



2021 年 2 月 10 日

上星期，拜登政府所提出的 1.9 萬億美元第三輪經濟紓困方案得到美國參議院通過，會如何對經濟、股市、以至債市帶來影響？

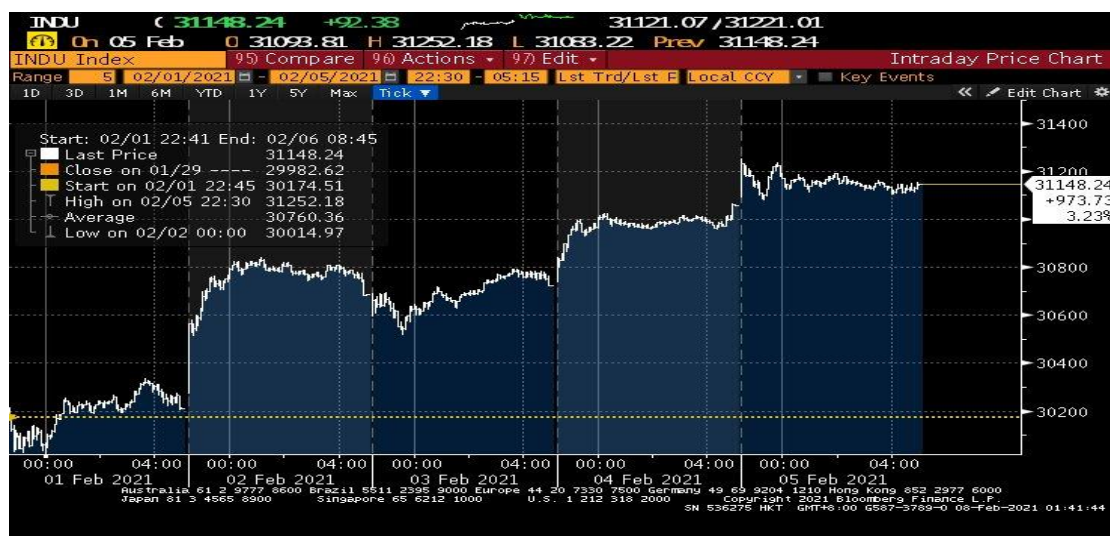
上星期四，美國參議院就拜登政府所提出的 1.9 萬億美元刺激經濟方案進行辯論，在經過 15 小時馬拉松式辯論後，參議院最終在上星期五早上進行表決，由於方案未有取得共和黨人支持，贊成和反對票數各佔 50 票，最終由美國副總統賀錦麗投下贊成的關鍵一票，亦是她上任以來首度介入美國參議院的表決。

由於民主黨在眾議院有更大的過半數優勢，所以，當 1.9 萬億經濟紓困方案在參議院得到通過後，市場已肯定方案亦會在眾議院得到通過。眾議院主席佩洛西向記者說，她希望眾議院能在約兩星期時間內完成並批准該 1.9 萬億的經濟紓困法案，並將最終版本再次發送給參議院作最後通過。

對股市的影響

再多的財政刺激經濟政策得到通過，對股市來說，當然是一個好消息。因為美國政府將可向失業民眾、中小企、以至州或地方政府提供更多的援助，都有利於幫助它們對疫情展現更強和更持久的抵抗力，這對於美國零售市道、就業市場等都有很大的幫助，這自然亦會在一定程度上反映在股市表現上！

美股：雖然拜登在 1 月份已提出要推出另一個 1.9 萬億美元的經濟紓困方案，相關的好消息部分在早前的股市上升中已有所反映；但當 1.9 萬億美元經濟紓困方案在上星期正式得到參議院確認，確實為股市帶來進一步的刺激。上星期五，受消息所刺激，美股在上星期五開市後曾錄得近 200 點的升幅(雖然及後升幅最終收窄至不足 100 點)；整個上星期，美股升 3.8%



