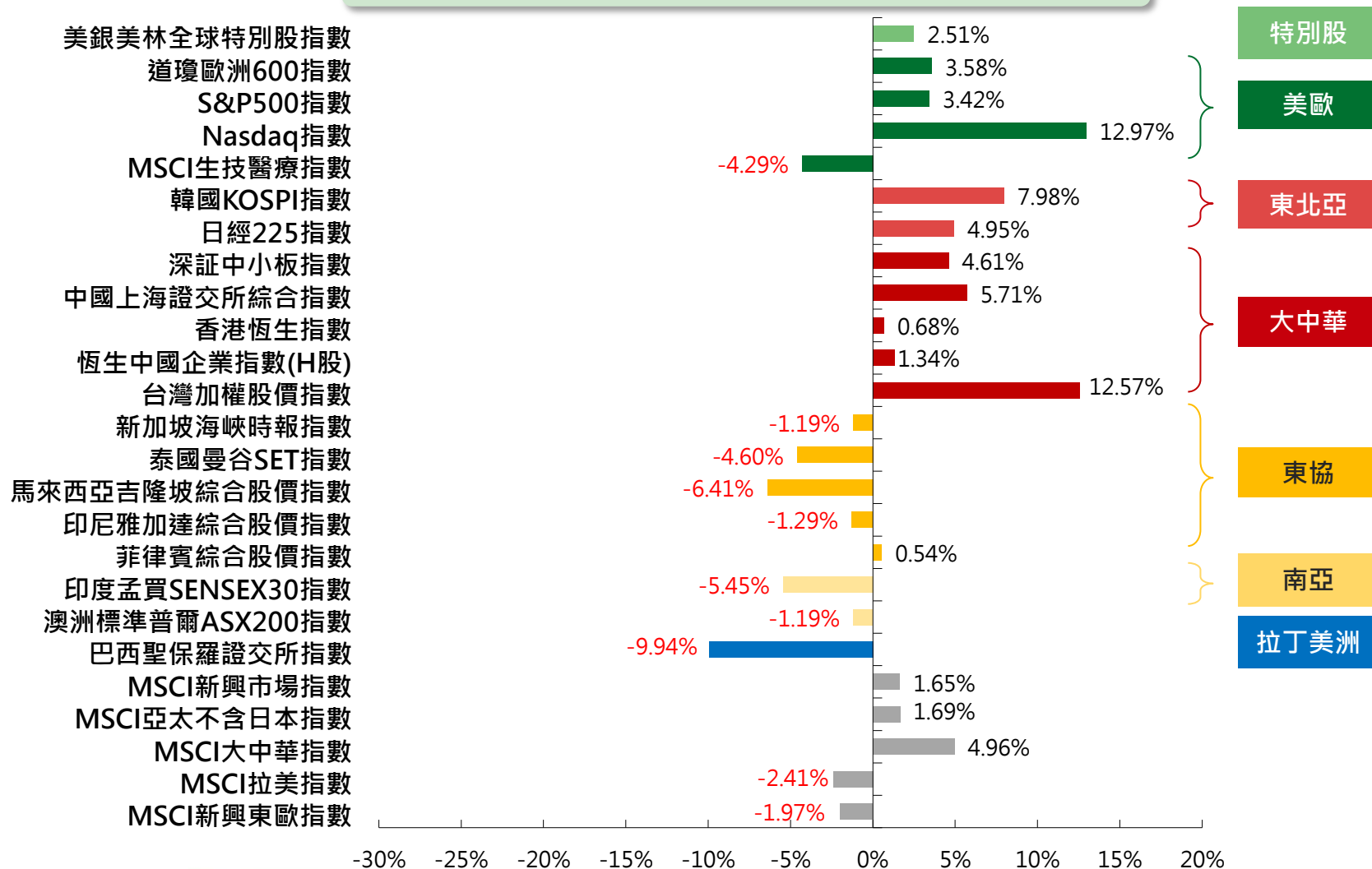


群益投信 2023年第二季投資展望

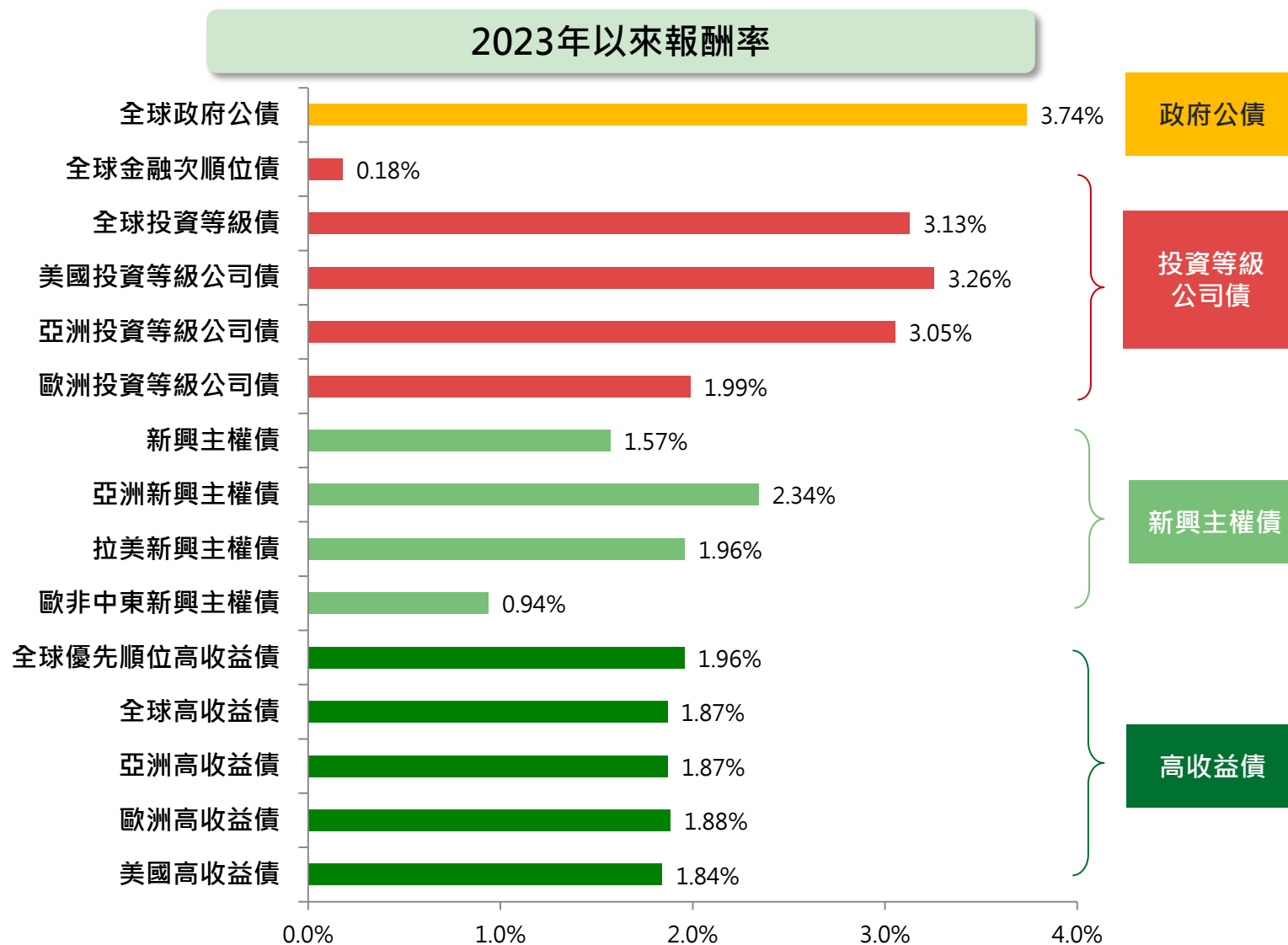
2023年3月

全球主要股市回顧

2023年以來報酬率



全球主要債市回顧



2023第二季市況展望晴雨表

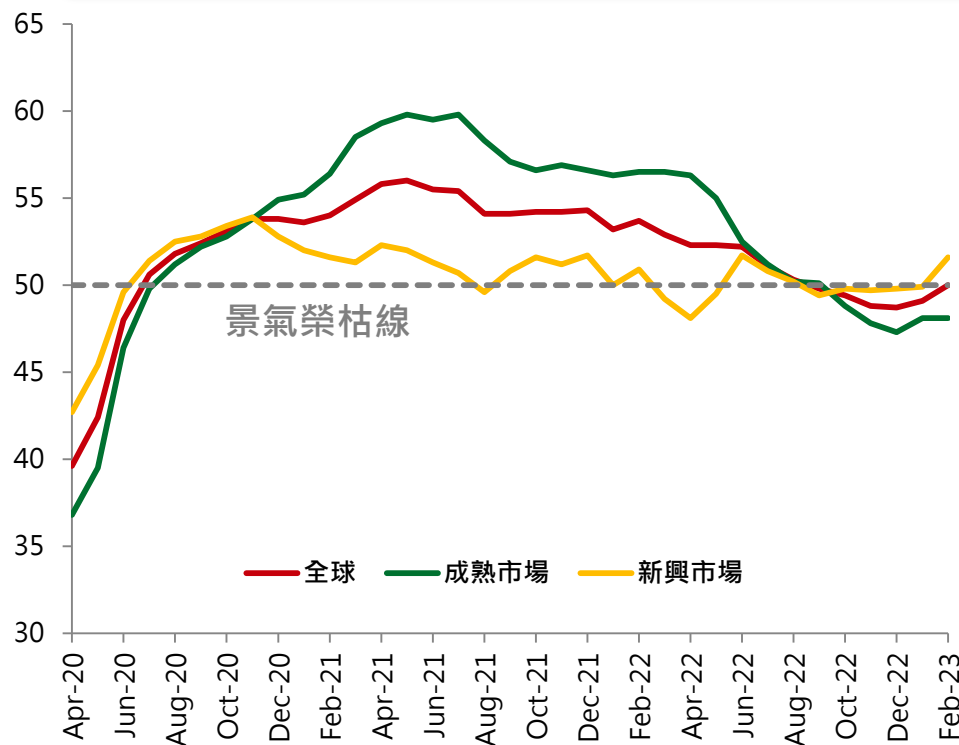
總經面	資金面	獲利面	政策面	評價面
				
中性	偏多	負向	偏多	正向



總經面：生產穩健，需求偏弱

2月全球製造業PMI由前月的49.1上升至50.0，是自去年9月以來首度回到榮枯線，觀察細分項可發現，產出及交貨期指數雙雙重返榮枯線之上，顯示生產端狀況保持健康，然而新訂單指數依舊維持緊縮，顯示目前市場需求依舊偏弱。

