说好的拜登大幅领先特朗普为何不再了？

2020 年 08 月 31 日

事件

- 目前距美国大选日仅 63 天，特朗普与拜登之间的竞争已进入白热化阶段。此前的主流观点认为拜登获胜是大概率事件，但是近期的高频数据表明特朗普大有追赶之势，让不少人颇为意外。说好的拜登大幅领先特朗普为何不再了？

观点

- **目前特朗普对拜登的劣势已小于同期对希拉里，且特朗普在重点摇摆州紧追拜登之后。**一个值得注意的现象是，目前民调显示拜登领先特朗普 4.3pct，该值已经小于同期希拉里对特朗普领先的 4.9pct（图 1），在经历 2016 年选举爆冷后，此次我们更应重视历史重现的可能。此外，根据美国主流民调机构 RealClearPolitics 的相关统计，特朗普的预测胜率自八月以来大幅反弹，截止 8 月 31 日拜登的预测胜率为 50.6%，仅领先特朗普 1.5pct，远低于疫情以来 24.6pct 的峰值（图 2）。更为关键的是，在最重要的几个摇摆州中，特朗普落后拜登的程度已大幅收窄至 2.7pct（图 3），小于全国民调的 6.9pct，而我们知道美国大选历来都是“得摇摆州者得天下”。

- **特朗普大选数据的回升或与疫情好转、经济复苏、“黑命是命”（Black lives matter）运动走向极端有关。**第一，通过比较新冠疫情与民调数据可以发现，拜登对特朗普的领先程度与新增确诊病例高度相关（图 4），而死亡率则有一定领先效应（图 5），因此近期美国疫情的边际好转或为特朗普劣势收窄的一大原因。第二，美国经济的 V 型强复苏和美股接连创新高也为特朗普赢得了更多信任。目前美国的消费水平已高于疫情前（图 6），而标普 500 和纳斯达克指数更是接连创出历史新高。第三，“黑命是命”运动走向极端会使特朗普政府采取的治安措施看起来更有必要，从而为其博得更多好感。

- **展望未来，四大因素将对大选走势产生重大影响。**一是，目前全球已有 6 种疫苗进入三期临床（表 1），若美国疫苗在大选前取得重大突破，将成为特朗普手中的“王炸”。二是，目前亚特兰大联储和纽联储对美国三季度 GDP 预测分别是年化后 25.6%和 14.6%（图 7），而大选前公布的实际 GDP 值将是一大“重磅”；三是，“黑命是命”运动若继续极端化，也将使特朗普获得一定优势，毕竟病毒和种族主义虽然可怕，但犯罪同样可怕。最后，将于 9 月 29 日、10 月 15 日、10 月 29 日进行的三场总统大选辩论也将影响大选走势（表 2），而拜登在此前的辩论中表现并不完美。

- **风险提示：**美国疫情超预期爆发，突发政治事件

证券分析师 陶川
执业证号：S0600520050002
010-66573671
taochuan@dwzq.com.cn

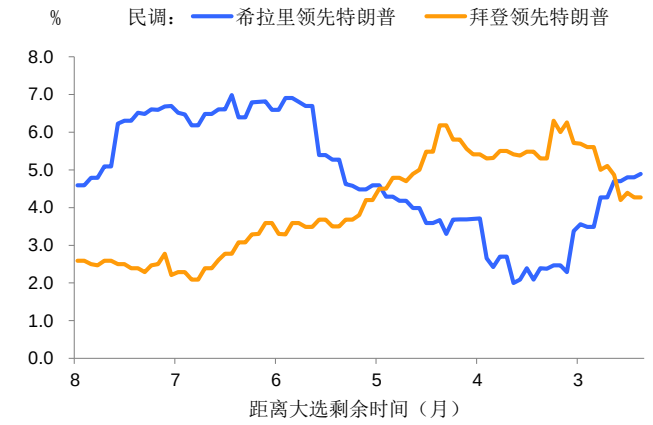
证券分析师 王丹
执业证号：S0600520050003
010-66573671
wangdan@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观点评 20200830：为何中国出口持续超预期?——来自全球供应链的线索》2020-08-30
2、《宏观点评 20200824：量化拜登竞选纲领对美国经济的影响》2020-08-25
3、《宏观点评 20200818：预见美股创新高后的再思考》2020-08-18
4、《宏观点评 20200816：更高频的数据来了！——实时跟踪美国就业与消费》2020-08-16
5、《宏观点评 20200814：生产修复出现停滞》2020-08-15

