

諾亞研究

2020年11月5日

主題 | 選情膠著，為何科技股大漲？

鄭梅玫 諾亞國際高級研究員

核心觀點

市場預期十分膠著，從拜登勝選到特朗普好像有機會翻盤再回到拜登。科技股尤其是科技巨頭股價是昨晚美股開盤後表現最好的板塊，因為市場認為國會分裂下會大大緩解監管加強的影響。

今天我們仍然聚焦美國大選，主要對昨日開票及市場表現做個覆盤，不過目前情況仍然是瞬息萬變，我們也僅以截至昨晚 12 時完稿時情況為主。今次美國大選選情比預期要膠著的多，目前無論總統選舉還是國會選舉，都還沒有明確結果，這種情況在過去七屆大選期間發生過三次。不過好在各大城市雖然已經為可能發生的騷亂做準備，此前令人的擔憂的選舉日社會騷亂並沒有出現，但選舉日至少變選舉周，這一風險還不能完全消除。

拜登未能如預期輕鬆獲勝，拜登和特朗普各自拿下民主黨、共和黨的傳統優勢選區，而特朗普雖然說不上是他自稱的勝券在握，但翻盤的概率確實有大大增加，尤其是在拿下此前的左右大選勝負的關鍵州佛羅里達和俄亥俄州兩個搖擺州後贏面增加。

截至亞洲交易時段特朗普在北卡和喬治亞關鍵州曾領先約兩個百分點，而密西根和威斯康辛的結果更加膠著，也是對民主黨有利的郵寄選票滯後情況較為嚴重的州份，考慮到“川粉”響應不要郵寄投票的號召，幾個搖擺州翻藍可能性都不算小。

正因為此，隨著關鍵搖擺州持續開票，昨天從亞洲開盤到美股開盤前，全日全球金融市場的風向數次大幅轉變，首先是美股期貨來來回回反轉，道指期貨升超 200 點後回吐下跌，又轉為上升 200 多點，再次跌超 300 點，其後收復失地。期間特朗普的選票多於預期，尤其是在佛羅里達被特朗普收入囊中後，納指期貨迅速跳漲 4.8%，觸及熔斷機制。再之後市場預計密西根及賓州的結果似乎不能很快出來之後，美股期貨又隨之回落。

但是昨晚美股開盤前後，風向再次大幅逆轉，拜登在威斯康辛和密西根兩個關鍵搖擺州扭轉局面，市場對於拜登勝出的預期又重新明朗，道指開盤即維持 200 多點漲幅。隨著威斯康辛和密西根開票率都超過 95%，且拜登維持優勢，美股漲勢再度擴大至逾 600 點。

債市方面，開票初期十年期美債收益率一度跳升至 0.94%，是三月市場大跌以來的最高，其後市場發現特朗普成績似乎不錯，美元、美債及原油價格盤中走強，美債收益率又迅速回落至 0.77%，而同期黃金和白銀價格雙雙下挫。

就宏觀資料來看，疫情反撲和刺激缺席還沒有使得經濟復蘇逆轉，但可能較快會顯示出阻力。

昨日港股交易全日也幾乎跟隨美股期指上上下下，人民幣也是受影響大幅震盪的資產類別之一，離岸人民幣日內振幅約 2%，是過去一年單日變幅最大，點票初期樂觀情緒主導時，一度升至 6.65 附近，後又回至 6.7 左右，可能在結果出來之前人民幣繼續在這個水準震盪。

雖然劇情不斷反轉，市場預期從拜登勝選到特朗普好像有機會翻盤再回到拜登，不過大家也意識特朗普的支持者遠高於大多數預期且根深蒂固，這也可以理解，保守主義的盛行，部分少數裔各種不同原因造成的傾向，美國內部金字塔頂和底部人群的南轅北轍，還有很多內生問題可能並非一下就可以看清。

雖然大多數焦點在於誰贏得大選和戲劇化的選情走向，國會的選舉情況卻容易被忽略，但從某種程度上來說，國會的構成比總統的結果對於短期市場和經濟來說可能更重要，畢竟此前刺激市場大漲包括選舉當日大漲的重要因素都是押注大力度的刺激方案出臺。

目前的結果來看，“藍色浪潮”的預期不太可能會實現，民主黨控制眾議院並不令人擔心，但民主黨拿到參議院的多數席位難度明顯增大，更可能出現的局面是共和黨主導參議院，民主黨主導眾議院。截至撰稿，民主黨和共和黨在參議院以 47 打平，但民主黨似乎不太有機會控制參議院。而不管拜登還是特朗普勝出，如果參議院仍然在共和黨控制下，財政救助方案的規模可能會較市場預期縮水到 5,000 或不到 10,000 億美元。

在我們之前對於大選結果的三種假設中，似乎已經被簡化。如果拜登當選，但共和黨掌握參議院，這種情況預計較少立法、較多監管，增加稅收、醫療改革等需要法案通過政策推行具有難度，但不太受到國會影響的貿易和外交政策有機會轉向常態化，同時預計會對金融及科技等企業加強監管。

大致上來說，傳統能源行業和面對較多監管的科技、金融相對不利，有效稅率較高的行業短期不會受到明顯影響，而其他大多數行業可以在財政刺激下暫時度過難關，新能源板塊明顯受益，醫療保健行業細分類別中好壞參半。

不過我們也還是希望強調，即使是政策主張對於行業影響的分析也不能過於單一化，正如我們看到拜登勝選清晰化但藍色浪潮機率降低時，科技股尤其是科技巨頭股價是昨晚美股開盤後表現最好的板塊，因為市場認為國會分裂下會大大緩解監管加強的影響。

此外對於結果的爭議和各種法律糾紛可能還會是接下來幾天的主要風險，仍然有機會重現 2000 年大選爭執的一幕。

免責聲明: 本檔所有內容(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檔而產生的任何後果承擔法律責任。本檔包含前瞻性的預測, 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檔均視為同意以上聲明。