全球製造業PMI指數及細分項表現



細分項	10月	11月	12月	1月	2月
全球 PMI	49.4	48.8	48.7	49.1	50.0
產出	48.7	47.8	48.5	48.9	50.8
新訂單	46.9	46.7	46.4	47.7	49.3
就業	50.3	49.9	49.8	50.0	51.2
產出價格	56.5	56.2	54.7	54.8	54.8
庫存	50.3	50.7	49.6	48.2	49.3
交貨期	46.5	47.3	47.8	49.0	50.9



資金面：資金偏好債優於股

利率風險下降，同時經濟衰退風險上升，使得資金傾向流入固定收益市場。今年以來資金主要流入貨幣市場與投資等級債基金，主要流出美股及非投資等級債基金。

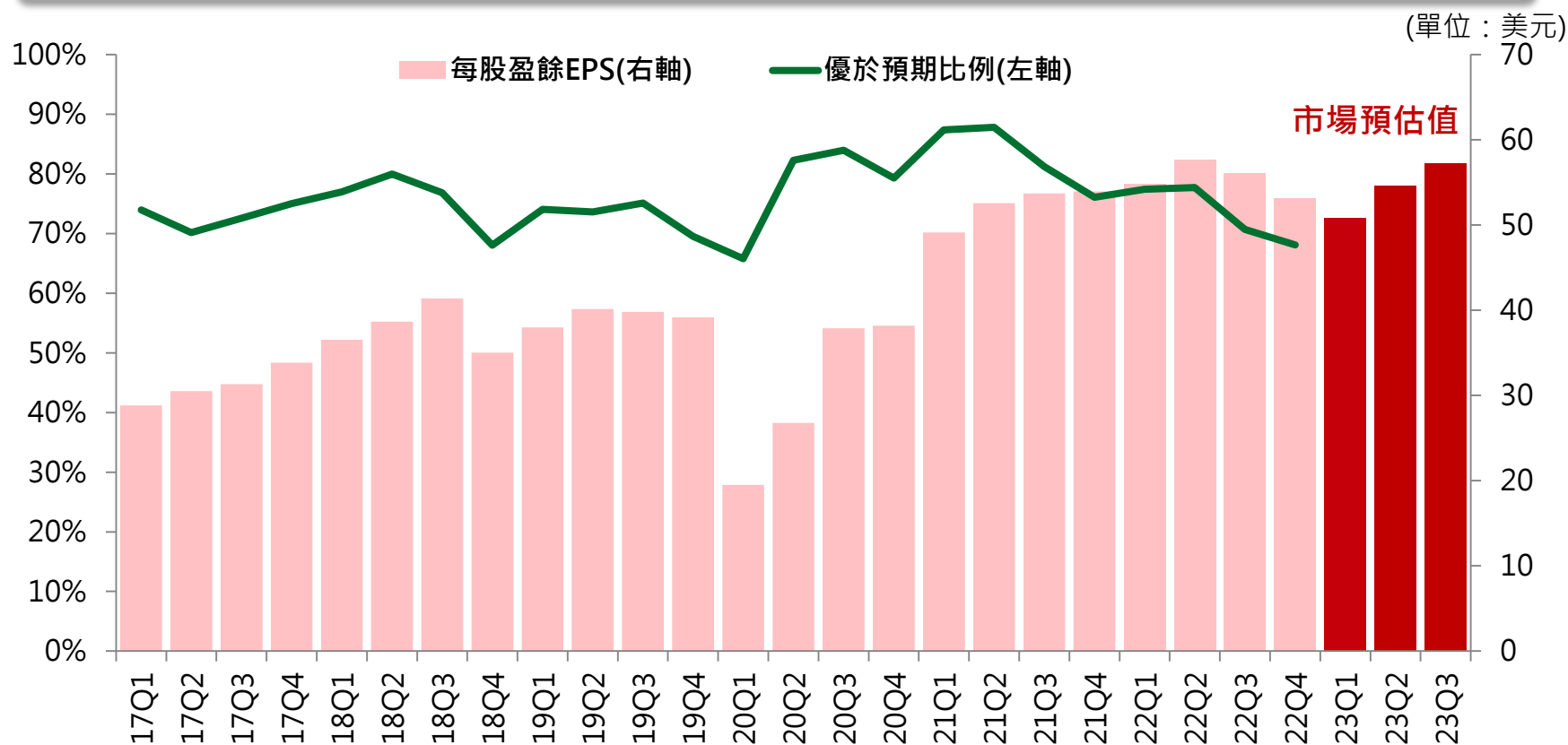
資金流向追蹤	基金類型		2022年(億美元)	今年以來(億美元)
	股票型	全球型	51,360	25,549
		美國	161,259	-41,027
		歐洲	-107,049	1,738
		新興市場	69,245	36,405
		新興亞洲	76,737	18,150
		拉丁美洲	908	-666
		歐非中東	-1,559	532
	固定收益型	非投資等級債	-103,530	-15,380
		新興市場債	-82,087	-687
		投資等級債	-27,410	86,822
		貨幣市場	11,310	447,683



獲利面：企業獲利第一季觸底

標普500指數成份企業2022年第四季EPS雖年減3.2%，不過仍有68%優於市場預期。根據市場分析師預估，EPS將於今年第一季觸底，下半年開始逐季回升。

S&P 500成份企業每季實際/預估EPS及優於預期比例





美國升息將近尾聲、中國人行保持寬鬆



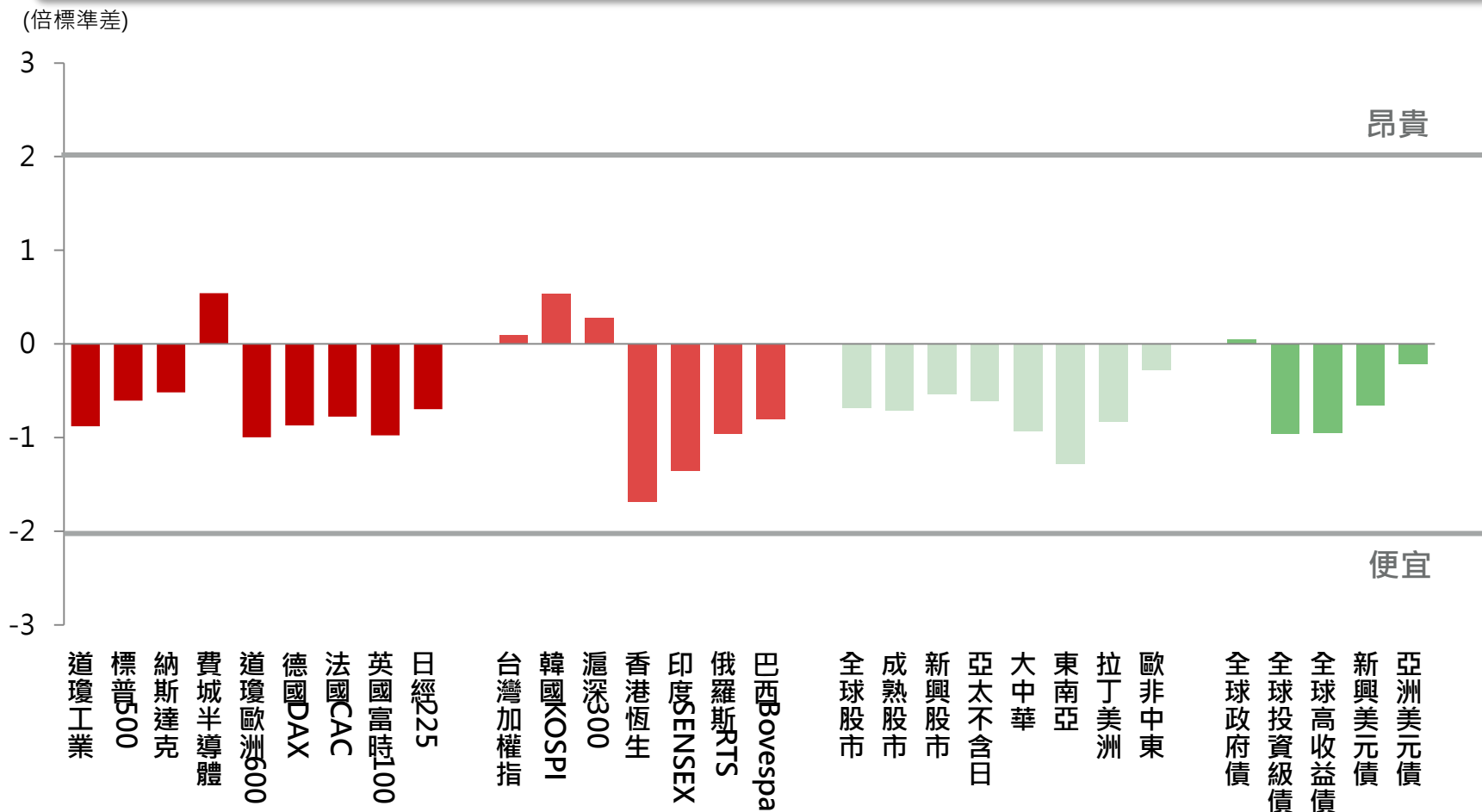
- ➡ 聯準會3月FOMC會議宣布**升息1碼**，低於市場先前預期的2碼，聯邦基準利率目標區間已達4.75%-5.00%。
- ➡ 然而根據最新利率點陣圖，**年底以前Fed僅剩1碼升息空間**。

- ➡ 中國人行3月**調降存準率1碼**，預計將**釋放6,000億長期資金**。自2021年7月以來已調降存準率7碼，存準率來到2007年5月以來新低。



評價面：估值依舊具有吸引力

本益比/利差偏離長期均值水準



資料來源：Bloomberg，群益投信整理；資料日期：2023/3/24。區域型指數以MSCI系列指數、債券指數以彭博系列指數為參考。偏離幅度按本益比及利差之Z分數(偏離五年均值)為參考。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

