

2024年 第二季投資展望

■科技股受獲利支撐，AI 為主軸，市場可能輪動，乖離已大。股市震盪加大仍有高點可期。

■FED降息預期延後到六月以後，美國十年公債殖利率3.5%~4.5%區間整理。

台新投信 您的智慧好夥伴



季展望結論

- AI夢加速飛速向前，掉隊者陷入慢車道，除了少時間的產業輪動外，近期聚光燈只有龍頭AI。
- 3/20 GTC大會現場展示人形機器人，結合生成式AI軟硬體 打造互動更佳人形機器人，AI正重新定義機器人的未來，由AI驅動的移動式機器人將帶動各行業的轉型。
- 在此環境下，科技與消費仍是主流。
- 今年將走入經濟穩健、通膨可控、政策寬鬆的金髮女孩最佳劇本。
- 3/20聯準會維持利率 5.25 ~ 5.50% 上調經濟、今年降息3碼，美國利率點陣圖顯示，今年降息3碼、6月降息箭在弦上，預期美債最受惠。
- 日本睽違17年首升息，正式終結負利率，結束超低利率時代，回到存債取息的理財核心精神。



2024年第2季總經觀點

1.各國經濟情況不同

- 美國最具韌性
- 歐元區持平
- 中國巔頗

2.通膨崎嶇但持續減速

4.經濟放緩，降息可見， 股市處於金髮女孩時期

- 經濟政策不確定，「好消息即壞消息」，反之亦然
- 隨經濟提速，市場可能輪動非僅聚焦科技龍頭股

3.政策利率Q2季末小幅放寬

- 美國Q2季末政策放寬
- 歐洲因經濟而率先降息
- 中國經濟坎坷，人央保持寬鬆

5.關鍵風險

- 地緣風險依然偏高
- 聖嬰現象衍生通膨

2024年第2季金融市場觀點

資產配置建議
股七債三

美國
股市

- 科技股可望受強勁獲利成長支撐，須注意均線乖離已大。
- 低位階產業(例如醫療)類股補漲機會高。

台灣
股市

- 預估 2024 年企業獲利年成長 15~25%。
- 而AI 仍是主關注重點，並延伸至半導體設備與材料。

債券
市場

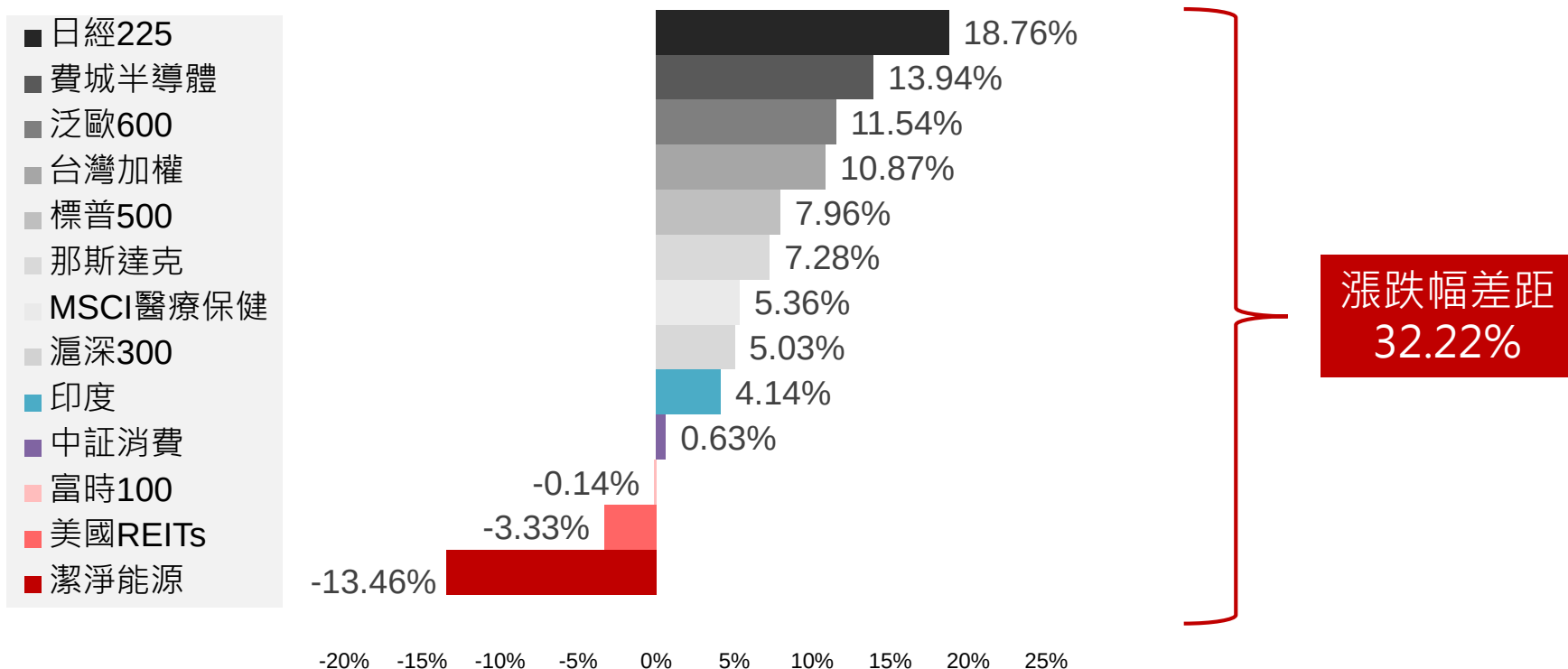
- FED降息預期再延後到6月甚至以後。
- 美國十年公債殖利率3.5% ~ 4.5%區間整理。
- 信用債利差均歷史十年均值。

