美国大选不确定性仍存

联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.chenxi@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

一、不确定性是常态

世界就是一个无数的巧合，有些确定性本质其实是大概率的不确定性，比如明天早晨太阳大概率还能升起来。可能多种可能导致太阳没有升起来，只是概率很小，只是我们把这个小概率都给忽略了。

不确定性代表着无法控制不可预测。不确定的世界中可以寻找确定，观察概率的同时考虑它所带来的收益和风险，不断下注那些收益大而风险小的事，规避那些收益小而风险大的事情，构建反脆弱的结构。

二、贝叶斯决策

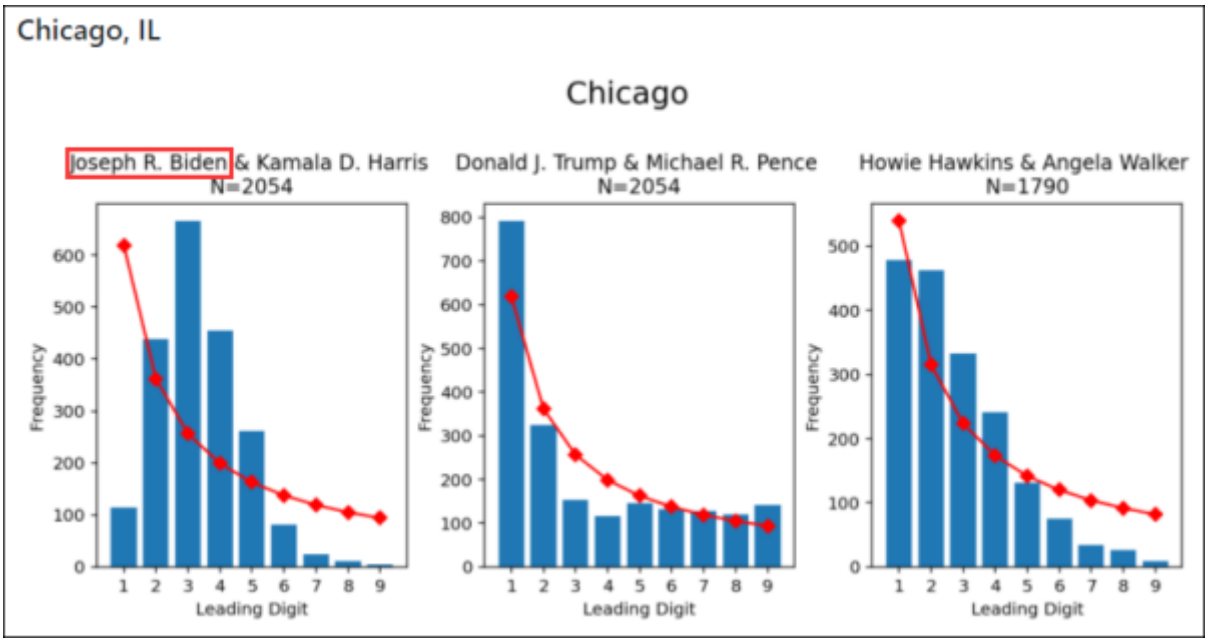
频率派和贝叶斯派的分野在于，频率派认为，样本越大，频率越接近概率。根据大数定理，当样本无穷大时，频率等于概率。而贝叶斯派认为，现实世界里的大量问题，无法拥有大量的先例数据。更多的事情可能根本没有先例（黑天鹅）。

