

2024年度投資展望

債市否極泰來 股市展望正向

新年動起來Act哲理，順風而行



重點摘要



隨著通膨降溫，2024年應將迎來美歐央行降息，美債殖利率將進一步走低，債市將迎來多頭表現，投資勝率高。



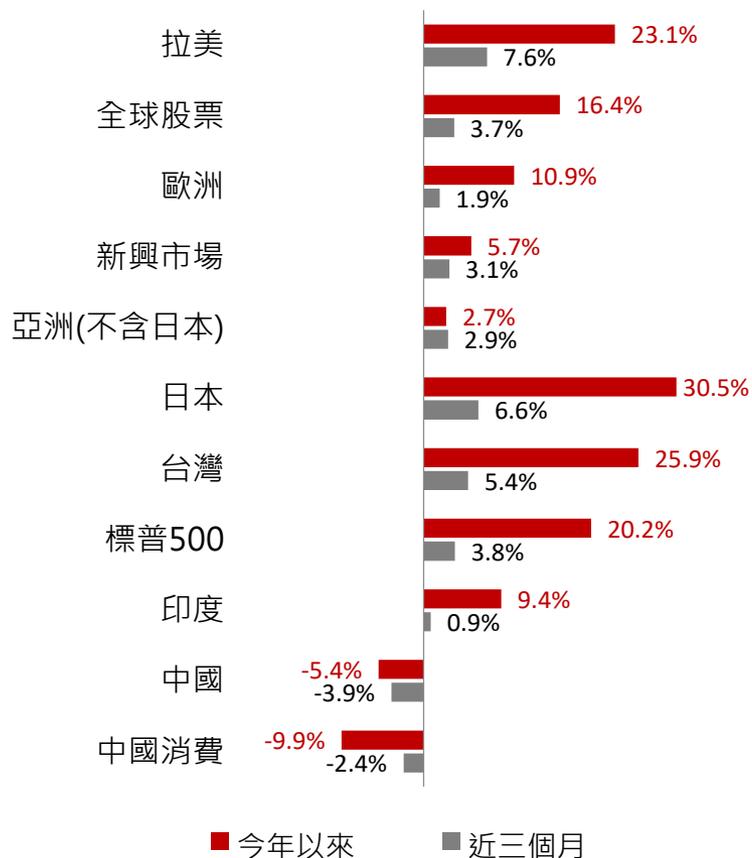
大型軟體企業AI商業化順利，持續看好AI題材性與成長性，無論美股與台股相關市場均可望受惠此趨勢，惟須慎選真正具成長潛力的企業。



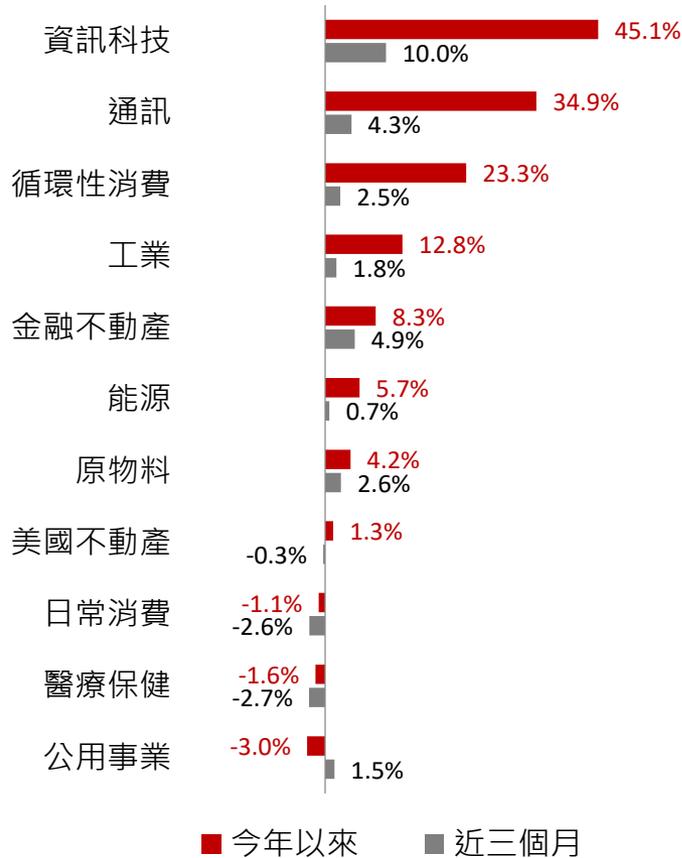
隨著降息，資金將可望回流新興市場。中國可望在2024年迎來企業獲利成長，加上評價面在歷史低位，預期2024股市不淡。此外，也可留意具選舉題材的印度股市。

