

2024年第四季投資展望



AI當道 + 降息助攻
股債多頭續行

2024年第四季金融市場觀點

美國股市

- 美國軟著陸成為市場共識。
- 聯準會降息及大選年股市多頭預期共伴效應下，持續堆動市場風險情走升。

台灣股市

- AI+高速運算發展趨勢不變，預估今明兩年台股盈餘達雙位數以上增長。
- 台股歷經Q3健康修正後，Q4展望樂觀。

REITs

- 聯準會降息周期開始，有利商用不動產價格復甦。
- 供給狀況改善有利租金向上，且目前商用不動產價格仍低，未來具潛在上漲機會。

債券市場

- 歐洲央行年內可望再降息2~3碼，有利企業進行買回計畫。
- 美國非投資等級債違約風險下降，升降評比上升，有利債券價格持續推升。

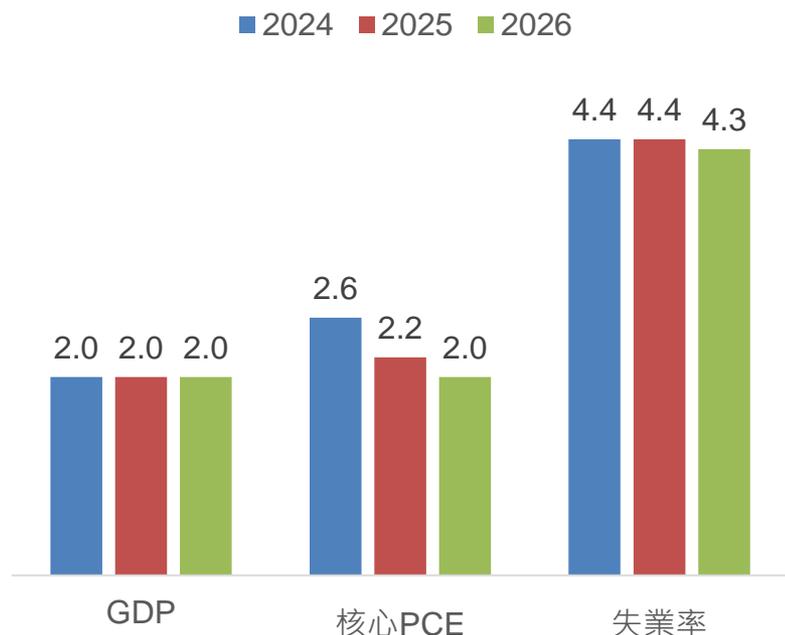
全球總經



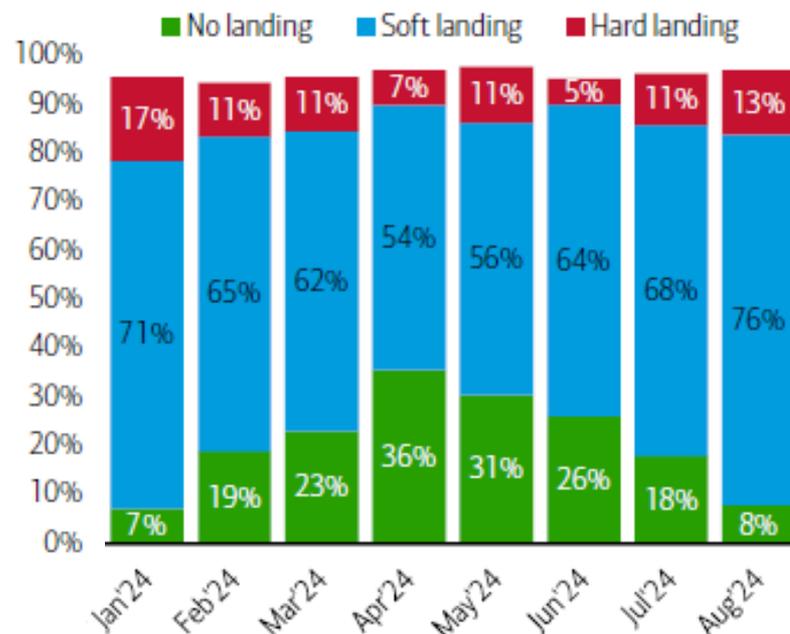
美國軟著陸成為市場共識

- 聯準會主席鮑爾強調，未看見經濟有任何跡象表明，陷入衰退的機率已然偏高。經濟仍以穩健速度成長，通膨逐步回落，就業市場也在相當健康的水平。
- 全球經理人調查報告顯示，八成以上經理人樂觀看待經濟軟著陸或不著陸。

2024/9聯準會季度經濟預測



全球基金經理人調查

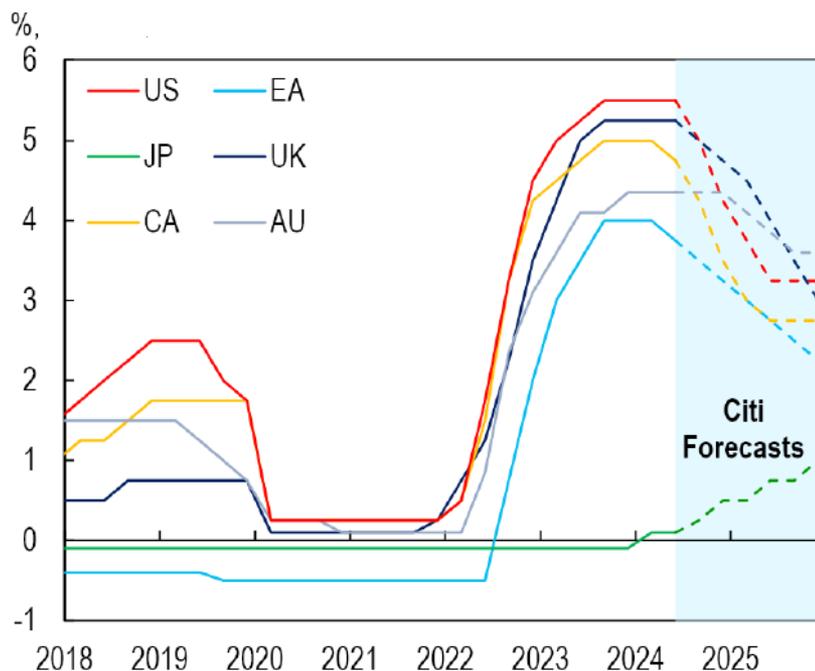


資料來源: (左)Fed、台新投信整理，2024/9；(右)BofA Global Fund Manager Survey，2024/8

聯準會加入全球寬鬆行列

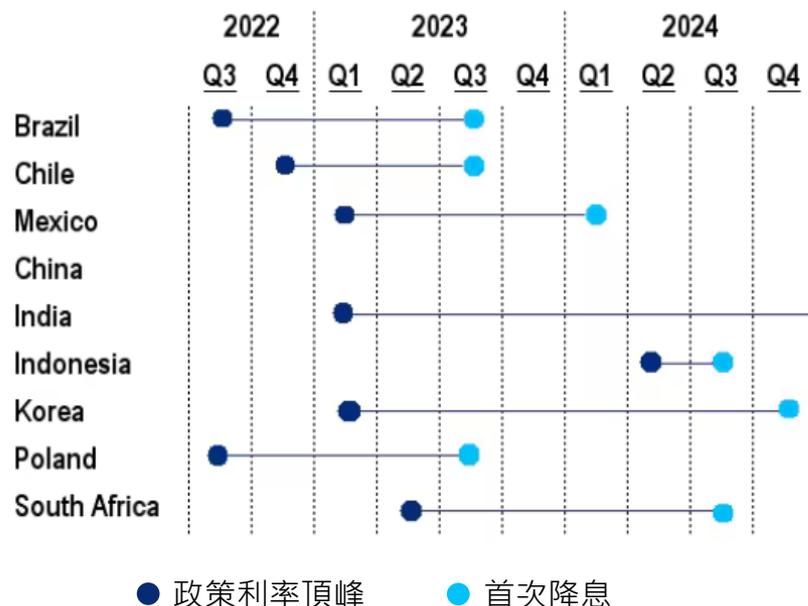
- 全球貨幣政策轉向寬鬆，九月份歐洲央行再次降息，美國跟進降息兩碼支撐經濟，後市有助股債多頭續行。

