



宏观评论之美国大选周

——波澜也不惊



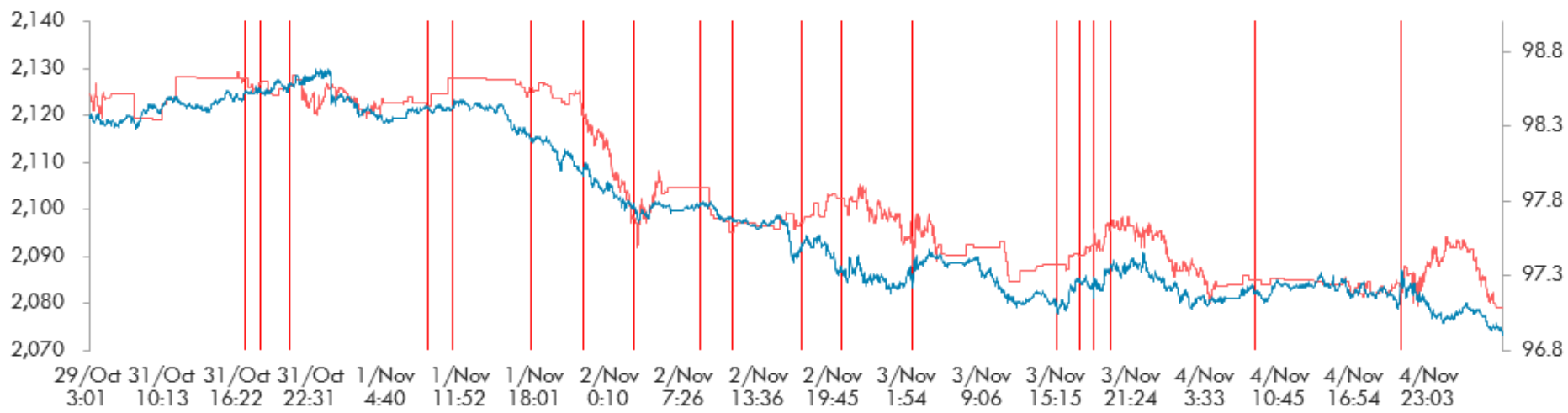
徐闻宇

2016.11.07

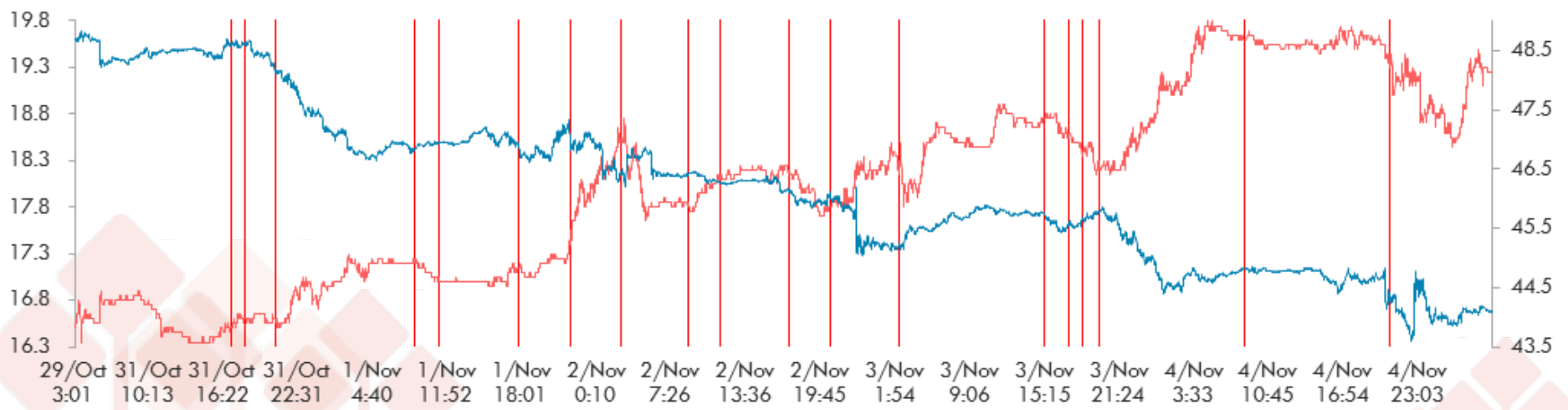


上周财经动态：经济好转，但避险情绪升温

— SP500期货 — 美元指数



— VIX期货 — WTI

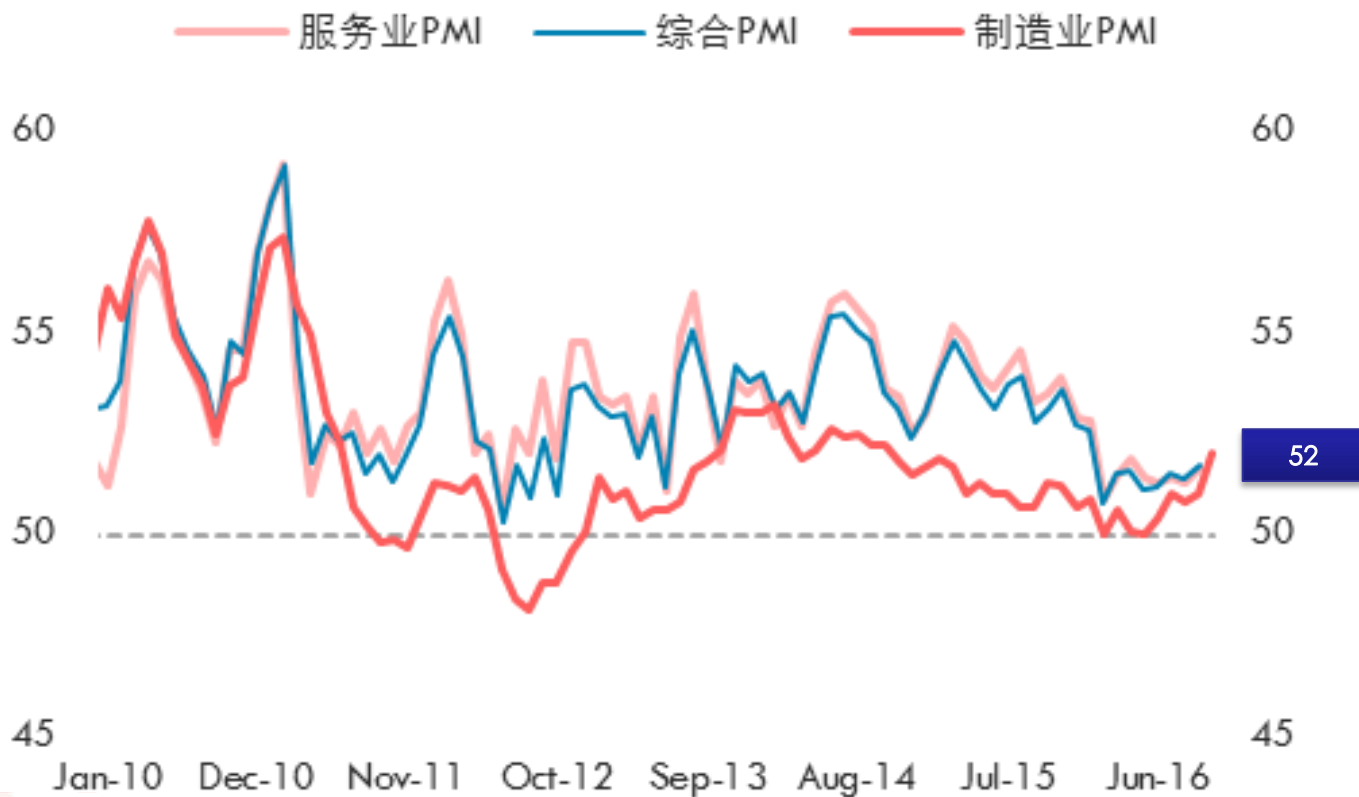




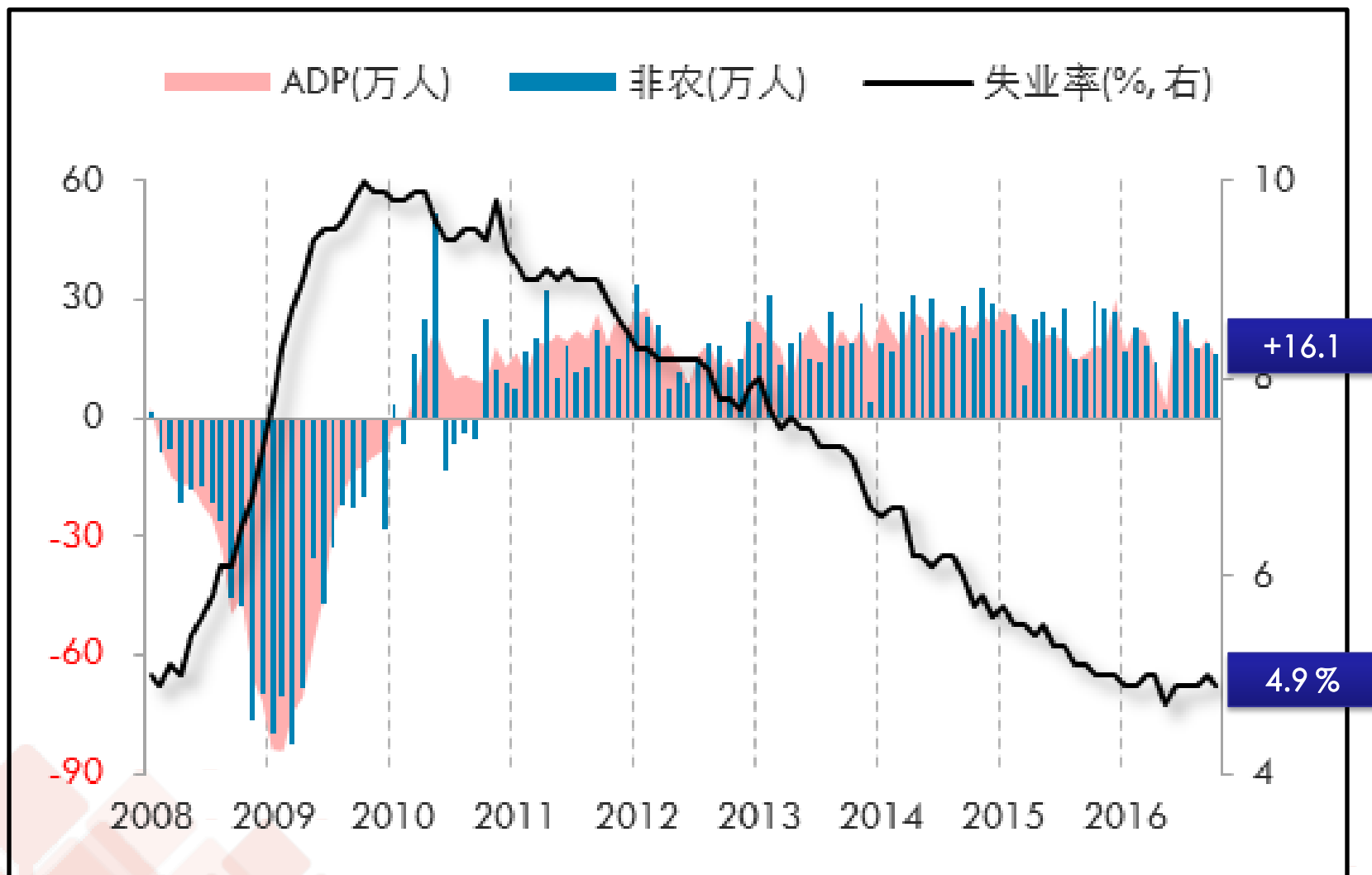
上周财经动态：经济好，通胀起？

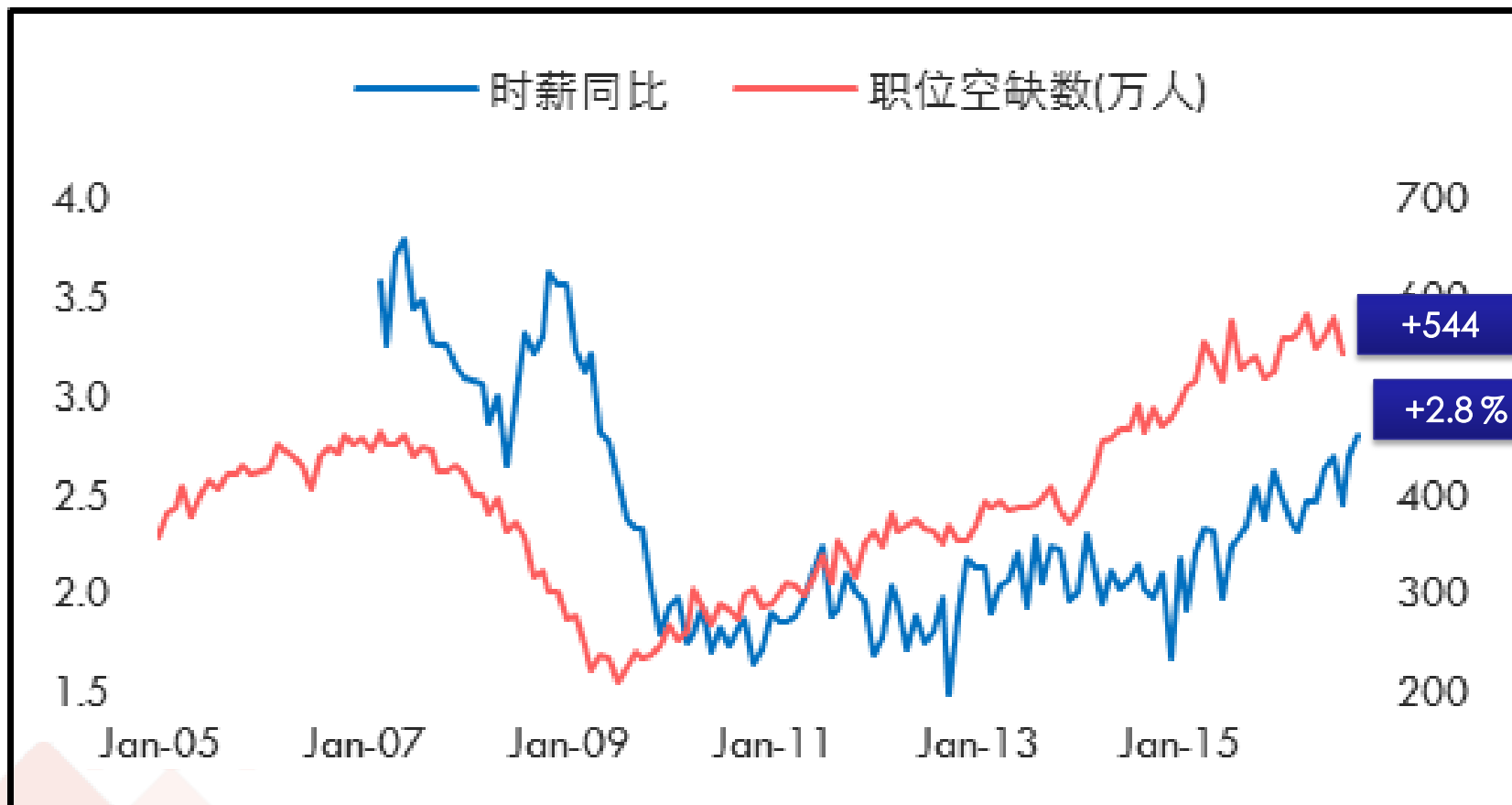
日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	实际值
Oct-31	7:50	日本	9月工业产出初值(同比)	月	4.5%	1.9%	0.90%
			9月零售销售(同比)	月	-2.1%	-1.8%	-1.90%
	8:00	澳大利亚	10月道明证券通胀指数(同比)	月	1.3%	-	1.50%
	8:30		9月私营企业贷款(同比)	月	5.8%	5.5%	5.40%
	13:00	日本	9月新屋开工(万户)	月	95.6	94.9	98.4
	17:30	英国	9月央行消费信贷(亿英镑)	月	16.0	15.0	14.0
			9月央行抵押贷款(亿英镑)	月	29.00	31.00	32.00
	18:00	欧元区	10月核心CPI初值(同比)	月	0.8%	0.8%	0.80%
			三季度GDP初值(同比)	季	1.6%	1.6%	1.60%
	20:30	美国	9月个人收入(环比)	月	0.2%	0.4%	0.30%
			9月个人消费支出(环比)	月	0.0%	0.4%	0.50%
			9月核心PCE物价(同比)	月	1.7%	1.7%	1.70%
			21:45	10月芝加哥PMI	月	54.2	54.0