全球股市及各產業股市表現

全球股市表現



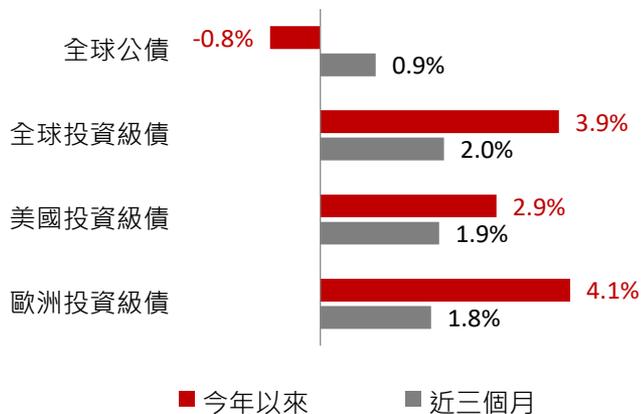
全球各產業股市表現



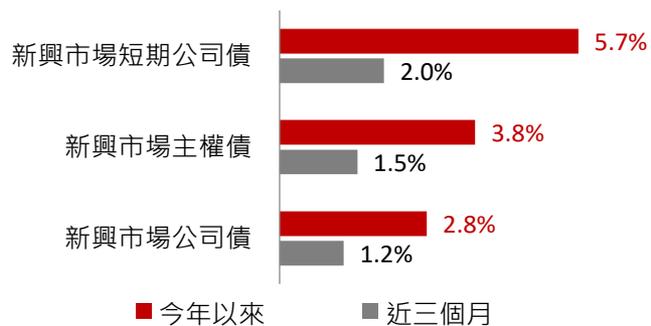
資料來源：Bloomberg，資料日期：2023/11/20。各區域股市採用MSCI各區域指數。單一國家股市分別採用日經225指數、台灣加權指數、標普500指數、印度Sensex指數、滬深300指數、中証消費指數。各產業指數採用MSCI世界指數各產業類別。

