

2024年第三季投資展望

債市靜待央行降息，AI揮旗股市向前行



2024年第3季金融市場觀點

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。
- 信用債利差已達歷史十年均值。

REITs

- 本益比在利率下滑具空間，因此本益比具有調升空間
- 隨公債利率長線走降，投資價值浮現

全球總經



全球經濟，成長穩健

- 2024年全球經濟成長值為3%，高於2023年的2.8%。無論成熟市場或新興市場之2024年成長動能均高於2023年。
- 從經濟基本面來看，新興國家受惠於生育率高、老齡化程度低，在就業人口維持高位的情況下，有助於壓抑薪資通膨，並促進長期經濟增長，觀察經濟成長動能與製造業採購經理人指數(PMI)，新興國家的景氣相對於成熟市場成長動能相對穩健。

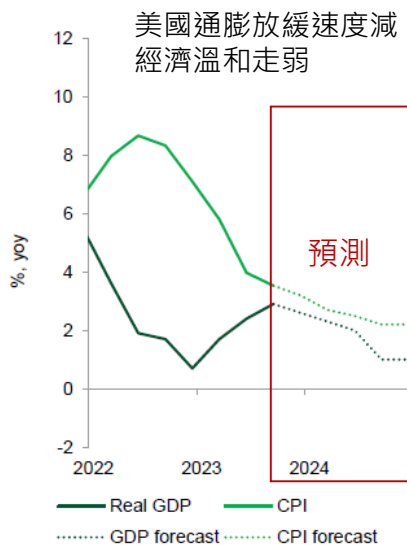
地區	2023年	2024年
全球	2.80%	3.00%
已開發國家	1.30%	1.40%
新興國家	3.90%	4.20%
新興亞洲	5.30%	5.10%
新興歐洲	1.20%	2.50%
拉丁美洲	1.60%	2.20%

資料來源:彭博，資料日期:2024/5/22【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

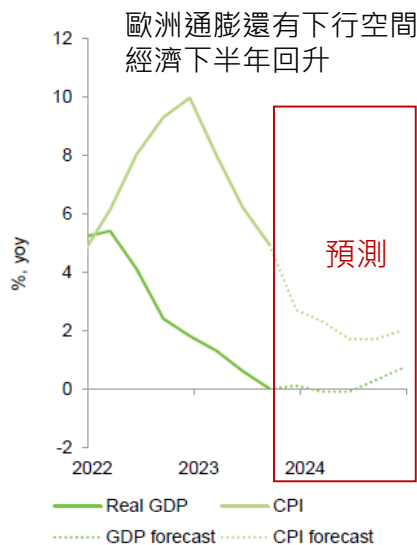
通膨分化，美歐央行不同調

- 美國市場降息預期由年初7碼降至1碼，市場預期首次降息遞延至11月
- 歐洲市場預期今年仍有2~3碼降息空間，將於6月開啟首次降息。
- ECB主席拉加德表示美國及歐元區為不同經濟體，FED決議可能推遲但不會阻止ECB降息

