

安聯

環球機遇債券基金

基金評論

- 此基金投資於環球債券市場，以達致長期資本增值及收益。
 - 此基金須承受重大風險包括投資／一般市場、信貸能力／信貸評級、利率、違約、估值、主權債務、新興市場、貨幣等風險。
 - 投資於固定分派百分比股份類別（AMf 類股份）不能替代支付固定利息的投資。投資者務請注意，固定分派百分比不獲保證。AMf 類股份的分派百分比與該等股份類別或此基金的預期或過去收入或回報無關。如果基金錄得負回報，固定分派百分比股份類別將繼續作出分派，因而可能對基金的資產淨值構成不利影響。正數派息率並不代表正數回報。
 - 此基金可投資於高收益（非投資級別與未獲評級）投資，須承擔較高的風險，如波幅、本金及利息虧損、信貸能力和評級下調、違約、利率、一般市場及流通性的風險，因此可增加原本投資金額損失之風險。
 - 此基金可投資於金融衍生工具，會涉及較高的槓桿、交易對手、流通性、估值、波幅、市場及場外交易風險。此基金的衍生工具風險承擔淨額最高可達此基金資產淨值的 50%。
 - 這項投資所涉及的風險可能導致投資者損失部分或全部投資金額。
 - 閣下不應僅就此文件而作出投資決定。
- 註：此基金派息由基金經理酌情決定。派息或從基金資本中支付，或實際上從資本中撥付股息。這即等同從閣下原本投資金額及／或從金額賺取的資本收益退回或提取部份款項。這或令每股資產淨值即時下降，及令可作未來投資的基金資本和資本增長減少。因對沖股份類別參考貨幣與此基金結算貨幣之間的息差，有關對沖股份類別之分派金額及資產淨值會因而更受到不利影響，特別是若該等對沖股份類別正採用利率差距中性政策，特別是若該等對沖股份類別正採用利率差距中性政策。

市場表現回顧

主權定息收益市場在 2 月份反覆波動，美國活動數據較預期疲弱，加上美國經濟政策不明朗，導致投資者重新評估原本較為樂觀的 2025 年美國經濟前景。儘管美國聯儲局 1 月份政策會議記錄顯示，鑑於經濟及政府政策前景的不確定性，大多數聯儲局成員傾向於對進一步寬鬆政策採取審慎態度，但短期利率市場反映聯儲局可能在 2025 年減息三次，而今年年初的預期則為僅減息一次。美國的整體及核心消費物價指數通脹率高於預期，分別按年上升 3% 及 3.3%，帶動 10 年期美國國庫券收益率在上半月升至 4.62%，隨後在 2 月底急劇回復至 4.21%，為 12 月中旬以來的最低水平。美國關稅的消息持續令市場不安，總統特朗普下令為貿易政策制定一項「公平及對等的計劃」，與其他國家的關稅、稅收及非關稅壁壘看齊。

與此同時，美國新政府亦把歐洲排除在美俄關於烏克蘭的談判之外，同時亦向歐洲施加更大的壓力，要求歐洲提高國防開支。德國大選之後，基民盟和基社盟可能與社民黨共同組建聯合政府。此外，美國與歐洲之間的磨擦日益加劇，也令歐洲領導人有可能就增加國防開支的共同戰略達成協議。10 年期德國政府債券收益率在月內僅下跌 5 點子至 2.41%，而德國 5 年期/30 年期收益率曲線亦傾斜至 55 點子，為 2022 年中以來的最高水平；美國 10 年期國庫券與德國政府債券的息差在 2 月份收於 180 點子，為 2024 年 10 月以來的最低水平。歐洲其他地區方面，英國整體消費物價

指數通脹較預期高，按年上升 3%，接近 1 年高位，令英倫銀行短期內需要對減息周期保持審慎。10 年期金邊債券收益率月底收報 4.48%，下跌 6 點子，而 10 年期金邊債券與德國政府債券的息差則大致維持在 207 點子不變。美元兌十國集團主要貨幣在 2 月份下跌，日圓及瑞典克朗兌美元表現最佳，分別上升 3% 及 2.9%。

投資組合表現及策略

整體而言，主動存續期配置影響不大。由於美國帶動收益率造好，本策略重點配置的澳洲、挪威及英國等市場在 2 月份難以追上美國國庫券的表現。在這種環境中，我們對美國國庫券的結構性存續期配置表現理想，為回報帶來貢獻。

