

冠通期货热点评论

—警惕“特朗普交易”的过度反应，黄金回调之后仍值得增配

发布时间：2024 年 11 月 8 日

➤ 事件：

特朗普秋风扫落叶般的大胜，令人始料未及，原想着要看几天的“大戏”，不到一天就大结局了，资本市场快速消化剧烈反应，各国政要紧急磋商陆续表态祝贺，分析师忙着写特朗普 2.0 时代的展望，投资者则思考着对未来四年要如何配置调仓。

➤ 点评：

金融市场上，美国选举日这两天“特朗普交易”杀了个回马枪，特斯拉的暴涨炫耀着马斯克的笃定，比特币的飙升则欢庆着虚拟货币的美好未来，美元美债美股气势如虹的涨势看似红火实则蕴藏着矛盾，金银的高位回落也许是暗示着“俄乌战争”的“24 小时结束”，油价的下挫则表征着特朗普对传统能源产业的支持与对新能源态度转向的双重压力。

不过，眼下却要警惕“特朗普交易”的过度反应。

“特朗普交易”，是预期特朗普即将当选美国总统，继而基于他的政策主张，特别是与民主党的不同所展开的交易。主要体现在“扩财政宽货币，对内减税对外加关税，支持美国制造业回流，更加关注美国自身的“事儿”，加快俄乌战争的结束等”。对于金融市场而言，宽货币有助于加速本轮美联储的降息进程，美债利率特别是短端利率加快下行，长短利率受益于美国经济的强韧而高企，期限利差收敛转正并进一步陡峭化；扩财政支持制造业回流，有助于部分传统产业，对于科技股的支持有限，同时偏弱的美元更加有助于美国贸易逆差的修补，利空美元。不过，特朗普的对外加关税将会促使贸易摩擦的加大，倒逼其他国家货币贬值去对冲出口的损失（特别是中国），继而又支撑了美元。此外，加快俄乌战争的结束，有助于提振投资者的风险偏好，继而减少对于避险资产的需求，削弱金价与美元。

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

本轮特朗普交易，从10月以来已经一个多月了，特别是在最近两天的大幅波动之后，市场的预期已然阶段性充分 price in 了。同时，从当前的特朗普交易阶段主要资产的表现来看，与2017-2020年特朗普1.0执政阶段的表现相比，要么相悖要么抢跑。

与此同时，市场对于“非特朗普”状况的预期不足。一方面是，特朗普在权力交接期的“安全性”问题（7.13遇刺未遂事件之后，源于对特朗普上台后“报复行为”的担忧，相信后续类似事件将会络绎不绝）；另一方面，对于特朗普为了竞选所吹的牛能否真的兑现仍旧存疑，诸如24小时内结束俄乌战争等大话，包括中东问题、亚太局势等等，地缘的风险恐难很快消除。

最后，2024年的美国，从自身经济状况而言，与2016年特朗普上任初期早已今非昔比，特朗普即便想要挥舞关税大棒去解决“缺钱”问题，但对于更加依赖个人与企业所得税的美国财政收入结构，更多债务负担与超过财政收入10%的利息支出，当前的美国高利率环境，即便是在国防支出上适当减少，但增加的那点关税与对内的减税承诺而言，恐难改善美国入不敷出的财政。

更加值得一提的是，对外加税的成本最终仍将转嫁给美国普通百姓，再加上对于移民的管理甚至遣返，美联储的降息，美国国内的通胀问题恐怕又要回头了。

最后，特朗普带给世界的最大确定性就是其不确定性，至少，在他明年1月正式就职总统之前这段时间，仍旧会充满行情的波动与反复。也许，我们将很快迎来“特朗普交易”的再次转向，去关注下一个逻辑，诸如美联储降息预期的回摆等等。而在这种动荡之中，回调之后的黄金仍蕴藏着很好的交易机会。

分析师：

王静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

本报告发布机构：

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

冠通期货研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。