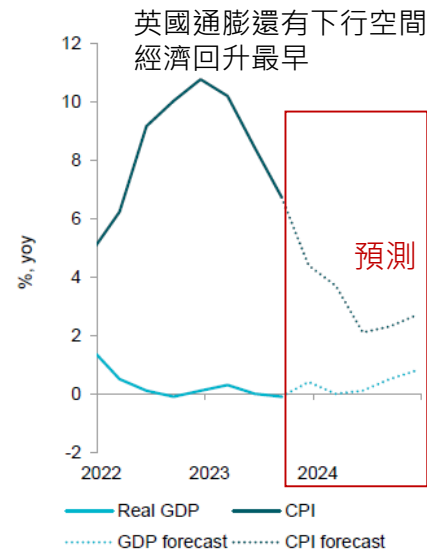
美國



歐洲



英國

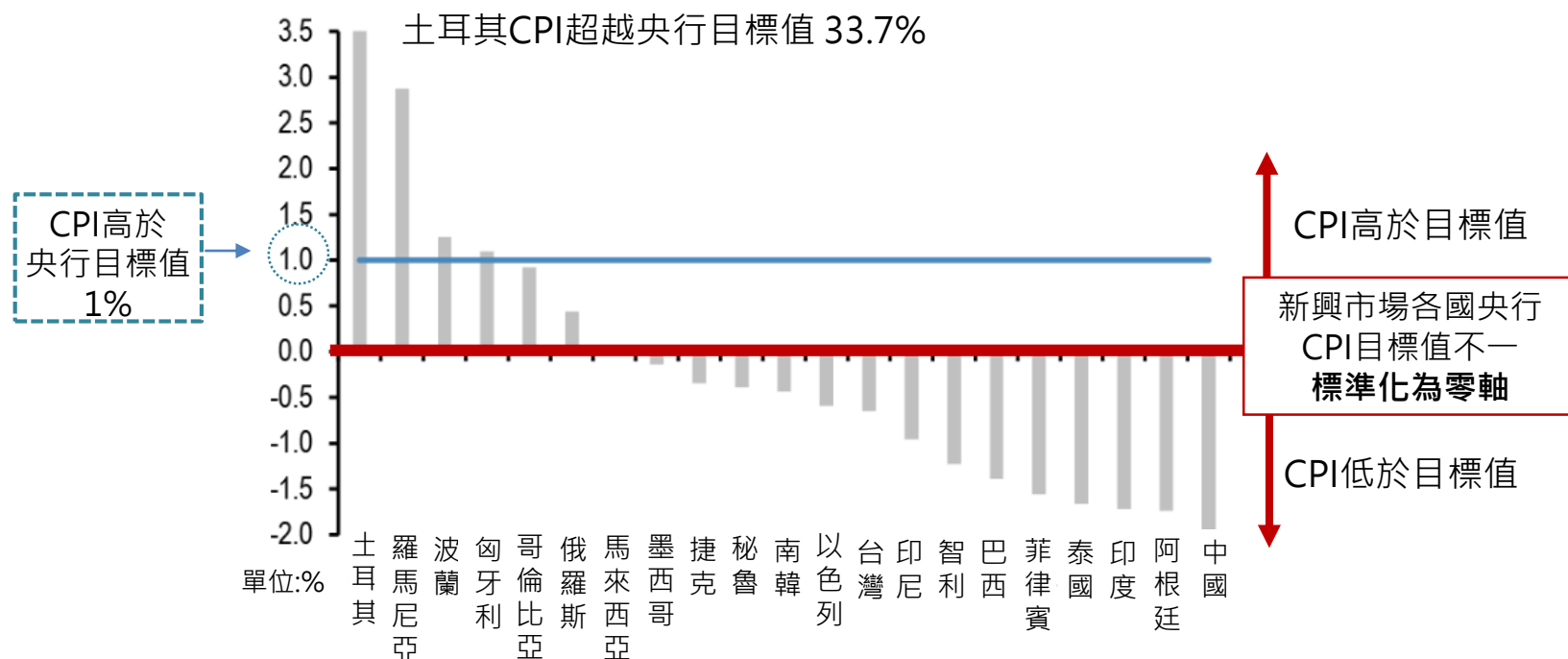


資料來源: Bloomberg,insight。2024/5/24 【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

新興國家，多數通膨控制良好

- 相較於FED與ECB與通膨仍在做最後一哩路的鬥爭，大多新興市場核心通膨大多已落入央行目標區間內。
- 除土耳其、羅馬尼亞、波蘭、匈牙利和哥倫比亞外，所有國家核心通膨率與央行通膨目標上限+0.5% 以內。
- 如果FED降息預期被推遲，預計亞洲央行也會推遲降息政策，但大部分拉美國家仍能按計畫繼續降息。

