

2016年10月


美国选举观察 – 特朗普对垒希拉里

美国下一任总统对市场的影响




美国选民将于11月8日投票，决定谁将成为美国第45任总统。
本届美国总统候选人共有两位。



 希拉里·克林顿
民主党提名人



 唐纳德·特朗普
共和党提名人

图片来源: www.wikipedia.org

针对希拉里或特朗普获选总统，这将如何影响关键政策？哪些行业将受益或受到影响？

我们根据两位候选人的竞选活动承诺，试图探析其胜选后对市场可能带来的影响。

内页

特朗普对垒希拉里 美国下一任总统 对市场的影响	1
不同执政党时期的 股票市场表现	2
不同总统当选对行业及 企业表现的影响	3
市场回顾与展望	4
战术策略	5
S.I.F.T.	7

如果您想了解更多详情，
请联系您的理财经理。

不同执政党时期的股票市场

表现 ▶▶

历史证明，美国大型股票在民主党执政期间的表现，往往比支持商业机构的共和党时期表现要优越。参见图1。

- 自1929年以来，在民主党执政期间，股票市场表现良好，平均年化回报率为**8.1%**，而在共和党执政期间的**回报率只有6.0%**。
- 自1929年以来，每当民主党执政，股票市场就会取得正面的回报。尤其是现任总统贝拉克·奥巴马，在他任职期间，美国股票在任一日历年均无出现亏损。
- 相比之下，共和党执政期间却无法保持如此优良的记录。有三位共和党总统任职期间股票市场出现负回报。但值得注意的是个别总统，如罗纳德·里根，执政期间股票市场有着出色的表现。因此，共和党执政期股票表现可以大致概括为“时好时坏”。

趣味点滴

驴子是在1828年，民主党的安德鲁·杰克逊参选总统时的指定动物。他的反对者称他是个傻瓜（驴子别名），杰克逊却决定用意志坚定的驴子的图像作为其竞选海报。



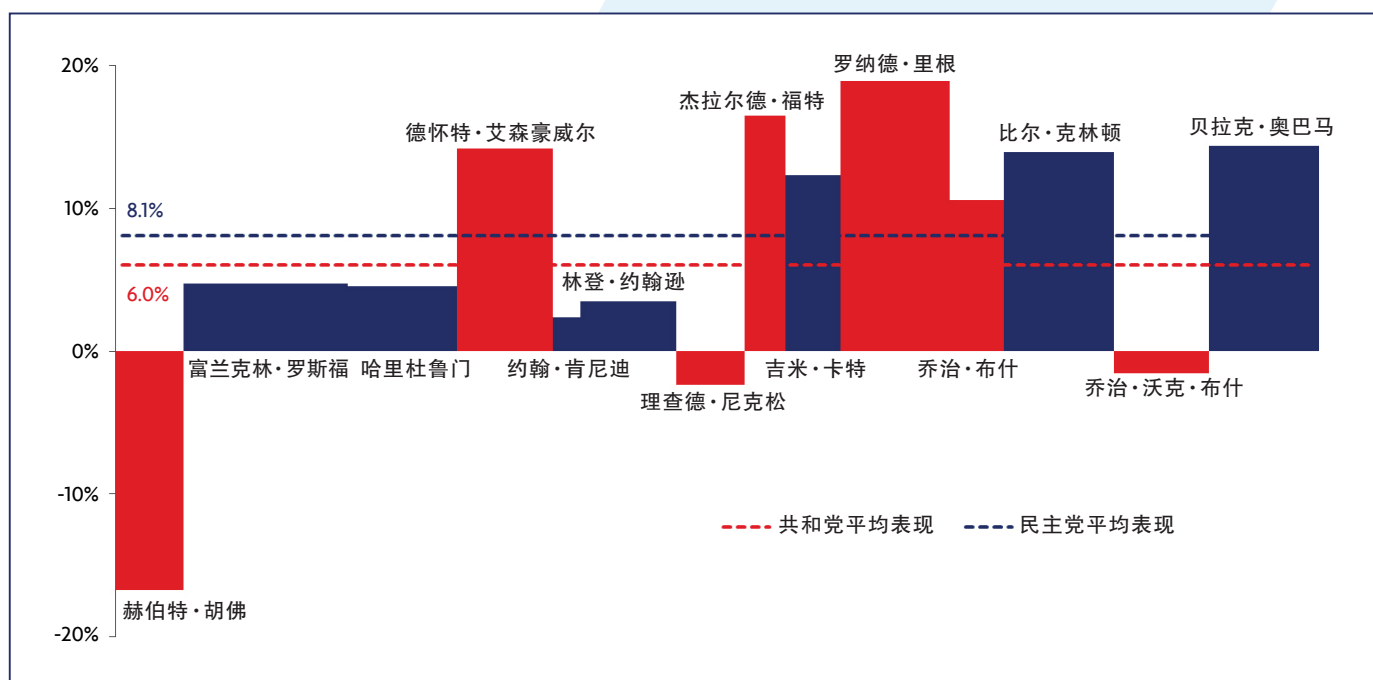
1874年，漫画家纳斯特画了一头披着狮子皮的驴子，吓跑了动物园的所有动物。其中一头大象被贴上了“共和党投票”的标签。



