

專題研究報告

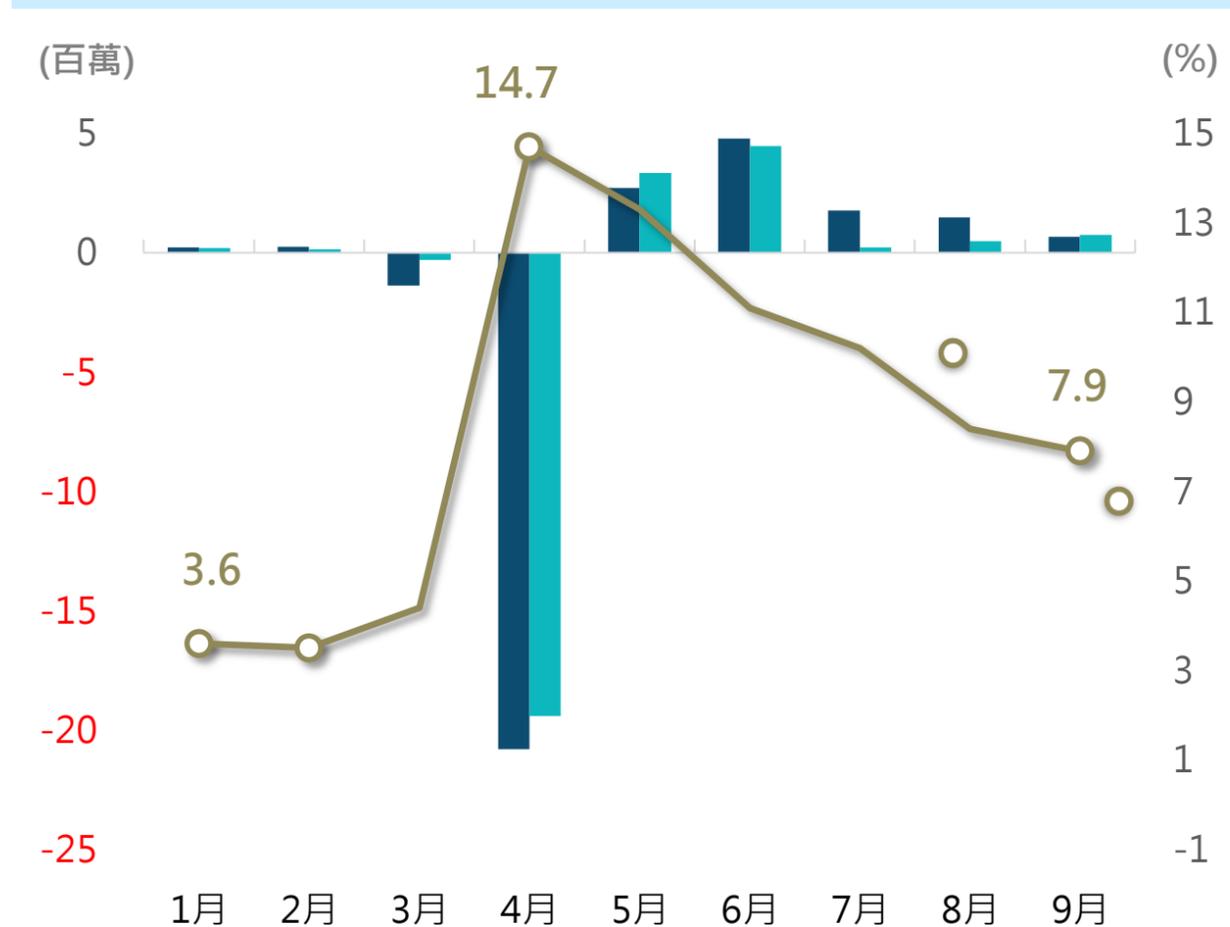
2020美國總統大選選後分析 還會再翻盤嗎?

2020.11.06

美國就業市場概況

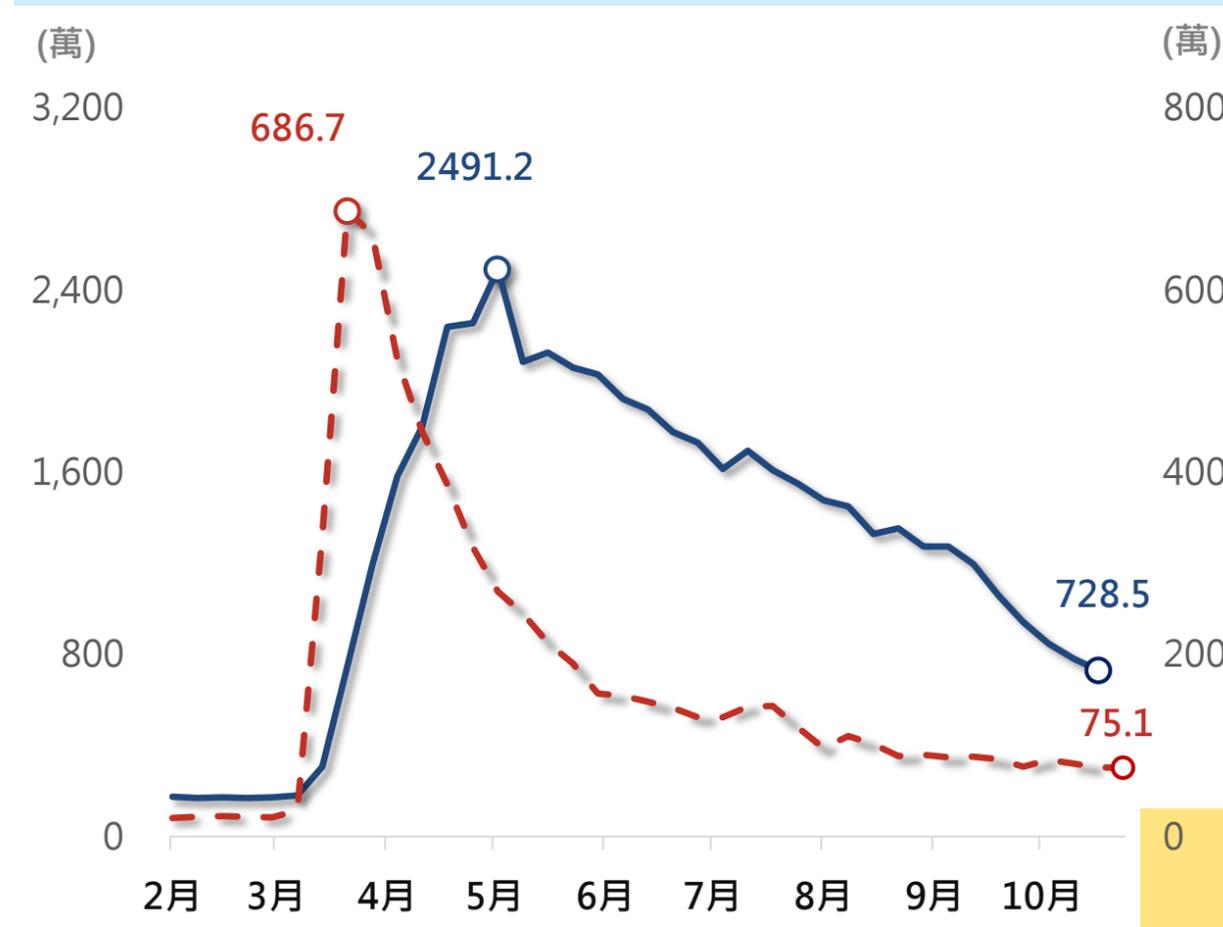
- 初次申請失業救濟金人數跌破80萬人次，續領失業金方面降幅更為明顯，目前已低於800萬人次。就業市場仍在逐漸復甦，尚未看到反轉向下可能。

