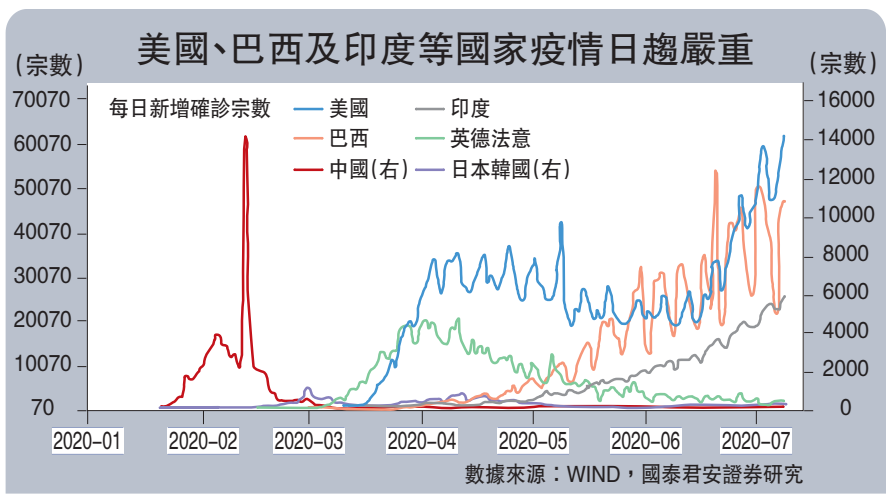
▲特朗普急於推動復工的目的，無非就是為了競選連任，皆因新冠炎疫情對於民主黨鐵票倉和核心搖擺州衝擊最大，反映特朗普為了選票，已是「無視」疫情會爆發多少波

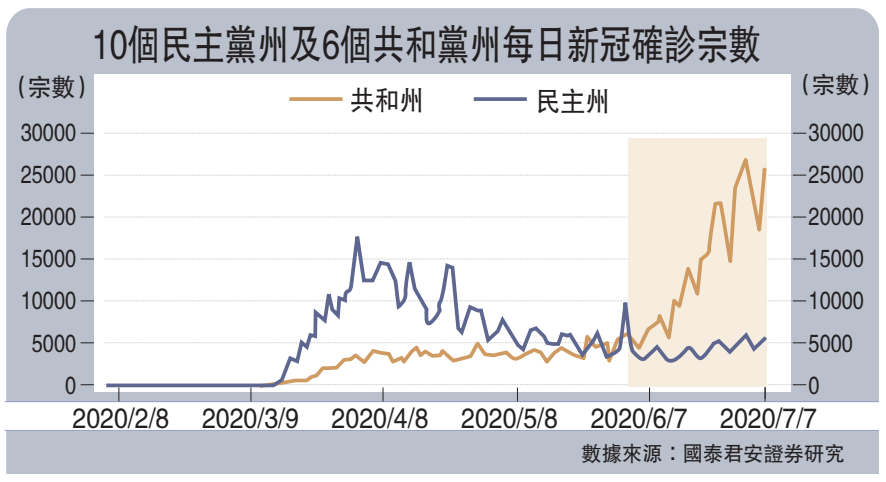
特朗普爲何堅持復工復產?

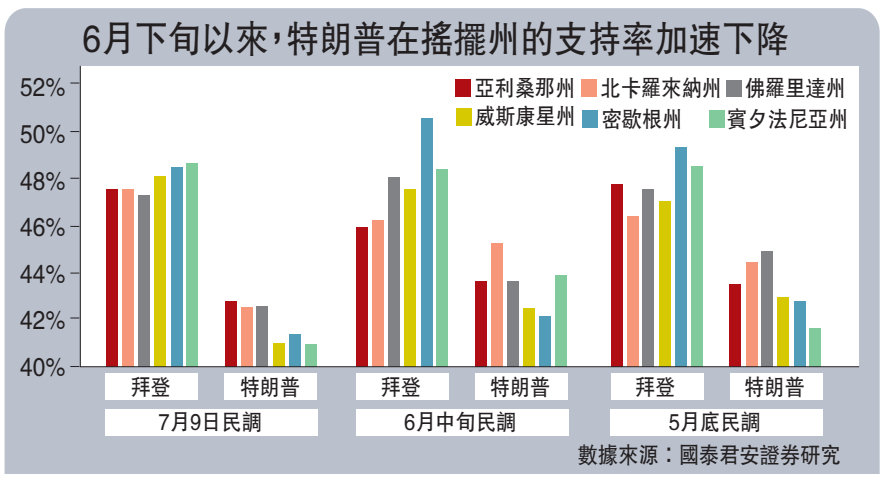
今年是美國大選年，特朗普的每一個政策舉措，毋庸置疑都是服務於總統競選。近期，先是反種族歧視抗議活動和暴力衝突蔓延，後是新冠肺炎疫情重新抬頭，特朗普選情告急，搖擺州支持率受重挫，可謂處境艱難。眼下美國疫情形勢嚴峻，但特朗普總統卻不斷向各州和全美學校施壓，希望盡快復工復產復學，背後是什麼原因呢？特朗普真的無懼疫情嗎？

