣	<span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #808080; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span> <span style="background-color: #D3D3D3; width: 15px; height: 15px; display: inline-block;"></span>	中美利差擴大，添人民幣貶值壓力，但中國政府力求穩匯救市下，人民幣貶值幅度明顯較其他亞洲國家輕微許多



# 整體市場3月指數股票型基金(ETF)淨申購/買回前十大(股票型)

淨申購前十大		股票代號	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1	元大臺灣價值高息ETF基金	00940	175,194	0	175,194
2	統一台灣高息動能ETF基金	00939	62,638	0	62,638
3	群益台灣精選高息ETF基金	00919	55,600	253	55,347
4	大華銀台灣優選股利高填息30ETF基金	00918	11,415	1,089	10,326
5	中國信託上游半導體ETF基金	00941	9,365	0	9,365
6	凱基台灣優選高股息30 ETF基金	00915	5,484	485	4,999
7	國泰美國費城半導體基金	00830	4,891	501	4,390
8	統一NYSE FANG+ ETF基金	00757	3,843	655	3,188
9	元大台灣50單日反向1倍基金	00632R	2,289	110	2,179
10	富邦NASDAQ-100基金	00662	3,301	1,160	2,141

淨買回前十大		股票代號	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1	元大台灣卓越50基金	0050	2,905	33,736	-30,831
2	復華台灣科技優息ETF基金	00929	0	8,508	-8,508
3	國泰台灣ESG永續高股息ETF基金	00878	0	7,408	-7,408
4	元大台灣高股息基金	0056	0	6,456	-6,456
5	富邦特選台灣高股息30ETF基金	00900	0	6,353	-6,353
6	國泰台灣5G PLUS ETF基金	00881	0	3,433	-3,433
7	元大滬深300單日正向2倍基金	00637L	0	2,558	-2,558
8	台新臺灣永續高息中小型ETF基金	00936	0	1,614	-1,614
9	國泰全球智能電動車ETF基金	00893	21	1,390	-1,369
10	中國信託臺灣優選成長高股息ETF基金	00934	0	1358	-1358

資料來源：基金資訊觀測站；資料期間：2024年2月29日至2024年3月31日；新臺幣百萬元計

# 整體市場3月指數股票型基金(ETF)淨申購/買回前十大(債券型)

淨申購前十大					淨買回前十大						
	股票代號	申購金額	買回金額	淨申贖金額		股票代號	申購金額	買回金額	淨申贖金額		
1	元大美國政府20年期(以上)債券基金	00679B	29,664	0	29,664	1	群益25年期以上美國政府債券ETF基金	00764B	931	4,024	-3,093
2	群益ESG 20年以上BBB投等債ETF	00937B	28,954	0	28,954	2	永豐10年期以上美元A級公司債券ETF基金	00836B	201	2,921	-2,720
3	國泰20年期(以上)美國公債指數基金	00687B	20,228	0	20,228	3	富邦全球金融業10年以上美元投等債券ETF	00785B	874	2,346	-1,472
4	元大20年期以上BBB級美元公司債券ETF基金	00720B	8,566	304	8,262	4	凱基15年期以上AAA至A級美元公司債券ETF	00777B	502	1,931	-1,429
5	群益15年期以上高評等公司債ETF	00754B	6,893	0	6,893	5	群益15年期以上A級美元公司債ETF基金	00792B	2,447	3,428	-981
6	元大20年期以上AAA至A級美元公司債券ETF	00751B	6,693	0	6,693	6	新光美國政府1至3年期債券ETF基金	00831B	0	548	-548
7	國泰10年以上投資級金融債券ETF基金	00933B	6,485	1,774	4,711	7	中國信託10年期以上優先順位金融債券ETF基金	00773B	311	794	-483
8	永豐20年期以上美國公債ETF基金	00857B	4,816	180	4,636	8	元大美國政府20年期(以上)債券單日正向2倍基金	00680L	323	636	-313
9	中國信託美國政府20年期以上債券ETF基金	00795B	10,471	7,580	2,891	9	富邦美國政府債券20年期以上基金	00696B	2,108	2,412	-304
10	國泰10年期(以上)BBB美元息收公司債基金	00725B	4,025	1,376	2,649	10	凱基25年期以上美國公債ETF基金	00779B	1,739	1,922	-183

