



## 美國總統大選計票中，川普與拜登均求勝選

我們的專家討論政治程序以及大選結果不明對於市場的影響

作者：景順

截至美國東部標準時間午夜為止，2020年總統大選的結果仍在未定之天，由於幾州尚在計票中，因此正式的選舉結果可能要一些時間才能底定。在以下的篇幅中，我們的專家討論政治程序接下來如何走、市場將關注的政治議題，以及投資人現在應自問的兩大關鍵問題。

### 選舉程序的重要性

**景順總裁暨執行長Marty Flanagan**：今年的美國總統大選雖然看來有些不同，但參與民主程序仍是所有美國人民最重要的義務之一，其中參與選舉是美國人的一項關鍵自由，很重要的一項是必須走完程序，確保美國人民得以發聲。

美國與民主程序在歷史上經過不確定性的淬鍊，隨著選舉程序持續下去，我非常有信心美國人能再次通過考驗。

### 政治程序：下一步為何？

**美國政府事務主管Andy Blocker**：截至11月3日美國東部標準時間午夜為止，選舉結果仍未明，在最先開票的關鍵州當中，川普總統保住了許多他在2016年獲勝的州，包括佛羅里達州、德州、喬治亞州與俄亥俄州，但目前亞歷桑納州與北卡羅萊納州的開票結果尚在拉鋸中，無法指出何方在這兩州勝選。

若川普總統得以保住亞歷桑納州與北卡羅萊納州，其實就是歷史重演，本次選舉的結果會如同2016年，再度取決於鐵鏽帶的威斯康辛州、密西根州與賓夕維尼亞州，但如同預期，這幾州的郵寄投票尚未計票完畢，所以無法確認何人勝選，我們認為威斯康辛州與密西根州的最終計票結果將在週三公布，但賓州可能要到週五才能確認結果，也就是該州受理郵寄投票的最終期限。因此，在撰寫本文之時，兩位候選人皆未達到270張選舉人票的過半勝選門檻。

### 市場將關注的四大政策議題

**首席全球市場策略師Kristina Hooper**：無論此次具有爭議性的大選由誰勝出，勝選者均將面臨重大挑戰，我個人會密切關注的有四大領域，因為此四大領域可能會對市場與經濟造成衝擊：

**1. 新冠肺炎疫情：**疫情一開始時，我就提過三管齊下的政策回應非常重要，包括1) 圍堵病毒擴散的公衛政策，2) 確保金融流動性與功能性的貨幣政策措施，以及3) 因應實質經濟損害的財政政策支持。聯準會已在危機期間提供大規模的寬鬆貨幣政策，但另外兩項政策仍不見蹤影。

就公衛政策而言，川普曾暗示若疫情再起，就可能採取「群體免疫」策略，但拜登則表示若醫學專家建議，他不排除實施類似春季時的大規模封城措施，這兩種方法均可能大幅影響經濟活動。

財政支持方面，我認為下一任總統必須將疫情相關刺激措施當做是債券的息票支付，換言之，刺激措施的支付必須足夠且定期進行，以在遭遇嚴重阻力時持續支撐經濟，直到有效的疫苗開發成功並大規模發放為止。

**2. 中國：**我們會非常關注下一任總統將如何與中國互動，川普政府的方法導致市場大幅波動，也有人擔心川普若連任，其作法將更難以預測且激進。另一方面，拜登上任同樣對於美中關係帶來部分不確定性，我們認為有兩大可能性：其一是拜登政府在美中關係方面「重新來過」，另一種可能性則是拜登會延續對中國強硬的基調，但作法較為有節制，並納入多方。

**3. 稅制：**若拜登勝出，市場將關注是否可能增稅，先前拜登已表示將增稅，但時間點為何？經濟復甦顯然依舊非常脆弱，所以我們認為明年增稅將造成問題。另一方面，雖然10月份的民調預測拜登將明確勝出，但市場看似面不改色，我認為其中一個重要原因是「藍潮」出現可能表示2021年會推出大規模的刺激方案，而在競選活動的最後一週，刺激方案的重要性似乎勝過對於企業稅率的擔憂。