10月达拉斯联储商业活动指数	月	-3.7		2.0	-1.5		
Nov-01	6:30	澳大利亚	10月制造业表现指数	月	49.8	-	50.9
	8:30	日本	10月制造业PMI终值	月	51.7	-	51.4
	9:00	中国	10月官方制造业PMI	月	50.4	50.3	51.2
			10月官方非制造业PMI	月	53.7	-	54
	9:45		10月财新制造业PMI	月	50.1	50.1	51.2
	16:30	瑞士	10月制造业PMI	月	53.2	53.9	54.7
	17:30	英国	10月制造业PMI	月	55.4	54.5	54.3
	21:45	美国	10月Markit制造业PMI终值	月	53.2	53.2	53.4
			8月营建支出(环比)	月	-0.7%	0.5%	-0.70%
10月ISM制造业指数			月	51.5	51.7	51.9	
5:45	新西兰	三季度失业率	季	5.1%	5.1%	4.9%	
7:50	日本	10月基础货币(同比)	月	22.7%	-	22.1%	
8:30	澳大利亚	9月营建许可(同比)	月	10.1%	2.1%	-6.4%	
10:00	新西兰	四季度2年期通胀预期	月	1.65%	-	1.68%	
16:45	意大利	10月制造业PMI	月	51.0	51.4	50.9	
16:50	法国	10月制造业PMI终值	月	51.3	51.3	51.8	
16:55	德国	10月失业率	月	6.1%	6.1%	6.0%	
		10月失业人数变动(千)	月	1.0	-1.0	-13.0	
		10月制造业PMI终值	月	55.1	55.1	55.0	
17:00	欧元区	10月制造业PMI终值	月	53.3	53.3	53.5	
17:30	英国	10月建筑业PMI	月	52.3	51.8	52.6	
20:15	美国	10月ADP就业人数变动(万)	月	15.4	16.5	14.7	
21:45		10月ISM纽约联储企业活动指数	月	49.6	-	49.2	

