

群益投信 2024年第四季投資展望

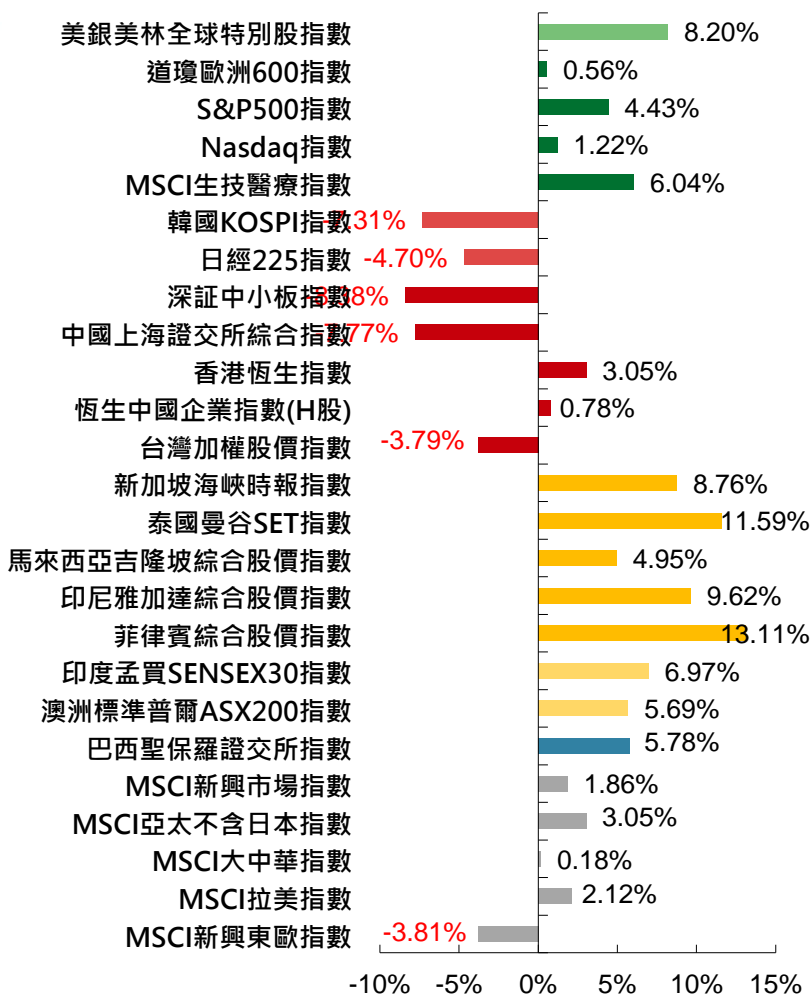
2024年9月



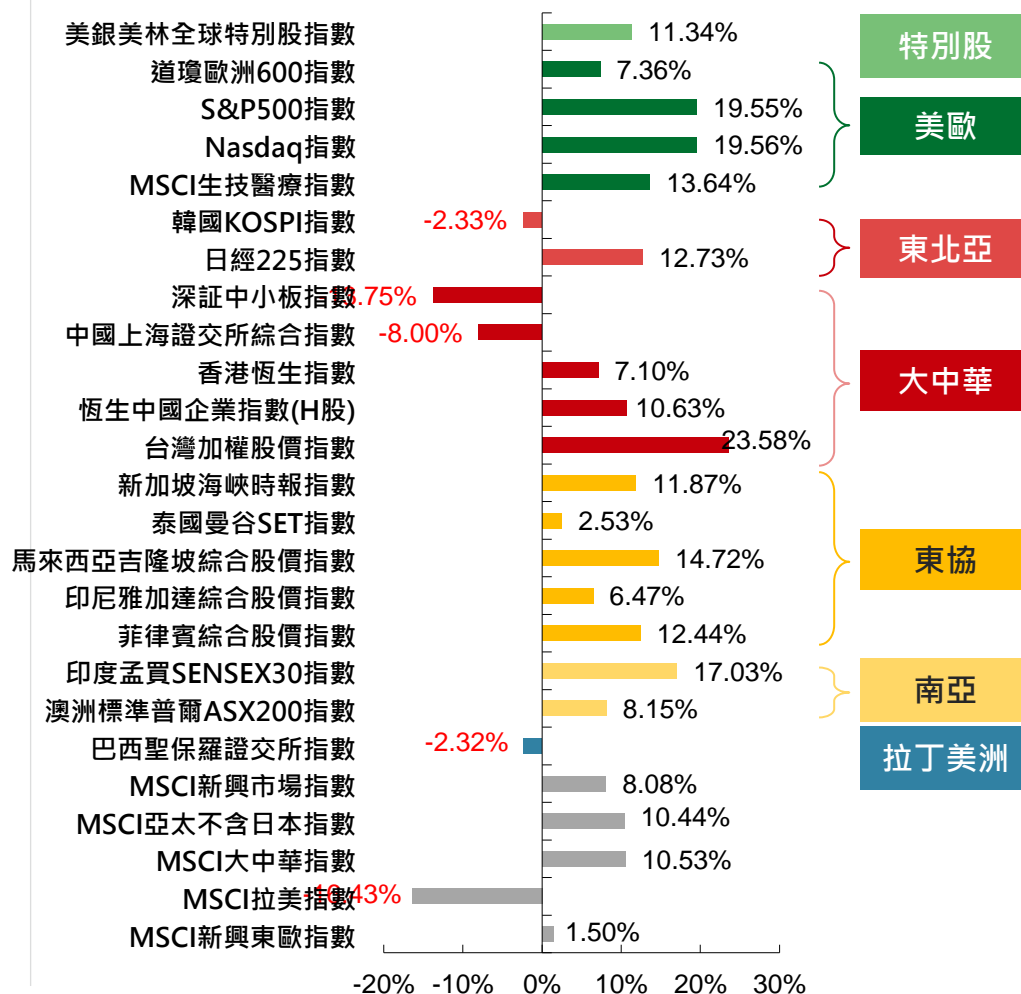
讓一群人受益
群益投信

全球主要股市回顧

第三季報酬率

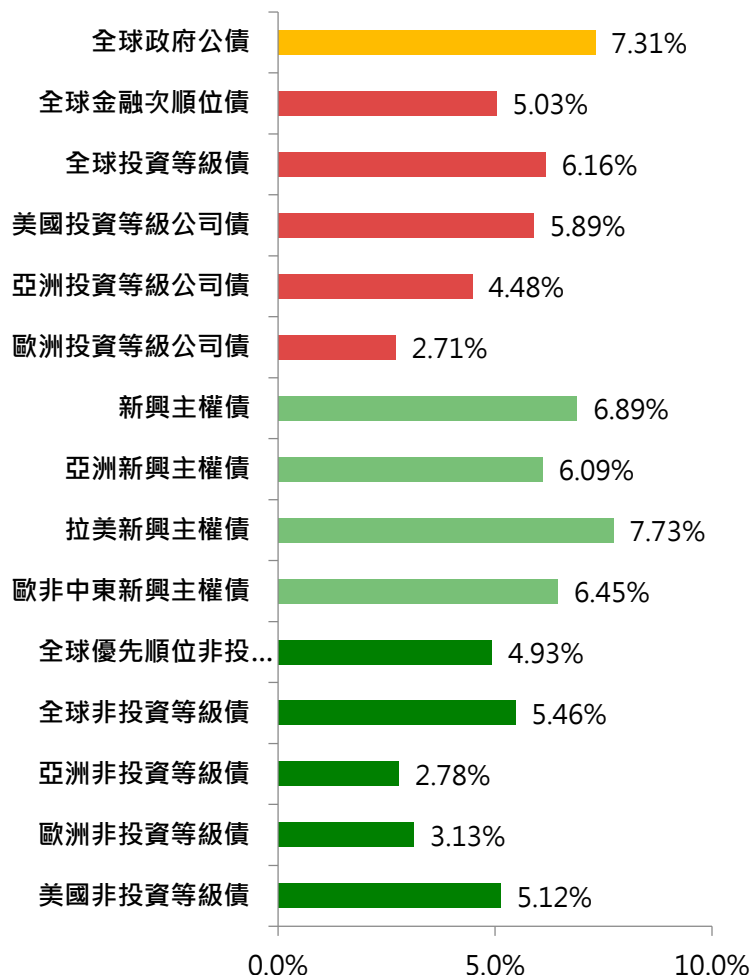


今年以來報酬率

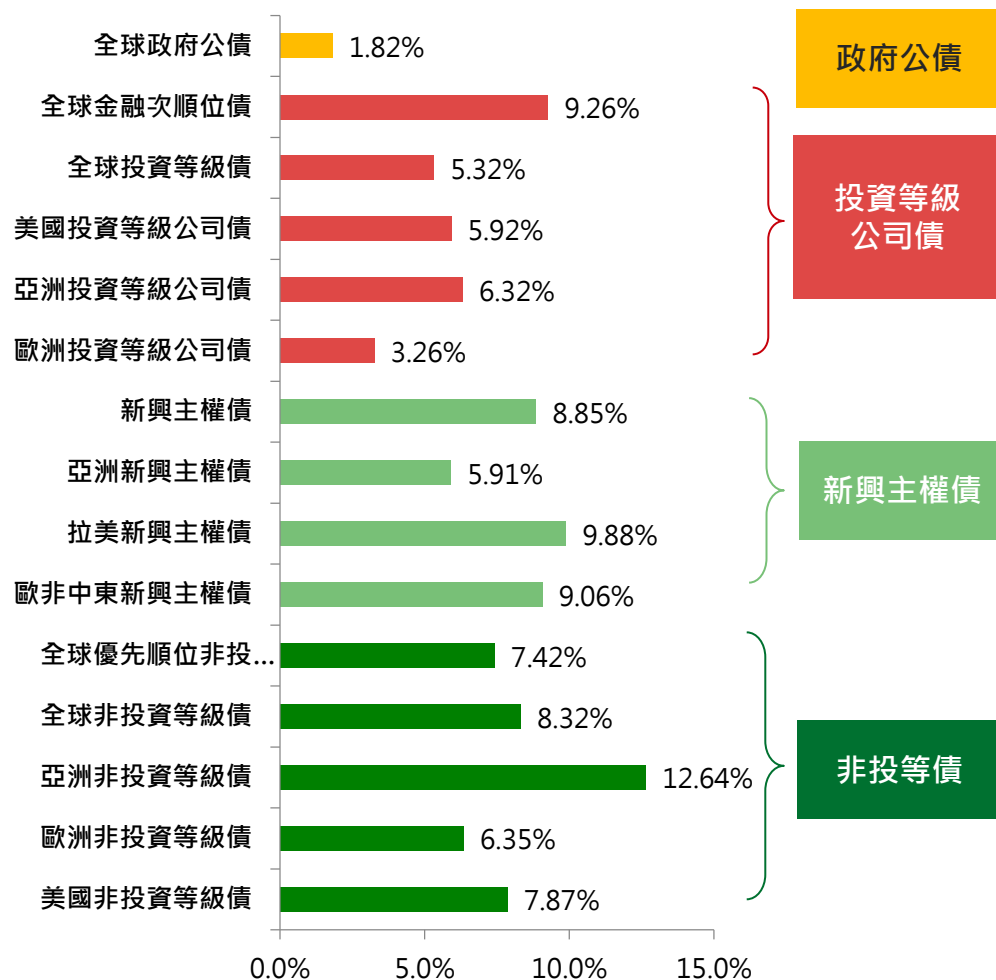


全球主要債市回顧

第三季報酬率



今年以來報酬率



第四季市況展望晴雨表

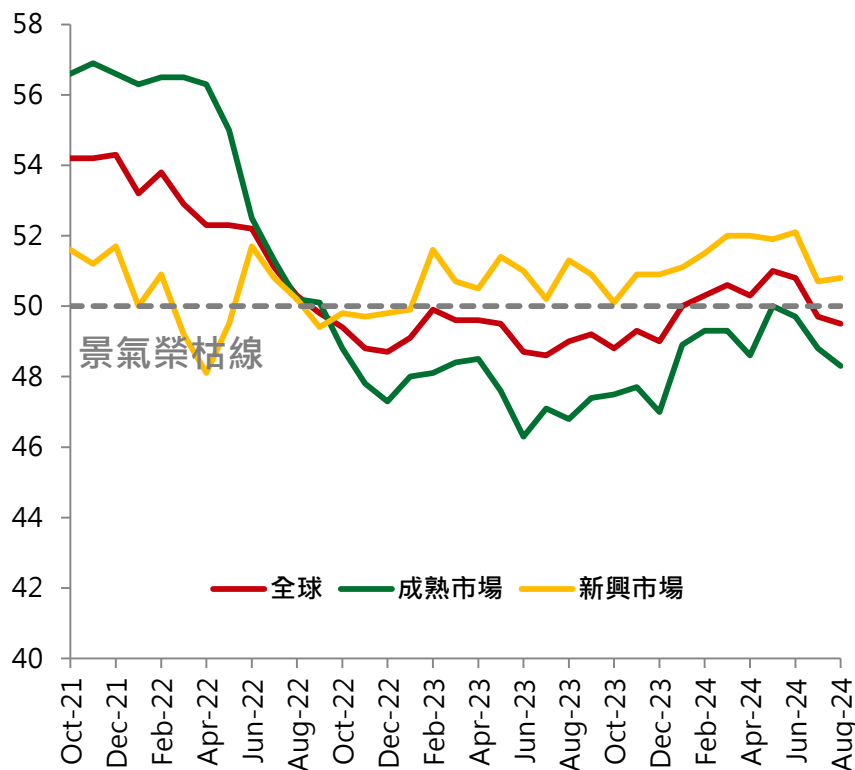
總經面	資金面	獲利面	政策面	評價面
				
中性	偏多	偏多	偏多	中性



總經面：製造業動能放緩

- 8月全球製造業PMI指數續降至49.5，主要受到產出、就業分項指數下降所拖累，其反映需求及勞動等同時及落後指標均呈現放緩，目前的高利率及政治不確定性持續影響。惟整體指數降幅較前月縮小，隨Q4傳統製造旺季將至，主要央行轉寬鬆，動能回升可期。

全球製造業PMI指數及細項



細項	4月	5月	6月	7月	8月
全球 PMI	50.3	51.0	50.8	49.7	49.5
產出	51.4	52.7	52.3	50.2	49.9
新訂單	50.4	51.2	50.7	48.8	48.8
就業	50.0	50.3	50.5	50.0	49.7
產出價格	51.5	51.7	52.3	51.4	51.7
交貨期	50.8	50.6	49.9	49.3	49.6



資金面：持續流入股債市

EPFR全球股債型基金資金流向(單位：百萬美元)

	國際型	美國	歐洲	亞太	新興市場
2023年	29,841	101,883	-66,378	12,913	94,420
2024 YTD	79,460	261,384	-34,757	13,982	109,999
