

美國大選反映：慶祝僵局

本次激烈競爭的美國大選中，郵寄投票可能是決定勝負的關鍵議題，這對金融市場意味著什麼？駿利亨德森英國多元資產團隊主管Paul O' Connor展望未來政策方向以及“拜登的財政富礦”看來可能減弱。

關鍵要點

- ▶ 在全球復甦不完全的環境下，投資人在評估選舉結果時將重點放在兩個主題上：財政推動力和新任總統所提出的潛在政策提案。
- ▶ 隨著民主黨主導參議院的可能性不斷降低，也嚴重打擊了美國實行通貨再膨脹的財政刺激計劃的可能性，不過也同時限制了提高企業稅和更多監管干預的可能性。
- ▶ 投資人正在將防患於未然的現金餘額重新投入，並將大選前的避險動作轉換。

關於美國總統大選，市場已經得出自己的結論，從價格就可以看出投資人在評估這場不斷演變的選舉結果時，將重點放在兩個主題上：新政府的總體財政推動力以及隨後總統的具體政策建議。

這次選舉的經濟背景是：全球仍受到COVID-19在許多主要經濟體中的持續擴散以及快速下降的財政支持措施等威脅，而全球經濟成長復甦不完全。由於利率和債券殖利率已經受到衝擊，投資人認為如果全球復甦動能減弱，各國央行想要恢復成長的空間將有限。金融市場上出現的共識是：與過去十年相比，目前的財政政策在支持全球成長方面需要承擔更多責任。這就是為什麼兩位總統候選人的財政政策提案在這次選舉中如此受到注目的原因。

沒有富礦

總統的政策偏好當然不是決定新政府財政計劃的唯一因素，佔參議院多數的政黨對於最終財政政策規模與樣貌的決議也有重大影響力。然而，隨著民主黨領導參議院的可能性越來越低，嚴重打擊了許多人在大選前期所預期“藍潮”的情境。雖然參議院的結果仍尚未定案，甚至可能要明年一月份才會塵埃落定；但拜登的財政富礦現在看來機會不大，而這也是人們在選舉前一直關注的焦點之一。

從表面上看，在美國財政刺激景氣的展望減弱下，風險性資產的反彈似乎有些不合邏輯；而那些原本可能受惠於拜登支出計劃的主要受益產業，在大選後受到打擊，再加上美國債券殖利率走低，反映出對於大型刺激計劃的預期減弱。不過，對於美國主要股票指數而言，這些影響在與健康護理、科技類股、以及其他產業的反彈之下，都顯得減小了，因為這些產業都一直在慶祝著“共和黨多數的參議院很可能會扼殺拜登的提高企業稅與監管干預措施的提案”之看法。

總體而言，從市場對不斷發出的選舉新聞之反應可看出，金融市場寧願看到受限制的拜登總統，也不要見到被全權授權而將自己喜好的政策做到最滿的總統。這種並非不尋常的反應，而實際上歷史也告訴我們，股市在分裂政府其實表現通常都比統一政府時期來的好，而民主黨領導政府時期則是表現最好的。在這種情況下，我們預期參議院在拜登政府計劃受影響下，應會使其行政決議方向與優先順序轉向如：新冠肺炎財政紓困與增加基礎建設支出等方向，而遠離可能造成動搖龐大股市這種威脅的因素，如再分配政策與干擾法規等。

恐懼退散

股市通常在發生預期的風險性重大事件後反彈，例如：美國大選。隨著各種指標顯示，大多數投資人在股市上漲中採取較防禦性的作法(目前市場似乎也正在進行這種典型的壓抑後反彈)。投資人正在將先前作為預備的現金重新投入操作，並反轉大選前所作的避險。預期由拜登領導的美國政府將轉向，對國際關係重回採取更正統與多邊的方式，並將改善與歐洲和日本的貿易關係，也為上述主軸提供一些具體的支持。

沒有遊戲改變者

假如結果是拜登領導白宮而共和黨為參議院多數(目前看起來這樣結果的可能性越來越大)，亦即結果並非是民主黨徹底大勝並改變遊戲規則。無疑地，這樣的組合將會經常陷入立法僵局，並且也澆熄了人們期待美國迅速轉向財政刺激更上層樓的希望。從市場至今反應來看，部分資產似乎反映了對於“藍潮”情境的期望，而於其他資產中看到了壓抑後的反彈。

雖然這次選舉正式得到結果的時間可能比其他選舉都來的長，但金融市場仍將一如既往地以“概率”方式反應本次選舉，而不會等待每個細節都得到正式證實。儘管選舉結果尚未得到官方正式同意，但市場將會很快地反映選舉結果到交易價格上；市場注意力也將轉回到經濟與新冠病毒對總經動態的影響。隨著COVID-19最近確診人數暴漲，經濟學家們正在下調對歐洲第四季度成長的預期；並且隨著病毒的威脅勢頭正在美國重新集結，一旦選舉新聞消退，相關的近期經濟風險可能會吸引更多投資人的關注。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為JanusHenderson Group plc或其子公司之商標。©JanusHenderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110台北市信義路五段7號台北101大樓45樓A-1室。電話：(02) 8101-1001。107金管投顧新字第023號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。
JHITL1120(3)0321.TW.retail