

# 元大戰情分析

## 市場正在押寶川普勝選機率上升，但這次不一樣

顏承暉

fattiger@yuanta.com

### 事件

- ◆ 紐約州陪審團針對川普的 34 項指控全數判處有罪，實際量刑要等到 7/11 宣判。
- ◆ 川普勝選機率從 5/1 的 42.2% 上升到 5/30 的 51.8%，之後因川普被判有罪而降低至 6/1 的 48.3%。
- ◆ 過去六週聯邦快遞、墨西哥股市、歐洲汽車類股相對弱勢，反映市場也開始押寶川普勝選機率提高。
- ◆ 過去一年 MSCI 中國曝險指數在川普勝選機率提高時相對強勢，反映市場認為川普的中國政策不會比拜登有效。

### 評論

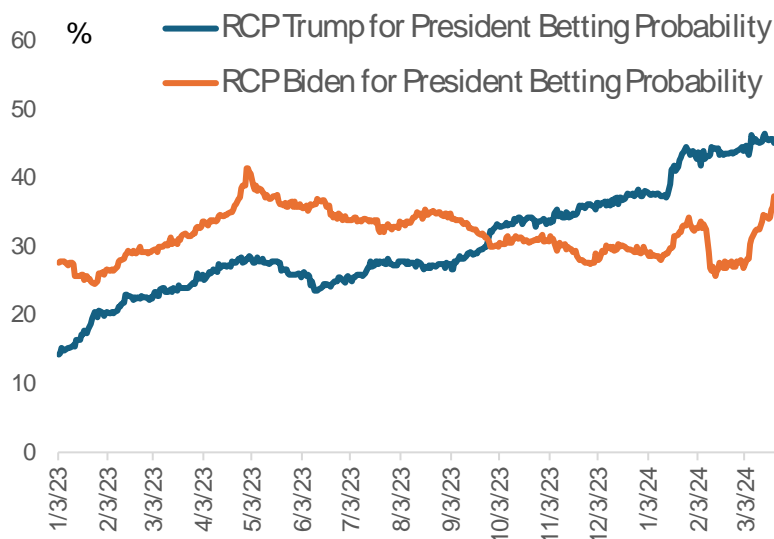
儘管前美國總統川普在封口費審判中被判處 34 項罪名成立，也因為接下來川普可能面臨入獄以至於競選過程被中斷的風險，導致川普在定罪後勝選機率降低，但不可否認的是川普競選團隊成功的將過去六週的審判過程操作為政治打壓，並讓其支持度大幅上升，相比之下，拜登在國情咨文後民調一度上升並反超川普的優勢，在持續居高不下的通膨下已經消失殆盡，根據 6/1 的賭盤平均賠率，川普勝選的機率為 48.3%、而拜登只有 38.8%(圖 1)。

深入研究金融市場板塊的變化可以發現，市場也開始慢慢地對拜登勝選失去信心。眾所皆知，拜登與自由貿易、開放的移民政策畫上等號，而川普與貿易保護主義畫上等號。因此不令人意外的是，當拜登勝選機率提高時，聯邦快遞(FedEx)可望受惠更大的全球貿易量而股價表現相對標普 500 強勢(圖 2)、墨西哥股市 (Mexico Bolsa)可望受惠於近岸貿易(Nearshoring)以及更開放的邊境政策而相對標普 500 強勢(圖 3)；同樣的，當川普勝選機率提高時，因為市場預期川普會重啟對歐洲汽車行業的高關稅，這將導致歐洲汽車類股相對於大盤表現弱勢(圖 4)。是以 5 月聯邦快遞、墨西哥股市、歐洲汽車類股的相對疲軟，也預示著市場開始用腳投票川普勝選機率提高。

然而，理論上來說川普口口聲聲表明中國是最大的威脅，並表示若勝選將大幅調升中國的關稅。但市場顯然認為相比於拜登聯手具有共同價值觀國家的圍堵中國政策，以及對中國高科技產業採取小院高牆的政策，川普單方面的對華強硬政策顯然相對無效。若比對 MSCI 公布的中國高曝險指數(MSCI 世界指數中，中國營收占比企業)與拜登的勝選機率，可以發現當拜登勝選機率提高時，該指數相對於 MSCI 世界指數走弱，反之則走強(圖 5)。

