

中期選舉： 國會分裂意味著政治僵局



Jeffrey Schulze,
特許財務分析師
投資策略師

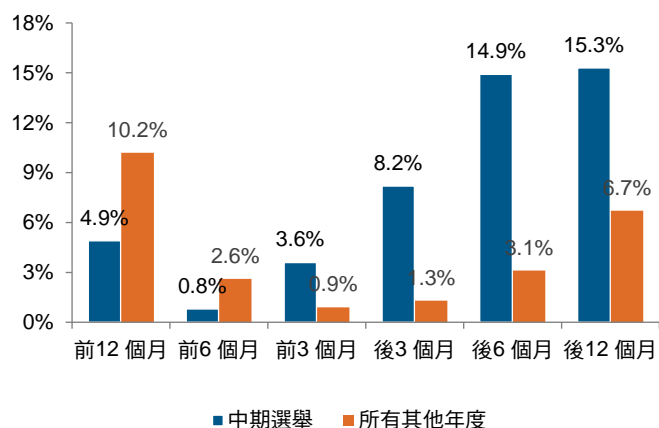
隨著美國參眾兩院的控制權現在已經分裂，而經濟亦未有出現衰退的跡象，標普500指數可望在2019年繼續走高，這對個別領域的主動型投資經理來說是一個潛在的良機。

無論您支持哪一個政治黨派，對市場預期保持不偏不倚的分析觀點至為重要。根據往績，不管選舉結果如何，市場價格走勢與中期選舉之間都帶有非常密切的關係。值得注意的是，我們於過往已歷盡民主、共和兩黨各種組合下控制的國會。

雖然各個時期均可能出現不同的憂慮、焦點及背景，但回顧1950年至今，於過往17次中期選舉後12個月內，股市每次均錄得升幅。根據往績，在美國中期選舉後的三個月、六個月和12個月期間，股市表現遠優於平均水平。雖然這次結果或有不同，但歷史數據顯示股市走勢常常會一樣。事實上，標普500指數只曾於1986年的選舉後接近下跌邊緣，但這是直接歸咎於「黑色星期一」，當時股票市場錄得歷來最大單日跌幅。

股市在中期選舉後表現強勁

標普500指數於中期選舉前後的價格表現（1950年-2016年）

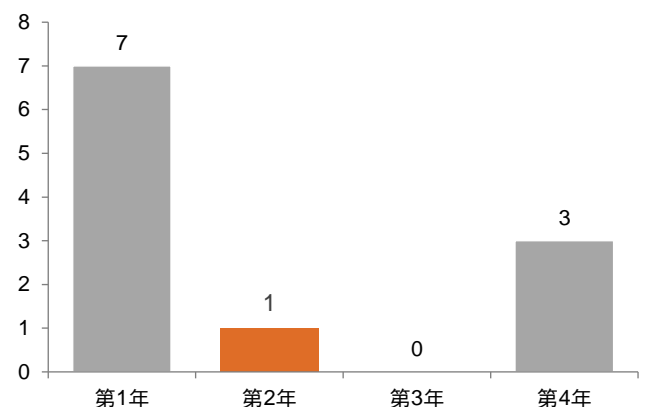


資料來源：FactSet。往績並不保證未來回報。投資者不能直接投資於指數。非管理指數回報率不反映任何費用、費用或銷售費用。僅供說明之用，不代表任何特定投資產品的表現。

退一步看，我們認為中期選舉後普遍市況向好，是基於美國總統週期。這情況與經濟週期一致，顯示受惠於財政刺激措施，在近代總統週期的第三年，經濟從未出現衰退。具體而言，財政開支通常於總統週期的中段最為強勁，但一般隨著新總統就任或連任兩屆總統退任而減少。因此，過往經濟衰退的出現常常集中於總統週期初段或末段。

