

十一月份

2016 年 11 月 7 日

特朗普當選？

16個反向搖擺州兩黨總統提名人平均民調支持率已不相上下					
圖一	選舉人票	希拉里 (D)	特朗普 (R)	+/-	
支持率領先					
支持率落後					
持平					
					
佛羅里達 (FL)	29	45.3	46.0	R+0.7	
艾奧瓦 (IA)	6	40.3	41.7	R+1.4	
內華達 (NV)	6	44.0	45.6	R+1.6	
亞利桑那 (AZ)	11	43.5	46.5	R+3.0	
俄亥俄 (OH)	18	43.0	46.3	R+3.3	
佐治亞 (GA)	16	42.3	48.0	R+5.7	
密蘇里 (MO)	10	39.0	50.3	R+11.3	
合計	96				
北卡羅萊納 (NC)	15	46.4	46.4	持平	
科羅拉多 (CO)	9	43.7	41.3	D+2.4	
新罕布爾 (NH)	4	46.0	41.3	D+4.7	
弗吉尼亞 (VA)	13	47.0	42.3	D+4.7	
賓夕法尼亞 (PA)	20	47.3	42.4	D+4.9	
威斯康星 (WI)	10	46.7	41.3	D+5.4	
密歇根 (MI)	16	46.0	40.3	D+5.7	
明尼蘇達 (MN)	10	46.3	40.3	D+6.0	
緬因 (ME)	4	45.3	38.7	D+6.6	
合計	86				
截止日期：11 月 3 日 資料來源：Real Clear Politics					

石 Sir 估特朗普會當選

上星期筆者想到在 11 月專題評論美國總統選舉與美股走勢。搜羅了相關的資料之後，擬定以《特朗普當選？》為題。今早(11 月 7 日)拜讀石 Sir 的《晴報》專欄時發現，他碰巧亦以《特朗普會是黑天鵝？》為題，並指出：

「傳統上希拉里的民主黨是幫工人、窮人說話的，但當希拉里只表現出要維持全球化，利華爾街，而特朗普就反做了以前民主黨所做的窮人救主時，不少之前支持民主黨的工人，便倒向共和黨（以前是為資本家出聲的）的特朗普了。賓夕法尼亞州的選民分化，可說明這問題。」

如果按教育程度劃分，過去在賓夕法尼亞州：共和黨選民中，高學歷者超過低學歷者。但今年 9 月底民調發現，情況發生逆轉：賓夕法尼亞州 54% 受過高等教育的選民打算投票給希拉里，僅 34% 支持特朗普；而在沒有大學文化程度的選民中，48% 支持特朗普，41% 支持希拉里。

如果按收入劃分選民群體，過去在賓夕法尼亞州：高收入人群傾向共和黨，低收入人群則是民主黨的堅實票倉；但在今年民調中，在低收入群體，希拉里和特朗普的支持率非常接近，這意味着很多低收入選民轉向了共和黨。

賓夕法尼亞州這種『反向搖擺』，很大程度上也是美國兩黨基層選民的『反向搖擺』。低收入、低教育程度的藍領白人從民主黨轉向共和黨，成為特朗普的『鐵倉』--在多數民調中，特朗普在高中以下文化程度的白人中的支持率都超過 60%。但受過高等教育的白領白人--共和黨過去的中堅力量，卻有很多在轉化成中間選民甚至投向民主黨。

總共有 16 個『反向搖擺』州，他們對兩個總統候選人的支持，是不相上下見附圖一。」

美股表現能否預測美國總統選舉結果？ (圖二)

