

諾亞研究

2020年10月5日

主題 | 特朗普確診市場並不「意外」？

鄭梅玫 諾亞國際高級研究員

核心觀點

特朗普確診新冠的消息很快被市場所消化，週五市場表現平淡，但博彩市場顯現兩位候選人概率迅速拉大，拜登仍稍勝一籌。

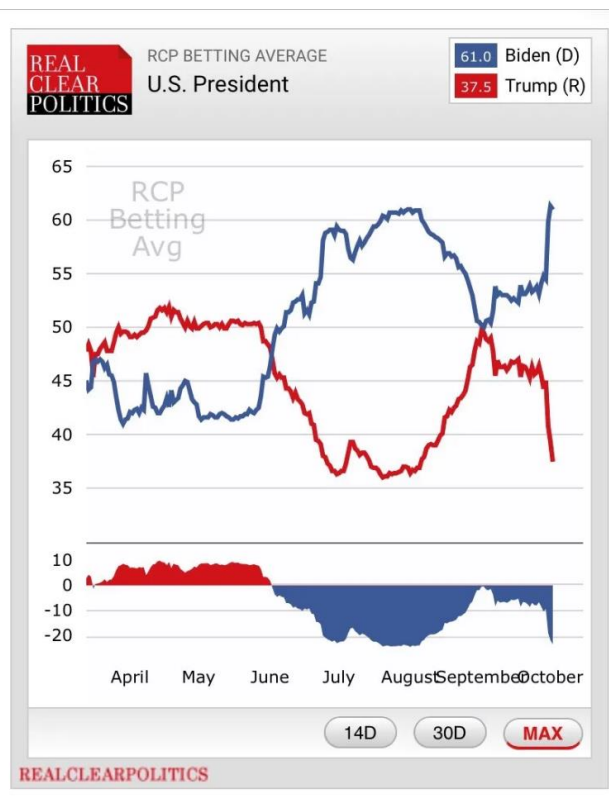
國慶中秋之際，一則特朗普確診新冠的重磅消息立即引起全球投資者的關注，一度引起市場巨震，30分鐘內道指期貨曾大跌500點，黃金價格迅速拉升20點，原油價格跌近5%。當晚美股開盤後道指也一度挫433點，但之後回穩，即使是在當晚公佈的美國9月非農就業資料不及預期的情況下，最終道指也僅跌0.48%，標普500指數跌接近1%，納指跌跌幅較大2.22%。市場似乎很快消化了這一消息且並沒有表示出非常的擔憂，恐慌指數VIX小幅上漲3.5%，位於27上方。

除了特朗普以外，歐洲等地的疫情反撲也讓人擔憂。從全球疫情現況來看，美國新冠死亡人數超過20萬，全球累計死亡病例超過100萬，新增確診病例在突破3,500萬之後仍未顯示出明顯的放緩。歐洲單日新增病例已經超過美國，英國、法國和德國的單日新增病例均創下新高，其中法國單日新增新冠肺炎確診病例逼近1.7萬例，英國的學生返校後也相繼出現了聚集案例。

我們認為市場週五表現平淡的原因主要是，第一點，被認為當選幾率更大的拜登的檢測結果出來為陰性，消息一出道指當即反彈300點，幾乎收復特朗普確診消息後的開盤跌幅；第二點，市場相信總統的醫療團隊可提供足夠的治療方案及資源，早前確診的兩位國家領導人，包括英國首相約翰遜和巴西總統博索納羅現在都相安無事，他們都在確診後得到了很好的救治及恢復，市場也就沒有反映出第一次有國家領導人確診時的驚慌，當時英國富時100指數大跌5.25%。

但是投資者恐怕不宜對此過於樂觀，畢竟特朗普已經74歲，但約翰遜才56歲，而軍人出身身體素質較佳的博索納羅是65歲。而不管特朗普的病情發展如何，在大選前一個月的時間裡，都會對大選選情、全球資本市場以及新一輪財政刺激能否落地帶來很大的不確定性。

雖然一些大型的政治博彩平台在獲悉特朗普確診後即時停止了接受有關美國大選的落注，但當天博彩市場仍然顯現兩位候選人概率迅速拉大，截止10月2號，押注拜登及特朗普勝選的幾率分別為61個百分點和37.5個百分點，差距從9迅速擴大至23個百分點。