投資大小事就問CapitalGPT

Part 1：第二季焦點議題

Part 2：市場展望與建議

Part 3：投資策略與產品

Part 1：第二季焦點議題

投資人：請問第二季市場最關心的議題是什麼？

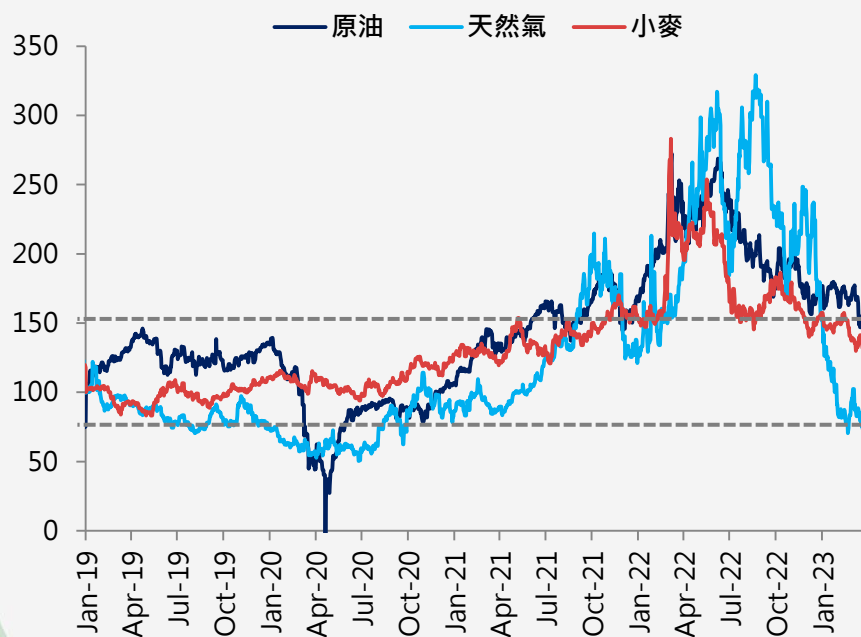
CapitalGPT：第二季投資人最關心的議題莫過於
以下兩點：

1. 通膨：下降趨勢明確
2. 貨幣政策：升息週期近尾聲

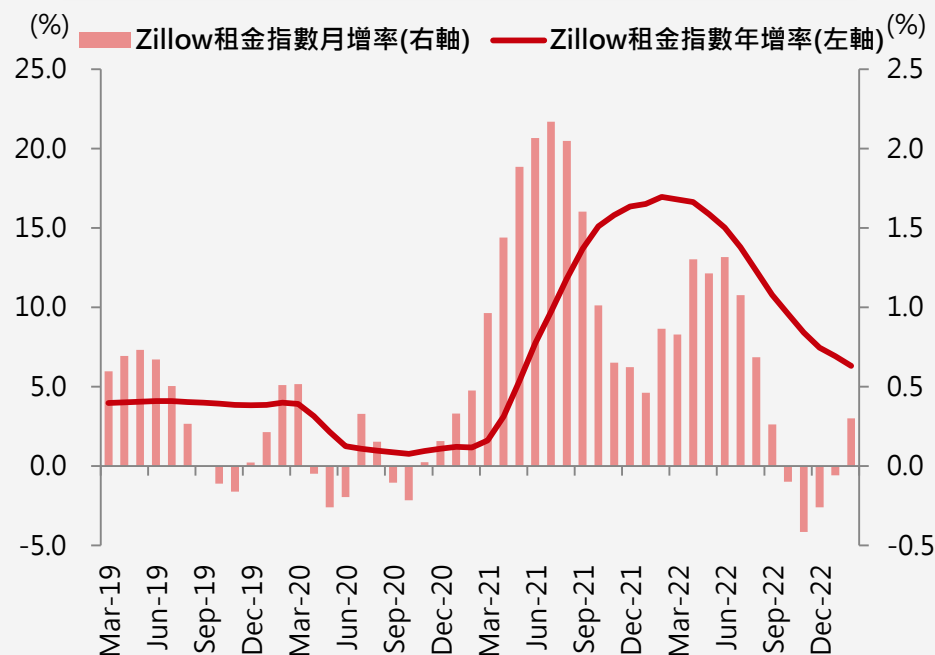
通膨下降趨勢明確

- 隨著全球景氣持續放緩，市場下修商品需求預期，能源及原物料價格因此大幅回落，其中油價已回吐俄烏戰爭爆發以來所有漲幅，天然氣更是回到2020年下半年的水準。
- 另一方面，美國CPI權重最高的租金，增速也有明顯放緩，目前年增率已回到6%左右，持續貼近疫情前的平均水準，而就月增率的角度來看，近幾個月甚至出現下跌情形。

能源及農產品價格大幅回檔



美國租金增速明顯放緩

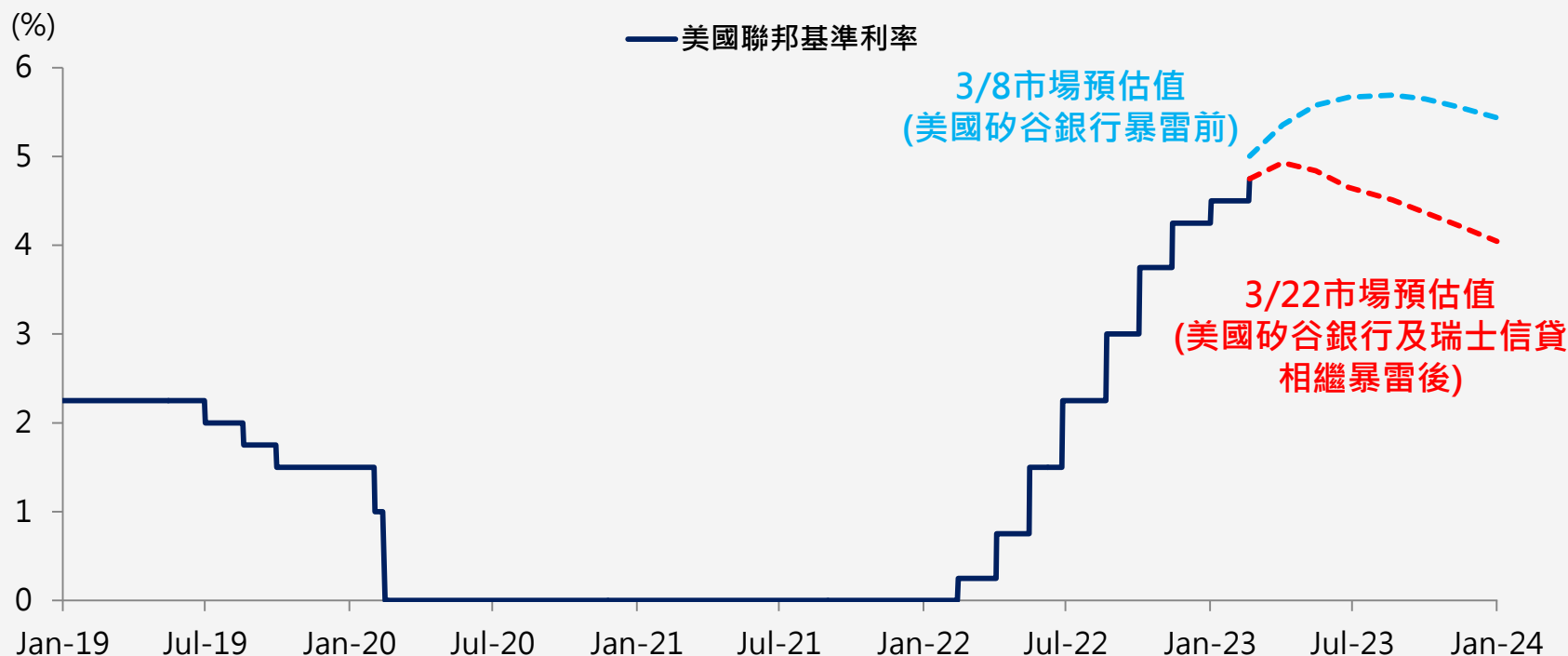


資料來源：(左) Bloomberg，群益投信整理，註：商品價格以2018/1/1為基準日做標準化，(右) Bloomberg，群益投信整理；資料時間：(左) 2019/1/1-2023/3/24，(右) 2019/3/31-2023/2/28。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

升息週期近尾聲，金融市場鬆口氣

近期歐美銀行業相繼出現暴雷事件，顯示聯準會激進升息的貨幣緊縮效果已對銀行體系造成壓力，加上通膨下降趨勢並未改變，Fed升息週期可望提早進入尾聲。根據目前利率期貨市場的預估，今年下半年或有降息機會，利率風險下降，有利風險性資產後市表現。