美國就業市場持續回溫



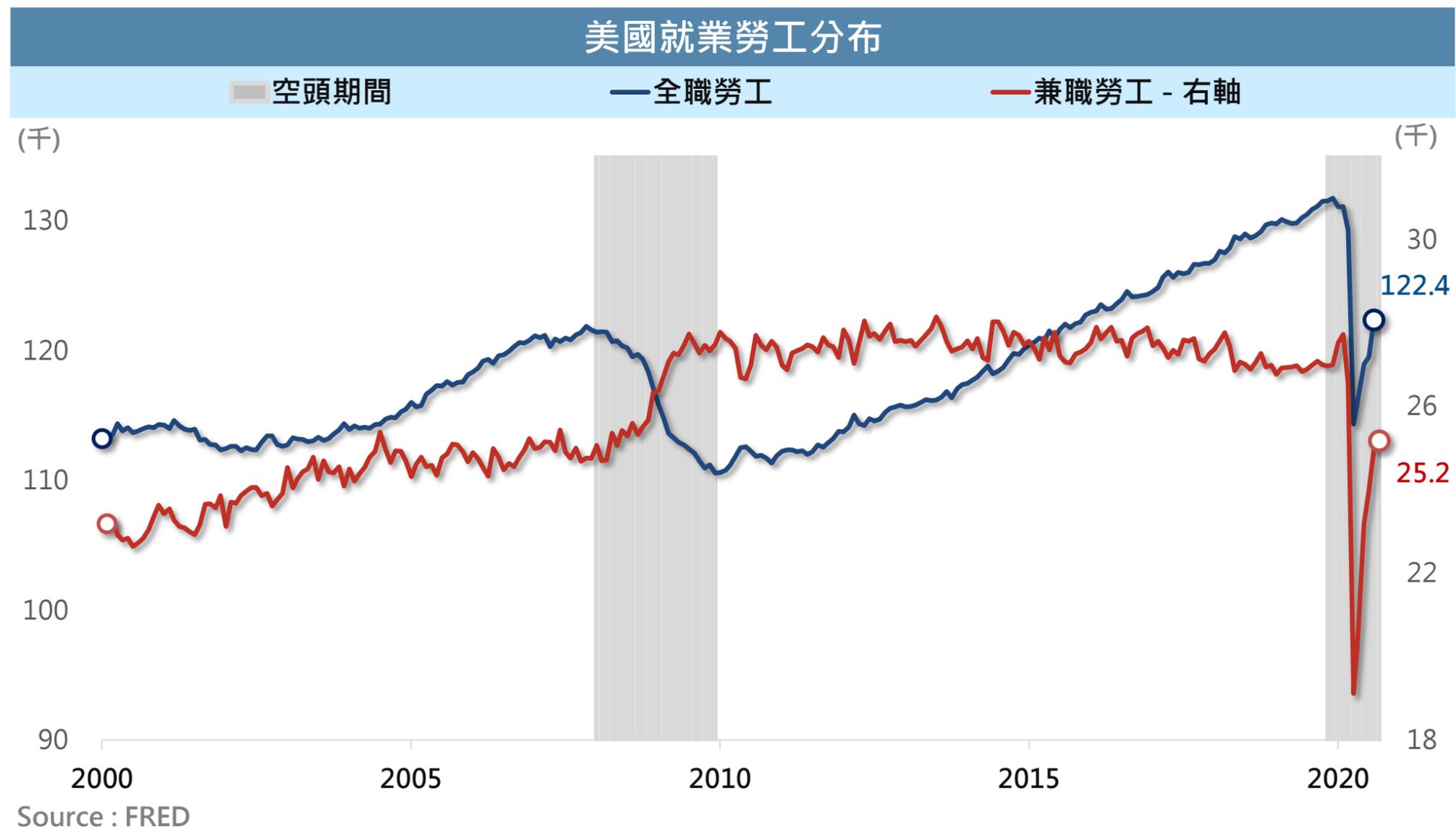
Source : FRED

失業救濟金請領人數



美國就業人口狀況

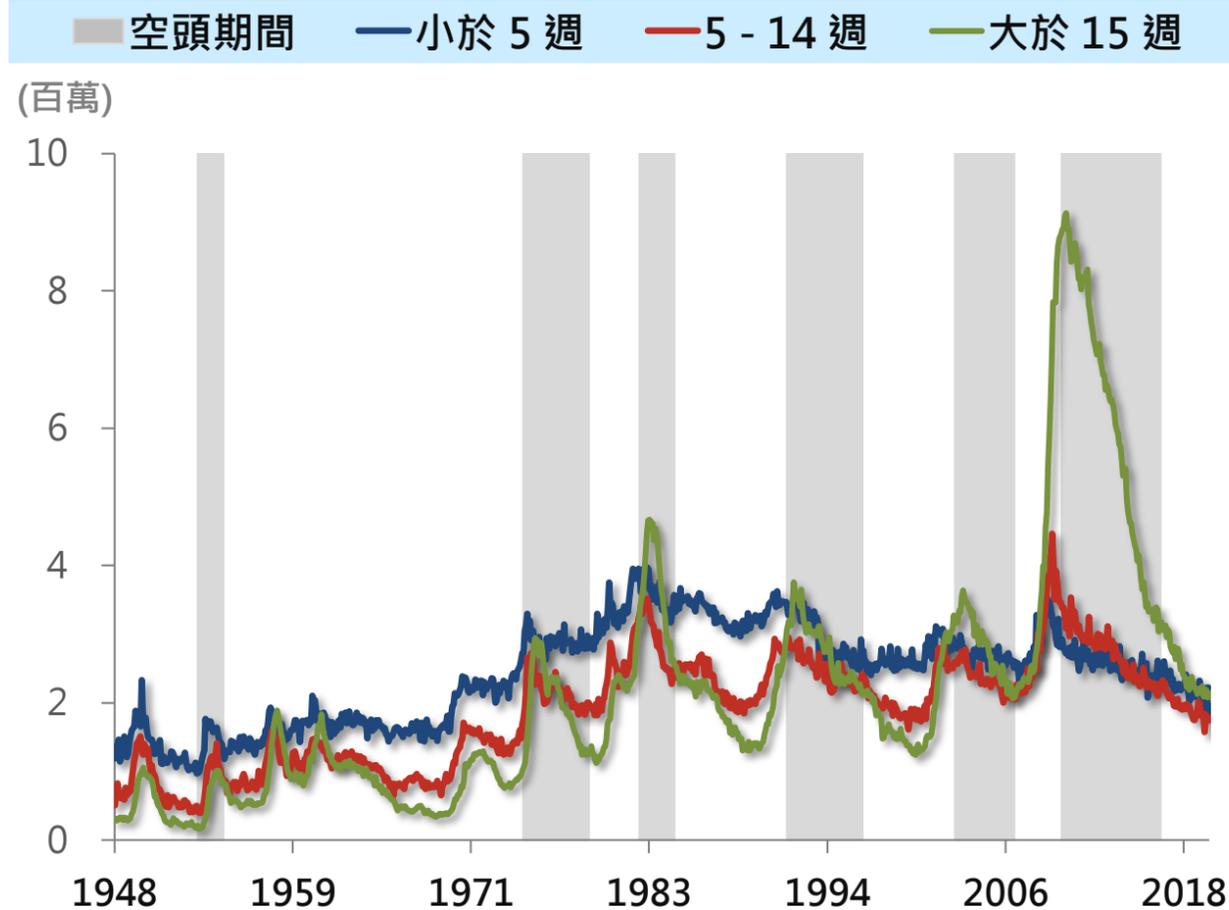
- 回顧2008年金融危機，美國就業市場出現結構性問題，當時缺乏全職就業機會，全美兼職勞工數量大增。但自疫情爆發以來，**全職與兼職勞工數量呈現同漲同跌的高度正相關**，就業數據持續好轉，未有結構性問題。



美國失業人口狀況

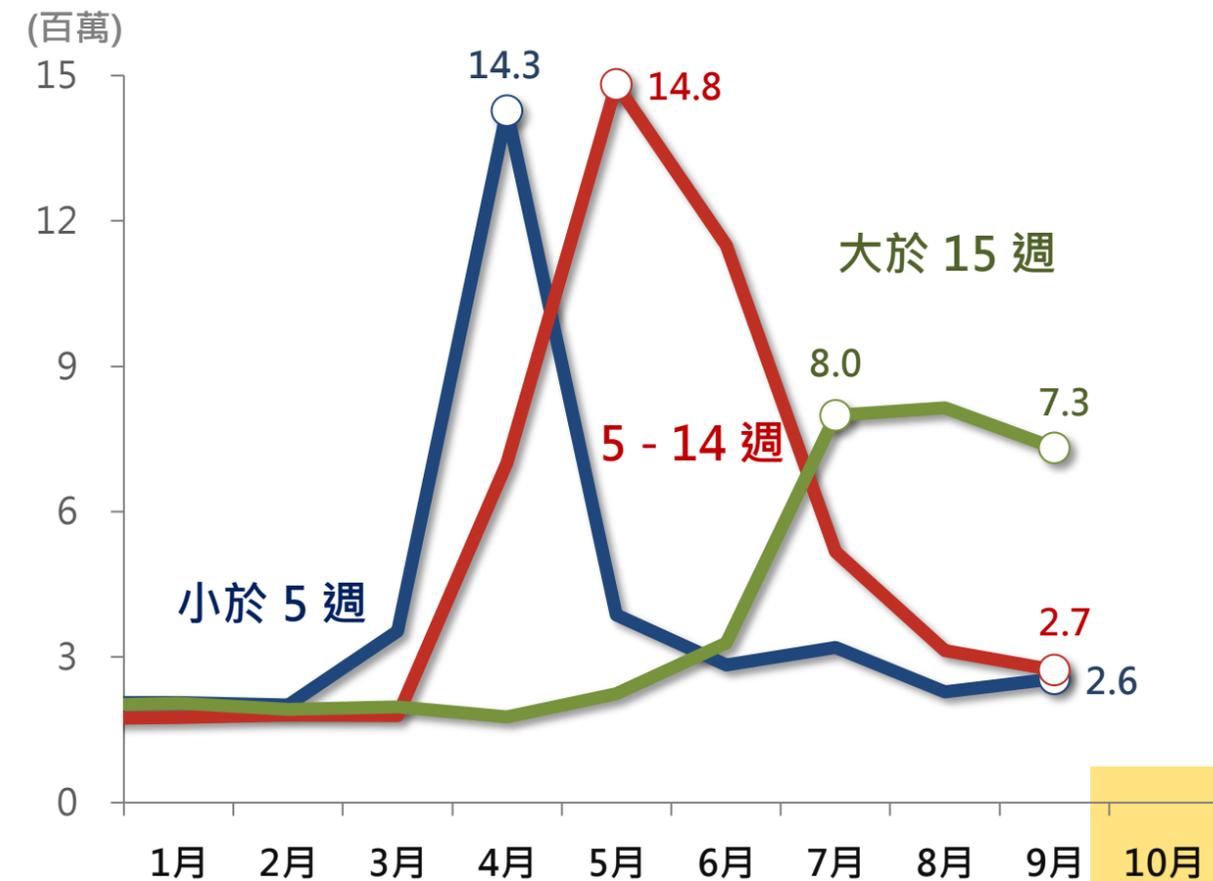
- 從左圖可發現，歷年來美國失業人口的變化存在明確趨勢性。當短期失業人口 (小於5週、5 - 14週) 大幅下滑後，失業期間高於15週人數通常會出現同向減幅。且下降趨勢不易反轉，過去五次失業人口在高峰過後皆為筆直下滑走勢。
- 因此**只要美國不再度實施封城措施，預期2020年第四季，大於15週的美國失業人口高機率持續下滑。**

