

經理人觀點：日本股票第二季展望

第一季對您的資產類別有哪些重大事件和影響？

雖然3月該季度的回撤幅度為12%，但市場截至3月底今年以來已恢復至負1%，兩個最大的事件是美國加息以及俄羅斯和烏克蘭戰爭加劇的大宗商品通膨。利率上升對日本股市有兩大影響，首個影響是日元貶值，人們渴望利用美國利率和日本利率之間的差異進行套利交易，而另一件事是關於貿易逆差，日本基本上進口所有的原物料，不僅是石油和煤炭，還有金屬、稀有金屬和稀有天然氣，所以此情況對日本企業有所傷害。如果目前日元和油價的水準持續下去，日本政府將出現40年來首次轉向經常性赤字，因此這是一個主要問題。第二個影響是由成長轉向價值型。如果你看看截至3月的季度結果，該季的成長股為負8%，而價值股表現為正3%，因此價值和成長之間存在相當大的差異。最重要的是，首季內因素之間的波動非常非常不穩定。第二個重大事件是戰爭，對於日本企業來說，直接曝險於俄羅斯和烏克蘭地區是非常不明顯的。然而，商品通膨將是有害的。我們知道截至3月已經看到對日本企業的穩固潛在需求，因此現在它已成為一個問題，並且現在的問題是哪些公司可以或不能將生產成本轉嫁至產品價格。

您對第二季度的展望是什麼？

我們看到戰後出現一些正面積極因素，日本政府決定在4月或5月制定刺激計劃，主要支持和保護家庭和小型企業。日本的防疫限制也在3月下旬結束，對零售銷售、外出用餐或外帶等消費來說是個好兆頭。從4月開始，東京證券交易所對公司集團進行全面改革，以便在公司治理和可持續發展的最高標準方面為投資者提供更好的產品。日本的許多公司仍處於改善ESG的過渡階段，從5月下旬開始的年度股東大會上將宣佈重大改善，將包括一些關於董事會獨立性和多樣性的專案，以及一些關於可持續發展框架的闡述。從4月下旬開始，我們看到財報指引，三分之二的日本企業在3月結束財政年度，因此這將是截至2023年3月新一財政年度的全年指引。預期單一個股和產業的分散程度會很大，因為管理層對大宗商品價格影響的看法各不相同，此將取決於行業結構、區域風險，以及定價權等。

您目前在哪裡看到最引人注目的超額報酬機會？

在加息之後，由於貼現率上升，成長型股票被拋售，我們相信有很好的機會回購這些股票。在之前的升息週期(2015年底)內，早期階段是由利率敏感型股票或價值型股票驅動

的，然後後期階段是由優質股票驅動，因此我們很有可能這次再度看到類似模式。由於大宗商品通膨，我們認為收益的質量和可見性對投資者的吸引力越來越大。截至2022年3月的過去一年中股票回購公告達7兆日元(約為640億美元)，增長68%，這是有史以來的最高水準，擊敗疫情之前的情況，因此它體現管理層的信心，當然還有潛在的基本面，在3月份我們對日本企業進行的訪問也體現此一點。因此，進行股票回購和良好治理的公司值得我們關注。

最後，資本設備行業繼續對我們具有吸引力。商品通膨促使企業將生產設施更換為更省油的生產機器，工作力短缺也是引進機器人的一個很好的理由。機器人公司已經能夠將客戶群從傳統汽車擴展到電動汽車和電動汽車零件等新行業。將真實數據集成到數位世界中，即所謂的數位孿生體或元宇宙的基本版，幫助公司比十年前更容易、更快地引入機器人技術。

【台中銀投信獨立經營管理】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。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。