市場對於聯準會的升息預期明顯下降



Part 2：市場展望與建議

投資人：請問想投資亞洲推薦哪些市場呢？

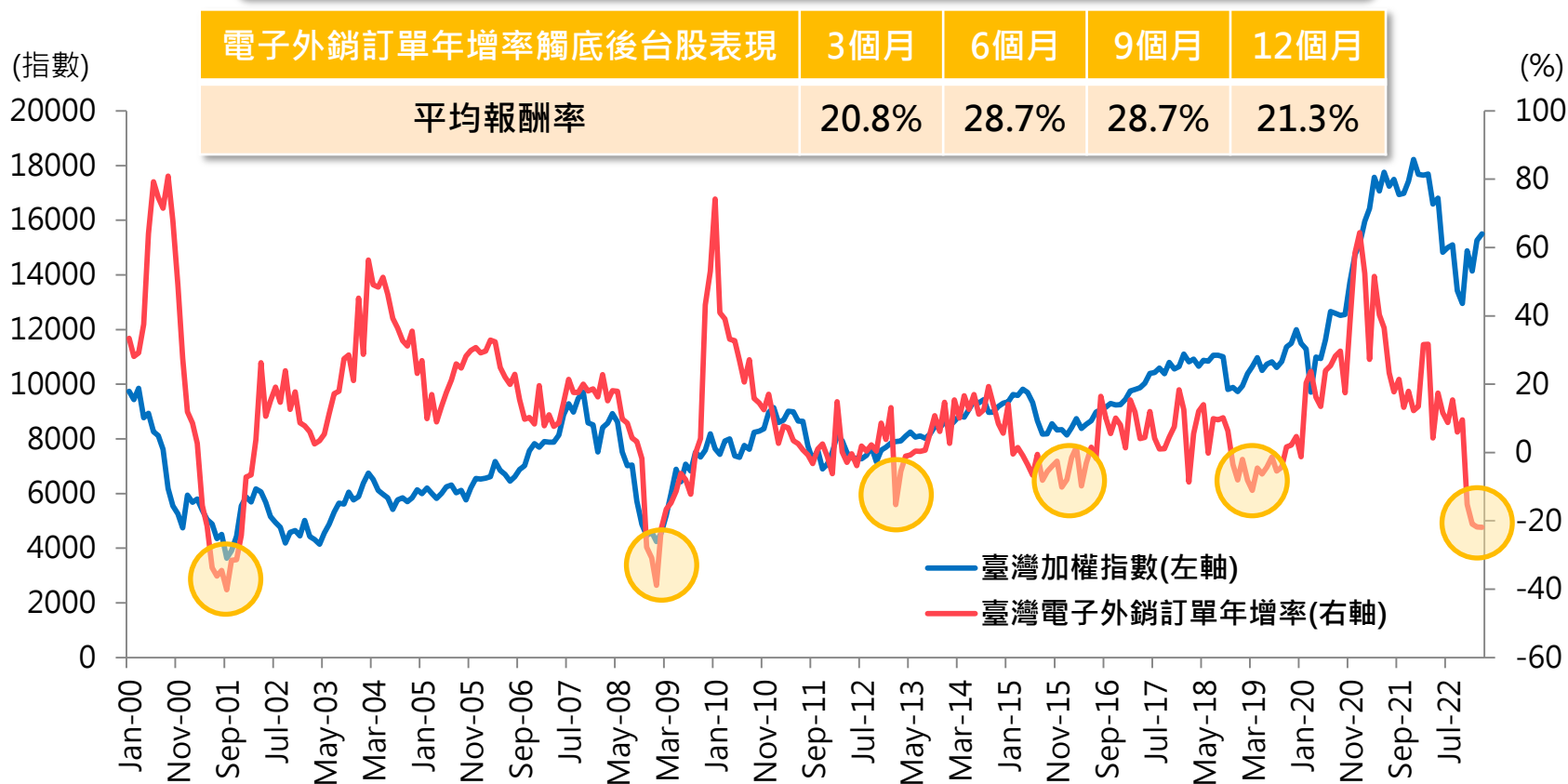
CapitalGPT：亞洲是全球經濟發展最具潛力的地區，以下是群益投信推薦的焦點市場：

1. 台灣：景氣築底，進場佳機
2. 中國：政策利多，資金回流
3. 印度：成長第一，利空消散

台灣-電子外銷訂單觸底利多股市

台灣電子外銷訂單已現衰退放緩趨勢，回顧自2000年以來，電子外銷訂單年增率觸底後台股表現，各期間報酬率皆突破兩成，且3、6、9個月的正報酬機率更達百分之百！

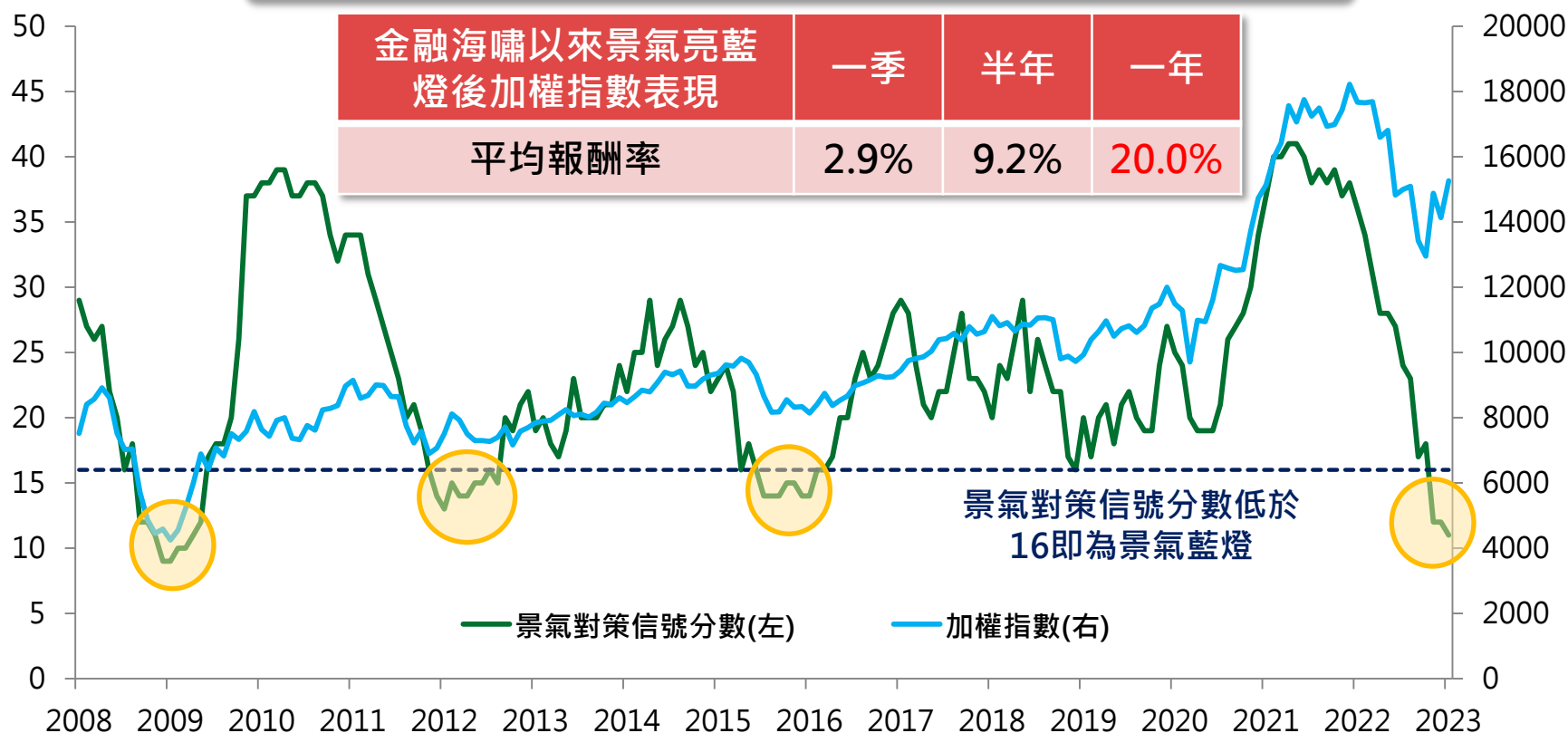
景氣對策信號分數與加權指數走勢圖



台灣-景氣藍燈入市佳機

下半年歐美需求復甦帶動台灣出口回升，加上近期政府普發六千元現金提振內需，台灣景氣有望觸底反彈。儘管目前台灣景氣燈號續亮藍燈，但股市總是領先經濟表現，過往當景氣亮藍燈時進場台股，後續報酬表現亮眼，建議投資人可以逢低布局！

景氣對策信號分數與加權指數走勢圖

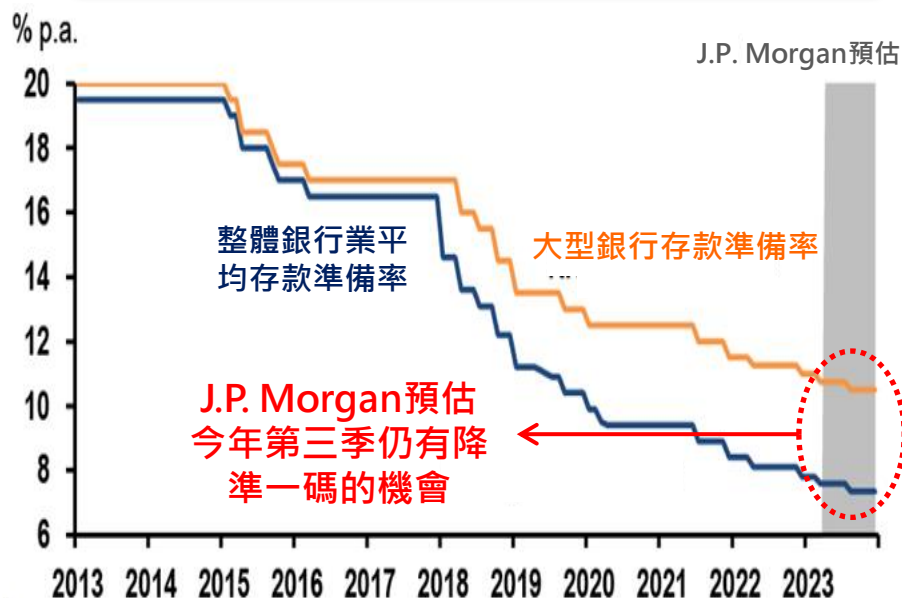


資料來源：Bloomberg，群益投信整理；資料日期：2008/12/31-2023/1/31。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

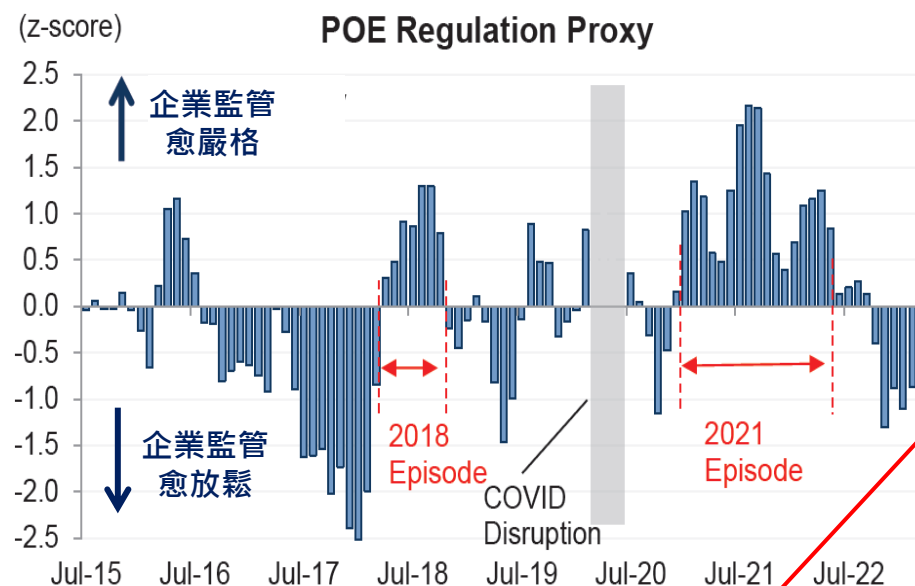
中國-政策續放鬆，經濟添柴火

- 3月份中國人行宣布降準一碼，用以刺激經濟、支持基建，並降低銀行的流動性風險，市場預計此舉將釋放6,000億人民幣的資金，為中國經濟復甦增添新動能。
- 產業政策方面，中國政府也持續放鬆監管力道，根據高盛最新數據顯示，目前中國私營企業監管已進入放鬆階段，政策監管力道已回復到2018年以前的水準。

