

<本次亮點>

1. 美國總統拜登 (Joe Biden) 宣布，國會參議院的跨黨派小組已就基礎建設投資法案達成 8 年共支出 1.2 兆美元之初步共識，雖然對比先前提出的基礎建設方案大幅縮水，但仍是美國政府近年來最大的基礎建設刺激方案，並劍指道路、橋樑、公路、鐵路等重要的交通建設投資。
2. 當前 1.2 兆美元基礎建設方案美國兩黨僅是達成初步共識，未來具體規模和落地時程仍存在變數，因此在具有不確定性的狀況下，估計市場尚未對此完全定價，後續若基礎建設方案有更明確「將獲得國會通過之預期」，那麼估計將對道瓊指數構成提振效果。
3. 展望道瓊指數後市，本次 1.2 兆美元基礎建設計劃雖然為 8 年期的投資計劃，但重大支出將在前 3 年內執行，故相信基建計劃對美國經濟與相關類股的獲利提振，也將在 3 年內產生「漸進式」帶動，並帶領與實體經濟掛鉤程度最高的道瓊指數穩步墊高。

基建計劃尚未完全定價， 有望帶動道瓊緩步墊高

近期美國總統拜登 (Joe Biden) 宣布，國會參議院的跨黨派小組已就基礎建設投資法案達成 8 年共支出 1.2 兆美元之初步共識，雖然對比先前提出的基礎建設方案大幅縮水，但仍是美國政府近年來最大的基礎建設刺激方案，相信將有助美國經濟進一步擴張，並帶領與實體經濟掛鉤程度最

高的道瓊指數穩步墊高。

根據白宮聲明，目前達成的 1.2 兆美元基礎建設方案中，「新增投資支出」為 5790 億美元，其餘為既有的基礎 (Baseline) 預算支出，而「新增投資支出」主要用道路、橋樑、客運、鐵路、機場、港口、電動車基礎設施、國家電網、網路寬頻、水資源等領域。

然而值得注意的是，目前美國兩黨的這份 1.2 兆美元基礎建設共識，雖然是自今年 3 月底啟動談判以來的重要突破，但仍尚未最後拍板定案，後續法案的落實細節與簽署法案的時程，仍有一定變數，故估計短期對市場的直接影響有限，市場尚未對此完全定價。

展望道瓊指數後市，後續若基礎建設方案有更明確「將獲得國會通過之預期」，那麼估計將對道瓊指數構成提振效果，因基礎建設方案即是要拉升美國經濟增長，而道瓊指數成份股又與實體經濟掛鉤極高，估計原物料大宗商品、工業機械、原油等類股將因基建方案起到一定的支撐作用。

但值得注意的是，由於 1.2 兆美元基礎建設方案規模遠小於拜登政府先前於 3 月 17 日推出的 1.9 兆美元的財政刺激法案，財政刺激較大幅度使用現金補貼，故對經濟具有立竿見影的刺激效果，而基礎建設計劃雖然為 8 年期的投資計劃，但重大支出將在前 3 年內執行，故相信基建計劃對美國經濟與相關類股的獲利提振，也將在 3 年內產生「漸進式」帶動。



道瓊指數走勢圖 資料來源：tradingview
資料日期：2021/6/29

總經分析：

一. 拜登基礎建設方案，市場尚未完全定價：

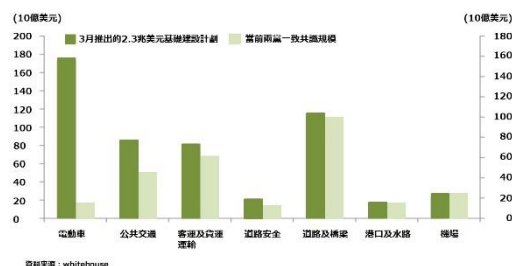
白宮政府近日宣布，參議院內的跨黨派小組已就基礎建設計劃達成為期 8 年、規模為 1.2 兆美元的基建共識，而 1.2 兆美元規模中，新增投資為 5790 億美元，包括 1090 億美元的道路、橋樑投資，660 億美元的鐵路服務，490 億美元大眾運輸投資，250 億美元的機場投資等。

而當前 5790 億美元的新增基建規模，如果按照每一支出細項對比 3 月底提出的最初 2.3 兆美元版本，對應規模約為 9310 億美元，新增支出約縮水 37.8 % 左右。

新增基建投資分細項來看：

- 公共交通投資共縮水 42.4%，此前版本為 850 億美元。
- 客運及貨運運輸投資縮水 17.5%，此前版本為 800 億美元。
- 道路及橋樑投資縮水 5.2%，此前版本為 1150 億美元。
- 港口和水路投資縮水 5.9%，此前版本為 170 億美元。

- 電動車基建投資降幅尤為明顯，縮水幅度高達 91.4%，自此前版本的 1740 億美元將至 150 億美元。
- 而先前 2.3 兆美元基建計劃的其他細項，包括製造業刺激、就業和科學研究、社區關懷等社會福利，共合計 1.3 兆美元之支出則尚未達成共識。