全球各類債券表現

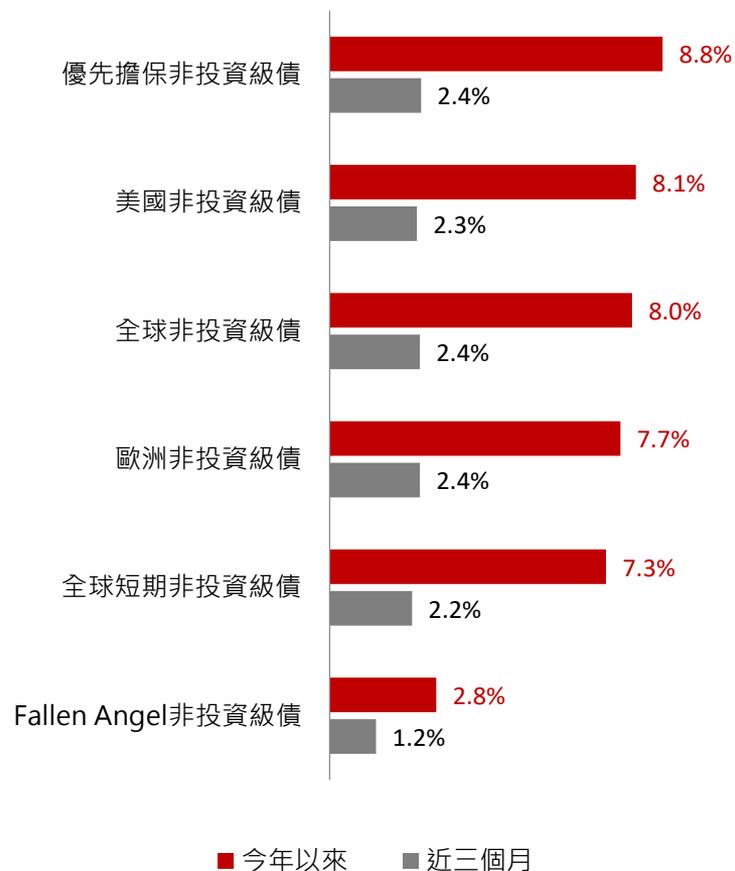
公債及投資等級債表現



新興市場債表現



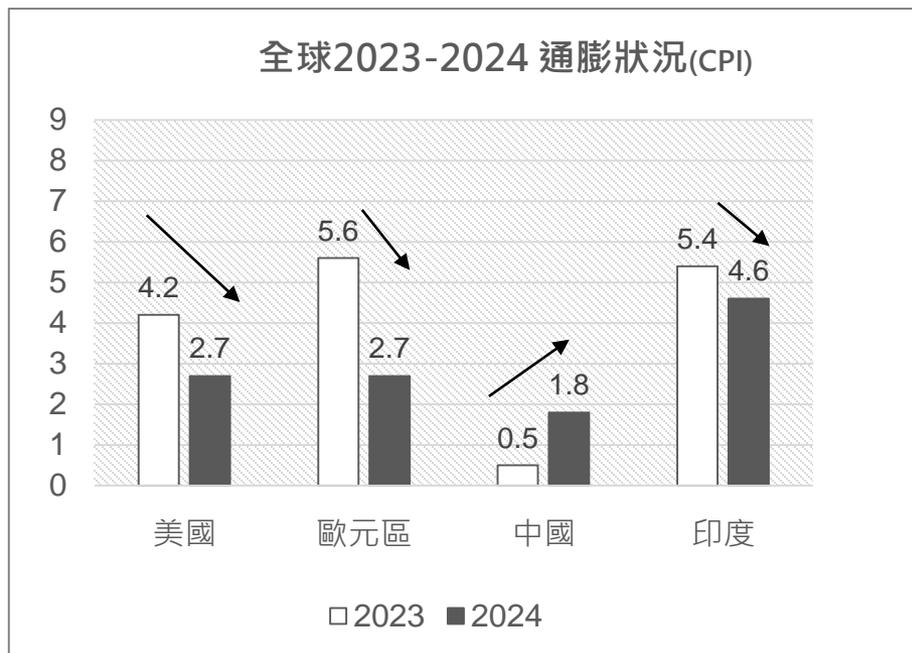
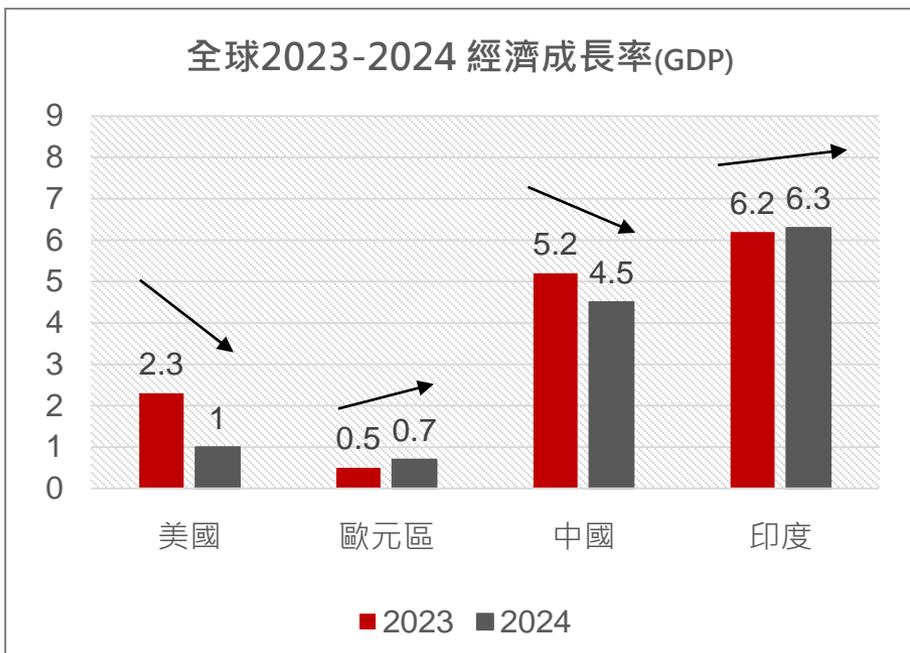
非投資等級債表現