8/22-8/28	3,006	5,751	-781	-1,153	6,895
8/29-9/4	1,739	-20	-623	177	2,348
9/5-9/11	4,635	-6,126	-960	-1,468	2,187
9/12-9/18	2,670	33,753	-821	1,383	1,266

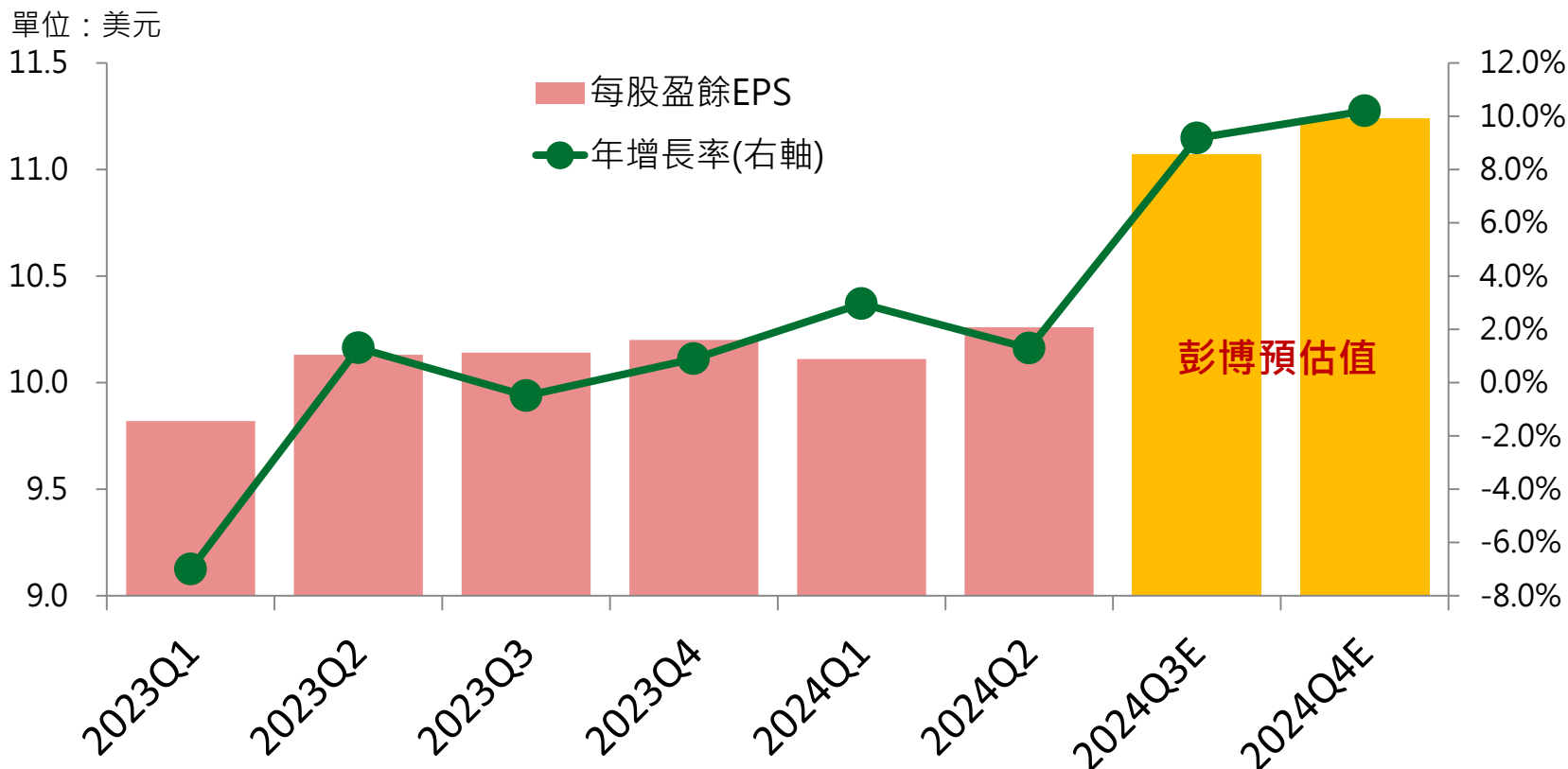
	債券型 合計	投等債	非投等債	新興債
2023年	280,769	269,085	-16,118	-36,218
2024 YTD	466,198	327,443	43,251	-11,163
8/22-8/28	20,701	15,075	1,812	-44
8/29-9/4	9,508	6,246	459	-264
9/5-9/11	16,689	7,503	2,332	-429
9/12-9/18	15,478	9,057	1,287	406



獲利面：企業獲利再現加速

- 雖然高利率環境影響過去企業獲利，不過隨著美歐央行降息，時序進入傳統消費旺季，根據彭博預估，企業營運將逐季好轉，Q3及Q4 EPS將呈增長態勢，可添市場信心。

MSCI世界指數成份企業每季實際/預估EPS及年增長率統計





美國降息ing、大選將臨，中國續維穩經濟



- ➡ Fed於9/18啟動降息，幅度達2碼，結束長達2年半的貨幣緊縮政策。主席表示通膨受控，將朝中性利率邁進，惟速度視經濟狀況而定；
- ➡ 11/5將舉行美總統大選，賀錦麗(民主) vs 川普(共和)目前選戰膠著，勝選一方將決定美國未來方向。

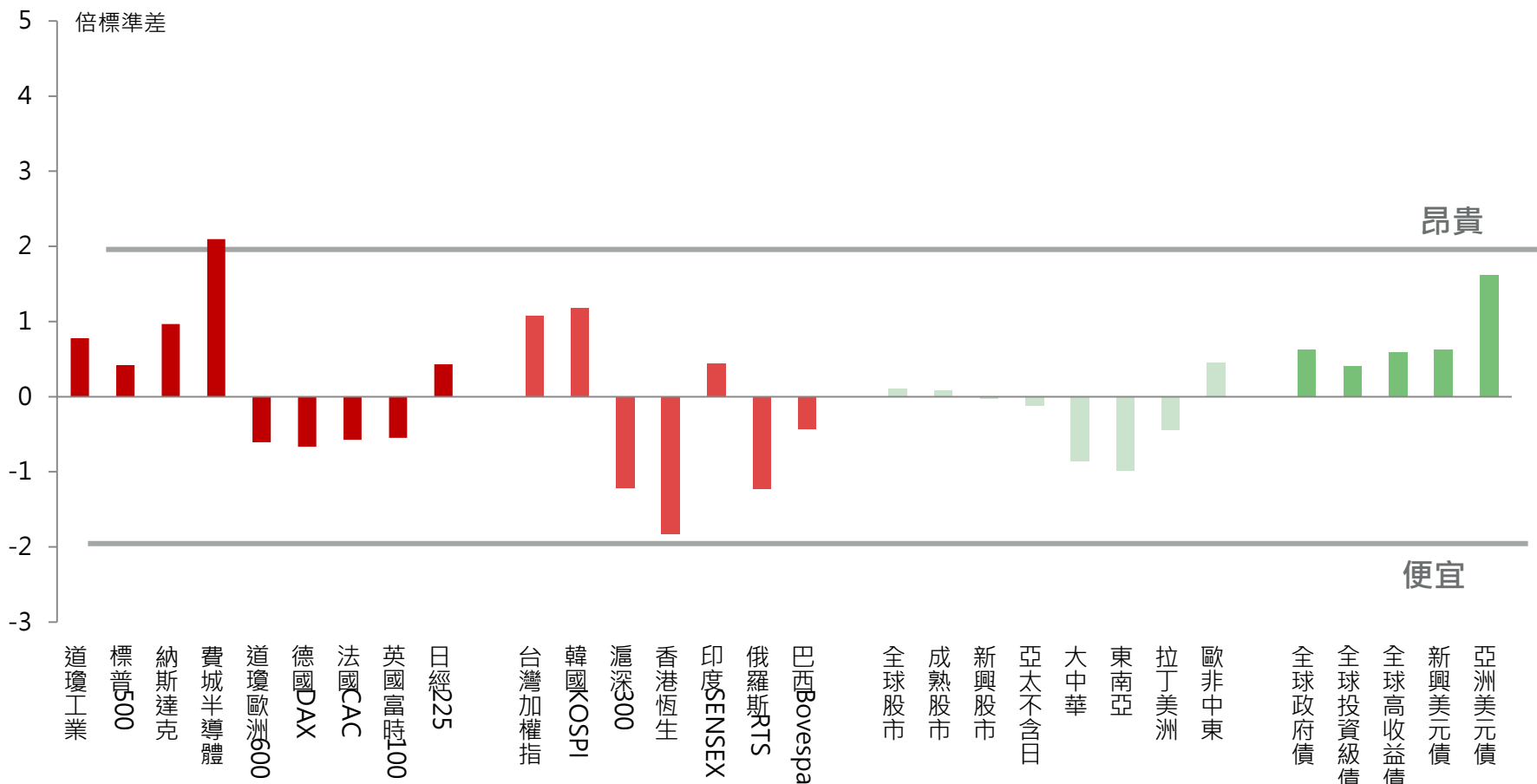


- ➡ 有消息稱，中國政府正考慮進一步下調存量房貸利率，以降低購房者負債壓力，提振消費。
- ➡ 中國經濟下行壓力仍大，對結構性問題政府積極面對，陸續推出刺激政策，尤其加碼內需消費相關領域。長期政策仍有進一步加強的空間。