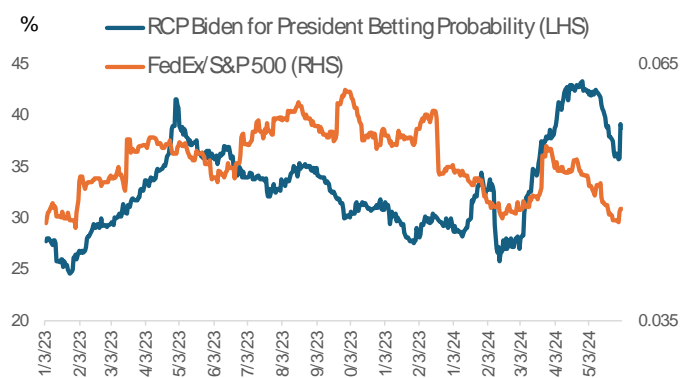
川普在被定罪之後，是否需要入獄並影響後續選舉結果要等到 7/11 才會宣判，但從金融市場各版塊相對變化可知，這一次的川普與四年前有點相似，卻有點不同，投資人千萬不可一概而論。

圖 1：RCP 平均川普與拜登賭盤隱含勝選機率



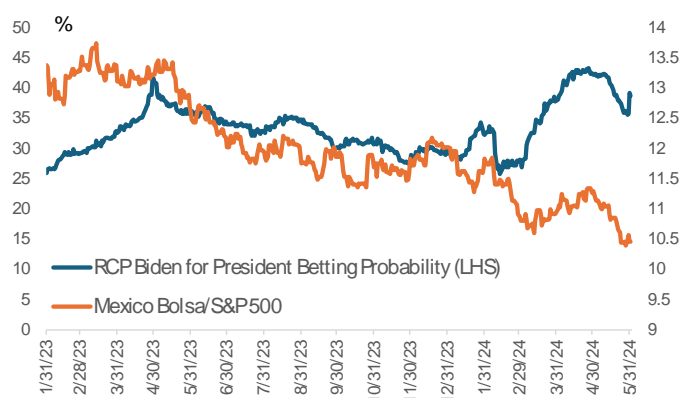
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 2：FedEx/S&P 500、拜登勝選機率



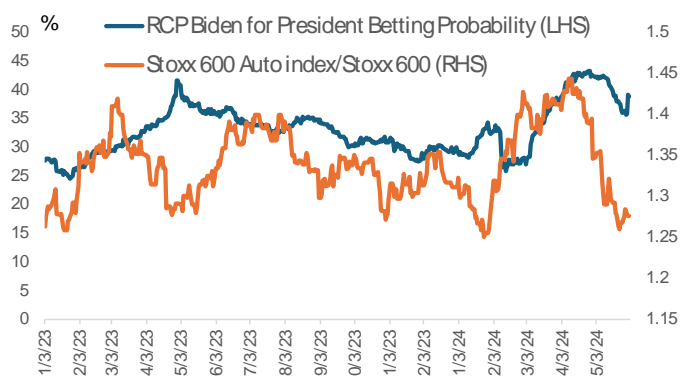
資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：墨西哥股市/S&P 500、拜登勝選機率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 4：歐洲汽車類股/歐股、拜登勝選機率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：中國曝險指數/MSCI 世界指數、拜登勝選機率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