資料來源：Bloomberg，資料日期：2023/11/20。全球公債和Fallen Angel債採彭博指數、新興短期公司債、新興公司債和新興主權債採摩根大通指數、投資等級債及非投資等級債指數採美銀美林指數。

2024年通膨降溫 各區成長分歧

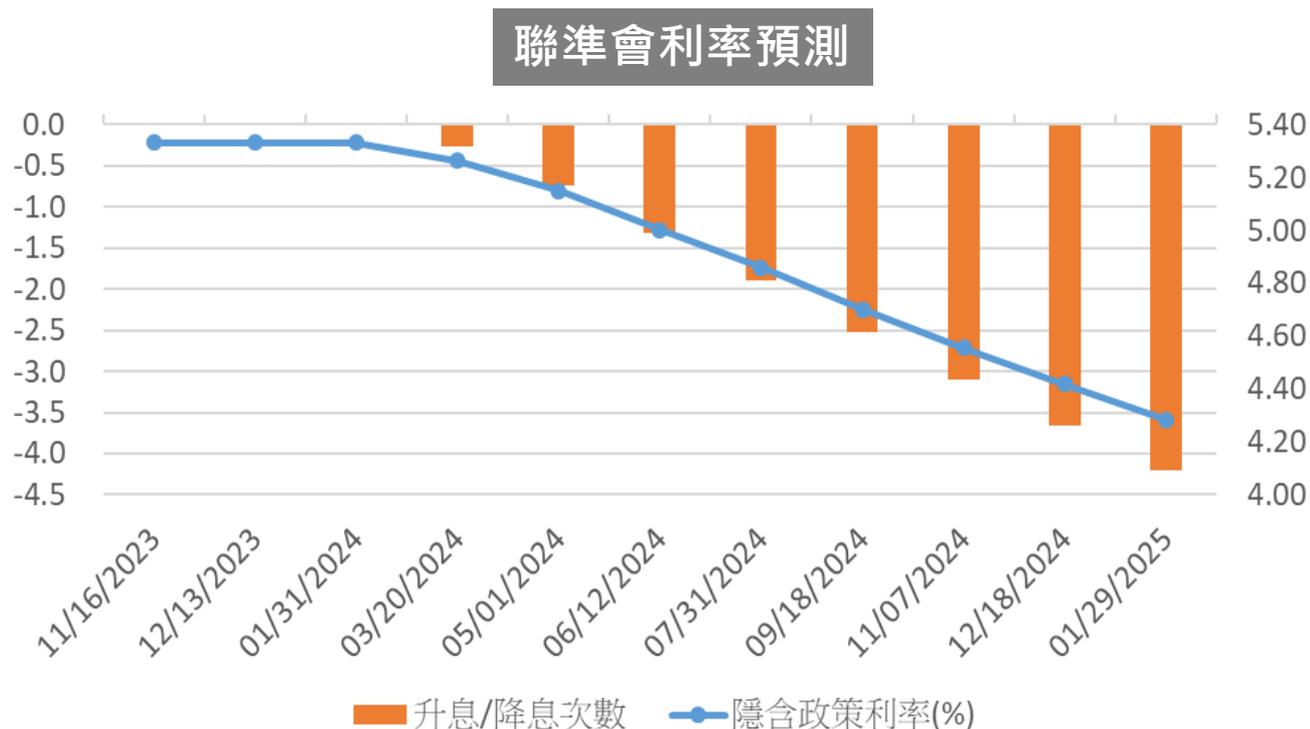
- 明年通膨風險基本消除，但經濟會不會成功軟著陸是最大的風險。
- 成熟市場留意緊縮的貨幣政策終將壓抑經濟成長力道；新興市場看中國能否擺脫資本通縮，看好東南亞維穩成長。



