

<本次亮點>

1. 美國經濟供需暢旺帶動，Markit 服務業 PMI 飆創逾 6 年新高。
2. 美國正從「貨幣刺激」轉向「財政刺激」的發展路徑，財政刺激後續發酵將帶 S&P 500 獲利升溫。
3. 展望 4 月美股財報季，市場預期 S&P 500 1Q21 EPS 將大彈 22.6%，將創 2018 年以來最強單季增長。

美股 4 月將迎財報季，經濟擴張正帶 S&P 500 獲利高速增溫

長天期美債殖利率走揚所帶來的股市估值重訂價壓力，一直是今年以來美股市場的主旋律，但展望拜登政府的 1.9 兆美元新財政刺激落地，後續還有 3-4 兆美元的基礎建設計劃，相信對集結全美 500 大企業的 S&P 500 來說，都會是基本面的正向利多。

雖然長期而言，10 年期美債殖利率仍未改變上行趨勢，當前可能只是升勢稍歇，但值得注意的是，本次美債殖利率走揚之趨勢，事實上主要是在反映美國經濟向好、通膨預期升溫的實體經濟利多，而在美國實體經濟高速改善的前景下，相信這也將幫助 S&P 500 獲利持續反彈，並進而收斂當前的昂貴估值。

展望美股後市，美國經濟正從「貨幣刺激」轉向「財政刺激」的發展路徑，但貨幣刺激

聯準會 (Fed) 也已承諾不會過早退出寬鬆，故當前 S&P 500 企業不僅有著 Fed 的流動性寬鬆保護，亦有著財政刺激後續發酵的潛在利多，相信在美國新冠疫苗施打擴大後，實體經濟數據反彈更能驗證美國已自衰退谷底復甦、並證明 S&P 500 獲利前景升溫。



S&P 500 日線走勢圖 資料來源：
tradingview 資料日期：2021/3/25

總經分析：

一. Markit 服務業 PMI 創逾 6 年新高

IHS Markit 週三 (24 日) 公布最新 3 月美國 PMI 報告，其中製造業採購經理人指數 (PMI) 在 3 月回升至 59.0，服務業 PMI 更是擴張至 60.0 創下 2014 年 7 月以來最強紀錄。

IHS Markit 美國 3 月 PMI 報告：

- 綜合 PMI 初值報 59.1，前值 59.5
- 服務業 PMI 初值報 60.0，前值 59.8
- 製造業 PMI 初值報 59.0，前值 58.6
- 製造業產出指數報 54.5，前值 57.8

IHS Markit 報告顯示，3 月份除了製造業

PMI、服務業 PMI 雙雙走強之外，事實上 3 月製造業和服務業的新訂單指數增速，也是均寫下 2014 年以來最高。

隨著新冠疫苗擴大施打、帶動美國經濟更廣泛重啟，再加上甫落地的 1.9 兆美元刺激法案，正在大幅拉升美國實體經濟需求，故帶動商品和服務訂單增至 6 年新高。

但由於市場需求龐大，導致當前不少製造業訂單交期延長，生產端越來越無法跟上需求端增長之腳步，故製造業爆發的漲價潮現象，也正帶動美國物價與通膨前景高速揚升。

二.今年美國經濟將大幅上行：

美國聯準會 (Fed) 於 3 月利率會議上，大幅上修 2021、2022 全年的實質 GDP 增速、失業率、以及核心個人支出通膨率 (Core PCE) 之經濟預估值 (Summary of Economic Projections, SEP)，為 2021 年美國經濟將大幅擴張作出確認。

- SEP 中位數預估 2021 年美國實質 GDP 季增年率將落在 6.5%，大幅高於去年 12 月預估的 4.2%；2022 年估落在 3.3%。
- SEP 中位數預估 2021 年美國核心 PCE 年增率將落在 2.2%，大幅高於去年 12 月預估的 1.8%；2022 年估落在 2.0%。
- SEP 中位數預估 2021 年美國失業率降至 4.5%，2 月最新數據為 6.2%，大幅優去年 12 月預估的 5.0%；2022 年估落在 3.9%，完成充分就業目標。