REITs

- 隨公債利率長線走降，投資價值浮現
- 住宅租金觸底開始緩增；商辦需求低部開始增強

2024年Q1 科技股領頭股市創新高

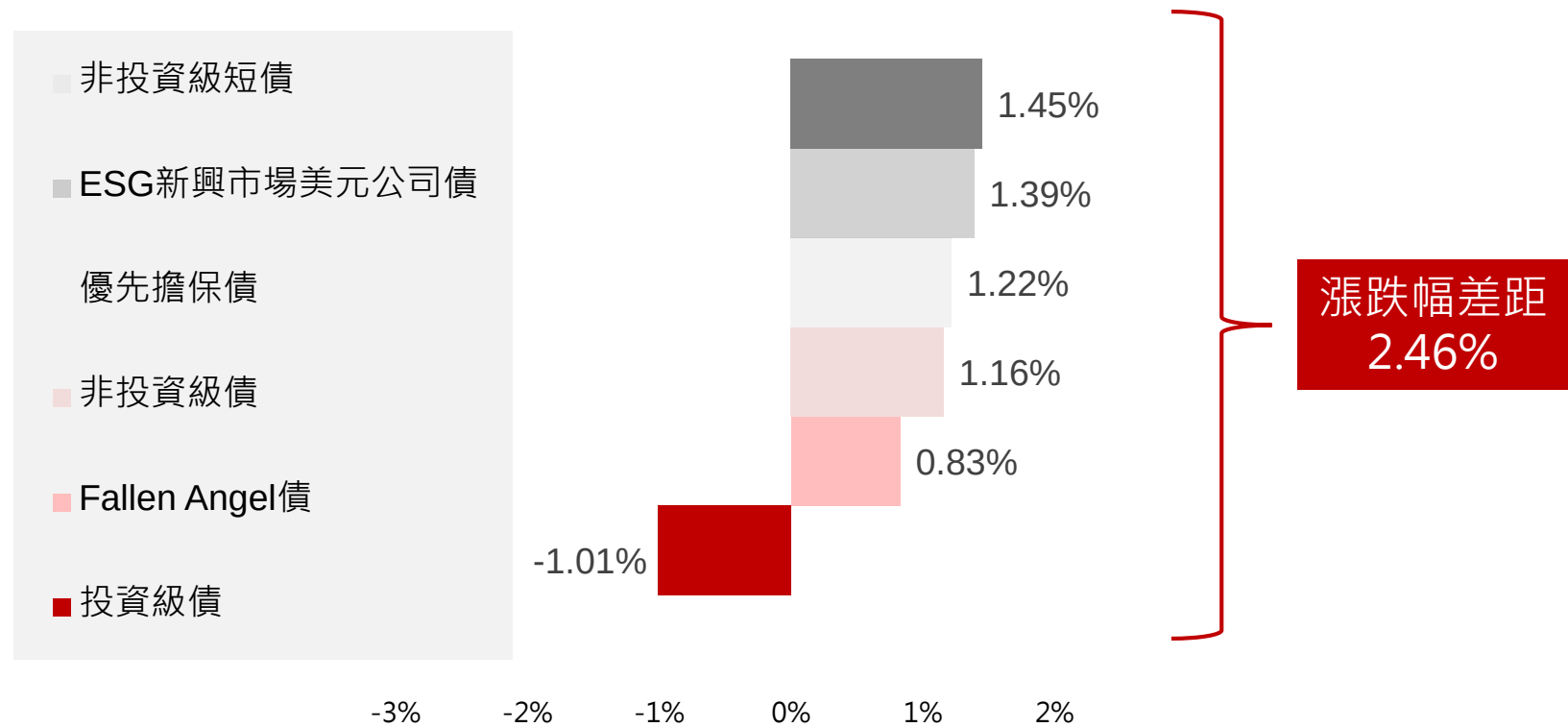
- 截至3月底，美歐與日本科技龍頭股貢獻了全球股市的大部分上漲，「少數AI派的勝利」讓股市持續創新高，AI相關族群自2023年以來一路高歌猛進，主要還是寬鬆的貨幣政策與經濟軟著陸的預期以及AI需求成長陡峭。



