

## <本次亮點>

1. 拜登公布資本利得稅加稅計劃，針對年收入超過 100 萬富人加稅，但以歷史數據來看，S&P 500 未來 12 個月報酬率表現是「跌少漲多」。
2. 聯準會公布 4 月利率會議，繼續維持寬鬆貨幣政策，並且收回縮減 QE 預期，強調目前並不是與市場溝通縮減 QE 購債的好時機，這將有助在 2Q21 壓抑長天期美債殖利率升勢。
3. 近期 S&P 500 重磅成份股如 Google、Apple 等科技巨頭，已相繼宣布「擴大庫藏」，相信隨著美國經濟的進一步上攻，未來將有更多 S&P 500 企業願意重啟或擴大庫藏。

## S&P 500 財報獲利亮眼， 樂觀期待擴大庫藏

美國總統拜登於週三 (4 月 28 日) 向市場公布了 1.8 兆美元的美國家庭計劃 (American Families Plan)，藉以擴大美國教育、育兒和帶薪休假方面投資，同時也宣布向年收入超過 100 萬美元的富人加稅，上修資本利得稅率最高級距至 39.6%。

雖然近期 S&P 500 正遭遇拜登政府的加稅預期壓力，但是在美國新冠疫苗接種大幅加速、拜登 1.9 兆美元新財政刺激落地發酵的帶動下，美國經濟前景是繼續出現加速擴張，甚至 S&P 500 成份股陸續公布 1Q21 財報，高達 84% 公司的每股盈餘 (EPS) 是超越市場預期，顯示美國景氣持續擴張，正帶動 S&P 500 獲利加速向好。

目前美國疫苗接種速度為全球進展最快的國家之一，目前美國每百人的疫苗接種數量為 65.9 劑，總接種數量達 2.19 億劑，已超越拜登上任百日內接種 2 億劑疫苗之目標，綜觀來看，現階段美國疫情早已不若 2021 年初時嚴峻，美國實體經濟已度過經濟復甦期，正邁入後疫情時代的經濟擴張期。

另外，聯準會 (Fed) 主席鮑爾 (Jerome Powell) 近期也再次向市場喊話，目前並非 Fed 與市場溝通縮減 QE 購債 (Taper) 之時機，顯示在目前美國經濟的後疫情復甦期，仍無須過早憂慮 Fed 啟動緊縮。

而隨著美國新冠疫情降溫，相信先前被疫情所抑制的消費需求將能獲得釋放，再搭配拜登政府致力推動擴張性的財政政策，正加速帶動美國經濟復甦前景明朗，這將繼續帶動 S&P 500 成份股獲利持續走揚。

展望美股後市，近期 S&P 500 重磅成份股如 Google、Apple 等科技巨頭，已相繼因為獲利大幅復甦而宣布「擴大庫藏」，相信隨著美國經濟的進一步上攻，未來可以繼續看到更多 S&P 500 企業願意重啟或擴大庫藏，進而支撐 S&P 500 指數穩步向上。



S&P 500 日線走勢圖 資料來源：  
tradingview 資料日期：2021/4/28

## 總經分析：

## 一.聯準會 (Fed) 收回縮減 QE 預期，繼續維持寬鬆論調

週三 (4 月 28 日) Fed 召開 4 月份利率會議，宣布維持基準利率走廊在 0-0.25% 不變，維持每月 QE 規模 1200 億美元不變，並且強調現在並不是 Fed 與市場溝通縮減 QE 購債的好時機。

Fed 主席鮑爾在記者會上表示，Fed 仍在規劃與市場事前溝通縮減 QE 購債規模的決定，但 Fed 依然認為，目前美國經濟距離當初 Fed 為縮減購債所訂下的條件，還差得很遠，Fed 認為，美國經濟還需要一點時間才可以滿足縮減 QE 購債的條件。