中國持續調降存款準備率



中國私營企業監管進入放鬆期



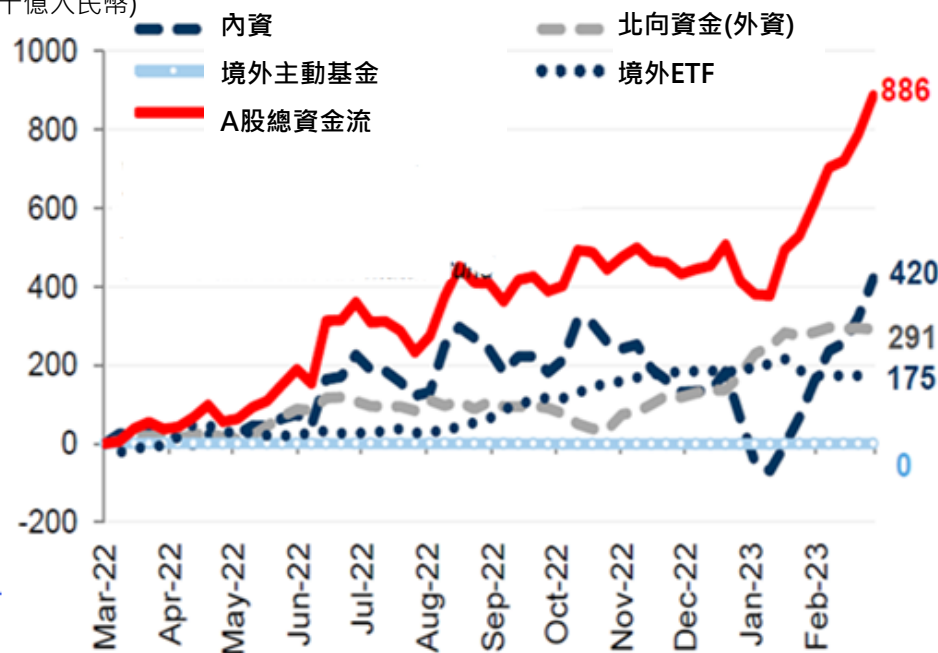
中國私營企業監管力道回到2018年以前水準

中國-資金回流，加碼空間充足

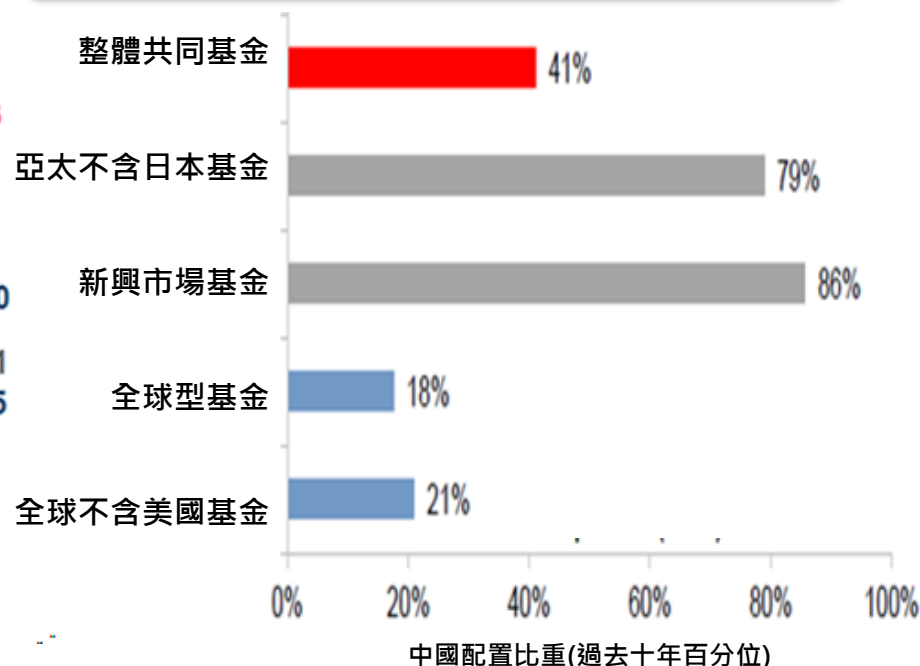
中國宣布解封後，資金回補陸股力道強勁，根據高盛統計，今年以來內、外資已吸引近5000億人民幣流入A股，且流入趨勢持續。此外，全球各類型基金於中國的投資比重雖有上升，但與歷史配置比重相較，仍舊具有加碼空間，資金動能延續下，有利陸股後市表現。

A股過去52週累計資金流量

(十億人民幣)



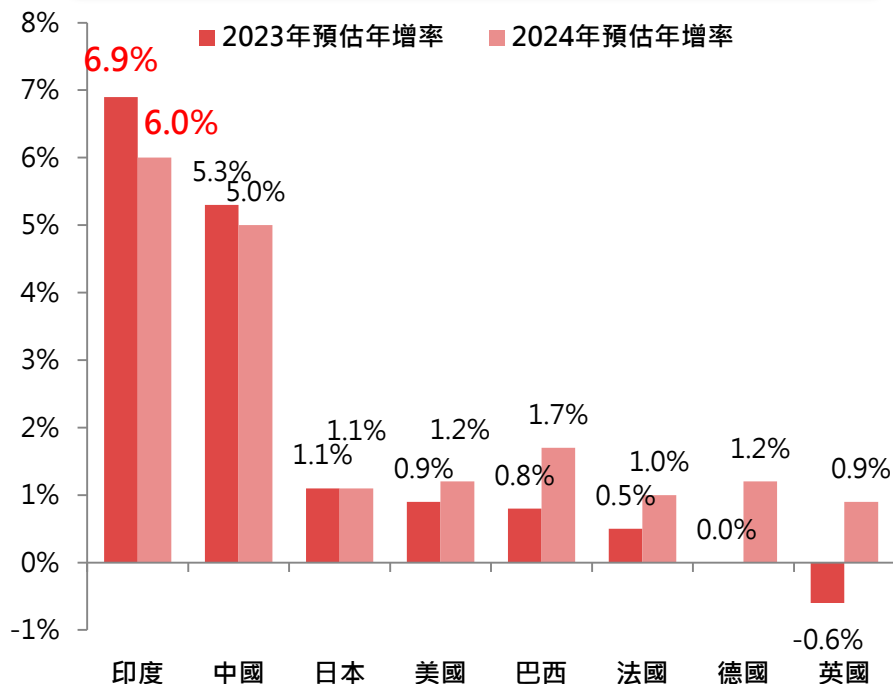
各類型基金中國投資比重(歷史百分位)



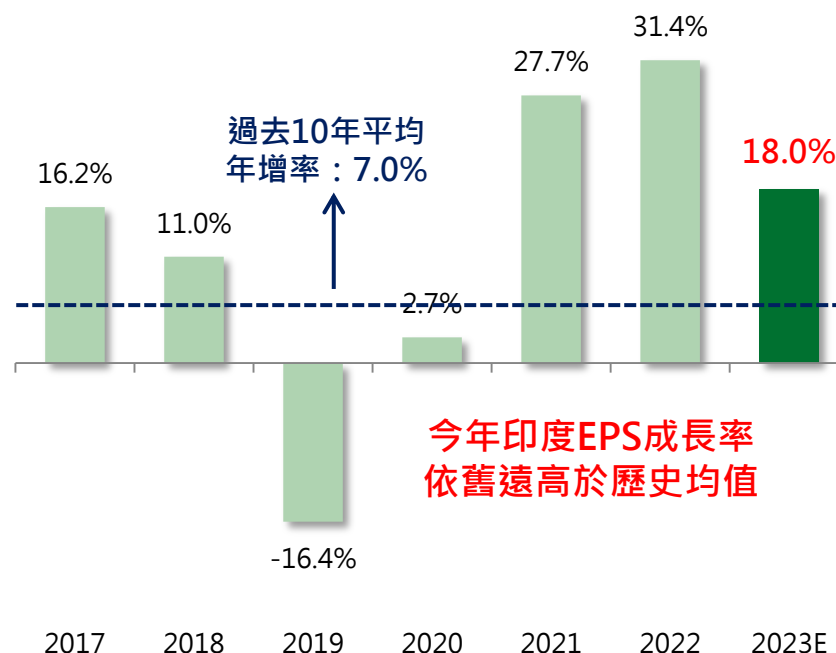
印度-全球經濟火車頭

全球景氣下行之際，印度經濟依舊保持高速成長，根據彭博最新預估，印度2023年GDP成長率達6.9%，高居世界第一。另一方面，印度企業EPS增長率仍高達18%，強勁的總經及企業基本面將支持印度股市展重返多頭軌道！

