

美国复工进程中的两党斗争

宏观专题报告

2020年6月8日

报告摘要:

● 民主党和共和党在复工政策上截然不同

自今年美国疫情爆发以来，民主党和共和党在防疫和复工政策上截然不同，民主党主张优先防疫，因此出台严格禁足令，并延迟复工。包括特朗普在内的共和党主张优先保经济，因此疫情管制较松，并要求提前复工。民主党和共和党在防疫和复工上的分歧对美国经济造成很大影响。

● 两党防疫政策的分化对美国疫情走势有很大影响

由于民主党州防疫力度明显强于共和党州，且普遍采取延迟复工的政策，4月以来民主党州每日新增确诊病例逐渐下降，疫情已得到初步控制。而共和党州每日新增确诊病例逐日上升，在总人口仅为民主党州一半的情况下，每日新增确诊已超过民主党州。

● 两党复工政策的分歧对美国各州就业有很大影响

从复工时间来看，共和党控制州普遍在4月底或5月初，而民主党控制州普遍在5月中下旬甚至6月，这对美国各州失业率造成很大影响。根据统计，4月份相比3月份共和党州失业率上升8.7%，而民主党州失业率则上升了10.2%，后者明显高于前者（计算方法：用各州失业人口总和/各州劳动力总和）。

风险提示：美国疫情二次爆发、美国金融系统性风险、大选期间中美关系恶化等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127665

邮箱：fuwancong@mszq.com

相关研究

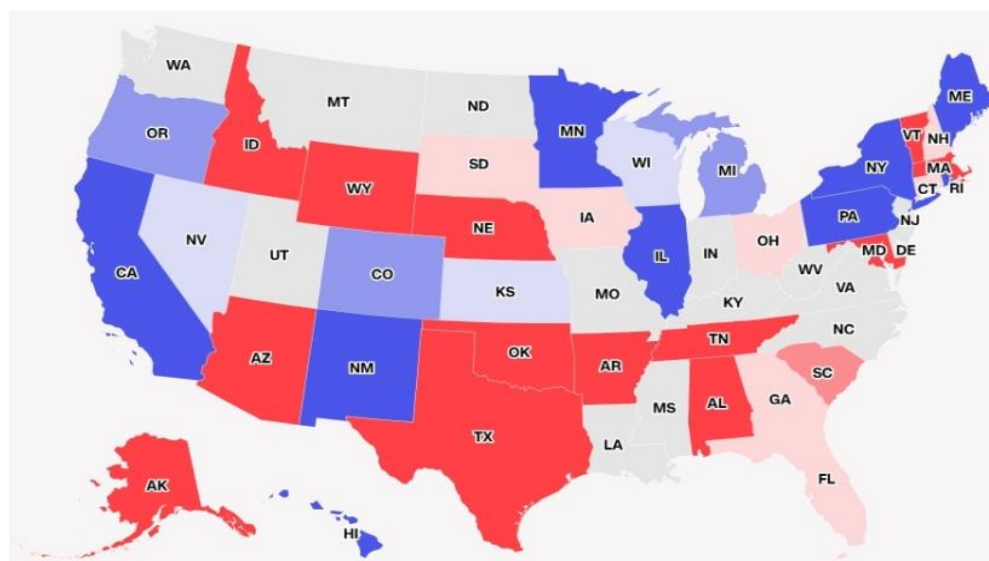
目录

1. 民主党州和共和党州在复工政策上截然不同.....	3
2. 两党防疫政策的分化对美国疫情走势有很大影响.....	4
3. 两党复工政策的分歧对美国各州就业有很大影响.....	5
4. 疫情和失业对美国大选的影响	6
风险提示	8

