

# 特朗普“染冠”后政治和市场演化逻辑

## 评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付  
邮箱：sunfu@hx168.com.cn  
SAC NO：S1120520050004  
联系电话：021-50380388

## 投资要点：

### ► 未来政治事态演化推测及经济影响

1) 如果特朗普康复，大选将维持之前状态。但剩余两次总统候选人辩论可能会被推迟、取消或改为视频辩论（目前暂无定论）。该状况会促使两党在目前难产的新一轮经济救助方案上进行更大的妥协，以争取选民信心。利好经济恢复和疫情控制。

2) 如果特朗普病重，将会由副总统彭斯继任总统并行使总统权力至 2020 年年底，且大概率由彭斯接任共和党竞选人。该情况会使得目前国会关注点由疫情与经济转移到总统选举，使得处于争议状况下的新一轮刺激方案因两党在候选人上的争议被延后，不利于经济恢复。

### ► 美国大选延迟概率较小

推迟美国大选需要美国国会参众两院一致投票通过，目前美国参议院由共和党占多数席位，众议院由民主党占多数席位。目前民主党候选人拜登在全国投票的民调数据中都大幅领先特朗普，在关键摇摆州也占据优势。民主党目前不愿大选延迟。根据美国政治制度，大部分共和党现任政府成员任期将普遍于 2020 年底结束，届时在任政府高层将主要由民主党构成，大选延期将更加利好民主党。共和党目前也并无延期大选的动力。

### ► 美国总统的紧急继任人选

根据美国总统的紧急继任者排序来看，目前未感染新冠的继任者依次为：副总统（彭斯-共和党），众议院议长（佩洛西-民主党）和参议院临时议长（格拉斯利-共和党）。

### ► 该事件对市场影响

由于特朗普病情尚处于感染初期，不确定性较大，导致美国资本市场中短期内避险情绪加重，暂时难以恢复自 3 月底以来的上涨态势。未来如果事件不长时间持续恶化，将不会导致资本市场产生类似“水门”事件的长时间下跌。

对于资本市场走向，还应关注新一轮 2.2 万亿刺激方案的参议院通过状况，以及两党副总统候选人辩论以及摇摆州选举态势。

**风险提示：**经济出现超预期波动。

## 正文目录

1. 事件概述.....	3
2. 未来事态路径：基于美国政治制度的推测.....	3
3. 美国大选是否延迟.....	3
4. 美国总统权力继承.....	4
5. 突发事件对市场影响分析：历史回顾.....	4
6. 总结.....	5
7. 风险提示.....	5

## 图表目录

图 1 特朗普、肯尼迪、尼克松、约翰逊任期内道琼斯指数表现（指数）.....	4
图 2 9.11 事件前后道琼斯指数表现（指数）.....	5

## 1. 事件概述

美东时间 10 月 2 日凌晨，美国总统特朗普在 Twitter 宣布确认感染新冠，引起了市场对美国经济与政治在未来几个月的极度担忧。当夜美国股市四大指数期货迅速下跌，恐慌指数—VIX 期货一度暴涨 13% 以上。虽然市场情绪一度恢复稳定，但截至周五收盘，美国股市仍然处于下跌状态。

同时，特朗普政府核心团队陆续多人感染新冠，特朗普政府行政效率下降。随着美国大选的临近和新一轮救助方案的停滞，这一突发超级传播事件使得美国经济复苏前景难测，加大了未来美国政坛与资本市场的 uncertainty。

虽然特朗普及其团队在本周末持续释放利好消息安抚情绪，并期望下周一出院。但根据新冠患者的平均康复周期来看，自上周五起的未来 14 天，这一突发事件将会持续影响市场的走向。

## 2. 未来事态路径：基于美国政治制度的推测

对于未来一段时间美国政治形势的演化，根据美国政治制度，按照大选时间轴进行推测，可能存在以下状况：

### ● 11 月 3 日（全国投票前）

如果特朗普康复，大选将维持之前状态。但剩余两次总统候选人辩论可能会被推迟、取消或改为视频辩论（目前暂无定论）。目前副总统候选人辩论将如期于 10 月 7 日在盐湖城举行。该状况会促使两党在目前难产的新一轮经济救助方案上进行更大的妥协，以争取选民信心。利好经济恢复和疫情控制。

如果特朗普病重（甚至病故），将会由副总统彭斯继任总统并行使总统权力至 2020 年年底，且大概率由彭斯接任共和党竞选人。但按照惯例，共和党新总统竞选人将会由共和党全国委员会（RNC）投票选出。如果民主党候选人拜登发生类似状况，将会由民主党全国委员会（DNC）投票选出。该情况会使得目前国会关注点由疫情与经济转移到总统选举，使得处于争议状况下的新一轮刺激方案因两党在候选人上的争议被延后，不利于经济恢复。

### ● 11 月 3 日至 12 月 14 日（选举人投票前）

如果胜方候选人去世或卸任，代替者仍由获胜党派全国委员会投票选出或由选举副手直接接任。由于美国选举制度尚未明确总统选举胜方为全国投票胜方或为选举人投票胜方（多数情况为同一胜方）。落选党派可能向最高院上诉申请重新选举，引起更大的政治争议。政府和国会重心将彻底倾向选举，导致经济和疫情问题搁置。

### ● 12 月 14 日至 2021 年 1 月 6 日（国会唱票宣布正式投票结果前）

如果胜方候选人去世或卸任，该阶段与 11 月 3 日至 12 月 14 日处理流程类似，但争议更小。最高院介入的可能性更低。但获胜方党内矛盾会凸显（民主党建制与左翼，共和党建制与右翼）。如果获胜方属于总统、参议院、众议院三方面全胜的状态，或导致未来一定程度的经济和疫情政策分化。