預期2024年底各國核心CPI相對於各國央行目標值



資料來源:JP Morgan。資料日期:2024/5【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

全球債市



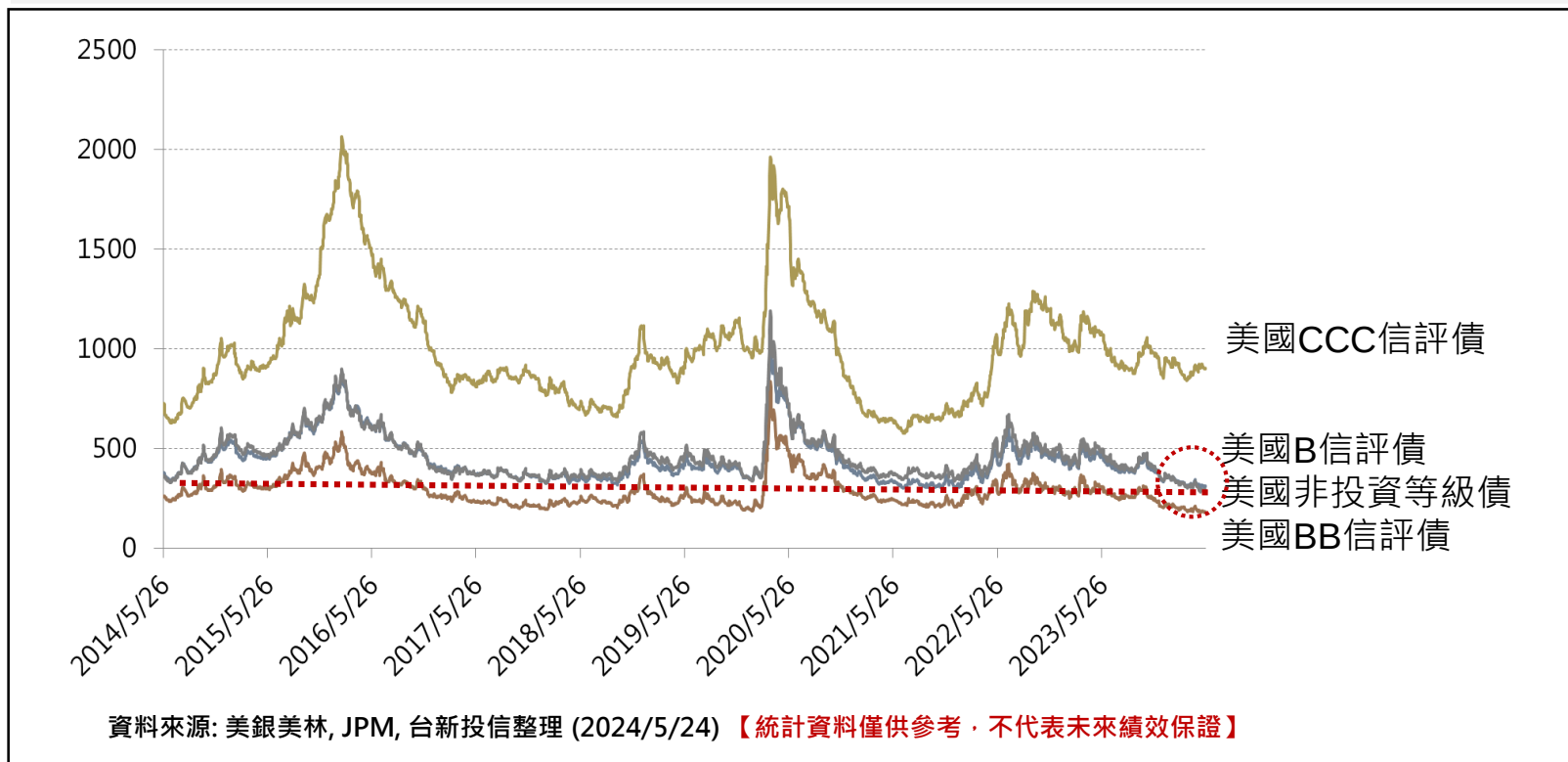
債市觀點~優選非投資等級債

市場	區域	增持/中性/減持	看法
成熟市場 投資等級債	美國	中性	聯準會降息推遲至年底，利差過窄收斂空間有限
	歐洲	增持~中性	ECB 降息提振債市、企業現金充足，短期償債風險低
成熟市場 非投資等級債	美國	增持~中性	初級市場發行狀況良好，發行人升降評比>1
	歐洲	增持	ECB 降息帶動歐洲債市，歐洲非投資等級債對美國非投資等級債利差持續收斂
新興市場	投資等級	中性	與美國投資等級債的相對利差降至長期低位
	非投資等級	增持~中性	再融資風險降低、大宗商品價格復甦有利信用正面發展

美國非投資等級債，利差持續收斂

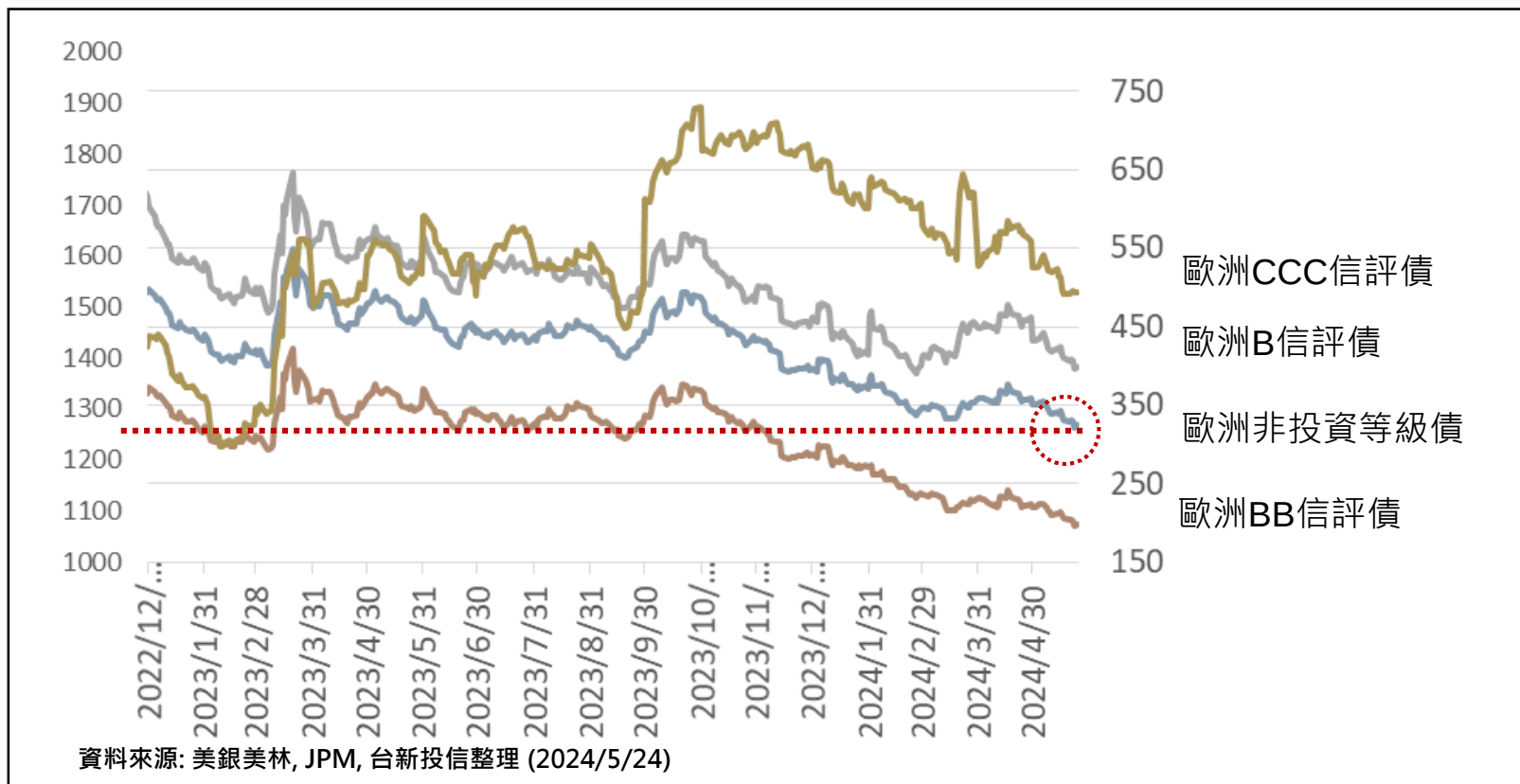
- 5月FOMC會議，Powell表示通膨高於預測，降息恐延後，貨幣政策仍有限制性，不太可能升息，消除市場對升息的擔憂，公債殖利率自高點下滑，樂觀情緒帶動美國非投資等級債券收利差收斂。
- 長期(過去25年)違約率3.4%。預估2024年違約率為2.75%。