資料來源:Bloomberg，台新投信整理。資料期間:2024/1/1~2024/3/15【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

2024年Q1 「非投資等級債」表現相對優

- 2023年Q4，市場預期美國暫停升息之際，美債殖利率大幅滑落時投資級債表現優異，時至2024年第一季美國十年期公債殖利率於3.8%~4.3%之間盤整，債券市場進行區間整理，其非投資等級短債與ESG新興市場美元債與優先擔保債表現較佳。



資料來源:Bloomberg，台新投信整理。資料期間:2024/1/1~2024/3/15。【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】
優先擔保債、非投資等級債、投資等級債使用美銀美林指數，fallen Angel債為彭博指數，其餘為JPM指數



股市回顧與展望

基本面支持股市表現，Q2輪動與波動機率上升

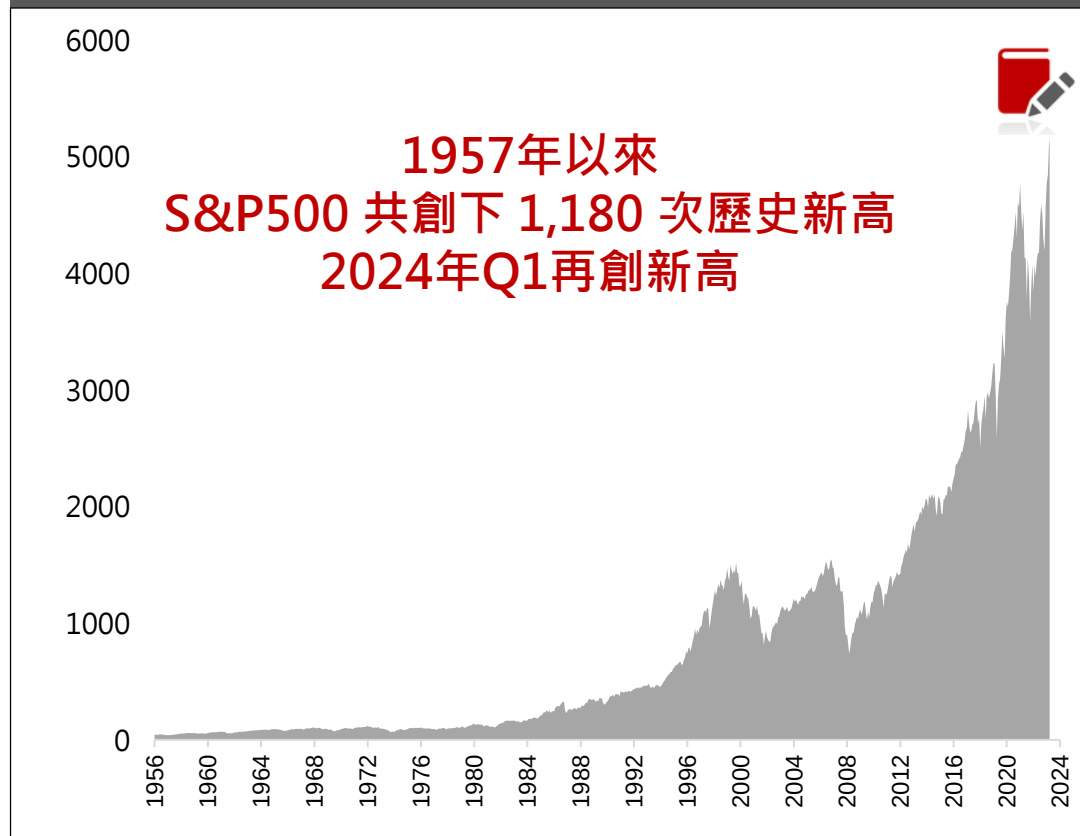
- 2024年全球包含美國、歐洲與亞洲，除了能源外其餘企業年度獲利成長均可翻正，使得股市在基本面的支持下可望維持正向動能;市場對於美國放寬貨幣政策預期已達共識，風險情緒繼續保持樂觀。
- 惟評價面分歧，科技龍頭股在強勁長期趨動力下，目前已不便宜，產業輪動的可能性已逐漸加溫中，在產業輪動之際，股市波動可能上升。