資料來源：基金資訊觀測站；資料期間：2024年2月29日至2024年3月31日；新臺幣百萬元計

# 整體市場3月境內共同基金淨申購/買回前十大

淨申購前十大		類型	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1	群益時機對策非投資等級債券基金	固定收益型	2,599	0	2,599
2	路博邁ESG優選平衡基金(累積)	平衡型	2,522	0	2,522
3	富蘭克林華美優選非投資等級債券基金	固定收益型	1,255	59	1,196
4	兆豐收益增長多重資產基金	多重資產型	1,576	0	1,576
5	元大日本龍頭企業基金	股票型	1,380	58	1,322
6	聯博全球非投資等級債券基金	固定收益型	1,229	68	1,161
7	群益時機對策非投資等級債券基金(配息)	固定收益型	1,114	0	1,114
8	柏瑞特別股息收益基金	股票型	1,311	242	1,069
9	兆豐收益增長多重資產基金(新臺幣)	多重資產型	984	0	984
10	群益時機對策非投資等級債券基金	固定收益型	975	0	975

淨買回前十大		類型	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1	元大日本龍頭企業基金	股票型	1,311	3,565	-2,254
2	安聯四季豐收債券組合基金	組合型	67	1,713	-1,646
3	元大台灣高股息優質龍頭基金	股票型	804	2,208	-1,404
4	元大台灣卓越50ETF連結基金	ETF連結基金	1,162	2,506	-1,344
5	中國信託越南機會基金	股票型	1,175	2,120	-945
6	華南永昌未來科技基金	股票型	58	920	-862
7	第一金全球永續影響力投資多重資產基金	多重資產型	5	786	-781
8	復華全球大趨勢基金	股票型	482	1,249	-767
9	元大台灣高股息優質龍頭基金	股票型	367	1,119	-752
10	復華中小精選基金	股票型	432	1,169	-737

註：\*主要變動來自機構(I、H)級別；資料來源：基金資訊觀測站；資料期間：2024年2月29日至2024年3月31日；新臺幣百萬元計

# 整體市場3月境外共同基金淨申購/買回前十大

淨申購前十大		類型	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1	安聯收益成長基金	平衡型 (混合型)	32,185	23,928	8,257
2	摩根美國企業成長基金*	股票型	8,183	1,584	6,599
3	高盛投資級公司債基金	固定收益型	7,366	1,316	6,050
4	PIMCO多元收益債券基金*	固定收益型	5,701	929	4,772
5	安聯美國多元投資風格股票基金*	股票型	4,615	17	4,598
6	聯博全球非投資等級債券基金*	固定收益型	12,813	8,518	4,295
7	摩根美國基金	股票型	3,974	265	3,709
8	聯博美國收益基金	固定收益型	10,269	7,663	2,606
9	摩根環球債券收益基金*	固定收益型	3,626	1,160	2,466
10	摩根美國智選基金*	股票型	3,202	1,227	1,975

淨買回前十大		類型	申購金額	買回金額	淨申贖金額
1	摩根美國全方位股票基金	股票型	3	5,526	-5,523
2	摩根環球企業債券基金*	固定收益型	253	5,550	-5,297
3	摩根士丹利環球機會基金*	股票型	1,988	6,827	-4,839
4	鋒裕匯理歐陸股票基金*	股票型	5	3,452	-3,447
5	PIMCO新興市場本地貨幣債券基金	固定收益型	0	3,095	-3,095
6	貝萊德世界科技基金	股票型	2,390	4,556	-2,166
7	施羅德亞洲優勢基金	股票型	1	2,097	-2,096
8	安聯美元短年期非投資等級債券基金	固定收益型	1,411	3,000	-1,589
9	安聯全球永續發展基金*	股票型	49	1,622	-1,573
10	摩根歐洲基金	股票型	17	1,534	-1,517