1948 - 2019年美國失業人口 - 時間分布



Source : FRED

2020年美國失業人口 - 時間分布

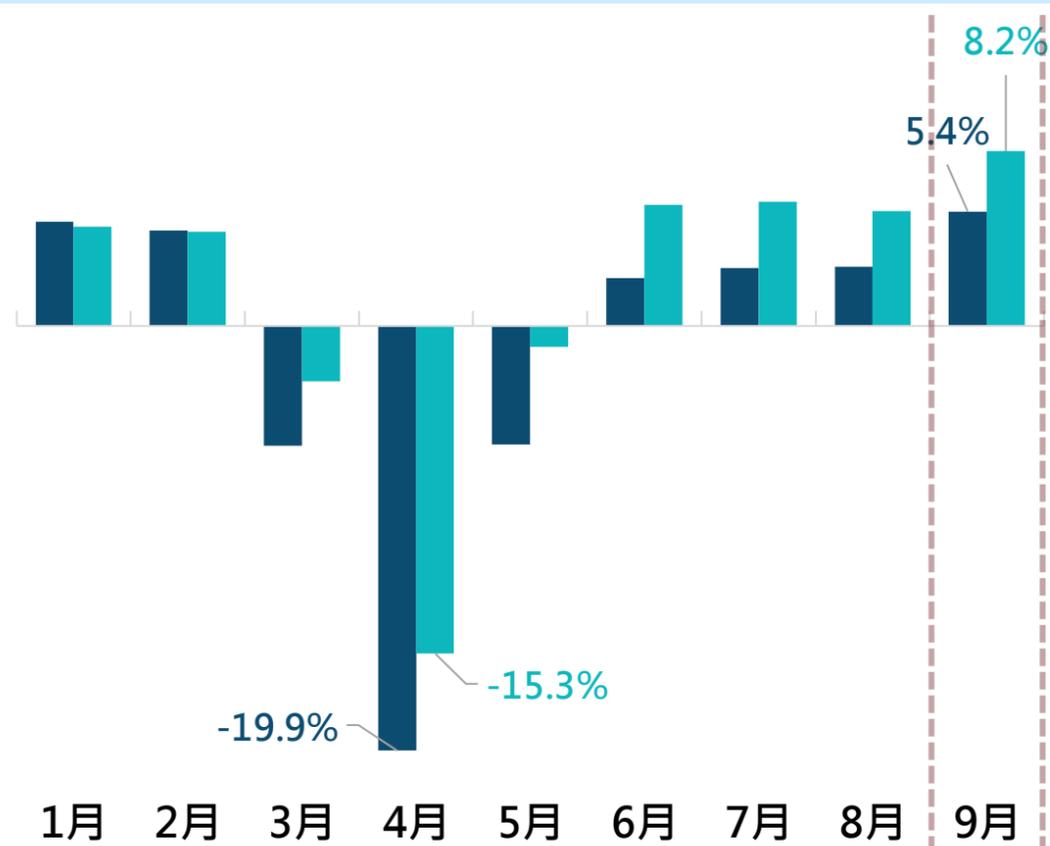


美國零售銷售數據表現強勁

- 9月的零售銷售YOY為5.4%，不含餐飲的零售銷售YOY則高達8.2%。除了受疫情影響較深的餐飲與服飾產業外，其餘的項目仍是強勁增長。
- 代表民間投資活絡程度的耐久財訂單已逐步回溫，下圖顯示，9月的耐久財數據回到去年年底水平，後續耐久財訂單表現可期。

美國零售銷售數據強勁

■ 零售銷售 ■ 零售銷售(不含餐飲)



Source : FRED

美國耐久財數據持續強勁

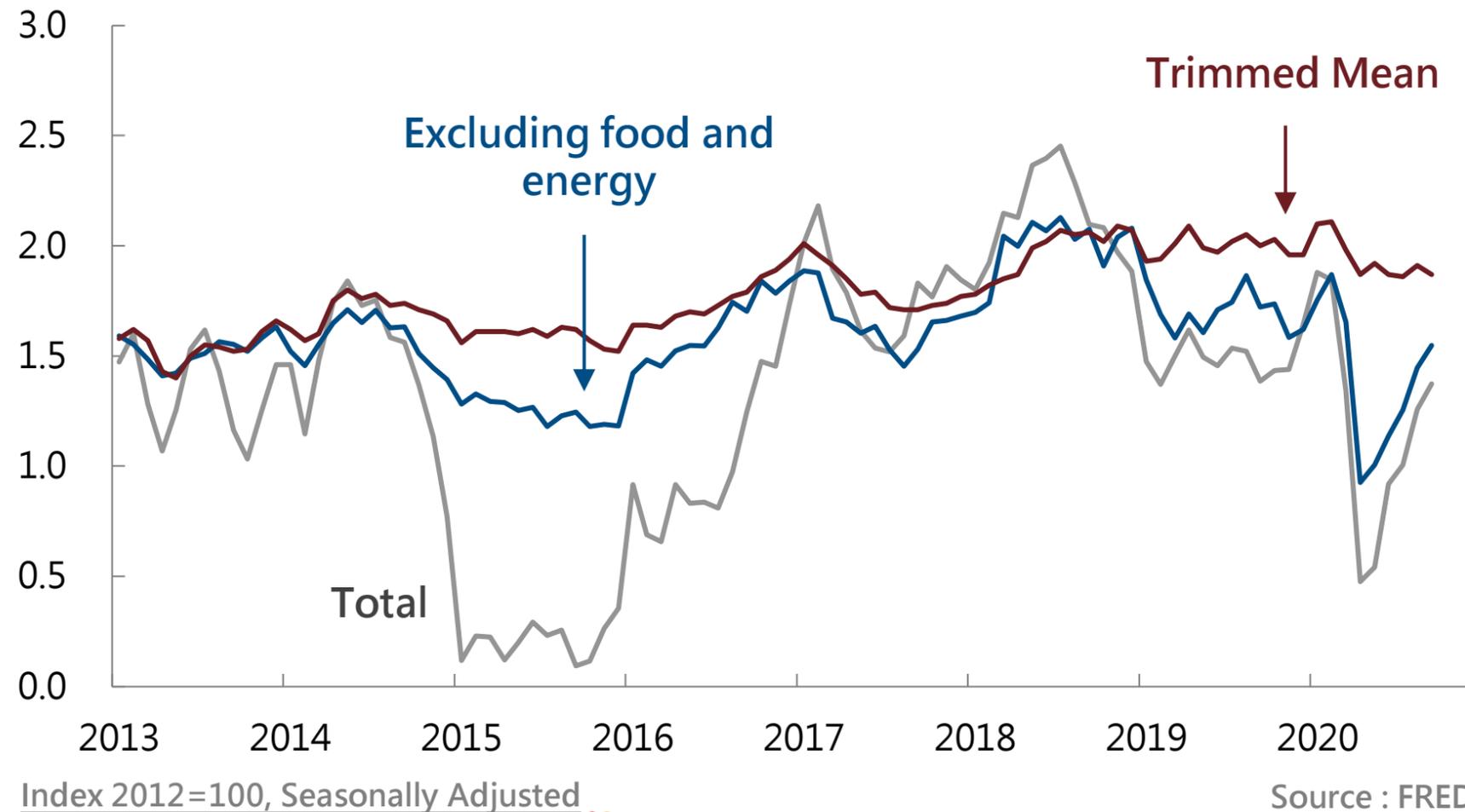


美國 PCE 年增率強勁反彈

- 在良好的銷售數據帶動下，**美國9月的總體PCE年增率為1.4%**，剔除食物與能源地的PCE年增率達1.5%，自疫情爆發以來，數據呈現強勁反彈。

個人消費支出 (PCE) 的價格指數年增率

達拉斯聯邦儲備銀行 (Federal Reserve Bank of Dallas) 通過忽略給定月份中價格變動最大或最小的商品和服務的價格變化，計算出修整後的平均PCE通脹指標 (trimmed mean PCE inflation)，旨在與PCE總體通脹趨勢密切相關，比傳統核心指標更好的衡量潛在通貨膨脹趨勢的指標。