資料來源：Bloomberg, Haver Analytics, Morgan Stanley Research forecasts。【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

聯準會將降息 惟待2訊號浮現

- 市場預估明年6月第1次降息，年底前降息3碼，將利率區間由5.25%-5.50%降至4.50%~4.75%
- 但降息前應出現2訊號，目前尚未看到，首先，**失業人數**應該要持續增加(目前由波段最高249K，回落至231K)；其次，**核心物價**月增率要降至0.10%或更低(目前為0.30%)。



Source: Bloomberg, 台新投信整理 (2023/11)

2024最怕兩難 中美成市場重要風向球

1. 美國經濟比預期更好

- 美國今年跌破市場眼鏡佔GDP 2/3的民間消費成長2.4%
- 明年因高利率以及超額儲蓄用完，美國消費能否超過市場預期是關注重點

United States: Forecast summary

	2022	2023E	2024E	2025E
Real GDP (% 4Q/4Q)	0.7	2.5	1.6	1.4
Private consumption	1.2	2.4	1.6	1.3
Government consumption	0.8	3.9	1.1	0.6
Gross fixed investment	-2.5	1.4	1.7	3.2
Contribution to GDP (pp)				
Final domestic demand	0.8	2.7	1.6	1.5
Net exports	0.1	0.1	0.0	-0.1
Inventories	-0.3	-0.4	0.0	0.0
Unemp. rate (eop, % labor force)	3.6	3.9	4.1	4.3
CPI (% 4Q/4Q)	7.1	3.1	1.8	2.1
Core PCE (% 4Q/4Q)	5.1	3.5	2.4	2.1
Policy rate (eop, %)	4.375	5.375	4.375	2.375
General govt. balance (% GDP)	-5.5	-6.0	-6.0	-6.3
Gross govt. debt (% GDP)	122.5	121.3	118.0	116.1
Current account balance (% GDP)	-3.8	-3.0	-2.7	-2.5

Source: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Morgan Stanley Research forecasts

2. 中國經濟比預期還糟糕

- 今年中國靠解封後的報復消費支撐經濟，但房市問題、地方政府債務以及民企信心低落如果未改善，明年中國經濟仍可能不如預期

	2022	2023E	2024E	2025E
Real GDP (%Y)	3.0	5.1	4.2	4.0
Private consumption	0.5	10.3	5.0	4.7
Government consumption	4.8	4.5	4.0	4.0
Gross fixed investment	3.4	3.2	3.2	3.5
Contribution to GDP (pp)				
Final domestic demand	2.5	5.8	3.9	4.0
Net exports	0.5	-0.7	0.3	0.0
Inventories	0.2	-0.1	0.0	0.1
Unemp. rate (eop, % labor force)^	5.6	5.3	5.1	5.0
CPI (%Y)	2.0	0.3	1.1	1.5
Core CPI (%Y)	0.9	0.7	1.0	1.3
Policy rate (eop, %)*	2.0	1.8	1.6	1.6
General govt. balance (% GDP)**	-16.1	-12.1	-13.6	-12.8
Gross govt. debt (% GDP)^	95	101	107	112
Current account balance (% GDP)	2.2	1.8	1.2	0.7

Source: CEIC, Wind Morgan Stanley Research forecasts; ^Survey-based urban unemployment rate, available from 2017; *7-day PBOC reverse repo rate; **Sum of budget deficit, transfers of fiscal reserves, local government special bonds, social security fund, LGFV funding and net land sales. *Including central govt. debt, local govt. debt, and Wind statistics on LGFV debt, which includes LGFVs with bond-issuing capability.

