

<本次亮點>

1. 美國 2 月非農數據表現大超市場預期，顯示美國經濟復甦腳步仍是健康。
2. 市場上修 1Q21 S&P 500 獲利預估，經濟復甦效益開始傳導至美股企業的財報基本面。
3. 展望拜登 1.9 兆美元新刺激準備出爐，S&P 500 或可望接續「主動補庫存」循環，開啟新一輪「Capex 投資」週期。

SPX 500 有望開啟資本支出新週期？

美國本次新冠疫情 (Covid-19) 爆發以來的經濟復甦路線，是由消費開啟之後，帶動產品需求和產出缺口不斷擴大，形成了主動補庫存的經濟週期，而展望拜登政府 1.9 兆美元將簽署落地，估計有望帶動美股 S&P 500 企業獲利進一步上攻，甚至有望促成新一輪的資本支出 (Capex) 週期。

受惠於川普前一輪的財政刺激所帶動，美國經濟自 2020 年下半年以來，消費力道即呈現高速復甦，而需求就是刺激企業產出的最直接力量，也帶動了自 2020 年下半年啟動的原物料、消費性電子等產業的漲價大潮，並使得 S&P 500 企業獲利、毛利在下半年紛紛超越市場預期。

目前美國經濟已確認走在後疫情時代的快速復甦之上，伴隨著全美各地新冠疫苗的擴大接種，以及拜登政府的 1.9 兆美元新財政刺激落地，將可望繼續刺激消費需求

向上升溫，而不斷擴大的產出缺口，或將有望促使 S&P 500 形成新一輪的資本支出投資週期，而一旦此週期確認形成，那麼即可望支撐起 S&P 500 在中長期上的內需增長動能。

展望後市，鑒於 1.9 美元新財政刺激準備出爐，相信這將能延續本波的美國經濟擴張 6 個月期以上，故在中、長期的配置佈局上，建議投資人維持 SPX 500 的多單建置。



S&P 500 日線走勢圖 資料來源：
tradingview 資料日期：2021/3/8

總經分析：

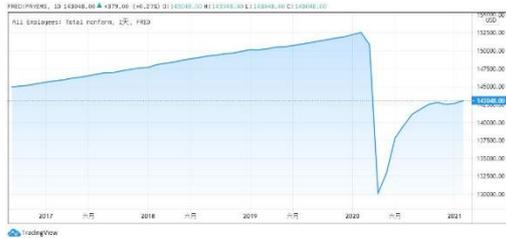
一. 2 月新增非農就業報告

上週五 (5 日) 美國勞工部公布 2 月非農就業人口大增 37.9 萬人，遠高於市場預期的 21 萬人來看，且 2 月失業率降至 6.2%，亦是低於 1 月的 6.3%，雙雙顯示美國勞動力市場正在持續站穩腳步。

2 月非農報告關鍵數據細項：

- 新增非農就業報 37.9 萬人，預期 21 萬人，前值自 4.9 萬人上修至 16.6 萬人
- 失業率報 6.2%，預期 6.4%，前值 6.3%
- 平均每週工時報 34.6 小時，預期

- 34.7 小時，前值 34.7 小時
- 平均每小時薪資年增率報 5.3%，預期 5.1%，前值 5.1%
- 平均每小時薪資月增率報 0.2%，預期 0.3%，前值 0.8%
- 勞動參與率報 61.4%，前值 61.4%



美國新增非農就業人數 資料來源：
tradingview 資料日期：2021/3/8

二.補庫存循環，可能驅動為 Capex 循環

自 2020 下半年以來，美國經濟復甦主要是在川普前一輪的 CARES 法案刺激，以及陸續重啟開工之下，帶動了消費需求回溫，進而引動「主動補庫存」循環。

但隨著拜登政府的 1.9 兆美元落地，相當值得注意 S&P 500 企業是否可能從「主動補庫存」的週期，擴大至開啟資本支出 (Capex) 循環。

Capex 循環開啟的條件：企業有能力，也有意願

- 需求是刺激企業擴大產能，願意拉升 Capex 的最直接動力。
- 需求強勁傳導到擴大投資，還需要一個前提是當前的產能都已滿載。
- 是否有能力擴大 Capex，還取決於企業資產負債表和現金流情況。

目前美國經濟的需求確定性仍是較高，除了因為低庫存水位而發生的「主動補庫存」

循環之外，拜登新 1.9 兆美元財政刺激也可望帶動新一波的需求走揚，故預計未來一段時間內，美國的需求力道仍可能維持較強力道。

且在 1.9 兆美元新刺激尚未出爐之前，事實上 S&P 500 的資本支出力道就已在漸漸復甦，據 S&P 500 4Q20 財報顯示，當季資本支出總額已復甦至約 180 億美元，雖尚未恢復至新冠疫情爆發前的約 190 億美元。

而相信在拜登 1.9 兆美元新刺激的幫助下，需求拉動力量持續擴張，將可望帶動 S&P 500 資本支出進一步放大，並可望啟動新一波的資本支出投資循環，而此循環若成立，那麼將能成為 S&P 500 中長期的內生增長動力。

估值分析：

據 Bloomberg 截至 3 月 8 日數據顯示，市場預期 S&P 500 1Q21 每股盈餘 (EPS) 增長率將大幅反彈 21.8%，對比先前 12 月底市場預期的反彈 15.7%，是大幅優於先前預期，顯示 S&P 500 企業的獲利復甦腳步已見加速。

而隨著近期科技股的估值修正，也帶動了 S&P 500 估值出現下修，相同據 Bloomberg 截至 3 月 8 日數據顯示，S&P 500 未來 12 個月期預估本益比 (Forward 12-month P/E ratio) 已降至 21.1 倍，但仍是高於 5 年均值的 17.7 倍、10 年均值的 15.8 倍，其中主要是因為 FAAMG 科技股自 2020 年 3 月下旬大幅上漲所帶動。

P/E Ratio			
Index	3/8/21	Year ago	Estimate

Dow Jones	32.36	18.54	20.39
S&P 500	43.22	23.86	21.1
NASDAQ 100	36.55	26.35	27.52
Russell 2000	n.a.	47.56	56.43

美股四大指數估值比較圖 資料來源：

Bloomberg 資料日期：2021/3/8

SPX 500 展望：

總經面上看，美國 2 月非農新增就業增加 37.9 萬人，大超市場預期和前值，另外，2 月 ISM 製造業 PMI 更是創下 2018 年 8 月以來新高，其中庫存指數依然呈現供不應求的局面，這代表了整體 S&P 500 的景氣週期，仍是在向上擴張

展望 S&P 500 後市，隨著新冠疫苗擴大接種後，持續來的美國企業復工重啟與產能揚升，而若 1.9 兆美元新刺激進一步加大需求釋放，且需求維持強勁，相信 S&P 500 供需結構偏緊，將會有助企業擴大產能與增加資本支出之意願。

在中期上看，相信在拜登 1.9 兆美元新刺激的幫助下，實體經濟需求端力量將繼續獲得助益，有助 S&P 500 啟動資本支出的投資週期，這將能延續本波的美國經濟擴張 6 個月期以上，故在中、長期的配置佈局上，建議投資人維持 SPX 500 的多單建置。

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/>

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

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](https://www.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)。