

## 政治僵局並不保證市場平靜

---

鑑於民主黨及共和黨於中期選舉前的競選大會氣氛激烈，以及選民投票率高企，因此無論選舉會有如何的結果，只要能令正在增加的不確定因素消退，都會受到市場歡迎。根據傳統智慧，民主共和兩黨分掌參眾兩院會造成政治僵局，令投資者能夠重新關注強勁的國內生產總值增長與加息之間的風險平衡。

但我們不應該這麼快下定論。

美國目前的預算案足以維持聯邦政府運作至今年12月7日，兩黨都可能同意將撥款延長數月，以便準備於明年初進行更激烈的對抗。臨時終止債務上限的規定將於2019年3月1日到期。考慮到近期的稅制改革，新國會需在財政部無法推出更多臨時措施以暫緩債務觸頂前，大幅上調債務上限。

若要令另一政黨讓步，有甚麼比押上美國政府的信用更好的方法？

投資者應該記下以上的日子，以準備迎接存在更大政治不明朗因素及市場波動的春天。假若貿易戰令部份美國企業的成本增加，對於本來已經對週期尾段的不利因素而感到不安的投資者而言，兩黨就美國政府資金問題長期陷入僵局，將大幅增加他們面臨的風險。

---

「若要令另一個政黨讓步，有甚麼比押上  
美國政府的信用更好的方法？」

---

---

「在目前的  
政治環境下，  
我們不應該對  
進一步的重大稅改  
抱有期望。」

---

隨著國會於短期內消化選舉結果並選出新領袖，市場會暫時專注於基本因素。具體而言，投資者將會關注企業盈利，並留意是否有跡象顯示企業將減稅所節省的资金投放到有助於提高盈利能力的資本項目。他們亦會評估健康的工資增長會否支持需求或推動對通脹的預期。

過往記錄顯示，美國股市在中期選舉過後的一年一般會錄得強勁的升幅。投資者有時候會在重要選舉前保持觀望態度，而目前強勁的經濟增長亦可能有助於股市的升勢。

然而，聯邦政府必須作出一些重要的經濟決策，而鑑於民主共和兩黨就經濟政策都正在經歷重大的改革，結果難以預料。兩黨都難以稱得上為財政紀律的典範。

在目前的政治環境下，我們不應該對進一步的重大稅改抱有期望。選舉結束後，總統在11月7日舉行的新聞發佈會上，暗示願意在其他方面增加財政收入，以彌補對中產階層進一步減稅。但即使可以實現，對經濟可能產生的影響亦甚微。鑑於總統對競選連任嚴陣以待，難以想像他會同意簽署任何將削弱其2017年減稅與就業法案。

共和黨曾經憑藉承諾終止奧巴馬醫保及平衡預算獲得眾議院多數席位，但八年過後又喪失該控制權。由於現時雙方取得的進展都甚微，他們必須愈見依賴總統界定的成功，而總統對赤字的容忍及保護主義關稅的觀點在很大程度上借鑒於民主黨的傳統策略。

與此同時，民主黨重奪眾議院大多數席位可以阻撓共和黨提出的法案，但無法真正「立法」。民主黨與總統或會就基礎建設的支出或於藥物價格控制方面出現有限度的合作。民主黨甚至可能支持總統加大貿易保護主義力度，以及與加拿大及墨西哥達成的修訂協議。

其他方面，總統可能會簽發更多行政命令，而眾議院會等待特別檢察官米勒(Robert Mueller)獲得更具體的證據，對總統的財務狀況作出的調查。

但無論兩黨喜歡與否，都需要找到可行的方案來提供資金維持政府運作。兩黨都會希望為各自最關心的議題優先作出持續的解決方案，例如邊境安全、移民改革、醫療保健或立法管制槍械。

與此同時，他們亦必須合作通過上調債務上限，否則政府債務可能面對違約風險。標準普爾於2011年8月曾以美國政治兩極分化，威脅到美國財政的可持續性為由，下調美國債務評級。其他評級機構日後亦可能有所效仿。

