

## 拜登退出總統競選為市場前景注入更多不確定性



**VINCENT MORTIER**  
東方匯理資產管理首席投資總監



**MONICA DEFEND**  
東方匯理資產管理投資研究院主管



**ANNA ROSENBERG**  
東方匯理資產管理投資研究院地緣政治研究部主管

### 東方匯理資產管理投資研究院其他專家

**LAURA FIOROT**  
投資觀點及客戶關係部主管

**GUY STEAR**  
已發展市場策略部主管

- **拜登退選**：美國現任總統拜登於週日宣布放棄爭取連任，並支持副總統賀錦麗成為民主黨總統候選人。民主黨內高層亦表態支持賀錦麗參選，而在拜登宣布退選後籌得的競選經費也開始增加。
- **賀錦麗可望取得黨內提名**：賀錦麗可望於8月19日至22日在芝加哥舉行的民主黨全國代表大會上獲得提名，大會令民主黨和賀錦麗成為焦點所在。若賀錦麗正式成為候選人，將可動用拜登的競選資金參選。
- **投資影響**：現時距離總統大選尚餘三個多月，選舉結果存在高度不確定性。由於民主黨更換候選人在某程度上改變了整場選舉的發展，現時考慮就賀錦麗當選或特朗普時代 2.0 評估投資機會或言之尚早。市場會繼續留意目前的盈利業績季度及聯儲局可能採取的行動，而大選的影響會競選活動於夏季後進入白熱化階段時變得更加明確。

### 事件經過

美國現任總統拜登於7月21日週日宣布不會接受提名，但會留任總統至任期結束，同時支持現任副總統賀錦麗接替他成為民主黨總統候選人。前美國總統克林頓、前國務卿希拉莉、麻省參議員沃倫(Elizabeth Warren)和賓夕凡尼亞州州長夏皮洛(Josh Shapiro)等民主黨高層亦表態支持賀錦麗。

### 現任副總統賀錦麗可望於何時獲得提名？

隨著拜登退選，賀錦麗應會成為民主黨總統候選人。在拜登宣布不會尋求連任後，賀錦麗籌得的總統競選經費持續上升。不過，必須留意賀錦麗仍要獲得民主黨代表投票支持，並經過既定程序才能正式成為候選人。在上星期，佩洛西等支持賀錦麗參選的資深民主黨人表明支持舉行公開選舉，以加強賀錦麗參選的民主正當性。正式提名程序或會於8月19日至22日在芝加哥舉行的民主黨全國代表大會上進行，亦可能提早以「小型初選」或網上投票方式進行。如果賀錦麗正式成為總統候選人，將可動用拜登的競選資金參選。

### 賀錦麗面對特朗普的勝算有多高？

拜登決定退選令大選進入前所未有的新階段。雖然民調結果顯示賀錦麗相對於特朗普的支持度與拜登相若，但她成功當選的機會將取決於多項因素，包括黨內團結度、捐款者的支持、副總統人選及個人選舉表現。值得注意的是，部分名氣較大的競爭對手已表明拒絕與她競選。儘管在總統選舉辯論和刺殺事件後，特朗普的當選機會增加，但目前不應斷言特朗普將會當選。選擇萬斯(J.D.Vance)作為副總統似乎未能為特朗普爭取更多選民的支持。他的副總統人選和在共和黨全國代表大會上的演說似乎未能動搖取態較溫和的選民。

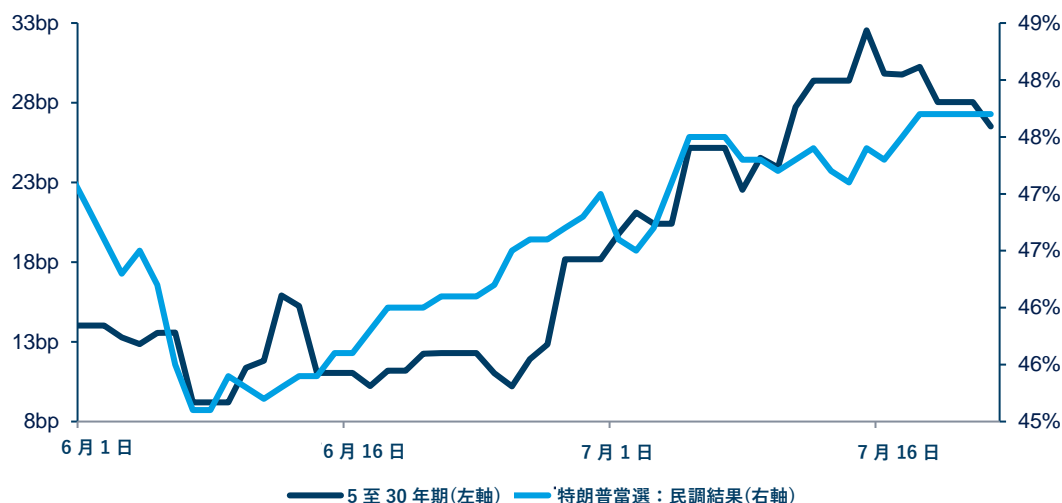
### 民主黨更換候選人為市場帶來甚麼影響？

“市場已為大選的不確定性作好準備，並將焦點轉至業績季度及聯儲局的行動。”