股權									
類別	市場指標	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
台灣	臺灣加權股價指數	21,174.22	-0.89%	18.09%	0050	元大台灣 50	166.00	-1.13%	22.55%
					00631L	元大台灣 50 正 2	212.10	-1.03%	40.28%
					00632R	元大台灣 50 反 1	3.71	0.27%	-17.19%
					0056	元大高股息	39.93	-0.25%	6.76%
					00713	元大台灣高息低波	57.40	0.35%	13.89%
					00850	元大臺灣 ESG 永續	41.70	-0.69%	18.60%
					006203	元大 MSCI 台灣	79.55	-0.44%	20.17%
					0051	元大中型 100	81.05	-0.49%	10.05%
					0053	元大電子	90.25	-1.63%	25.96%
					0055	元大 MSCI 金融	26.31	1.43%	9.08%
中國	滬深 300 指數	3,579.92	-0.40%	4.34%	006201	元大富櫃 50	21.97	0.00%	9.85%
					0061	元大貴滬深	17.38	-0.46%	6.95%
					00637L	元大滬深 300 正 2	14.10	0.00%	21.55%
					00638R	元大滬深 300 反 1	9.55	0.00%	-7.82%
					006206	元大上證 50	28.70	-0.28%	8.79%
美國	S&P500 指數	5,277.51	0.80%	10.64%	00739	元大 MSCI A 股	21.28	0.28%	7.53%
					00646	元大 S&P500	52.95	0.09%	15.74%
					00647L	元大 S&P500 正 2	82.55	-0.12%	17.84%
					00648R	元大 S&P500 反 1	5.77	0.00%	-6.48%
					00861	元大全球未來通訊	40.15	0.07%	15.81%
					00876	元大全球 5G	39.33	0.33%	17.75%
歐洲	那斯達克 100 指數	18,536.65	-0.01%	10.17%	00762	元大全球 AI	61.00	-1.13%	21.76%
					00771	元大 US 高息特別股	17.38	0.81%	6.89%
					00762	元大全球 AI	61.00	-1.13%	21.76%
					00771	元大 US 高息特別股	17.38	0.81%	6.89%
日本	日經 225 指數	38,487.90	1.14%	15.01%	00660	元大 EURO STOXX 50 指數	4,983.67	0.03%	10.22%
債市									
類別	市場指標	收盤	日漲跌 基點	年迄今 漲跌基 點	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今 漲跌%
美國	美國 1 年公債殖利率	5.18	-1.26	41.32	00719B	元大美債 1-3	31.73	0.22%	3.73%
					00697B	元大美債 7-10	35.61	0.54%	1.14%
	美國 2 年公債殖利率	4.87	-5.21	62.28	00786B	元大 10 年 IG 銀行債	33.84	0.89%	-0.79%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	34.37	0.94%	-1.86%
	美國 5 年公債殖利率	4.51	-6.01	65.99	00788B	元大 10 年 IG 電能債	31.41	0.96%	-3.38%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	29.59	1.06%	-2.86%
	美國 10 年公債殖利率	4.50	-4.75	61.94	00679B	元大美債 20 年	28.75	0.88%	-6.81%
					00680L	元大美債 20 正 2	8.10	1.38%	-20.04%
	美國 30 年公債殖利率	4.65	-3.23	61.9	00681R	元大美債 20 反 1	21.02	-0.90%	11.45%
					00720B	元大投資級公司債	34.85	0.90%	-3.19%
中國	中國 5 年期公債殖利率	2.08	0.1	-30.9	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	34.06	0.92%	-3.59%
					00721B	元大中國債 3-5	46.83	0.60%	5.24%