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	实际值
Nov-03	6:30	澳大利亚	10月服务业表现指数	月	48.9	-	50.5
	8:30		9月商品及服务贸易帐(亿澳元)	月	-20.10	-17.00	-12.27
	9:45	中国	10月财新服务业PMI	月	52.0	-	52.4
	17:00	意大利	9月失业率初值	月	11.4%	11.4%	11.7%
	17:30	英国	10月服务业PMI	月	52.6	52.5	54.5
	18:00	欧元区	9月失业率	月	10.1%	10.0%	10.0%
	19:30	美国	10月挑战者裁员人数(同比)	月	-24.7%	-	-39.1%
	20:30		三季度非农生产力初值	季	-0.6%	2.1%	3.1%
			三季度非农单位劳动力成本初值	季	4.3%	1.2%	0.3%
	21:45		首申失业金人数(万人)	周	25.8	25.6	26.5
			10月Markit服务业PMI终值	月	54.8	54.8	54.8
	22:00		10月ISM非制造业指数	月	57.1	56.0	54.8
9月工厂订单(环比)			月	0.2%	0.2%	0.3%	
			9月耐用品订单终值(环比)	月	-0.1%	-0.1%	-0.3%
Nov-04	8:30	日本	10月服务业PMI	月	48.2	-	50.5
		澳大利亚	9月零售销售(环比)	月	0.4%	0.4%	0.6%
	16:45	意大利	10月服务业PMI	月	50.7	51.5	51.0
	16:50	法国	10月服务业PMI	月	52.1	52.1	51.6
	16:55	德国	10月服务业PMI	月	54.1	54.1	54.2
	17:00	欧元区	10月服务业PMI	月	53.5	53.5	52.8
	18:00		9月PPI(同比)	月	-2.1%	-1.7%	-1.5%
	20:30	美国	9月贸易帐(百万美元)	月	-40.7	-41.0	-36.4
			10月非农就业变动(万)	月	15.6	17.3	16.1
			10月失业率	月	5.0%	4.9%	4.9%
10月平均时薪(同比)			月	2.6%	2.6%	2.8%	
		10月劳动参与率	月	62.9%	-	62.8%	