總統週期與經濟狀況

1948年至2016年期間，於總統任期內各個年度開始的經濟衰退（次數）



資料來源：Strategas Research Partners。就上述分析而言，經濟衰退的定義為經濟連續兩個季度收縮。

我們認為，中期選舉對股市的主要啟示顯而易見。標普500指數有望繼續上升至2019年，美國經濟於短期內陷入衰退的機會仍不大。儘管如此，是次選舉仍然可為主動型投資經理帶來特定行業或股票類別的投資機遇。

僅供香港投資者、韓國現有投資者、韓國及澳門分銷商使用。請參閱末頁的重要資訊。

對比2016年，今年的中期選舉大致符合市場預期，即參眾兩院由兩黨各自控制。這是市場數月以來的共識，讓投資者有機會消化潛在影響。因此，相對由一個黨派掌控兩院，我們認為市場對目前這個結果的反應較為平靜。

貿易議題仍然是特朗普政府的政策重點

我們的基本預測仍然是美國當局將繼續聚焦於貿易／關稅議題，尤其是華府在處理這個議題時大致不受國會影響。重要的是，市場原本預期當局將推出額外的刺激經濟措施，以於未來抵禦關稅帶來的負面影響，但選舉結果令希望落空。因此，美國將未如去年般能抗衡經濟風暴。這可能使政府目前的立場軟化。若中美貿易關係緩和，國際市場將會吸引部分資金放棄美國而流入當地。

健康護理業可能最深受這次中期選舉影響。兩黨分治，使國會於短期內不會討論對平價醫療法案（Affordable Care Act）和藥物價格管制作出任何重大變化。投資者應會視之為利好

生物醫藥股，可望令這類股份獲估值上調。此外，由於不少大型生物醫藥企業從海外回流的資金充裕，上述情況或會促使生物科技業進行更多併購活動。

另外，多個眾議院委員會對行政機構和政府部門展開調查，或會引起憂慮，預料特朗普政府會因此減慢放寬監管步伐，但並非擱置。然而，由共和黨領導的參議院仍將有權確認內閣人選，這應有助保持商業信心高企，因為企業管理層將更加確定放寬監管下的經營環境得以延續，有助資本開支繼續上升。持續放寬監管可惠及廣泛行業，但金融和能源業應獲益最多。此外，由於推翻網絡中立性的威脅降低，部份新通訊服務業可望獲估值上調。

美國國會分治或會令整體大市波動增加，尤其是伴隨著政府部門暫停運作及債務上限調高等問題。隨著2020年臨近，政客嘩眾取寵的場面可能更加普遍，並可能導致市況愈趨不穩。短期內，民主黨領袖或許願意支持增加本土開支和國防開支，但一些國防企業會否受壓，仍取決於2020年總統選舉結果。

重要資訊：

所有投資均附帶風險，包括可能損失本金。

投資價格及其收入可反復波動，投資者有機會損失全部投資金額，並可能受利率、匯率、一般市況、政治、社會與經濟發展的變動及其他可變因素所影響。

投資附帶風險，包括但不限於可能延遲支付及損失收益或資本。美盛及其附屬公司概不保證任何回報率或資本回報。

股票證券需承受價格波動，並可能損失本金。固定收益證券附帶利率、信貸、通脹和再投資風險；並可能損失本金。當利率上升時，固定收益證券的價值將會下跌。

國際投資需承受特殊風險，包括匯率波動、社會、經濟及政局不明朗，而該等風險可能導致波幅加劇。上述風險在新興市場較為明顯。

商品及貨幣附帶高風險，包括市場、政治、監管及自然情況，可能並不適合所有投資者。

往績並不保證未來回報。請注意，投資者不可直接投資於一項指數。非管理式指數的回報並不包括任何費用或銷售費。

本文所述的意見及觀點並不擬予以依賴，作為實際未來事件或表現的估計或預測，或未來業績的保證、投資推薦或建議。本文件所載陳述並非作為買入或沽售任何證券的建議。前瞻性陳述受不明朗因素影響，可能導致實際發展及結果顯著有別於所述預期。本資料根據我們認為可靠的來源編制，但概不保證其準確度及完整性，而且並非所有可供參考資料的完整摘要或陳述。本文提述的個別證券僅用作投資組合持倉例子，並不擬作為買入或沽售的建議。美盛及其附屬公司提供的資訊或意見均為截至所示日期的最新資料，可作更改而不予通知，而且並未考慮個別投資者的特定投資目標、財務狀況或需要。