1. 民主党州和共和党州在复工政策上截然不同

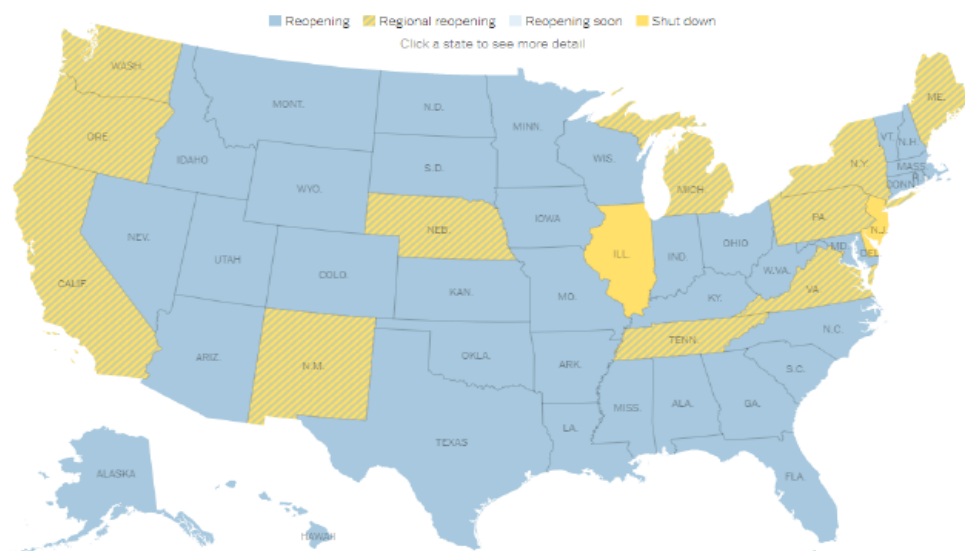
根据美国中期选举结果，从分布来看（图1），州长是民主党的州主要集中在东北部和西部海岸（蓝色），州长是共和党的州主要集中在南部和内陆地区（红色）。自今年美国疫情爆发以来，民主党和共和党在防疫和复工政策上截然不同，民主党主张优先防疫，因此出台严格禁足令，并延迟复工。包括特朗普在内的共和党主张优先保经济，因此疫情管制较松，并要求提前复工。从美国复工地图也可以看出（图2），延迟复工的黄色区域大多是民主党州，提前复工的蓝色区域大多数是共和党州。民主党和共和党在防疫和复工上的分歧对美国经济造成很大影响。

图1：民主党控制的州（蓝色）和共和党控制的州（红色）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图2：延迟复工的州（黄色）基本都是民主党控制州