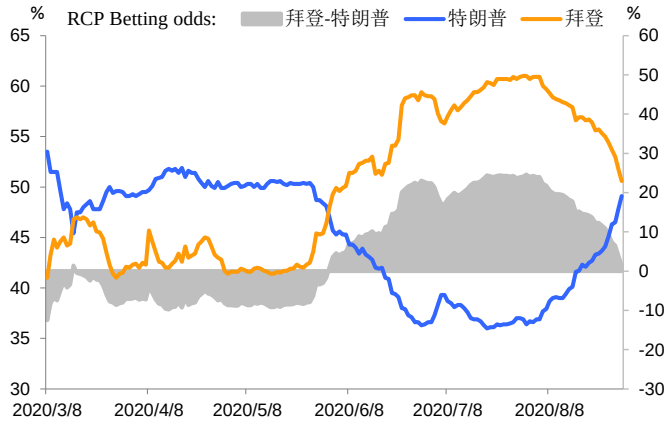
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：特朗普对拜登的劣势已小于同期对希拉里



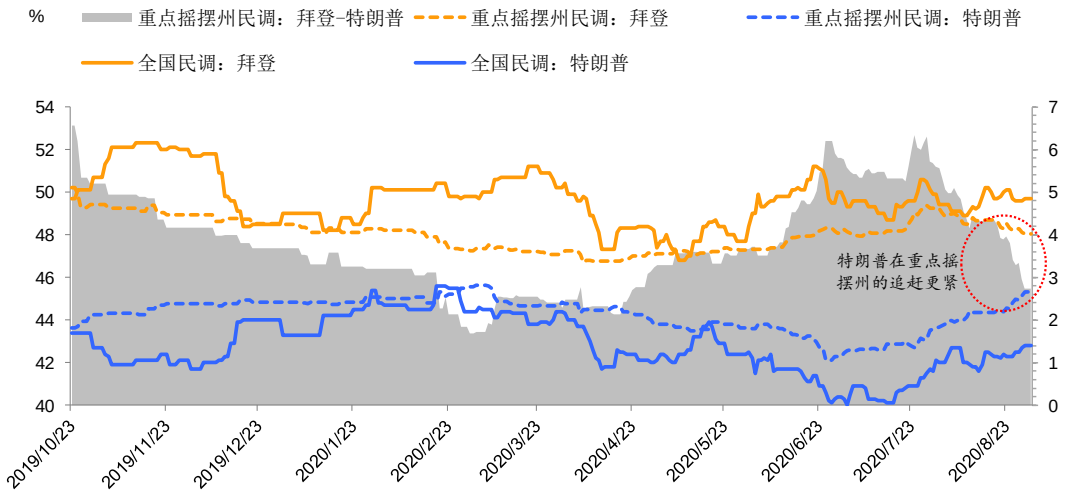
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 2：当前拜登领先特朗普的预测胜率已接近于 0