標普500在選舉日3個月前的表現

選舉年份	標普500指數三個月變動	在任黨候選人
1928	13.6%	勝 ✓ 對
1932	-2.6	負 ✓
1936	7.9	勝 ✓
1940	8.6	勝 ✓
1944	2.3	勝 ✓
1948	5.4	勝 ✓
1952	-3.3	負 ✓
1956	-2.6	勝 X 錯
1960	-0.7	負 ✓
1964	2.6	勝 ✓
1968	6.5	負 X 錯
1972	3.0	勝 ✓
1976	-0.1	負 ✓
1980	6.7	負 X 錯
1984	4.8	勝 ✓
1988	1.9	勝 ✓
1992	-1.2	負 ✓
1996	8.2	勝 ✓
2000	-3.2	負 ✓
2004	2.2	勝 ✓
2008	-19.5	負 ✓
2012	2.5	勝 ✓

準確度: 19 / 22 (86.4%)

資料來源: InvesTech Research

美股跌有利在野黨後選人獲勝

筆者之所以用《特朗普當選？》為題，主要因為看到一篇評論，提到美股的表現與美國總統選舉結果的相關性(Correlation)。

據稱，在總統選舉日之前三個月的美股表現，有助預測究竟在任黨(incumbent party)的候選人，還是非在任黨的候選人會勝出。

預測大致上建基於以下兩個假設：

- 若果標普 500 指數在這三個月裡下跌，在任黨的候選人會落敗，非在任黨的候選人會獲勝；
- 若果標普 500 指數在這三個月裡上升，在任黨的候選人會獲勝，非在任黨的候選人會落敗。

要注意的是，上述的假設或觀察只屬於相關性研究，旨在揭示美股三個月的表現與候選人勝算的關係有多大，並不代表兩者具有因果關係。

附圖二由左至右的第一欄是 1928 年至 2012 年的 22 個選舉年份；第二欄是選舉日前三個月的標普 500 指數變動；第三欄是在任黨的候選人當年是否當選(勝)還是落敗(負)。最右邊的綠色「✓」代表美股錄得升幅時，在任黨的候選人獲勝，或者美股錄得跌幅時，非在任黨的候選人獲勝(對)。至於紅色「X」，則代表美股錄得升幅時，非在任黨的候選人獲勝，或者美股錄得跌幅時，在任黨的候選人獲勝，即上述的假設是錯的(錯)。