美國非投資等級債券各評級利差走勢(十年期間:2014/5/24~2024/5/24)



歐洲非投資等級債，利差持續收斂

歐洲非投資等級債券各評級利差走勢(期間:2022/12~2024/5/24)



非投資等級債殖利率居十年相對高點

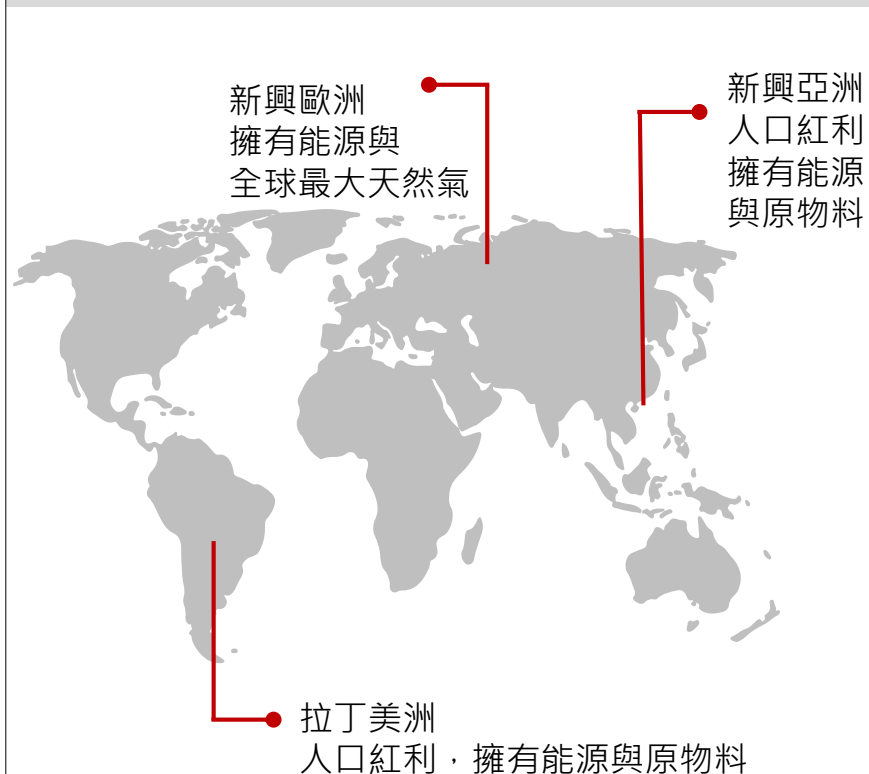


資料來源: 彭博 · 資料期間:2014/5/31~2024/5/31。註:上圖的指數是指美銀美林全球非投資等級債券指數
【指數殖利率(YTM)僅供參考，不代表未來績效保證】

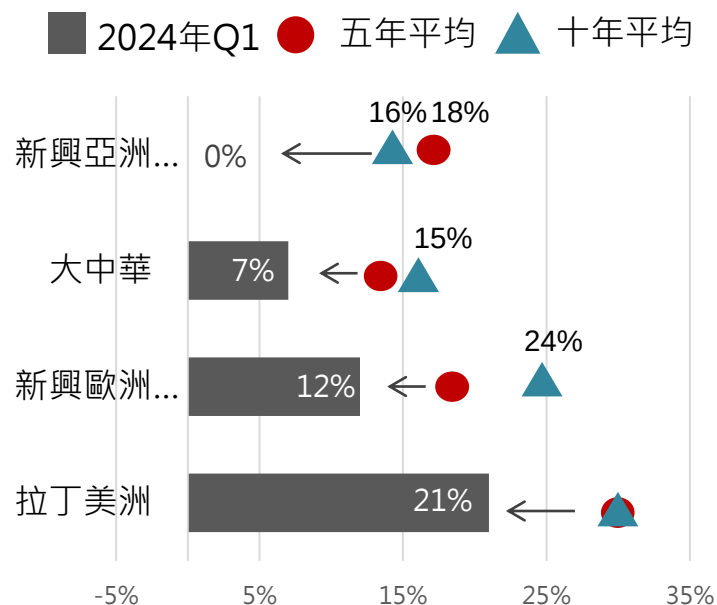
新興市場企業信評走向正循環

- 目前新興市場各區域信評展望負向的比例皆遠低於過去5年或10年平均。

新興市場區域特色



信評展望負向的比例



資料來源：S&P，台新投信。資料截止日期：2024/05

【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

新興市場債券殖利率達10年高點

- 受美債殖利率快速彈升影響，截至2024/5/20，新興市場企業債券指數殖利率為7.12%，已是過去10年相對具吸引力的殖利率。
- 新興市場相對高的收益率，其實最主要的貢獻來源，是處於高點的美國公債殖利率；新興市場債利差雖然跟其本身歷史水準比並不高，但放眼信用債市場卻也不算太差。



