

市場快訊

本文件反映渣打銀行財富管理部門的觀點

總體經濟策略 | 2016年11月9日

川普贏得大選，共和黨仍控制國會

概要

- 據美聯社報導，川普將穩獲大選勝利。報導稱，作為共和黨總統候選人的川普已經贏得了成為下屆美國總統所必需的 270 張以上的選舉人票。
- 全球股市、墨西哥披索大跌；政府債、日圓、瑞郎、黃金大漲。若該投票結果獲最終確認，則可能會增加經濟和地緣政治的不確定性。
- 共和黨保持了對國會的控制權。對於市場而言，川普獲勝，加上國會仍由共和黨控制的局面，也許是最令人不安，因為美國的政策走向有可能發生重大變化。
- 贏家和輸家。基建和國防工業可能會因為川普的投資計畫而受到提振。能源和金融服務業則可能受益於川普較為寬鬆的監管主張。新興市場，尤其是墨西哥和倚賴出口的國家，短期內可能會受拖累（詳見第二頁）。

直接市場影響

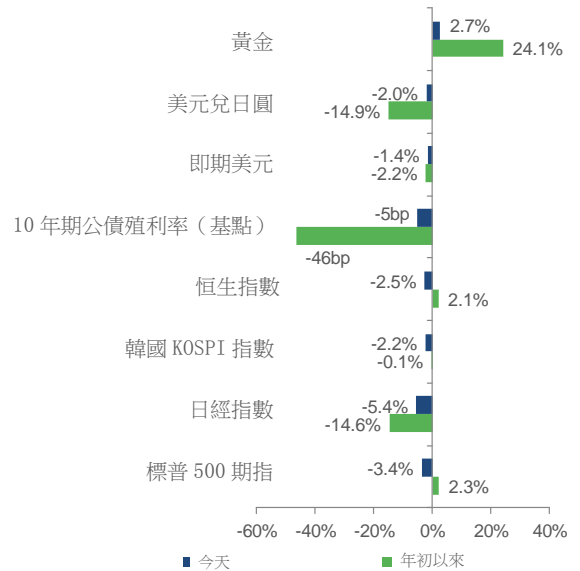
- 避險情緒導致全球股票遭遇拋售，政府債和避險資產卻因此上漲。市場的第一反應預示，未來數週避險的大環境可能會持續，因為川普當選預計會增加不確定性。川普所主張的減稅和增加公共支出的計畫可能會令美國面臨財政赤字加劇的風險，而他將推翻現行移民政策、貿易條款和防衛協定的承諾有可能會增加地緣政治的不確定性。布魯金斯最近的一項研究表明，川普獲勝的情況下，美國、英國和亞洲股市可能會下跌 10-15%，而墨西哥披索可能會暴跌 25%。
- 新興市場資產受到衝擊最大（如圖）。墨西哥披索已下跌 10%。商品貨幣（澳幣、加幣）以及對外貿尤為敏感的新興市場貨幣（韓圓、新加坡幣）在更為廣泛的避險情緒下，也許會加深跌幅。人民幣受限於 2% 的日間波幅限制，可能會更為穩定。圍繞貿易的不確定性也許會對新興股市的短期表現產生影響，不過由於亞洲的基本面較強勁，中期來看跌幅有限。

短期內需要關注的重點

- 希拉蕊是否會認輸？作為民主黨候選人，希拉蕊若能接受選舉結果，則將消除一項重大的不確定因素。若希拉蕊挑戰結果，或投訴稱選舉過程受到操縱，則可能導致重新計票，從而延遲結果出爐，並且令市場的不確定性為時更久。
- 共和黨控制下的國會。共和黨勢將維持對國會的控制權，這將有利於川普實施其各項政策主張，包括 1) 減少個人/企業稅負，以及增加基建和國防支出，2) 放鬆對金融業和能源行業的監管，3) 重新就全球貿易和防禦協議進行談判，4) 用更低廉的方案替代歐巴馬的平價醫療法案，5) 收緊移民政策。然而，這些增加了財政赤字加劇的風險。
- 如何看待對聯準會的影响。由於政策不確定因素增加，市場認為聯準會在年內升息的機率大幅下降，美元因此受挫。聯準會決策官員的表態將受到密切關注，以期從中發現下次升息時點的蛛絲馬跡。

