

研究  
信息

2016 年第 111 期

2016.11.9

执笔：罗宁

luoning.cs@icbc.com.cn

## 特朗普赢得大选并非“黑天鹅”

——2016 年美国总统大选结果简评

## 要点

- 在刚刚结束的 2016 年美国大选中，美国共和党总统候选人唐纳德·特朗普率先突破 270 张选举人票，战胜民主党总统候选人希拉里·克林顿，赢得 2016 年美国总统大选。
- 在选票公布过程中，市场已经开始对特朗普当选做出反应。美元指数盘中曾一度连续跌破 60 日和 120 日均线，跌幅突破 2%，当时正处于交易时段的亚洲股市率先做出反应，主要股指大幅下跌。
- 虽然特朗普当选后美元走弱会在一定程度上缓解新兴市场货币贬值压力，但其围绕就业和降低企业成本推行的一系列政策则可能会加大新兴市场面临的风险。
- 特朗普赢得美国大选或许并非其政策主张更符合民众偏好，亦或者其竞选对手存在诸多问题，而更可能是民众对当下状况的不满以及寻求变革的必然结果。

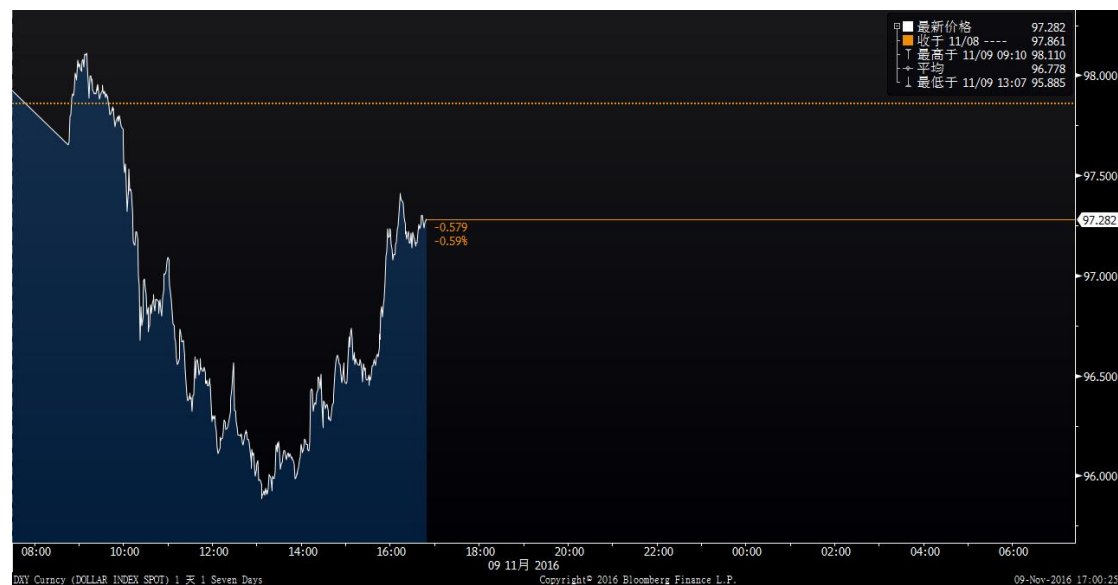
重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

在刚刚结束的 2016 年美国大选中，美国共和党总统候选人唐纳德·特朗普率先突破 270 张选举人票，战胜民主党总统候选人希拉里·克林顿，赢得 2016 年美国总统大选。这样的结果可能出乎市场多数人的预期。此前，希拉里被认为更有希望赢得本次大选。

## 一、全球金融市场对大选结果迅速作出反应

在选票公布过程中，市场已经开始对特朗普当选做出反应。美元指数盘中曾一度连续跌破 60 日和 120 日均线，跌幅突破 2% 达到 95.88 点。而墨西哥比索受特朗普的移民政策主张影响，兑美元汇率跌幅超过 13%。从全球股市看，正处于交易时段的亚洲股市率先做出反应，主要股指大幅下跌。其中，日经 225 收盘暴跌 5.36%，创 6 月下旬以来最大跌幅。韩国综合股指盘中一度下跌 3.6%，收盘跌幅仍达 2.25%。香港恒生指数也一度急挫逾 4%。