資料來源:彭博，資料期間:2013/5/20-2024/5/20，資料頻率:月。註:使用彭博巴克萊新興市場債券指數之殖利率【指數殖利率統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】



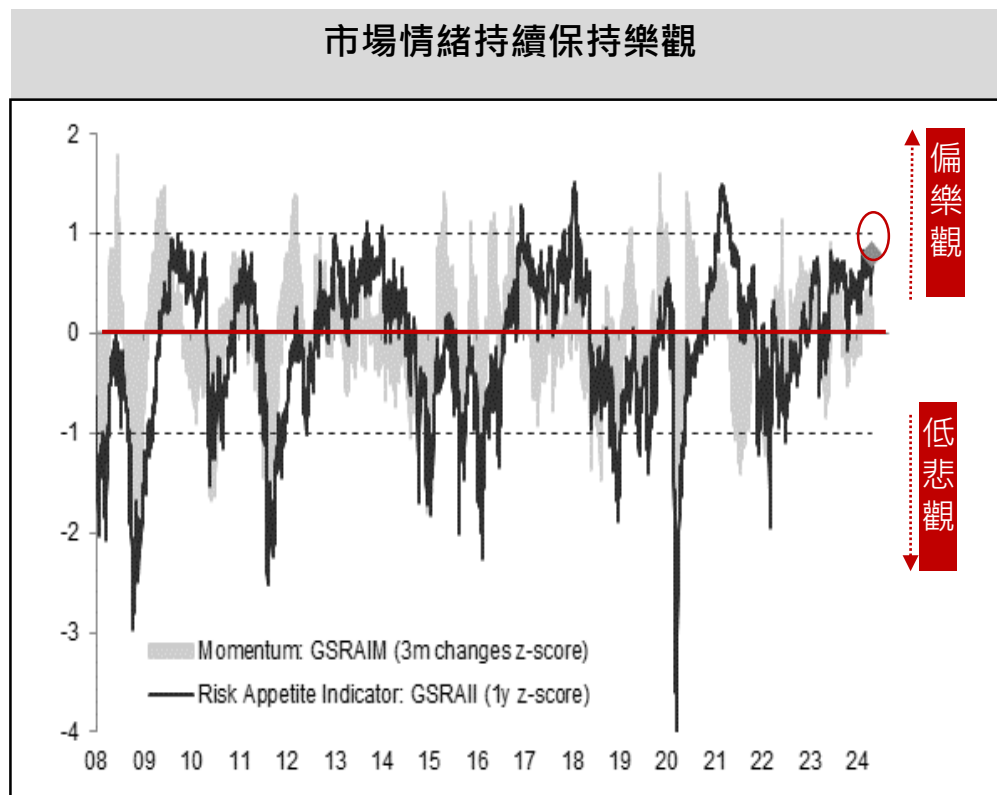
全球股市

股市受基本面支撐，短線波動不影響中長線走勢

- 股市展望:企業財務健康，市場情緒樂觀，乖離過大或有波動，長期看好股市
- 投資機會:看好獲利展望強勁科技股、或低位階股。
- 投資風險 :通膨高於預期、地緣政治風險

2024年每股盈餘成長預測(%)	
MSCI全球	10.2
資訊科技	20.5
通訊服務	19.5
健康照護	12.2
非必需消費	11.8
金融	10.2
公用事業	8.8
工業	8.5
原物料	8.3
房地產	6.2
必需消費	5.8
能源	-9.3

資料來源:彭博，資料日期:2024/5/31【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】



AI科技大勢所趨，持續看好

- 生成式AI支出趨勢延續：美系四大雲端服務供應商業者(CSP)，財報數字及資本支出優於市場預期，隨著CSP調高資本支出，資本支出複合年均成長率近兩成。
- 結合晶片、系統及周邊軟體服務，於生成式AI應用浪潮下雲端服務供應商(CSP)是擴大資本支出的主要原因，市場普遍預期水冷式散熱技術將成為主流。

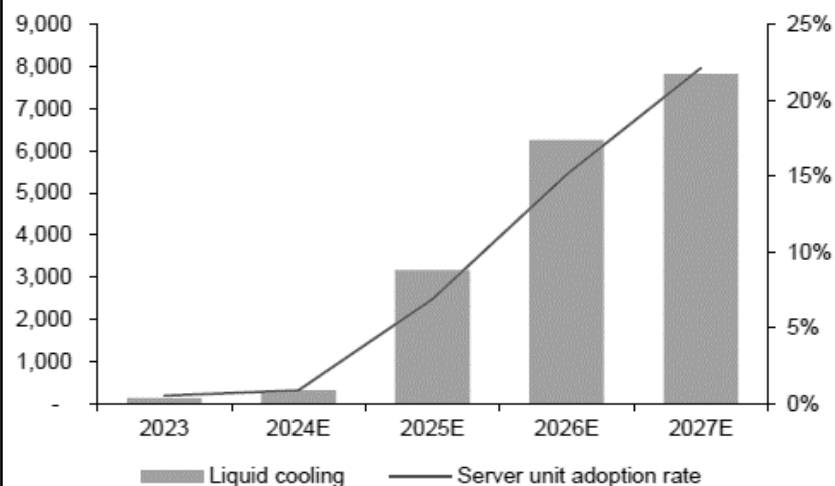
美系四大雲端服務供應商財報及資本支出優於預期

四大雲端服務供應商	AI資本支出
微軟	2024年第1季AI資本支出年增79%
臉書	2024年AI資本支出年增47%
谷歌	2024年第1季AI資本支出年增91%
亞馬遜	2024年第1季AI資本支出是全年最低

