



拜登總統任期內的五大市場推動因素

2020年11月9日

Kristina Hooper
景順首席環球市場策略師

Brian Levitt
景順環球市場策略師

雖然多項法律挑戰仍待裁決，但美聯社於上週六宣佈喬·拜登在賓夕法尼亞州勝選，使其跨過270張選舉人票的門檻。感覺這場選舉經過了一個漫長的過程，但從市場角度而言，拜登的當選可能無可挑剔。

請不要誤會。眼下仍面臨挑戰。新冠肺炎病例持續增加，而不利於經濟的封鎖措施威脅加劇。

然而，從過去歷史來看，就職之初面對艱難經濟處境的總統，其任期內的市場報酬通常豐厚。這立刻可聯想到總統雷根（通膨高漲且持續上升）及歐巴馬（全球金融危機）執政期間的情況。

與其將目光停留在短期利空因素上，不如專注於拜登執政期間可能為市場提供支持的潛在利多因素。

可能推動市場的五大潛在利多

1. 押注經濟復甦即押注機器、科學及人類的創造力。對抗新冠肺炎疫情已取得顯著進展，科學家、政府機構及私營行業攜手行動，了解病毒、研製及測試潛在疫苗，並提前生產數百萬劑最有望成功的候選疫苗，以便在疫苗最終研發成功時立即派送。疫苗問世的時間仍不明確，但有望在下個總統任期的初期實現。
2. 美國聯準會料將至少在拜登任期內的首兩年維持零利率或近零利率。貨幣市場資產從2020年初的3.6兆美元增至4.3兆美元，所賺取的利息實際為零¹。聯準會的既定目標之一是使每年美元現金價值的通膨率達到2%，因而鼓勵消費者消費及投資者投資。「別跟聯準會作對」的金科玉律或將於未來四年適用。
3. 政府或許會提供更多財政支持。財政支持方案的規模或許不如民主黨設想的大，但預料將足以為經濟復甦提供額外支持。矛盾的是，較溫和的財政刺激方案可能有助於延長市場及商業週期，因為該情形下的通膨壓力不太可能使聯準會緊縮政策及導致週期結束。
4. 從歷史上看股票相較於債券便宜²，但在大部分時間內股票表現領先債券³。相較於股票，政府相關債券不僅處於超買狀態⁴，而且可能因經濟復甦導致升息而承受壓力。投資者或許會認為在此種環境下，很少有替代投資產品具備與股票相近的成長潛力。

5.如要使市場上升，無需維持「出色」的總經環境，而需好轉的狀況。美國經濟及標準普爾500指數最近遭遇歷史性崩跌。相較於2020年，下個總統任期內經濟活動及獲利或將實現大幅成長。

此乃「金髮女孩經濟」環境？

投資者通常要求策略師比較當前的經濟環境與過往某個時期。這時躍入腦海的是2011年至2014年。在這段期間，民主黨總統當政、國會分裂、經濟及獲利從極低水準改善、聯邦基金利率為零，以及股票較債券便宜。原諒我們有此似曾相似的感覺。此期間確實有利股票及信貸。

事實上，這可能形成「金髮女孩經濟」環境，即-既不會過熱而導致通膨，也不太冷。拜登擔任總統加上共和黨執掌參議院，不大可能會上調任何稅率，而上調稅率可以說是投資者對拜登擔任總統最大的憂慮。拜登擔任總統期間，貿易政策可能恢復採取更傳統、可預測的方式，這將導致市場波動降低。

但這是否亦將意味著其他問題的處理進展停滯？假設共和黨在國會勉強獲得多數席位，加上拜登採取的溫和立場，一個分裂的政府或許不會使局面完全陷入僵持。特別是，拜登或許能夠透過與溫和派的共和黨參議員結成聯盟，設法通過一份像樣的刺激法案。雖然很少有人預料到這一點或想要這樣的結果，但這可能是「最好的方案」。

總之，喬·拜登已在政壇經營近50年，但他的當選或許是無可挑剔的。

¹ 資料來源：美國投資公司協會，截至2020年11月4日

² 資料來源：Bloomberg, L.P.、標準普爾，截至2020年9月30日。由標準普爾500指數與10年期美國國庫券息率之間的獲利收益率差表示

³ 資料來源：Bloomberg, L.P.、標準普爾，以10年期間為基準，每月滾動，追溯至1957年。基於標準普爾500指數及彭博巴克萊美國綜合債券指數。

⁴ 資料來源：Bloomberg, L.P.、經濟合作及發展組織

本文觀點係截至2020年11月9日。

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場（政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動）風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

Inv20-0384