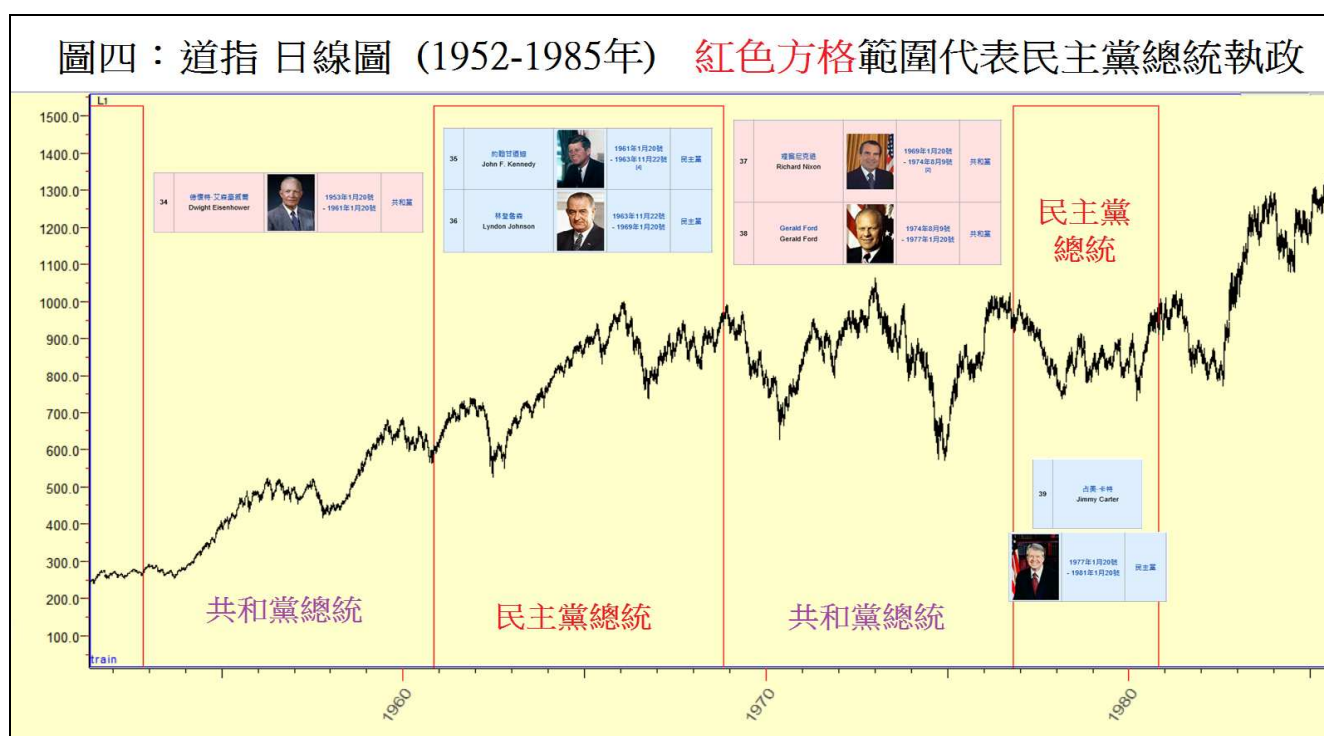
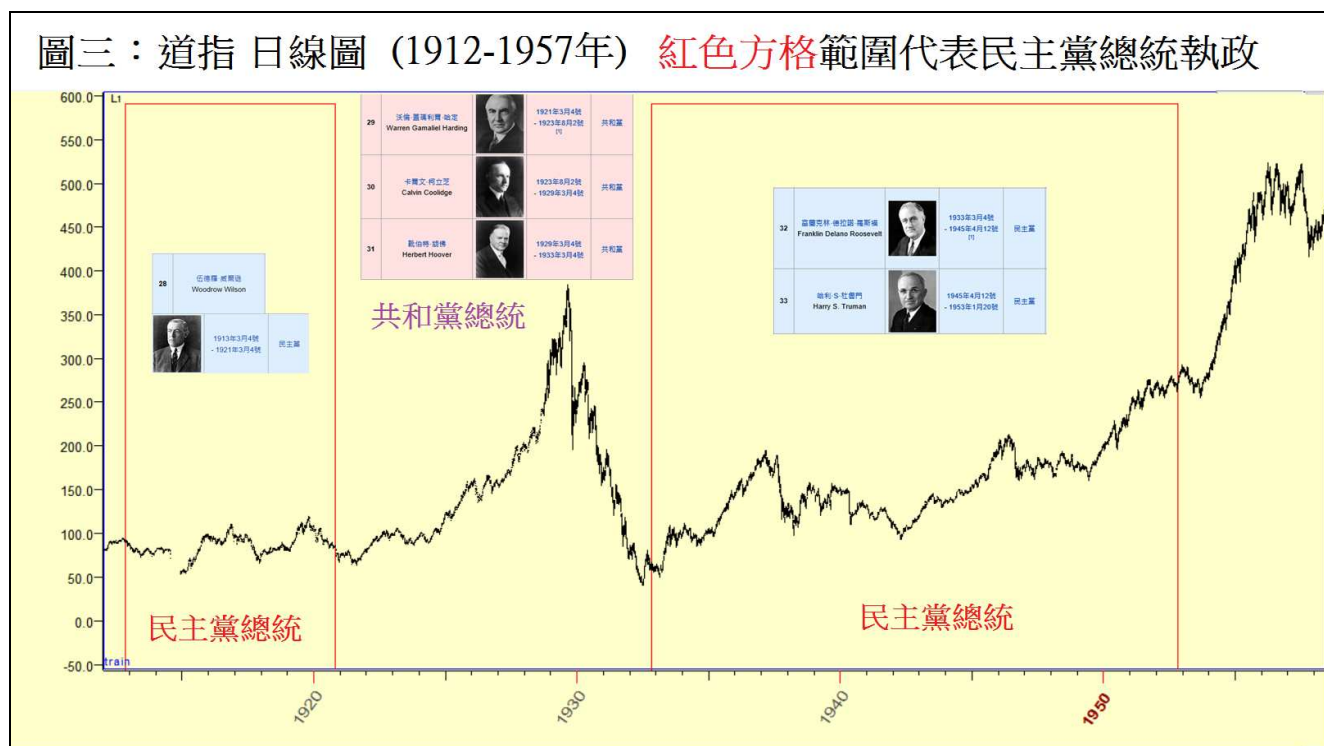
由 1928 年至今的 22 次總統選舉裡，若果以上述標準去估計下一任總統誰屬，準確度達到 86.4%，因為當中只有 3 次是錯，其餘 19 次都是對的。