本檔所載資訊為機密及專有資料，不得供指定使用者以外的人士使用。美盛及其附屬公司或美盛的任何高級人員或員工對因使用本檔或其內容而引致的任何損失概不負責。

本檔在未得到美盛的書面同意下不得以任何方式複製、派發或發表。若干司法管轄區可能限制本檔的派發。持有本檔的人士須就有關詳情諮詢意見及注意該等限制（如有）。

本檔或由一名顧問或與由 Legg Mason, Inc 控制及擁有的附屬實體所編制。除非另有指明，否則「\$」代表美元。

本文件僅供在下列國家向所列受文者派發。

英國所有投資者、歐盟和歐洲經濟區國家（英國除外）的專業客戶及合資格對手方，以及瑞士合資格投資者。w

由 Legg Mason Investments (Europe) Limited 刊發及批准，註冊辦事處為 201 Bishopsgate, London EC2M 3AB，在英格蘭及威爾斯註冊，公司編號 1732037。受金融市場行為監管局認可及監管。客戶服務熱線：+44 (0)207 070 7444。

香港及新加坡的所有投資者：

本文件由美盛資產管理香港有限公司在香港及由美盛資產管理新加坡私人有限公司（公司登記號碼（機構識別號碼）：200007942R）在新加坡發行。

本文件並未經香港或新加坡監管機構審核。

中華人民共和國（「中國」）的投資者：

本文件由美盛資產管理香港有限公司向中國預定接收者提供。本檔所載資料僅提供予中國媒體及/或透過中華人民共和國（「中國」）的商業銀行根據中國銀行業監督管理委員會相關法規發行的理財產品（「QDII 理財產品」）投資的中國投資者。投資者在投資本文件內提及的任何專案前應細閱相關檔，如有需要請透過相關中國的商業銀行及/或其他專業顧問尋求專業諮詢。請注意，美盛及其關係企業僅為 QDII 理財產品投資於境外基金的經理，並不獲任何中國監管機構批准在中國從事業務或投資活動。

本文件並未經中國監管機構審核。

韓國分銷商和現有投資者，以及臺灣分銷商：

本文件由美盛資產管理香港有限公司向韓國合資格受文者提供，並由美盛證券投資顧問股份有限公司（營業執照字號大小：(98) 金管投顧新字第 001 號；位址：臺灣臺北市 110 信義路五段 7 號臺北 101 大樓 55 樓之一；電話：(886) 2-8722 1666）在臺灣提供。美盛證券投資顧問股份有限公司獨立營運及管理其業務。

本文件並未經韓國或臺灣監管機構審核。

美洲的所有投資者：

本檔由在美國註冊的經紀自營商 Legg Mason Investor Services LLC 提供，並可能涵蓋 Legg Mason International - Americas Offshore。Legg Mason Investor Services, LLC（美國金融業監管局／美國證券投資者保護公司的成員）及所有所述實體均為 Legg Mason, Inc 旗下附屬公司。

澳洲的所有投資者：

本文件由 Legg Mason Asset Management Australia Limited（ABN 76 004 835 839, AFSL 204827）（「美盛」）刊發。本文件所載資訊為專有及機密資料，僅供美盛及客戶或已獲發本檔的準客戶使用。不得向客戶專業顧問以外的任何其他人士複製或派發本文件。

HK1811008

僅供香港投資者、韓國現有投資者、韓國及澳門分銷商使用。