評價面：估值轉向合理

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：2024/9/20。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。



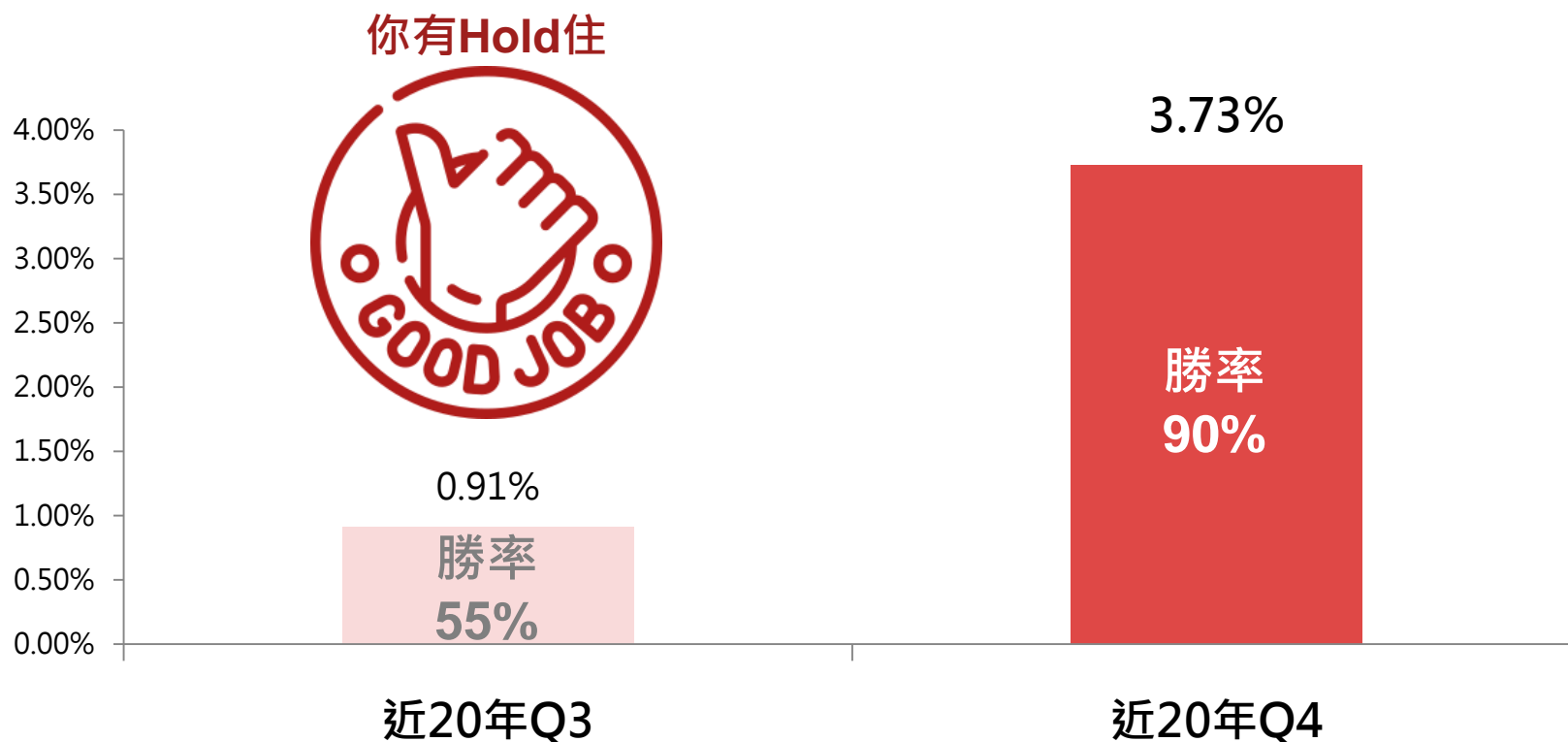
圖片來源：ChatGPT

Hold、候、好 (台語)
Q4 旺季行情可期

Hold住別慌，Q4漲聲將起

- 今年Q3全球股市面臨美國景氣、Nvidia新產品及美總統大選等疑慮影響，走勢回檔波動加大，惟歷史經驗顯示挺過Q3，Q4漲聲將起，投資人Hold住別慌。

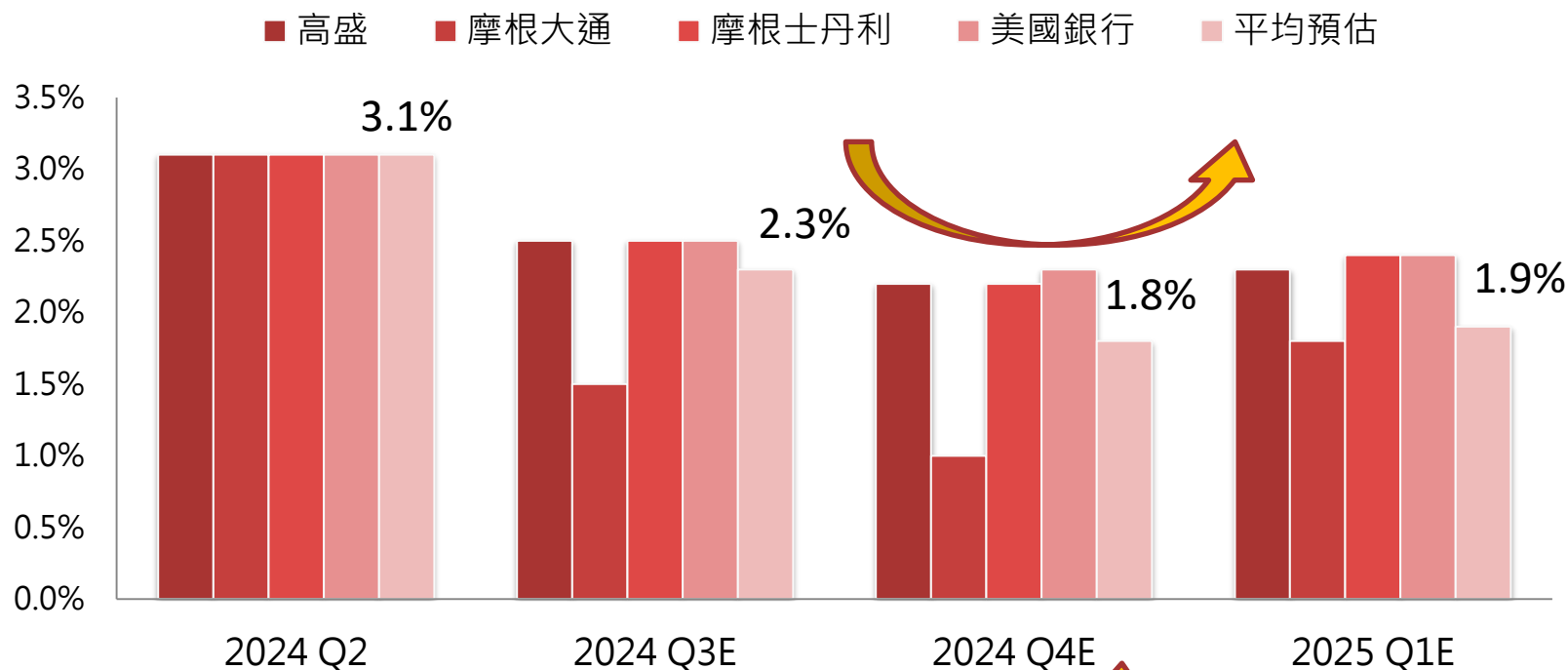
MSCI世界指數近20年Q3、Q4平均報酬表現及勝率



Hold住別慌，美國經濟有撐

- 政府補助加上疫後復甦讓美國經濟撐過了Fed暴力升息時期，然高利率環境終對經濟造成衝擊，惟在美國消費動能及降息循環支撐下，有望實現軟著陸，為股市提供基本面。

美國今年Q3到明年Q1的各季GDP年增率，主要投資銀行及市場平均預估值

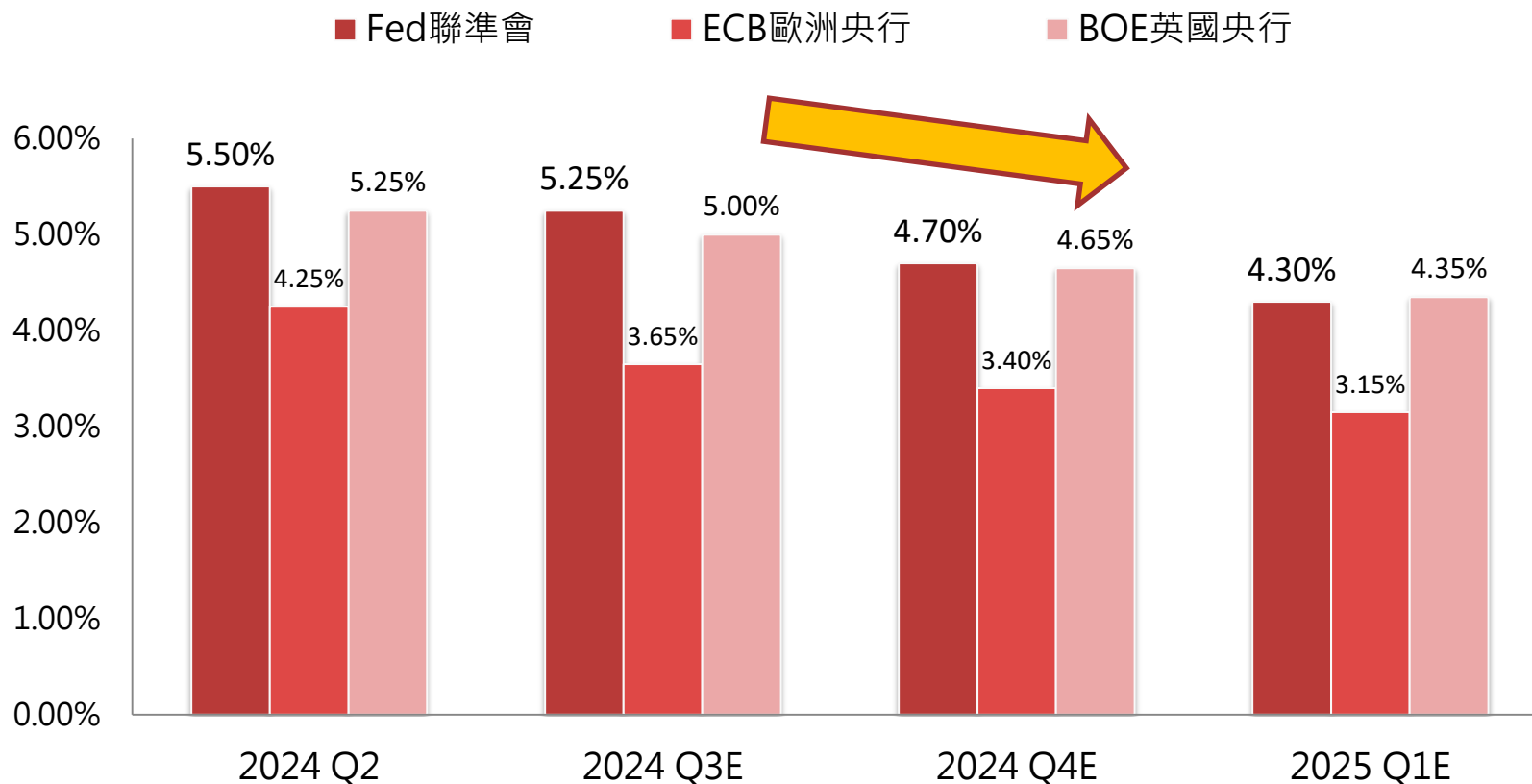


底部撐住
正成長

候、利落，降息循環提供支撐

- 物價壓力持續降溫，而經濟動能呈現放緩，主要央行在抗通膨取得成效後轉向支撐景氣。Fed加入ECB降息行列後，市場預估將進入降息循環，貨幣寬鬆下，有望支撐基本面。