2024-2025年每股盈餘成長預測(%)		
指數	2024預測	2025預測
標普500	9.0	13.0
歐洲斯托克600	5.7	10.5
東證股價指數	7.4	12.5
MSCI亞洲(日本除外)	17.0	14.4
MSCI新興市場	18.6	15.7
MSCI全球	10.2	12.5
能源	-9.3	8.4
原物料	8.3	13.4
工業	8.5	13.0
非必需消費	11.8	14.1
必需消費	5.8	9.3
健康照護	12.2	13.6
金融	10.2	9.3
資訊科技	20.5	20.2
通訊服務	19.5	13.9
公用事業	8.8	5.3
房地產	6.2	7.4

資料來源: Goldman Sachs, 2024/03【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

展望未來，美股創新高後股價仍有上漲空間

1957 年以來，S&P500 共創下 1,180 次歷史新高



創新高後仍有上漲空間

標普創新高後月數	平均指數表現
創新高後一個月	1%
創新高後三個月	4%
創新高後六個月	7%
創新高後十二個月	14%

資料來源:Bloomberg · 台新投信整理。資料期間:1957/1/1~2024/3/15。【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

美股總統選舉正向看待，有望帶動台股

美國總統選舉結果		
選舉年	當選者	標普500指數總報酬
2016	川普	12.0%
2012	歐巴馬	16.0%
2008	歐巴馬	-37.0%
2004	小布希	10.9%
2000	小布希	-9.1%
1996	柯林頓	23.1%
1992	柯林頓	7.7%
1988	布希	16.8%
1984	雷根	6.3%
1980	雷根	32.4%
1976	卡特	23.8%
1972	尼克森	19.0%
1968	尼克森	11.1%
1964	約翰遜	16.5%
1960	甘迺迪	0.5%
1956	艾森豪	6.6%
1952	艾森豪	18.4%
1948	杜魯門	5.5%
1944	羅斯福	19.8%
1940	羅斯福	-9.8%
1936	羅斯福	33.9%
1932	羅斯福	-8.2%
1928	胡佛	43.6%

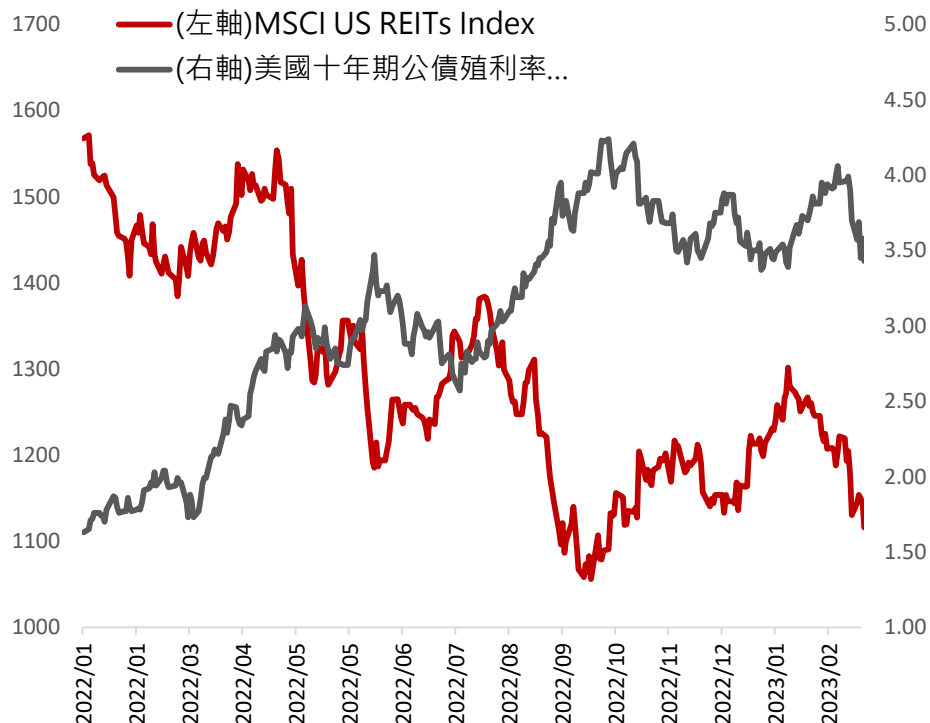
- 歷史經驗來看，2020年拜登當選，標普 500 總報酬指數成長了18.4%。
- 過去24 年中有 20 年 擁有正成長的表現，勝率達83%。