2024台股大選行情可期，有基之彈

- 2024台股走勢：看旺2024Q1表現；2024Q2~Q3轉趨震盪(加劇)，無系統風險下2024Q4再起。



大選行情

歷史經驗美國總統任期第三年股市表現佳，台股總統大選前一季股市不會太差，加上第一季有作夢行情可期。全年整體，美股優於台股，台股選股優於選市。



資金面

- 隨著通膨與就業回落，美國聯準會2024年Q2可望降息。
- 外資期貨台指期貨避險需求上升，但不是轉空。



基本面

2023年台股企業預估獲利年增率衰退18~25%；普遍預估2024年年增率顯著成長。



看好七大族群

- 1.AI成長受惠股
- 2.智慧手機新機鋪貨受惠股、
- 3.谷底回升的記憶體族群
- 4.低軌道衛星供應鏈
- 5.光通訊產業
- 6.重電族群
- 7.先前盤面資金集中AI族群而錯殺族群等

【經濟走勢預測僅供參考，本公司並不保證其準確及完整性，且該等資料、建議或預測將根據市場情況而隨時更改。】

中國消費與政策齊發，A股大概率走強

2024年A股不看淡 投資價值浮現



投資 亮點

消費恢復與政策

- 消費對經濟的貢獻恢復但跟疫情前相比，依然存在缺口
- 房地產政策持續放鬆 + 財政政策溫和擴張

物美價甜

2024年中國企業盈利增速有望達到雙位數增長，且估值處於歷史低位



操作 策略

美國降息初期，看好中國TMT（通信、電子、計算機）及順週期行業表現較強

資料來源：Bloomberg，2023/11/09。【上述提及公司或標的僅為市場狀況說明舉例，無特定推薦之意圖，亦不代表未來之必然持股】
【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

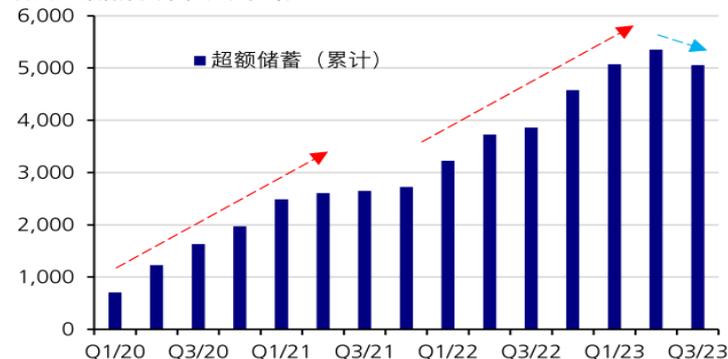
FED降息初期 A 股大概率走強

最後一次升息	開始降息	上証漲幅(%)
2000/5/16	2001/1/3	24.6
2006/6/29	2007/9/18	231.0
2018/12/19	2019/7/31	14.1%

資料來源：Bloomberg · 2023/11/09

疫情累計超額儲蓄 2024年有望釋放

居民超額儲蓄 (十億元, 累計)