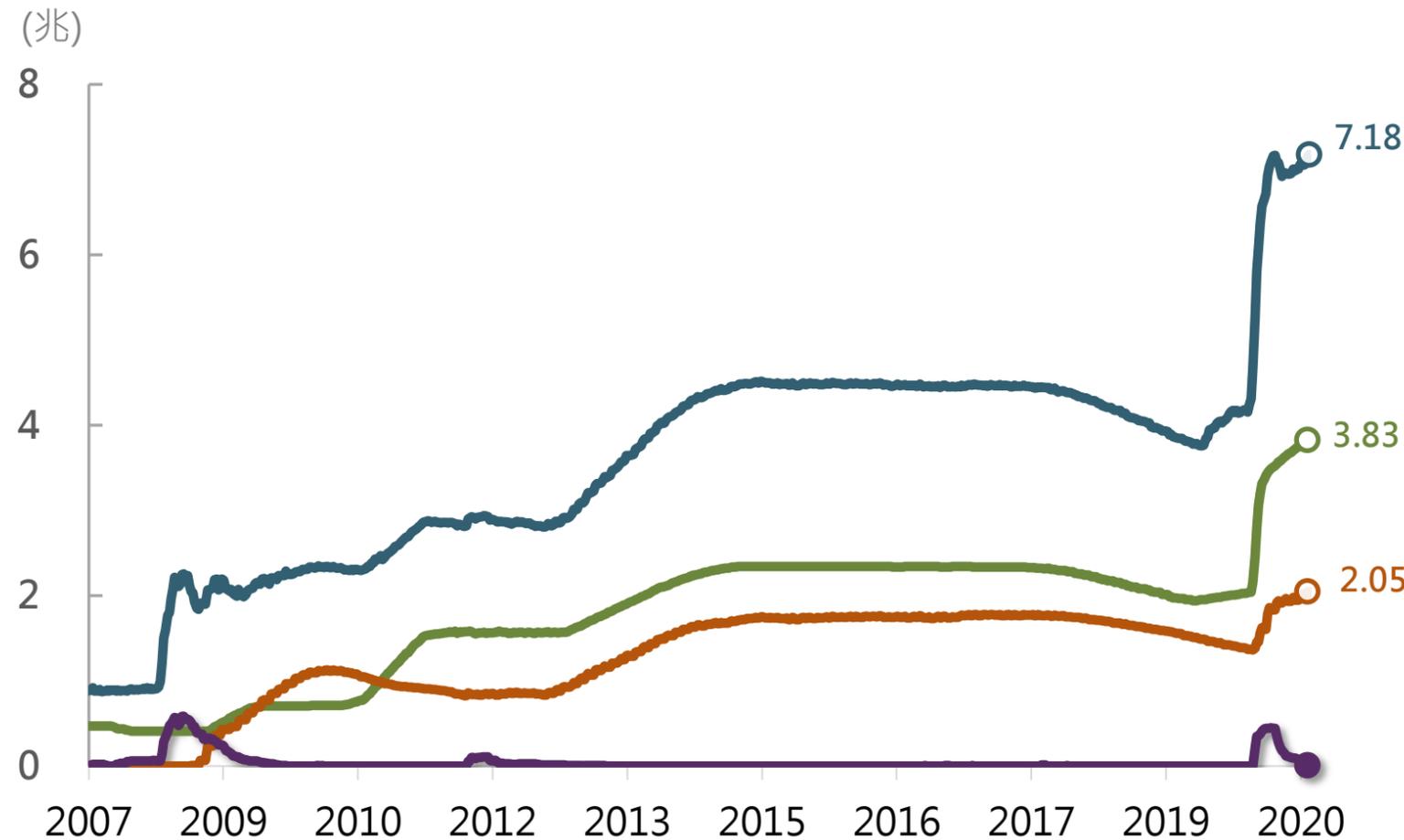


美聯儲購債腳步不停歇

- 美聯儲先前總資產出現下彎，主因是美元流動性危機緩解，Fed所提供的美元流動性交換需求驟減所導致。目前**美聯儲購買國債與MBS的力度依舊，購買量能不斷創高**，持續支持市場。

美聯儲資產負債表

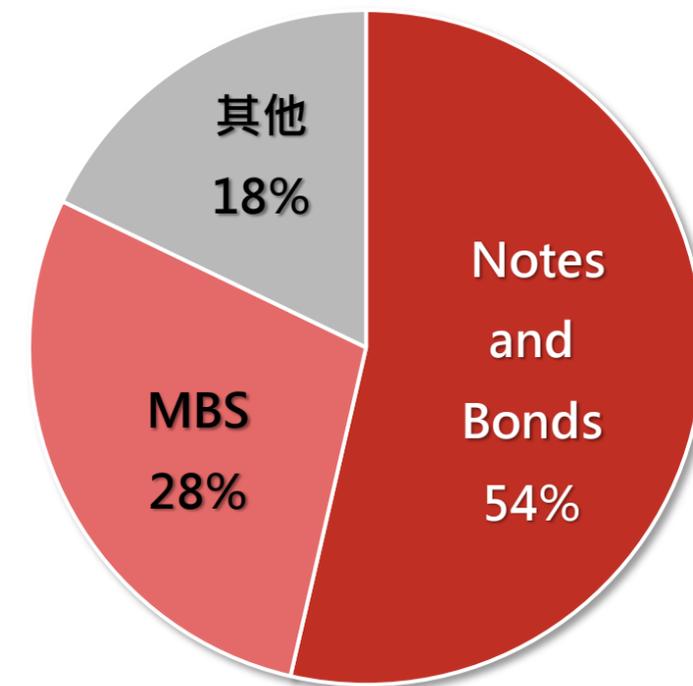
— Total Assets — Notes and Bonds — MBS — Central Bank Liquidity Swaps



Source : FRED

美聯儲資產權重佔比

債券與MBS佔比超過80%

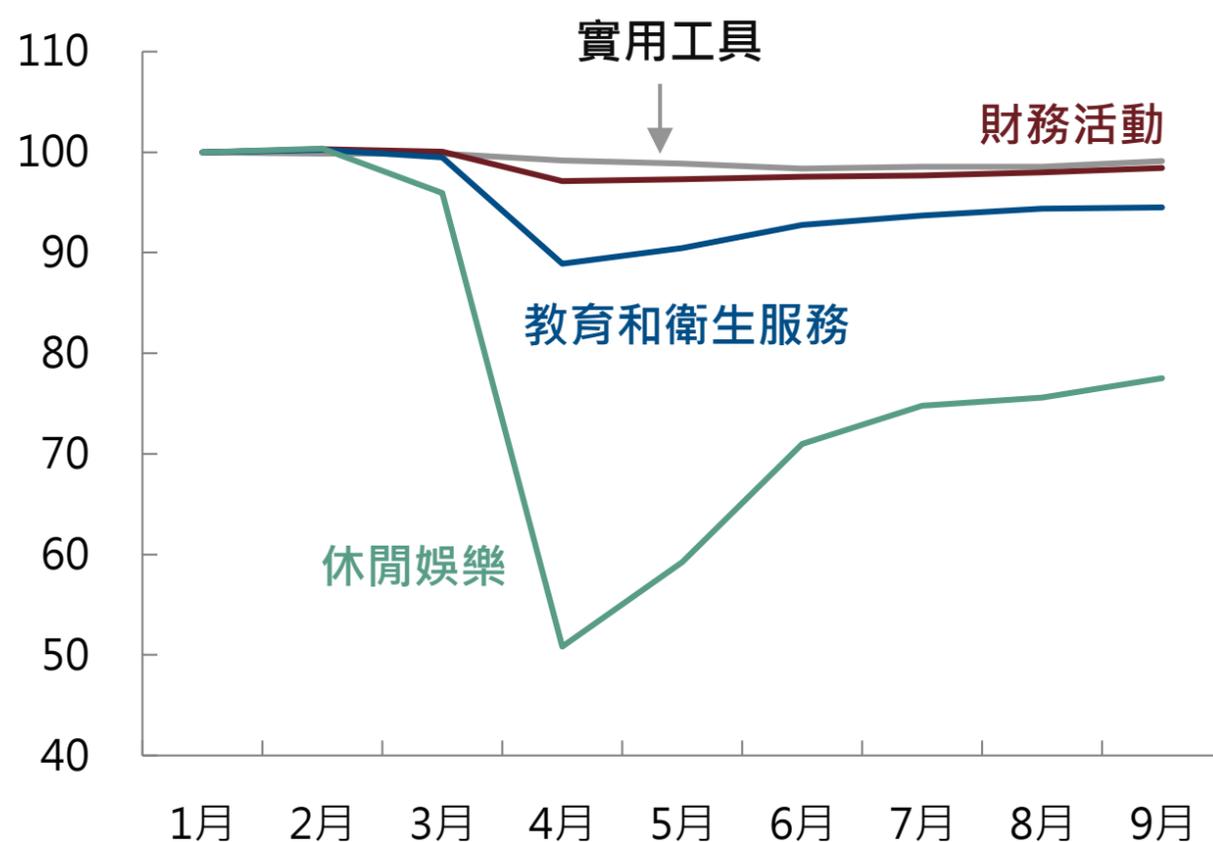


美國低薪勞工仍需要政府救助

- 端看過去三季，美國高薪勞工的就業狀況受疫情影響較輕微，自2月以來的淨工作流失主要集中在**低薪行業**。目前低薪勞工的就業狀況距離年初仍有相當距離，進一步的刺激政策對於低薪勞工有其必要性。