美國總統選舉年1928-2016期間 標普500指數	
美國總統選舉結果	平均報酬
共和黨當選	15.3%
 民主黨當選	7.6%
所有選舉年	11.28%

資料來源：First Trust Portfolio 台新投信整理
資料日期:2024/2。【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

Fed緩降息，REITs底部已浮現

■ 自2022年初，美國REITS指數因快速升息，導致評價大幅下修而重跌超過三成，Fed會議鴿派開始登場，確認今年即將展開降息循環，指數站穩長期均線之上。展望2024年美國REITs將恢復動能。



Fed緩降息
資金開始流入

美國經濟溫和不弱，Fed降息時點預計往後移至五六月，短線指數拉回整理，資金今年已開始流入REITs。

下半年偏樂觀

2023年Q4財報多符合預期，醫療/資料中心/工業成長維持偏強，住宅則偏弱，惟近期住宅租金已開始上揚。

低評價高成長
公司有機會勝出

看好評價低的商辦/自助倉儲，成長穩健的養老社區/工業/資料中心/地區購物中心。

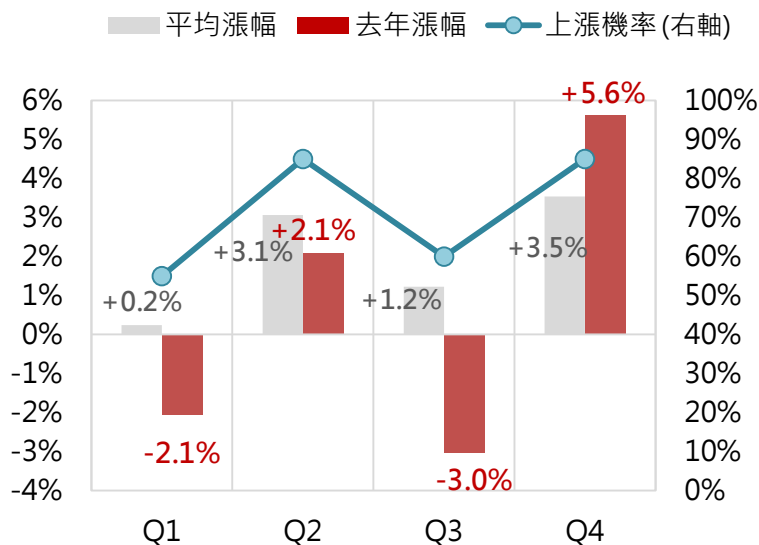
資料來源：Bloomberg · 台新投信整理

資料期間:2022/1/1~2024/3/15 指數統計資料僅供參考，不代表本基金之實際報酬及未來績效保證

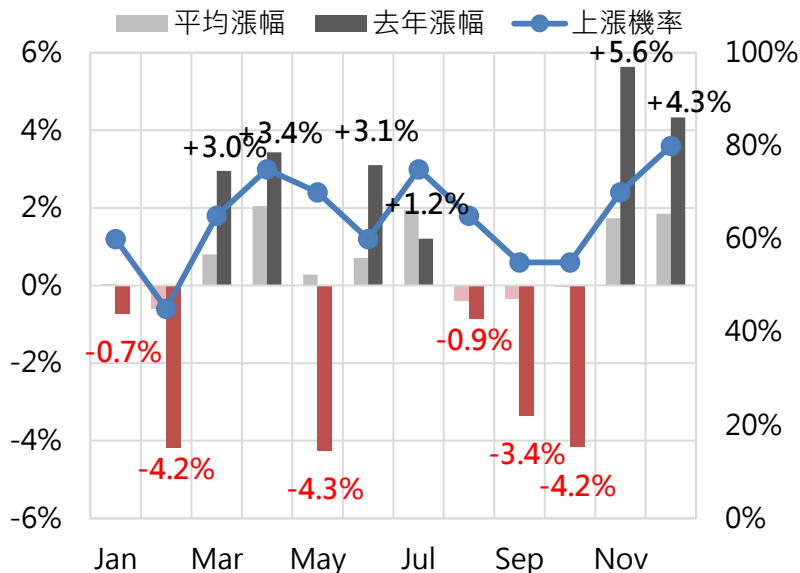
醫療股有季節性，淡季布局期望回報較佳

- 醫療股具有季節性，20年來觀察上漲機率都超過五成。淡季布局期望回報較佳，去年醫療股表現大幅落後歷史均值，期待今年收斂。
- 季節性表現最差落在2月，3月開始好轉至Q2，Q3略為放緩後迎接Q4旺季。