印度GDP成長率居全球之冠



MSCI 印度指數成分股EPS年增率



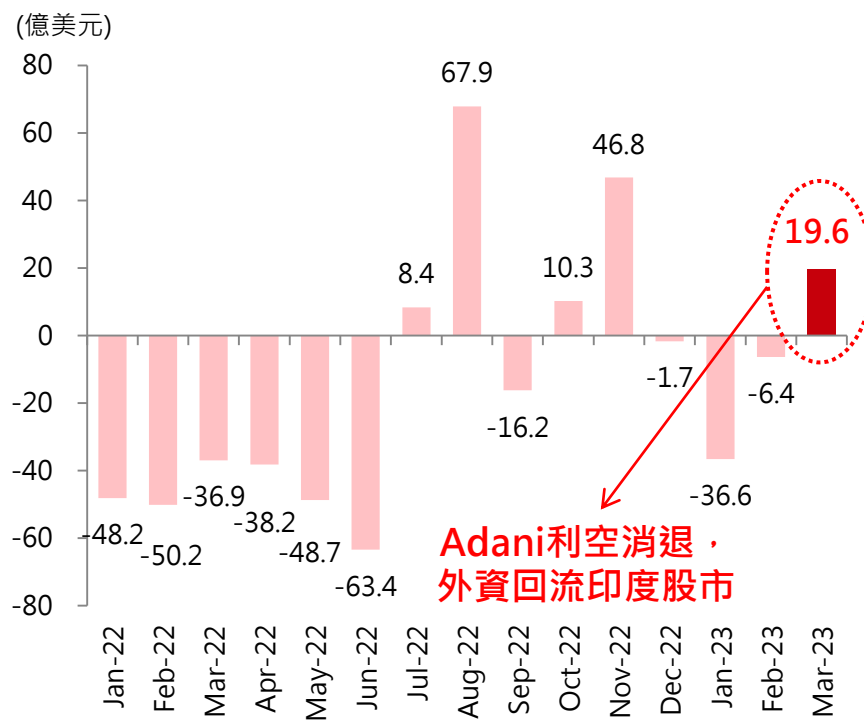
印度-Adani利空消散，外資回籠

隨著Adani集團積極採取行動挽回集團形象並降低債務比重，利空逐漸消散，市場信心恢復，令外資快速回流印度股市。預期第二季在外資動能回復之下，印度股市表現可期。

Adani相關利多消息

日期	利多消息
2/6	創辦人及其家族支付11.1億美元債務，收回集團旗下三家公司抵押股份
2/8	集團宣布自今年四月起，一年內償還500億盧比之債務
3/3	美國資產管理機構GQG集團注資Adani集團18.7億美元
3/13	- 償還21.5億美元之證券抵押貸款，並持續降低集團債務 - 印度證交所將集團旗下三家上市公司 (Adani Enterprises, Adani Power, Adani Wilmar) 移出短期額外監督名單

印度外資單月買賣超金額



Part 2：市場展望與建議

投資人：請問美股可以進場嗎？

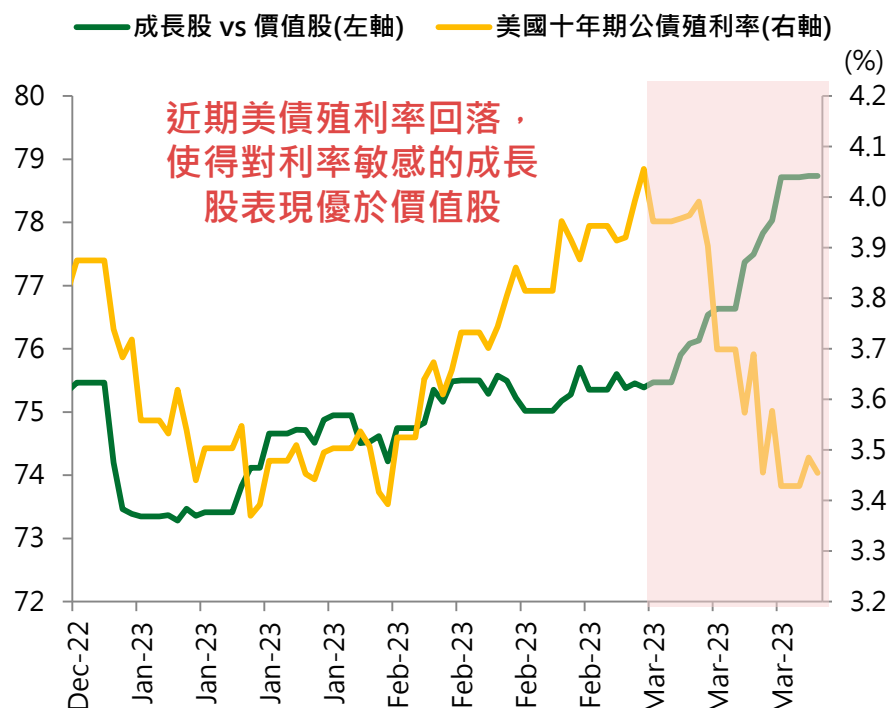
CapitalGPT：美股作為全球股市領頭羊，一舉一動都牽動著全球變化，以下是群益投信針對美股的建議：

1. 成長科技股重回市場主旋律
2. 投資AI首選美股科技巨頭

美國-成長科技股重回市場主旋律

近期利率風險下降使得美債殖利率大幅回落，激勵對利率較為敏感的成長、科技股走揚。隨著聯準會即將暫停升息，回顧近20年來兩次升息循環，Fed最後一次升息後美股皆大幅反彈，其中又以科技股漲勢最為凌厲，因此現在布局美國科技股正是時候！

標普成長價值股比值與美債殖利率走勢



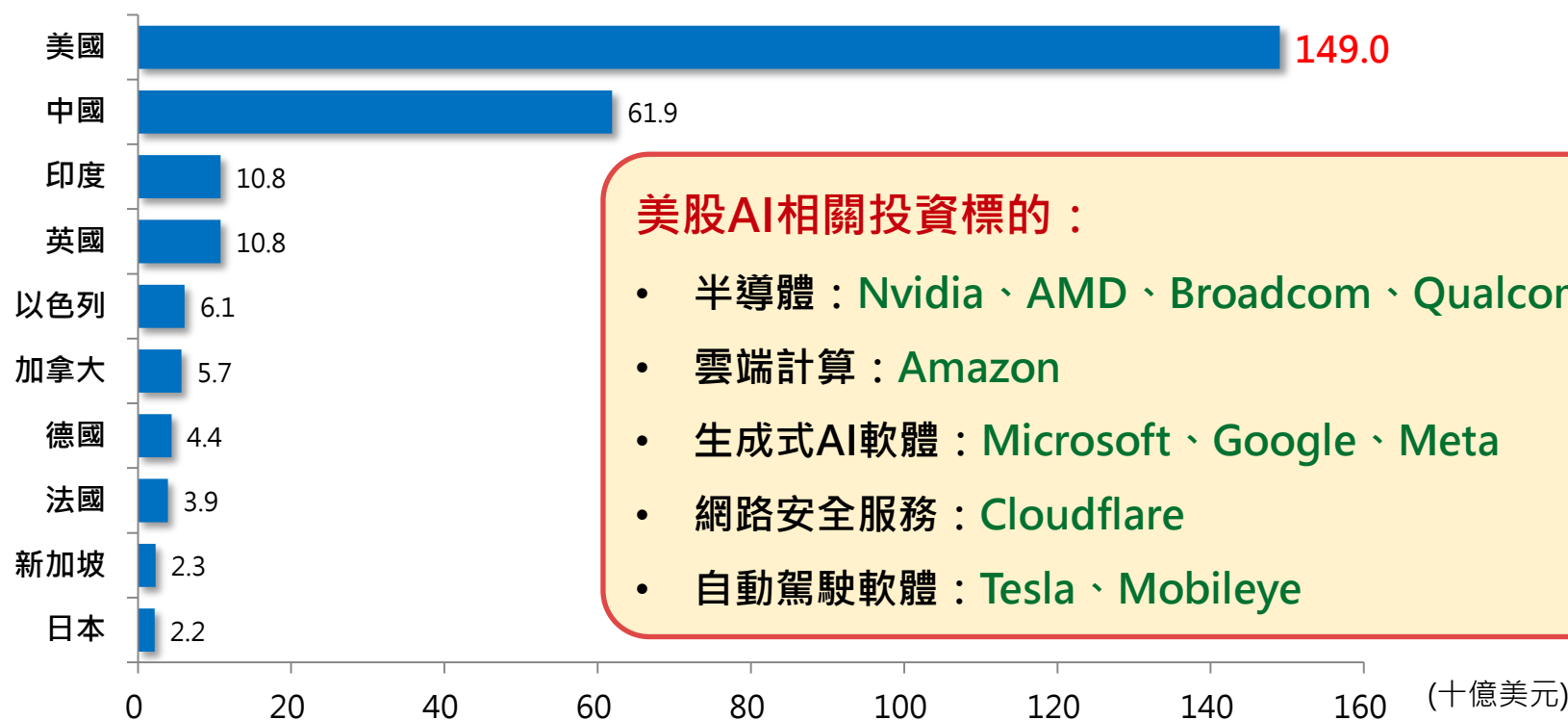
Fed最後一次升息一年後美股表現

平均報酬率	一季	半年	一年
標普500指數	9.0%	14.1%	23.0%
標普資訊科技指數	12.7%	19.2%	34.6%

美國-投資AI首選美股科技巨頭

年初以來，ChatGPT再度引爆AI投資話題，而美國作為在AI領域投資最多的國家，自然在技術上領先各國，且人工智慧發展初期進入門檻高，會先從大企業開始發展起，因此想要投資AI應首選美股科技巨頭。

美國AI投資累計金額遙遙領先



美股AI相關投資標的：

- 半導體：Nvidia、AMD、Broadcom、Qualcomm
- 雲端計算：Amazon
- 生成式AI軟體：Microsoft、Google、Meta
- 網路安全服務：Cloudflare
- 自動駕駛軟體：Tesla、Mobileye