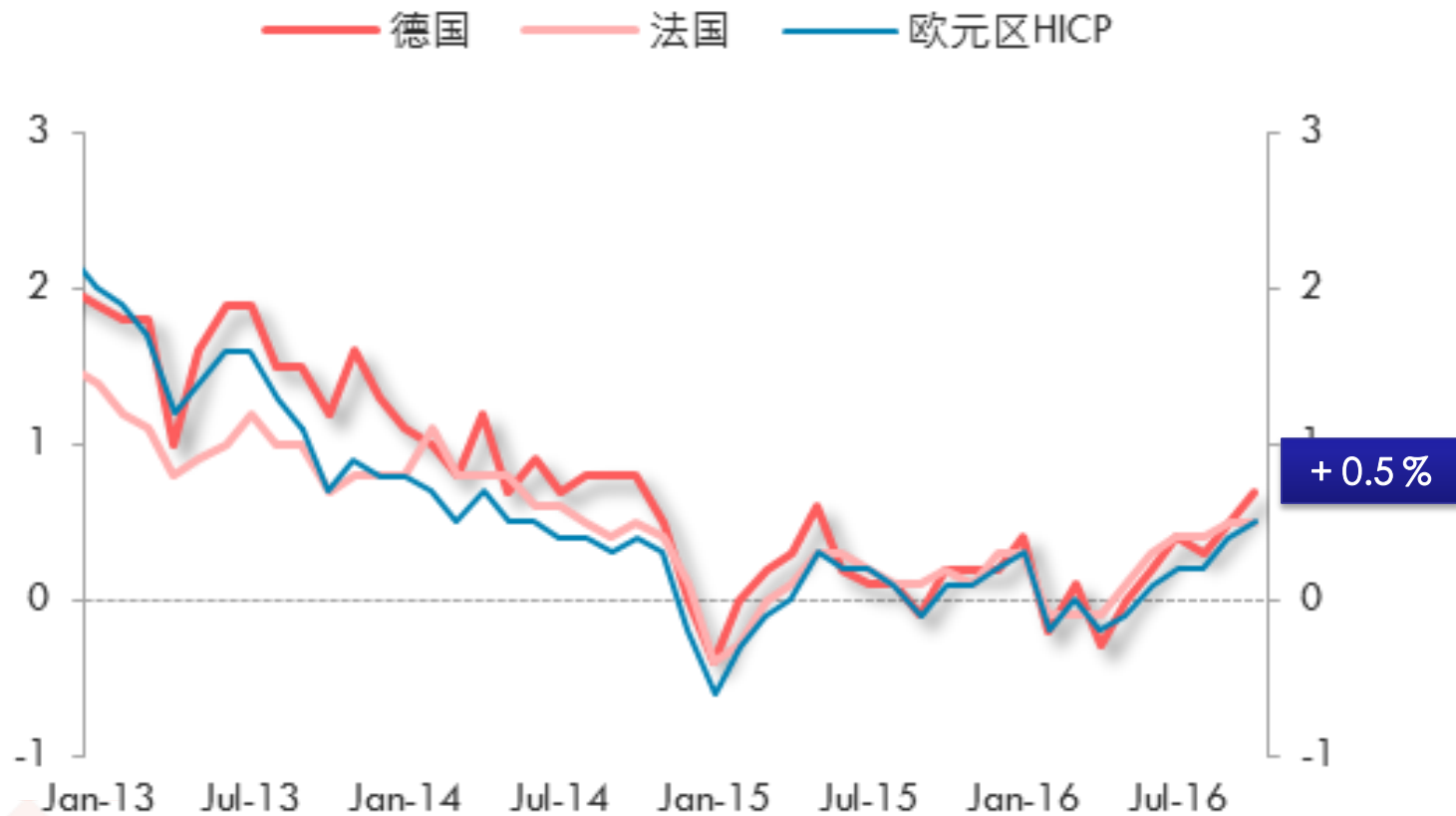








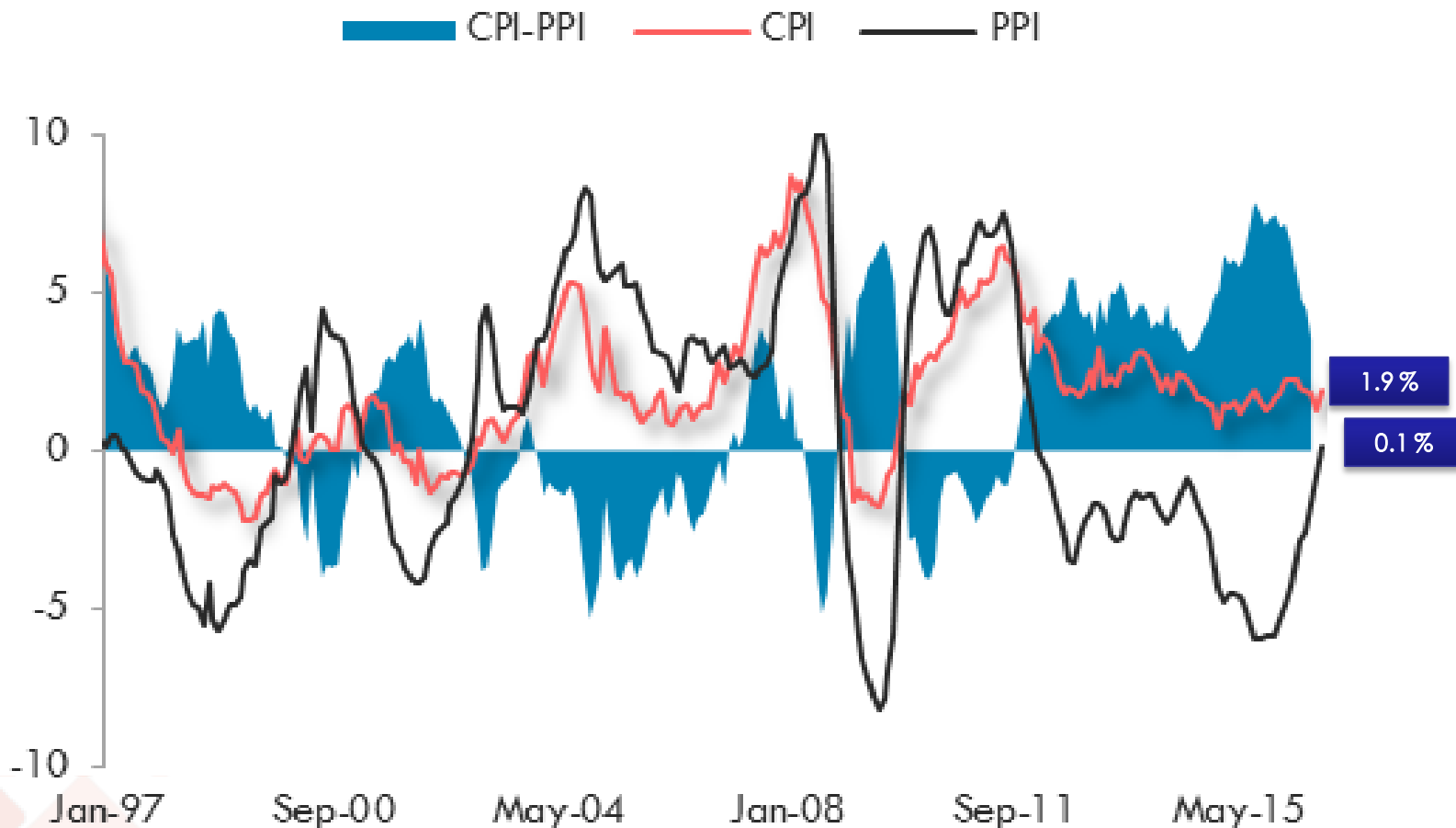


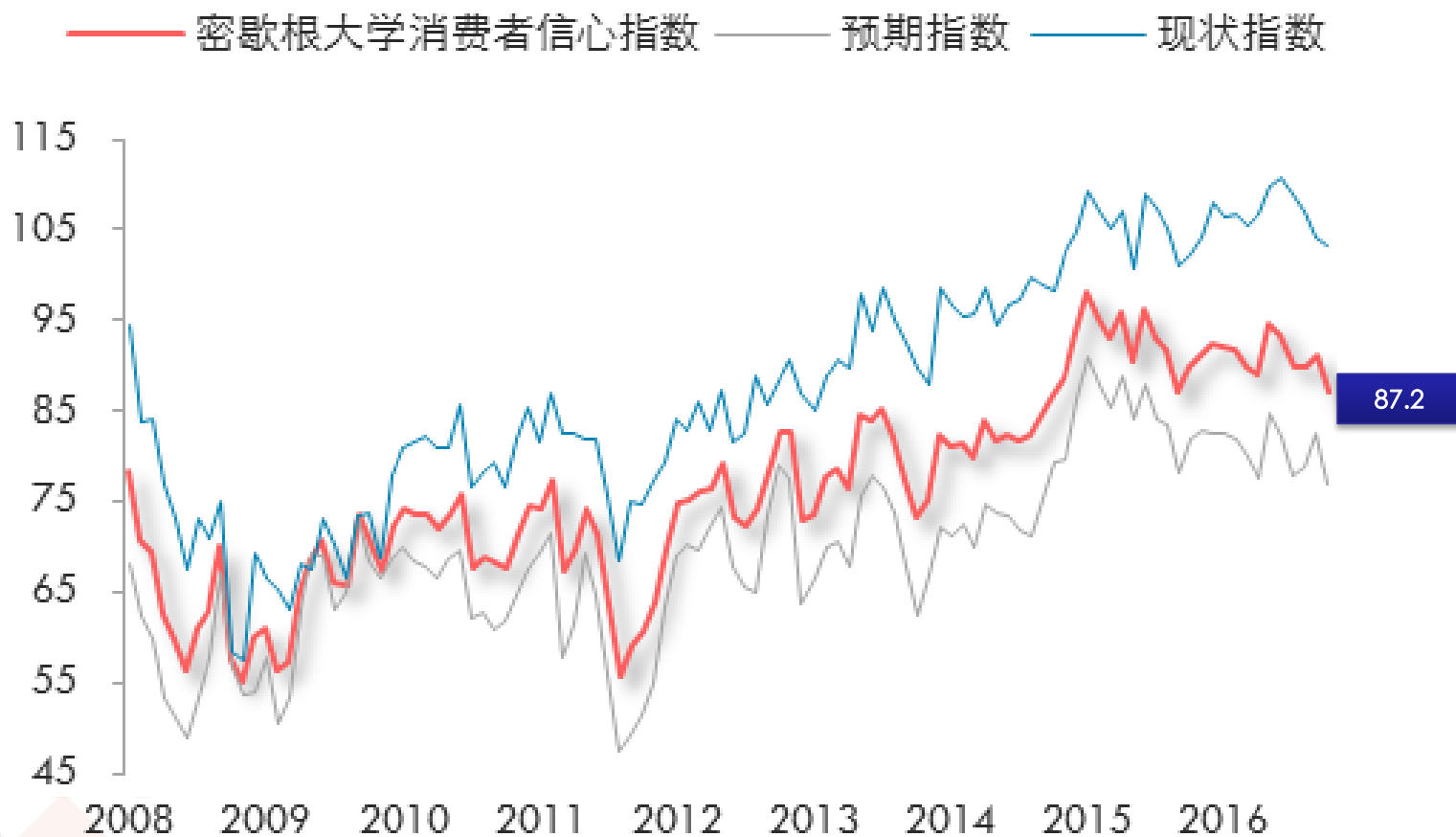




日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	主要货币/财政政策动态
Nov-07	6:30	澳大利亚	10月AiG建筑业表现指数	月	51.4	-	17:15 欧洲央行副行长康斯坦西奥欧洲委员会听证会发表演说。/ 22:00 欧元区财长会议召开。
	8:00	日本	9月劳工现金收入同比	月	-0.10%	-	
	8:30	澳大利亚	10月ANZ招聘广告环比	月	-0.30%	-	
	-	中国	10月外汇储备(亿人民币)	月	31664	31500	
	15:00	德国	9月季调后工厂订单环比	月	1.00%	-	
			9月经工作日调整后工厂订单同比	月	2.10%	-	
	16:15	瑞士	10月CPI环比	月	0.10%	-	
			10月CPI同比	月	-0.20%	-	
	16:30	英国	10月Halifax房价指数环比	月	0.10%	-	
			10月三个月Halifax房价指数同比	月	5.80%	-	
	17:30	欧元区	11月Sentix投资者信心指数	月	8.5	-	
18:00	9月零售销售环比		月	-0.10%	-		
	9月零售销售同比		月	0.60%	-		
23:00	美国	10月就业市场状况指数(LMCI)	月	-2.2	-		
Nov-08	4:00	美国	9月消费信贷变动(亿美元)	月	258.73	175.00	美国举行总统选举。/ 10:00 欧洲央行执委劳滕莱格演说 / 日本央行理事桑原茂裕演说 / 16:00 欧盟财长会议召开
	8:01	英国	10月BRC同店销售同比	月	0.40%	-	
	8:30	澳大利亚	10月NAB商业景气指数	月	8	-	
			10月NAB商业信心指数	月	6	-	
	-	中国	10月贸易帐(按亿美元计)	月	419.9	522.0	
			10月出口同比(按美元计)	月	-10%	-6%	
			10月进口同比(按美元计)	月	-1.90%	-2%	
			10月贸易帐(按亿人民币计)	月	2783.5	3811	
			10月出口同比(按人民币计)	月	-5.60%	0.30%	
	13:00	日本	9月领先指标初值	月	100.9	100.2	
			9月同步指标初值	月	112	112.1	
	14:45	瑞士	10月未经季调失业率	月	3.20%	-	
			10月季调后失业率	月	3.30%	-	
	15:00	德国	9月工业产出同比	月	1.90%	-	
			9月末季调贸易帐(亿马克)	月	200	-	
			9月季调后出口环比	月	5.40%	-	
	15:45	法国	9月季调后进口环比	月	3.00%	-	
9月贸易帐(万法郎)			月	-425500	-		
17:30	英国	9月经常帐(亿法郎)	月	-21	-		
		9月工业产出同比	月	0.70%	-		
19:00	美国	9月制造业产出同比	月	0.50%	-		
21:15	加拿大	10月NFIB中小企业乐观程度指数	月	94.1	-		
21:30		10月新屋开工(千加元)	月	220.6	-		
21:30		9月营建许可环比	月	10.40%	-		
23:00	英国	10月三个月NIESR-GDP预估同比	月	0.40%	-		
	美国	9月JOLTS职位空缺(千人)	月	5443	-		