全球醫療指數各季平均漲幅與上漲機率



全球醫療指數各月平均漲幅與上漲機率



資料來源: Bloomberg, 台新投信整理 資料期間: 2003~2023 資料擷取日期: 2024/2 指數統計資料僅供參考，不代表本基金之實際報酬及未來績效保證

印度總理大選前後，印度股市強勢表現

- 印度為疫情後經濟成長速度最快的市場，也是唯一成長速度比疫情前還快的市場，GDP 增速高於中國與美國，成為市場上的明星。
- 印度 2024 年 5 月將進行總理大選，從過去 4 次印度大選前後經驗來看，選前 3 個月平均上漲 9%9%，選後 3 個月平均上漲 2%，指數平均報酬率均為正值，無論是大型股或中型股，都可以期待強勢的行情表現。

印度大選行情前後行情表現

總理大選	MSCI 印度指數績效表現
前三個月	11.40%
前一個月	10.30%
後一個月	12.90%
後三個月	11.00%

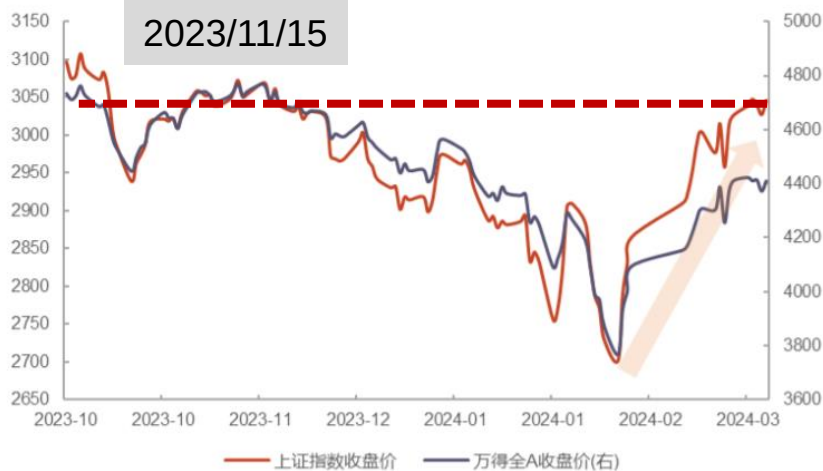


資料來源：Bloomberg, Goldman Sachs，台新投信整理
資料止日期:2024/3。【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

中國股市已超跌反彈，房地產問題未解

- 當前上證指數已接近11月中旬的階段高點，且行情出現明顯超跌反彈特徵。
- 而中國經濟基本面復甦仍屬於觀察階段，政策也未有強力超預期表態，後續上漲動能延續，仍需靠基本面支撐。
- 短期來看，四月份即將進入財報披露期，且地產風險因素仍在，預期盤勢將呈現震盪，且行業呈現快速輪動，結構性行情將更為顯著。