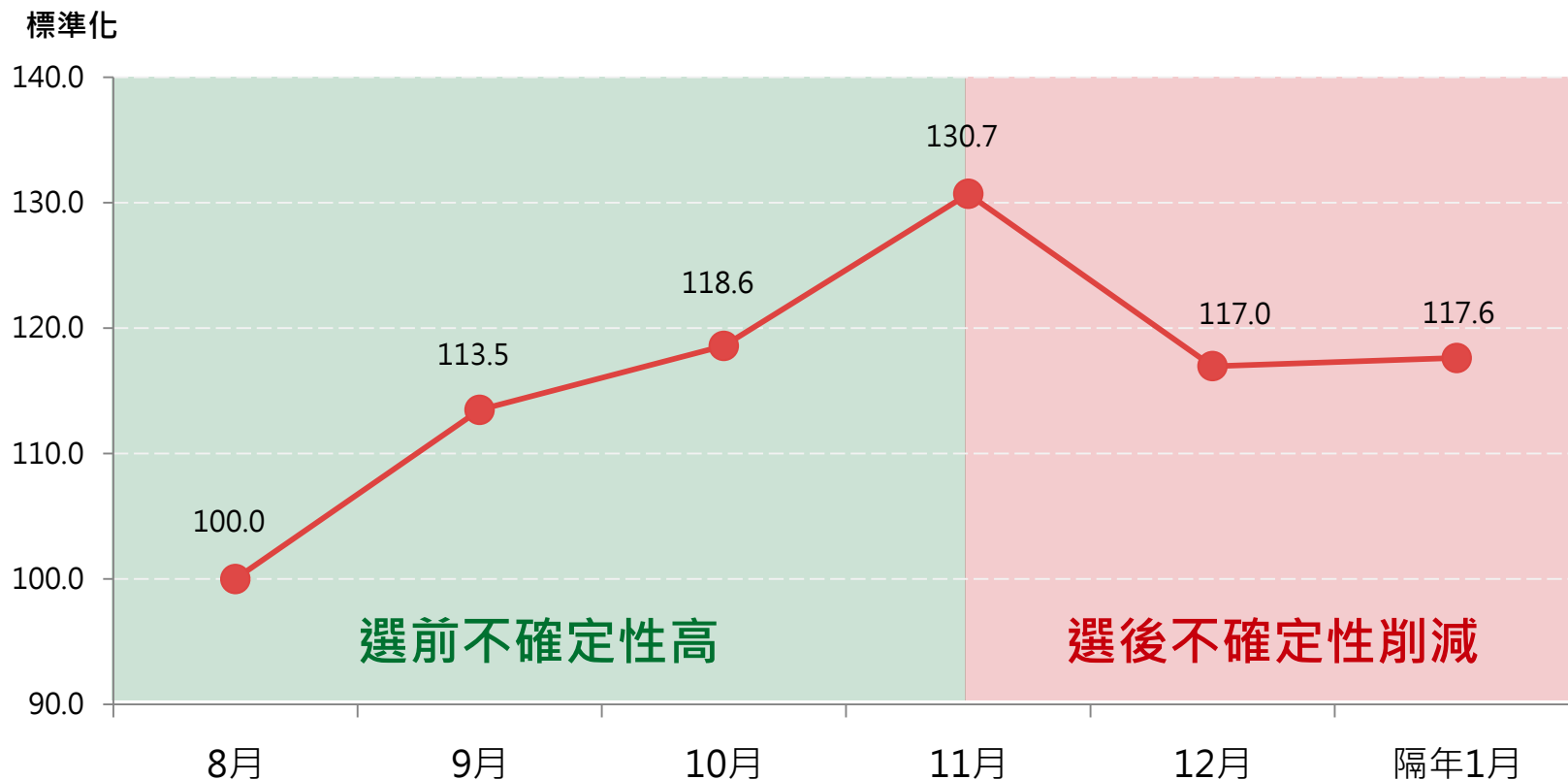
到明年Q1，主要央行利率的季底預估值統計



候選完塵埃落定，不確定性削減

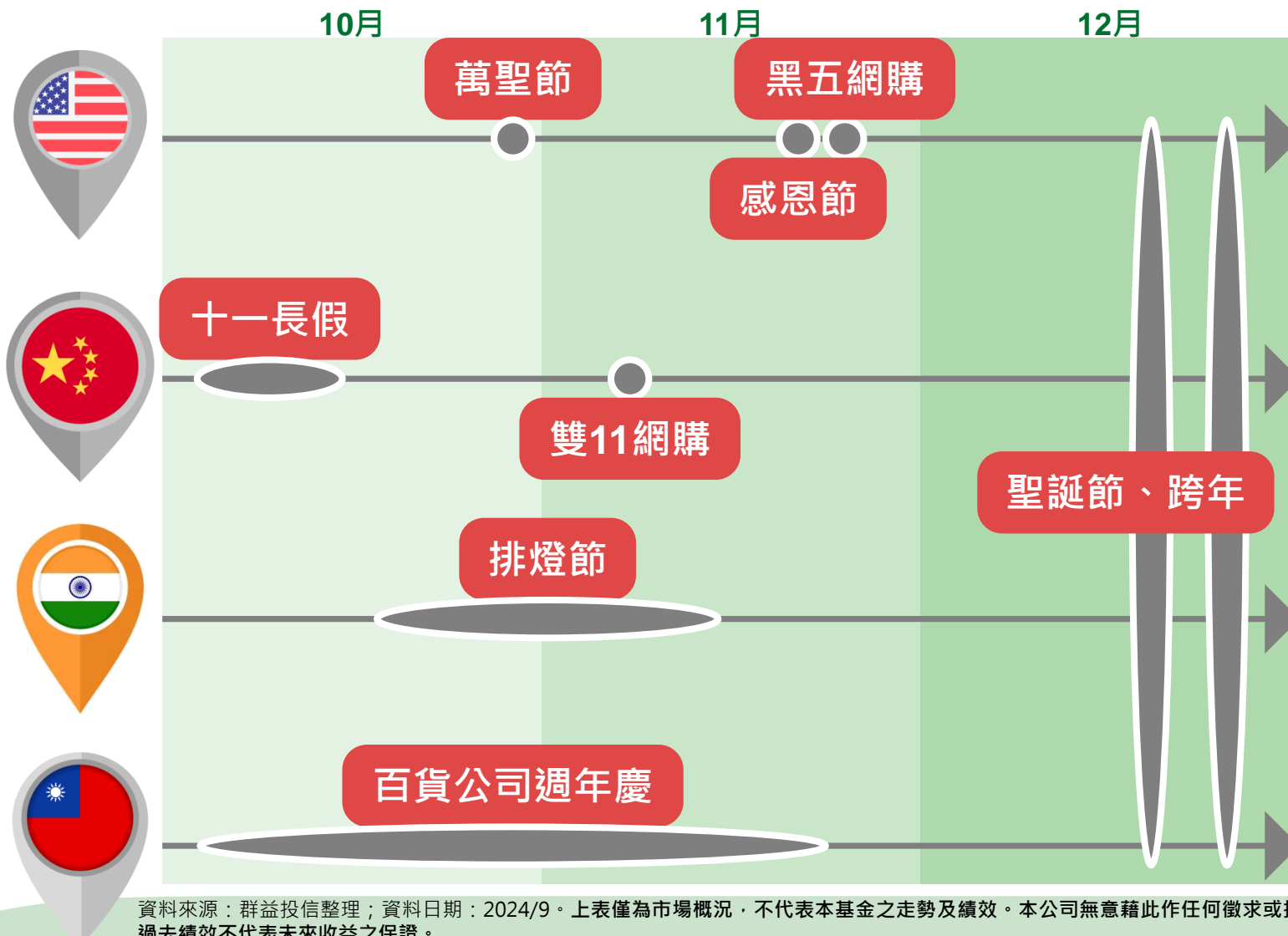
- 美總統大選投票日都落在當年11月第一個星期一後的星期二。選前因政治不確定性導致，經濟不確定性升溫的現象明顯，金融市場亦受影響，而選後不確定性消除，回歸基本面。

1988-2020年，歷次美國總統大選年8月到隔年1月，美國經濟政策不確定指數走勢



好日子刺激消費，提升景氣動能

- Q4迎來重要節慶，消費受到歡慶氛圍刺激，動能有望進一步提升，帶動基本面。



好靚新品登場，帶動題材行情

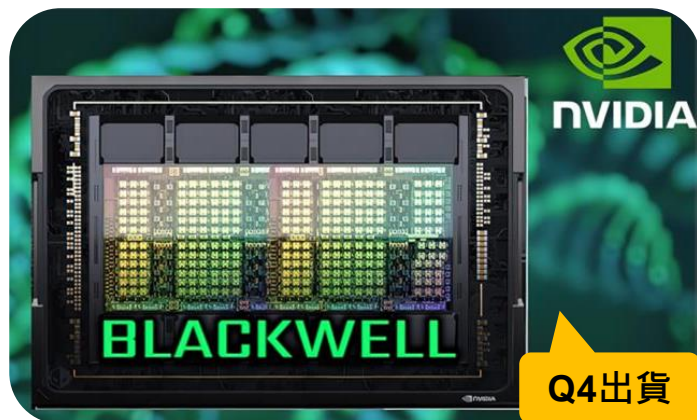
- 接棒9月蘋果新品發表，Q4還有電動車、AI晶片及消費電子等新品發表接棒，題材十足。

10/10

ROBOTAXI



10/15





叮叮噹 
股市行情可期

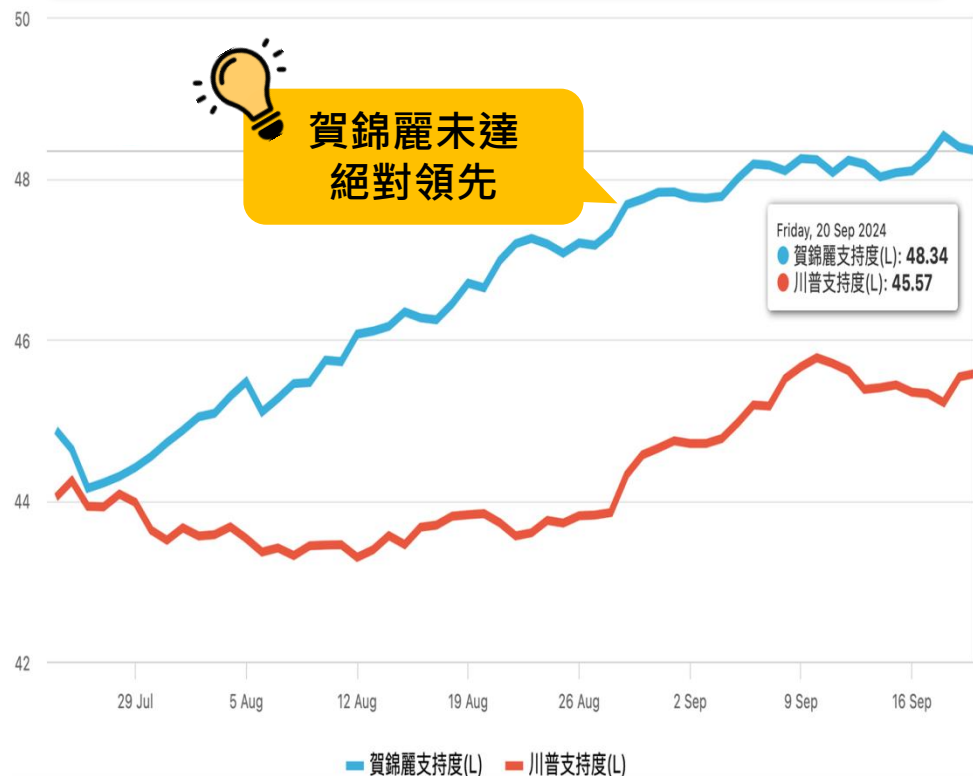
圖片來源：ChatGPT





大選將揭曉，政治疑慮將消退

- 美國總統大選正如火如荼舉行中，觀察眾多政策中與投資有關的財經政策可以發現，這兩位候選人對金融市場的影響可說喜憂參半，需待大選結果底定後，方可判斷。

美國總統候選人賀錦麗vs川普支持度變化



兩位總統候選人財經政策比較

 賀錦麗	項目	 川普
挺綠能及減碳產業	產業	挺傳統石化產業
鼓勵科技創新		鼓勵基礎建設
與科技巨頭建立聯繫		支持加密貨幣
實施針對性關稅	關稅	對全世界徵收關稅
對中國戰略產業徵高關稅	中國	對中國加徵60%關稅
提高個人及企業稅率上緣	金融稅務	支持減稅
補貼勞動階級		放鬆金融監管