成熟國家央行利率走勢及預估



資料來源: (左)Citi · 2024/9 ; (右)Citi · 2024/8

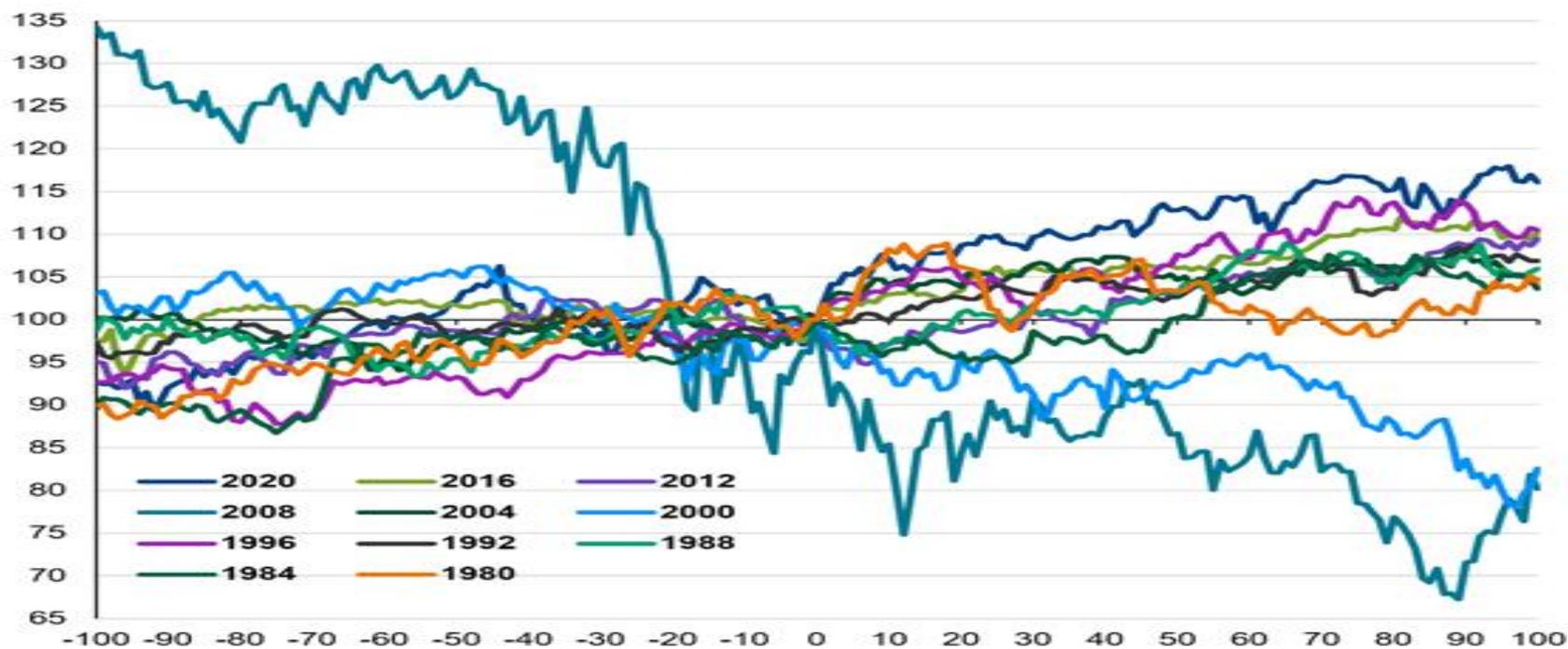
新興國家降息可望進一步擴大



美股在大選後多呈現上漲

■ 歷史經驗顯示，除2000年科技泡沫及2008年金融海嘯之外，美股於總統大選後多呈現上漲。

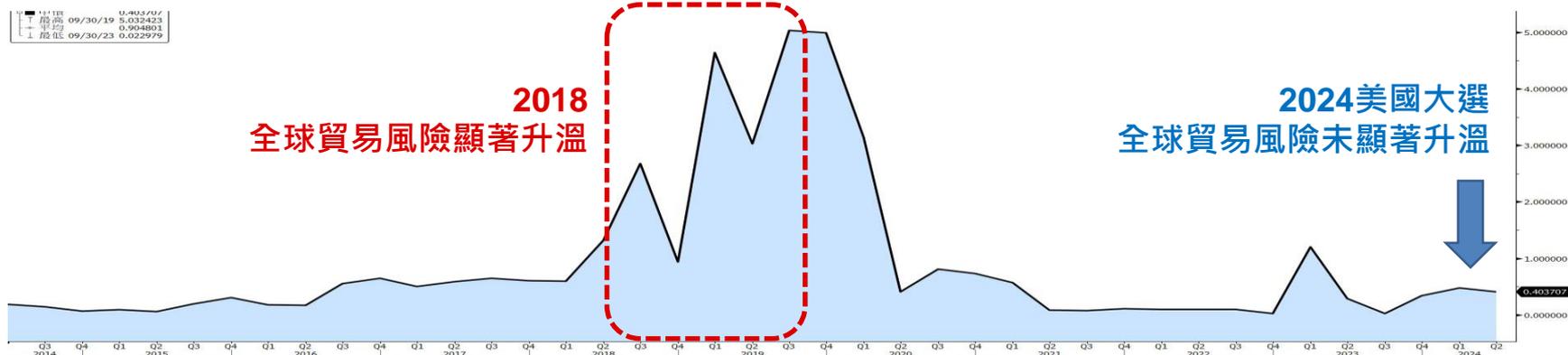
1980-2020年，S&P500指數在美國大選前後表現



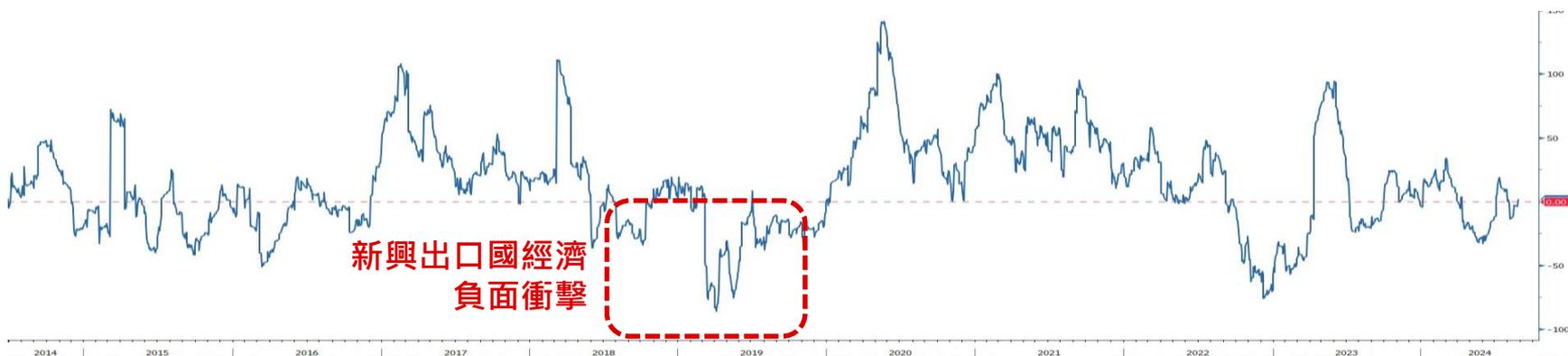
資料來源: 標準普爾、FactSet · 2023/12

全球貿易風險未顯著升溫

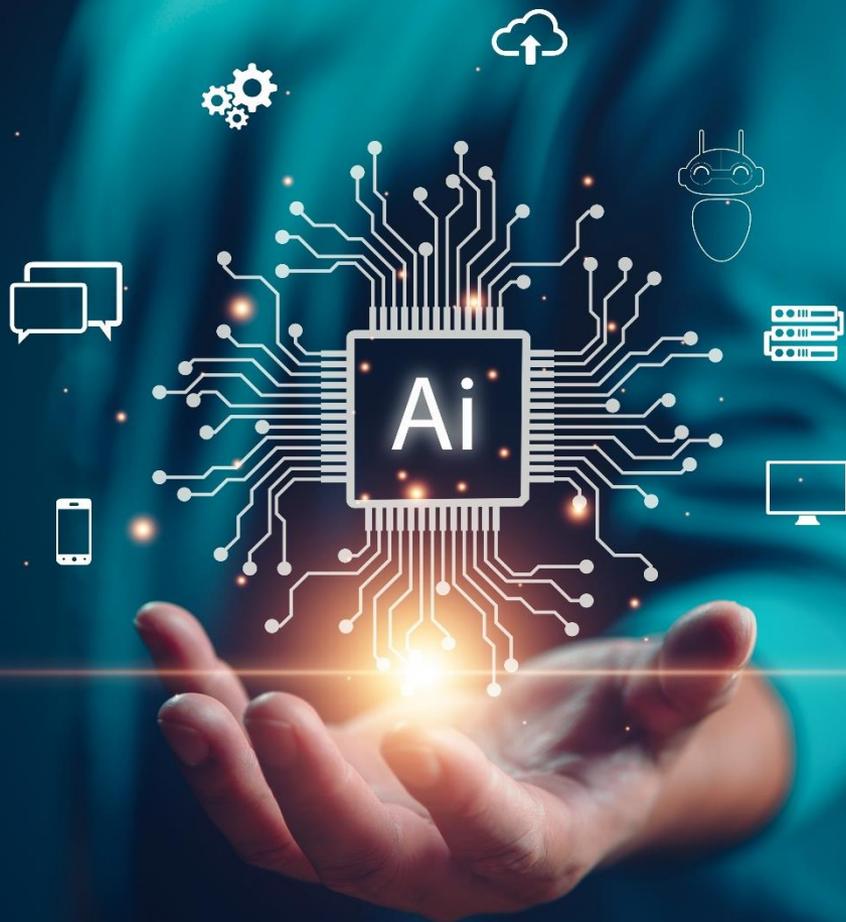
全球貿易不確定性指數



花旗經濟驚奇指數-新興出口國



資料來源: Bloomberg · 2024/9

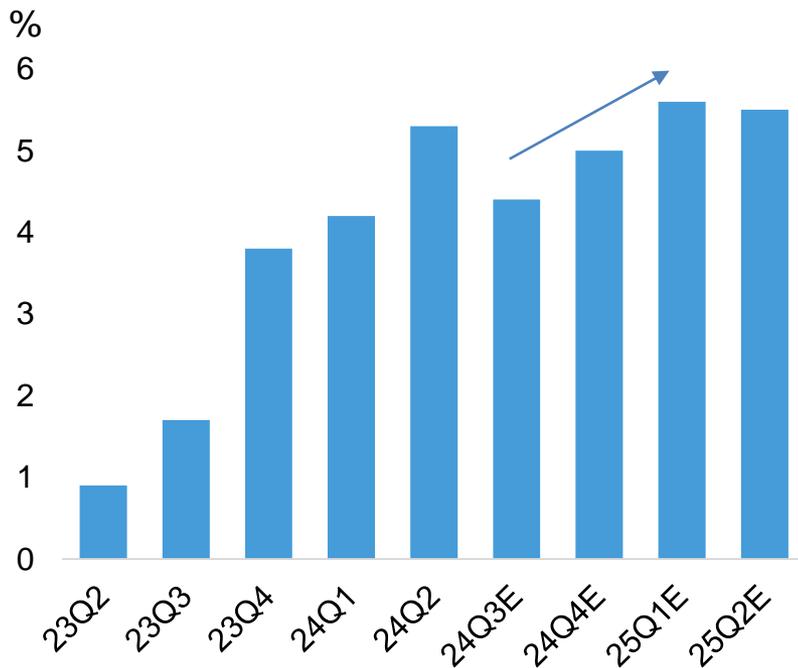


全球股市

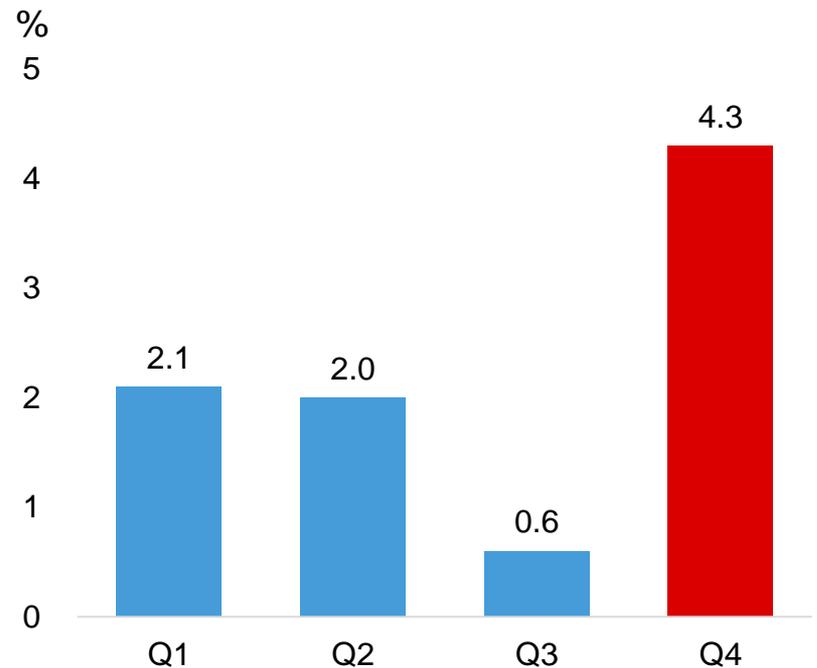
聯準會降息助攻，美股迎接旺季

- 聯準會降息有助美股評價回升，企業營收可望於今年Q3落底，Q4起逐季翻揚。
- 歷史經驗顯示，Q4往往是美股全年度表現最佳的季度。