當前市場已修復至2023/11/15的90%以上



■以(開工面積-銷售面積)/過去12個月銷售面積當作廣義的住銷庫存比。

■目前住宅庫銷比持續上升，接近2013和2015年高點。儘管地產寬鬆政策仍在持續出台，但房地產基本面仍未明顯改善。

■若萬科違約，將進一步惡化融資環境，且房企地產銷售額也將大幅明顯下滑，形成負面反饋。

資料來源：光大證券、台新投信整理：資料截至2024/3/15
指數統計資料僅供參考，不代表本基金之實際報酬及未來績效保證



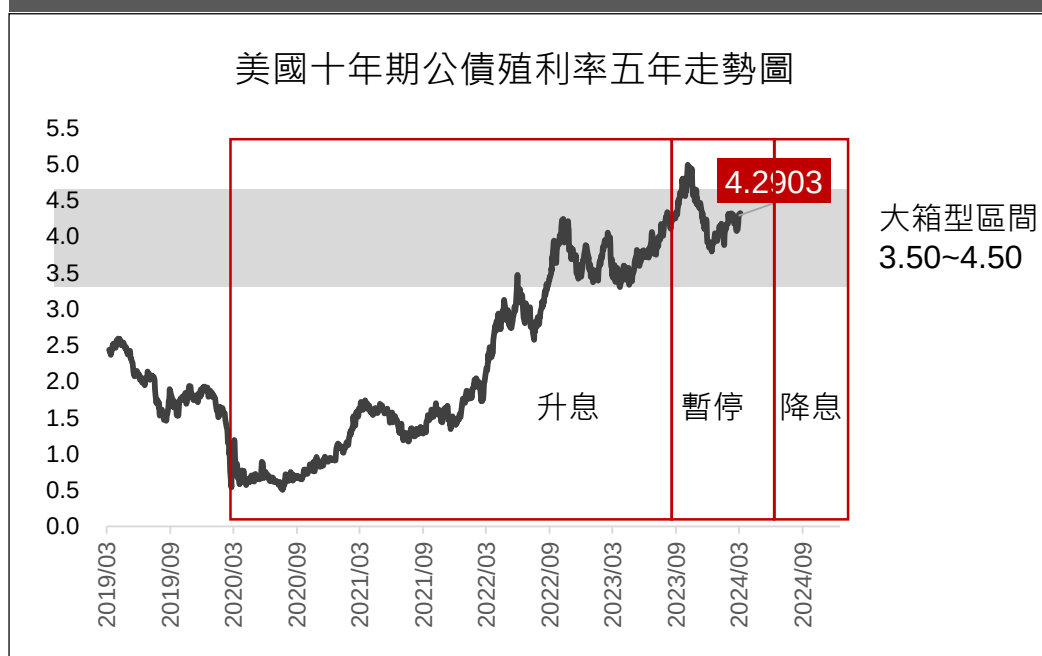
債市回顧與展望

聯準會延後降息，美債預期區間3.5%~4.5%

聯準會延後降息

Meeting Date	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/3/20				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	99.5%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	16.9%	83.0%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.4%	49.7%	41.8%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	31.5%	45.3%	18.5%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	23.2%	41.0%	26.8%	5.7%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	13.8%	32.6%	33.5%	15.7%	2.7%
2024/12/18	0.0%	0.0%	1.1%	9.5%	26.0%	33.2%	22.0%	7.3%	1.0%
2025/1/29	0.0%	0.6%	5.9%	18.8%	30.0%	26.9%	13.7%	3.7%	0.4%
2025/12/3	0.2%	2.4%	10.3%	22.6%	29.0%	22.4%	10.3%	2.6%	0.3%

美國十年期公債殖利率區間整理

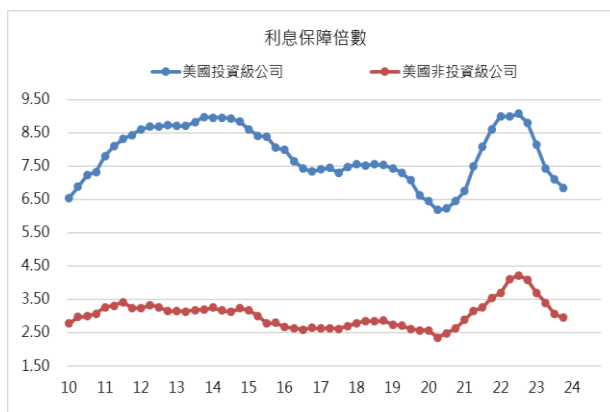
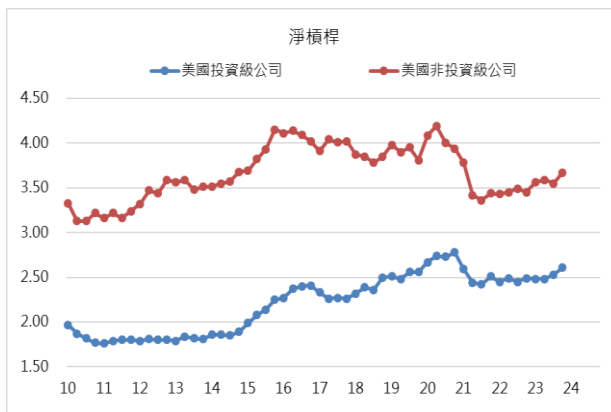


資料來源:左圖CME，右圖:Bloomberg，台新投信整理。資料期間:2019/3/15~2024/3/15【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