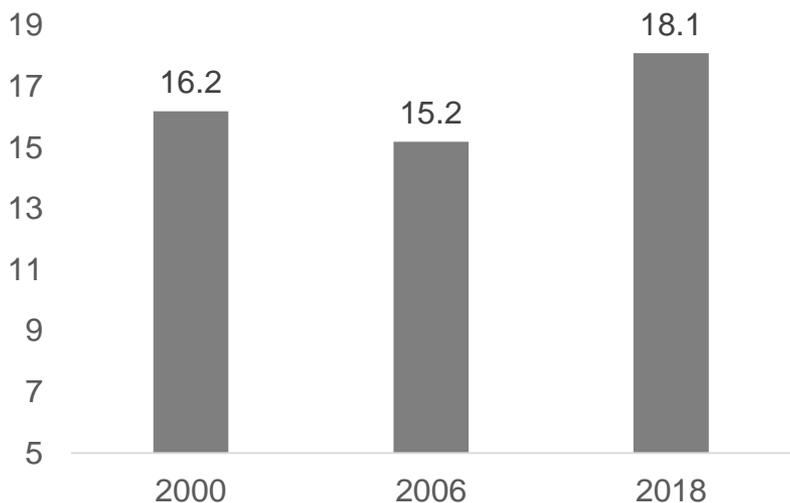


來源：CEIC、瑞銀證券估算

REITs :否極泰來 看好反彈力道超越過往

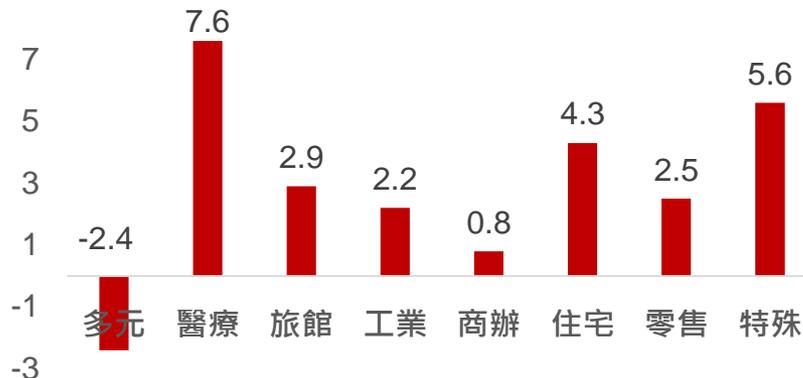
鑑往知來 美國REITs指數此期間易漲難跌

前三次暫停升息志降息表現(%)



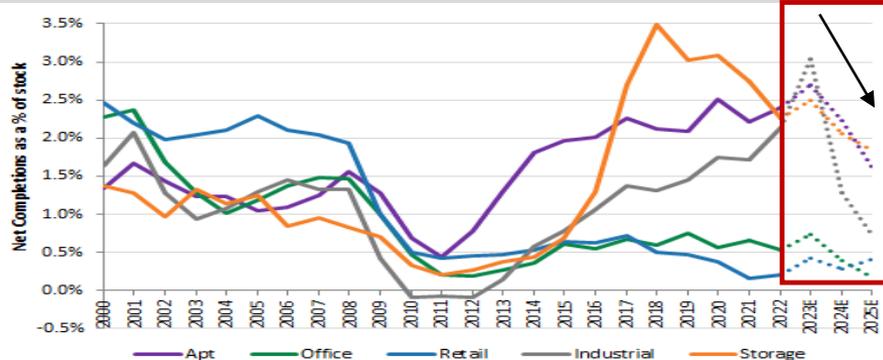
最後一次升息	開始降息	停止升息至降息
2000/5/16	2001/1/3	16.2%
2006/6/29	2007/9/18	15.3%
2018/12/19	2019/7/31	18.1%
平均		16.5%

2024 REITs各產業獲利預估(%)



資料來源: Factset / 台新投信整理, 2023/11/09特殊型包含 通訊/資料中心/個人倉儲/林地/農場/娛樂休閒

2024~2025供給下滑 有利房東



資料來源: Goldman Sachs, 2023/09/28

資料來源: Bloomberg · 2023/11/09。【上述提及公司或標的僅為市場狀況說明舉例，無特定推薦之意圖，亦不代表未來之必然持股】【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

2024年 金融市場情境預期

情境	經濟動向	金融市場反應	適合產品
情境一 金髮女孩 經濟	<ul style="list-style-type: none"> ■ 美通膨降溫，明年回至Fed目標附近，Fed在24下半年進入降息循環 ■ 景氣維持溫和成長 ■ 美中關係改善&地緣政治未升溫 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 美股持續強勢 ■ 公債利率快速走降 (Bull) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 非投資等級債 ■ 科技股 ■ 印度
情境二 經濟 衰退	<ul style="list-style-type: none"> ■ 市場需求並未回升，經濟衰退 ■ Fed利率政策維持，Higher for longer時間長於市場預期 ■ 美中維持對抗現狀 & 地緣政治衝突持續或有新增衝突 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 美股震盪 ■ 公債利率震盪偏降，但晚於市場預期 (Base) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資等級債 ■ 印度