特定行業非農就業人口指數

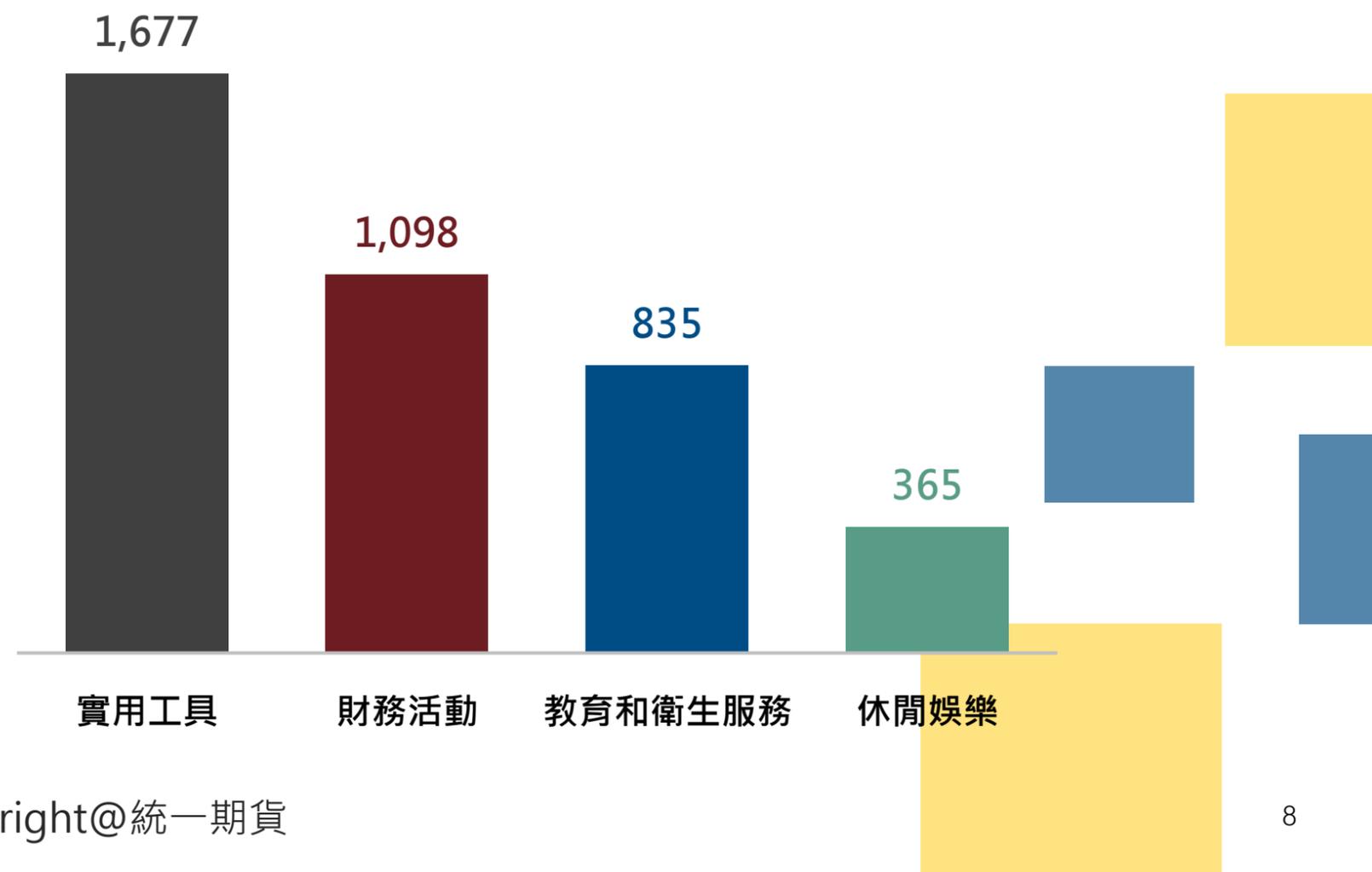
2020年1月做為基期 (100)



Source : FRED

非農就業人口平均週薪資分布 (美元)

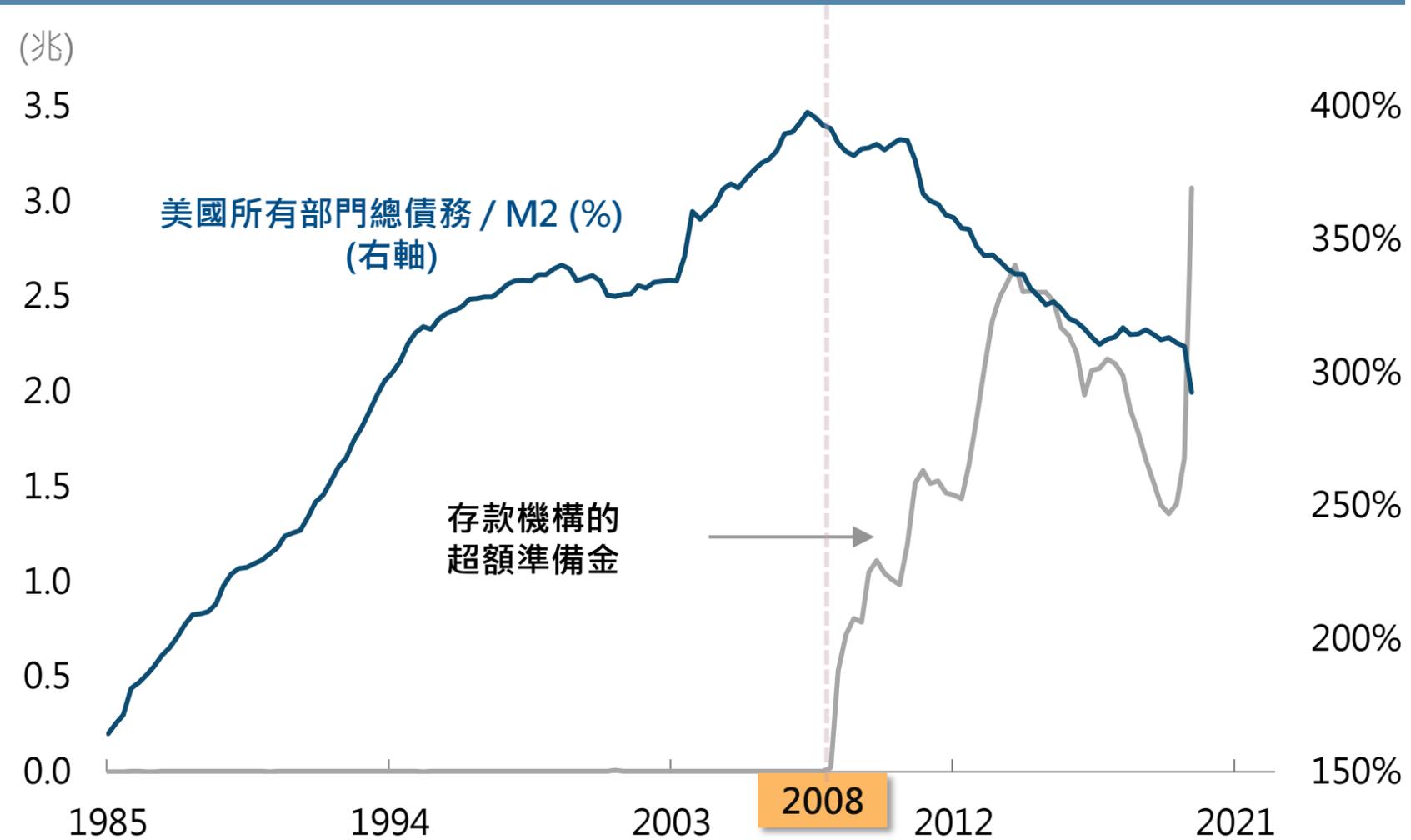
2020年9月 各行業每週平均收入 (經季節性調整)



總債務佔廣義貨幣供應量 (M2) 的百分比持續下降

- 聯準會實施無限QE後，存款機構的超額準備金飆升，但**總債務佔廣義貨幣供應量的百分比持續下滑**，顯示美國存款機構的放貸比率並未跟著市場資金同比增加。因此可能出現機構將聯準會救市資金投入金融市場，導致通膨無法如期上升的可能。

美國債務佔M2比率與銀行超額準備金



Source : FRED

美聯儲「中小企業貸款計畫」門檻過高，使用率僅 0.6%

- 美國聯準會的救市工具Main Street Lending Program由於門檻過高，市場反應並不良好，因此美國時間 10/30 FED將企業申請最低貸款金額由25萬美元降至10萬美元，幫助更多中小型企業度過疫情影響。
- 聯準會再次以行動表達美國需要更多的救助資金，目前不論民主黨與共和黨，或是美聯儲，皆認為美國需要進一步的刺激法案，預期選後不確定性下降，美國新版刺激法案高機率通過。

