

Active is: Sharing insights

市場可能樂見拜登當選和 國會分裂

2020年11月



Mona Mahajan
美國投資策略師

拜登當選總統和國會分裂（參眾兩院由不同政黨控制），投資者或樂見「輕量版拜登」（Biden lite）政策議程，當中將包括拜登的部分開支計劃（例如財政刺激和基礎建設計劃），但其加稅計劃則可能無法實行。

隨著拜登在美國總統大選中勝出，多個月來的政治不確定性和動盪，似乎已告一段落。雖然總統和參議院(Senate)選舉的結果法律上尚未最終確定（喬治亞州兩個參議院席位將於2021年1月確定結果），市場假定拜登將出任總統和國會處於分裂狀態，而這個結果很可能將促成「輕量版拜登」政策議程。

事實上，在投票前最後幾天裡，市場論調似乎已改變，從期望「藍色浪潮」（blue wave, 民主黨大勝）轉為樂見「輕量版拜登」政策議程，美國國債收益率下跌，股票投資者則從週期型價值股，轉向增持增長股和科技股。

廣泛而言，對此重大政治事件告一段落，金融市場似乎鬆了一口氣，美國以至全球市場風險偏好情緒升溫。拜登政府領導下，美國的政策變化料將比較漸進，因此，美國和美國以外的市場可能有良好的表現，展望2021年，有望受惠於比較穩定的貿易關係和較理想的增長前景。由於採取多邊外交政策，以及不確定性下降，市場或會得到支持。

對於拜登出任總統，市場最擔心的或許是他提出的四萬億美元加稅方案，包括提高公司稅率、增加資本利得稅，以及提高有錢人的個人所得稅。但

要點

- 金融市場在美國總統大選當週出現了強勁的解憂漲勢 (relief rally)；雖然市場論調由「藍色浪潮」轉為拜登小勝，但整體投資情緒看來是趨向承險 (risk-on)。
- 拜登政府的一些關鍵優先要務，很可能包括建立新的疫情應對小組、通過財政刺激方案、推動基礎建設投資，以及藉由行政命令制定氣候政策。
- 拜登政府重新將焦點放在基礎建設開支，以及氣候變化和清潔能源有關的計劃上，為投資者（包括私人市場領域）創造新的投資機會。
- 輕量版拜登政策議程很可能促使市場再度聚焦於經濟基本面，尤其關注疫苗投入使用。
- 較為強勁的經濟增長，加上低利率和進一步的刺激措施，可能為2021年的風險資產市場提供有利環境。

是，如果國會分裂，這些賦稅政策多數將難以實行，甚至可能完全無法實行。而重要的是，拜登團隊可能不會視加稅為新政府第一年的優先要務，因為疫情和經濟救濟措施再度成為矚目焦點。

拜登政府的優先要務

未來數週，當選總統和副總統的拜登與賀錦麗將思考他們上任後的優先要務，而值得注意的是，未能連任的現任總統可能不會遵循傳統承認敗選。以下是我們認為新政府最重視的一些事項。

建立新的疫情應對小組

因為美國和全球的冠狀病毒疫情仍然嚴重，拜登團隊的首要任務之一將是建立新的由科學家和醫療官員組成的疫情應對小組。專責小組將制定防疫指引，注重檢測和接觸者追蹤工作，以及積極投資於疫苗分發。這將標誌著疫情控管恢復以「仰賴科學」為基本原則。

財政刺激

民主黨和共和黨某程度上都同意必須推出額外的財政刺激措施，紓緩疫情下的經濟困苦。國會迄今已通過近三萬億美元的經濟刺激方案，而民主黨和共和黨都已提出新一輪刺激措施，規模分別為二萬二千億美元和5000億美元。兩者皆包括失業救濟、小企業紓困和新一輪的家庭補助。值得注意的是，共和黨領袖麥康奈 (Mitch McConnell) 已經表示，他希望兩黨能達成協議，甚至在新總統就職前的現任政府跛腳鴨時期也可以；新總統上任後，國會肯定將迅速通過財政刺激方案。