加拿大遭受關稅衝擊，帶動相對收益率表現領先，導致我們的英國與加拿大收益率息差配置略為利淡基金表現。然而，由於美國貿易政策相當不明朗，加拿大資產價格走勢每周都在變化。就目前而言，由於關稅比較像是一種談判工具，而非「貿易戰」政策，加拿大債券可能會重新反映其基本因素。我們亦保留英國與德國的收益率息差配置，因為兩者在財政及增長方面的分歧將推動金邊債券今年表現領先。

美國及歐洲曲線傾斜，利好基金表現。我們在 2 月份增加曲線風險配置，在現有的 7 年期/30 年期配置的基礎上，新增美國 5 年期/30 年期的傾斜配置。鑑於歐洲可能增加財政支出，這個主題正在發揮作用，我們亦再次增持德國 5 年期/30 年期傾斜配置。日本方面，1 月份整體消費物價指數通脹按年升至 4%，創 2 年新高，令日本央行繼續收緊貨幣政策的壓力增加。這個情況令我們的曲線趨平配置帶來貢獻。

為反映日本及美國的政策變化，基金在 2 月份實施兩項新的外匯策略——日圓長倉（現時兌泰銖）及澳元長倉（兌美元）。日本央行持續面對貨幣政策正常化的壓力，應會為日圓帶來支持。與此同時，泰國正處於低通脹時期，泰國央行推行寬鬆政策，並容許貨幣匯率走弱。泰銖相對日圓的收益率優勢一直消退，此交叉盤在 2 月份上升，對投資組合帶來貢獻。其他貨幣方面，我們認為美元的支持日後將會逐漸減弱，我們因此首先配置美元兌澳元短倉。2 月份的整體環境對風險資產而言確實疲弱，導致澳元匯價下跌（因為澳元向來與承險情緒的變動相關）。然而，我們預計在未來 3 至 6 個月內，美元環境將成為推動這個倉盤的主要因素，尤其是當美國經濟數據進一步轉弱。

信貸市場方面，環球投資級別企業債券息差在 2 月份擴闊 5 點子，其中美元市場表現明顯遜於歐元息差。美國經濟數據轉弱（特別是消費者調查）及貿易政策的不明朗因素增加，均影響美國的投資情緒。美國股市表現落後，主要由於一些外國投資者轉換投資部署，以及中國在人工智能方面取得進展所構成的挑戰，亦削弱了美國風險資產的吸引力。息差風險（以加權存續期乘以息差（WDTS）衡量）維持適度稍長，配置於投資級別企業債券（行業重點為金融、歐元反向楊基債券和美國的受監管公用事業）；本策略亦保留西班牙與德國 30 年期主權債券息差的持倉，我們的息差持倉為月內整體增值。

展望未來，美國貿易和財政政策的不確定性，導致資產市場年初對美國增長的樂觀預期需要重新評估。市場越來越懷疑美國的增長能否勝於世界其他地區，美國國庫券的反彈推動全球主權債券市場出現廣泛反彈。債券市場在 2025 年可能繼續大幅波動，因此我們傾向於採取戰術性存續期部署。在英國，宏觀經濟前景、英倫銀行政策定價和金邊債券估值，均有利於金邊債券的直接交易，以及相對於德國政府債券和加拿大利率市場的交叉盤交易，兩者的價格已反映大幅減息。外匯方面，美國與世界其他地區的 2025 年增長預測存在差距，加上政策利率定價因此出現差異，令美元容易受到美國短期經濟數據疲弱的影響。較長期而言，美國政府的部分政策目標可能令美元前景轉弱。

與我們保持聯繫

hk.allianzgi.com

+852 2238 8000

搜尋  安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 - 香港](#)



聯繫 LinkedIn 賬戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱 YouTube 頻道 [安聯投資](#)

除非另有指明，否則所有數據來自彭博及安聯投資，截至 2025 年 2 月 28 日。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。

投資者投資於固定收益投資工具（如適用）可能須承受各種風險，包括但不局限於信用、利率、流通性及受限靈活性的風險。此風險受經濟環境和市場條件改變，因而會對投資價值構成不利影響。當票面利率上升時期，固定收益投資工具（如淡倉）的價值一般預期下降。當利率下降時期，價值也一般預期上升。流動性風險可能要推遲或阻止提款或贖回投資。

投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。投資者在投資之前應細閱銷售文件，瞭解基金詳情包括風險因素。本文件及網站並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

安聯環球投資亞太有限公司（香港金鐘道 88 號太古廣場二座 32 樓）是基金香港代表並受香港證券及期貨事務監察委員會（香港鰂魚涌華蘭路 18 號港島東中心 54 樓）監管。