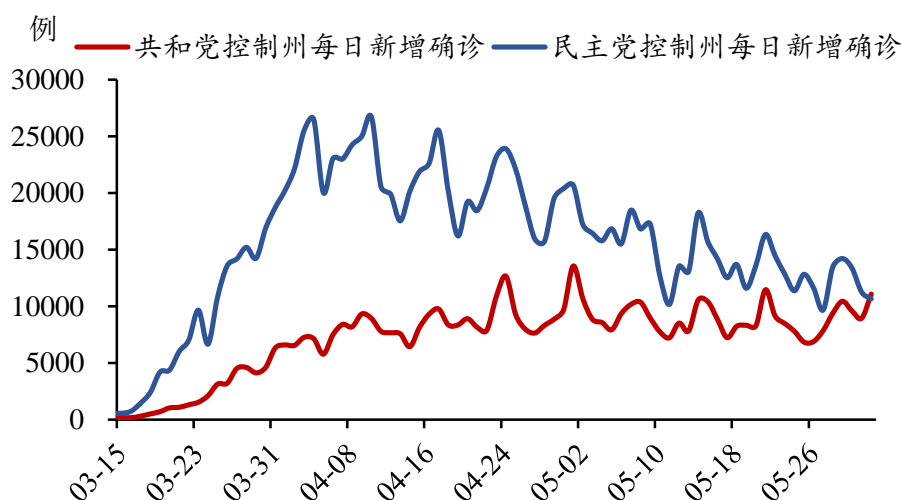


资料来源：The New York Times，民生证券研究院

2. 两党防疫政策的分化对美国疫情走势有很大影响

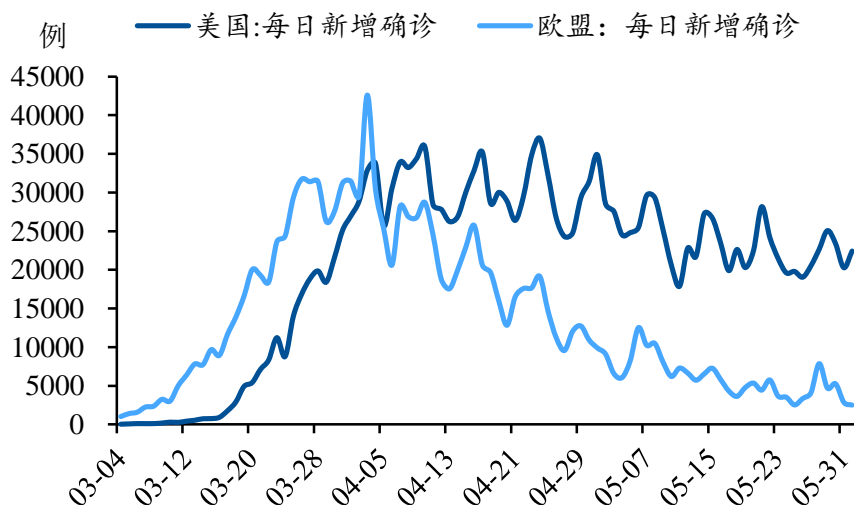
民主党州大多集中在美国经济发达地区，交通便利人口稠密，因此在美国疫情爆发初期民主党州受灾严重，经济相对落后、交通不便、人口疏散的共和党州在最开始每日新增确诊病例明显少于民主党州。但由于民主党州防疫力度明显强于共和党州，且普遍采取延迟复工的政策，4月以来民主党州每日新增确诊病例逐渐下降，疫情已得到初步控制。而共和党州每日新增确诊病例逐日上升，在总人口仅为民主党州一半的情况下，每日新增确诊已超过民主党州。另一方面，由于以特朗普为代表的共和党人防疫态度极其消极，美国在疫情控制效果上远逊于人口规模更大的欧盟。

图 3：民主党州在控制疫情方面强于共和党州



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图 4：由于共和党消极防疫态度，导致美国疫情控制效果远逊于欧盟

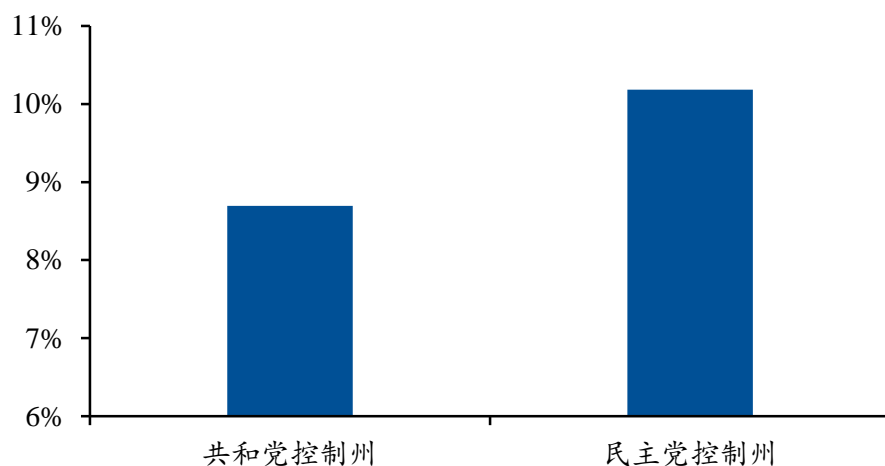


资料来源：Wind，民生证券研究院

3. 两党复工政策的分歧对美国各州就业有很大影响

从复工时间来看，共和党控制州普遍在 4 月底或 5 月初，而民主党控制州普遍在 5 月中下旬甚至 6 月，这对美国各州失业率造成很大影响。根据统计，4 月份相比 3 月份共和党州失业率上升 8.7%，而民主党州失业率则上升了 10.2%，后者明显高于前者（计算方法：用各州失业人口总和/各州劳动力总和）。