資料來源: 彭博，資料日期:2024/5/31【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

【個股僅為舉例，絕無推薦之意，統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

液冷散熱滲透率將於2025年大幅躍升

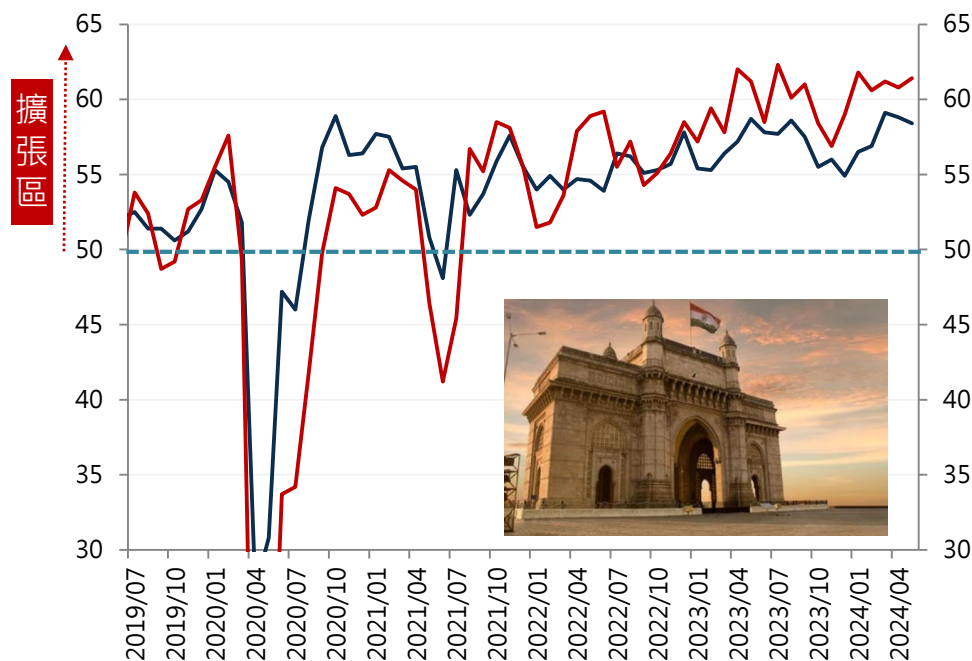


資料來源: MQ, MS, company data，資料日期:2024/5/31【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

印度基本面續強，外資回補空間大

印度採購經理人指數位於擴張區

— 製造業PMI — 服務業PMI



資料來源: GS, Bloomberg, 台新投信, 2024/5/24 【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

印度5月製造業PMI為58.8，服務業PMI則為61.4，連續高於榮枯線已35個月

2024Q1財報公布以來整體企業獲利再度上修，市場預估今明兩年皆+14%成長

印度在MSCI新興市場(17.3%>17.7%)與亞股(12.6%>13%)權重調升，5月底生效

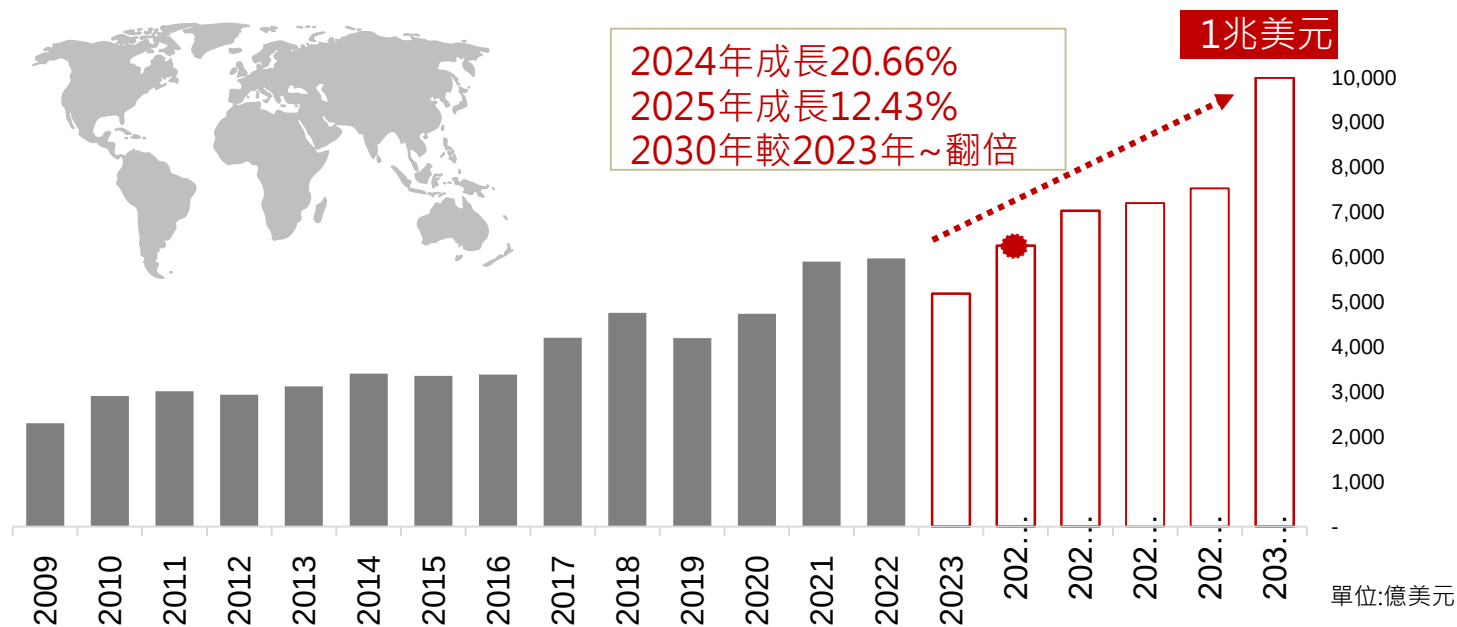
MSCI指數調整權重預估將為印度股市帶來37億美元被動基金金流，全球最高；將強化外資回補持股動能