資料來源：台新投顧，資料時間：2023/11

2024年度基金推薦

景氣回暖央行轉鴿，布局高成長+降息受惠族

成熟市場股票

新興市場股票

債券市場

市場	推薦理由	推薦基金
全球股	緊縮貨幣政策及對抗通膨已成為過去式，全球經濟成長將實現軟著陸	台新智慧生活基金
美國REITs	貨幣政策轉向寬鬆，息收資產的REITs將受惠	台新北美收益資產證券化基金 (本基金配息來源可能為本金)
台灣	半導體景氣觸底，2024企業獲利的樂觀預期，加上大選行情	台新2000高科技基金
印度	印度製造取代中國製造話題，經濟成長力道亦強勁	台新印度基金
投資等級債	明年下半年降息，有利存續期較長的投資等級債	台新靈活入息債券證券投資信託基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)
非投資等級債	高息優勢仍吸引資金配置，惟違約率上升，看好高評級債券	台新優先順位資產抵押非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)

投資建議

A

AI股族群基金

推薦基金

- 台新智慧生活基金
- 台新2000高科基金

C

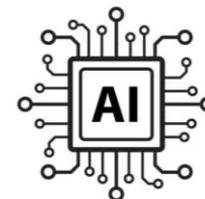
Capital gain+ Income
追求資本利得+收益
基金

- 台新靈活入息債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)
- 台新優先順位資產抵押非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)

T

Tailwind
順風基金

- 台新印度基金
- 台新北美收益資產證券化基金(本基金配息來源可能為本金)



【台新投信獨立經營管理】本公司系列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(或簡式公開說明書)及風險預告書。有關基金應負擔之費用及相關投資風險已揭露於基金之公開說明書中，投資人可向本公司及基金銷售機構索取，或至本公司網站及公開資訊觀測站中查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。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。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。台新優先順位資產抵押非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)：**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，且對利率變動的敏感度甚高，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。本基金適合欲尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之投資人。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。本基金投資涵蓋美國Rule144A債券，該債券屬私募性質，可能牽涉流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明而導致波動性較大之風險。**台新優先順位資產抵押非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)：本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，基金的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。由本金支付配息之相關資料已揭露於公司網站，投資人可於基金公開說明書或本公司網站查閱。投資人於申購時應謹慎考量。台新北美收益資產證券化基金(本基金配息來源可能為本金)：本基金的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。由本金支付配息之相關資料已揭露於公司網站，投資人可於基金公開說明書或本公司網站查閱。投資人於申購時應謹慎考量。債券型基金之風險包括利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資公司債之風險；本基金如遇受益人同時大量贖回時，或有延遲給付贖回價款之可能。台新靈活入息債券證券投資信託基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)**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 且對利率變動的敏感度甚高 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。本基金適合欲尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之投資人。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。本基金投資涵蓋美國Rule 144 A 債券該債券屬私募性質可能牽涉流動性不足財務訊息揭露不完整或因價格不透明而導致波動性較大之風險。**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投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用基金的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。由本金支付配息之相關資料已揭露於公司網站 投資人可於基金公開說明書或本公司網站查閱。投資人於申購時應謹慎考量。

台新證券投資信託股份有限公司

網址：WWW.TSIT.COM.TW 客服專線：0800-021-666 誠信 承諾 創新 合作

臺北總公司 臺北市德惠街9-1號1樓 電話：(02)2501-3838 傳真：(02)2518-0202
台中分公司 台中市西區英才路530號21樓-3 電話：(04)2302-0858 傳真：(04)2302-0528
高雄分公司 高雄市前鎮區中山二路2號7樓之2 電話：(07)536-2280 傳真：(07)536-6220

實力堅強 倍受肯定

台新投信歷年獲獎無數值得信賴



值得信賴的智慧好夥伴，一路相伴。