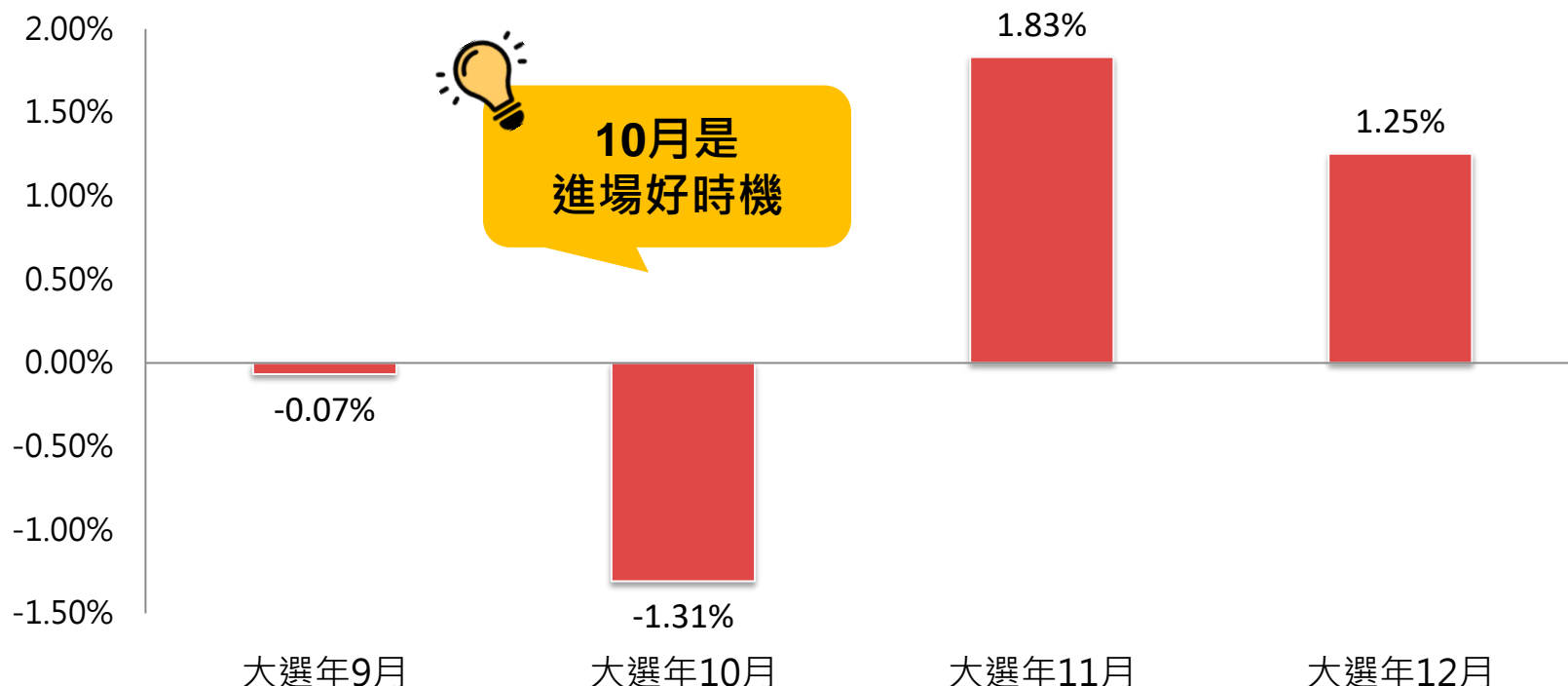


Q4逢大選，美股先蹲後跳

- 根據歷史經驗顯示，大選年美股Q4先蹲後跳。選前政治不確定性影響，股市多呈回檔，惟選後利空消退，股市反映政策利多及回歸基本面而走高，建議伺機進場佈局。

近50年來，美國總統大選年9-12月每月標普500指數平均報酬表現

■ 美股標普500指數

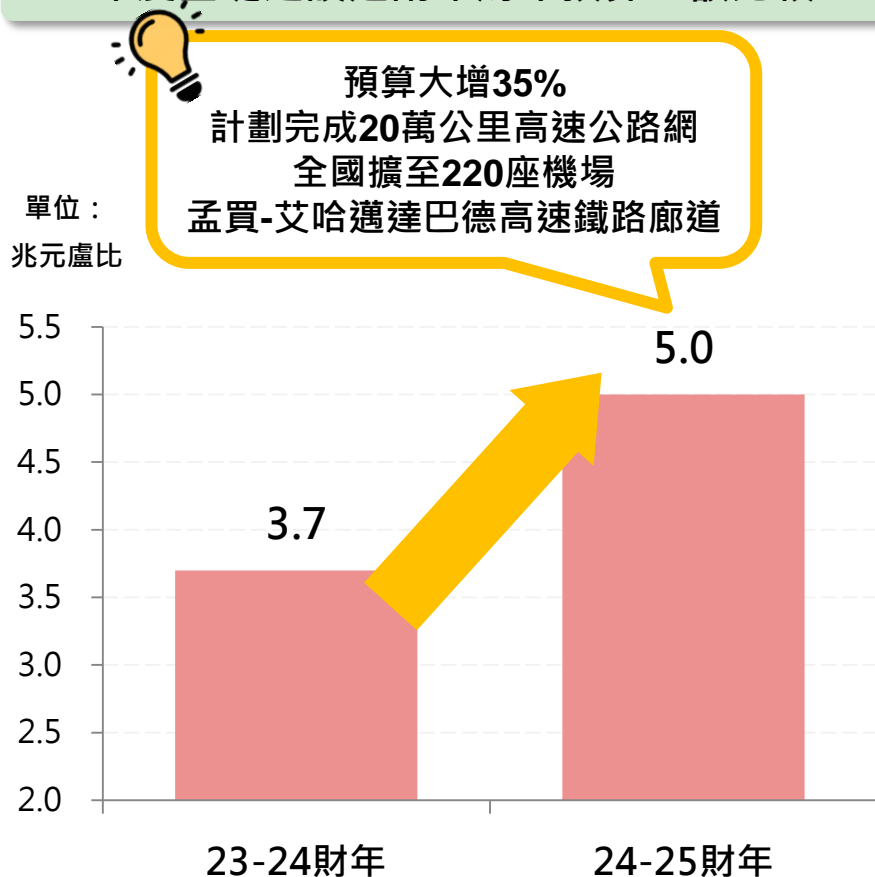




基建、製造升級，添增長柴火

- 印度在基礎建設及製造業升級上不斷加高投資金額，增添經濟成長動能，RBI印度央行總裁9/17接受媒體採訪時表示，預計未來幾年GDP增長率將達7.5%，基本面強勁。

印度基礎建設近兩年財年預算金額比較



Q4消費題材與印度製造的連結



16 Pro及Pro Max
高階機種在印度生產
象徵其製造實力
及龐大內需市場



華碩、宏碁推出AI PC
看好換機週期
拉高印度製造占比



車用半導體大廠恩智浦
看好印度車市及製造
未來數年將加碼投資

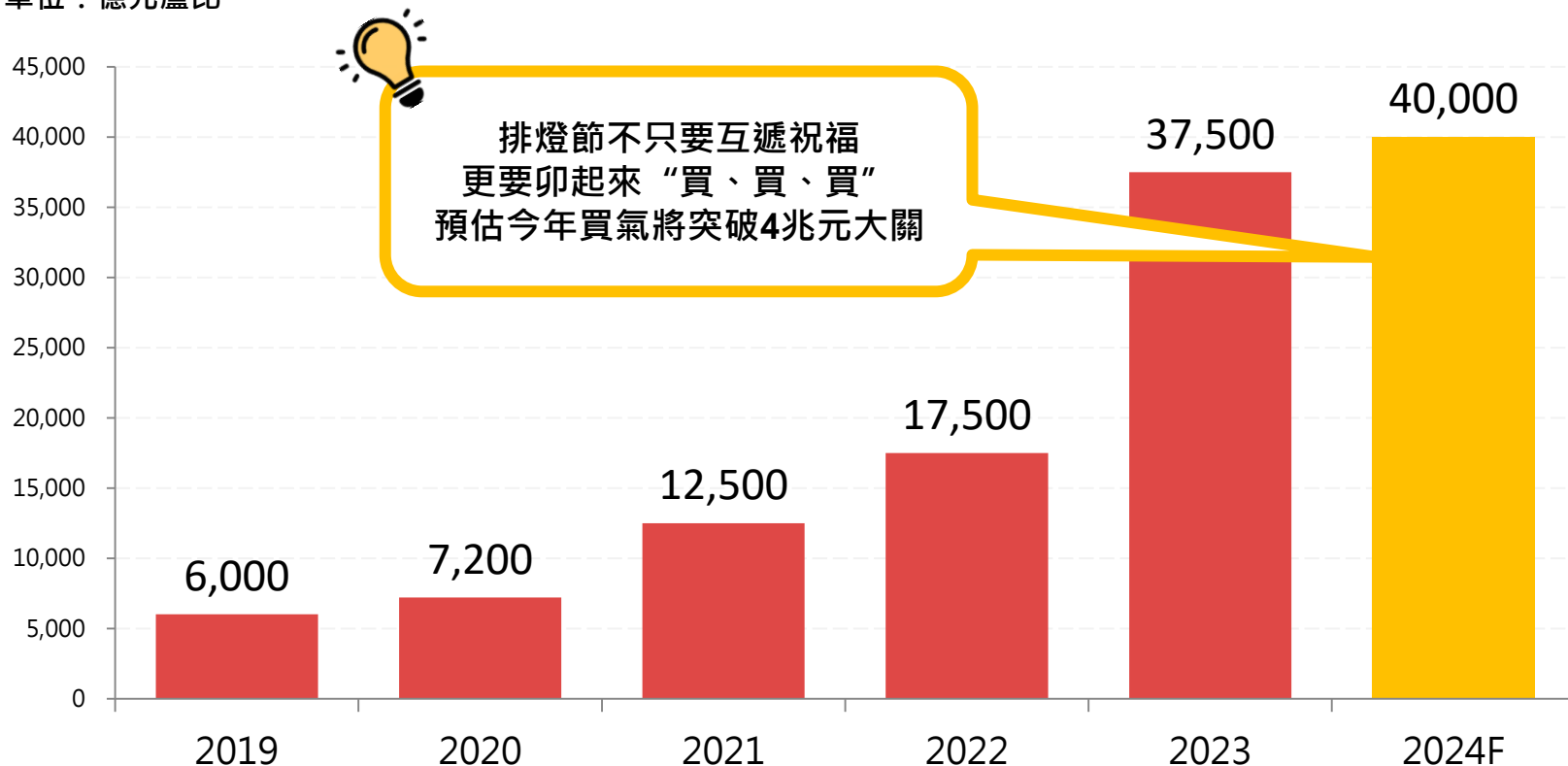


Q4大節增買氣，股市行情有望延續

- 每年10月下旬到11月上旬為印度重要大節 – 排燈節(相當於中國農曆新年)，舉國歡騰更是催生Q4的消費動能，機構預估今年金額有望突破4兆盧比，景氣增長再推印股一把。