S&P500企業營收年增率及預估



1950-2023年S&P500指數各季度平均表現



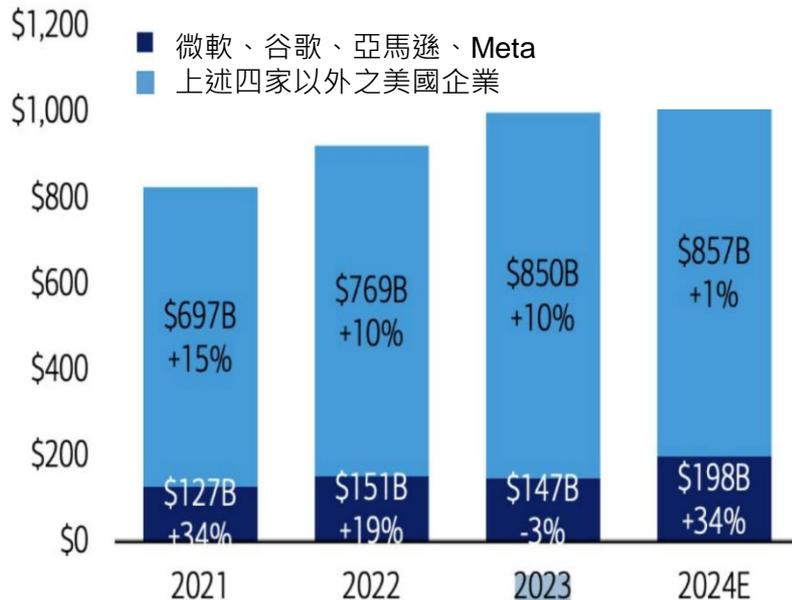
資料來源: Bloomberg、台新投信整理，2024/9

科技巨擘競相提升AI資本支出

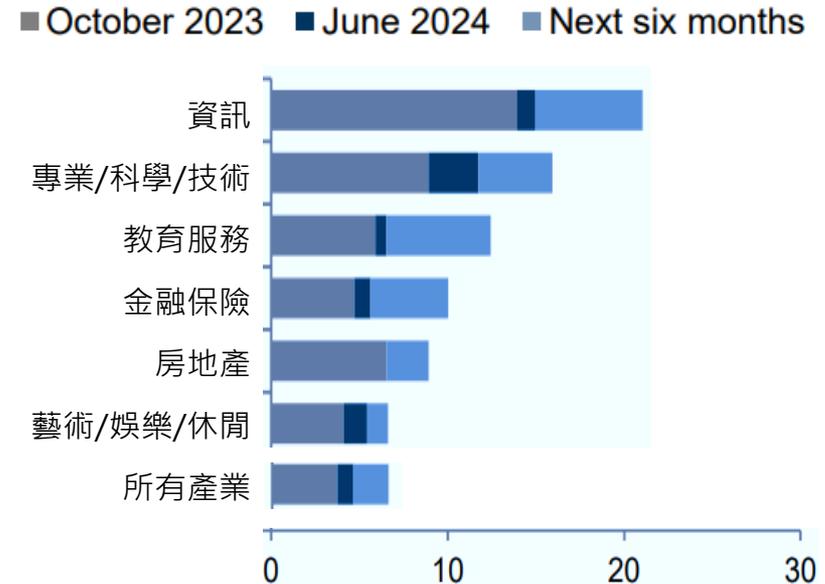
- 受惠大型雲端服務供應商(CSP)和企業客戶的強勁需求，美國AI資本支出持續攀升，科技巨頭紛紛表示，現階段AI投資不足的風險仍大於投資過多風險，AI已成為經濟增長重要驅動因素。

美國AI資本支出持續提升

(十億美元)



前六大產業採行AI應用的公司占比

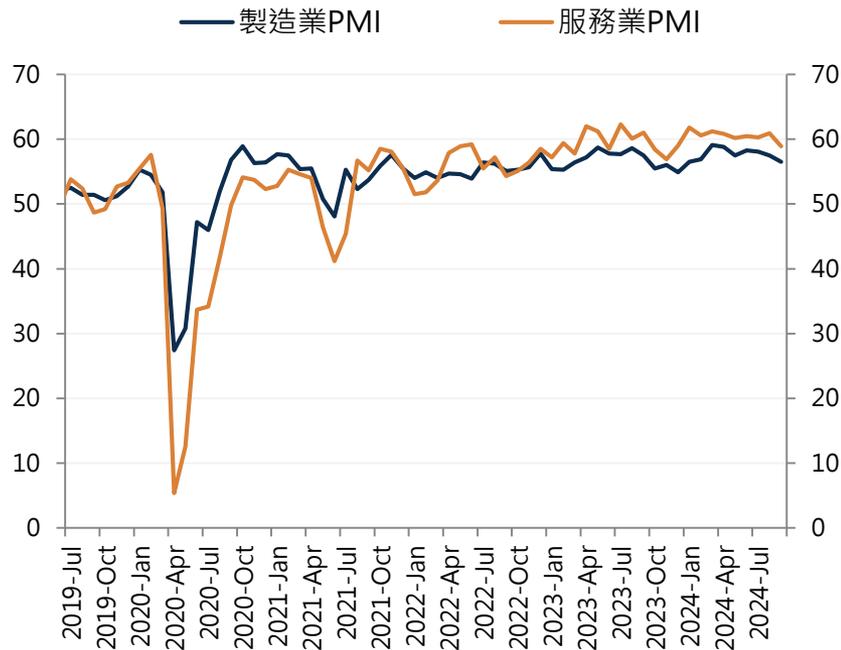


資料來源: (左)BofA · 2024/8 ; (右)Census Bureau · GS · 2024/6/25 【上述提及公司或標的僅為市場狀況說明舉例，無特定推薦之意圖，亦不代表未來之必然持股】

亞洲之最，印度經濟成長破6%

- 印度製造業PMI已連續39個月擴張，服務業PMI亦長達38個月連續擴張。
- 印度今明兩年經濟成長率預估為亞洲之最，通膨也呈現緩步降溫趨勢。

印度採購經理人指數



印度GDP與通膨率預估

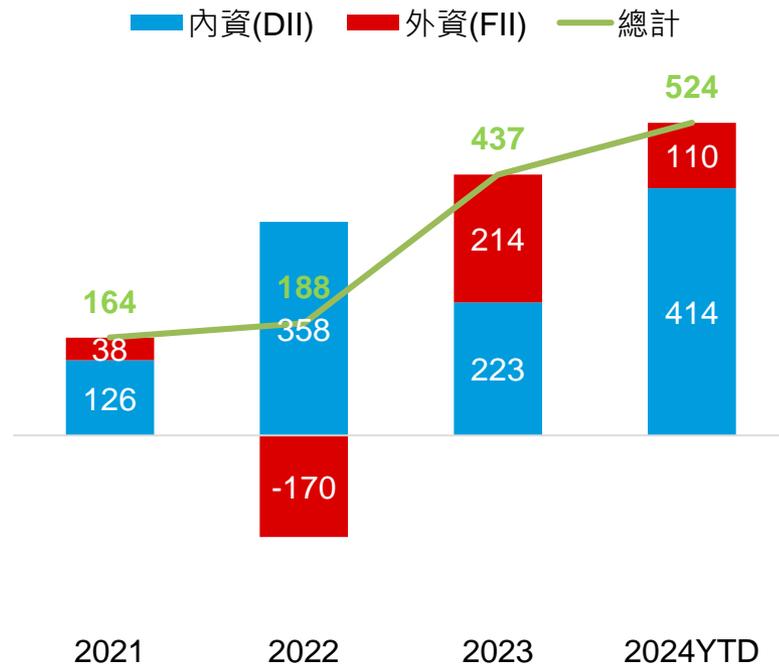