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	主要货币/财政政策动态
Nov-09	7:30	澳大利亚	11月西太平洋消费者信心指数	月	102.4	-	0:00 EIA公布月度短期能源展望报告。/ 0:05 加拿大央行副行长劳伦斯演说/ 16:00 欧洲央行执委普雷特2016年ECMI会议发言/ 18:00 欧盟委员会公布秋季经济预测/ 20:45 美联储芝加哥联储主席埃文斯参加活动
			11月西太平洋消费者信心指数环比	月	1.10%	-	
	7:50	日本	9月未季调经常帐(亿日元)	月	21089	20008	
			9月季调后经常帐(亿日元)	月	19757	15863	
			9月贸易帐(亿日元)	月	2432	6755	
			10月银行贷款(含信托)同比	月	2.20%	-	
	9:30	中国	10月CPI同比	月	1.90%	2.10%	
			10月PPI同比	月	0.10%	0.90%	
	17:30	英国	9月商品贸易帐(百万英镑)	月	-12112	-	
			9月对非欧盟贸易帐(百万英镑)	月	-3756	-	
9月整体商品和服务贸易帐(百万英镑)			月	-4733	-		
20:00	美国	11月4日当周MBA抵押贷款申请活动指数周环比	周	-	-		
23:00		9月批发库存环比终值	月	0.20%	0.20%		
		9月批发销售环比	月	0.70%	-		
Nov-10	4:00	新西兰	11月10日当周新西兰联储官方现金利率	周	2.00%	1.75%	2016(第十三届)中国并购年会举行/ 瑞典央行行长英韦斯演说/ 2:30 美联储明尼阿波利斯联储主席卡什卡利担任经济展特邀嘉宾/ 4:00 新西兰联储宣布货币政策声明和官方隔夜拆款利率/ 7:50 日本央行公布10-11月政策会议意见摘要/ 10:00 美联储旧金山联储主席威廉姆斯演说/ 17:00 IEA公布月度原油市场报告/ 22:15 2016年FOMC票委、圣路易斯联储主席布拉德陈述经济和货币政策/ 22:50 欧洲央行副行长康斯坦西奥出席瑞典银行家协会年会
			9月核心机械订单同比	月	11.60%	3.90%	
	7:50	日本	11月4日当周日本净买进国外债券	周	-	-	
			11月4日当周外资净买进日本债券	周	-	-	
			11月4日当周日本净买进国外股票	周	-	-	
			11月4日当周外资净买进日本股票	周	-	-	
			10月货币存量M2同比	月	3.60%	3.70%	
	8:01	英国	10月三个月RICS房价指数	月	17%	-	
			9月季调后房屋贷款许可件数环比	月	-3.00%	-1.00%	
	8:30	澳大利亚	9月季调后投资房屋贷款许可额环比	月	0.10%	-	
			三季度非农就业人口季环比初值	季	0.20%	-	
	15:45	法国	9月工业产出同比	月	0.50%	-	
			9月制造业产出同比	月	0.70%	-	
	17:00	意大利	9月季调后工业产出环比	月	1.70%	-	
9月工作日调整后工业产出同比			月	4.10%	-		
9月季调工业产出同比			月	7.40%	-		
21:30	加拿大	9月新屋价格指数同比	月	2.70%	-		
	美国	11月5日当周首次申请失业救济人数	周	26.5	-		
			10月29日当周续请失业救济人数	周	202.6	-	
Nov-11	3:00	美国	10月政府预算(亿美元)	月	334	-887	欧佩克公布月度原油市场报告(月报具体公布时间待定,一般于北京时间18-20点左右公布)。
	7:50	日本	10月国内企业商品物价指数同比	月	-3.20%	-2.60%	
			9月第三产业活动指数环比	月	0.00%	-0.20%	
	15:00	德国	10月CPI同比终值	月	0.80%	-	
			10月调和CPI同比终值	月	0.70%	-	
	17:30	英国	9月建筑业产出同比	月	0.20%	-	
			11月密歇根大学消费者信心指数初值	月	87.2	87	
	23:00	美国	11月密歇根大学消费者现况指数初值	月	103.2	-	
11月密歇根大学消费者预期指数初值			月	76.8	-		
11月密歇根大学1年通胀预期初值			月	2.40%	-		
11月密歇根大学5年通胀预期初值			月	2.40%	-		





2016年美国大选时间表（北京时间）

日期	时间	事件	备注
11月8日	19:00	投票最先从东海岸开始 (新罕布尔州等)	
	8:00	截止此时，佐治亚州、印第安纳州、南卡罗来纳州、肯塔基州、维吉尼亚州投票结束	这将是预测选情的第一次机会：维吉尼亚选票能够帮助预测新总统；印第安纳州选情则是参议院选举的早期信号，如果Evan Bayh能获胜，则民主党有望夺回参议院
	8:30	北卡罗来纳州、俄亥俄州和西弗吉尼亚州投票结束	北卡罗来纳州选情有助于预测下任总统。如果民主党Deborah Ross在该州赢得参议院竞选，将有助于民主党夺回参议院。目前，参议院有54名共和党、44名民主党，以及2名独立派。
	9:30	阿肯色州投票结束	阿肯色州是特朗普的坚定拥护者
11月9日	10:00	包括亚利桑那州、科罗拉多州、德克萨斯州和威斯康辛州在内的14个州投票结束	威斯康辛州是民主党夺回参议院席位的好机会，共和参议院Ron Jonson与前民主党参议员Russ Feingold难分伯仲
	11:00	包括犹他州在内的4个州投票结束	犹他州原本是最亲共和党的州，但特朗普在摩门教徒中非常不得人心，该周可能会投给冷门候选人，比如Evan Mullin或者Gary Johnson
	12:00-13:00	从已公布的投票结果就已经能知道谁是新一任总统了	
	14:00	阿拉斯加州投票结束	

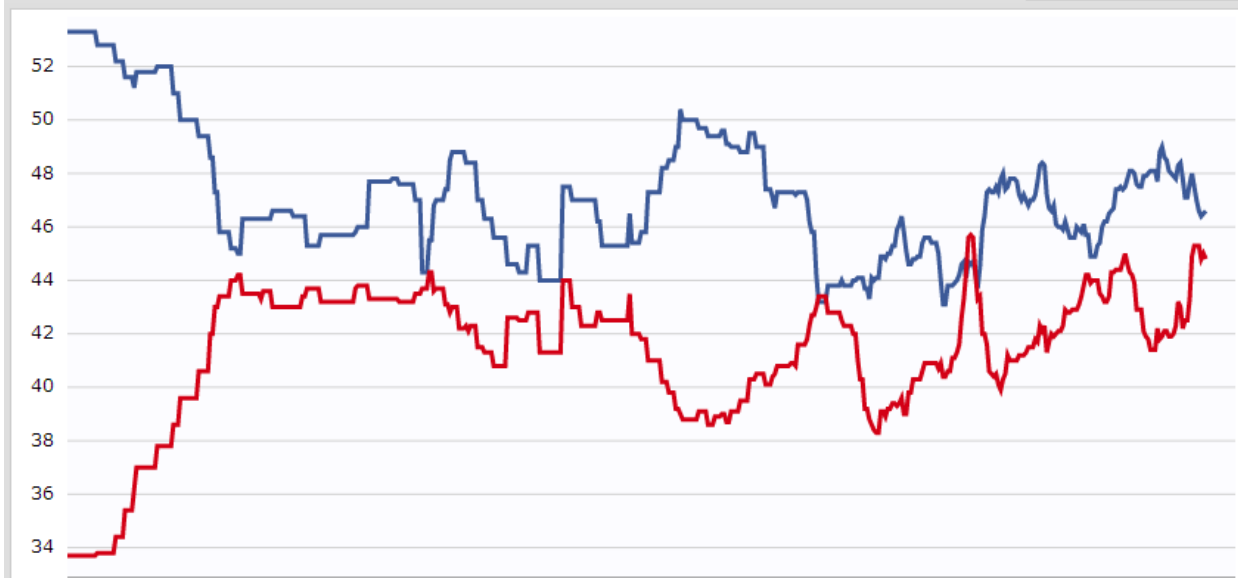
此时已进入选举关键阶段，小心选情突变。四年前的11:30，投票结果和民调都显示，共和党候选人罗姆尼领先，但一个小时之后，奥巴马连任了。

民调情况：希拉里弱领先



RCP POLL AVERAGE
General Election: Trump vs. Clinton

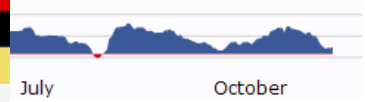
46.6 Clinton (D) +1.8
44.8 Trump (R)