美聯儲中小企業貸款計畫

美聯儲設立的額度為 6000億美元，目前僅使用 0.6%。



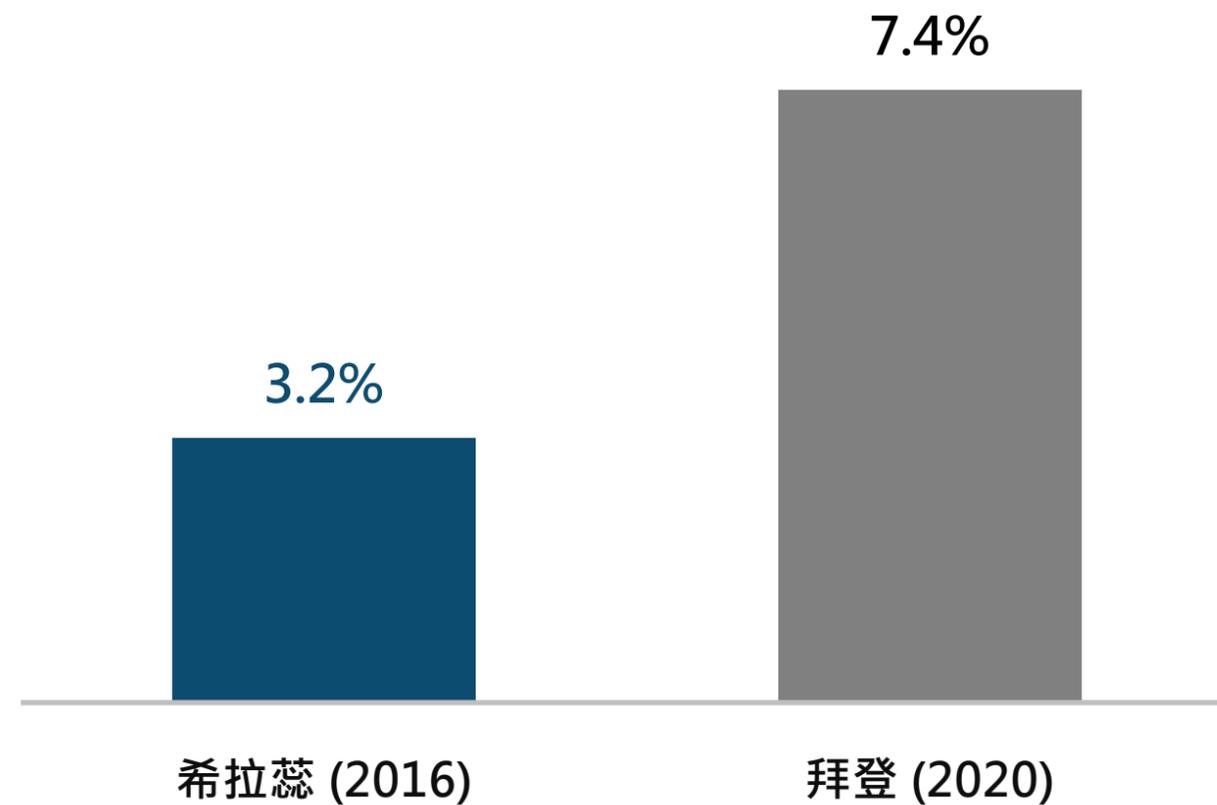
Source : FRED

川普隱性選民比例極高

- 今年與2016年的美國總統大選，各家主流民調皆顯示川普將大幅落後，但實際選情與民調結果相違背。顯示川普的隱性選民眾多，可能導致民調預測失準現象發生。

民主黨候選人選前與川普民調差距

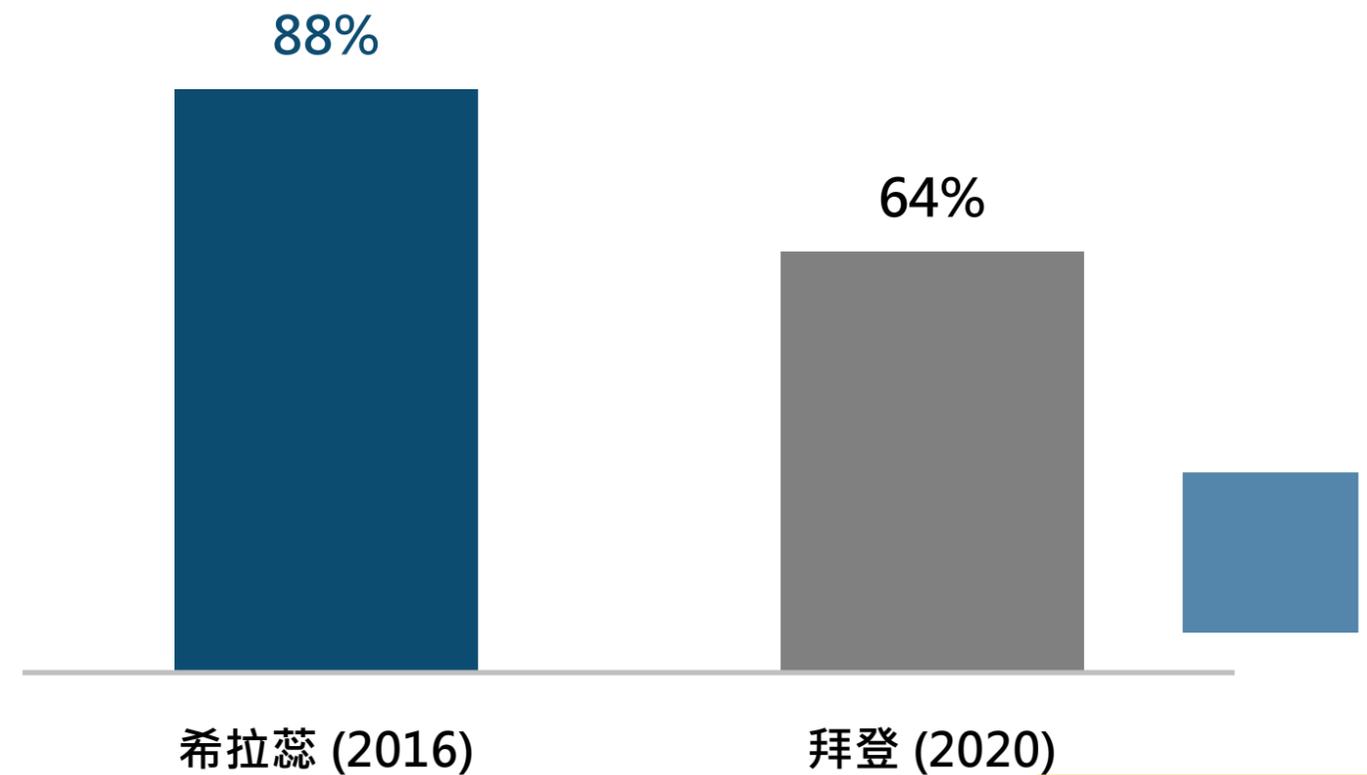
2020年民主黨領先較2016年呈現倍數成長



Source : FRED

民主黨候選人選前勝率

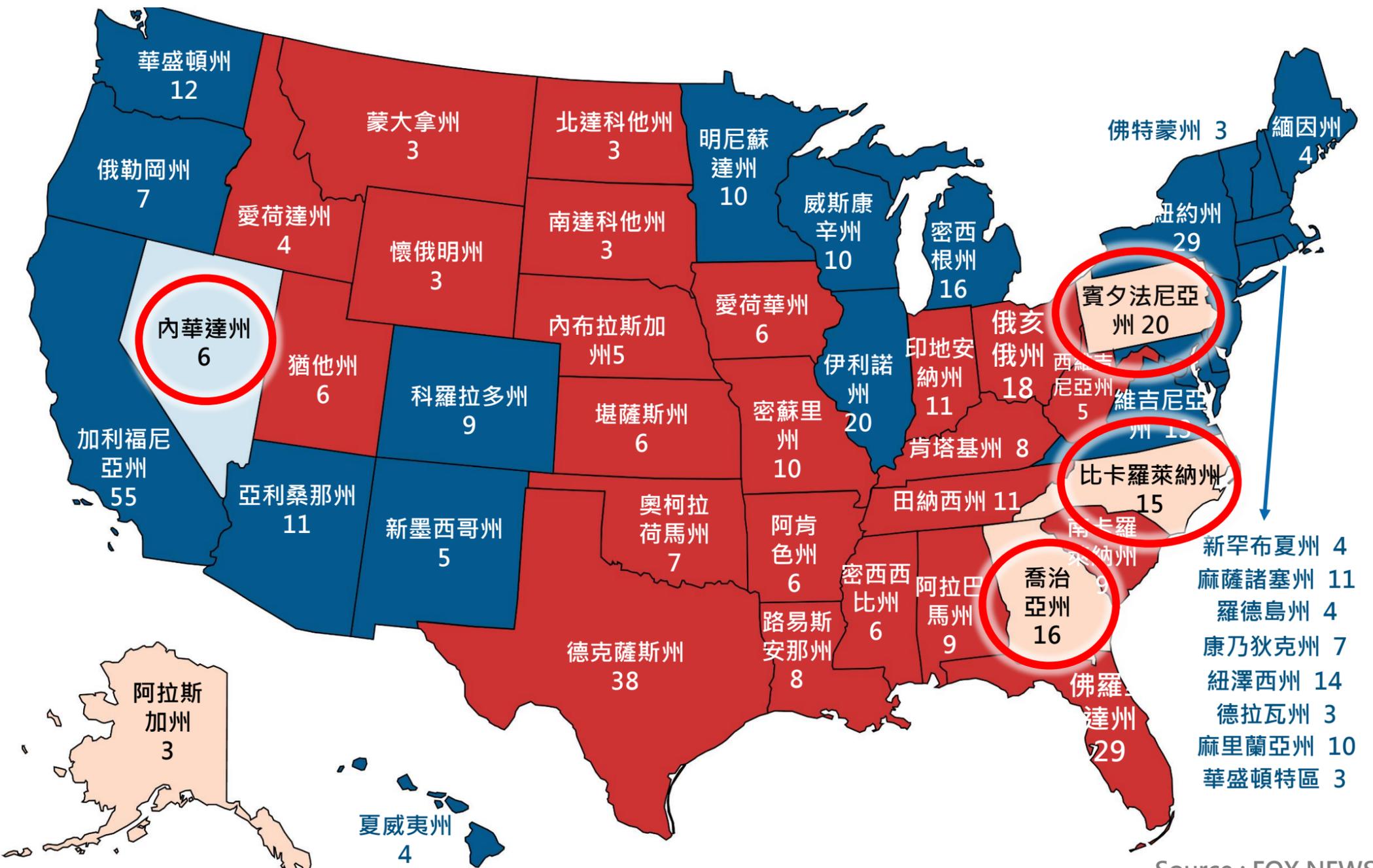
由於2016年的共和黨翻盤，2020年賭盤較為保守



2020 美國總統大選 - 拜登勝選機率高

大量選票延遲抵達 選舉結果遞延！

統計時間：台灣時間2020/11/06 上午11:30



喬·拜登 Joe Biden

民主黨

264 票



唐納·川普 Donald Trump

共和黨

214 票

票數突破 270 即當選美國總統

雙方候選人獲勝條件:

拜登上任

- 拜登目前確定獲得的選舉人票數為264票，距離勝選只差6票。因此拜登僅需拿下，內華達州(6票)、賓夕法尼亞州(20票)、比卡羅萊納州(15票)、喬治亞州(16票)中的任意一州即可勝選。