2016 年 11 月 4 日，標普 500 指數收報 2085，3 個月之前的 8 月 4 日收報 2164，亦即是說，標普 500 指數在過去三個月累積跌去 3.65%。如果上述的預測方法屬實，則民主黨的希拉莉應會敗給共和黨的特朗普。是否如此？結果快將分曉。

無巧不成話，9 月 23 日《華盛頓郵報》的一篇報導指出，美國大學教授 Allan Lichtman 過去 30 年以他的方法預測下一任美國總統，全部都成真。他預測下一任總統是特朗普。有關評論見 <https://www.washingtonpost.com/news/the-fix/wp/2016/09/23/trump-is-headed-for-a-win-says-professor-whos-predicted-30-years-of-presidential-outcomes-correctly/>。

民主黨總統時期多見牛市

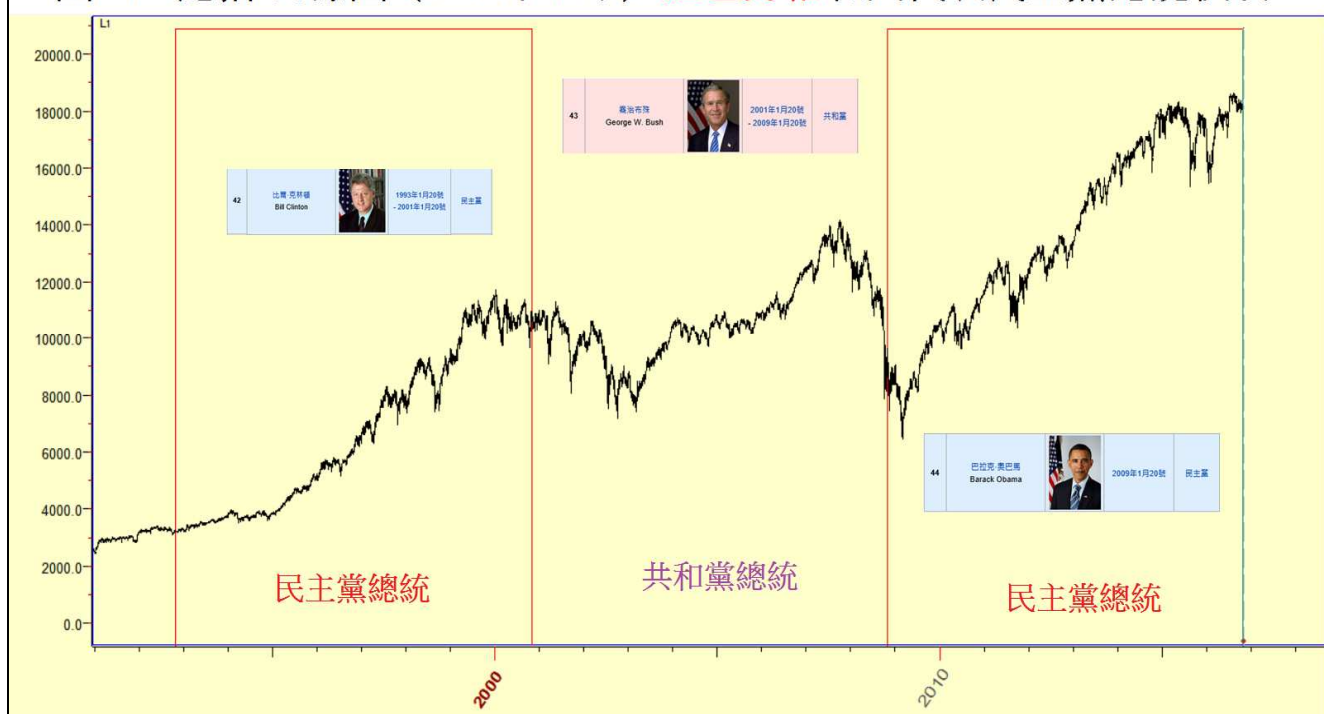
如果特朗普真的獲得總統之位，則維持了 8 年的民主黨總統執政期將會劃上句號。有說：「民主黨總統時期，股市普遍向好；共和黨總統時期，股市普遍向淡」。這個說法究竟是否屬實？就讓事實來說話吧！圖三至圖六展示了 1913 年至今，歷任美國總統與道指走勢的關係。紅色方格之間的範圍是民主黨總統執政的時期，之外就是共和黨總統執政的時期。



