

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

10 月份，美國聯邦政府因國會未能就預算達成協議而陷入停擺。與以往停擺情況相似，金融市場反應冷淡，但官方經濟數據的缺失令美國經濟表現的能見度下降。聯儲局亦承認此情況，並如預期般再度減息 25 點子，將聯邦基金利率目標區間降至 3.75–4.00%。然而，主席鮑威爾對 12 月是否再度減息表示懷疑，突顯聯儲局內部對如何解讀當前經濟的分歧：消費支出仍然穩健，但勞動市場活動已顯疲弱。10 年期美國國債收益率於月底收報 4.08%（下降 7 點子）；美國 7 年期與 30 年期收益率曲線微幅趨平至 78 點子。

在歐元區，歐洲央行維持存款利率於 2%不變，行長拉加德重申九月會議的觀點，認為在通脹環境相對溫和、經濟接近趨勢增長率的情況下，政策「處於良好位置」。10 年期德國國債收益率於月底收報 2.63%（下降 8 點子）。英國方面，通脹前景或已開始好轉。9 月份通脹數據顯示，整體及核心消費物價指數按年分別錄得 3.8%及 3.5%，均低於市場預期及英倫銀行自身的預測。隨着市場愈來愈預期英國政府將在 11 月底的財政預算中維持緊縮立場，市場定價亦轉向反映英倫銀行未來更偏鴿派的政策立場。在此背景下，英國國債表現優於其他已發展國家主權債市；英國 10 年期國債收益率於月底收報 4.41%（下降 29 點子），而英國 30 年期國債與美國國債的息差則降至 53 點子（10 月下降 25 點子）。

投資組合表現及策略

10月份，美中貿易緊張再度升溫，引發市場避險情緒，推動美國國債收益率在月中大幅波動，10年期收益率一度下跌20點子，隨後於月底回升，因特朗普總統與習近平峰會前再度出現貿易休戰跡象。我們在瑞士及新西蘭的長存續期倉位，以及對美國5至10年期國債的配置，均為表現帶來正面貢獻。月內我們在新西蘭政府債達標後選擇平倉獲利，同時增持兩年期美國利率的長倉，因市場對新任美聯儲主席上任後可能採取更為鴻派貨幣政策路徑的預期升溫，而新主席預計將於今年底前確定人選。

我們在美國收益率曲線的陡峭化佈局於邊際上拖累表現，因9月份的趨平動能延續至10月。我們決定在10月加強此主題，將加拿大收益率曲線的趨平倉位與美國2年期對10年期曲線的陡峭化新倉位配對。同時，我們在德國收益率曲線的2年期對10年期趨平倉位則為表現帶來正面貢獻，並於月內平倉獲利。

英國國債在10月表現強勁，領先其他主權債市，背景是通脹低於預期及秋季財政預算顯示更審慎的財政立場。我們持有30年期英國國債相對美國國債的長倉，組合因此受惠。

我們的美元短倉主題（相對歐元及韓圜）在10月受到挑戰，因美元在聯儲局對12月減息保持選擇性下走強。英鎊方面，10月持續承壓，因通脹前景改善及秋季財政預算中額外的財政緊縮信號，使市場重新預期英倫銀行短期內可能減息。這支持了我們的英鎊短倉主題，並在10月錄得良好回報。基於此正面表現，我們選擇在兩個相對價值交易中平倉獲利，即沽空英鎊兌人民幣及澳元。我們仍維持英鎊兌挪威克朗的賣出倉位。

月內我們新增一項相對價值交易，即沽空歐元兌新西蘭元。歐元區經濟活動持續疲弱，金融環境收緊可能進一步壓抑增長前景；而新西蘭貨幣政策迅速轉向寬鬆，有助於該國經濟自低迷增長中復甦。在此短期順週期利好環境下，我們預期新西蘭元領先歐元，該交易在10月已錄得初步正面貢獻。

此外，我們戰術性減少了挪威克朗兌日圓的敞口，因油價走弱提升了日本經濟可能受惠於貿易條件改善的機會。然而，隨着市場傳出美國對俄羅斯石油供應加強制裁，油價迅速反彈，挪威克朗兌日圓的短倉交易拖累表現，我們最終選擇止蝕平倉。

在信貸市場方面，9月份全球投資級企業債息差擴闊2點子，主要由美國企業表現不佳所致。策略維持中度的投資級企業債長倉配置，行業重點放在高級金融及公用事業，相對週期性工業。在歐洲主權債方面，我們繼續偏好西班牙多於德國。

展望未來，我們認為全球經濟增長預期正朝向順週期有利方向，因主要經濟體普遍採取支持增長的政策。我們偏好持有長存續期倉位。我們對美元維持結構性看淡，原因包括美國龐大的「雙赤字」（財政及經常帳）、對制度可信度的潛在憂慮（例如聯儲局政治化的風險），以及在與美國存在大量雙邊貿易及經常帳盈餘的市場中，貨幣可能重新調整。我們亦維持對英鎊的結構性看淡。

在投資級信貸方面，我們維持中度整體配置，因基本面及技術面仍支持該資產類別。信貸配置偏向高質素層級，傾向於高級金融及公用事業，相對週期性工業。

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 10 月 31 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。