因市場預期川普獲勝，股票和其他風險資產大跌，避險資產大漲

主要指數截至 11 月 9 日下午 3:35 的表現和年初以來的漲跌幅 · %



資料來源：彭博終端、渣打銀行

日本股票和歐元今天突破重要技術位置

截止 2016 年 11 月 9 日主要指數的關鍵技術位置

指數	當前水準	首要支撐	第二支撐	首要阻力	第二阻力
黃金	1,318	1,240	1,200	1,343	1,376
10 年期美國公債殖利率	1.80	1.52	1.44	1.89	2.00
歐元	1.12	1.08	1.07	1.13	1.14
日圓	103	99	97	106	108
標普 500	2,140	2,084	2,042	2,155	2,193
歐洲道瓊 50	3,023	2,922	2,883	3,160	3,258
富時 100	6,843	6,650	6,500	7,130	7,310
日經 225	16,252	15,900	15,500	17,500	17,900
上證綜指	3,128	2,960	2,800	3,320	3,450
恒生指數	22,336	22,200	21,700	24,360	24,930
MSCI 亞洲除日本	541	520	500	563	590
MSCI 新興市場	902	883	871	954	965
布蘭特原油	45	42	36	54	61
澳幣	0.76	0.73	0.72	0.78	0.81

資料來源：Trading Central、渣打銀行

由於避險情緒上升，且市場擔心全球貿易前景，日圓可能會繼續上漲，墨西哥披索則可能會加深跌幅

美元兌日圓；美元兌墨西哥披索



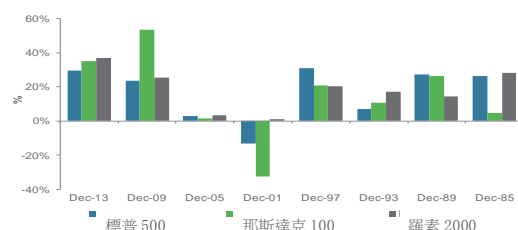
資料來源：彭博終端、渣打銀行

對投資人的長期影響

- 美國總統大選通常有利股市。標普 500 指數過去 30 年間，八次之中有七次均在大選後一年上升(如圖)，同時有分析指出過去一個世紀，民主黨總統主政期間股市的年化報酬率為 14.7%，而共和黨的總統主政期間股市年化報酬率為 5.4% (除去 1922-33 年大蕭條時期的話則為 9.2%的年化報酬率)，但民主黨主政以及共和黨主政間的股市報酬差異，我們未有看到太多因果關係。
- 共和黨主導白官及國會將長線不利於債券。川普當選總統、共和黨主導參眾兩院，或將引發債券殖利率大幅上升，因市場憂慮川普的減稅及增加基建支出以刺激經濟及創造就業的政策，將令政府債務及財政赤字增加。

以往八次總統大選之後的一整年中，有七次美國股票上漲，原因在於選後不確定性消退

標普 500、那斯達克 100 和羅素 2000 指數在以往八次大選之後的一整年中的表現



潛在市場影響速覽

根據美聯社報導及市場消息，共和黨候選人川普已贏得美國總統大選。在此，我們從政策和資產市場的角度出發，概括了川普勝選後所帶來的潛在影響。投資人必須注意 1) 大選之前或結束後，其政策方向也許會發生變化；2) 這些潛在影響是候選人所聲明的政策主張中所總結而來的，並不構成獨立的推薦意見。其他因素或許會對我們的投資觀點產生更大影響；3) 政策最終如何落實將取決於總統所屬政黨是否能夠控制到國會的議席，而最新調查顯示共和黨將主導國會參眾兩院。

川普當選對政策和金融市場會有哪些潛在影響

川普

政策

財政支出	<ul style="list-style-type: none"> ● 包括基建開支計畫 (耗資 5,000 億美元) 在內的大規模財政刺激 ● 將國防支出佔 GDP 的比重倍增
賦稅	<ul style="list-style-type: none"> ● 削減、簡化企業和個人稅率，取消不動產稅 ● 對企業海外收入徵稅 ● 對外國企業子公司匯回母公司的累計收入徵稅
最低薪資	<ul style="list-style-type: none"> ● 讓各州自行決定最低薪資標準
全球貿易	<ul style="list-style-type: none"> ● 退出世貿組織、跨太平洋夥伴關係協定 (即便後者準備就緒) ● 與中國和墨西哥重新開展貿易談判 ● 對匯率“操縱國”採取報復性措施
醫療保健	<ul style="list-style-type: none"> ● 撤銷平價醫療法案 (“歐巴馬醫保法案”)，針對無保險者擴大醫療保險的覆蓋範圍；降低藥價，手段包括借助進口藥品
移民	<ul style="list-style-type: none"> ● 對移民採取強硬立場 (尤其是墨西哥移民) — 可能通過加強執法來達到目的
能源	<ul style="list-style-type: none"> ● 放寬環境監管標準；放寬石油行業規定；批准石油輸油管項目
金融服務	<ul style="list-style-type: none"> ● 撤銷多德-弗蘭克法案 (注：全面、嚴厲的金融改革法案，核心為在金融系統中保護消費者)，恢復格拉斯-斯蒂格爾法案 (注：也稱《1933 年銀行法》，嚴格劃分投行和商業銀行業務，以保證商業銀行避免證券業務風險)
聯準會	<ul style="list-style-type: none"> ● 葉倫可能在任期屆滿後被替換