兩黨都不希望顯得固執而導致政府停止運作或為評級下調而負責，這或許會令部份投資者感到安慰。然而，鑑於政界人士情緒高漲，能否達成妥協亦存在風險。即使是小小的政策勝利，政黨面對如此吸引的手段實在難以視若無睹。



## CHRISTOPHER SMART 博士，特許金融分析師

### 宏觀經濟及地緣政治研究總監

Christopher Smart 是宏觀經濟及地緣政治研究總監，負責領導對霸菱投資團隊的不同看法進行分析，藉以探索經濟及政治發展對金融市場的影響。Christopher自1995年起從事該行業。於2018年加入霸菱前，Christopher曾擔任卡內基國際和平基金會地緣經濟及戰略計劃高級研究員，以及哈佛大學甘迺迪政府學院穆薩瓦·拉赫瑪尼(Mossavar-Rahmani)商業與政府中心高級研究員。於2013年至2015年間，他曾擔任國家經濟委員會及國家安全委員會主席的特別助理，並就關於貿易、投資及廣泛環球經濟問題上擔任首席顧問。Christopher亦曾擔任四年的財政部副助理部長，負責領導應對歐洲金融危機，以及就歐洲、俄羅斯及中亞的財政政策制定美國的相應措施。在出任政府公職前，Christopher曾擔任Pioneer Investments國際投資總監，負責管理新興市場及國際投資組合。Christopher持有耶魯大學歷史學學士學位以及哥倫比亞大學國際關係博士學位。他是美國外交關係協會的成員，並持有特許金融分析師的資格。

霸菱是一家環球金融服務公司，資產管理規模逾3,100億美元\*，致力滿足客戶持續演變的投資及資金需求。我們利用在傳統及另類投資資產類別的獨特專業知識，與客戶建立長期的合作關係，提供創新的投資方案及優質的服務。作為美國萬通旗下的成員公司，霸菱開展強大的環球業務，擁有超過1,900位專業人士，辦事處遍佈16個國家。

#### 重要資料

本文件僅供資訊用途，概不構成買賣任何金融工具或服務的要約或邀請。在編製本文件所載資料時，並未考慮可能接收本文件人士的投資目標、財務狀況或具體需要。本文件並非、亦不得被視為投資建議、投資推薦或投資研究。

有意投資者在作出投資決策時，必須依賴自行對投資對象的優點及所涉及風險的判斷，在作出投資決定前，有意投資者應尋求適當的獨立投資、法律、稅務、會計或其他專業意見。

除非另有說明，否則本文件所載觀點是霸菱的觀點。這些觀點是基於編製文件當時的事實，本著真誠的態度而提出，有可能發生變動，恕不另行通知。本文件的部份內容可能是以相信為可靠來源的資料為基礎。霸菱已盡一切努力確保本文件所載資料實屬準確，但概不就資料的準確性、完整性或充分性作出任何明示或暗示的聲明或保證。

本文件所載的任何預測是基於霸菱在編製當日對市場的意見，視乎許多因素而定，可能發生變動，恕不另行通知。任何預計、預估或預測未必代表未來將會或可能出現的表現。本文件所載的任何投資績效、投資組合構成或例子僅供說明用途，並非任何未來投資績效、未來投資組合構成及／或投資的指引。任何投資的構成、規模及所涉及風險可能與本文件所載的例子存在重大差異。概不聲明投資將會獲利或不會產生虧損。在適當情況下，貨幣匯率的變動可能對投資價值產生影響。

投資涉及風險。過往表現不可作為未來表現的指標。投資者不應僅根據此資料而作出投資決定。

本文件由霸菱資產管理（亞洲）有限公司發行，並未經香港證監會審閱。

了解更多詳情，請瀏覽 [BARINGS.COM](http://BARINGS.COM)

\*截至2018年9月30日