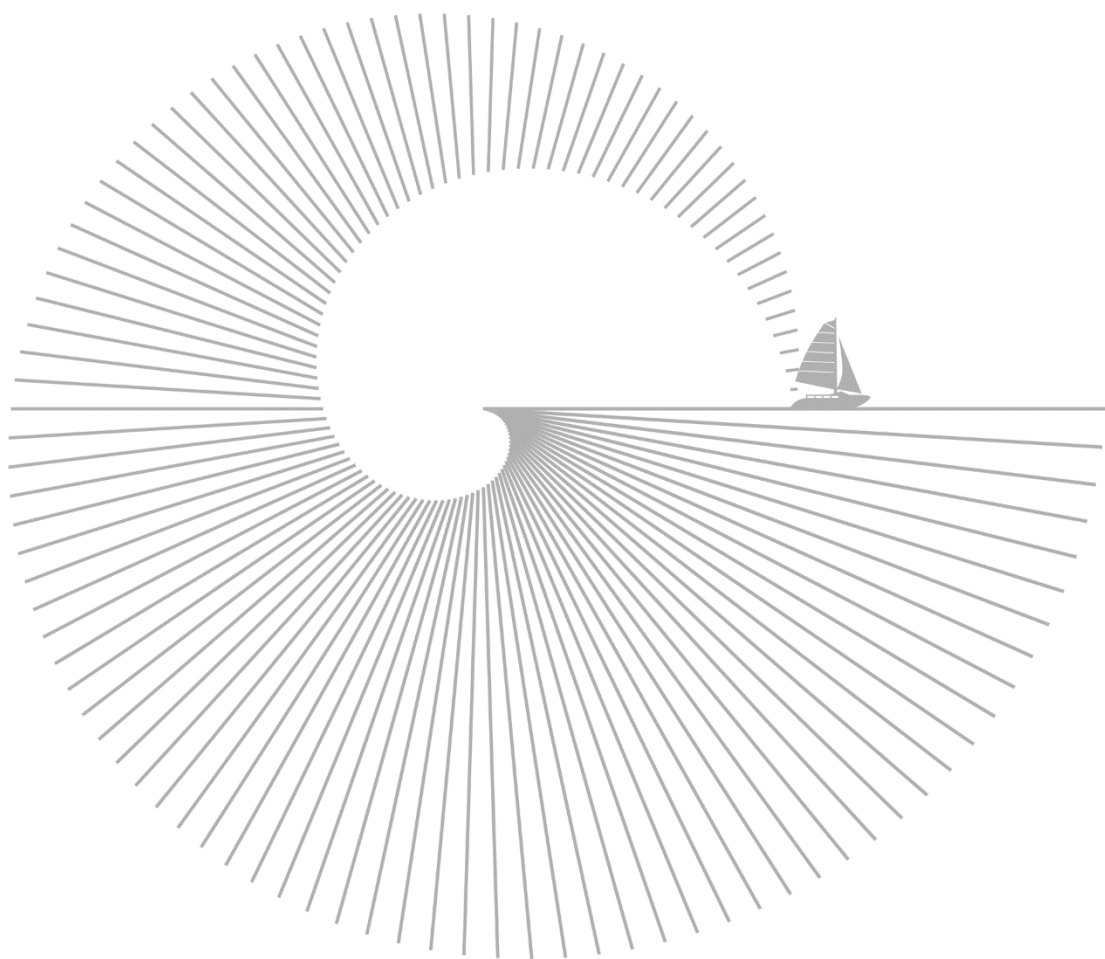
註：\*主要變動來自機構(I、H)級別；資料來源：基金資訊觀測站；資料期間：2024年2月29日至2024年3月31日；新臺幣百萬元計