图 1 美国大选结果公布日美元指数走势图



从市场表现来看，特朗普赢得大选似乎是不亚于 6 月份英国退欧公投的“黑天鹅”事件。多数市场分析师预计 11 月 9 日欧美股市开盘后也将出现明显下跌



走势。据巴克莱预测，特朗普当选后标普 500 指数将下挫 13%。全球最大对冲基金 Bridgewater 认为，如果特朗普赢得美国大选，全球股市会崩盘，预计美股会大跌 10.4%，欧股下跌 10.8%。与此同时，主要避险产品受到投资者追捧。伦敦黄金现货价格在盘中一度冲高至 1337 美元/盎司，收复了近一个半月的下行缺口。美国国债也引发市场投资者的高度关注。10 年期国债收益率盘中从 1.887% 的高位跌至 1.7181%，下跌了 116.89 个基点，触及一个月内低谷。

图 2 美国 10 年期国债收益率走势图



## 二、特朗普未来执政展望及影响简评

与希拉里相比较，市场认为特朗普上台后的政策方向仍具有较大的不确定性。首先，在对外贸易政策方面，特朗普可能退出 TPP 并重新开展北美自由贸易协定（NAFTA）谈判，为国际贸易形势增加新的不确定性。其次，在对内经济政策方面，特朗普可能对奥巴马就任时期实施的政策进行较大幅度的调整，包

括就业、税收和医保等多个方面。再次，在金融监管方面，特朗普可能会阻碍新监管措施的推行，未来甚至有可能会废除《多德-弗兰克法案》。此外，在移民政策方面，特朗普曾引发更多争议，比如宣称将在美国与墨西哥等边境修建“边境墙”等。

值得关注的是，虽然特朗普当选后美元走弱会在一定程度上缓解新兴市场货币贬值压力，但其围绕就业和降低企业成本推行的一系列政策则可能会加大新兴市场面临的风险。例如，加强贸易执法，将对“进行不公平倾销和补贴”的国家征收惩罚性关税，新兴市场对美出口可能将受冲击。又如，可能推行总规模达4.4万亿美元减税方案，包括将最高联邦企业税率由现行的35%降至15%，减少企业税收成本，并通过对迁回海外利润的美国企业一次性征税10%的低税率方式，引导美国企业回迁本土，创造更多就业岗位。这将可能加剧新兴市场面临的资本外流风险。

当然，作为美国选举制度下的政治人物，特朗普参选阶段的政策主张与其执政过程中实际推行的政策可能存在较大差异。比如在对华政策方面，特朗普此前曾宣称在汇率问题、贸易问题方面要采取强硬措施，但此后又做出诸多“示好”表态。最终在执政阶段，特朗普将采取何种政策，可能更多地取决于美国国内政党及利益集团的博弈，以及中美关系演进。对于中国而言，特朗普当选既可能出现不确定性，甚至不排除在气候、环境等方面合作协议的倒退，也可能意味着新的机遇，通过国际贸易规则的谈判与共建，实现中美关系新的发展。

总体而言，将特朗普赢得美国大选被称为“黑天鹅”事件其实并不恰当。全球金融危机爆发至今，虽然美国经济通过各种刺激救助政策成功企稳，但社会矛盾却在不断激化。本次大选过程中出现诸多突发事件，也展现了一个似乎正在“被撕裂”的美国社会。特朗普赢得美国大选或许并非其政策主张更符合民众偏好，亦或者其竞选对手存在诸多问题，而更可能是民众对当下状况的不满以及寻求变革的必然结果。美国的未来走向何方，既可能因重重雾霾而令人疑惑，却也不免让人抱有一丝期待。