



2021 年 2 月 10 日

上星期，拜登政府所提出的 1.9 万亿美元第三轮经济纾困方案得到美国参议院通过，会如何对经济、股市、以至债市带来影响？

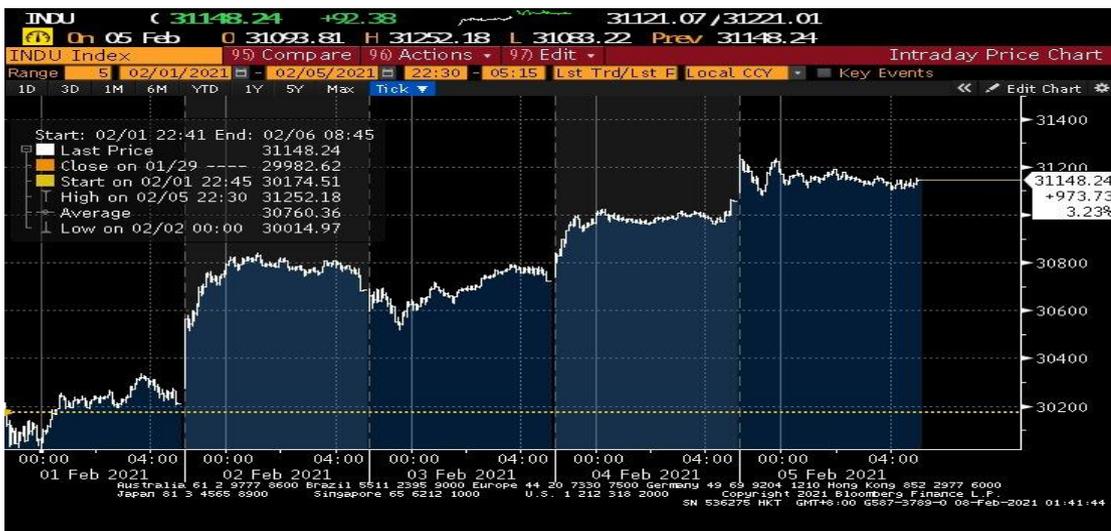
上星期四，美国参议院就拜登政府所提出的 1.9 万亿美元刺激经济方案进行辩论，在经过 15 小时马拉松式辩论后，参议院最终在上星期五早上进行表决，由于方案未有取得共和党人支持，赞成和反对票数各占 50 票，最终由美国副总统贺锦丽投下赞成的关键一票，亦是她上任以来首度介入美国参议院的表决。

由于民主党在众议院有更大的过半数优势，所以，当 1.9 万亿经济纾困方案在参议院得到通过后，市场已肯定方案亦会在众议院得到通过。众议院主席佩洛西向记者说，她希望众议院能在约两星期时间内完成并批准该 1.9 万亿的经济纾困法案，并将最终版本再次发送给参议院作最后通过。

对股市的影响

再多的财政刺激经济政策得到通过，对股市来说，当然是一个好消息。因为美国政府将可向失业民众、中小企、以至州或地方政府提供更多的援助，都有利于帮助它们对疫情展现更强和更持久的抵抗力，这对于美国零售市道、就业市场等都有很大的帮助，这自然亦会在一定程度上反映在股市表现上！

美股：虽然拜登在1月份已提出要推出另一个1.9万亿美元的经济纾困方案，相关的好消息部分在早前的股市上升中已有所反映；但当1.9万亿美元经济纾困方案在上星期正式得到参议院确认，确实为股市带来进一步的刺激。上星期五，受消息所刺激，美股在上星期五开市后曾录得近200点的升幅(虽然及后升幅最终收窄至不足100点)；整个上星期，美股升3.8%