從 Fed 最新表態觀察，顯示 Fed 當前的貨幣政策態度仍是趨向寬鬆，且願意維持寬鬆在更長一段時間，以等待拜登政府的新財政刺激發酵、繼續帶動美國經濟擴張，屆時 Fed 貨幣政策再予以退場，完成「財政刺激」接手「貨幣刺激」。

## 二.歷次上修資本利得稅，並未廣泛衝擊 S&P 500 表現

美國總統拜登上週三 (4 月 28 日) 前往國會，宣布將針對年收入超過 100 萬美元的美國富人，將提高資本利得稅率至 39.6%，而若再加上為支應歐巴馬健保 (Obamacare) 而生的投資所得附加稅 (NIIT) 3.8%，美國富人們的資本利得稅率最高將上看至 43.4%。

但若以歷史數據為鑑，事實上 S&P 500 在過去 4 次經歷調升資本利得稅率後，未來 12 個月報酬率表現是「跌少漲多」，基本上符合邏輯，因資本利得稅並不衝擊企業基本面，僅會對股東的投資意願與個股籌碼面構成影響。

舉例來看，例如 2013 年美國政府上調資本利得稅高達 8.8 個百分點，但當年度 S&P 500 仍然大漲 25.30%；再如 1987 年資本利得稅上調達 8 個百分點，當年度 S&P 500 亦小幅上漲了 0.3%。

美國資本利得稅上修日期	舊稅率	新稅率	加稅後 12 個月 S&P500 報酬率
2013/1/1	15.0%	23.8%	25.30%
1987/1/1	20.0%	28.0%	0.30%
1976/10/4	36.5%	39.9%	-7.70%
1969/12/30	27.5%	36.5%	-0.60%

美國政府歷次調升資本利得稅後，S&P 500 未來 12 個月之報酬率表現 資料來源：Bloomberg 資料日期：2021/4/27

## 估值分析：

據 Bloomberg 截至 4 月 28 日數據顯示，市場預期 S&P 500 1Q21 每股盈餘 (EPS) 年增率可望反彈 33.8%，估計將創下近三年來的最高水平，對比去年 12 月底時市場預期的 15.8%，出現了翻倍式的獲利預期上修。

相同據 Bloomberg 截至 4 月 28 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) 報 22.3 倍，雖然仍是高於 5 年均值的 17.8 倍、10 年均值的 15.9 倍，但近期 S&P 500 股價是已再創歷史新高，估值卻並未再向上擴大，主因就是 S&P 500 獲利預期上修後，幫助估值收斂。

P/E Ratio			
Index	4/28/21	Year ago	Estimate
Dow	29.55	19.61	20.58

Jones			
S&P 500	42.77	22.54	22.3
NASDAQ 100	40.04	26.82	29.82
Russell 2000	n.a.	35.96	40.74

美股四大指數估值比較圖 資料來源：

Bloomberg 資料日期：2021/4/28

## SPX 500 展望：

S&P 500 自進入財報季至 4 月 28 日止，共有 84% 公司獲利超越市場預期，顯示了隨著美國經濟的持續擴張，以及拜登 1.9 兆美元基礎建設刺激發酵，都正在帶領 S&P 500 獲利高速復甦。

並考量到 Fed 再次表態願意維持寬鬆，以待實體經濟進一步取得實質性擴張，故長期美債殖利率在 2Q21 的升勢，也可望繼續受到 Fed 的鴿派態度所壓抑，這將減緩 S&P 500 可能出現的估值修正風險。

雖然 S&P 500 正面臨到部分利空，即拜登政府針對年收入超過 100 萬美元的美國富人們啟動資本利得稅加稅，但從上述歷史數據衡量，相信資本利得稅的上修，將不影響 S&P 500 的長期基本面。

展望 S&P 500 後市，預計今年美國景氣動能及企業獲利可望明顯改善，輔以 Fed 維持寬鬆貨幣政策，預期 S&P 500 成份股 2Q21 每股盈餘 (EPS) 年增率可望突破 55%，成長率估將再創新高，這將有助 S&P 500 企業願意擴大或重啟庫藏，並繼續帶動多頭格局穩定向上。

## 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)。