特朗普退选：下半年的黑天鹅？

2020 年 07 月 08 日

观点

- 由于在新冠疫情应对和全国暴乱处理上的不力，特朗普在 2020 大选中对拜登的劣势被进一步拉大，尽管距离最终的投票日还有不到 4 个月的时间。我们注意到，由于近期特朗普在国内政治地位的不断下滑，其对于共和党能否继续控制参议院、以及一些共和党参议员连任的前景也产生了负的溢出效应，如果这种态势进一步发酵，不排除未来共和党内部勒令特朗普退出总统竞选的可能性，虽然目前这一概率仅在 5%-10%之间，但情势的发展仍值得密切关注。

- **从选情来看，相对于民调结果，市场在疫情后更笃定拜登将完胜特朗普。**当前美国大选民调显示特朗普和拜登平均支持率分别为 40.9%和 49.6%，虽然拜登对特朗普的优势在疫情后明显扩大，但并未突破疫情前的高点（图 1）。然而，从博彩市场的预测来看，拜登胜选的概率自疫情以来一路走高，当前一直稳定在 60%以上（图 2），这一对特朗普的压倒性优势此前并未出现。从民主党来看，拜登挑选一位女性作为副总统候选人已基本确定，并且很有可能是一位黑人女性，从而有利于其争取更多民调支持。

- **从摇摆州的情况来看，疫情后拜登对于特朗普的领先全面扩大。**特朗普在 2016 年的意外胜选主要赢在佛罗里达、威斯康辛、密歇根、亚利桑那、北卡罗莱纳这六大摇摆州。由图 3 可以看出，在疫情爆发后，拜登对特朗普在这六个州的民调上的领先优势全面扩大。虽然民调本身可能存在一定的偏差，但我们认为未来更值得关注的是这六大州失业率的走势，比如当前佛罗里达和北卡罗莱纳州的失业率并未跟随整体失业率回落，这可能令特朗普通过主打经济牌挽回民调落后的希望落空。

- **特朗普政治地位的下滑也加大了共和党失去参议院的风险。**疫情后虽然特朗普的不支持率并未创新高，但民众对于特朗普带领美国走上错误轨道的担忧却是空前的（图 4）。特朗普在国家治理层面失误也令共和党在与民主党在两院的竞争中处于下风：当前博彩市场预测在 2020 年大选中民主党有 62%的概率控制参议院（图 5）。由于民主党在众议院的席位优势已无法撼动，共和党势必会竭力避免这种在大选时被民主党横扫情景的出现。

- **往后如何判断特朗普退选风险的上升？我们认为有两类指标：**一是共和党铁票州的参议员相对于民主党对手的民调变化，比如近期因特朗普民调的下滑，爱荷华州的共和党参议员 Joni Ernst 在民调上已经落后民主党人 Theresa Greenfield，如果更多共和党铁票州出现这种情形，势必会加剧共和党内部对于特朗普的不信任。二是特朗普自身的民调，一直以来其基本盘（尤其是未受过大学教育的白人男性）被认为在 40%-42%之间，如果未来其民调显著跌破 40%，无疑将令共和党看衰其连任前景。

- **风险提示：**美国第二波疫情蔓延失控、国际地缘政治环境恶化

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

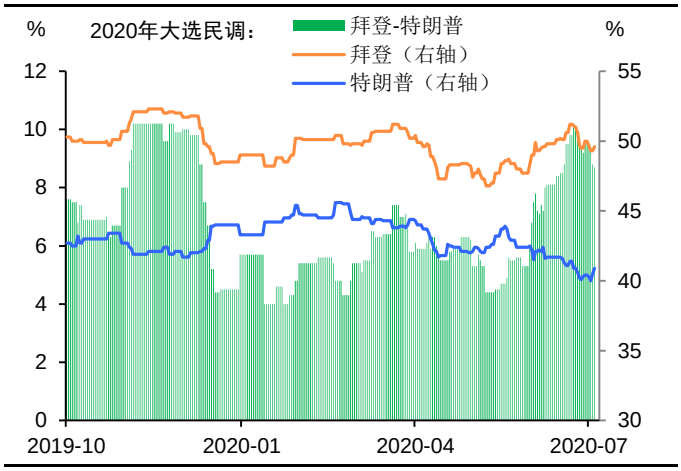
执业证号：S0600520050003
010-66573671
wangdan@dwzq.com.cn

相关研究

1、《内需修复和 CPI 下行进入平台期》2020-07-05
2、《宏观点评 20200702：美国就业数据仍处于持续改善中》2020-07-02
3、《宏观专题报告 20200627：“疫”浪淘沙：下半年宏观十大判断》2020-06-28
4、《二季度 GDP 增速有多少？：5 月经济数据点评》2020-06-15
5、《宏观点评 20200614：美股回调后能否延续前期涨势？》2020-06-14

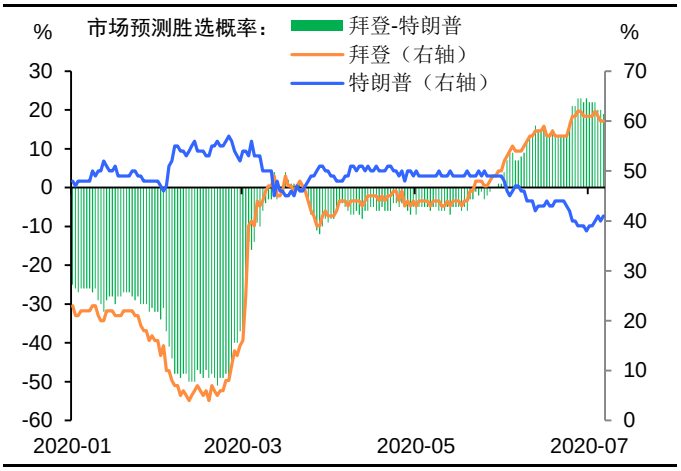
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：民调显示拜登对特朗普的领先并未突破前高