# 重要經濟數據 / 事件

## May 2024

<p>Monday</p>	<p>Tuesday</p>	<p><b>1</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月ISM製造業指數、ADP就業變動</li> <li>• 日本4月自分銀行製造業PMI</li> </ul>	<p><b>2</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國FOMC利率決議、3月耐久財訂單終值、3月工廠訂單</li> <li>• 歐元區4月HCOB製造業PMI終值</li> </ul>	<p><b>3</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月非農業就業人口變動、失業率、標普全球服務業及綜合PMI終值、ISM服務業指數</li> </ul>
<p><b>6</b> Monday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 歐元區4月HCOB服務業及綜合PMI終值</li> </ul>	<p><b>7</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 臺灣4月CPI</li> </ul>	<p><b>8</b> Wednesday</p>	<p><b>9</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 日本3月勞工現金收入年增率</li> <li>• 英國BoE利率決議</li> </ul>	<p><b>10</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國5月密大消費者信心指數初值</li> </ul>
<p><b>13</b> Monday</p>	<p><b>14</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月PPI、核心PPI</li> <li>• 歐元區5月ZEW調查預期</li> <li>• 日本4月工具機訂單初值、PPI、第一季GDP</li> </ul>	<p><b>15</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月CPI、核心CPI、零售銷售</li> <li>• 歐元區第一季GDP</li> </ul>	<p><b>16</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月新屋開工、營建許可、工業生產</li> <li>• 日本3月工業生產終值</li> </ul>	<p><b>17</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月領先指標</li> <li>• 歐元區4月CPI、核心CPI</li> </ul>
<p><b>20</b> Monday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 臺灣4月出口訂單</li> </ul>	<p><b>21</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國5月標普全球服務業及製造業PMI初值</li> <li>• 歐元區4月HCOB服務業及製造業PMI</li> </ul>	<p><b>22</b> Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月成屋銷售</li> <li>• 日本4月貿易收支、3月核心機器訂單</li> </ul>	<p><b>23</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國5月標普全球製造業PMI初值、4月新屋銷售、FOMC會議紀錄</li> <li>• 歐元區5月HCOB服務業及製造業PMI、消費者信心指數初值</li> <li>• 日本4月工具機訂單終值</li> </ul>	<p><b>24</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月耐久財訂單初值、5月密大消費者信心指數終值</li> <li>• 日本4月全國CPI、核心CPI</li> </ul>
<p><b>27</b> Monday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 歐元區4月消費者信心指數終值</li> </ul>	<p><b>28</b> Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國3月FHFA房價指數</li> </ul>	<p><b>29</b> Wednesday</p>	<p><b>30</b> Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國第一季GDP</li> <li>• 歐元區5月消費者信心指數終值</li> </ul>	<p><b>31</b> Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國4月個人所得及支出</li> <li>• 歐元區5月CPI、核心CPI</li> <li>• 日本5月東京CPI、4月失業率、4月工業生產</li> </ul>

資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理



## 免責聲明

本文件係由凱基證券股份有限公司(下稱本公司)根據本公司認為可靠之資料來源並以高度誠信所編製，內文所載之資料、意見及預測等均僅供本公司客戶參考之用，並非針對個別客戶所提之商品建議、財務規劃、法律或稅務顧問諮詢服務，且本公司及所屬開發金控集團之所有成員皆不就此等內容之準確性、完整性或正確性為明示、默示之保證或承擔任何責任或義務。

個別客戶因年齡、投資能力、金融商品交易經驗及風險承受度不同，適合之服務及/或金融商品亦有不同，應進一步與專屬理財業務人員進行評估。投資人應徹底瞭解相關服務及金融商品之風險，並審慎評估個人財力、資產狀況、理財需求及風險承受能力，獨立判斷並自行決定是否投資及承擔有關風險。投資任何商品皆具有風險，商品以往之績效不保證未來之投資收益，本公司不負責商品之盈虧，也不保證最低之收益。

本公司保留對本文件及其內容之著作權及其他相關權利，任何人未經本公司同意，不得翻印或作其他任何用途使用(包括但不限於傳送或轉發予其他人士等)。如有違反情事，本公司除不負任何責任外，亦將對未經同意之使用與散布等行為究責。