近期相關報告

季報

日期	報告標題
12/11	<a href="#">2024 年全球、台灣經濟與主要國家展望 - 延遲軟著陸與高通膨並存</a>

週報

日期	報告標題
05/03	雙率週報 - <a href="#">穩定金融情勢，聯準會放慢縮表腳步</a>
05/06	市場風險監測 - <a href="#">Fed 堅定鴿派立場，令市場以利多反映弱勢經濟數據；行情仍有缺點，若不能一舉突破走升，則整理期將會拖長；建議投資人待方向明確後再採取積極行動</a>
05/06	總體經濟週報 - <a href="#">投資人不怕「需求過熱通膨」，而是「停滯性通膨」或「經濟衰退」，目前尚屬於需求過熱通膨階段</a>
05/06	日股週報 - <a href="#">焦點關注多家大型企業財報，左右股市能否延續漲勢</a>
05/08	原物料市場週報 - 原油市場 – <a href="#">需求軟且庫存上升、OPEC+研究增產，油價拉回</a>
05/10	雙率週報 - <a href="#">就業動能放緩，重燃降息預期</a>
05/13	市場風險監測 - <a href="#">美股突破關鍵均線重回攻勢；上週美股緩慢爬升，以盤整代替拉回本是正面發展，然籌碼壓力巨幅上升釋放波動將放大訊號，須特別留意</a>
05/13	總體經濟週報 - <a href="#">美國經濟的貨幣幻覺年代</a>
05/13	日股週報 - <a href="#">投資人持續關注企業財報表現，短線股市或延續區間震盪格局</a>
05/15	原物料市場週報 - 原油市場 – <a href="#">需求偏軟格局未變；庫存降且旺季在即，油價盤整</a>
05/17	雙率週報 - <a href="#">美通膨降溫，重燃降息預期</a>
05/20	市場風險監測 - <a href="#">在降息預期提高下，美股進一步穩步推升並創新高；然籌碼壓力依然巨大，股市仍有波動放大風險，投資人仍須留意</a>
05/20	總體經濟週報 - <a href="#">債台高築的美國到了臨界點了嗎？</a>
05/20	日股週報 - <a href="#">CPI 推高升息預期，日股走勢震盪整理</a>
05/22	原物料市場週報 - <a href="#">油市利多逐漸浮現，然重點事件在前，壓抑表現；美元偏弱，且有中長期利多，金價偏多看待</a>
05/24	雙率週報 - <a href="#">FOMC 會議記錄釋鷹派訊息，美元反彈</a>
05/27	市場風險監測 - <a href="#">股市在狹幅整理中穩步爬升、波動度明顯受到壓抑，又 VIX 期貨籌碼仍在高位，軋空行情正在醞釀</a>
05/27	總體經濟週報 - <a href="#">美國商用不動產是可控的危機</a>
05/27	日股週報 - <a href="#">內、外部多空因素交錯，日股延續區間整理格局</a>
05/29	原物料市場週報 - <a href="#">庫存上升及政府釋油壓制油價，但供需格局未變</a>
05/31	雙率週報 - <a href="#">關注就業報告，牽動美元雙率走向</a>

觀點

日期	報告標題
----	------

05/14	<a href="#">原物料漲勢是否再起？</a>
05/31	美股 1Q24 財報檢視： <a href="#">AI 引領科技板塊獲利成長，供應鏈前景看俏</a>

戰情分析

日期	報告標題
05/02	<a href="#">市場陷入記憶體不足的短暫當機，但目前並非停滯性通膨，中長線多頭格局未變</a>
05/03	<a href="#">AI、車用晶片成日本半導體設備業者兩大營運動能</a>
05/06	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">財報季近尾聲，投資人目光轉向中小型股</a>
05/07	<a href="#">美財政部穩定籌碼助攻，美債殖利率止漲回落</a>
05/08	<a href="#">就業報告，印證鮑爾的鴿派政策風向</a>
05/09	波克夏 13F： <a href="#">巴菲特不改本色，依然順著景氣循環操作</a>
05/10	日股財報解析： <a href="#">豐田新能源車熱賣，日系車用半導體廠展望優於同業</a>
05/13	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">沃爾瑪、應用材料引領本週傳產/科技股走向</a>
05/14	<a href="#">入不敷出，美財政缺口居高不下</a>
05/15	<a href="#">通膨壓力未除，台灣央行料保持警戒</a>
05/16	<a href="#">迷因股行情再起？時空背景及個股個別情況不同，不能一概而論</a>
05/17	聰明錢報告： <a href="#">中央銀行賣權下，不做多不行，但投資人已經各自小心</a>
05/20	美股財報前瞻暨回顧： <a href="#">NVIDIA 財報壓軸登場，投資人拿放大鏡檢視</a>
05/21	520 就職演說： <a href="#">緊扣民主價值觀、兩岸維持現狀、重點發展五大產業</a>
05/22	<a href="#">中國連三月減持美債，反映資金外流連鎖效應</a>
05/23	<a href="#">當美債超發議題浮上檯面，反映政策風向改變</a>
05/24	禿鷹變救星： <a href="#">私募基金助力日本企業價值提升，為日股行情再添柴火</a>
05/27	<a href="#">PCE 公布前市場多少觀望，投資人宜著重選股</a>
05/28	<a href="#">通膨居高，聯準會中性利率料上移</a>
05/29	<a href="#">資金充沛抵銷打房政策不利影響，台灣房貸動能不減反增</a>
05/30	<a href="#">股東是受益人還是韭菜？資本市場建設與擴容內藏細節</a>
05/31	<a href="#">歐洲經濟逐漸從谷底脫離，歐股可望不再落後</a>