民主党认为，驴子是聪明和勇敢的，而共和党却表示，大象是坚强和有尊严的。

结论：根据历史数据，在民主党执政期间，股票市场的表现更为一致。

图1：民主党执政期间，股票市场持续表现正面



资料来源：彭博社，大华银行PFS投资策略
 标准普尔500指数在总统任期内的平均复合年化回报率

不同总统当选对行业及企业表现的影响 ▶▶

研究表明，不同总统当选对行业及企业层面的影响更为显著。因此我们有必要研究两位候选人的政策平台。

政策	特朗普	希拉里
贸易和保护主义	<ul style="list-style-type: none"> 反对更大的贸易自由化 不鼓励现有的贸易协定（例如跨大西洋贸易和投资伙伴关系（TTIP）和跨太平洋伙伴关系（TPP）） 反对使用货币估值作为政策工具 – 认为中国为货币操纵国 	<ul style="list-style-type: none"> 反对TPP，不支持TTIP 在管理美国经济方面，承诺给予政府更大的空间 鼓励企业雇用蓝领工人，推动美国的制造业发展
	潜在影响	
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 美元走强，尤其是兑人民币 ✓ 美国国内制造业，例如钢铁业 ✗ 亚洲与欧洲出口商 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ 亚洲与欧洲出口商
移民控制	<ul style="list-style-type: none"> 加强移民控制，包括强迫驱逐居住在美国的数百万非法移民以及在墨西哥边境上建造“围墙”等具有争议性的言论 	<ul style="list-style-type: none"> 广泛赞成增加移民和防止人们被驱逐出境
	潜在影响	
	<ul style="list-style-type: none"> ✗ 农业—无证工人影响最大 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 农业和所有依赖廉价劳动力供应的行业
基础设施	<ul style="list-style-type: none"> 特朗普在著作《跛脚的美国》提出“数万亿美元重建计划” 他最近表示，将以竞争者的双倍预算来加强基础设施（由发行更多的债券来募资）– 相等于5500亿美元 	<ul style="list-style-type: none"> 5年内拨出2750亿美元（由特定税种增税募资） 加强公共交通网络
	潜在影响	
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 国内建筑公司 ✗ 发行债券可能导致债券价格下滑 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 国内建筑公司
税务改革	<ul style="list-style-type: none"> 重大税收制度改革，将目前的7个纳税等级减少到3个 将企业税的最高税率从35%降低至15% 	<ul style="list-style-type: none"> 高收入者税收增加 企业税略微提高
	潜在影响	
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 减税改善了短期增长 ✗ 债券价格可能由于债券发行而下滑 	<ul style="list-style-type: none"> = 保持现状
医疗保健	<ul style="list-style-type: none"> 废除所有平价医疗法案（奥巴马医疗改革法案 Obamacare）以“自由市场改革”取代 	<ul style="list-style-type: none"> 继续保留奥巴马医疗改革法案 加强监管以防止不合理的价格上涨
	潜在影响	
	<ul style="list-style-type: none"> ✗ 医疗保健机构和健康保险公司 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 医疗保健机构和健康保险公司 ✗ 医药制造商

市场回顾与展望 ▶▶

9月投资回顾

- 9月，我们继续聚焦于可获取持续收益和资金流支持的亚洲股票。

股票	<u>增持亚洲股票</u> 持有优质股票 对股票立场，我们从减持 提升至中立
固定收益	<u>继续增持亚洲投资级债券</u> (优质债券)
另类投资	<u>持有无约束的另类投资策略</u> ， 以分散风险，降低投资组合的 波动性
货币	看多美元

资料来源：大华银行投资洞察 - 2016年9月

9月策略回顾

- 我们9月把重点放在亚洲股票。
- 亚洲（除日本）股票表现持续优于美国和欧洲等发达国家股票。
- 在固定收益方面，投资者追求收益的行为有利于美国与亚洲高收益债券的表现。投资级别债券表现持平但维持正面。
- 美元兑大部分货币表现平稳，除了日元和澳元。