2019年以來，印度排燈節期間零售銷售金額統計及2024年預估

單位：億元盧比

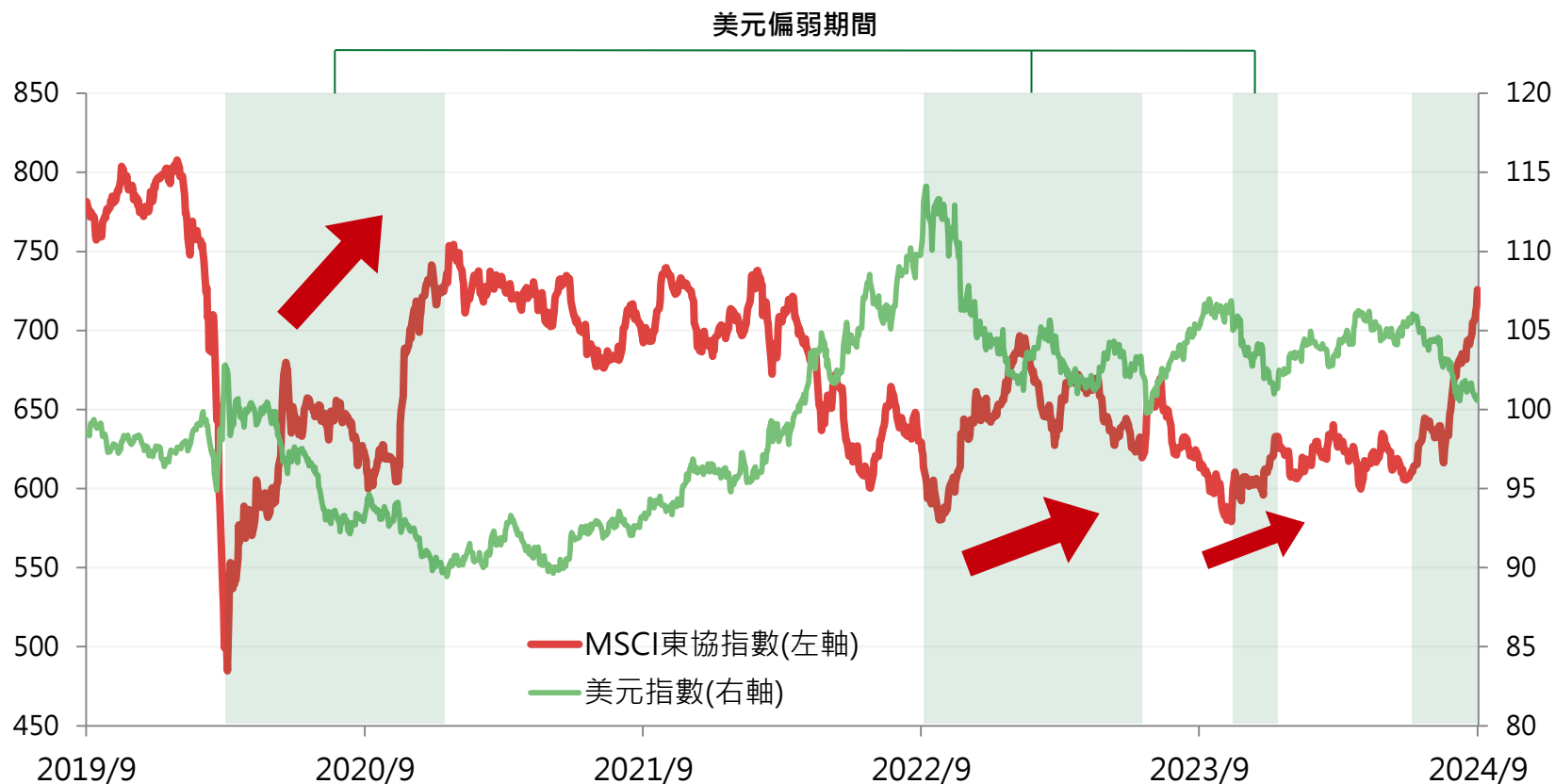




東協股市有望受惠Fed降息

- 美元指數走勢受到許多因素牽動，其中Fed利率趨勢與其正相關。即將到來的降息循環將對美元形成壓力；而東協股市表現與美元指數呈反向，未來美元偏弱有望帶動其表現。

過去5年，MSCI東協指數 vs 美元指數走勢

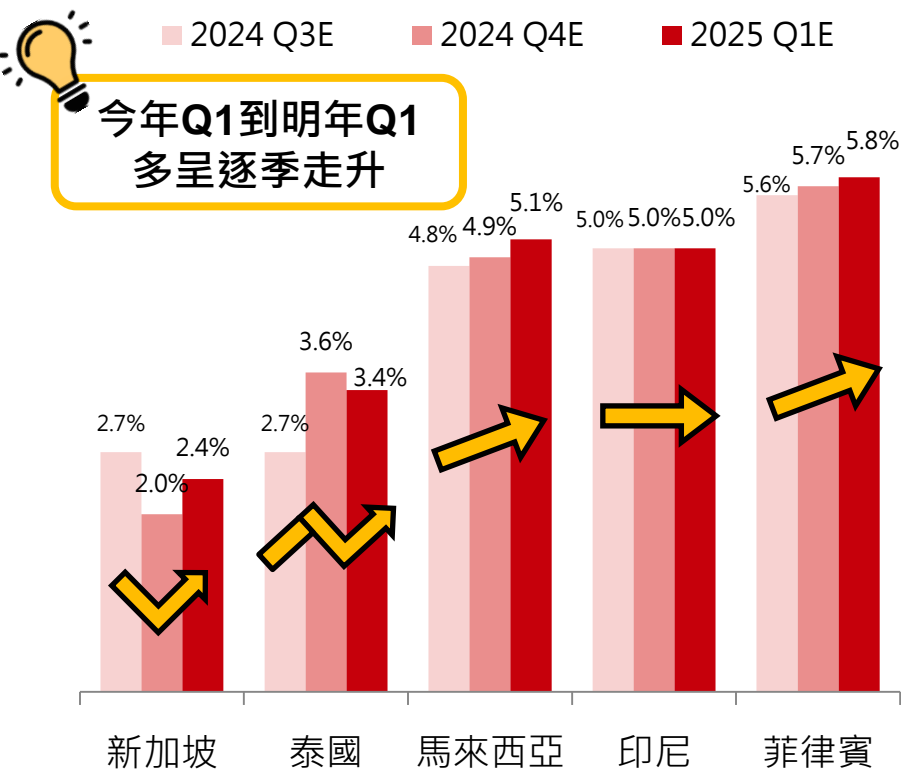




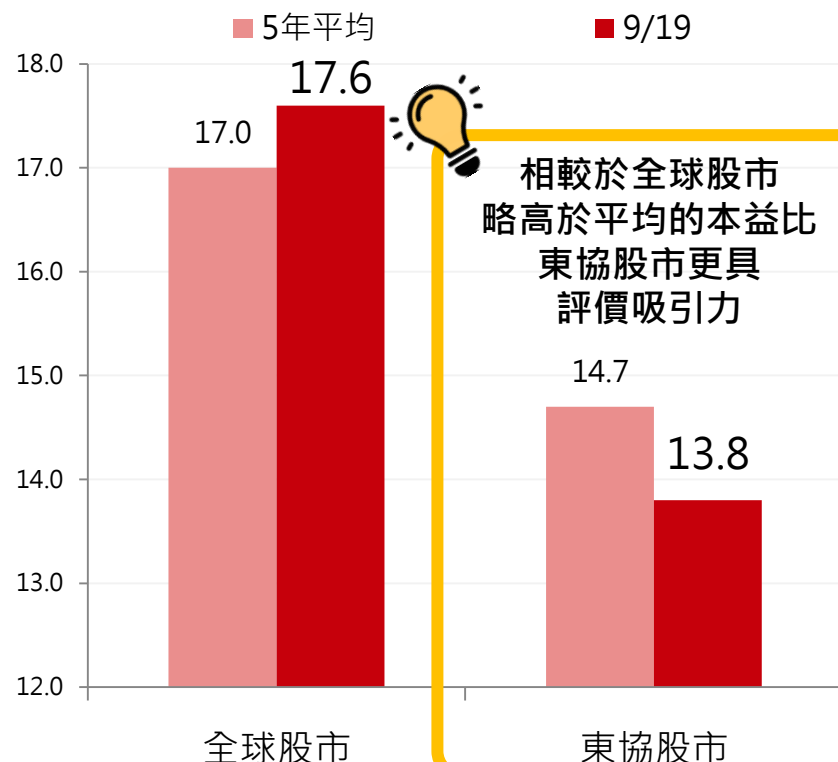
景氣、評價支撐，東協股市可期

- 東協主要國家通膨壓力可控、泰國政治情勢回穩，將重新聚焦經濟發展；東協央行有望隨美歐央行走向寬鬆貨幣，加上評價仍處具吸引力水準，景氣、評價有望帶動股市表現。

今年Q3到明年Q1，市場對東協國家GDP預估



全球股市 vs 東協股市本益比水準

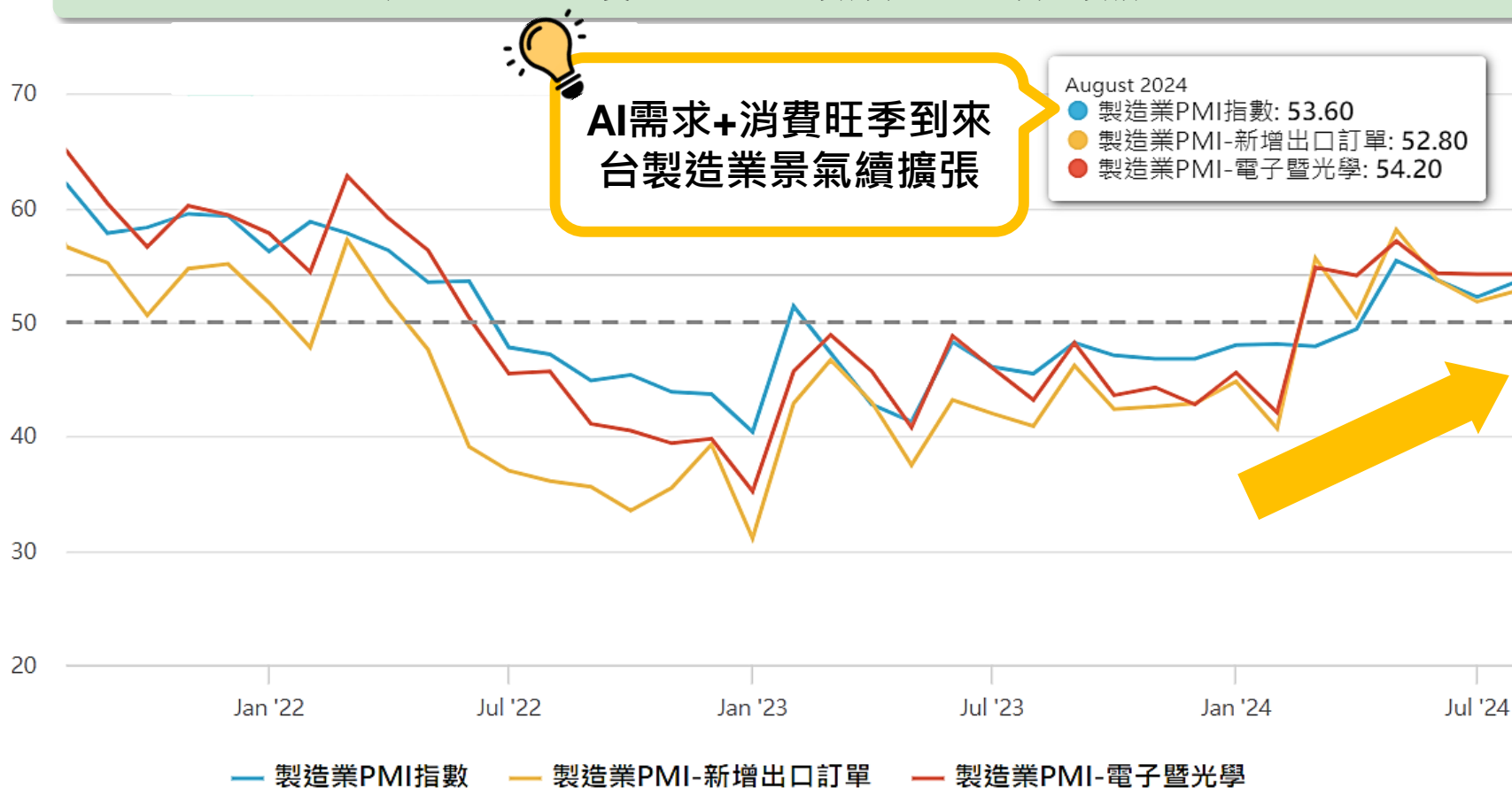




Q4電子消費旺季，支撐製造基本面

- 儘管美中製造業指數持續反映景氣放緩，惟台灣受惠於AI需求暢旺、消費電子新品陸續上市及Q4消費旺季到來拉貨需求等，製造業景氣前景仍處擴張，提供台股基本面支撐。