Market	GDP Growth, yoy		CPI, yoy	
	2024E	2025E	2024E	2025E
Australia	1.4%	2.4%	3.3%	2.7%
China	4.9%	4.3%	0.4%	1.5%
Hong Kong	3.7%	2.8%	1.7%	2.5%
India	6.7%	6.4%	4.6%	4.5%
Indonesia	5.0%	4.8%	2.9%	3.3%
Korea	2.3%	2.4%	2.4%	2.0%
Malaysia	4.9%	4.2%	2.5%	3.2%
Philippines	5.8%	5.9%	3.2%	2.7%
Singapore	2.5%	2.2%	2.7%	1.5%
Taiwan	4.0%	2.0%	2.0%	1.3%
Thailand	2.7%	2.8%	0.5%	0.8%
Asia ex Japan	4.9%	4.4%	1.4%	2.1%

資料來源: (左)Bloomberg · 2024/9/30 ; (右) Goldman Sachs, 2024/9/27

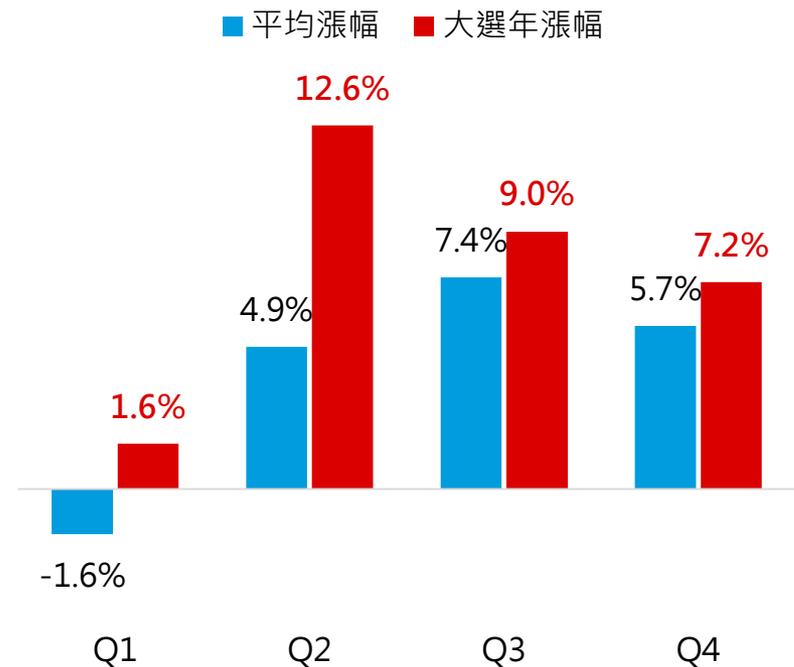
印度大選年股市表現亮眼

- 2023年印度內外資合計買賣超金額達437億美元，創歷史新高；2024年至今已達524億美元。
- 歷史統計顯示，印度大選年股市表現正向，可望帶領內外資Q4持續流入。