川普連任

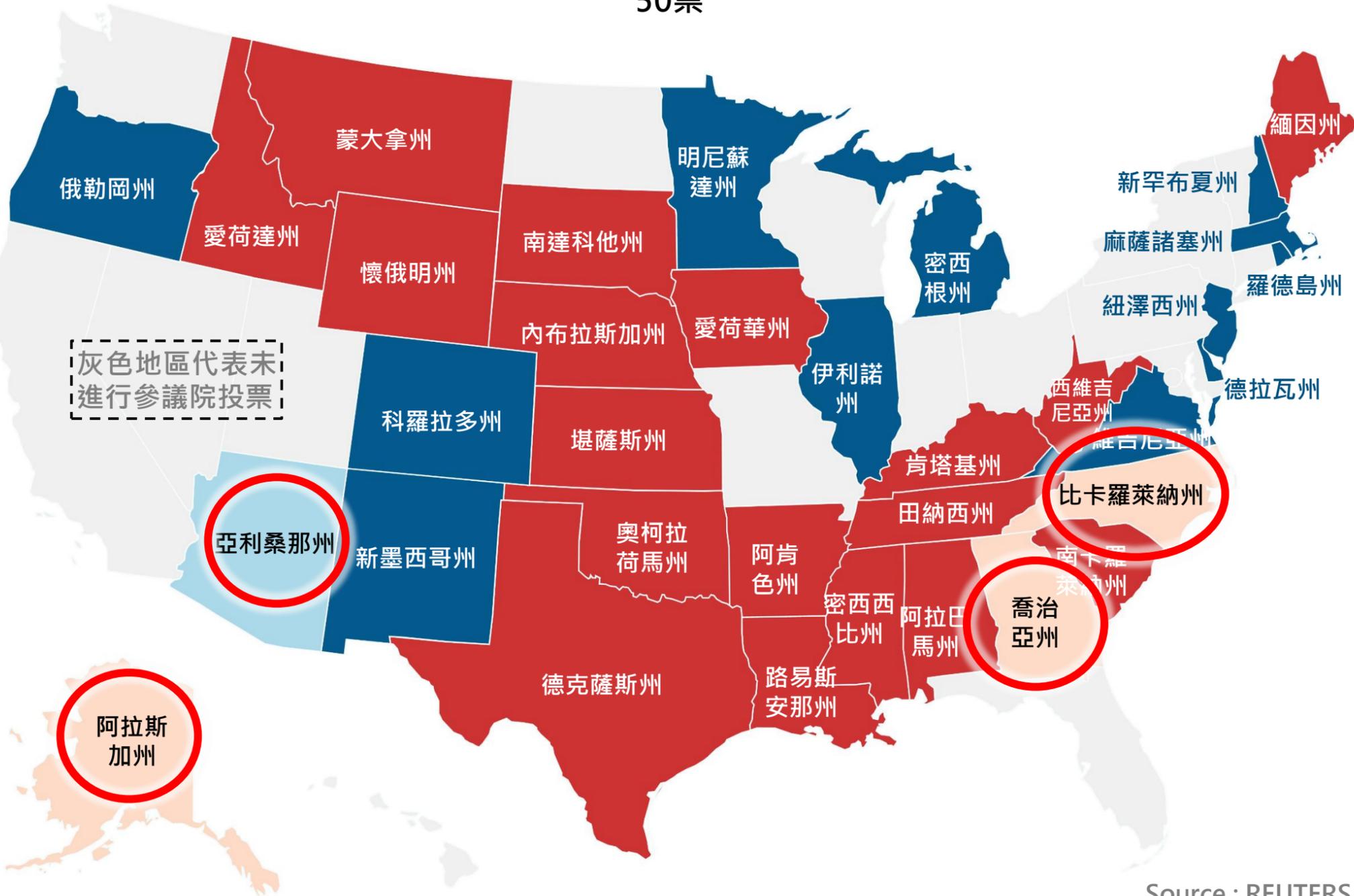
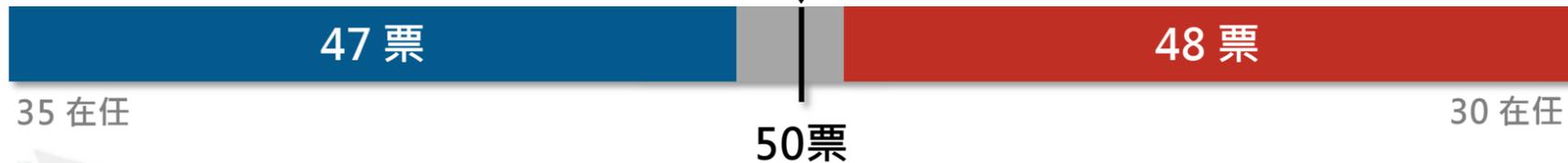
- 川普目前得票數為214票，即便拿下賓夕法尼亞州(20票)、比卡羅萊納州(15票)、喬治亞州(16票)得票是僅265票，還需在偏藍的內華達州(6票)翻盤方能勝選，難度極高。

Source : FOX NEWS

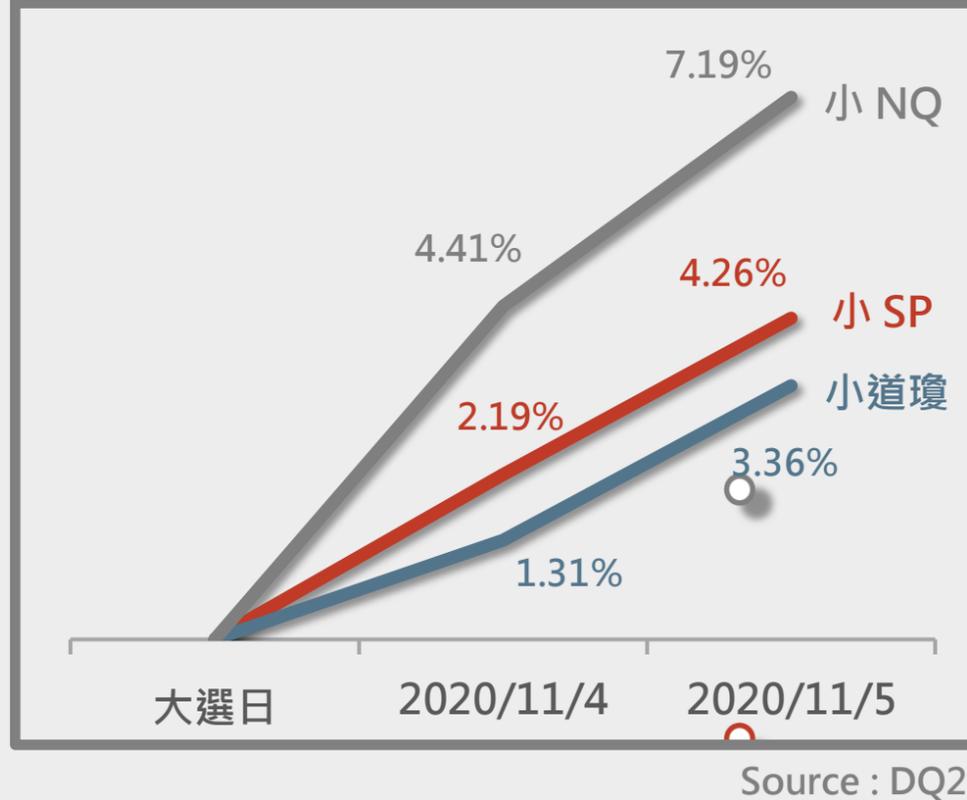
國會高機率分治 - 拜登加稅政策可能性大幅下降

參議院選票

統計時間：台灣時間2020/11/06 上午11:30



2020 美大選後累計報酬率



選情充斥不確定性 美股仍上漲原因：

- 根據目前局勢來說，**拜登勝選機率較高**。但不論誰當選，由於選票過於接近，雙方陣營皆會要求**重新計票或提起訴訟**。預期短時間內，不易得到結果。
- 倘若拜登順利當選，根據目前參議院選舉狀況來說，民主黨僅有47張票，卻只在亞利桑那州有領先，贏得參議院機率較低。
- 若民主黨無法掌握參議院，拜登的加稅政策實施難度將飆升，加上新紓困案於選後通過機率大，且金額可望調高。因此即便選情不確定性高，市場仍是樂觀解讀。