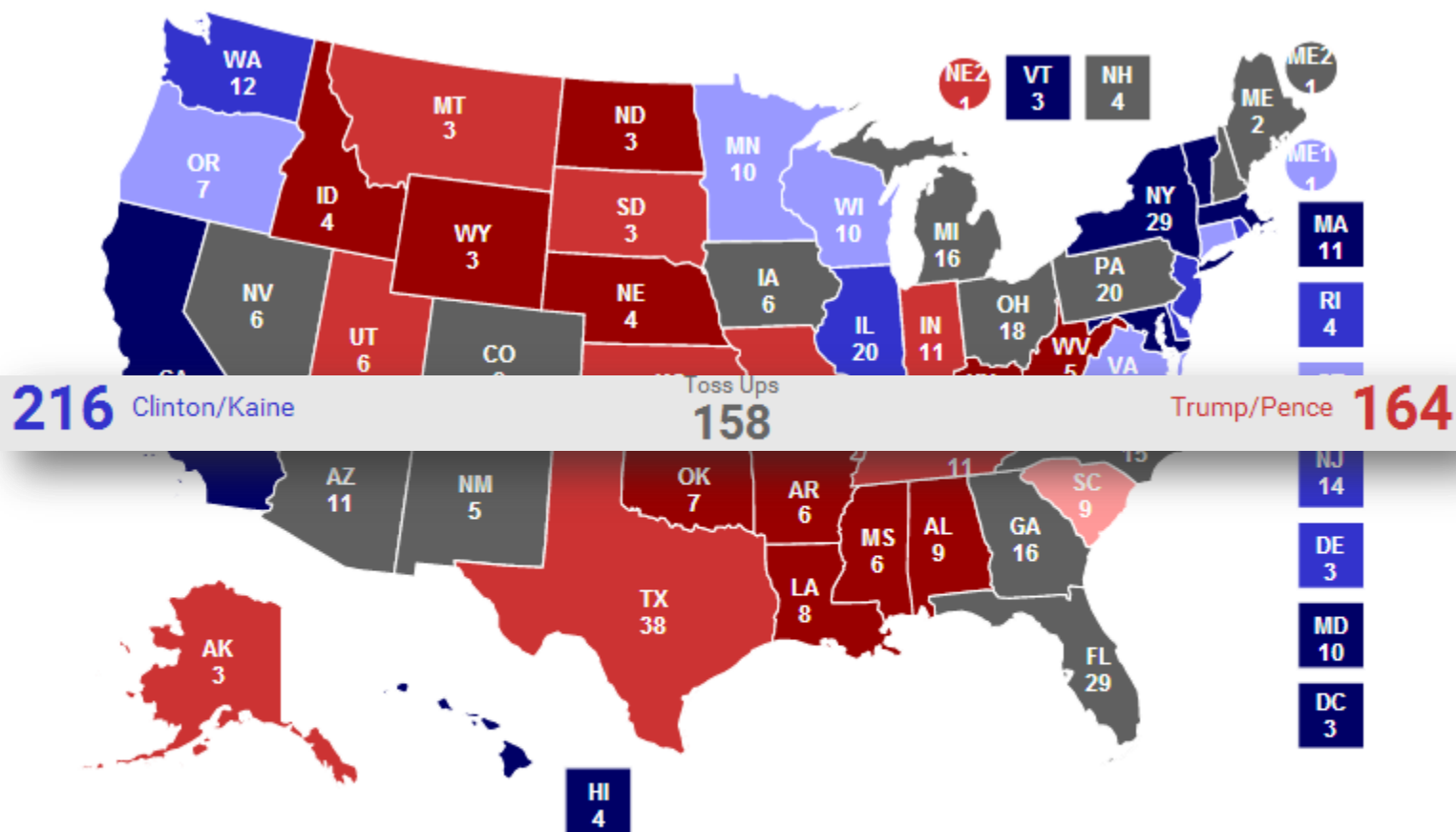
Polling Data

Poll	Date	Sample	MoE	Clinton (D)	Trump (R)	Spread
RCP Average	10/30 - 11/5	--	--	46.6	44.8	Clinton +1.8
NBC News/Wall St. Jrnl	11/3 - 11/5	1282 LV	2.7	48	43	Clinton +5
IBD/TIPP Tracking	11/2 - 11/5	903 LV	3.3	45	44	Clinton +1
LA Times/USC Tracking	10/30 - 11/5	2988 LV	4.5	43	48	Trump +5
ABC/Wash Post Tracking	11/1 - 11/4	1685 LV	2.5	49	44	Clinton +5
FOX News	11/1 - 11/3	1107 LV	3.0	46	45	Clinton +1
McClatchy/Marist	11/1 - 11/3	940 LV	3.2	46	44	Clinton +2
Reuters/Ipsos	10/31 - 11/4	2244 LV	2.2	44	40	Clinton +4
Gravis	10/31 - 10/31	5360 RV	1.3	50	50	Tie
Economist/YouGov	10/30 - 11/1	1233 LV	3.2	48	45	Clinton +3

All General Election: Trump vs. Clinton Polling Data



民调情况：选举规则



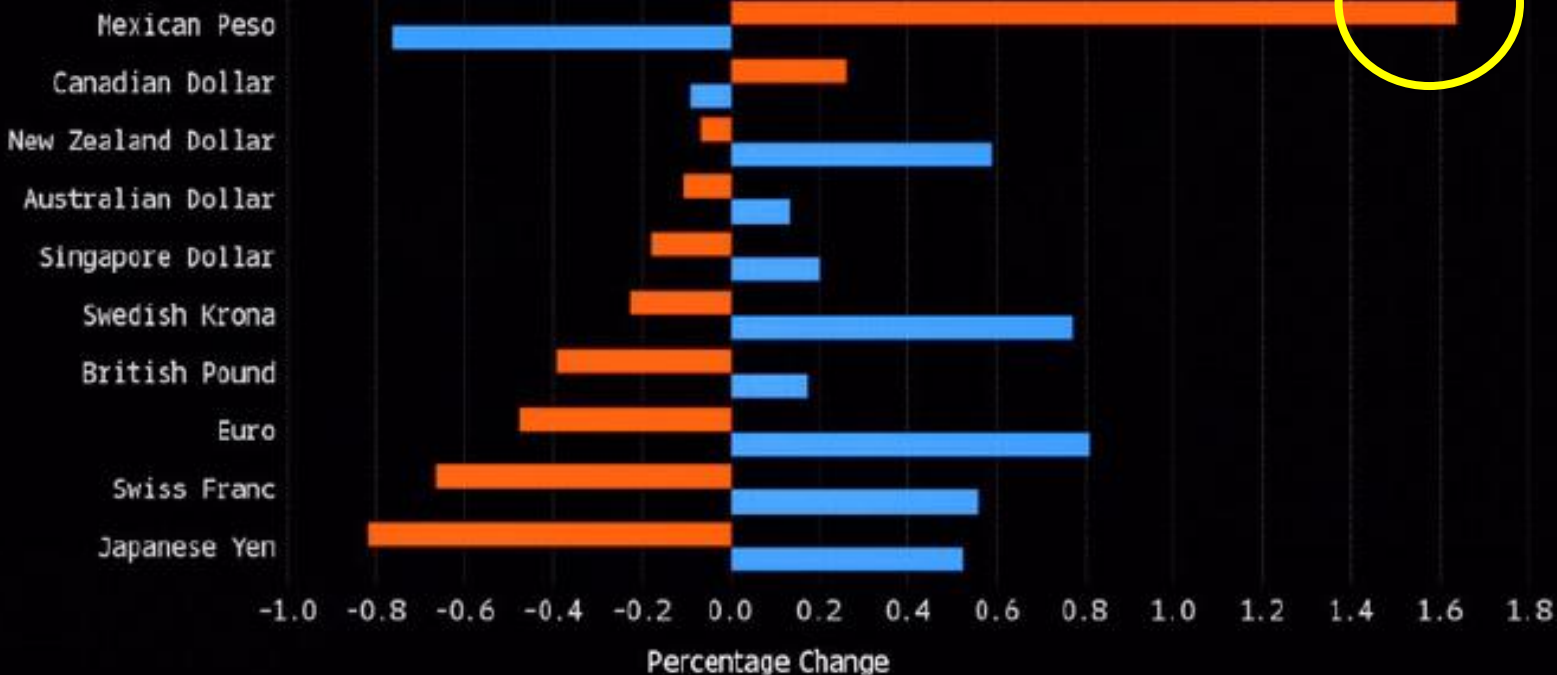
CREATE YOUR OWN MAP

CLINTON/KAINE		TRUMP/PENCE	
■ Solid	■ Likely	■ Solid	■ Likely
■ Leans	■ Toss up	■ Leans	■ Toss up