近3年，台灣製造業PMI指數及重要分項指數統計





旺季+資金回流，大中小型股都受惠

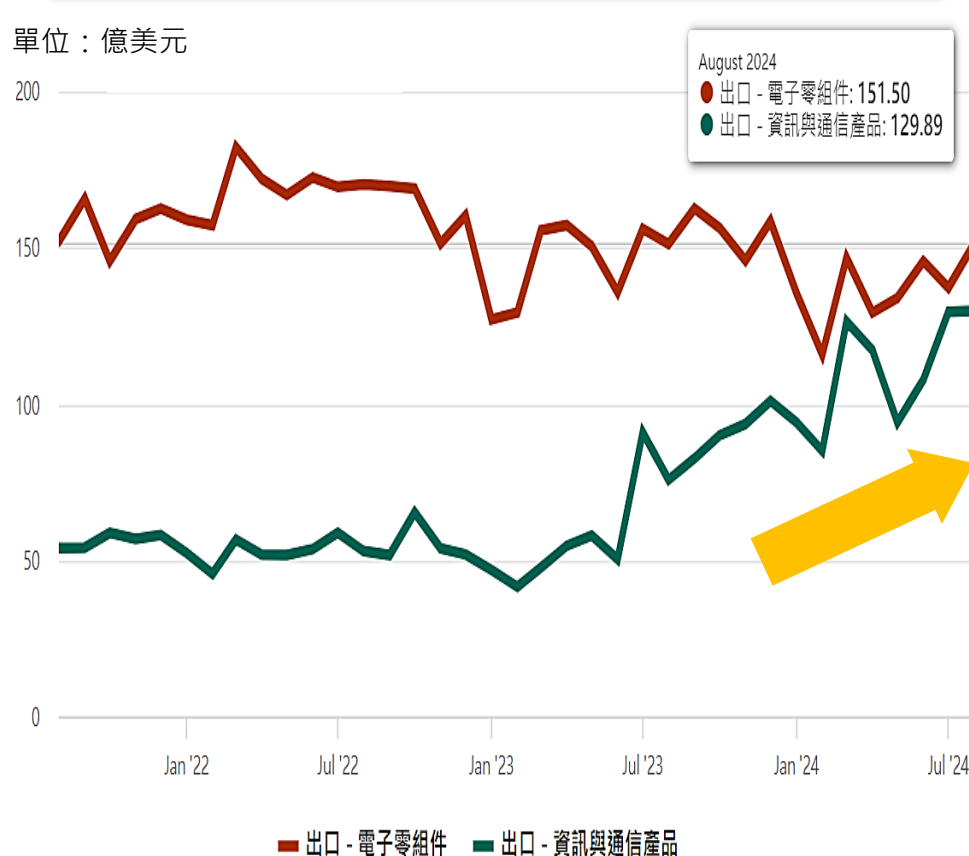


群益投信

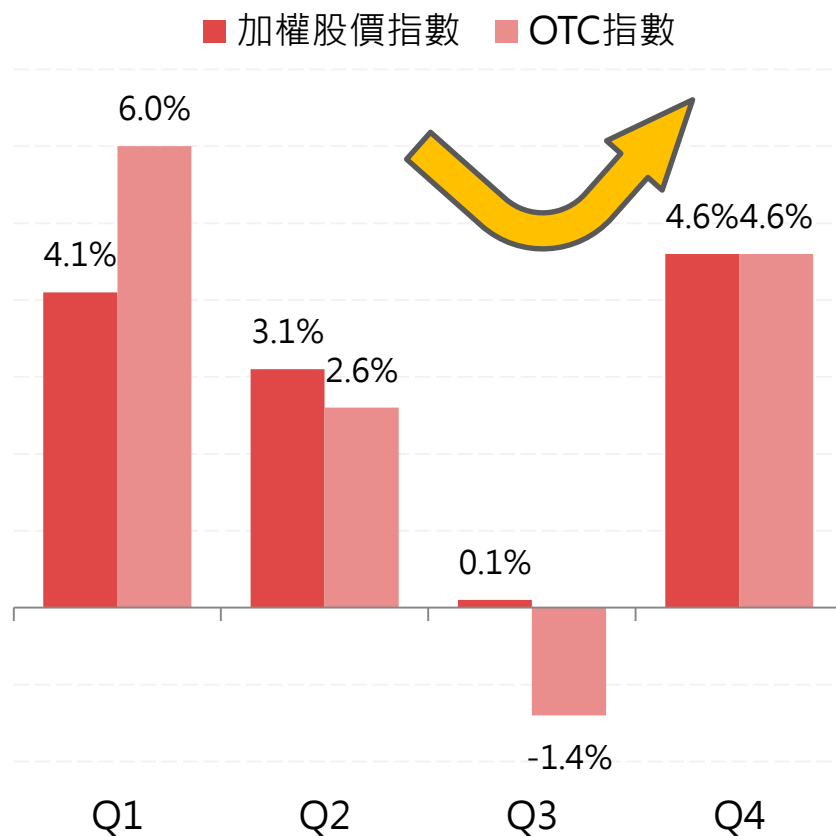
- 在主要國家進入Q4消費旺季、科技新品上市刺激需求下，台灣製造業及出口動能目前都呈現擴張，在基本面激勵、美歐央行降息資金回流，及傳統行情下，台股Q4可期。

近3年台灣電子產業出口金額統計

單位：億美元



2009年以來台股主要指數各季平均報酬表現



資料來源：財經M平方(左圖)、Bloomberg(右圖)、群益投信整理；資料時間：2009/3-2024/8。上表僅為市場概況，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。



叮叮噹 
佈局多元收益

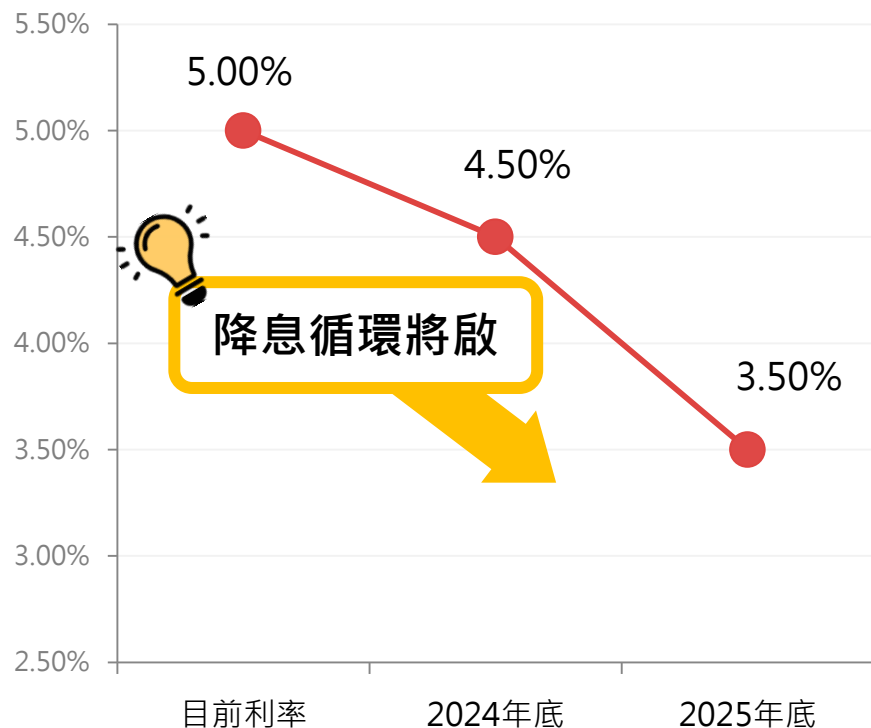
圖片來源：ChatGPT

降息循環來襲，資金卡位高息

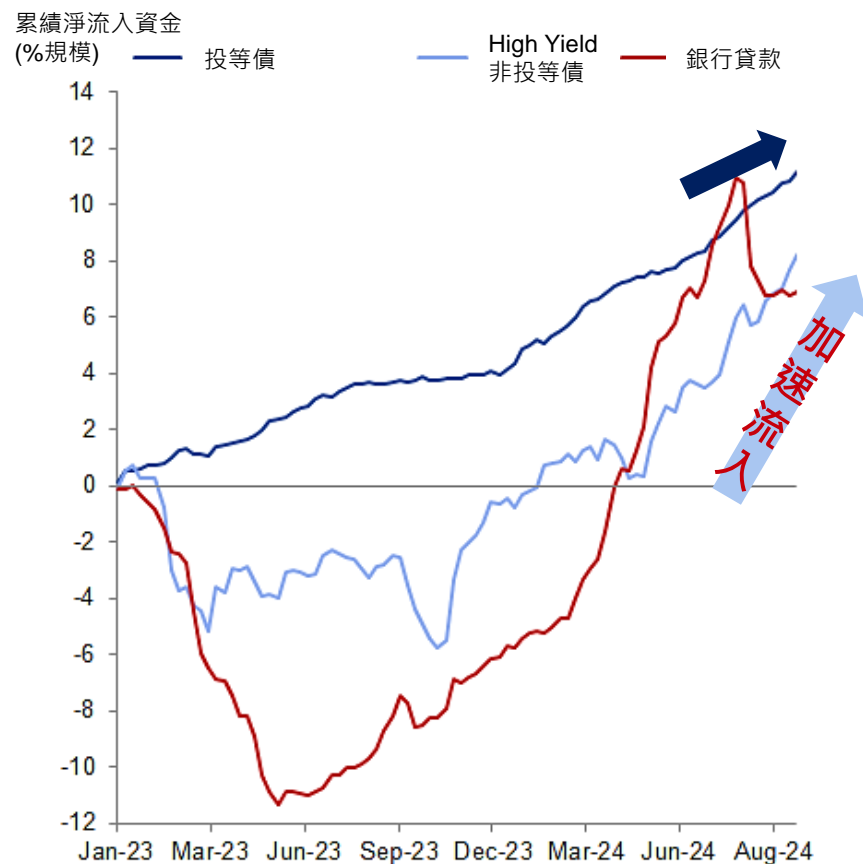
- 聯準會9月FOMC會議如期啟動降息，幅度達兩碼，今年底及明年底利率落點暗示進入降息循環，未來利率將逐步走低下，可以發現資金加速流入High Yield債，卡位高息。