印度內外資買賣超金額(億美元)



2003-2024年印度股市各季度平均表現

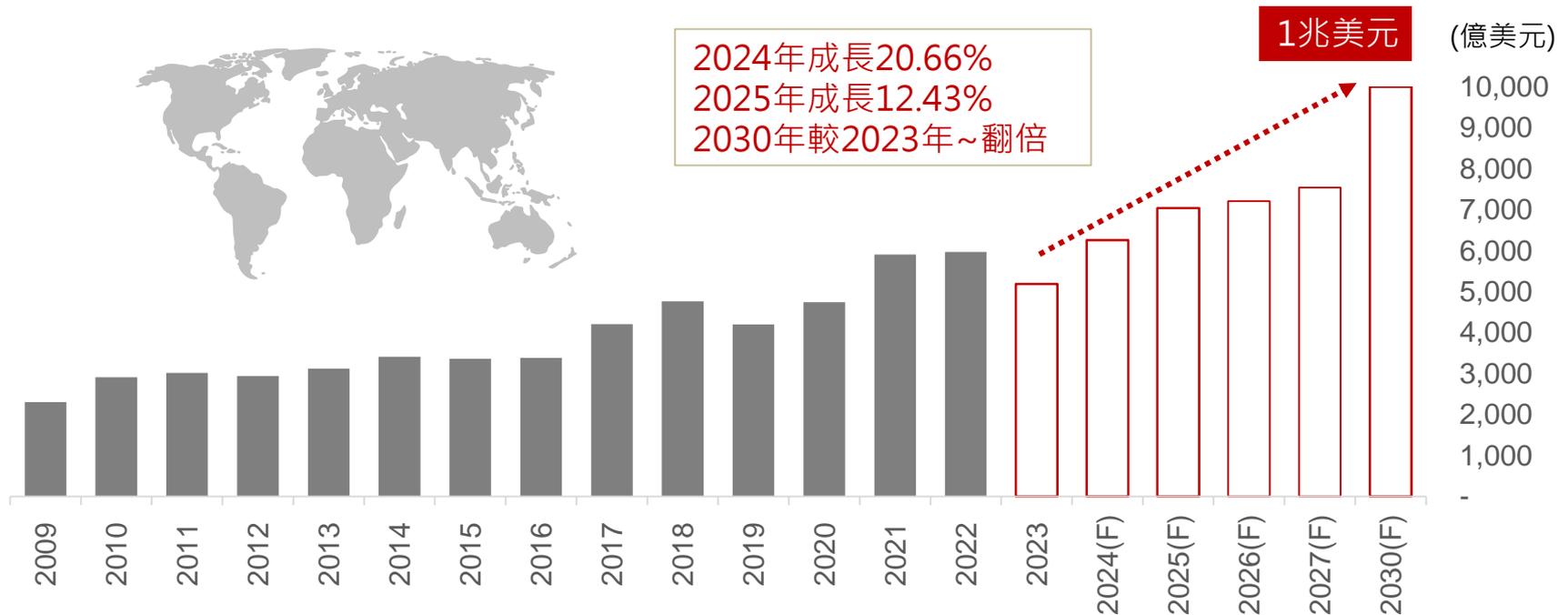


資料來源: Bloomberg、台新投信整理，2024/9/30

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

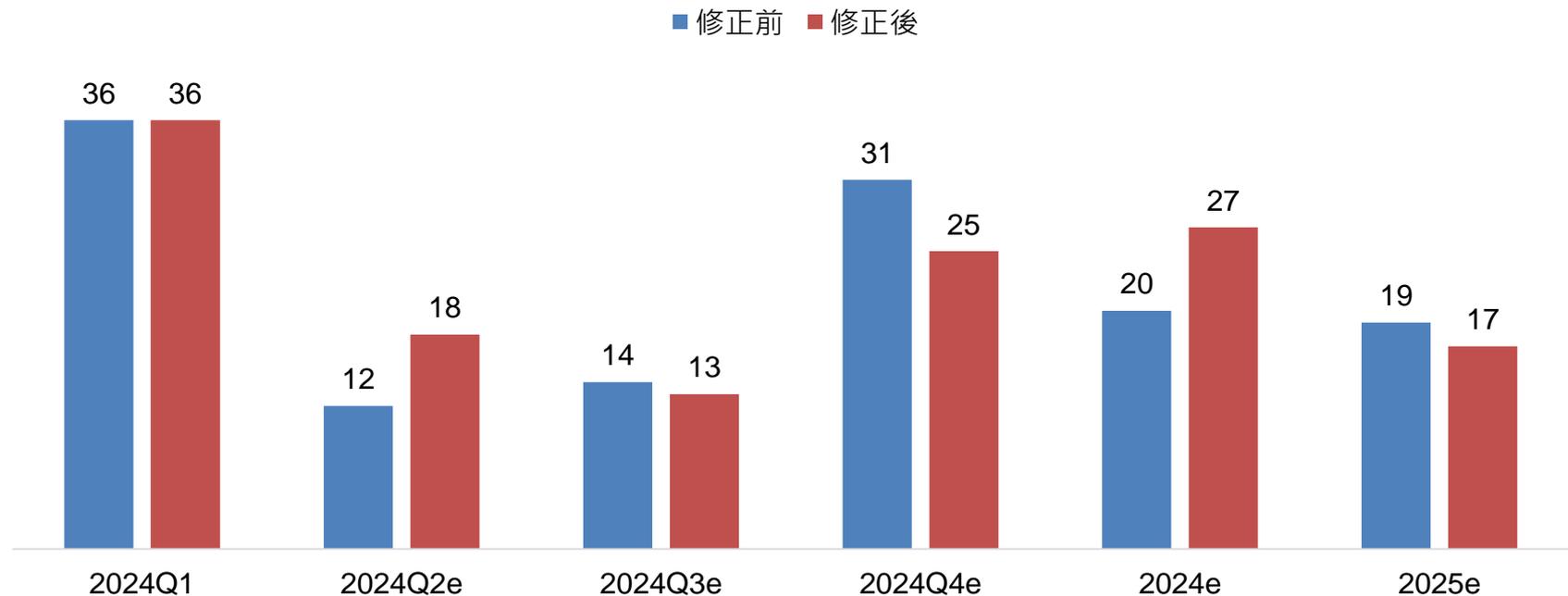


資料來源: IDC、Bloomberg、台新投信整理，2024/5 【統計資料僅供參考，不代表未來績效保證】

台股健康修正，後市看法樂觀

- 台股今明兩年盈餘年增率預估達27%及17%，企業獲利增長仍是台股最佳保護。
- 台股今年第三季歷經健康修正，後市樂觀看待，逢低布局AI供應鏈受惠、Apple Intelligence 換機潮、關鍵零組件、生技、IC設計族群、低軌道衛星及電動車與汽車電子化供應鏈。

台股單季與年度盈餘年增率預估(%)



資料來源: TEJ、凱基投顧、台新投信整理，2024/8【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】