最新 5790 億美元新增基建投資對比先前 3 月 9310 億美元版本之差異 資料來源：White House 資料日期：2021/6/29

雖然這份 1.2 兆美元基礎建設共識對比先前拜登政府提出的 2.3 兆美元版本是差強人意，且新增支出部分更是大幅縮水，但這仍是美國政府近年來最大的基礎建設刺激方案，並劍指道路、橋樑、公路、鐵路等重要的交通建設投資。

而由於目前 1.2 兆美元基礎建設方案兩黨僅是達成初步共識，未來具體規模和落地時程仍然存在較大變數，因此在具有不確定性的狀況下，估計短期內對道瓊指數的提振效果有限，從方案公佈後道瓊指數並未出現大漲，且美債殖利率還向下走跌可以得到驗證，也顯示了市場尚未完全對此定價。

二. 鮑爾國會聽證後，需關注

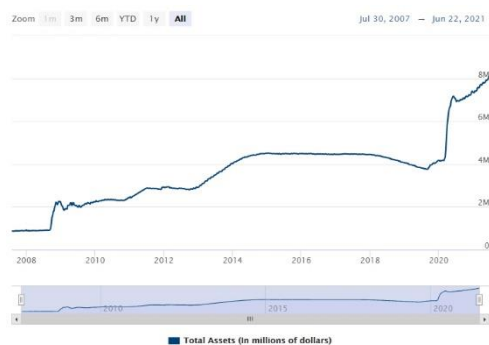
Taper：

聯準會 (Fed) 主席鮑爾 (Jerome Powell)

上週出席國會聽證會，鮑爾在聽證會上緩和了市場對聯準會過早升息的擔憂，因隨著近期原物料價格走跌，且美國通膨將因步入去年的高基期環境而放緩，故聯準會並未具有對抗通膨而需要提前升息之壓力。

而在鮑爾聽證會後，相信市場關注點已從升息轉向縮減 QE 購債 (Taper)，隨著美國經濟擴張帶動勞動力市場的持續修復，再加上美國逆回購市場的資金浮濫，造成逆回購利率具有跌破零利率下限 (ZLB) 限制的風險，故預計 3Q21 將是聯準會放出 Taper 預期的關鍵時點。

近期多位聯準會官員也暗示，Taper 正已經在聯準會內部啟動討論，相信對外正式溝通 Taper 的時間點已經相當接近，預計美元流動性邊際收緊以及美國實質利率走強的邏輯，將在 3Q21 的時間中逐步體現，因以聯準會上一輪 2013 年放出 Taper 訊號的經驗觀察，當時美國的就業恢復率約達 73.4%，而以目前的美國就業恢復率計算則約差 170 萬非農就業人口，故預計有望在未來 2-3 個月內實現。



聯準會資產負債表 資料來源：
federalreserve 資料日期：2021/6/29

估值分析：

據 Bloomberg 數據截至 6 月 29 日止，道瓊指數未來 12 個月預估本益比

(Forward P/E Ratio) 正落在 20.12 倍，估值持續向下收斂，顯示市場交易員正在上修道瓊指數成份股的每股盈餘預估 (EPS Forecast)。

在 2Q21 財報季即將到來的當口，預計道瓊指數成份股可望在 2Q21 的財報季期間內，對 3Q21 發表出樂觀財測，這將有望進一步拉升市場的 EPS 預估值，道瓊指數預估本益比有望收斂跌破 20 倍的整數大關。

P/E Ratio			
Index	6/29/21	Year ago	Estimate
Dow Jones	29.00	21.76	20.12
S&P 500	37.26	27.21	22.52
NASDAQ 100	37.25	31.50	29.21
Russell 2000	n.a.	58.75	32.05

美股四大指數估值比較圖 資料來源：
Bloomberg 資料日期：2021/6/29

US30 展望：

近期道瓊指數出現小幅下跌，主因為聯準會 (Fed) 預期下半年美國通膨率將要放緩，暗示原物料商品、工業品價格可能出現修正，故使得美債殖利率曲線 (Yield Curve) 斜率趨平，導致金融股、工業股、原物料類股等股價出現修正，拖累道瓊指數短期表現。

但相信短線上道瓊指數的回跌，將是另一波布局良機，因拜登政府當前的基礎建設計劃市場仍尚未完全定價，雖然基礎建設規模與先前版本相比已大幅縮水，但仍是極大的基礎建設規模，且重大支出將在前 3

年內執行，故相信基建計劃對美國經濟與相關類股的獲利提振，也將在 3 年內產生漸進式帶動。

展望道瓊指數後市，雖然在聯準會的 Taper 預期影響下，短期內道瓊指數可能因為 Taper 緊縮流動性之預期而受到衝擊，但後續若基礎建設方案有更明確「將獲得國會通過之預期」，那麼估計將對道瓊指數構成提振效果，因市場就將開始重新定價上修道瓊成份股的獲利預估，相信後市市場邏輯將從過去的「流動性支持」轉向「基本面支撐」，帶動道瓊指數穩步墊高。

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)。

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