图 5：4 月份民主党控制州失业率上升幅度高于共和党控制州

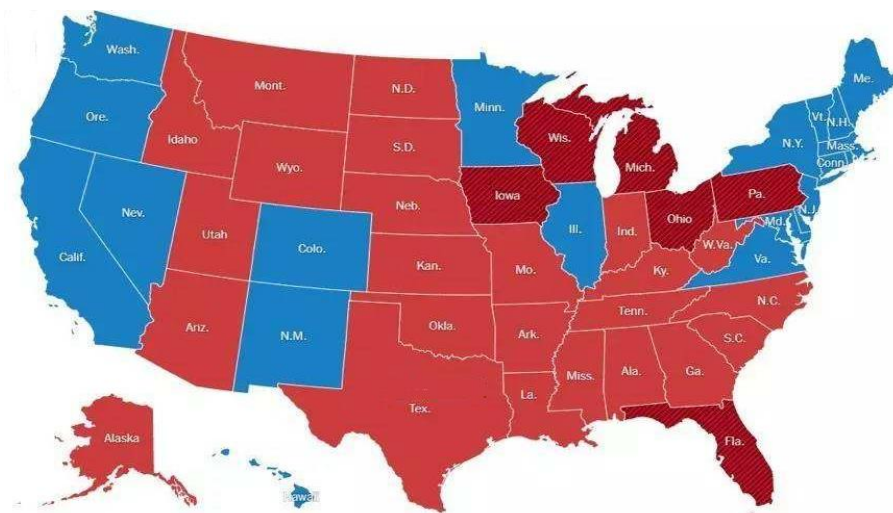


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

4. 疫情和失业对美国大选的影响

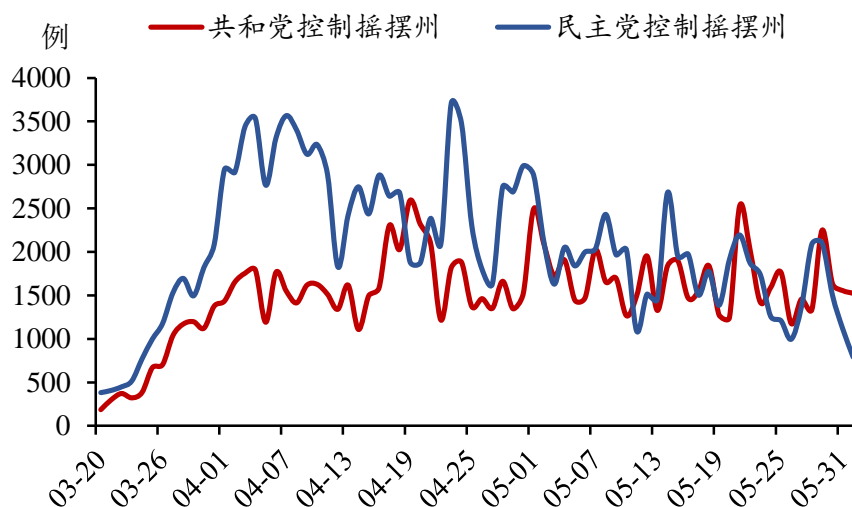
美国大选主要取决于摇摆州的选举情况，因此摇摆州的疫情走势和就业走势对美国大选有很大影响。一般而言，如果摇摆州经济下滑严重，失业率大幅上升的话，当值总统很难连任。共和党控制的摇摆州包括爱荷华州、俄亥俄州和佛罗里达州，这些州均在 5 月 1 日之前复工；民主党控制的摇摆州包括威斯康星州、宾夕法尼亚州、密歇根州和明尼苏达州，这些州均在 5 月中下旬复工。

