

奥巴马连任有利于美国政策延续性，“财政悬崖”成为市场主导因素

事件点评

- 如预期的那样，美国的政治版图在大选后没有发生什么变化。民主党总统奥巴马获得了连任。民主党继续控制着参议院，而共和党延续了对众议院的主导。大选的结果并没有什么惊奇。在大选之前，美国预测市场 Intrade 的数据就显示市场相信奥巴马连任的概率在 2/3，罗姆尼当选的可能性仅有 1/3。
- 大选结束后，美国股市下挫、而债市走牛，反映出市场正在剔除之前价格中所包含的罗姆尼当选的预期。在美国国会参众两院的分工中，众议院更偏向于内政，而参议院则更多关注外交。因此，对于即将到来的“财政悬崖”，市场普遍相信如果共和党人罗姆尼当选总统，将更容易在国会中通过妥协的法案，避免其变成现实。罗姆尼还宣称将会降低边际税率，这也有利于美国的企业。因此，罗姆尼的败选让股市下挫。不过，罗姆尼反对目前美联储正在进行的宽松政策。因此，大选的结果让美国国债市场走牛，国债收益率明显下行，回到了 10 月初的水平。
- 奥巴马的连任消除了美国货币政策的不确定性，联储目前的宽松政策将得到延续。美联储正在进行的货币政策放松涉及到了对未来的承诺（比如说，联储声明将会把低利率政策维持到 2015 年）。但伯南克的任期到 2014 年年初就将到期。罗姆尼在竞选中就明确表示，如果当选，不会任命伯南克连任。这让市场对未来美联储的政策走向产生了疑问。而奥巴马连任总统会让美联储的政策保持连续性。QE3 将继续推行下去。
- 相对而言，奥巴马的连任更有利于中国经济。以过去几十年的经验来看，不管谁当选总统，中美关系都不会有太大的变化。但在两位总统候选人中，罗姆尼对中国的态度更为强硬。在选战中，他曾经说将会在上任第一天就把中国列为汇率操纵国。这种对中国的高压态势不利于中国的对美出口。而奥巴马的当选则可以保持美国对华政策的稳定，避免贸易战的发生。这对中国是好事。
- 市场的焦点已经转向“财政悬崖”。随着美国大选尘埃落定，“财政悬崖”成为了主导市场的因素。惠誉（Fitch）刚刚发布了报告，警告说有可能在 2013 年下调美国的评级。在今年剩下的日子里，国际投资者会把目光聚焦在美国国会内就“财政悬崖”展开的讨价还价中。

分析师：

徐高

010-56513082

gaoxu@ebcn.com

执业证书编号：S0930512080004

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

徐高，北京大学中国经济研究中心经济学博士，西南交通大学工学硕士、学士。2011年5月加入光大证券，任首席宏观分析师。之前，曾任瑞银证券高级经济学家、世界银行经济学家、国际货币基金组织兼职经济学家及研究助理等职。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所 销售交易部 机构业务部

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易团队	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青(总经理)	010-56513035	-	wanghq@ebcn.com
	郝辉	010-56513031	-	haohui@ebcn.com
	黄怡	010-56513050	-	huangyi@ebcn.com
	梁晨	010-56513153	-	liangchen@ebcn.com
上海	李大志(销售交易部总经理助理)	021-22169128	-	lidz@ebcn.com
	严非(执行董事)	021-22169086	-	yanfei@ebcn.com
	周薇薇	021-22169087	-	zhouww1@ebcn.com
	徐又丰	021-22169082	-	xuyf@ebcn.com
	韩佳	021-22169491	-	hanjia@ebcn.com
	冯诚	021-22169083	-	fengcheng@ebcn.com
	黎晓宇(副总经理)	0755-83024434	-	lix1@ebcn.com
	黄鹂华(执行董事)	0755-83024396	-	huanglh@ebcn.com
深圳	张晓峰	0755-83024431	-	zhangxf@ebcn.com
	江虹	0755-83024029	-	jianghong1@ebcn.com
	罗德锦	0755-83024064	-	luodj@ebcn.com
	孙威(执行董事)	010-56513038	-	sunwei@ebcn.com
企业客户	吴江	010-56513030	-	wujiang@ebcn.com
	杨月	010-56513033	-	yangyue1@ebcn.com
	顾超	021-22169485	-	guchao@ebcn.com
	濮维娜(副总经理)	021-62152373	-	puwn@ebcn.com
富尊财富中心	陶奕	021-62152393	-	taoyi@ebcn.com
	戚德文	021-22169152	-	qidw@ebcn.com