

<本次亮點>

1. 拜登新財政刺激規模，或超市場預期。
2. SPX 500 估值偏高，但 1Q21 獲利估大彈 21%。
3. 財政刺激帶動通膨升溫，SPX 500 或將繼續迎來類股輪動。

SPX500 基本面高速改善，新財政刺激令 1Q21 獲利更樂觀

美國 1 月份新增非農數據遠低於預期，或將加速拜登 (Joe Biden) 政府的 1.9 兆美元新財政刺激計劃出爐，這將有利於美國經濟延續擴張至 2021 年下半年，並可望繼續加速 SPX 500 企業獲利復甦、收斂偏高之估值後，幫助 SPX 500 指數繼續攻高。

先前 2 月 5 日美國 1 月非農數據一發布後，拜登立即會見了眾議院議長裴洛西 (Nancy Pelosi)，敦促眾議院加速推進 1.9 兆美元的新財政刺激法案，拜登並隨後發表講話，強調大規模財政刺激政策的重要性，並表示願意為了快速通過 1.9 兆美元刺激，考慮不與共和黨協商，直接以民主黨多數優勢通過。

在 1.9 兆美元新刺激案正加速推進的場景下，另一方面，SPX 500 的 4Q20 財報獲利改善速度，亦是大超市場預期，展望 1Q21，SPX 500 有望在新財政刺激法案的幫助下進一步帶動獲利走揚，故建議投

資人繼續維持對 SPX 500 的多單配置。



SPX 日線走勢圖 資料來源：tradingview
資料日期：2021/2/15

總經分析：

美國國會已在參、眾兩院通過了「預算調節」程序，為了 1.9 兆美元財政刺激法案的快速通過鋪平道路，藉著「預算調節」程序，民主黨不需在參議院奪下通常門檻 60 票，只需以簡單多數決 51 票即可通過法案，換言之，民主黨不需要為了 1.9 兆美元刺激法案爭取共和黨支持，新刺激法案在民主黨正式提出後，就可以快速通關。

目前美國國會的 23 個委員會，正在分工擬定 1.9 兆美元刺激法案的使用細項，完成後未來將交付眾、參議院投票，當前民主黨正計劃在 3 月 13 日上一輪失業補貼到期前，努力通過 1.9 兆美元新法案，但若進展不順，可能需要等到 3 月下旬。

先前市場預期，拜登政府的新財政刺激可能規模會小於 1.9 兆美元，因美國經濟已經歷了多輪刺激，使實際需求可能低於 1.9 兆美元，再加上中間派民主黨人的不確定性，故可能最終刺激規模不如拜登提出的 1.9 兆美元。

但觀察目前美國政界發展，拜登政府與民主黨已通過「預算調節」表態對於推進 1.9 兆美元刺激計劃的決心，故市場對於最終

刺激規模的信心，也再次出現提升。

估值分析：

據 Bloomberg 最新截至 2 月 12 日數據顯示，SPX 500 未來 12 個月預估本益比 (Forward PE Ratio) 目前正落在 22.2 倍，是大幅高於 5 年均值本益比的 17.7 倍、高於 10 年均值的 15.8 倍，整體而言估值偏高，主要是受到 2020 年科技股飛漲所致。

而雖然 SPX 500 估值面昂貴，但是獲利基本面，卻已有顯著回升。

隨著美股財報季進入尾聲，當前 SPX 500 已有超過 80% 公司公布財報，相同截至 Bloomberg 最新 2 月 12 日數據，SPX 500 4Q20 每股盈餘 (EPS) 年增率報增長 2.9%，是大幅優於先前 12 月 31 日市場預期的衰退 -9.3%，顯示 SPX 500 獲利改善速度，大超市場預期。

SPX 500 展望：

近期華爾街開始熱議，拜登政府大規模的財政刺激，可能使得美國面臨通膨風險，逼使聯準會 (Fed) 需要提早升息，進而對資產價格構成壓力，但此一擔憂，很可能是言之過早。

近期美國經濟的通膨預期是有快速升溫，近期 10 年期美債平衡通膨率已飆破 2.2%，但事實上 Fed 已實行平均通膨目標制 (Average Inflation Targeting, AIT)，願意允許通膨預期飛得更高一些，故升息擔憂可能言之過早，相信 Fed 將會繼續維持目前寬鬆政策直至 2021 年底，才可能釋放出縮減 QE 購債之預期，而縮減購債距離 Fed 執行升息，可能也尚有一

段不短的距離。



Fed 聯邦基金有效利率 資料來源：
tradingview 資料日期：2021/2/15

更值得注意的是，針對美股來說，Fed 若要執行縮減購債或是進入升息循環，前提皆是美國經濟已經步入正軌，且是確認走在上行軌道之上，Fed 才可能執行緊縮式貨幣政策，而在升息的初期，Fed 緊縮也對美股企業獲利影響不大，因為此時期的利率水準仍低、且景氣也還在擴張階段。

展望 1Q21 SPX 500 的獲利前景仍是相當樂觀，據 Bloomberg 數據顯示，市場預期 SPX 500 EPS 年增率可望在 1Q21 大幅成長 21.2%，而若在 1Q21 內拜登政府的 1.9 兆美元新財政刺激再獲得國會通過，估計 2Q21 SPX 500 獲利反彈的程度，還可能更為擴大。

故綜上來看，SPX 500 雖然估值面仍是偏高，但是獲利面確實已自 2020 年的新冠危機中顯著復甦。

再考量到新冠疫苗施打、美國疫情趨緩，未來更全面的經濟復甦、更廣泛的經濟重啟、更大範圍的疫苗接種，估計都將開始實現，相信這對 2021 上半年 SPX 500 獲利面會給予不小的提振，這也將有助於 SPX 500 估值收斂。

更值得期待的是，1Q21 SPX 500 或將繼續迎來類股輪動，為股市結構形成生生不息的正向循環。

在先前 2020 年下半年的股市反彈中，SPX 500 各類股之間表現差異顯著，主要資金皆集中在科技股如電動車、消費性電子、半導體晶片、雲端 SaaS 等公司之上。

但在當前新財政刺激引領通膨走高的背景下，能源和必需消費品的價格將受到提振，估計這將大幅幫助相關類股獲利加速改善，相信 SPX 500 順週期板塊將接續科技股漲勢繼續迎來類股輪動，故持續建議投資人維持對 SPX 500 的多單配置。

OANDA 官方網站

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>

OANDA SPX500 指數價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/spx500-usd/>

本網站上發布的事項僅用於提供可作為投資決策參考的資訊，不構成所述投資買賣的邀請或要約。請自行判斷投資政策、投資時機等。請注意根據此服務的資訊，我們對任何交易損失概不負責。此外，本公司也不保證資訊的準確性和完整性，並可能在不事先通知的情況下更改或取消內容。

請注意，我們對資訊中的任何遺漏或錯誤概不負責。

差價合約（CFDs）是複雜的金融產品，存在很高的虧損風險。76.8%的零售客戶在進行交易時虧損。您應該考慮是否有能力承受損失的高風險。本網站上的信息本質上屬於一般信息。我們建議您在進行交易前，尋求獨立的財務建議並確保您充分了解所涉及的風險。在您交易之前，請認真查看 oanda.com 的產品披露聲明（Product Disclosure Statement）(PDS) 以及金融服務指南（Financial Services Guide）(FSG)。

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>