針對氣候和潔淨能源政策發出行政命令

拜登原本的計劃包括投資二萬億美元在潔淨能源上，包括風能、太陽能和再生能源；在國會分裂的情況下，此政策看來不大可能實行。不過，拜登上任後可能利用行政命令，同時招攬支持環保的人加入內閣，推動他的氣候和永續發展議程。整體而言，政府將認真對待氣候變化，並預期提供可持續投資的新機會。在沒有國會支持的情況下，新總統可以採取的行動包括：

- 立即帶領美國重新加入《巴黎氣候協定》，該協定要求世界各國設定自願的溫室氣體減排目標。
- 推翻總統特朗普在能源方面的一些行政命令，包括2017年3月要求聯邦機構廢除氣候政策的命令。

- 簽署減少排放的行政命令，例如指示政府機構制定甲烷排放限制，以及收緊建築物和電器的能源效率標準。

基礎建設投資

民主黨和共和黨或許可以達成協議的另一個領域是基礎建設投資。拜登和特朗普總統均談到投資於傳統基礎設施（例如重建道路、橋樑、機場）和科技與潔淨能源基礎設施（例如5G、人工智能等領域）。拜登團隊已提出一萬三千億美元的基礎建設投資計劃，但兩黨最終通過的方案料將縮減規模，可能縮至7,500億美元左右。這仍將是促進美國經濟和就業成長的投資，並可能激發私人市場中的機會，為關鍵項目提供資金。

帶領美國重返世界舞臺

除了重新加入《巴黎氣候協定》，拜登還提過要帶領美國重返世界衛生組織，以及利用行政命令廢除對多數穆斯林國家的旅行禁令。總的來說，拜登希望美國重新成為世界舞臺上各國的盟友和領導者，尤其是恢復與傳統盟友結盟，也可能在氣候變遷等問題上協調各國達成全球解決方案。

在中美關係方面，拜登雖然矢言將「對中國強硬」，但已示意傾向採取較為重視多邊合作的處理方式，打算將美國的盟友、勞工組織和環保組織帶到談判桌上。拜登可能藉由行政命令取消一些關稅，但也可能把關稅當作談判籌碼。拜登團隊也提議投資在科技研發上，以保持相對於中國科技業者的競爭力。

跨越黨派

著眼於和解，拜登政府或會以「跨越黨派」任命內閣和關鍵職位。確實，有傳言稱拜登可能維持特朗普任命的鮑威爾 (Jerome Powell) 為聯儲局主席，並考慮將共和黨參議員羅姆尼 (Mitt Romney) 作為美國財政部長。市場或會歡迎這種平衡的治理方式，尤其是在影響金融政策的關鍵角色上。

市場喜歡演化而非革命

總的來說，拜登當選和國會分裂看來是漸進的變革，而不是一場革命。就政府政策角度而言，這將是選民和投資者最樂見的情況。這結果或許減低出現「藍色浪潮」意外後果的可能性，如利率迅速上升可能對市場造成破壞。歷史經驗顯示，大選投票日至年底的市場回報確實較為強勁。

對投資者的影響

- 我們可能會看到資產類別的參與範圍擴大，市場的周期性行業與增長科技行業均帶來表現，考慮到全球關係更密切的情況下，美國以外市場亦將迎頭趕上，而美元則持續走軟。值得注意的是，中國和北亞可能會從緊張局勢中得到紓緩，成為最大受惠者，同時該地區整體病毒情況相對受控。
- 信貸市場方面，由於收益率有望保持穩定和較低水平，我們將繼續看到投資者「尋求收入」。我們偏好信貸風險，

包括部分的高收益資產（包括「墮落天使」策略），可換股債券（可以參與股票上行）和受惠於較佳的增長和通脹潛力的曲線陡峭策略。

- 最後，我們看到傳統價值/增長策略之外的潛在機會領域，包括基礎設施、清潔能源、美國住屋，以及5G等科技基礎設施，這些均可能在選舉後的環境中發展。

隨著美國總統大選看來塵埃落定，在2021年即將來臨之際，我們有幾個理由對整體經濟環境感到樂觀，尤其是很可能將有一種或數種疫苗獲得核准並投入使用。

Active is : Allianz Global Investors

著重 因而主動：安聯投資

與我們保持聯繫

| hk.allianzgi.com

| +852 2238 8000

| 搜尋



讚好我們專頁 [安聯投資 - 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。過往表現並非未來表現的指引。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。

投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。本文件及網站並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。