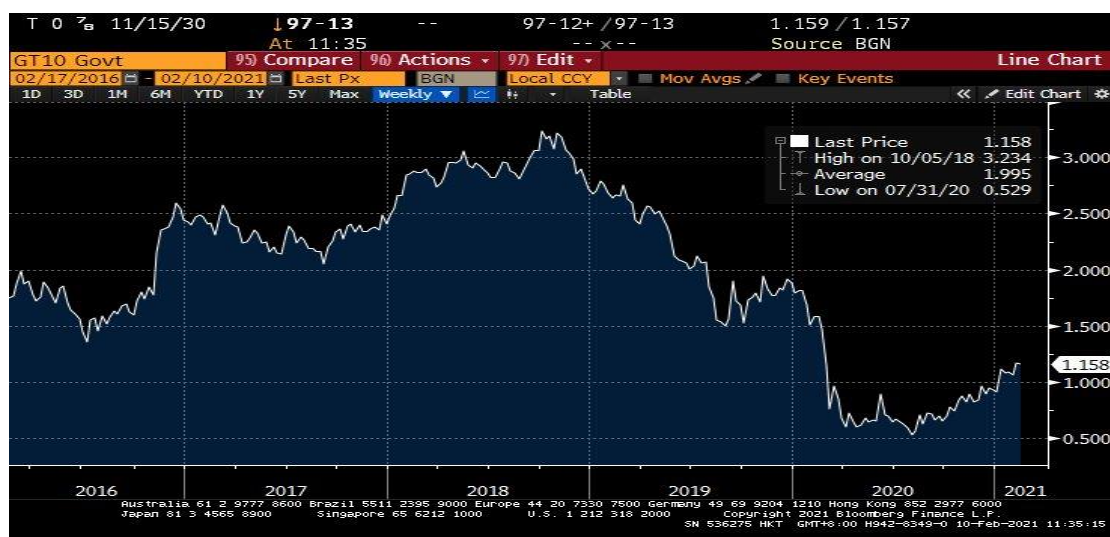
資料來源：彭博

當拜登在 1 月份提出要推出另一個 1.9 萬億美元的經濟紓困方案後，美國國債息率出現明顯上揚的情況。上揚的原因可能有三：

- 一、市場認為在拜登政府推出更多和更大規模的刺激經濟政策後，美國經濟復甦的速度將可大幅加快，令資金由債市流向股市。

二、 從美國十年期國債和美國政府十年期通脹掛鈎債券孳息率差距所反映，差距由早前的 2% 進一步上升至最近的 2.2%，這反映市場認為未來十年，平均通脹將達 2.2%，認為較早前有更大的通脹壓力。這反映在拜登政府推出更多和更大規模的刺激經濟政策下，市場已開始認為通脹壓力將會上升、甚至有點擔心通脹會有失控的可能。

美國十年期國債孳息率：近日進一步上升至 1.15% (VS. 上年 7 月份的 0.52%)



資料來源：彭博

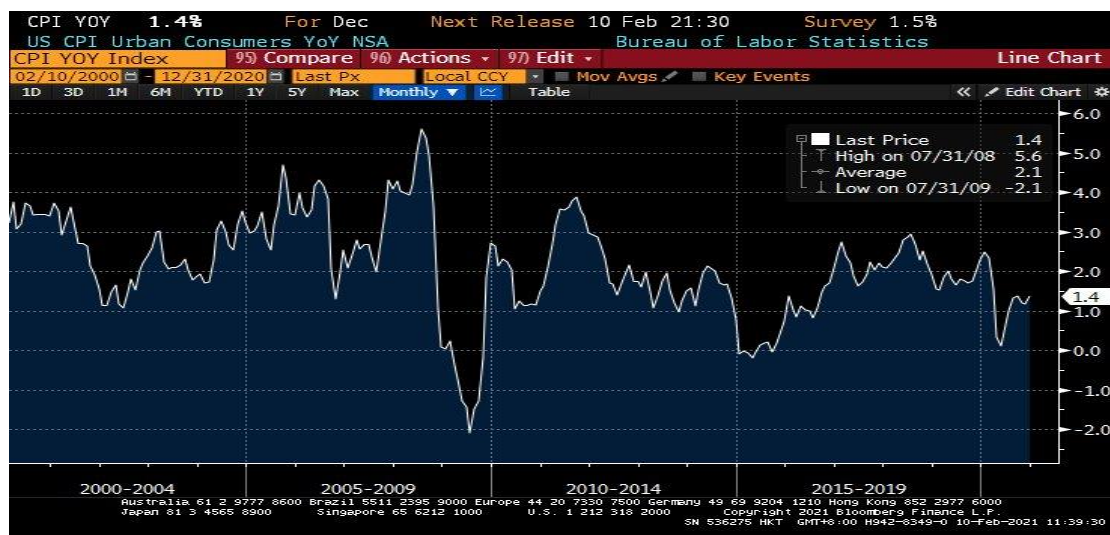
孳息率差距(美國十年期國債孳息率 減 美國政府十年期通脹掛鈎債券孳息率)



資料來源：彭博

對於通脹壓力，我們認為不用太擔心，因為在過去十多年，美國、以至全球的通脹壓力都在下降中，這主要是得益於新興市場強大的勞動力和生產力，令全球大部分工業產品整體都出現供過於求的情況(舉例來說，中國之所以要推動一帶一路政策，部分亦都是由於中國長期存在著產能過剩的問題，希望透過一帶一路為中國貨品開闢更多的市場)。就以美國為例，美國的消費物價指數在過去十年的平均值只有 1.7%，而且很大部分時間都是低於 2%的。

美國消費物價指數



資料來源：彭博

三、 債息在近日持續錄得上升的另一個可能，就不太“正面”了！我們認為債息上升，有部分是出於投資者對美國政府債務開始感到不信任，或不再接受收取太低的收益去持有美國國債。事實上，2020 年美國政府財赤高達 3 萬億美元以上，已令美國政府債務問題變得突出。2021 年，在拜登強調持續大推刺激經濟政策下，預期美國政府的財赤規模並不可能出現明顯變小，這將對美國政府債務帶來另一下重壓！而且，美國政府為籌措刺激經濟政策所需的資金，必然需要在市場上大量發行新債，市場上有沒有足夠的需求吸納？將成為債息要不要再大幅上升的一個重要因素！

所以，拜登推出更多、更大規模的刺激經濟政策，並非真的沒有成本的！如果因為債務問題，令市場對美債信心下降、債息受壓而上升，這將可對經濟和金融市場帶來反噬的效果！

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為資產管理集團有限公司的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。資產管理集團致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。資產管理集團保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 info@asset-mg.com 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932