

被忽視和低估的日本股市

經歷較佳成長的2020年之後，日本股市在過去12個月中的表現落後於大多數其他成熟市場，主要因為嚴格的防疫限制、供應鏈中斷和大宗商品價格上漲。GAM INVESTMENTS 投資總監Reiko Mito解釋四個原因，為什麼儘管有這些不利因素，但仍有理由保持樂觀。

創紀錄的股票回購水準

過去12個月(截至2022年3月31日)，日本企業宣佈創紀錄的8.1兆日元(640億美元)的股票回購，較先前12個月增長68%，此證明管理團隊對日本企業基本面的信心。雖然股息對投資者很有價值，但無論持有的時間如何，股票回購代表一種補償股東具有意義的方式，同時也使公司本身受益。

公司治理改進

近年來，日本企業一直在努力改善公司治理。對2021年6月生效的《日本公司治理準則》的修訂尤其值得關注。

首先，在Prime Market(東京證券交易所的頂級分類)上市的公司，現在被要求根據氣候相關財務資訊披露工作組(TCFD)提高披露的質量和數量。雖然許多公司正在考慮收集哪些數據以及如何披露，但我們認為這代表一個相當大改進階段的開始。

其次，《守則》規定企業應更加重視提高多元化。部分由於安倍經濟學，近年來女性在工作力中的參與率有所提高，但仍有很多工作要做。許多公司，特別是機械產業的公司，認為缺乏同時具備技術和管理技能的婦女。OECD的統計數據確實顯示，日本科學、技術、工程和數學領域的女性畢業生比例僅15%，而美國為36%，英國為39%¹。迄今為止，公司已經做出基本水準努力，例如定期組織女性培訓計劃或派送女性校友到大學就讀，但在5月份的年度股東大會期間，我們希望看到公司展示更切實的改進。

低通膨環境

通貨膨脹率在美國最為驚人，3月份超過8.5%。相比之下，日本的通貨膨脹率在未來幾個月可能會達到2%。雖然日本無法免受一些劇烈的通膨壓力影響，因為大部分原材料仰賴進口，包括食品和能源，但消費領域的商業慣例是維持價格。當投入價格上漲時，消費品製造商傾向於減少產品含量，而不是提高商品價格。

低利率和可預見的低通膨時代可能會結束，特別是如果日本政府決定放鬆對嚴格勞動法的管制，但這並不是我們目前的基本情景。

機器人製造領域的全球領導者

日本是世界第一大工業機器人製造商，占全球供應量的45%。近年來，該國的機器人供應商的產能大幅提高，2020年其出口比例上升至78%，工業機器人出貨達136,069台。

根據我們最近研究，機器人製造商對引入數位孿生體越來越有信心，簡而言之，它是物理機器的虛擬副本。數位孿生使用軟體(或更具體地說是CNC模擬器和機器人模擬器)來類比生產線中的單個機器人、流程、系統和人員。鑒於程式設計和整合約占機器人應用成本的50%至70%，並且機器人自動化歷史顯示對許多製造商來說過於昂貴，我們將這項新科技視為差異化因素。

事實上，幾家機器人製造商最近告訴我們，他們的客戶群已經從傳統汽車到電池、食品和藥品等各種生產的新行業，預期此種情況將會持續發展下去。

儘管日本市場最近面臨挑戰，但我們認為有許多理由對日本企業的未來前景持樂觀態度。話雖如此，我們認為主動管理仍然是篩選那些可能在長期內帶來強勁回報公司的關鍵。

【台中銀投信獨立經營管理】本基金經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。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。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。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。公開說明書備索，或至本公司網站<https://www.tcbisct.com.tw>，或公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>查詢下載。