### ● 2021 年 1 月 6 日（新总统确认后）

如果胜方候选人去世或卸任，将按照美国总统继承惯例，由副总统继任并行使总统权力至任期结束。并由总统推选继任副总统。政治重心基本转移至经济与疫情恢复。且会激发党派团结，执政党获得更大程度的国民支持。利好经济恢复和疫情控制。

## 3. 美国大选是否延迟

虽然存在延迟大选的可能，但根据目前的状况，美国大选基本不会延迟。

推迟美国大选需要美国国会参众两院一致投票通过，目前美国参议院由共和党占多数席位，众议院由民主党占多数席位。目前民主党候选人拜登在全国投票的民调数据中都大幅领先特朗普，在关键摇摆州也占据优势。因此民主党目前不愿大选延迟。

且根据美国政治制度，大部分共和党现任政府成员任期将普遍于 2020 年底结束，届时在任政府高层将主要由民主党构成，大选延期将更加利好民主党，因此共和党目前也并无延期大选的动力。

#### 4. 美国总统权力继承

根据目前美国总统的紧急继任者排序来看，目前未感染新冠的继任者依次为：副总统（彭斯-共和党），众议院议长（佩洛西-民主党）和参议院临时议长（格拉斯利-共和党）。以上继任者的任期除格拉斯利外都将于 2020 年底结束，但如果共和党失去参议院多数席位，格拉斯利职位将会由新任民主党参议院临时议长代替。

#### 5. 突发事件对市场影响分析：历史回顾

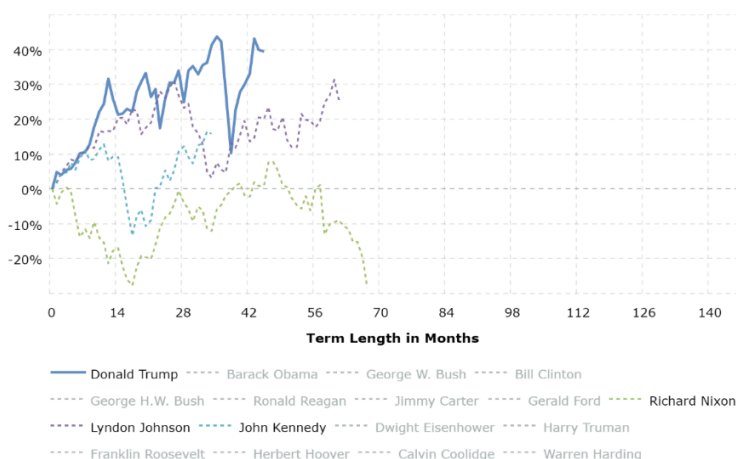
从美国历史上重大突发事件来看，持续时间较短的突发事件往往对市场的影响较小，资本市场一般会在几周内恢复；但由突发事件导致的政治争议长时间拉锯，往往导致资本市场进入持续震荡或下跌趋势。

##### 1、尼克松“水门”事件和肯尼迪遇刺对资本市场的影响

从道琼斯指数表现可以看出，由于肯尼迪遇刺属于突发且非延续性事件，肯尼迪遇刺并未对资本市场产生长期影响，资本市场经过短暂震荡下跌，在副总统约翰逊继任后迅速恢复上涨趋势。

“水门”事件由于持续约两年时间，且造成了两党持续多年的争执，美国政府公信力持续下降，资本市场经历了为期约两年的漫长下跌。

图 1 特朗普、肯尼迪、尼克松、约翰逊任期内道琼斯指数表现（指数）



资料来源：BLOOMBERG、华西证券研究所

##### 2、911 事件对资本市场的影响

相较于水门事件和肯尼迪遇刺事件，911 事件属于更严重的突发事件，但持续时间适中。资本市场经过几周的恐慌下跌后，开始缓慢恢复，道琼斯指数于年内接近事件前高点。布什政府在事件后获得了美国社会各方面的大力支持，领导力持续上升。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

美股在 911 事件恢复后开启了截至 07 年底的新一轮牛市。

图 2 9.11 事件前后道琼斯指数表现（指数）



资料来源：BLOOMBERG、华西证券研究所

## 6. 总结

尽管特朗普感染新冠这一突发事件短时间内加剧了资本市场震荡，使得市场避险情绪上升。

短时间内该事件在一定程度上可能会促进两党在疫情和经济问题上的妥协，利好美国经济加速恢复。

但由于特朗普病情尚处于感染初期，不确定性较大，导致美国资本市场中短期内避险情绪加重，暂时难以恢复自 3 月底以来的上涨态势。未来如果事件不长时间持续恶化，将不会导致资本市场产生类似“水门”事件的长时间下跌。

对于目前网络流行的“阴谋论”而言，该情形可能性较低。目前美国政府是由两党联合执政（共和党主导）的庞大机构。从保密性上看，存在极大泄密的可能；从时间上看，事件发酵的时间不足，运作空间较小；且事件发生后，截至目前，特朗普在关键州和全国民调上并未扭转劣势。

对于资本市场走向，还应关注新一轮 2.2 万亿刺激方案的参议院通过状况、美国企业第三季度破产、裁员和业绩情况以及美国秋季疫情反弹状况。在美国政治走向上，近期还应关注两党副总统候选人辩论以及摇摆州选举态势。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_2240](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2240)