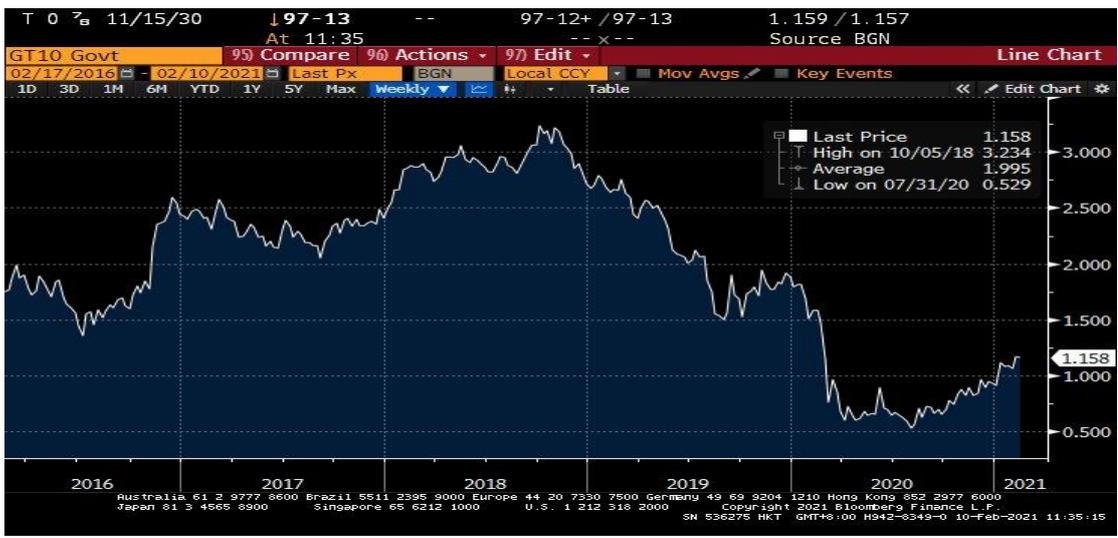
数据源：彭博

当拜登在1月份提出要推出另一个1.9万亿美元的经济纾困方案后，美国国债息率出现明显上扬的情况。上扬的原因可能有三：

- 一、 市场认为在拜登政府推出更多和更大规模的刺激经济政策后，美国经济复苏的速度将可大幅加快，令资金由债市流向股市。

二、 从美国十年期国债和美国政府十年期通胀挂钩债券孳息率差距所反映，差距由早前的 2% 进一步上升至最近的 2.2%，这反映市场认为未来十年，平均通胀将达 2.2%，认为较早前有更大的通胀压力。这反映在拜登政府推出更多和更大规模的刺激经济政策下，市场已开始认为通胀压力将会上升、甚至有点担心通胀会有失控的可能。

美国十年期国债孳息率：近日进一步上升至 1.15% (VS. 上年 7 月份的 0.52%)



数据源：彭博

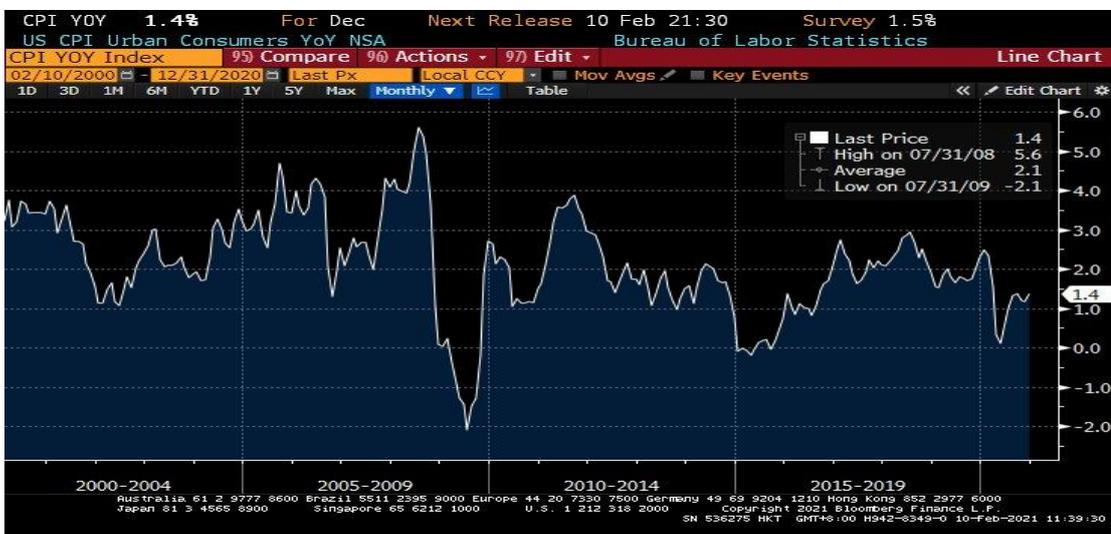
孳息率差距(美国十年期国债孳息率 减 美国政府十年期通胀挂钩债券孳息率)



数据源：彭博

对于通胀压力，我们认为不用太担心，因为在过去十多年，美国、以至全球的通胀压力都在下降中，这主要是得益于新兴市场强大的劳动力和生产力，令全球大部分工业产品整体都出现供过于求的情况(举例来说，中国之所以要推动一带一路政策，部分亦都是由于中国长期存在着产能过剩的问题，希望透过一带一路为中国货品开辟更多的市场)。就以美国为例，美国的消费物价指数在过去十年的平均值只有 1.7%，而且很大部分时间都是低于 2%的。

美国消费物价指数



数据源：彭博

三、 债息在近日持续录得上升的另一个可能，就不太“正面”了！我们认为债息上升，有可能是出于投资者对美国政府债务开始感到不信任，或不再接受收取太低的收益去持有美国国债。事实上，2020年美国政府的财赤高达3万亿美元以上，已令美国政府债务问题变得突出。2021年，在拜登强调持续大推刺激经济政策下，预期美国政府的财赤规模并不可能出现明显变小，这将对美国政府债务带来另一下重压！而且，美国政府为筹措刺激经济政策所需的资金，必然需要在市场上大量发行新债，市场上有没有足够的需求吸纳？将成为债息要不要再大幅上升的一个重要因素！

所以，拜登推出更多、更大规模的刺激经济政策，并非真的没有成本的！如果因为债务问题，令市场对美债信心下降、债息受压而上升，这将可对经济和金融市场带来反噬的效果！

重要告示及豁免责任声明:

此文件为资产管理集团有限公司的财产。本文中所载之任何数据仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。资产管理集团致力确保在本文中所提供数据的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由于任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基于一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。资产管理集团保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由于汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至 info@asset-mg.com 与我们联系。

资产管理集团有限公司

香港干诺道西一一八号四十楼零二室

电话: (852) 3970 9595 传真: (852) 3107 0932