台股受惠於半導體再旺10年

■AI世代下的半導體產業，10年內需要1兆電晶體GPU，相當於當前的10倍。

■IDC研究，2023年半導體晶片需求量是5,188億美元，預計2030年能翻倍至1兆美元。1兆美元半導體需求已超越台灣2023年GDP總額(7604億)，供應鏈已組成成長勁道的半導體王國。當半導體趨勢不可擋，半導體也應該視為投資的核心部位。

IDC預期2030年全球半導體年營收翻倍

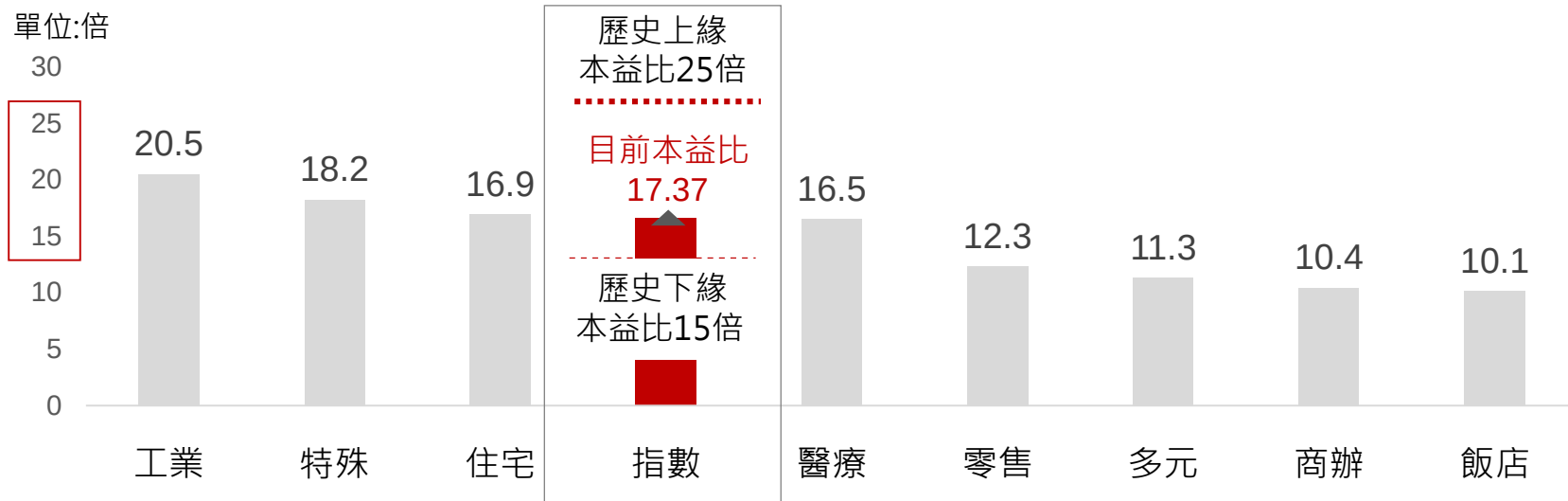


資料來源:IDC，彭博，台新投信整理。資料截止日期:2024/5【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證。】

美國REITs本益比具提升空間

- 截至2024/4/30 美國REITs本益比(P/FFO)為17.37倍，歷史區間在15-25倍，本益比位居歷史區間下緣，顯示美國REITs有估值提升的空間。
- 股票一般以本益比(P/EPS)評估股價合理區間，由於REITs持有不動產的折舊與物業銷售等因素，因此「美國REITs全國協會」建議運用FFO(營運現金流量, Fund From Operations)替代EPS，以P/FFO評估股價合理區間，FFO的計算方法為盈餘加上折舊費用並減掉銷售資產所得到的損益。

REITs次產業本益比(P/FFO)