國際金融市場焦點

<a href="#">05/02</a>	<a href="#">05/03</a>	<a href="#">05/06</a>	<a href="#">05/07</a>	<a href="#">05/08</a>	<a href="#">05/09</a>	<a href="#">05/10</a>	<a href="#">05/13</a>	<a href="#">05/14</a>	<a href="#">05/15</a>
<a href="#">05/16</a>	<a href="#">05/17</a>	<a href="#">05/20</a>	<a href="#">05/21</a>	<a href="#">05/22</a>	<a href="#">05/23</a>	<a href="#">05/24</a>	<a href="#">05/27</a>	<a href="#">05/29</a>	<a href="#">05/30</a>
<a href="#">05/31</a>									

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
05/03	美國 4 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">製造業仍在築底階段，商品通膨加溫</a>
05/06	美國 4 月 BLS 就業報告： <a href="#">勞動市場降溫，經濟朝向軟著陸</a>
05/06	美國 ISM 服務業 PMI： <a href="#">服務業成長放緩，通膨壓力仍存</a>
05/07	美國第一季資深授信人員意見調查： <a href="#">貸款需求降溫，預期經濟軟著陸</a>
05/16	美國四月 CPI： <a href="#">黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼</a>
05/17	美國 4 月零售銷售、工業生產： <a href="#">高利率滯後效應逐漸浮現，消費與工業生產降溫</a>
05/24	美國 5 月 S&P Global PMI： <a href="#">商業活動擴張加速，商品通膨升溫</a>

## 日本

日期	報告標題
05/02	日本 3 月份工業生產 - <a href="#">國內、內外需求改善，帶動工業生產、信心逐步回溫</a>
05/10	日本 3 月份勞工薪資： <a href="#">春季薪資談判結果尚未反映，後續薪資增速有望再度走高</a>
05/17	日本第一季 GDP - <a href="#">車廠停工拖累消費、出口與投資，成首季 GDP 衰退主因</a>
05/23	日本 4 月份進出口 - <a href="#">汽車/半導體設備成出口雙引擎，引領第二季經濟恢復成長</a>
05/27	日本 4 月份 CPI - <a href="#">能源補貼金額減少、薪資上漲逐步發酵，通膨或於後續再次走高</a>

## 歐元區

日期	報告標題
05/27	歐元區 5 月 S&P Global PMI： <a href="#">經濟活動持續升溫，通膨壓力有望緩解</a>
05/31	歐元區經濟信心： <a href="#">經濟前景逐漸穩定，消費者信心持續回溫</a>

## 台灣

日期	報告標題
05/02	台灣第 1 季 GDP： <a href="#">外需加溫，帶動資本形成恢復，加以民間消費穩健成長，經濟成長進一步攀高</a>
05/03	台灣 4 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業不景氣減弱，非製造業熱度升溫</a>
05/08	台灣 4 月 CPI： <a href="#">儘管 4/1 電價調漲，CPI 上漲率時隔 2 個月重新低於 2%</a>
05/09	台灣 4 月出口： <a href="#">人工智慧商機熱絡與產業淡季互抵，出口小幅成長</a>
05/21	台灣 4 月外銷訂單： <a href="#">新興科技需求暢旺與庫存回補需求湧現，外銷訂單年增逾 1 成</a>
05/24	台灣 4 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">資訊電子需求熱絡，助長工業生產年率飆升；高基期及假日較少，零售及餐飲業成長和緩</a>
05/28	台灣 4 月景氣指標： <a href="#">燈號亮出象徵景氣轉向熱絡的黃紅燈，領先指標加速上揚</a>
05/31	台灣 5 月主計總處預測： <a href="#">大幅上修今年 GDP 成長預測至 3.94%，物價上漲率預測小幅調升至 2.07%</a>



# 附錄：重要揭露事項

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

## 分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

## 投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

## 總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名  
元大證券投資顧問股份有限公司  
台灣臺北市 106 敦化南路二段  
65 號 10 樓、71 號 10 樓