10月投资展望

- 本月，我们认为亚洲（除日本）及新兴市场股票有较佳的投资机会。

股票	<u>聚焦亚洲及新兴市场股票</u> 本月我们增加了新兴市场股票
固定收益	<u>亚洲投资级债券</u> <u>环球高收益债券</u>
另类投资	利用波动性， 采取绝对回报策略
货币	看多美元

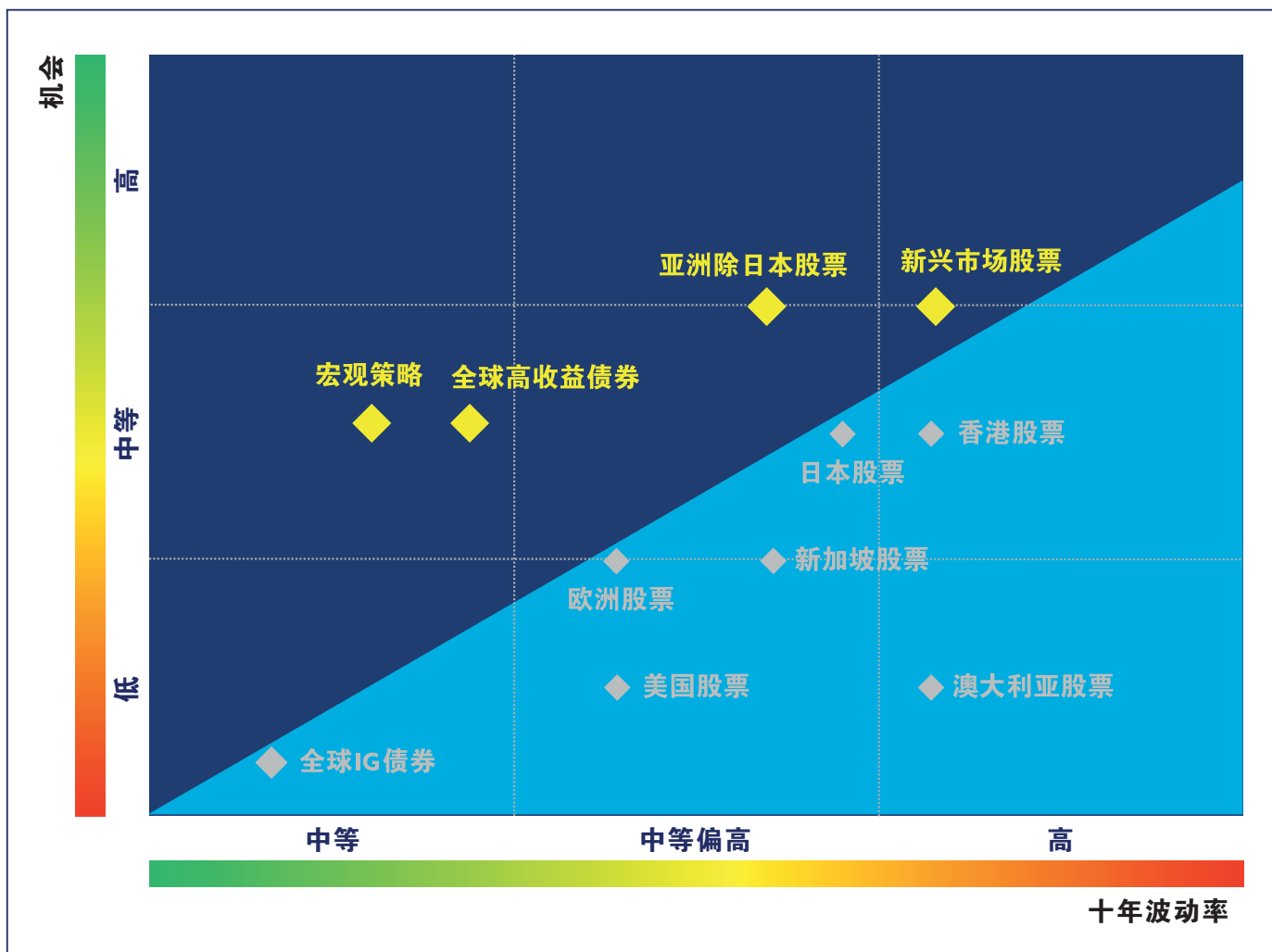
10月策略

- 我们认为市场将在11月8日美国总统选举结果公布之前采取观望态度。
- 这将在很大程度上取决于总统竞选路演表现，尤其是10月9日与10月19日举行的总统辩论。
- 希拉里在首轮辩论中表现正面，支持率也上升。
- 然而由于选情激烈，支持率相差无几，市场会对未来几周的任何变化做出反应。