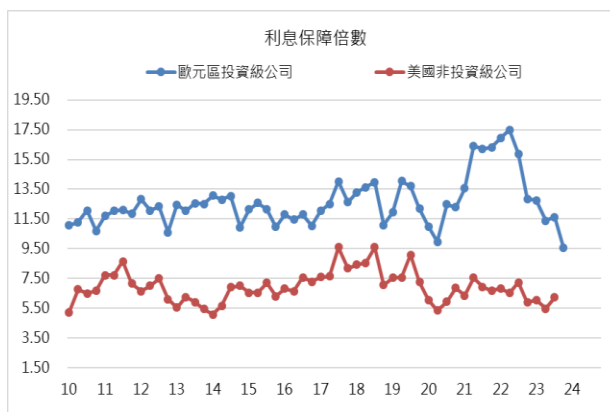
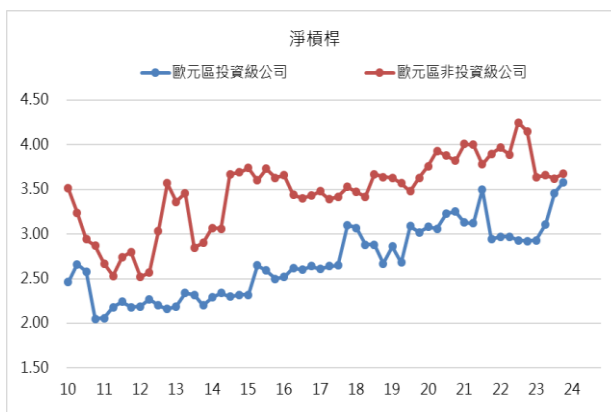
基本面支持信用利差不致於擴大

- 美國：IG 與 HY 的利息支出壓力增加，但獲利與現金水位改善。
- 歐元區：HY 的基本面表現相對 IG 穩定，但歐元區經濟疲弱，須關注之後 HY 的信用狀況。

美國



歐元區



資料來源：Bloomberg；資料日期：2024/02/29【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

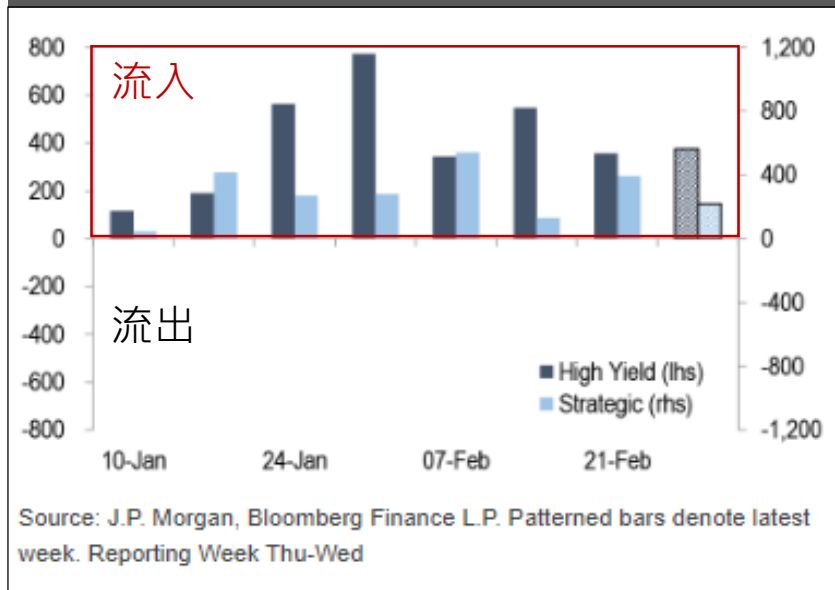
非投資債券的違約率低於2%

- 通膨高於市場預期，首次降息時間延後至 6 月，美債利率大幅上彈，惟美國經濟與風險性資產表現穩健，利差全面收斂。2 月底違約率為 1.66%，當月債券違約金額 \$1.5 億。過去 25 年的違約率是 3.4%。預估 2024 年違約率為 2.75%。
- 歐元區非投資等級債券的資金流入至年初以來，每週均為正。

美國非投資等級債券之違約率



歐元區非投資等級債券之資金流



資料來源：JPM；資料日期：2024/2/24【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】



Q2基金推薦：執行YEAH策略，投資新視野

投資主題建議

推薦基金

基金特色

Y

YIELD
優質收益債

- 台新策略優選總回報非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)

- 聚焦提前買回策略
- 彈性布局歐元與美元債

E

Emerging Market
新興市場

- 台新印度基金

- 精準佈局印度成長股

A

AI
人工智慧應用

- 台新2000高科技基金
- 台新智慧生活基金

- 聚焦高成長及高科技產業
- 焦點投資未來生活

H

Housing
不動產投資

- 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)

- 高比例投資於特殊型REITs

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。

【台新投信獨立經營管理】

- ❑ 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（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本基金之績效，本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。
- ❑ 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。
- ❑ 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。
- ❑ 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

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