Part 2：市場展望與建議

投資人：請問現在市場有什麼投資趨勢財呢？

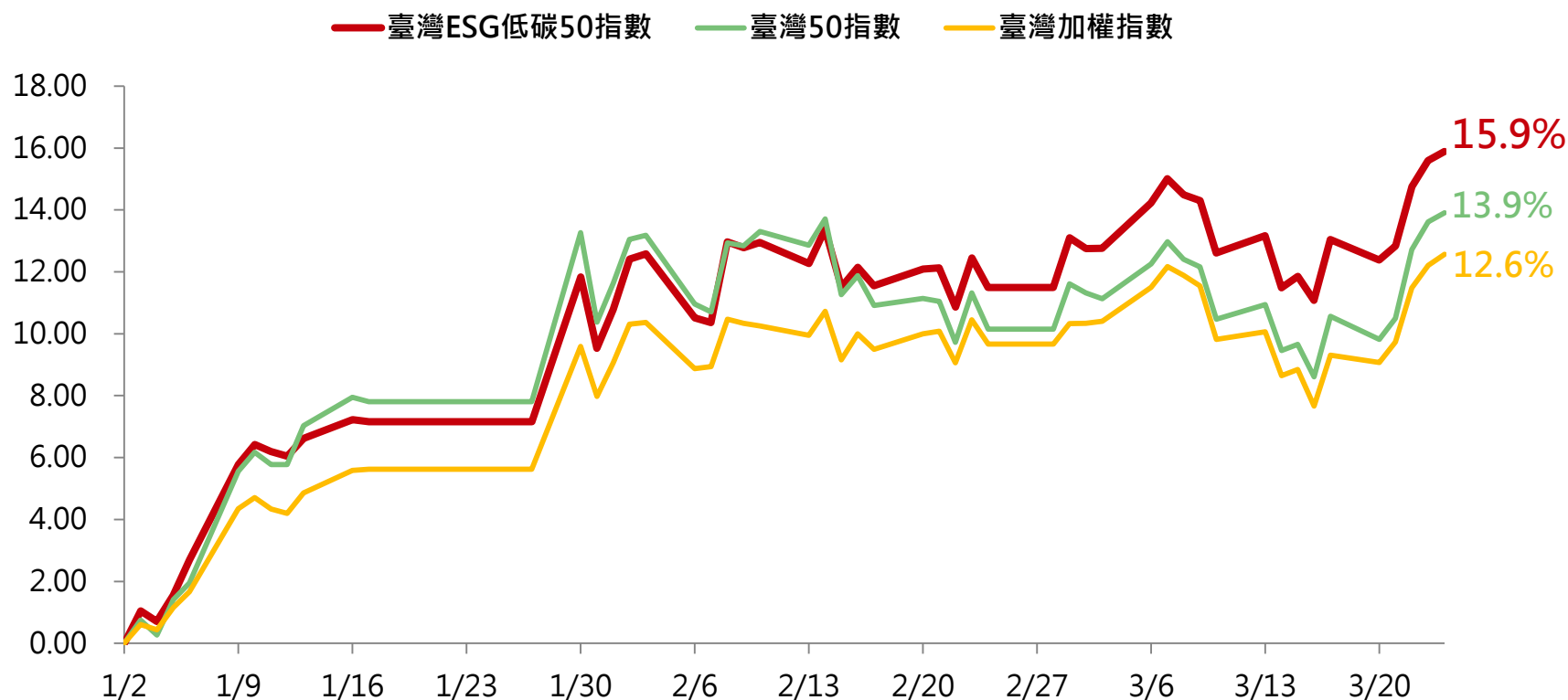
CapitalGPT：現今的市場依舊充滿投資機會，以下是群益投信為您精選的投資趨勢財：

1. 低碳投資：低碳龍頭股更會漲
2. 電動車：高速成長，賽道仍長
3. ChatGPT：科技發展的第三奇異點

低碳投資：搶反彈首選低碳龍頭

年初以來，台股在外資回流之下強勢反彈，其中低碳龍頭股的表現更是優於臺灣50指數與加權指數，顯示低碳企業更受市場青睞，搶2023年台股反彈行情首選低碳龍頭股！

今年以來00923追蹤指數與台股重要指數報酬走勢

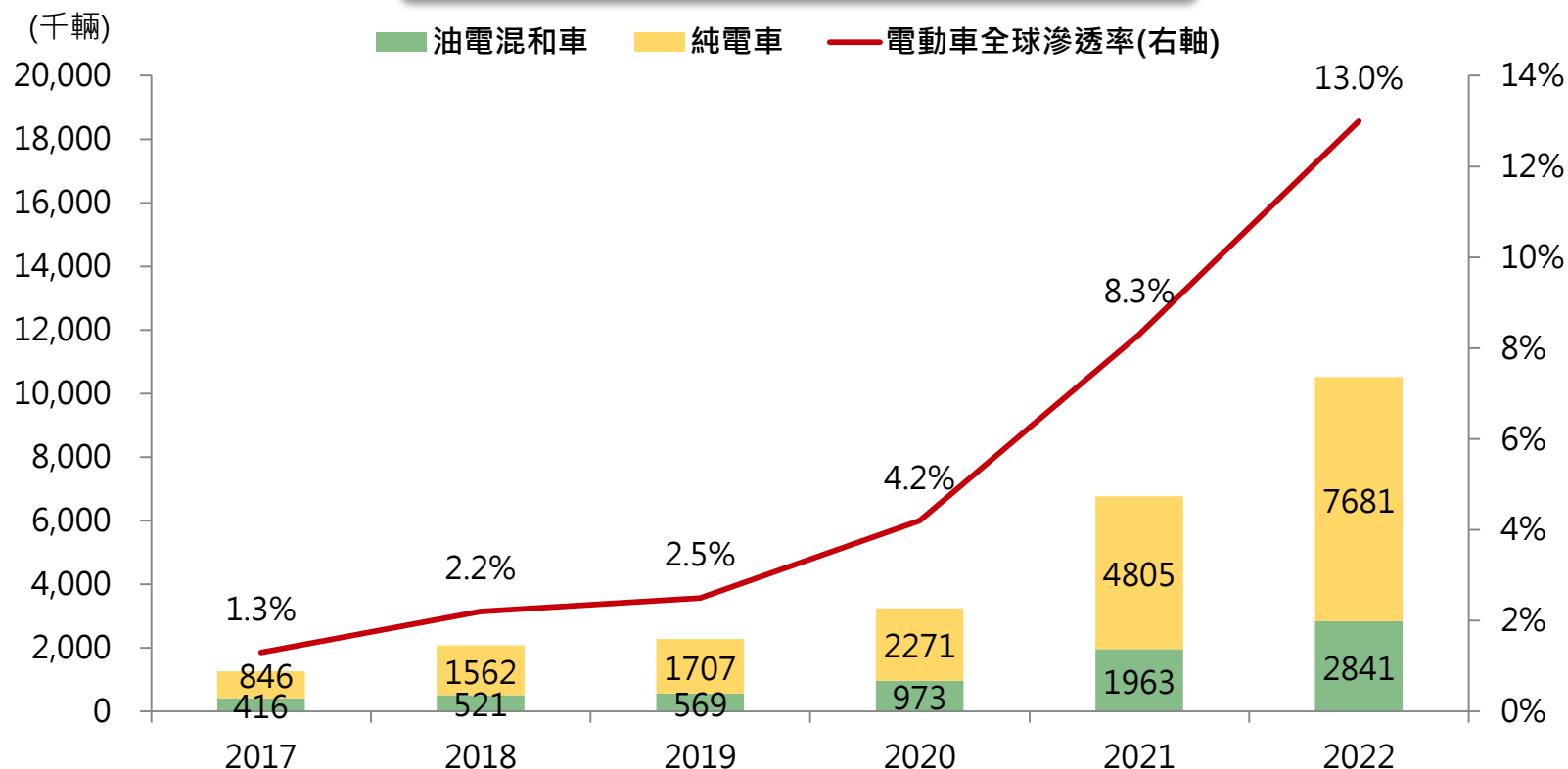


資料來源：Bloomberg，群益投信整理；資料日期：2022/3/17。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

電動車：高速成長，賽道仍長

2022年全球電動車銷量成長近60%來到768萬輛，顯示電動車產業依舊維持高速成長，此外，就滲透率來看，目前全球電動車滲透率約為13%，產業成長空間仍然非常充足。

全球電動車銷量及滲透率

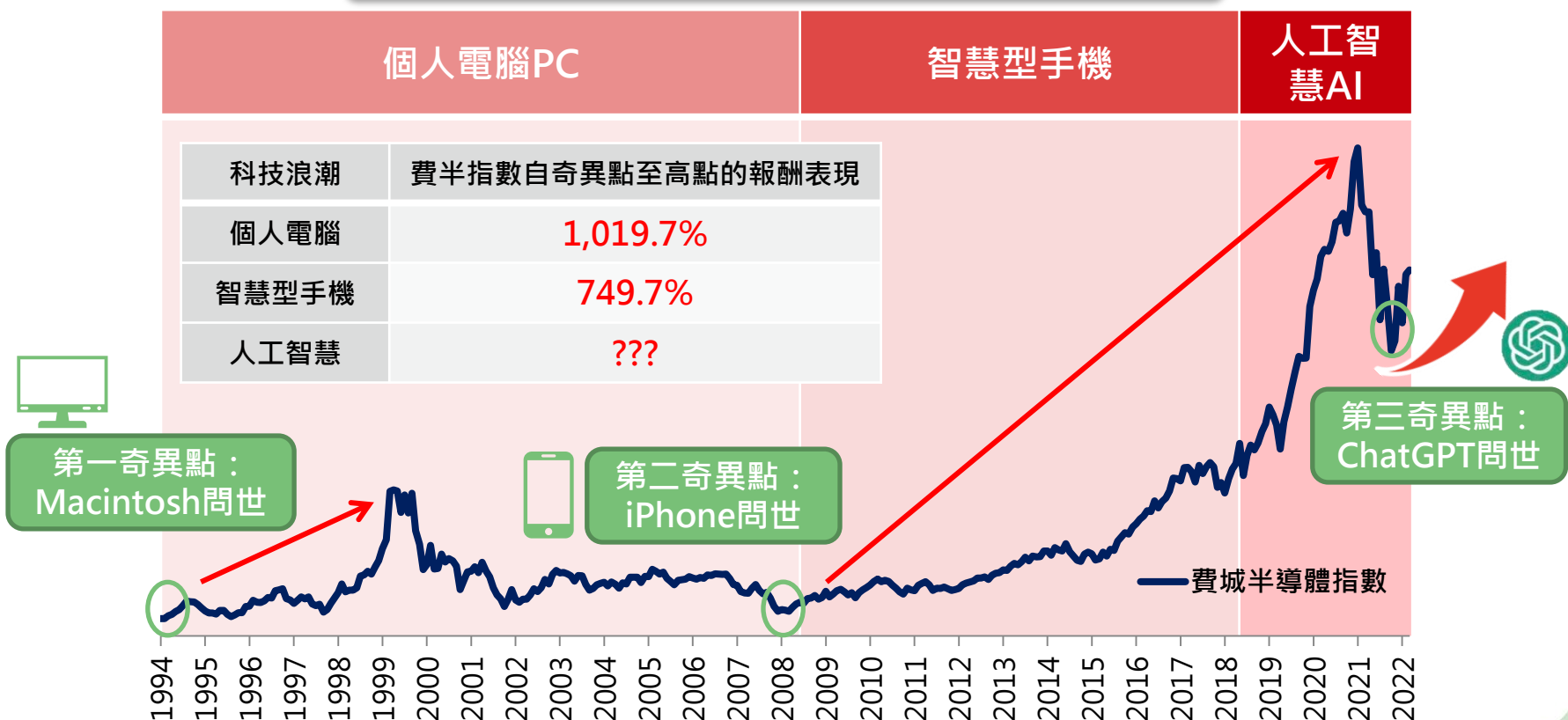


資料來源：Bloomberg，群益投信整理；資料日期：2022/3/17。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