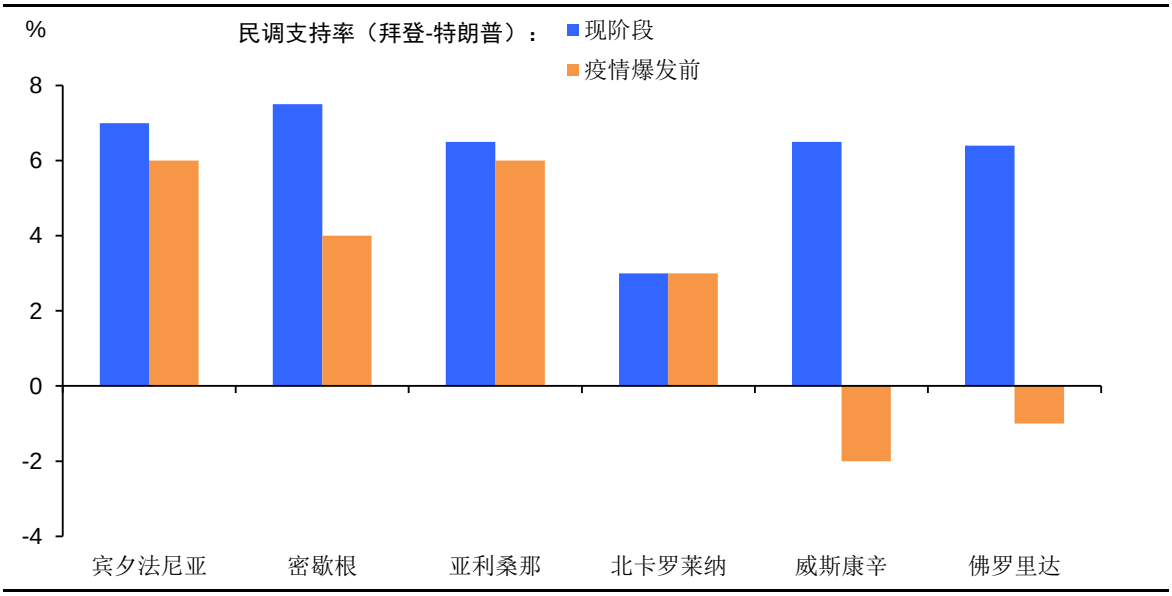
数据来源：RealClearPolitics，东吴证券研究所

图 2：但博彩市场预期拜登将在大选中完胜特朗普



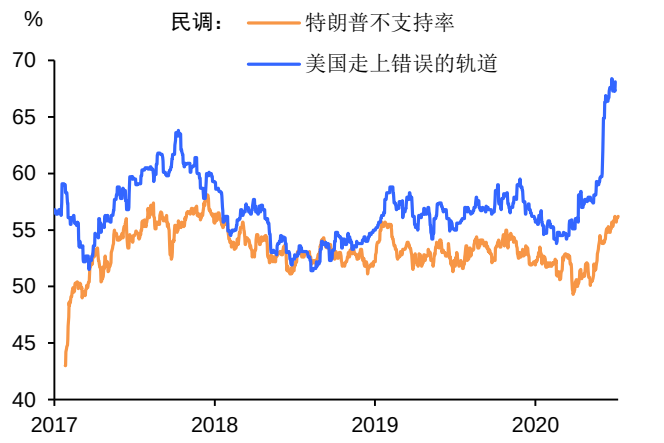
数据来源：PredictIt，东吴证券研究所

图 3：与疫情前相比，疫情后拜登对特朗普在关键摇摆州的民调领先全面扩大



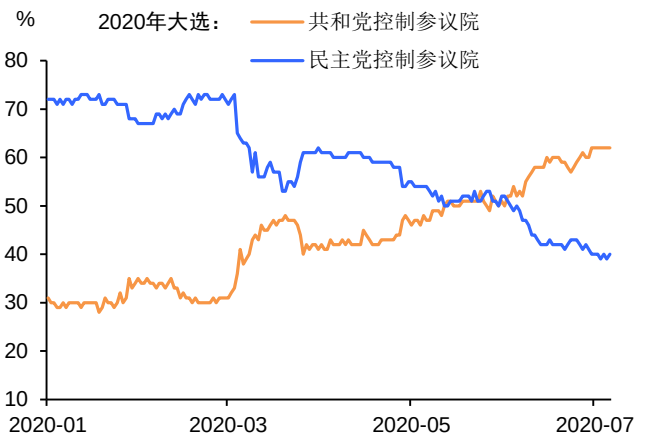
数据来源：RealClearPolitics，东吴证券研究所

图 4：民众空前担心特朗普带领美国走上错误轨道



数据来源：RealClearPolitics，东吴证券研究所

图 5：博彩市场预期民主党将在大选中拿下参议院



数据来源：PredictIt，东吴证券研究所

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