川普與拜登雙方政策差異比較

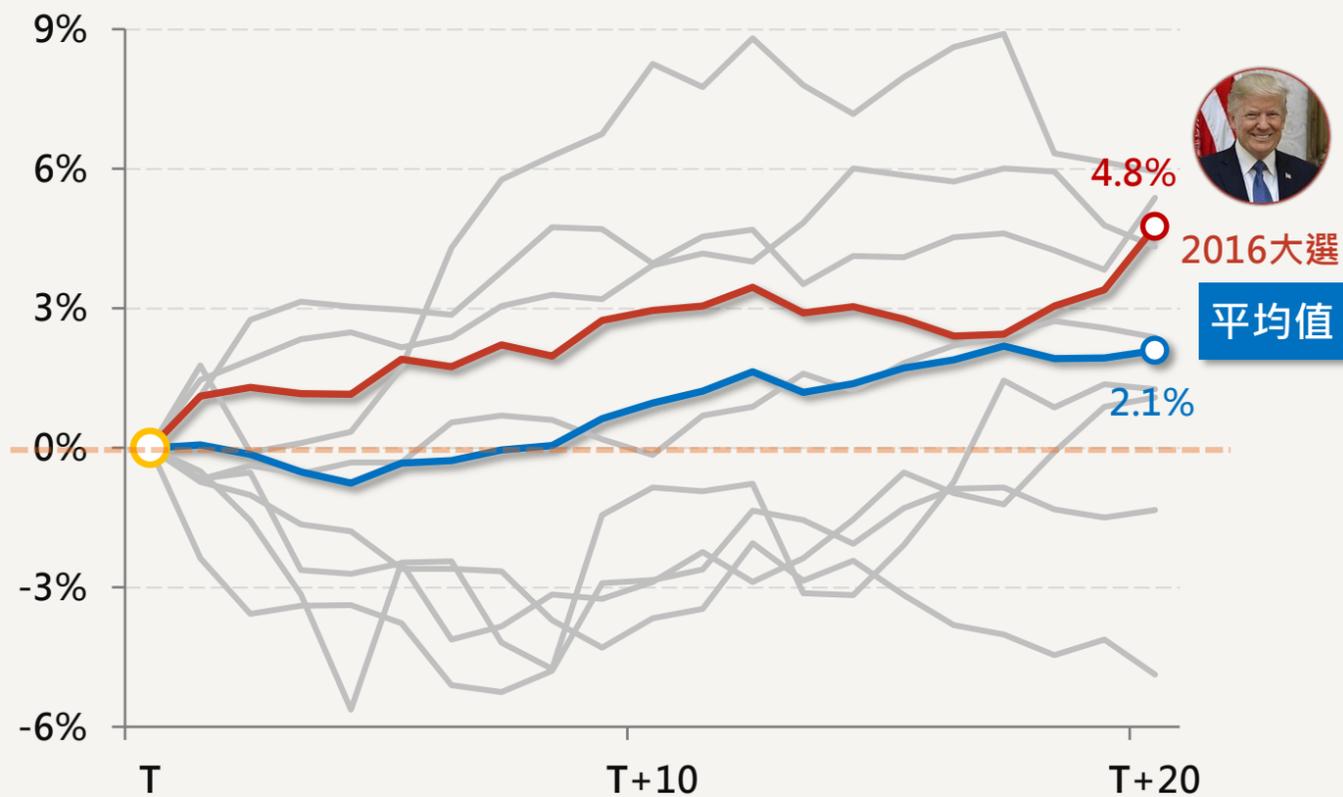
	共和黨-川普	民主黨-拜登
外交與貿易手段	宣布正式退出世界衛生組織 掌握經濟相對優勢的白人階級	支持重回加入世界衛生組織 致力於關注勞工和中產階級家庭
與中國關係	不排除與中國完全脫鉤 發動中美貿易戰卻無太多實質作為	不會完全與中國完全脫鉤 組成國際陣線聯盟對抗中國 以不倚賴中國之方式振興美國製造業
政策計畫	推出1兆美元刺激方案	推出10年內增稅3.2兆美元以打造基礎建設 投入 7,000 億美元購買美國貨和加強研發計畫
醫療保健	廢除全民健保 刪減醫療保健計畫	將更多人納入全民健保 支持平價醫療方案(ACA)
最低工資	反對調高最低工資	支持調高最低工資
能源	退出巴黎協定 支持傳統能源產業	重返巴黎協定 支持支持綠色新政 -New Green Deal
企業稅	推動稅改2.0 企業稅率:最低稅率21% 海外資金:不再課稅	未繳稅企業:最低稅率15% 企業稅率:由21%調升至28% 海外資金:額外課稅
個人稅	提倡新一輪減稅計畫	提倡將個人所得稅最高稅率提高至39.6%
對市場影響	若川普連任，可延續美國政府股市優先的作風，雖強化市場信心，但在大選後除去民調壓力，並無法預知川普會走向與世界合作抑或是對抗，對企業海外投資計畫埋下變數，整體短多但長線不確定性高。	若拜登當選，但因著國會分治機率較高，加稅政策實施存在一定難度，但拜登支持國際自由貿易及較為和中的態度，都有助企業在各大市場開展業務，整體美股中長線仍偏多。

美國總統大選後 S&P 500 漲跌統計

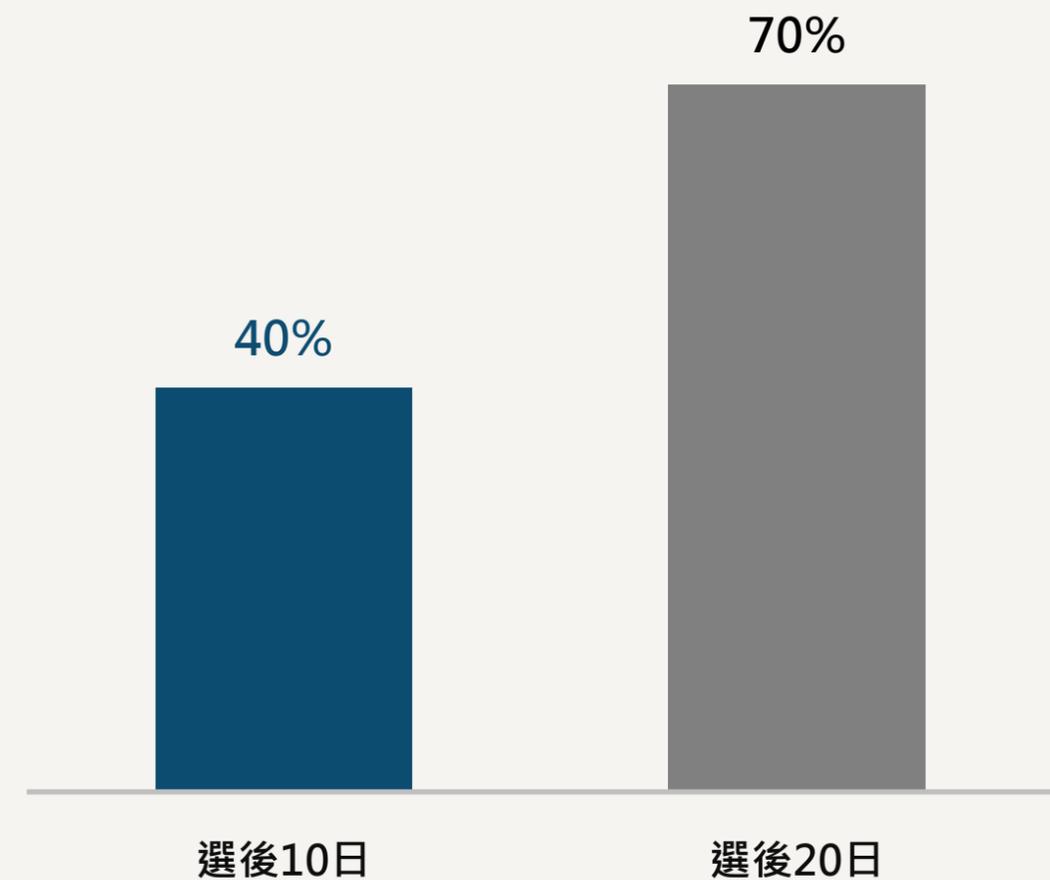
- 雖然近期美國出現重挫，但根據統計，而美國大選過後的10日內下跌機率雖然較高，不過選後20日仍存在70%的上漲機率。

美國總統大選前後 S&P 500 累計報酬率

- 過去10次總統大選資料 (以灰色線表示)
- 2008 年大選由於跌幅過大，影響圖形呈現，故不列入下圖參考



過去10次總統大選後20日，S&P500漲跌機率



Source : DQ2

美國總統大選研究結論

- 目前不論美國就業人口或是失業人口，皆呈現良好復甦狀態。零售數據也顯示美國消費力道強勁，PCE 年增率持續上揚。加上近期公布的PMI與GDP數據表現不俗，彰顯目前**美國的經濟情況處於良好的復甦軌道**。
- 選前兩黨遲遲無法在新版刺激法案的金額上達成共識，但**無論美聯儲或美國國會皆認為刺激法案有其必要性，因此預期選後兩黨鬥爭紛擾落幕，刺激法案終將通過**。屆時將提供美國勞工經濟支持，可望成為美股上漲動能。
- 據統計，**美國總統大選後20日平均會有2.1%的漲幅**(剔除2008年)，加上美聯儲近期表示將實施平均通膨政策，資金行情可望延續。故判斷總統大選或有紛擾，不過美股長線並不看淡。
- 台灣防疫措施實施良好，資金持續流入，在市場信心充沛下創下歷史新高。預期美大選紛擾結束後，台股有望在年底見高。

期貨合約規格表

資料日期：2020.11.06

	台指指數	微型S&P	微型那斯達克	微型道瓊
商品代碼	TX	MES	MNQ	MYM
最小跳動點	1點 = 200台幣	0.25點 = 1.25美元	0.25點 = 0.5美元	1點 = 0.5美元
原始保證金	148,000 NTD	1,320 USD	1,760 USD	1,045 USD
交易時段	上午 8:45 ~ 下午 1:45 (一般交易時段) 下午 15:00 ~ 次日 05:00 (盤後交易時段)	E06:00AM~05:00AM (E04:15~04:30休息)	E06:00AM~05:00AM (E04:15~04:30休息)	E06:00AM~05:00AM (E04:15~04:30休息)
交易月份	三個最近月份 及三個接續季月	3.6.9.12月	3.6.9.12月	3.6.9.12月
交易所	TAIFEX	CME	CME	CBOT

免責宣言、警語

- 期貨及選擇權交易財務槓桿高，交易人請慎重考量自身財務能力，並特別留意控管個人部位及投資風險。
- 投資人仍應獨立判斷及行使交易決定，所有交易衍生之風險及利益，由投資人自行負擔與享有。
- 本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性及正確性做出任何陳述或保證。對於報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。
- 本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶作為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見不構成任何買賣有價證券、衍生性金融商品及其他投資標的之邀約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。
- 本投資報告並非(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券、期貨經紀或交易人士或公司，為該管轄區內從事證券、期貨經紀或交易之游說。
- 本投資報告內容屬統一期貨投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。

統一期貨各據點資訊

台北總公司

電話：(02)2748-8338

地址：台北市東興路8號B1之1

103年金管期總字第001號

台中分公司

電話：(04)2202-5006

地址：台中市進化北路369號5樓

102年金管期分字第012號

台南分公司

電話：(06) 208-2088

地址：台南市開元路280號6樓

100年金管期分字第002號

高雄分公司

電話：(07) 222-2788

地址：高雄市中正三路55號13樓之1

104年金管期分字第005號