中國全面寬鬆刺激經濟

- 寬鬆貨幣：中國同時降低存款準備金率和政策利率，以實現5%經濟增長目標。
- 支撐房市：央行宣佈降低存量房貸利率、統一房貸最低首付比例，及促進房地產止跌回穩。
- 刺激消費：舊換新政策持續發酵，汽車與家電部分表現亮眼，上海公佈投入5億元發放消費券。

存款準備金降50bp，仍有下調空間



汽車以舊換新申請量逐步攀升

日期	申請總量 (輛)	增量 (輛)
5月22日	10000	10000
5月29日	20000	10000
6月2日	30000	10000
6月6日	40000	10000
6月25日	113000	73000
6月30日	150000	37000
7月25日	364000	214000
8月2日	450000	86000
8月16日	600000	150000
8月23日	680000	80000
8月31日	800000	120000
9月19日	1070000	270000

資料來源: (左)Wind、天風證券，2024/9；(右)開源證券、中國商務部，2024/9

外資加速流入中國股市

- 受政策推動和預期改善影響，近期外資對中國股票資產配置轉為積極，2024年中國股票基金的淨流入規模已經超2021年全年。

中國股票基金淨流入速度加快 (單位：百萬美元)

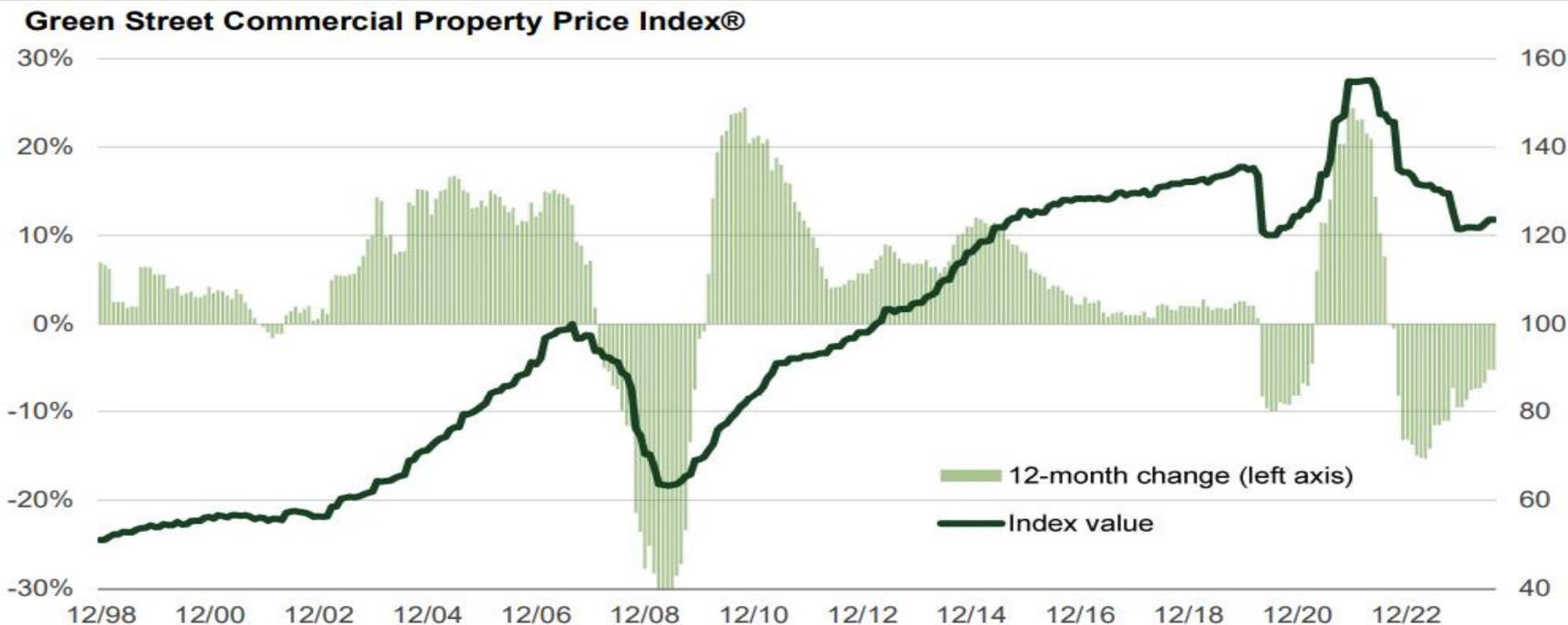


資料來源: Wind、國信證券，2024/9

商用不動產價格觸底回升

- 聯準會降息周期開始，有利商用不動產價格復甦。
- 商用不動產價格年至今上漲1.7%，近一年下跌5.2%，且距離2021年高點仍達20.3%，未來具有潛在上漲空間。