潛在受益者

受影響指數

● 石化燃料/頁岩油生產商及煤礦企業	標普能源股指數、標普煤礦能源股指數
● 基建、原物料和鋼鐵行業	標普交通基建股指數、標普原物料股指數
● 國防行業	道瓊美國國防指數
● 非必需消費品 (減稅)	標普非必需消費品指數
● 黃金 (受惠於不確定性) 以及抗通脹債券	彭博巴克萊美國財政部通脹票據指數
● 金融業	標普銀行股指數
● 美國本土企業將整體受惠 (減稅)	
● 日圓、瑞郎及歐元 (避險情緒支持避險貨幣氣氛)	

潛在受害者

受影響指數

● 如果通貨再膨脹的政策奏效，則不利於美國公債	彭博巴克萊美國公債指數
● 如果平價醫療法案被撤銷，則將不利於醫療保健設施	標普醫療保健設施股指數
● 房地產投資信託 (利率上升將降低其吸引力)	標普房地產投資信託、工業地產信託、辦公室地產信託指數
● 科技、電信服務 (貿易壁壘導致)	標普資訊科技股指數、標普電信股指數
● 可再生能源	道瓊美國再生能源工具股指數
● 農業 (針對移民的強硬立場所致)	標普食品產品股指數
● 中國和墨西哥 (貿易壁壘所致)	滬綜指、墨西哥股市
● 披索、韓圓、新加坡幣、馬來西亞林吉特、加幣、澳幣及紐幣 (新興市場及商品貨幣料受避險情緒影響)	

資料來源：BCA 研究、美國銀行、富達投資、渣打銀行

免責條款

以上資訊僅供一般參考用途，並非投資的依據或投資建議，且無意作為買賣任何證券或金融工具的推介、請求或要約。此文件並非投資決定之依據，投資人在進行任何投資決定之前，應該仔細審閱此文件，並且尋求獨立的法務、稅務以及管理建議。投資人必須與具有合法證照的財務顧問商討合適的投資產品，並應依據您特定的投資目標、財務狀況、任何特殊需要與承受風險的能力再行購買投資產品。此文件僅供一般參考用途，文中的任何投資建議並非針對個別投資者之特殊投資目標、財務狀況或特殊需求。此文件所發佈的資訊乃取自英商渣打銀行(Standard Chartered Bank)認為可靠的來源，該資訊並未經過獨立查證，英商渣打銀行及渣打國際商業銀行並不保證其準確性、且無義務以任何形式擔保來源資訊的完整性，亦不會對該資訊的準確性或完整性承擔任何責任或法律責任。

此文件由渣打集團財富管理(SCB Group Wealth Management)所提供。渣打集團財富管理人員並非從事研究分析，因此在適切的規範之下，此文件非專屬「研究」之意圖。此文件所載之意見可能會改變，或與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行其他人員的意見不同，英商渣打銀行及渣打國際商業銀行對任何意見的改變與不同將不做任何通知。此文件之中文版本係由渣打國際商業銀行信託部投資研究顧問組依據渣打集團財富管理發佈之英文版本撰述，如此文件之中英文版本有任何歧異，概以英文版本為主。

英商渣打銀行或渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者以及上述的英商渣打銀行或渣打國際商業銀行人員可能已經針對涉及資訊採行相關動作(包括針對此文件所提及的資訊與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行之客戶作溝通)。

此文件可能涵蓋英商渣打銀行或渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行者。因此，投資人應了解此文件資訊可能會因英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。英商渣打銀行或渣打國際商業銀行與其員工(包括已經與作者商討過的有關人員)或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關的衍生性金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。可能影響包括交易、持有、代理等造市者的相關活動，或財務運行、顧問服務等此文件涉及任何產品的相關行為。英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的部分人員或單位可能透過或取得作者與相關人員無法獲取的非公開的資訊，可能衝擊(正面或負面)此文件所涉及的資訊。

請注意，過去的績效不代表未來的績效。英商渣打銀行及渣打國際商業銀行不對投資價值與收益的下跌、上漲作擔保。此文件主要的目的是提供部份的市場、金融產品之基本資訊。

版權：2016 此文件為渣打國際商業銀行版權所有。版權包含所有提及的資料、文字、文章和資訊之所有權利，並在取得此文件作者與渣打國際商業銀行許可前，不得以任何形式或方法轉發、傳遞或揭露此文件部分或全部之內容。此文件中由第三方提供資料的版權亦屬於該第三方所有，但其他非屬第三方提供資料之版權皆歸渣打國際商業銀行所有，並在以任何形式或方法轉發、傳遞或揭露前，必須取得此文件作者與渣打國際商業銀行之許可。

本文件並非研究報告，亦非由研究單位編製