來源：Real Clear Politics，資料截至 2020 年 10 月 2 日

雖然目前媒體消息顯示特朗普狀態良好，仍然可以履行總統職務，但是我們認為對於未來一個月情況的預判還不能過於單一，在此我們作幾個假設：

首先，如果特朗普的病情朝著好的方向發展，那麼並不會對全球資本市場帶來明顯影響，且康復後的特朗普有機會以此拉同情票，甚至實現他想要推遲大選的目標，但是如果一切照常，特朗普也不太可能有機會親身出席競選拉票活動，效果可能大打折扣。從目前的民調還有上周最終變成一場「吵架」的第一輪電視辯論後的選民反應來看，拜登仍稍勝一籌。

換一個角度，如果萬一特朗普的病情朝著不好的方向發展，那麼美國政治面臨的不確定性是難以預估的。首先在特朗普不再能夠履行總統職務後，白宮職權將順位至 61 歲的副總統彭斯，總統的第三順位為眾議院議長佩洛希，二人目前檢測均為陰性，這都是在白宮沒有更多人確診的情況下。第二，原定於 10 月 15 日的第二次辯論大概率會取消，如果特朗普不能勝任，共和黨全國委員會需要選擇一個替代總統候選人，但在大多數州要更改選票上的名字已經太晚，儘管憲法已經規定，但在今年的特殊情況下大選被改期也並非沒有可能，在兩黨政治角力下，拜登可能也有難度順理成章的直接當選總統。

無論是哪種情況，大選前時間緊迫，市場面臨的不確定性恐怕沒有週五市場表現出來的這麼淡定。我們在 10 月的資產配置建議中也表達了對於這個月風險資產的一些擔憂，也收到了聽眾的提問，我們提到對於投資者來說，當前最重要的是區分戰術（TAA）與策略（SAA）資產配置，亦即在應對短期市場波動與中長期部署機遇之間的平衡，希望我們對此作進一步解讀。其實比較簡單的來說，從交易層面，面對短線市場波動，已經獲利的投資者

或可以提前分批了結一部分收益，待低位再作部署；還沒有入市的投資者可以逢機分批加倉中長期看好的資產類別。但是如果從中長期資產配置層面，面對短線的市場波動不宜做出過多交易行為，把握 timing 的策略可能不適合一般投資者，不過市場調整可以給這一類投資者提供組合再平衡機會。

當前除了股票風險資產以外，具有避險功能的黃金有可能因為未來突發事件而再次被資金追逐，甚至可能重新站上 2,000 美元，雖然從實際利率的邏輯來看，政策利率的下行和通脹的上行都被限制。而美元指數短期反彈的可能性也正在上升，在美元走勢的預判方向上，我們維持在未來一至兩年震盪偏弱走勢的觀點，但當市場情緒因大選等重新緊張的時候，美元的避險作用往往會再次發生作用，大選前後美元走勢可能是先高後低。

免責聲明: 本文件所有內容(包括但不限於觀點、結論、建議等)僅供參考，不代表任何確定性的判斷，亦不構成向任何人作出任何要約或要約邀請，亦非投資建議。

您仍應根據您的獨立判斷做出您的投資決策，投資涉及風險，諾亞控股(香港)有限公司(以下簡稱「本公司」)及其關聯公司不對因使用本文件而產生的任何後果承擔法律責任。本文件包含前瞻性的預測，任何非對過往歷史事實的陳述均為前瞻性的預測，本公司並不保證完全準確或未來不發生變化。本報告的資訊來源於公開資料，本公司對這些資訊的準確性和完整性不作任何保證，也不保證所包含的資訊及建議不會發生任何變更，本公司已力求報告內容的客觀、公正，但文中的觀點、結論及建議僅供參考，不代表任何確定性的判斷。

本報告相關知識產權歸本公司及其關聯公司所有，未經本公司及其關聯公司許可，任何個人或組織，均不得將本報告內容以轉載、複製、編輯、上傳或發佈等任何形式使用於任何場合。如引用或刊發需註明出處為「諾亞香港研究部」，且不得對本報告進行有悖原意的引用、刪節和修改。諾亞控股(香港)有限公司及其關聯公司保留追究侵權者法律責任之權利。任何機構或個人使用本文件均視為同意以上聲明。