

## <本次亮點>

1. ISM 製造業、非製造業 PMI 表現大超預期，確認美國經濟體質穩上加穩。
2. 拜登 2.3 兆美元基礎建設刺激箭在弦上，道瓊成份股受惠程度最高。
3. 展望美股正進入 1Q21 財報季，美國經濟復甦超預期，基本面將支撐道瓊指數穩定向上。

## 經濟復甦超預期！US 30 財報獲利不看淡

近日美國公布一系列經濟數據，包括 3 月非農、ISM 製造業、非製造業等，表現皆是大超市場預期，其中 3 月非農數據大增 91.6 萬人、ISM 製造業 PMI 創 37 年來新高，從基本面角度看，目前美國經濟的體質可謂是相當穩固，而道瓊指數成份股多與實體經濟掛鉤，故這也成為繼續支撐道瓊向上攻高的重要基礎。

解剖美國經濟持續向好之背景原因，一方面是因為先前 9000 億美元、以及剛通過的 1.9 兆美元新刺激所帶動，另一方面也是歸因於美國新冠疫苗的擴大施打，正帶領實體經濟的消費需求回溫。

而展望白宮政府的財政政策，美國政府在財政政策仍然是維持著鉅額的擴張刺激，統計新冠疫情 (Covid-19) 爆發至今，美國白宮已推出三輪總規模達 5.9 兆美元的財政刺激，絕對規模已遠超 2008 年金融海嘯時的 1.9 兆美元刺激規模。

先前 3 月底，拜登也再度公佈 8 年 2.3 兆

美元的基礎建設投資計劃，雖然目前尚未獲得國會通過，但考量到民主黨目前同時是參議院、眾議院的多數黨，故民主黨只需動用預算調節程序，那麼最終通過也只是時間問題。

再展望聯準會 (Fed) 的貨幣政策，Fed 仍承諾將在一段更長時間內維持寬鬆，原因在於，Fed 現階段最重要任務是實現勞動力市場就業最大化、並非通貨膨脹，故目前美國 U3 失業率落在 6.0%、距離自然失業率約 4.0% 位置仍有一段不小之距離，Fed 並不具備在 2021 年內啟動升息之條件。

而考量到目前美國經濟景氣持續擴張，市場流動性疑慮也大幅削減，故估計今年 Fed 可能將現行 QE 每月購債 1200 億美元，陸續降至每月 800 億美元、600 億美元，隨後宣布停止 QE，但相信白宮政府目前的規劃，就是希望以「財政刺激」來接手「貨幣刺激」，繼續延續美國經濟進一步擴張。

展望美股正進入 1Q21 財報季、在當前美國經濟復甦加速的情況下，估計這也將繼續帶動美股企業獲利復甦，其中道瓊指數成份股又與實體經濟掛鉤程度最高，故看好道瓊指數將在基本面走強的帶動下，持續攻高。



道瓊指數日線走勢圖 資料來源：

tradingview 資料日期：2021/4/9

## 總經分析：

### 一. ISM 製造業 PMI 創 37 年高，新訂單需求表現火爆

#### 3 月美國 ISM 製造業 PMI 細項：

- 新訂單指數報 68.0，前值 64.8
- 生產指數報 68.1，前值 63.2
- 僱傭指數報 59.6，前值 54.4
- 供應商交貨指數報 76.6，前值 72.0
- 存貨指數報 50.8，前值 49.7
- 客戶端存貨指數報 29.9，前值 32.5
- 價格指數報 85.6，前值 86.0
- 未完成訂單指數報 67.5，前值 64.0
- 出口訂單指數報 54.5，前值 57.2
- 原物料進口指數報 56.7，前值 56.1

Index	Series Index Mar	Series Index Feb	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
Manufacturing PMI®	64.7	60.8	+3.9	Growing	Faster	10
New Orders	68.0	64.8	+3.2	Growing	Faster	10
Production	68.1	63.2	+4.9	Growing	Faster	10
Employment	59.6	54.4	+5.2	Growing	Faster	4
Supplier Deliveries	76.6	72.0	+4.6	Slowing	Faster	61
Inventories	50.8	49.7	+1.1	Growing	From Contracting	1
Customers' Inventories	29.9	32.5	-2.6	Too Low	Faster	54**
Prices	85.6	86.0	-0.4	Increasing	Slower	10
Backlog of Orders	67.5	64.0	+3.5	Growing	Faster	9
New Export Orders	54.5	57.2	-2.7	Growing	Slower	9
Imports	56.7	56.1	+0.6	Growing	Faster	9
OVERALL ECONOMY				Growing	Faster	10
Manufacturing Sector				Growing	Faster	10

ISM 製造業 PMI 分項指數表現 資料來源：ISM 資料日期：2021/4/1

分項指數中，新訂單指數、生產指數表現大好，而供應商交貨時間過長、積壓訂單高檔、原物料短缺等，則是目前美股企業遭遇到的供給問題，但供給不足的緣由，主要還是美國經濟的消費需求正在加速復甦。