在撰文之時，市場對此消息的反應頗為冷靜，美元於星期一(7月22日)早市時段下跌，10年期美國國庫債券僅輕微波動，而股票期貨則上揚。大選結果對市場的影響仍然充滿變數。

最近數週的選前民調對美國國庫債券收益率曲線的斜度影響甚大，由6月1日起，每日民調結果變動與美國國庫債券收益率曲線5至30年期部分變動的相關性高達86%。

### 特朗普當選民調結果與美國30年期與5年期息差比較



資料來源：東方匯理資產管理投資研究院、彭博，數據截至2024年7月22日。

目前預測賀錦麗當選後市場的潛在走勢言之尚早，但即使就特朗普可能再度當選而制定具體的買賣策略亦過早，因為其政府的目標和政策理念仍是未知之數。特朗普政府亦需要處理多個重大的矛盾觀點，例如有關中國、通脹、關稅、財政擴張的方針，以及令美元回落的意欲。

共和黨外交政策亦有多個不同派別的觀點，目前均嘗試左右特朗普。這些對立的派別包括：希望美國避免過度干預外交事務的孤立派／克制派；希望美國外交政策以中國為重點的優先派；以及仍然認為美國應該繼續擔當全球事務主要決策者的人士。除了這些陣營外，特朗普的外交政策亦會受身居要職的官員影響，但目前尚未清楚他會委任誰人出任要職。歸根究底，他的外交政策將會取決於他是否希望貫徹首次任期的計劃和經驗。

鑑於高度的不確定性，市場應會聚焦於剛開始的第二季業績季度結果。超大型股於今年上半年表現領先，但投資者目前期望超大型股以外的其他市場範疇將會出現更理想的盈利增長，此情況有助支持最近數週開始的更廣泛升勢。債券方面，市場目前將注意力轉至聯儲局於9月舉行的議息會議，預料央行屆時將會宣佈減息。

正如早前年中展望所指，我們目前傾向略為正面的高風險資產配置，偏好就股市採取等權重及／或基礎方針，以應對目前的高集中度風險，同時看好存續期。我們亦於新興市場、商品(特別是黃金)及實質和另類資產範疇尋找其他分散投資的來源。

## 東方匯理資產管理投資研究院

東方匯理資產管理投資研究院旨在把首席投資總監的專長和公司的整體投資知識，轉化成可作為投資行動依據的見解，以及因應投資者需要而量身定制的工具。在投資者面對多個資訊來源的環境下，我們旨在成為投資者甄選的夥伴，以提供定期、清晰、適時，可參與其中和相關的見解，以助客戶在充足的資訊下作出投資決策。

請瀏覽 [www.amundi.com](http://www.amundi.com) 了解更多東方匯理資產管理的投資見解。



### 釋義

- **基點**：基點為計量單位，1 個基點等於百分之一個百分點(0.01%)。
- **波動性**：特定證券或市場指數回報分散度的統計指標，一般而言，波動性越高，證券／市場的風險越高。

### 重要資料

本文提及的東方匯理是指東方匯理資產管理。本文乃由東方匯理資產管理香港有限公司編制。本文不擬被視為要約或招攬購買或出售證券，當中包括基金股份。本文所載的觀點及/或所提及的公司不應被視為東方匯理資產管理的建議。所有意見及估計可以隨時作出更改而毋須事先通知。在適用之法律、規則、守則及指引允許的範圍內，東方匯理資產管理及其相關公司對任何因使用本文所載之資料而引致的直接或間接損失概不負責。本文只能分發予獲准接受之人士，及任何可能接受本文而沒有違反適用法例及條例之人士。本文及所提及之網站並未得到由中國證券監督管理委員會或香港證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）的審閱。本文撰寫的目的只為提供資訊，並不代表已參考個別可能接收到本文人士的個別投資目標，財務情況及個別需求。有意投資者應就個別投資項目的適合程度或其他因素尋求獨立的意見。投資者不可單靠本文而作出投資決定。投資涉及風險。市場、基金經理以及投資的過往表現及經濟市場、股市、債市或經濟趨勢預測並非將來表現依據。投資回報以非港元或美元為單位可能因匯率波動而令投資總值下跌或上升。投資可跌可升。本文不擬提供予美國公民、美國居民或任何根據美國 1933 年證券法下的規則 S 所定義的「美國人士」。

#### 主編輯

**Monica DEFEND**

東方匯理資產管理投資研究院主管

**Vincent MORTIER**

集團首席投資總監

**Matteo GERMANO**

集團首席副投資總監

#### 東方匯理資產管理投資研究院團隊

**Claudia BERTINO**

投資觀點及出版部主管

**Laura FIOROT**

投資觀點及客戶關係部主管

**Swaha PATTANAIK**

數碼策略及出版部主管