商用不動產價格走勢

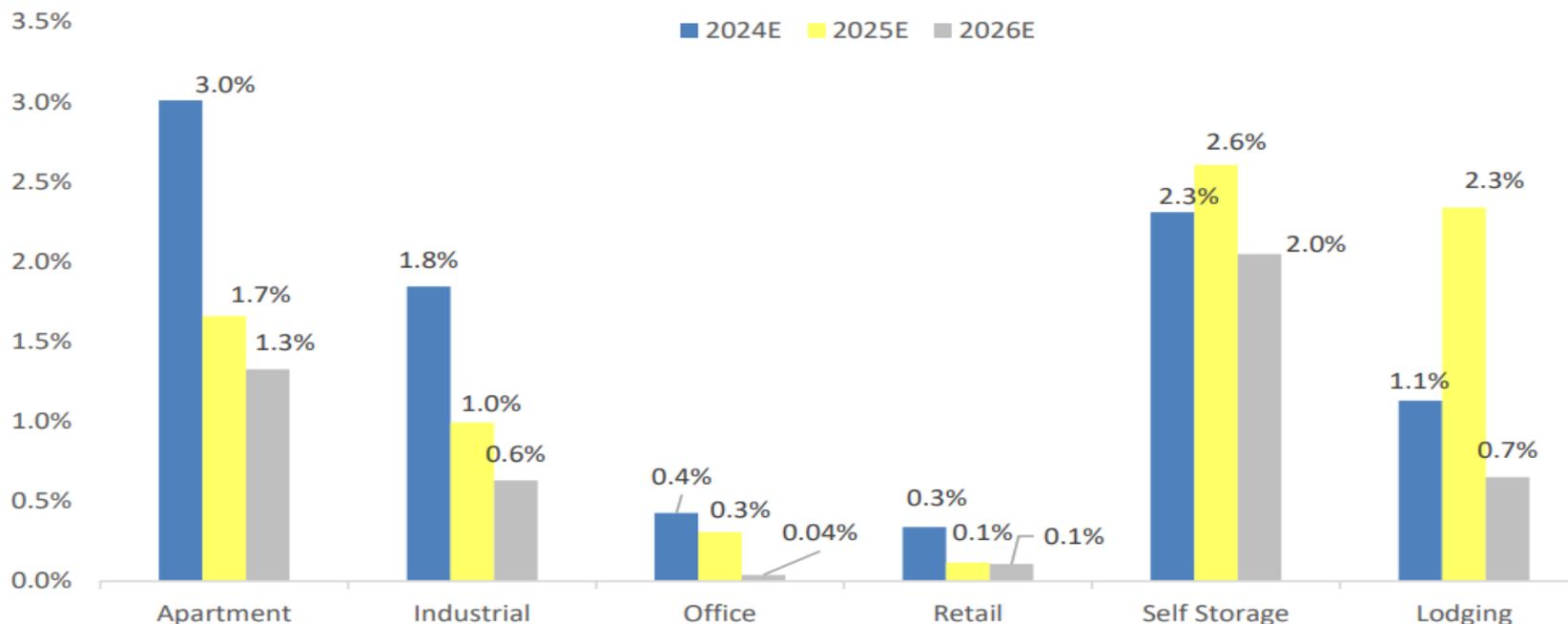


資料來源: Green Street · 2024/8/6

供給狀況改善有利租金向上

- 過去二年供過於求狀況將在明年開始下降，明年住宅/工業降幅將最大，有利產業復甦，商辦/零售供給仍處在歷史低位，自助倉儲與旅館則偏高。

各產業新增供給預估



資料來源: BMO · 2024/8/30

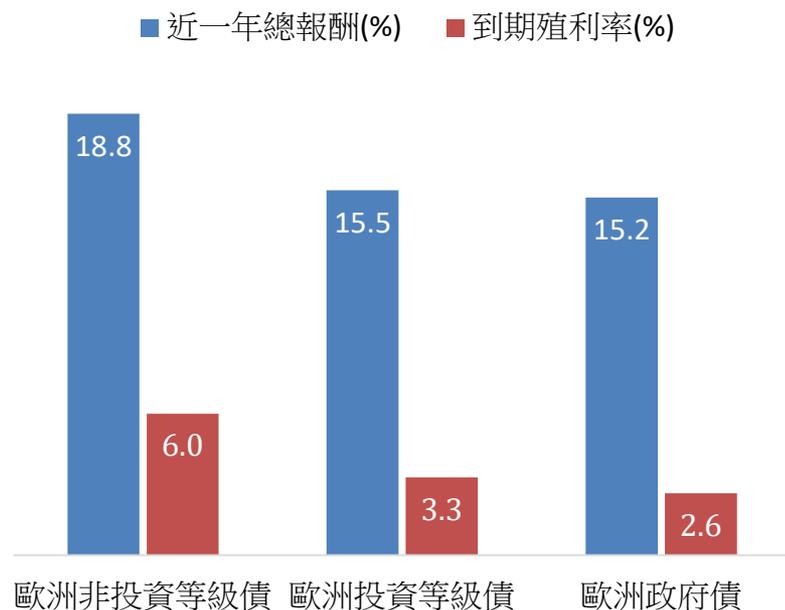


全球債市

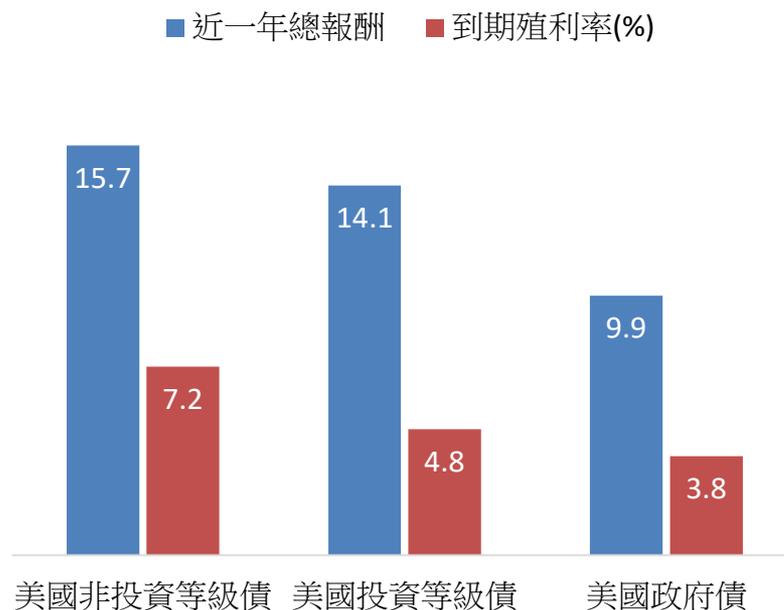
非投資等級債近一年表現出色

- 隨歐美央行貨幣政策走向正常化，經濟基本面持續趨穩，非投資等級債近一年表現亮眼，利差緩步收斂，後市可望吸引資金持續流入。

各類歐債報酬表現與殖利率



各類美債報酬表現與殖利率

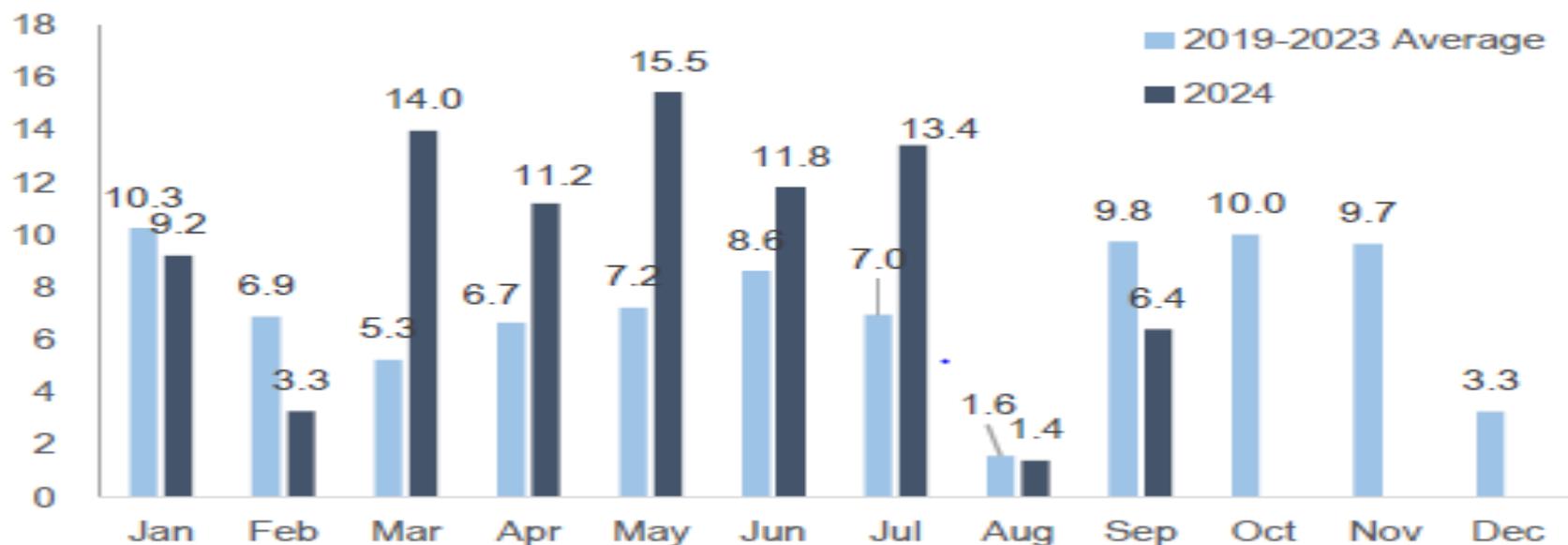


資料來源: Bloomberg、台新投信整理，2024/9/30

9月可望進入歐債發行高峰

- 歐洲央行降息有助減緩企業利息支出壓力，且Q4進入傳統發債旺季，市場需求健康，利差也未因此明顯擴大，有利進一步提升企業流動性。

歐洲非投資等級債供應



資料來源: JPM · 2024/9

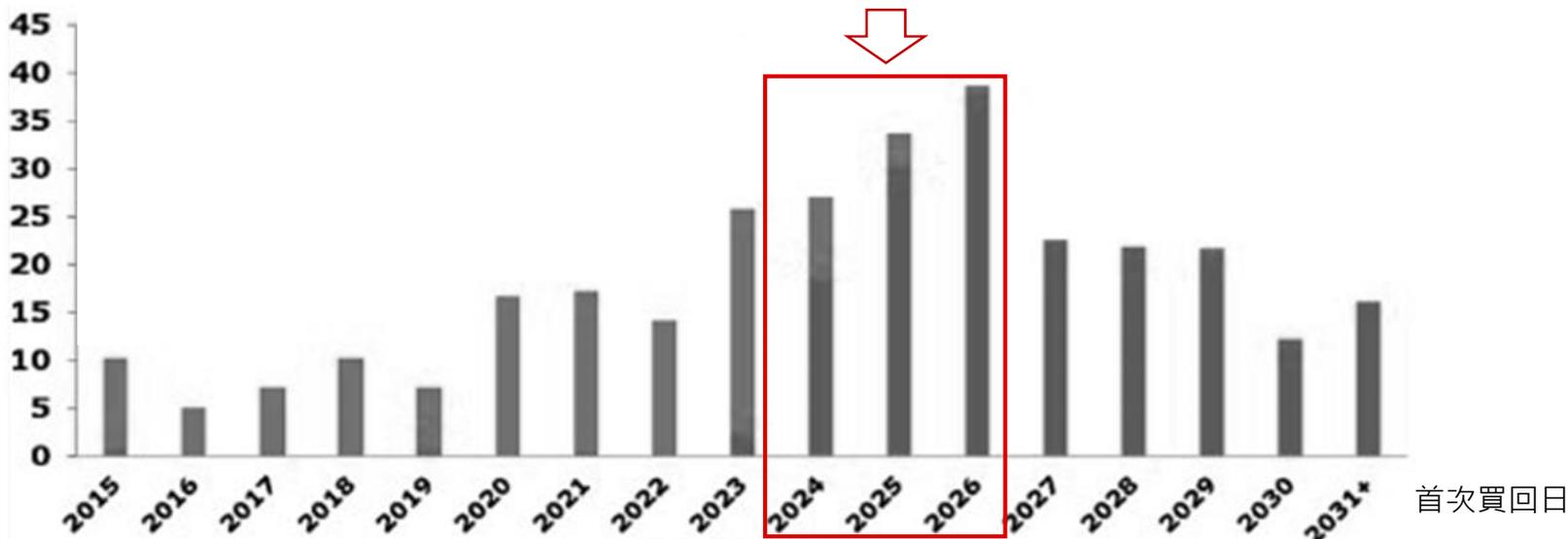
歐洲非投等債 未來三年為買回活動高峰

- 2021~2023年升息期間，市場利率不穩定，擔憂衰退風險，企業延後再融資。
- 2024年市場普遍認為軟著陸機會高，照計畫執行商業計畫，升息期間延後的再融資活動回到市場。
- 雖然新發債的利率(5~8%)高於原發債成本(2~4%)，但公司仍會回到市場，為2025~2026年到期券再融資。

歐洲非投資等級債券買回概況

債券發行量
(單位：10億歐元)

2024-2026年為歐洲非投資等級債
執行買回活動的高峰期

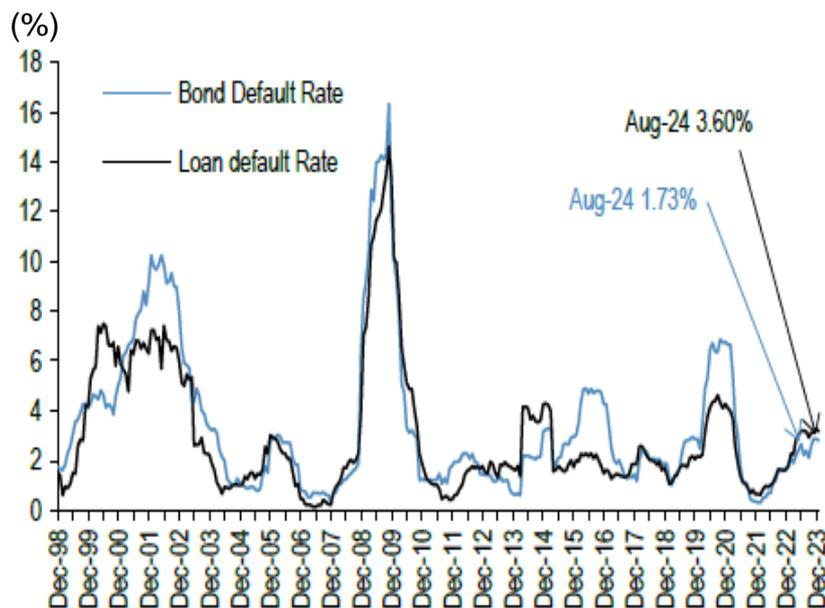


資料來源: Bloomberg · 台新投信整理 · 2024/9 · 指數統計資料僅供參考，不代表本基金之實際報酬及未來績效保證

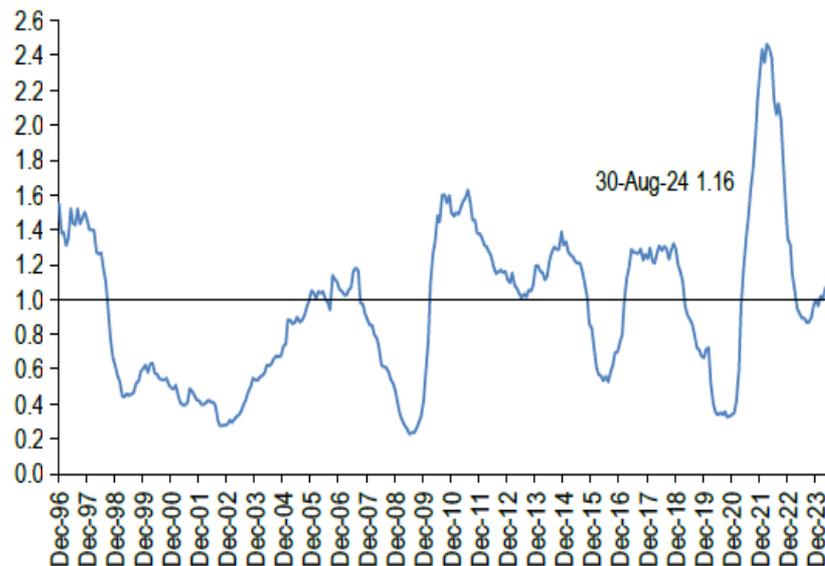
美國非投資等級債券違約風險下降

- 美國非投資等級債券違約風險下降，且升降評比持續上升，整體利息保障倍數下降速度有所放緩，獲利能力也處於健康水準，皆有利債券價格持續推升。

美國非投資等級債券違約率



美國非投資等級債券升降評比



資料來源: JPM · 2024/8/30

投資建議

Q4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