战术策略

市场机会图

市场机会图是基于我们的分析框架而构建。本月，我们将关注这些战术机会：**亚洲（除日本）股票、新兴市场股票、全球高收益债券和宏观策略。**



策略	分析
1 新兴和亚洲股票比发达市场股票更为吸引。	新兴及亚洲（除日本）股票 新兴和亚洲（除日本）股票的预期市盈率比美国股票更为吸引，这些地区的基本面也有所改善。
	股票表现维持正面 。价格已自今年1月的5年低点回升。
	政策大体提供 支持 ，商业活动与消费者情绪 正面 。
	中国的不稳定的风险已降低 ，资金外流与人民币贬值可控。
2 环球高收益债券提供更佳的风险回报。	环球高收益债券 债券息差和收益率仍然吸引。但 债券选择更为关键 ，鉴于违约风险较高。
	资金流在最近几个月给予支持 。
	政府政策继续在近期给予 支持 。
	近期原油价格反弹 缓解了对高收益债券普遍违约的担忧。
3 借助市场波动，有利于特定策略。	波动策略 采用波动策略有助于在 波动市况下获取回报 。
	波动率维持低位， 有望于恢复至更高水平 。
	美国大选、12月的美国公开市场委员会会议和欧洲密集的政治事件 会带来更多的市场波动。
	波动策略往往会在 上升的股票市场中表现落后 。投资者面临 损失潜在收益 的风险。
FX 美元预计走强。但其他交易机会仍存。	<ul style="list-style-type: none"> • 12月加息预期上升，导致美元走强。 • 澳币 / 美元将在 0.7450 – 0.7770 区间交易。 • 纽元 / 美元或将贬值，但幅度有限，鉴于在 0.7050 – 0.7450 区间有较强支撑。



邱鼎和
董事总经理
个人金融服务总部
(新加坡)主管
集团零售银行业务



庄素薇
董事总经理
区域及新加坡主管
财富管理



林敬和
执行总监
财富管理咨询与
策略主管
个人金融服务总部



刘南森
CFA, CAIA
副总裁
投资战略师
销售及分销部



徐道成
投资战略师
财富管理咨询与
策略部



Nicole Tsai
投资研究助理
财富管理咨询与
策略部

» 2016年，在这全球转型改变我们世界的一年，我们向投资者推S.I.F.T.（筛选）。«

S 选择性投资机会。

目前，我们看多新兴市场与亚洲股票，该地区在全球经济增长仍然最强，估值亦相对吸引。在亚洲，我们看多中国H股、印度、印度尼西亚和韩国。

I 识别质量和价值。

对于股票，历史上的紧缩周期证明价值类股优于增长类股。固定收益方面，我们看多环球高收益债（在多元投资组合内），鉴于投资者追求收益。我们也看多亚洲优质投资级别债，鉴于其可赎回特征有助于降低久期风险。

F 重视风险可控的投资组合。

为市场波动性做好准备。建立稳定的核心组合，这将帮助投资组合在市场波动时保持稳定。

T 注意共识交易。

趋势可迅速反转。共识立场如最近导致英国脱欧的全民公投，其结果令市场大感意外。然而，这些风险或也可转化为新的投资机会。



誠摯如一

免责声明

本文件来源于大华银行有限公司（“新加坡大华”）。大华银行（中国）有限公司（“本行”）经授权予以发布。

本文件仅供一般参考之用，新加坡大华和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请，亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于新加坡大华所获得的且认为可以依赖之信息（新加坡大华和本行并未对其进行核实）而编制的，对于本文件及其内容的完整性和正确性，新加坡大华和本行不作任何陈述或保证，也不承担任何法律责任。新加坡大华和本行不能保证就任何特定目的而言，本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。新加坡大华和本行不应对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏（无论由于何种原因引起）负责，亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项（包括但不限于国家、市场或者公司）未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性，并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现，不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前，请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询，如果您决定不征求该等顾问的意见，您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

新加坡大华和本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品（“产品”）中可能享有权益，包括进行营销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务，或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系，或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意，本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供，亦不得被用于其它用途。另，本文原文以英文书写，中文版本为翻译版本且仅供参考。