### 二. ISM 非製造業 PMI 創 24 年高，疫苗擴大接種帶動商業活動再升溫

#### 3 月美國 ISM 非製造業 PMI 細項指數：

- 商業活動生產指數報 69.4，前值 55.3
- 新訂單指數報 67.2，前值 51.9
- 僱傭指數報 57.2，前值 52.7
- 供應商交貨指數報 61.0，前值 60.8
- 存貨指數報 54.0，前值 58.9
- 原物料價格指數報 74.0，前值 71.8
- 未完成訂單指數報 50.2，前值 55.2
- 新出口訂單指數報 55.5，前值 57.6
- 原物料進口指數報 50.7，前值 50.5
- 庫存景氣指數報 52.7，前值 54.3

ISM® SERVICES SURVEY RESULTS AT A GLANCE COMPARISON OF ISM® SERVICES AND ISM® MANUFACTURING SURVEYS®  
March 2021

Index	Services PMI®						Manufacturing PMI®		
	Series Index Mar	Series Index Feb	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend** (Months)	Series Index Mar	Series Index Feb	Percentage Point Change
Services PMI®	63.7	55.3	+8.4	Growing	Faster	10	64.7	60.8	+3.9
Business Activity/ Production	69.4	55.5	+13.9	Growing	Faster	10	68.1	63.2	+4.9
New Orders	67.2	51.9	+15.3	Growing	Faster	10	68.0	64.8	+3.2
Employment	57.2	52.7	+4.5	Growing	Faster	3	59.6	54.4	+5.2
Supplier Deliveries	61.0	60.8	+0.2	Slowing	Faster	22	76.6	72.0	+4.6
Inventories	54.0	58.9	-4.9	Growing	Slower	2	50.8	49.7	+1.1
Prices	74.0	71.8	+2.2	Increasing	Faster	46	85.6	86.0	-0.4
Backlog of Orders	50.2	55.2	-5.0	Growing	Slower	3	67.5	64.0	+3.5
New Export Orders	55.5	57.6	-2.1	Growing	Slower	2	54.5	57.2	-2.7
Imports	50.7	50.5	+0.2	Growing	Faster	6	56.7	56.1	+0.6
Inventory Sentiment	52.7	54.3	-1.6	Too High	Slower	2	N/A	N/A	N/A
Customers' Inventories	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	29.9	32.5	-2.6
Overall Economy				Growing	Faster	10			
Services Sector				Growing	Faster	10			

ISM 非製造業 PMI 分項指數表現 資料來源：ISM 資料日期：2021/4/5

在商業活動和新訂單指數強勁帶動下，美國 3 月 ISM 非製造業採購經理人指數 (PMI) 飆至 63.7，創下 1997 年有紀錄以來最高，同時反映出隨著政府大力推行疫苗接種和財政刺激，經濟反彈力道仍舊相當強勁。

整體來看，3 月份 ISM 製造業、非製造業 PMI 數據凸顯出，隨著美國擴大新冠疫苗街種、以及白宮的 1.9 兆美元新財政刺激案出爐，都正在延續美國的經濟增長力道。

而進一步從 ISM 製造業 PMI 與非製造業 PMI 目前位置判斷，相信美國景氣週期很

可能處在景氣四循環：復甦→擴張→放緩→衰退的「擴張週期」之內，已經走出了「復甦週期」。

## 估值分析：

據 Bloomberg 數據截至 4 月 9 日止，道瓊指數未來 12 個月預估本益比 (Forward P/E Ratio) 已收斂至 21.48 倍。

隨著當前美股即將進入財報季，再考量到近期以來美國經濟表現超預期復甦，故市場也正在大幅上修道瓊成份股的每股盈餘 (EPS) 預期。

P/E Ratio			
Index	4/9/21	Year ago	Estimate
Dow Jones	34.28	18.37	21.48
S&P 500	46.92	21.19	23.49
NASDAQ 100	39.98	24.95	29.72
Russell 2000	n.a.	33.75	44.15

美股四大指數估值比較圖 資料來源：

Bloomberg 資料日期：2021/4/9

## US 30 展望：

美國經濟的持續向好，正成為支撐美股向上的主要基石，而這也有利於美股企業繼續追隨經濟擴張、帶動獲利走高，進而收斂昂貴的本益比估值。

從目前美國經濟復甦的腳步看，上半年仍然預期 10 年期美債殖利率將可能落在 1.7% 附近位置，但展望至 2021 年年底，10 年期美債殖利率將有望挑戰 1.9%-2.0% 大關，顯示目前的美債熊市仍尚未逆轉。

但債市空頭趨勢未變對股市來說，卻是個好消息，因為在經濟擴張、企業獲利回升的環境裡，事實上股市的吸引力仍是遠遠優於債券，故相信市場資金債轉股的趨勢，將在今年內持續延續。

展望道瓊指數正進入 1Q21 財報季，估計道瓊指數在美國經濟復甦超預期的帶動下，成份股獲利將表現樂觀，而這也將成為道瓊指數在 2Q21 穩定走高的堅固基礎。

## OANDA 官方網站

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

## OANDA US30 指數價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/us30-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)。