**4. 基礎建設：**兩位候選人均表示將提高基礎建設相關支出，但細節皆付之闕如，我會靜候下任總統的基礎建設支出方案細節，包括支出金額、融資來源，甚至還有何時將實施等。在1930年代，政府支出是用以對抗失業，以協助更多人回到職場，最後不僅成功降低失業率，也提振了經濟，未來是否可能達成同樣效果？

我們必須了解只要有政策不確定性就會帶來市場波動，但我們不應因此而動搖，因為目前的貨幣政策大幅寬鬆，在疫情期間有助支撐股市。現在我們正歷經政治與法律程序，以確認總統大選的當選人，但我相信重要的是保持多元分散投資，並且不要輕舉妄動，若股市出現嚴重的下跌波動，當然我們也會密切關注以掌握機會。

## 投資人面臨的兩大關鍵問題

**全球市場策略師Brian Levitt：**許多投資人先前已預期大選結果可能不明確，且計票需要時間。

有人說股市與股票投資人討厭不確定性，特別是政策不確定性，因此股票的近期波動性可能居高不下，然而，很重要的是目前的政治不確定性不太可能改變接下來幾年的經濟與市場動向。



評估特定事件對於金融市場的影響時，我認為投資人皆應自問兩個關鍵問題：

1. 事件是否會改變世界主要經濟體在接下來幾年的走向？
2. 貨幣政策是否仍維持原來的方向，事件是否會改變貨幣政策在接下來幾年的走向？

從此角度出發，我們就不難了解為何上方列出的事件為市場帶來更大的波動性，例如歐洲央行莫名其妙在2011年升息、美國聯準會在2015年升息，2019年世界兩大經濟體的貿易戰持續演進並充滿不確定性，以上事件造成的波動性均高於小布希與高爾之間的捉對廝殺。選舉結果以及地區性事件（例如敘利亞內戰）、天災（例如波多黎各與休士頓的颶風）、大規模抗議與內亂（例如Ferguson、Baltimore、Portland、Kenosha的抗議事件）對於金融市場帶來的影響通常不太一樣，這是因為選舉、地區性事件、天災與抗議雖然令人不安，但往往不會改變一國或全球經濟的走向，也不會造成貨幣政策調整。

我認為美國經濟接下來幾年的走向取決於是否有能力抑制疫情，以及重啟美國服務業經濟中的更多區塊，就這麼簡單，誠然，下一任總統及其政府可透過正確的政策運用來加速美國經濟復甦，但我認為無論此次大選結果為何，唱衰美國經濟復甦就如同唱衰醫學、科學與人類的智慧，此外，聯準會已表示將維持貨幣政策寬鬆，至少下一任總統任期的大部分時間均會是寬鬆的局勢。

我們現在可能因為總統大選結果不明而感到焦慮，每天在新聞網站按更新鍵不下50次，但須銘記在心的是有幾個因素可能有利股票：美國經濟正在復甦，且可能從極為受壓的狀態下持續恢復，股票比債券便宜<sup>5</sup>，現金帶來的收益率低<sup>6</sup>，聯準會也將每年通膨目標提高至2%。簡單來說，若投資人尋求成長，我認為股票以外的選擇並不多，無論明年1月由誰入主白宮，上述因素預期均將持續。

因此，在這段令人不安的時間中，我將聚焦兩大關鍵問題，而非焦躁等待24小時新聞台的最新消息。

歡迎加入景順好友



LINE 景順投信

景順投信 獨立經營管理  
景順證券投資信託股份有限公司  
11047台北市松智路1號22樓  
客服專線:0800-045-066  
網址:www.invesco.com.tw

<sup>1</sup> 資料來源：耶魯·Robert Shiller資料庫。

<sup>2</sup> 資料來源：彭博、標準普爾

<sup>3</sup> 資料來源：彭博。黃金現貨價格報價為每盎司美元報價。

<sup>4</sup> 資料來源：彭博。

<sup>5</sup> 資料來源：彭博、標準普爾，截至2020/9/30。由S&P 500指數收益率與10年期美國公債殖利率之間的差異表示。

<sup>6</sup> 資料來源：Bankrate.com，截至2020/9/30。

本文觀點係截至2020年11月3日。

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場（政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動）風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。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。

Inv20-0372