

拜登的退選，開啟新一輪不確定性的新階段



VINCENT MORTIER
集團投資長



MONICA DEFEND
鋒裕匯理
投資研究所主管



ANNA ROSENBERG
鋒裕匯理
投資研究所
地緣政治主管

其他合作撰寫人

鋒裕匯理投資研究所

LAURA FIOROT
投資洞察與客戶部門主管

GUY STEAR

成熟市場策略主管

- **拜登宣布退出美國總統大選:** 美國現任總統拜登於 7 月 21 (週日) 宣布，他不會尋求連任，並支持副總統賀錦麗(Kamala Harris)作為民主黨候選人。民主黨高級成員表達了對賀錦麗的支持。拜登做出此決定之後，競選捐款也開始增加。
- **潛在提名候選人賀錦麗:** 8 月 19 日至 22 日在芝加哥舉行的民主黨全國代表大會是提名賀錦麗的潛在地點，屆時將引起對該黨和新候選人的關注。若賀錦麗成為正式候選人，她將繼承拜登的競選資金。
- **投資意涵:** 距離選舉還有三個多月的時間，潛在結果存在著很大的不確定性。現在考慮賀錦麗交易或川普 2.0 交易還為時過早(「川普/賀錦麗交易」指的是，那些預計川普/賀錦麗入主白宮後將受益的資產)，因為民主黨提名人的變化在某種程度上重新設定了選舉路徑。市場將繼續關注當前的財報季和聯準會的潛在行動，而大選的影響可能會在夏季之後變得更加明顯，屆時競選活動將進入最激烈的階段。

發生了什麼事？

7 月 21 日星期日，現任美國總統拜登宣布，他不會接受民主黨的總統候選人提名，但將繼續擔任總統直至任期結束。他還支持現任副總統賀錦麗接替他成為民主黨候選人。前美國總統柯林頓、前國務卿希拉蕊·麻薩諸塞州參議員伊麗莎白·沃倫、賓州州長喬許·夏皮羅等民主黨高級成員也向賀錦麗表示支持。

現任副總統賀錦麗的潛在提名將於何時進行？

隨著拜登退出競選，賀錦麗很可能成為新的民主黨候選人。在拜登總統宣布不再尋求連任後，她的總統競選活動捐款不斷增加。不過，值得注意的是，賀錦麗仍需用民主黨代表選出，並經過一定程序才能成為正式提名人。上週，包括支持賀錦麗的南希·佩洛西在內的高級民主黨人表示支持公開選舉程序，以加強賀錦麗的民主合法性。正式提名可能會在 8 月 19 日至 22 日於芝加哥舉行的民主黨全國代表大會上進行，或更早透過「小型初選」或虛擬投票進行。如果賀錦麗成為正式候選人，她將繼承拜登競選資金。

賀錦麗對上川普的勝算有多大？

拜登的決定開啟了選舉前所未有的階段。雖然賀錦麗的民調結果與拜登對川普的民調結果相似，但她獲勝的機會將取決於多種因素，包括政黨團結、捐助者支持、她對副總統的選擇以及她在聚光燈下的表現。值得注意的是，一些著名的競爭對手已經拒絕與她競爭。儘管在總統辯論和暗殺事件之後，川普獲勝的機會有所增加，但川普的勝利不應被視為理所當然。副總統萬斯的選擇似乎並沒有增加川普吸引更多選民的潛力。他的副總統選擇和在共和黨大會上的演講很可能無法吸引更多中間選民。

“市場為選舉的不確定性做好準備，將注意力轉向財報季和美國聯儲的行動。”

民主黨提名人的改變對市場有何影響？

截至本文撰寫時，市場對此消息的反應相當平靜，週一（7 月 22 日）早盤交易中美元下跌，10 年期美國公債小幅波動，股票期貨呈上升趨勢。從對市場的影響來看，選舉結果仍存在高度不確定性。

最近幾週的民調對美國國債曲線的斜率產生了重大影響。自 6 月 1 日以來，民調的每日變化與美國 5 年期和 30 年期公債曲線變動之間的相關性為 86%。

川普獲勝(民調資料)對比美國 30 年與 5 年期公債殖利率差異



資料來源: Amundi 鋒裕匯理研究所、彭博，2024 年 7 月 22 日。

現在定義潛在的「賀錦麗交易」還為時過早，但即使為潛在的川普 2.0 政府制定具體的貿易策略也為時過早，因為其目標和政策存在意識形態上的不確定性。川普政府也需要解決一些重大的意識形態衝突，例如對中國的態度、通貨膨脹、關稅、財政擴張和對美元貶值的渴望。

目前，關於共和黨外交政策的各種不同「學派」正試圖影響川普。這些相互競爭的群體包括：孤立主義者/限制主義者，希望美國不要過度干涉外交事務；優先者，希望美國外交政策以中國為重點；以及那些仍然認為美國應該繼續在全球事務中擔任主要決策者的人。除了這些群體之外，川普的外交政策也將受擔任外交關鍵職務的官員影響，目前尚不清楚他將提名誰。最後，他的外交政策將取決於他在第一任期內的經驗及對削減交易的期望。

鑑於這種高度的不確定性，市場可能會關注剛開始的第二季財報季的結果。大型股是今年上半年的大贏家，但投資者現在預計市場其他領域的獲利成長將有所改善，這可能有助於支持最近幾週開始的漲勢擴大。在債券方面，市場現在將注意力轉向 9 月降息的可能性。

正如我們在最近的年中展望中所指出的，我們目前傾向於對風險資產進行溫和積極的配置，並傾向於在股市中採用等權重和/或基本面方法來應對當前的高度集中風險，並對風險資產持正面立場。我們也在新興市場、大宗商品（特別是黃金）以及實體和另類資產中尋找其他多元化來源。

鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司 | 台北市信義路 5 段 7 號台北 101 大樓 32 樓之一 | 總機：+886 2 8101 0696

鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司為鋒裕匯理基金及鋒裕匯理長鷹系列基金在臺灣之總代理及投資顧問。鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司為 Amundi Group 之成員【鋒裕匯理投信獨立經營管理】