Sudden Impacts

Two FBI letters in two weeks roil markets amid U.S. election

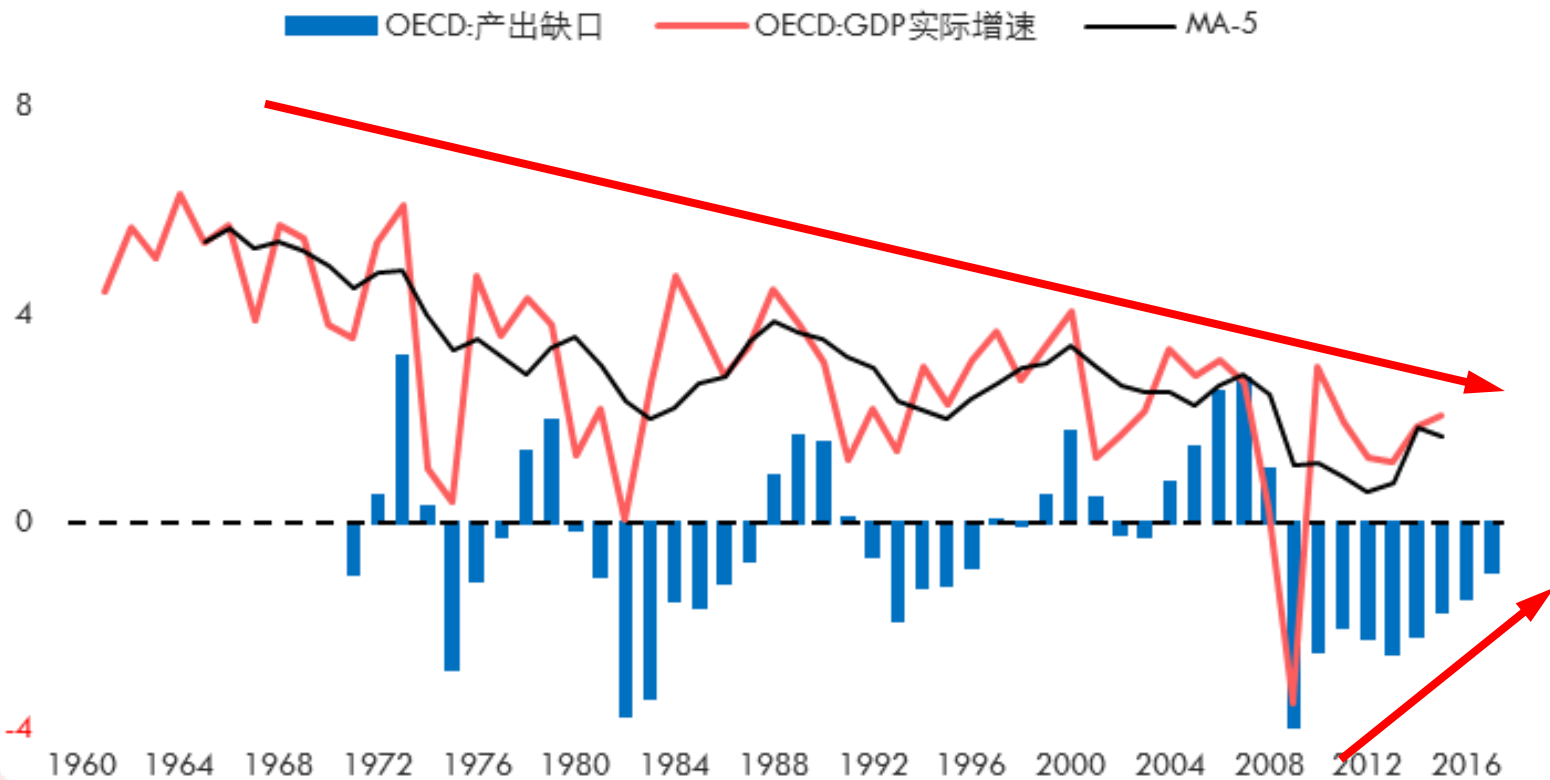
Nov. 7 Oct. 28



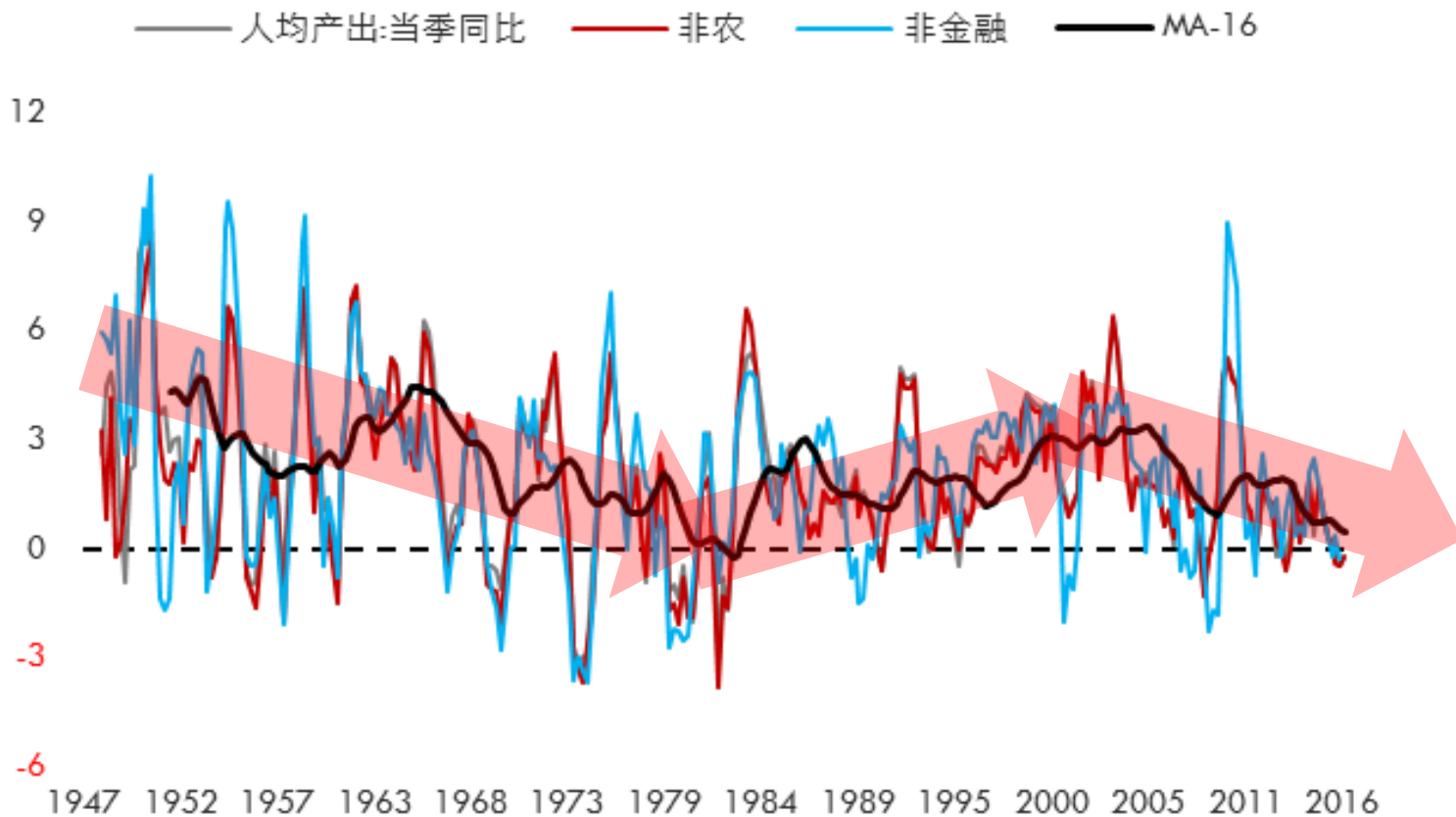
Source: Bloomberg

NOTE: Nov. 7 moves are as of 7:45 a.m. Tokyo time

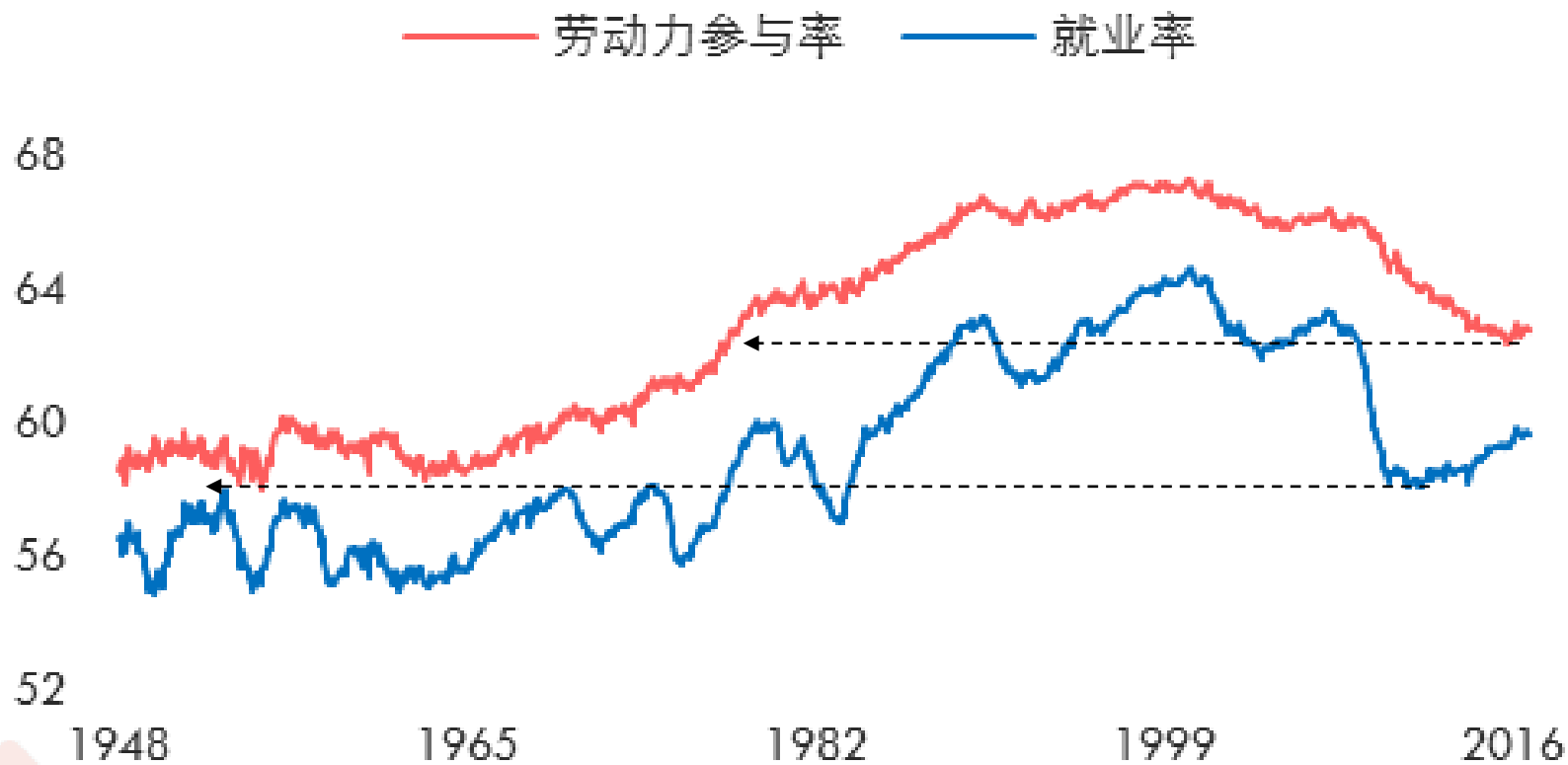
背景：全球大放缓



背景：美国生产力下降

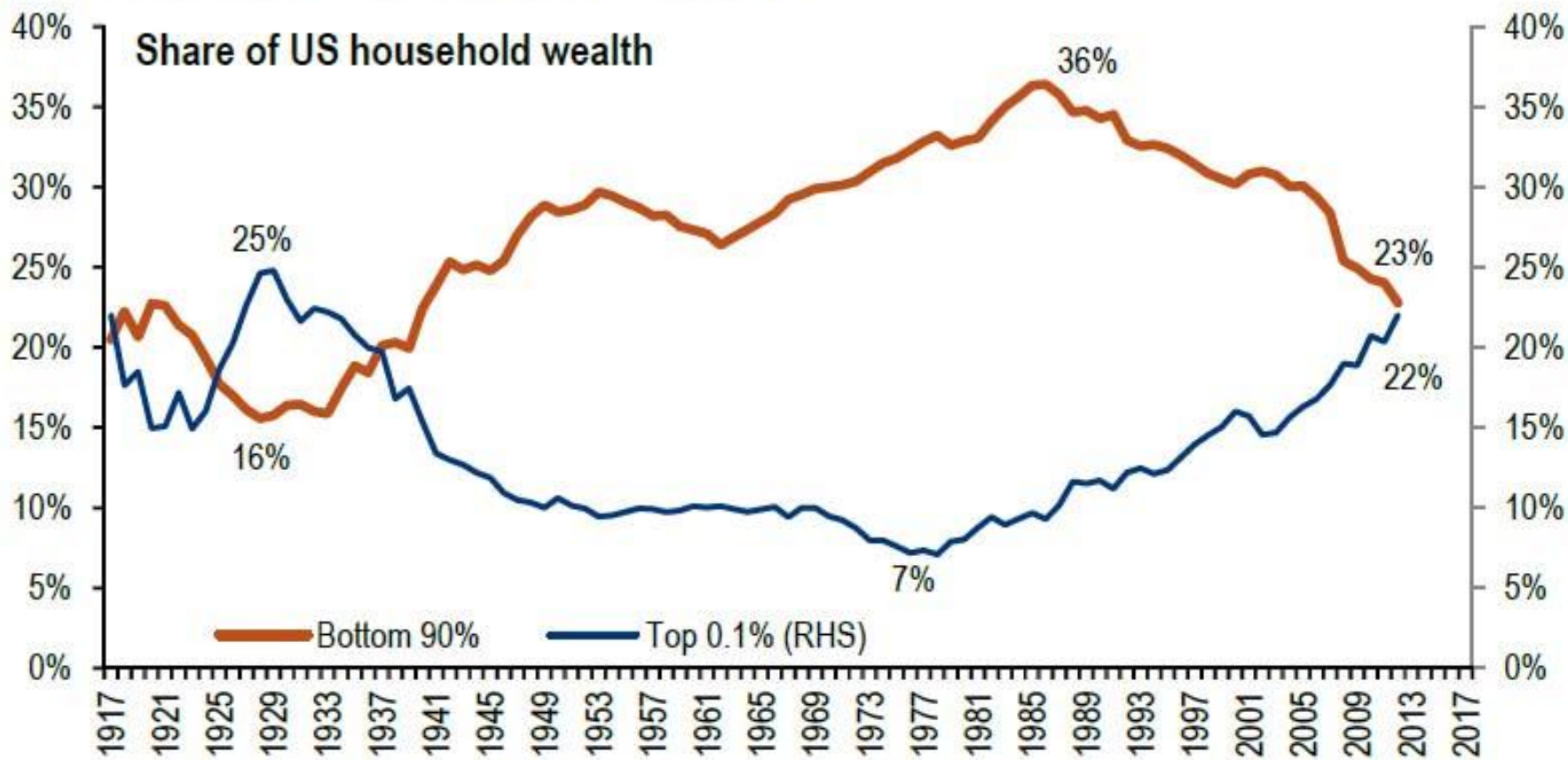


背景：市场分化加大



背景：贫富差距 0.1%

Distribution of wealth in the US since 1917



Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Emmanuel Saez & Gabriel Zucman - 2015

分歧：两党主张

民主党和共和党不同的政党传统

	共和党	民主党
意识形态	倾向保守主义，更强调维护个人自由，反对政府对社会和个人自由的干预。	倾向于自由主义，更强调人权、社会平等，主张加强妇女权益保护、反对种族歧视。
对内政策	主张缩小政府权力，反对政府干预经济社会问题，减少财政开支，降低税收和社会福利，反对最低工资法案和高福利政策；放松经济监管，推进自由贸易。	对内政策上，主张扩大政府权力，认为政府应积极解决各种经济和社会问题，增加公共投入，增加税收和社会福利。
对外政策	更强调美国利益，常推行单边主义政策。	外交立场上不如共和党强硬。