目前Fed利率及最新點陣圖預估利率

基準利率上限



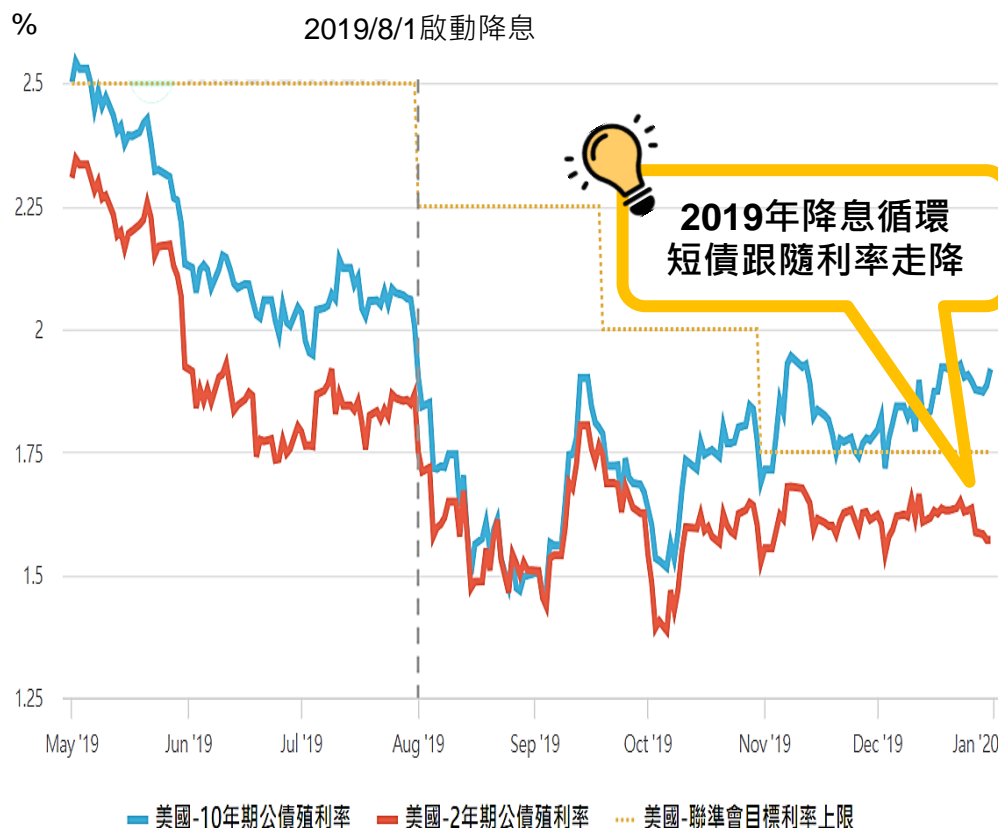
2023年以來美元信用債基金累積資金淨流入



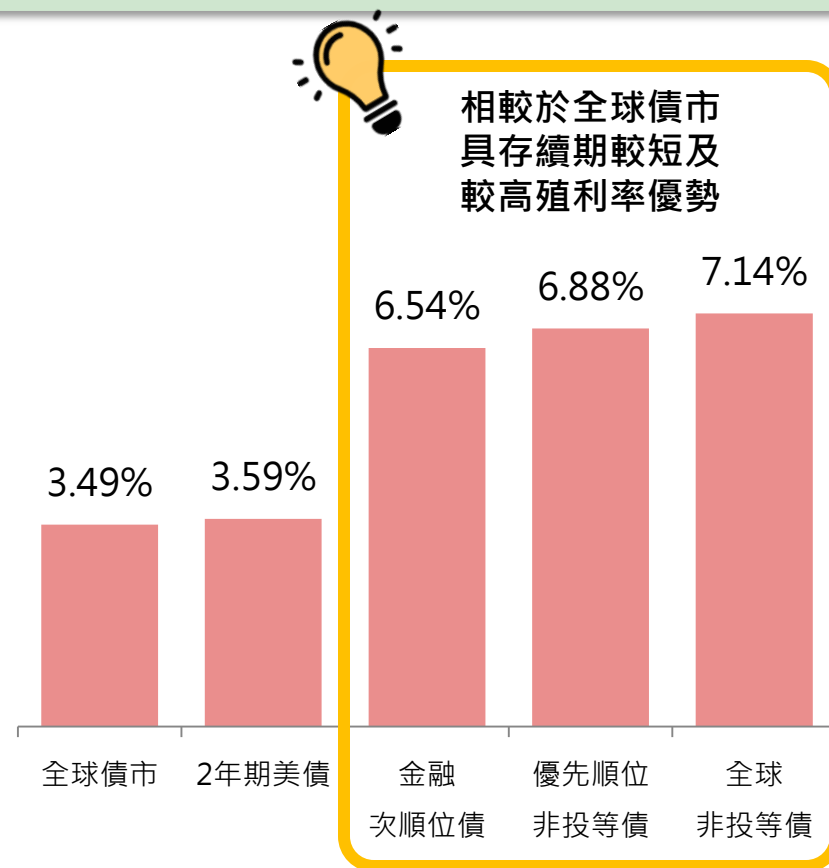
Follow降息趨勢，短高債也對時

- 9月FOMC聲明顯示為防止經濟風險而降息，同2019年為預防性降息，而歷史經濟顯示短債與利率連動度高。現階段投資債市，建議佈局存續期間較短且殖利率較高的券種。

Fed前次預防性降息至該年底公債殖利率走勢



9/20全球債與存續期間較短的債券殖利率



- 回顧Fed在2019年8月啟動預防性降息時，資金加速流入美國高股息ETF，今年9月Fed同樣啟動預防性降息，在未來利率預期下降下，資金有望加速流入高股息資產。

2019年Fed預防性降息前後資金淨流量

全球主要地區股利率比較

單位：億美元

前十大美股ETF合計

373.5

332.5

增幅12.3%

降息前6個月 降息後6個月

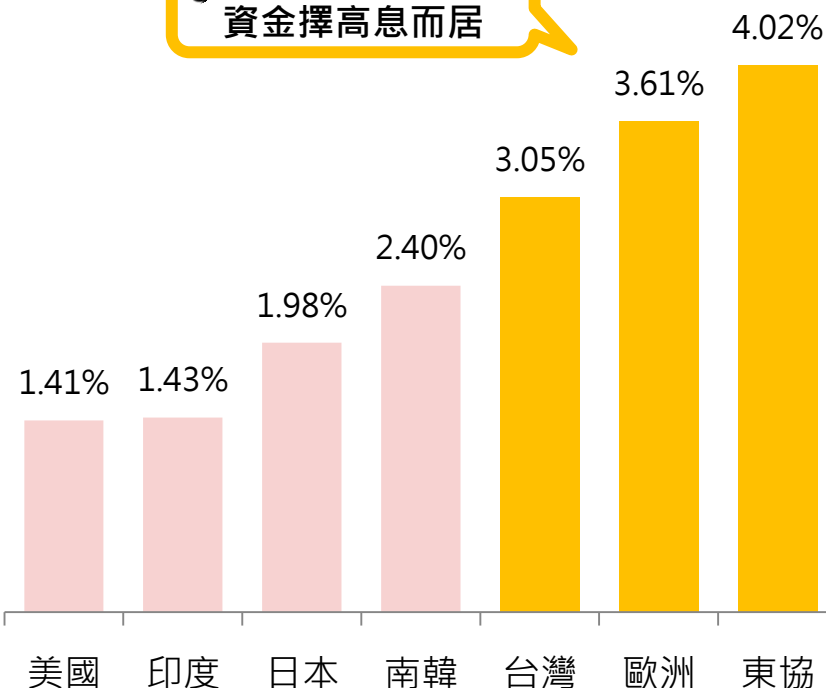
前十大美國高股息ETF
合計

115.8

73.8

增幅57.0%

降息前6個月 降息後6個月

利率預期下降
資金擇高息而居

Good 成長



美股核心配置
趨勢題材不漏接

固 收益



廣納息收來源
掌握收益機會

顧 風險



靈活調整配置
穩中求勝



群益潛力收益多重資產基金

(本基金有相當比例投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

基金各期間績效(%)

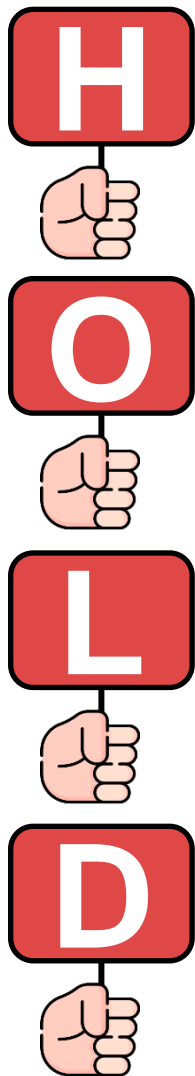
	3個月	6個月	今年以來	1年	2年	3年	成立以來
新台幣累積型	3.47	8.67	17.57	18.62	31.17	19.44	42.26
同業平均	2.51	6.07	10.74	12.37	18.56	2.52	--
四分位排名	1	1	1	1	1	1	--

群益優化收益多重資產基金

(本基金有相當比例投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

基金各期間績效(%)

	3個月	6個月	今年以來	成立以來
新台幣累積型	2.47	10.33	20.97	24.16
同業平均	2.51	6.07	10.74	--
四分位排名	2	1	1	--



H High growth 高成長

- 群益美國新創亮點基金
- 群益印度中小基金
- 群益店頭市場基金

O Opportunity 收益機會

- 群益全球優先順位非投資等級債券基金(本基金配息來源可能為本金)
- 群益全球策略收益金融債券基金(本基金有一定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)
- 群益時機對策非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)
- 00953B 群益優選非投等債

L Lower rate 降息趨勢

- 00764B 群益25年美債
- 00937B 群益ESG投等債20+
- 群益全球關鍵生技基金

D Diversify 多重資產

- 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)
- 群益優化收益成長多重資產基金(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)

2024第四季投資展望晴雨表

股票



中性偏多

債券








偏多

現金









中性偏空

成熟股市展望及投資建議

美國	 偏多	<ul style="list-style-type: none">• 經濟仍有望軟著陸• 企業獲利有望持續增長• 啟動降息後寬鬆環境有利股市
歐洲	 偏多	<ul style="list-style-type: none">• 通膨放緩，ECB進入降息循環• 服務業支撐經濟，企業獲利有望改善• 評價具吸引力
日本	 中性 偏空	<ul style="list-style-type: none">• 政府推出多項建設，加大政府投資• 日銀專注抗通膨，貨幣立場偏鷹• 首相改選，增添政治不確定性
生技	 偏多	<ul style="list-style-type: none">• 醫療保健題材多元，催化劑多• 產業不受景氣影響，具抵禦性質• 降息有利削減成本，獲利有望回升
REITs	 中性 偏多	<ul style="list-style-type: none">• 產業基本面回升• 價值面具吸引力• 央行貨幣立場變化牽動表現

新興股市展望及投資建議

中國	 中性 偏空	<ul style="list-style-type: none">• 景氣尚未復甦，企業盈利待落底• 政策面臨空窗期，待成效驗證• 長期評價具投資吸引力
香港	 中性 偏空	<ul style="list-style-type: none">• 景氣尚未復甦，企業盈利待落底• 政策面臨空窗期，待成效驗證• 長期評價具投資吸引力
台灣	 中性 偏多	<ul style="list-style-type: none">• AI發展為長線題材，台廠受惠• 景氣燈號顯示內外需皆佳• Fed降息，資金回流新興市場
印度	 偏多	<ul style="list-style-type: none">• 經濟動能強勁• Fed降息，資金回流新興市場• MSCI調高權重，內外資流入
東協	 中性 偏多	<ul style="list-style-type: none">• Fed降息，資金回流新興市場• 區內經濟動能回穩• 股市評價具投資吸引力
拉丁美洲	 中性	<ul style="list-style-type: none">• Fed降息，資金回流新興市場• 央行降息，有望刺激經濟增長• 中國經濟疑慮恐影響原物料需求

公債



中性
偏多

- 通膨續緩，各央行將啟動降息
- 殖利率下行機會大有利公債表現
- 留意市場提前反應後的波動風險

投資 等級債



偏多

- 預期降息推動行情
- 景氣疑慮吸引避險資金流入
- 殖利率具投資吸引力

非投資 等級債



中性
偏多

- 企業信用風險持穩
- 殖利率水準具投資吸引力
- 留意景氣放緩對利差擴大的風險

新興 市場債



偏多

- 企業財報獲利改善
- 信用結構體質改善
- 殖利率具投資吸引力

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。