# 特朗普新冠阳性引发恐慌，短跌难改风险资产升势

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

联系人
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607

高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

**事件：**

美国总统特朗普 10 月 2 日凌晨发推宣布自己和妻子梅拉尼娅新冠病毒检测呈阳性。

**点评：**

**1、特朗普感染新冠仅是触发因素，股指、原油下跌的根本原因是市场担忧复苏不顺畅**

在特朗普夫妇感染新冠肺炎消息扩散期间，美股指数及富时 A50 指数承压下行；布伦特原油价格跌破 40 美元大关，一度下探至 38.79 美元；但 LME 铜出现逆势上涨，涨幅超过 2%；美豆亦出现小幅度上涨；黄金则保持相对平稳。值得关注的是，商品品种之间出现明显的涨跌分化，这说明，市场面对突发的脉冲性事件表现相对理性，我们应重点抓住部分商品的结构性配置机会。

我们认为，特朗普感染新冠仅是市场调整的触发因素，深层次的则是美国短期经济复苏不及预期。美国第二季度 GDP 环比折合年率终值为-31.4%；美国 9 月 ISM 制造业 PMI 录得 55.40，前值为 56，制造业恢复有所减弱；9 月份美国非农就业人数仅增加了 66.1 万，而预期增长 87.5 万，就业恢复形势仍旧堪忧。此外，虽然美国众议院通过了民主党主张的 2.2 万亿美元的财政刺激一揽子议案，但是市场对共和党控制的参议院能否批准的忧虑，也反映到了交易层面。欧洲方面，秋季二次疫情的持续上行，也为短期全球经济复苏蒙上阴影。

**2、特朗普后期康复概率较大，有助于其支持率提升，利于股指和商品反弹**

特朗普的病促使白宫取消了多项政治活动，包括计划在佛罗里达州举行的一次集会。由于总统仍在白宫隔离，预计未来几天的竞选活动和筹款活动将被取消，包括访问包括威斯康星州、宾夕法尼亚州和内华达州在内的关键战场。这可能会使他与拜登的差距更加难以弥合，调研显示，拜登在全国民意调查中领先特朗普 7.2%。

假如在接下来的两周内，特朗普成功康复，他的支持率或将提升。我们做出此判断是参考了英国首相鲍里斯在四月份确诊后，其支持率急剧上升。最新消息显示，特朗普新冠症状较为温和，有类似感冒的症状，我们认为，其康复的概率比较大，这将有利于股指和商品的反弹。此外，我们还需要警惕拜登身体出现异常状况，谨防市场出现二次冲击。

**3、短期扰动难改四季度风险资产上行大势，建议择机逢低做多**

我们先来回顾近十年以来，国庆期间大类资产的价格表现。我们选取国庆节后第一个交易日，以及国庆节前最后一个交易日的收盘价作为衡量尺度，来测算市场的涨跌情况。外汇方面，诱发 9 月风险资产调整的美元指数，在节后首个交易日走强的概率仅为 50%。股市方面，上证指数节后首个交易日上涨的概率为 70%，10 月整个月上涨的概率也为 70%。商品方面，国内商品指数节后首个交易日上涨的概率高达 80%，其中，沪铜表现最为抢

眼，胜率高达 90%；其次是动力煤、豆粕和棉花，胜率高达 80%。但是，国内商品指数 10 月整个月上涨的概率仅为 40%，其中，国内农产品指数的胜率为 60%，贵金属指数的胜率为 50%，国内工业品指数的胜率仅为 30%，这说明商品内部存在较强的分化。因此，节后我们应重点把握基本面矛盾突出的品种的结构性配置机会。

展望四季度，我们认为，虽然短期疫情反复冲击全球资产，但是全球经济改善的趋势仍将延续，中国经济仍领先全球。我们预计，全球低利率、政府高赤字、弱美元大环境将中长期存在。历史经验显示，日本在“零利率”政策下，大类资产持续上涨，且呈现出股指>商品>债券的格局。我们又对近 50 年跌幅超过 10%的弱美元周期下的各类资产年化收益率对比后发现，也呈现出股指>商品>债券的排序；股指方面，MSCI 新兴市场指数受益最明显，上涨概率达到 100%，其中，上证综指的年化收益率最高，剔除掉最大值平均涨幅仍高达 28%；商品方面，有色金属、螺纹钢和原油上涨概率均达到 100%，黄金的上涨概率也高达 86%，弱美元对工业品和贵金属利好明显。综合以上分析，结合经济基本面和疫情评估，加之十四五发展蓝图即将横空出世，我们认为，四季度大类资产强弱排序为股指>商品>债券，建议逢低做多股指和商品。节奏上注重把握结构性机会，优先布局基本面较好的商品品种，如受益于内循环政策的铜、动力煤、玻璃，以及受益于农产品通胀（生猪除外）和饲料需求复苏的豆粕。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com