图 6：美国大选主要取决于摇摆州投票情况（深红色为 2016 年摇摆州）

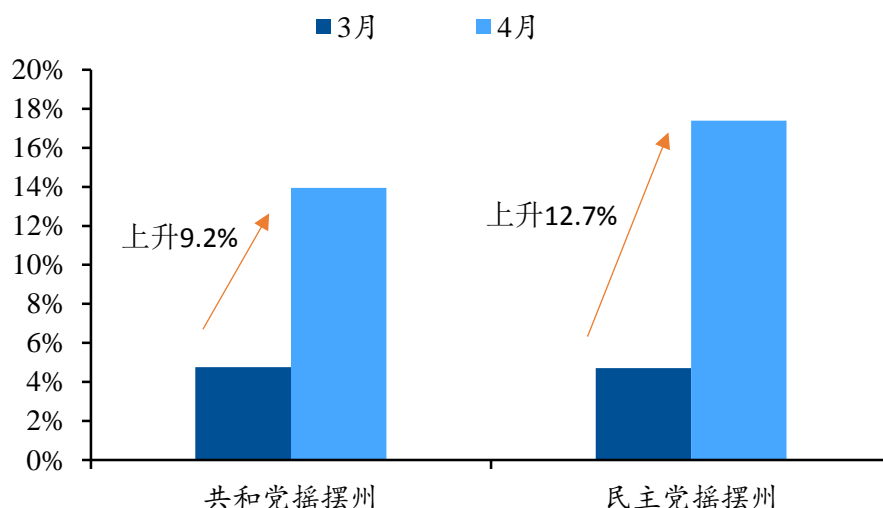


资料来源：The New York Times，民生证券研究院

在应对疫情方面，民主党控制摇摆州表现略好于共和党控制摇摆州，前者当前每日新增确诊病例已处于下降通道，但后者仍在走平，未见有下降趋势。但在就业方面，共和党控制摇摆州明显强于民主党控制，相对于 3 月份，共和党控制摇摆州失业率上升了 9.2%，但民主党控制摇摆州却上升了 12.7%。以密歇根州为例，该州采取强硬地禁足措施，并延迟复工，这虽然导致该州疫情得到初步控制，但 4 月失业率却高达 20% 以上，引起当地部分居民强烈不满。未来来看，如果美国新冠肺炎随着气温回升而自动得到控制，那共和党复工优先的政策可能更会得到民众认可；如果夏季美国疫情仍然很严重，那共和党防疫优先的政策可能更会得到民众拥护。因此未来美国选举存在很大不确定性。

图 7：民主党控制摇摆州在应对疫情方面比共和党控制摇摆州略有优势


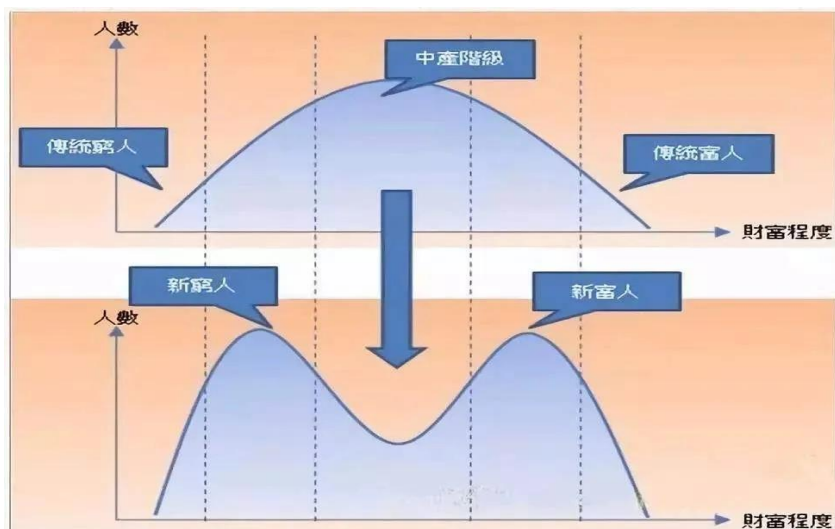
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图 8：民主党控制摇摆州失业率上升幅度远高于共和党控制摇摆州


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

另一方面，近几十年来随着贫富差距加大，美国社会撕裂越来越严重，共识在下降，党派对立越来越明显。共和党与民主党的分歧是如此之大以致于给美国经济和金融市场带来很大不确定性。如果是民主党的拜登上台，其可能会推倒特朗普时期的政策，包括税改、放松金融监管、反移民政策、贸易保护主义等，需密切关注美国总统大选走势。

图 9：贫富差距加大导致美国社会结构两级分化，党争严重



资料来源：《M 型社会》，民生证券研究院

风险提示

美国疫情二次爆发、美国金融系统性风险、大选期间中美关系恶化等。

插图目录

图 1：民主党控制的州（蓝色）和共和党控制的州（红色）	3
图 2：延迟复工的州（黄色）基本都是民主党控制州	3
图 3：民主党州在控制疫情方面强于共和党州	4
图 4：由于共和党消极防疫态度，导致美国疫情控制效果远逊于欧盟	4
图 5：4 月份民主党控制州失业率上升幅度高于共和党控制州	5
图 6：美国大选主要取决于摇摆州投票情况（深红色为 2016 年摇摆州）	6
图 7：民主党控制摇摆州在应对疫情方面比共和党控制摇摆州略有优势	7
图 8：民主党控制摇摆州失业率上升幅度远高于共和党控制摇摆州	7
图 9：贫富差距加大导致美国社会结构两级分化，党争严重	8

分析师与研究助理简介

解运亮，民生证券首席宏观分析师，中国人民大学经济学博士。曾供职于中国人民银行货币政策司，从事宏观经济和货币政策监测分析工作，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题，曾获中国人民银行重点课题一等奖。作品见载于《新华文摘》、《人大复印报刊资料》、《华尔街见闻》等知名期刊、媒体。

付万丛，民生证券研究院宏观组研究助理。美国雪城大学经济学博士。2019年加盟民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。