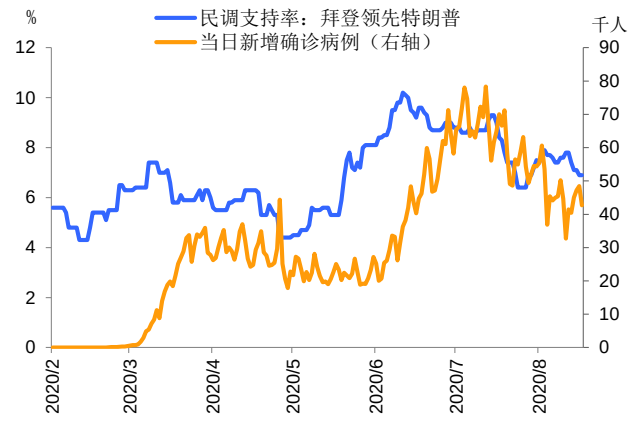
数据来源：RealClearPolitics，东吴证券研究所

图 3：特朗普在重点摇摆州的劣势大幅缩小



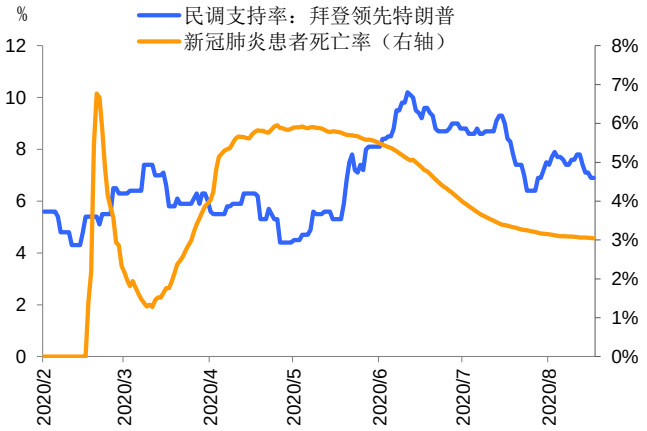
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 4：新增确诊病例与拜登领先程度高度相关



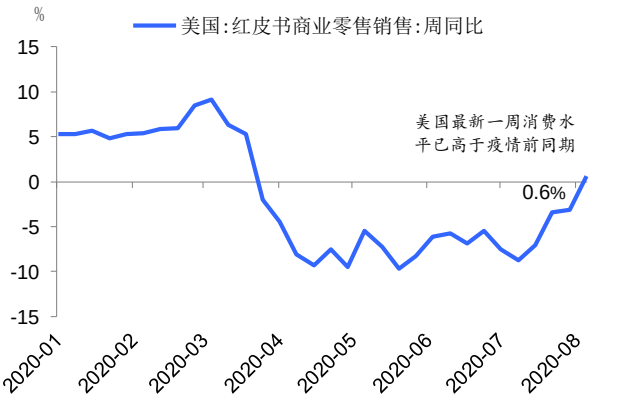
数据来源：RealClearPolitics，Wind，东吴证券研究所

图 5：死亡率领先于拜登对特朗普的优势



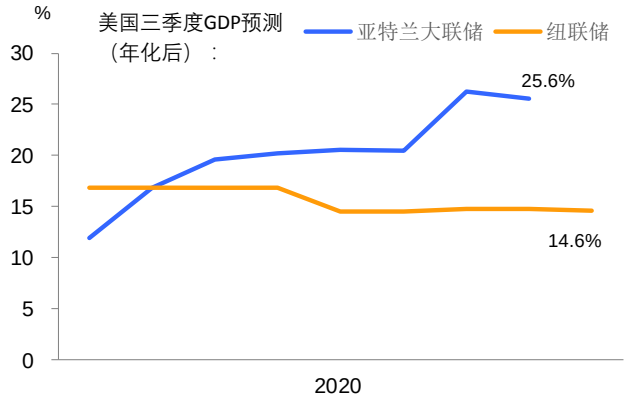
数据来源：RealClearPolitics，Wind，东吴证券研究所

图 6：美国消费水平已高于疫情前同期



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7：亚特兰大、纽联储对三季度 GDP 预测



数据来源：Atlanta Fed，NewYork Fed，东吴证券研究所

表 1：截至 8/13，全球已有 6 家机构疫苗进入三期临床试验阶段

研发单位	疫苗类型	国家	临床前研究	临床试验			临床实验进度
				I 期	II 期	III 期	
牛津大学/阿斯利康	非复制型腺病毒载体疫苗	英国	✓	✓	✓	✓	Phase3
科兴生物	灭活疫苗	中国	✓	✓	✓	✓	Phase3
武汉生物所/国药集团	灭活疫苗	中国	✓	✓	✓	✓	Phase3
北京生物所/国药集团	灭活疫苗	中国	✓	✓	✓	✓	Phase3
Moderna/NIAID	mRNA 疫苗	美国	✓	✓	✓	✓	Phase3
BioNTech/复星医药/辉瑞	mRNA 疫苗	多国	✓	✓	✓	✓	Phase3

数据来源：WHO，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 2：美国 2020 总统大选辩论日程

辩论安排	时间	地点
第一场辩论	2020.9.29	印第安纳州圣母大学
第二场辩论	2020.10.15	密歇根大学
第三场辩论	2020.10.29	田纳西州贝尔蒙特大学

数据来源：美国国会山报，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