贝叶斯决策的核心，就是**概率是动态的**，具有主观性。先估计一个初始概率 ，然后每次根据出现的新情况，掌握的新信息，对这个初始概率进行修正。

三、美国大选的争议

特朗普宣布停止计票符合美国宪法规定。同时，在美国 1876 年的大选中有过先例。

图表 1 拜登选票不符合本福特定律



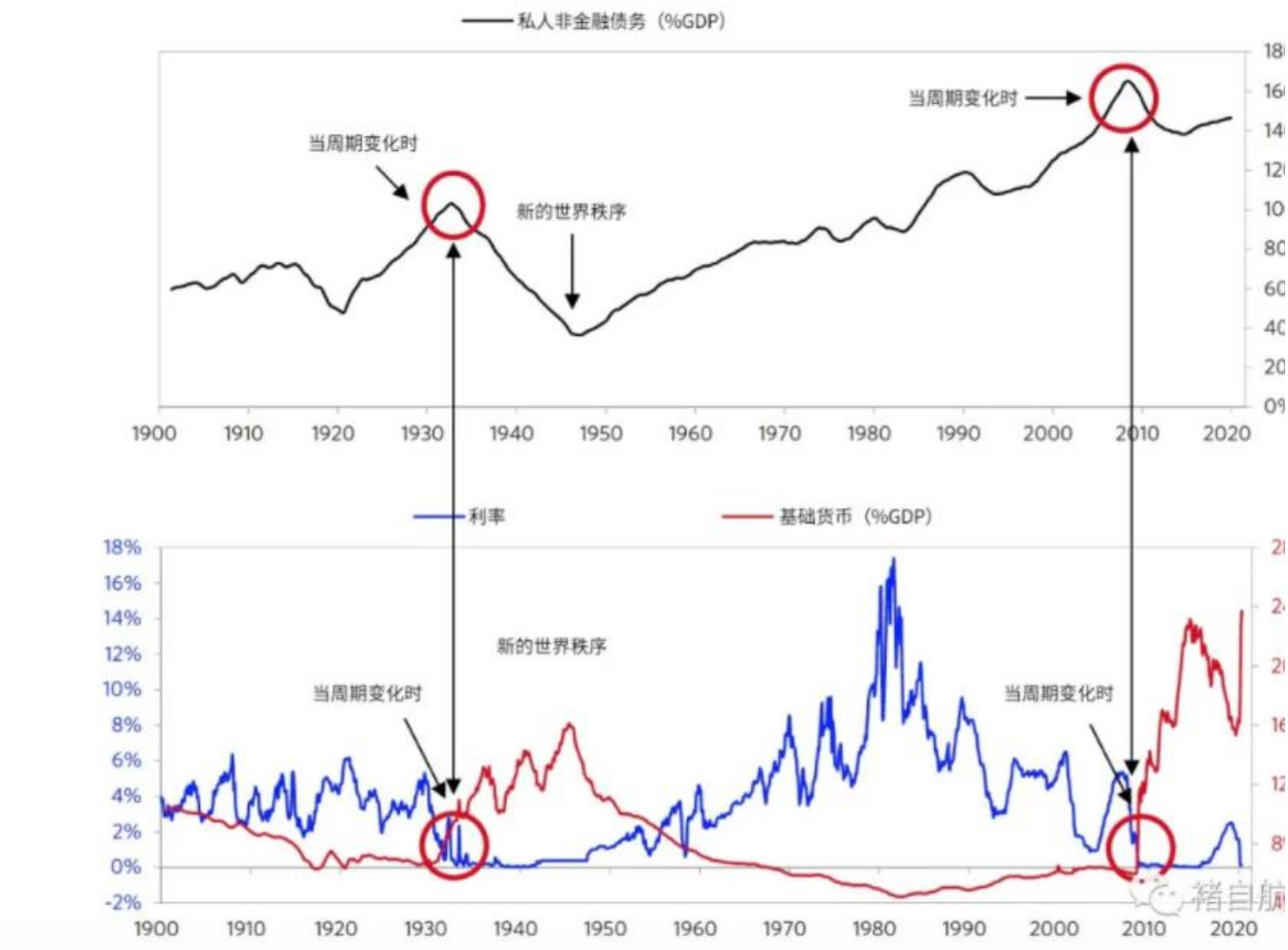
资料来源： Reddit，铜冠金源期货

尚未被完全证伪的部分分析指出，拜登在摇摆州的选票可能造假。特朗普在推特上也逐步拿出尚未被主流认可的证据。

四、不确定世界的理性选择

虽然期权市场本就呈现尖峰肥尾的分布，但市场对接下来一段时间黑天鹅事件的定价或许仍然不足。比起对冲头寸（well-hedged），超额对冲（Over-hedging）在接下来一段时间或许是更好的选择。

图表 6 美国私人非金融债务水平



资料来源： Dalio，铜冠金源期货

社会可以通过降低利率要延缓负债触及极限的时间，但无法抹除极限的存在。越接近极限，社会的矛盾将愈加激烈。最终，会有多种演变的可能。

五、美国后续演变的一种可能性

此前的美国的结构是，资本与全球化在替代劳动力，从而令总体效率与财富增加，大众的收入下降以及大众债务的上升。

存在这样的政策，如同罗斯福新政、中国应对东南亚金融危机的策略，政府增加负债，投入长期生产资料（从而短期不必担心资本代替劳动力），增加大众的工作机会与收入。长期生产资料如果是可贸易品，则与美国民众无关，所以必须主要是不可贸易品，即美国本土的基础设施——恰好美国的高速公路体系在艾森豪威尔时代建立，公路铁路与地铁系统早就陈旧，符合建设的条件。

这样的政策还和另外两条可能性的道路竞争。其一为桑德斯提倡的对富人高税收，从而实现再分配的政策。其二为疫情以来对大众直接发放货币的政策。

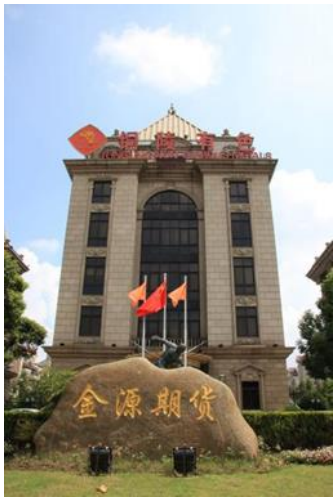
六、结论

美国如果最终走向大规模基础设施建设，不可避免的增加原材料的需求。铜、铁或能够如中国基建时那般，迈入一个长期的牛市。

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055



上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。