 <p>YIELD 債券市場</p>	<ul style="list-style-type: none">■ 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)	<ul style="list-style-type: none">■ 聚焦提前買回策略■ 彈性布局歐元與美元債
 <p>Emerging Market 新興市場</p>	<ul style="list-style-type: none">■ 台新印度基金■ 台新中証消費服務領先指數基金	<ul style="list-style-type: none">■ 精準佈局印度成長股■ 指數化策略佈局中國泛消費服務類A股
 <p>AI 人工智慧應用</p>	<ul style="list-style-type: none">■ 台新美日台半導體基金■ 台新2000高科技基金■ 台新智慧生活基金	<ul style="list-style-type: none">■ 聚焦AI、半導體■ 鎖定高成長及高科技產業■ 焦點投資未來生活
 <p>Housing 不動產投資</p>	<ul style="list-style-type: none">■ 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)	<ul style="list-style-type: none">■ 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。

本基金主要投資於中國大陸或香港地區之有價證券，投資人須特別留意其特定之政治、經濟及市場等投資風險，其可能因非經濟因素或產業循環導致價格劇烈波動，或產生流動性不足風險，而使資產價值受不同程度之影響。本基金將以大陸合格境外機構投資者(QFII)所取得額度參與投資，基於QFII投資額度及資金匯出入管制之特定因素，經理公司保留婉拒或暫停受理本基金申購或買回申請之權利。台新中証消費服務領先指數基金所追蹤之標的指數為中証消費服務領先指數，該指數由中証指數有限公司編制和計算。中証指數有限公司擁有與指數、指數名稱、標誌以及指數所含資料相關或其中所包含的權利。中証指數有限公司不對標的指數的即時性、完整性、準確性和適用性做出任何承諾，亦不對因標的指數內容延遲、缺失、錯誤及其它故障所導致基金的故障或損失承擔責任。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	台北市德惠街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



 台新投信
智慧好夥伴

值得信賴的智慧好夥伴，一路相伴。