政策经济效果	较高的财政赤字； 失业率呈上升态势； 金融市场稳定性和增长性较差。	较低的财政赤字； 失业率呈下降态势； 金融市场稳定性和增长性较好。

分歧：特朗普的不确定性

	唐纳德·特朗普	希拉里·克林顿
财政政策	施行扩张性的财政政策，加大基建投入、重振国内制造业、降低失业率	
	减税，考虑退出WTO，政府赤字增加。	对富人增税，平衡政府预算。
货币政策	倾向于货币政策宽松、低利率，提出大量发债为政府债务融资。	尊重美联储货币政策独立性。
金融市场	重估当前金融监管、恢复《格拉斯-斯蒂格尔法案》；认为金融市场泡沫化严重。	加强金融监管，对大型金融机构征收“风险费用”。



前期政策延续

分歧：两党主张

特朗普和希拉里执政后预期政策效果

方面	唐纳德·特朗普	希拉里·克林顿
财政贸易	减税会刺激私人投资，但财政赤字会进一步扩大；其贸易保护主义色调，意味着美国进口大幅减少，对依赖美国市场的经济体造成巨大冲击。	希拉里的增税计划会降低私人投资热度，但平衡增长的政府支出。
利率货币	继续目前低利率政策也可能迅速加息，目前我们着实无从获得，不确定性极大。	短期内货币政策将会维持奥巴马任内与美联储主席耶伦商定的加息路径，即择机稳步加息。
金融市场	不确定性风险提高，市场出现波动，投资者持谨慎态度。若出现投资者大规模撤出美国，那么美国国内资产价格很可能发生暴跌，资产泡沫破裂。	大概率维持现状，在短期内，市场不会出现大幅变动，现有政策已在预期与定价之内。
汇率变动	美元指数现有定价变量将面临明显修改，美元与相关汇率可能在短期剧烈调整。	美元指数不会有大幅变动

谢谢

上周：

- 全球简评：PMI终值延续反弹
- 美国简评：非农不弱，通胀渐起，大选情绪浓；
- 中国简评：PMI反弹；

本周：

- 关注美国大选，中国CPI——通胀起来的程度；
- 注意短期资产波动放大风险。

徐闻宇

2016.11.07