ChatGPT：科技發展的第三奇異點

ChatGPT的橫空出世，帶動了AI熱潮，並被譽為是繼個人電腦、智慧型手機之後，人類科技發展的第三奇異點。預期隨著AI爆發性的發展，科技、半導體類股後市表現可期。

費城半導體指數在科技發展進程中的表現



資料來源：Bloomberg，群益投信整理；資料日期：1994/12/31-2023/2/28。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

Part 3：投資策略與產品

投資人：請推薦我適合第二季的投資標的？

CapitalGPT：以下是群益投信推薦的產品組合：

1. 最進化的台股「雙強」ETF組合：

00919+00923

2. 利率風險下降的受惠者：

金融次順位債、債券ETF

群益台股ETF「雙強」

00919+00923=

高股息、低碳投資、權值龍頭一次掌握



00919

群益台灣精選高息ETF

- 精準高息
- 精準卡位
- 精準領息

00923

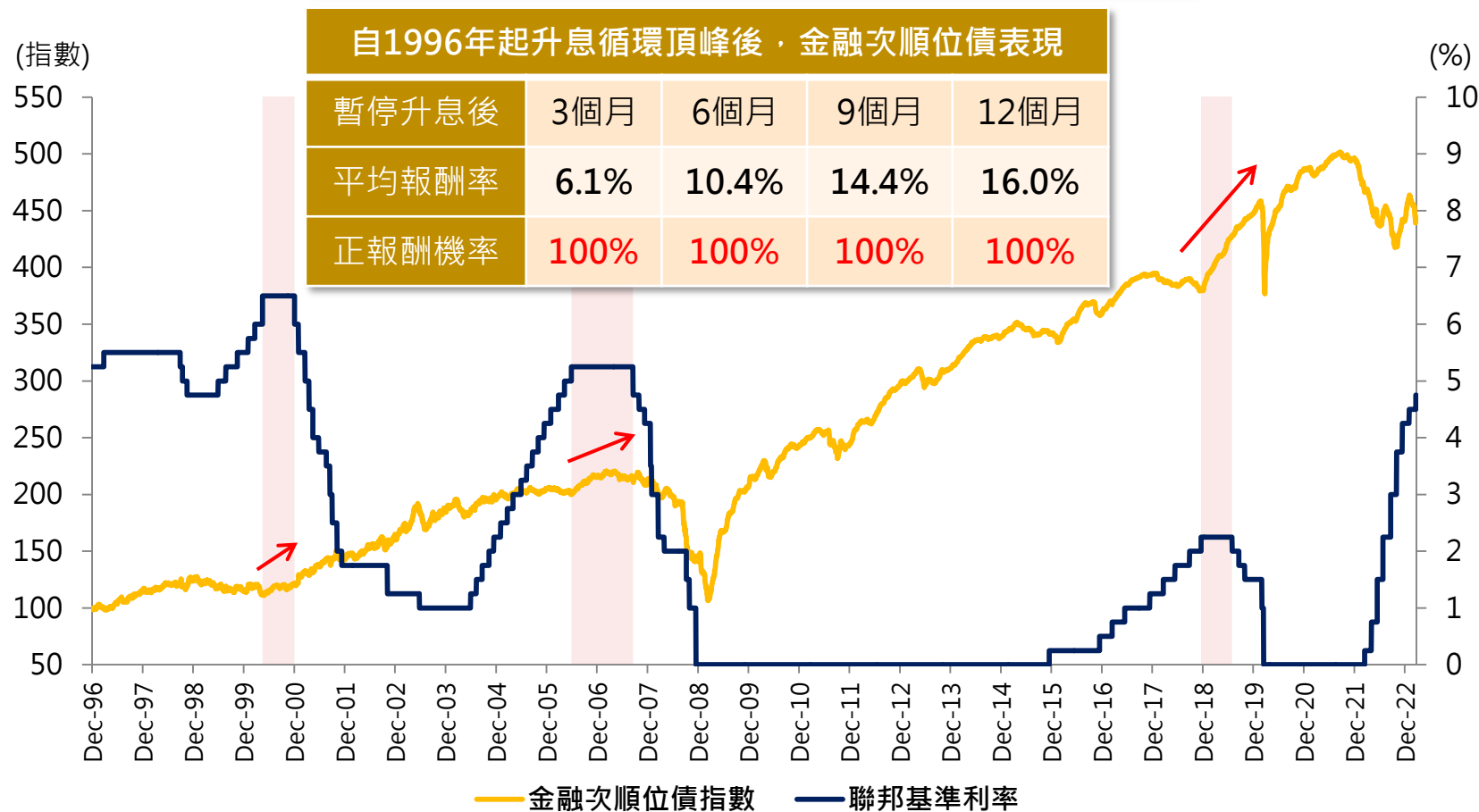
群益台灣ESG低碳50ETF

- 低碳投資先鋒
- ESG評鑑資優生
- 擁抱護國神山群

升息尾聲的投資利器-金融債

當前聯準會升息週期已進入尾聲，利率風險下降之下，債券投資甜蜜點浮現。根據歷史經驗，當Fed升息達頂峰後，金融次順位債中長期表現亮眼！

聯準會暫停升息後金融次順位債表現亮眼



資料來源：Bloomberg，群益投信整理；資料日期：1996/12/31-2023/3/24。上圖僅為市場概況，不代表本基金之走勢及績效。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。

群益債券ETF專賣店

升息週期尾聲，殖利率上竄不易，投資債券正逢時，群益投信擁有業界最全面的債券ETF產品線，投資組合多元化，報酬獲利再進化！



產業債

00722B 15年IG電信債
00723B 15年IG科技債
00724B 10年IG金融債
00755B 15年IG公用債
00793B AAA-A醫療債

高評等債

00754B AAA-AA公司債
00792B A級公司債
00860B 1-5年IG債

美國公債

00764B 25年美債
00859B 0-1年美債

新興市場債

00756B 15年EM主權債
00765B 中國政金債
00794B 7+中國政金債

「CHANGE」投資策略

Combo 多重資產

群益全民成長樂退組合基金
群益潛力收益多重資產基金
(本基金有相當比重投資於
非投資等級之高風險債券且
基金之配息來源可能為本金)

High income 高息收資產

群益全球策略收益金融
債券基金
00919 群益台灣精選高
息ETF(本基金之配息來
源可能為收益平準金)

Asia opportunity 亞洲機會(印度、中國)

群益印度中小基金
群益華夏盛世基金
群益中國新機會基金



New trend 新趨勢

群益智慧聯網電動車基
金

Growth star 成長之星(台、美股)

群益中小基金
群益馬拉松基金
群益美國新創亮點基金

ESG low carbon 永續低碳

00923 群益台灣ESG低
碳50ETF(本基金之配息
來源可能為收益平準金)

2023第二季投資展望晴雨表

股票



中性

債券



偏多

現金



中性

成熟股市展望及投資建議

美國	 偏多	- 美國經濟強韌，No Landing機率高 - 就業市場仍佳，支撐內需消費 - 去年修正後評價合理，股市動能轉強
歐洲	 中性	- 儘管俄烏戰事未解，景氣已出現好轉 - 天然氣價格下跌，通膨有望持續走降 - 地緣風險仍高，基本面具不確定性
日本	 中性	- 日本央行貨幣政策轉向，資金有望回流 - 評價面相對合理 - 歐美經濟放緩衝擊日本企業基本面
生技	 中性	- 題材豐富，各具成長前景 - 今年獲利增長先蹲後跳，股價大跌後評價吸引力浮現 - 央行維持鷹派立場，利率風險仍存，市場波動仍大
REITs	 中性 偏多	- 升息週期近尾聲，利差回穩 - 獲利能見度及財務狀況轉佳 - 評價面具吸引力

新興股市展望及投資建議

中國	 偏多	- 防疫政策鬆綁，政策持續支持經濟，景氣逐步復甦 - 評價仍在合理水平 - 全球資金仍處低配，後續有望回補
香港	 偏多	- 美國聯準會升息預期降溫，有利風險情緒恢復 - 全球資金仍低配港股，後續有望回補
台灣	 偏多	- 美國利率風險下降，風險胃納提升，外資回補台股 - 製造業景氣來到低點，後續可望反彈 - 股利率具吸引力，評價仍合理
印度	 中性	- 通膨降溫不易，升息終點可能延後 - Adani利空影響逐漸淡化，待利多消息扭轉市場情緒 - 短期印度國內經濟依舊穩健，中長期也維持高成長
東協	 中性	- 多數東協國家通膨明顯降溫，有利央行貨幣政策轉向 - Fed政策走向及東協企業獲利展望牽動市場變化
拉丁美洲	 中性	- 高通膨及高利率維持更長一段時間，不利國內消費 - 美元轉強，原物料行情告一段落，外資流出 - 評價仍低於長期均值

債券市場展望及投資建議

新興
市場債



中性
偏空

- 主要央行貨幣政策立場仍偏鷹，利率風險仍存
- 新興市場通膨仍高，留意經濟衰退風險
- 利差較高具投資吸引力

高收
益債



中性

- 經濟底部尚未出現，將隨風險性資產波動
- 景氣放緩信用利差恐進一步擴大
- 高息優勢吸引資金配置

投資
等級債



中性
偏多

- 升息預期降溫，利率風險下降
- 金融市場波動大，避險需求上升
- 殖利率處於歷史高位，具投資吸引力

警語

本簡報所提供之資料僅供參考。本簡報所提供之資訊乃基於或來自於相信為可靠之消息來源。本公司並不保證其完整性。該等資訊將根據市場情況而隨時更改。本公司並不對任何人因使用任何本簡報提供之資訊所引起之損失而負責。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，有關基金應負擔之費用已揭露於基金公開說明書或簡式公開說明書中，投資人可向本公司及基金銷售機構索取，或至公開資訊觀測站 (newmops.tse.com.tw)及本公司網站 (www.capitalfund.com.tw) 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。若基金有配息，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。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治經濟情勢穩定度可能使資產價值受不同程度之影響，此外匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產價值變動。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。相關資產配置比重，係依目前市況而定，本基金之實際配置，經理公司將依實際市場狀況進行調整。