圖五：道指 日線圖 (1975-1995年) 紅色方格範圍代表民主黨總統執政



圖六：道指 日線圖 (1992年至今) 紅色方格範圍代表民主黨總統執政



不難發現，在民主黨總統執政期，美股的表現普遍向好，最明顯的例子是 1993 年至 2001 年民主黨的克林頓執政的八年和 2009 年至今奧巴馬執政的時期，見附圖六。中間當共和黨的小布殊掌權時，美股一共經歷了兩次大熊市：一為科網股泡沫爆破；二為次按危機及隨後的金融海嘯，席捲全球。當奧巴馬上任後不久，美股才正式走出谷底。

經典股災巧遇共和黨總統執政期

既然民主黨總統執政時期，股市普遍處於牛市，那麼，共和黨總統執政時期，是否多數與熊市有關？筆者將 1920 年至今的所有共和黨總統執政時期的美股表現放在同一幅圖表上，讓訂戶可以一目了然，見附圖七。合併之後，即可發現，原來大家耳熟能詳的經典股災，都恰巧發生在共和黨總統執政時期，包括：

第一，美股在 1929 年 9 月見頂，其後的大熊市一直維持至 1932 年 7 月見底，當時正是共和黨的胡佛(Hoover)擔任總統。整個大蕭條(the Great Depression)都在他的任期內發生。

第二，1969 年至 1977 年，兩位共和黨總統執政，先後為尼克遜(Nixon)和福特(Ford)。一方面，股市經歷兩次大升和兩次大跌的「過山車」式走勢；另一方面，美國經濟期間亦經歷了兩次衰退(Recessions)，其中 1973 年至 1975 年的一次衰退更長達 16 個月，是 1930 年大蕭條以來最長一次的衰退期。

第三，在列根(Reagan)和老布殊擔任總統的 16 年裡，雖然美股正處於大牛市，但期間亦發生了經典的「八七股災」。

第四，上文提過，當小布殊上任總統後不久，科網股的泡沫隨即爆破，由道指 2001 年 1 月的 11750 頂部起計，跌市足足維持了 33 個月，最後於 2002 年 10 月的 7197 見底。在他的第二個任期裡，道指在 2007 年 10 月的 14198 見頂，然後一直下跌至 2009 年 3 月的 6470 才見底，17 個月總共跌去 54.4%！

假如特朗普當選的話，有心理準備，美股在未來四年內有可能爆發大型股災！



-完-