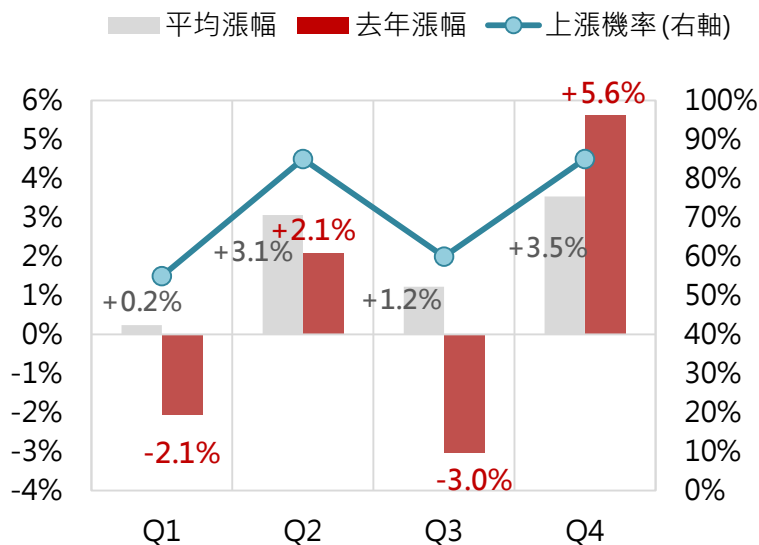
資料來源: Factset / 台新投信整理, 2024/05/31 指數統計資料僅供參考, 不代表本基金之實際報酬及未來績效保證

註1:特殊型包含: 通訊/資料中心/自助倉儲/林地/農場/娛樂休閒。註2:指數是指MSCI US REITs Index

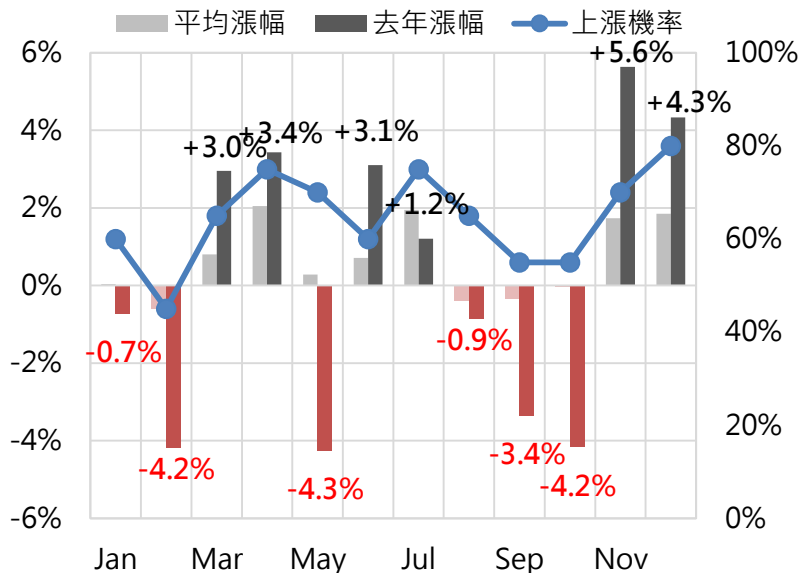
醫療股準備迎接季節性旺季

- 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



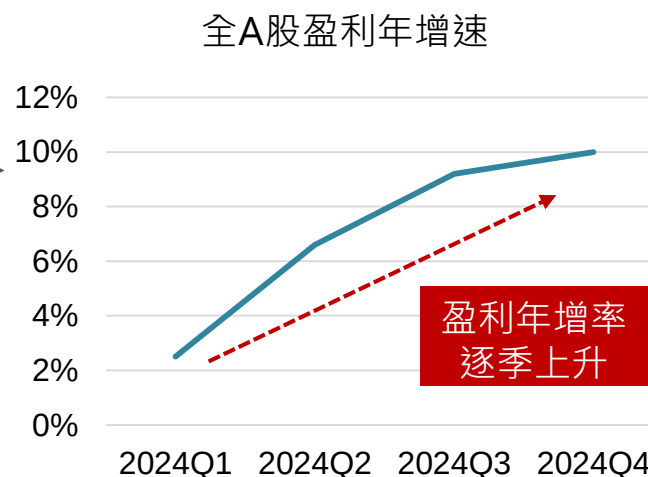
資料來源: Bloomberg, 台新投信整理 資料期間: 2003~2023 資料擷取日期: 2024/6 指數統計資料僅供參考，不代表本基金之實際報酬及未來績效保證

中國盈年底浮現，雙位數成長可期

- 中國光大券商預計2024年全部A股、全部A股非金融股盈利年增速提升到10%、12.4%。

預計A股業績增速將逐季修復

	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4
全A股	2.5%	6.6%	9.2%	10.0%
全A股 不含金融	4.3%	9.3%	10.9%	12.4%
全A股 不含金融石化	4.6%	10.1%	11.2%	13.0%



資料來源：Wind、光子證券研究所 註：光大證券研究所策略團隊的預測值，預測基於一定假設，僅供參考。資料日期：2024/6

【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。】

投資建議

Q3基金推薦：執行YEAH策略，投資新視野

投資主題建議

Y

YIELD
債券市場

推薦基金

- 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)

基金特色

- 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

風險聲明

【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

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。