Variable	Median ¹			
	2021	2022	2023	Longer run
Change in real GDP	6.5	3.3	2.2	1.8
December projection	4.2	3.2	2.4	1.8
Unemployment rate	4.5	3.9	3.5	4.0
December projection	5.0	4.2	3.7	4.1
PCE inflation	2.4	2.0	2.1	2.0
December projection	1.8	1.9	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.2	2.0	2.1	
December projection	1.8	1.9	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	0.1	0.1	0.1	2.5
December projection	0.1	0.1	0.1	2.5

Fed 3 月利率會議釋出之經濟預估值 資料來源：Federalreserve 資料日期：2021/3/17

Fed 將今年 GDP 增長預期強勢上調至 6.5%，創下自 1983 年以來最快增速，也證明了長天期美債殖利率的上行，是反映市場對於新冠疫苗接種進展和美國經濟前景擴張的看法。

而經濟前景擴張後，部分市場經濟學家憂慮美國通膨率可能短線爬升過快，使得美國經濟可能陷入高通膨風險，但從 Fed 預估的核心個人消費支出通膨率 (Core PCE) 來看，亦反映了今年美國通膨率增長仍屬溫和，美國經濟並未有陷入停滯性通膨之疑慮。

估值分析：

據 Bloomberg 最新截至 3 月 23 日數據顯示，S&P 500 未來 12 個月預估本益比 (Forward PE Ratio) 目前正落在 21.7 倍，是大幅高於 5 年均值本益比的 17.8 倍、高於 10 年均值的 15.9 倍，整體而言估值仍然偏高，市場正在靜待美國經濟回升後，進而帶動 S&P 500 獲利回升，並收斂本益比估值。

4 月份 S&P 500 即將陸續公布 1Q21 財報，據 FactSet 最新 3 月 19 日數據，市

場預期 S&P 500 1Q21 每股盈餘 (EPS) 年增率將大幅反彈 22.6%，估將創下自 2018 年 Q3 以來的最強單季獲利增長。

P/E Ratio			
Index	3/24/21	Year ago	Estimate
Dow Jones	32.91	16.10	21.38
S&P 500	39.60	18.42	22.42
NASDAQ 100	39.46	22.37	27.97
Russell 2000	n.a.	36.15	51.23

美股四大指數估值比較圖 資料來源：
Bloomberg 資料日期：2021/3/24

再加上美股正準備於 4 月進入 1Q21 的財報季，目前市場高度預期 S&P500 1Q21 獲利將高速反彈 22.6%，估創 2018 年 Q3 以來的最強增速，而這也將令 S&P 500 能夠收斂目前昂貴的本益比估值，而估值的收斂後，即有助於再擴張股價的上漲空間，故在中期上看，仍建議投資人針對 S&P 500 進行多單配置。

SPX 展望：

美國 3 月 Markit PMI 報告中，製造業與服務業之 PMI 指數皆雙雙創高，顯示了在美國前一輪 9000 億美元刺激與拜登 1.9 兆美元的財政刺激落地後，針對美國民眾 2000 美元現金補貼已開始到帳，進而延續擴大美國市場的消費需求、延伸景氣展望。

白宮政府透過了 Fed 提供的極低利率與財政部積極的財政刺激，正將美國經濟自新冠疫情的低谷衰退中拉起，整體經濟已呈現 V 型反轉態勢，估計在 2Q21 時間裡，美國經濟可望超越新冠疫情前爆發水平，即 GDP 絕對總額可望突破 19.3 兆美元，再創歷史新高。

展望 S&P 500 後市，雖然當前 S&P 500 估值仍是不低，但相比債券市場來說，當前股市的吸引力仍是較高，且由於 S&P 500 為美股前 500 大企業，故成份股的營運基本面表現亦與美國景氣高度相關，相信 2021 年美國經濟可望大幅反彈的帶動下，S&P 500 獲利亦能夠出現顯著升溫。

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

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)。