杏花春語
花長春
國泰君安證券首席經濟學家

歐洲、日韓及中國疫情基本控制，美國疫情再度爆發。近一個月來，歐洲疫情進一步平息，歐盟決定於7月1日起向其外部的「14+1」國開放邊界，北京的疫情第二次復發也基本得到控制。但疫情卻在美國各地再度爆發，根據美國約翰斯・霍普金斯大學統計，7月8日，美國新增確診新冠病例超過六萬例，疫情形勢嚴峻。







一、搖擺州支持率受挫

6月以來，反種族歧視抗議活動和暴力衝突蔓延至全美，多個地區持續爆發小規模的衝突事件，疊加疫情重新抬頭，大幅拖累了特朗普的民調數據。不僅是全國民調出現下滑，進入6月下旬，在前期選情膠着的搖擺州，特朗普的民調也開始加速下滑。

六個搖擺州決定2020年大選局勢，搖擺州選情下滑，重創特朗普。目前美國大部分州都已經被某一黨派牢牢盤踞，另一黨派難以撼動，因此選舉的核心，集中於六個選情差異較小的搖擺州。贏得六個「搖擺州」選民的心，是特朗普接下來的核心訴求，也是決定特朗普對華戰略的核心因素。特朗普整體民調走低不重要，重要的是搖擺州選情的突然走低。

整體選情的走低，也使特朗普首次在採訪中表現出頹勢。據美國政治新聞網6月28日報道，在一場福克斯新聞網的專訪中，當被問及「第二任期有什麼目標」這一簡單問題時，特朗普提到，「拜登可能將成為你們的總統，因為一些人不喜歡我」。

二、復工是毒藥亦良藥

特朗普民調拖累因素是復工，而非反種族歧視抗議活動。假如因為弗洛伊德之死引發的反種族歧視抗議活動導致了疫情再度升級，也不會改變傳統白人選民對於特朗普的信仰，暴亂運動反而會加劇種族矛盾，加大「白左」派人士對於特朗普的支持。事實上，反種族歧視抗議活動的高峰主要在6月中上旬，而彼時美國疫情尚未抬頭，疫情在6月下旬才開始加速上升。大部分抗議集會多發生於美國東北地區的紐約州、密歇根州，而過去兩周的新增疫情主要集中於佛羅里達州等南部州。

共和黨領導的復工戰略直接推動了疫情發展。可以看出，在前期，人口密度較高的民主黨州的疫情發展較快，而共和黨州人口密度相對較低，疫情傳播速度也更小。而6月中下旬，隨着共和黨州開始逐步重啟經濟，這也導致了共和黨州的疫情開始出現加速上升，亞利桑那州、佛羅里達州、得克薩斯州成為了疫情「新震中」。

復工推動下的疫情反覆，直接導致選民質疑特朗普的執政方針，打擊了選舉基本盤。一方面，共和黨州整體疫情發展相對更緩慢，另一方面，共和黨基本盤州主要為較落後的工業和農業地區，在線辦公的替代性較低，受到停工的影響較大。

因此，特朗普在5月份拒絕了民主黨3萬億美元的「英雄法案」（Heroes Act），同時積極地領導共和黨州推動復工、加速美國經濟復甦。然而，加速的復工和準備尚未充分的防疫措施，導致了共和黨州疫情開始出現加速上升。因此，這比美國各地的反種族歧視抗議活動更為嚴重，直接質疑了特朗普及共和黨前期的執政方針，也使得特朗普不同尋常的出現了頹勢。

從最新民調數據看，特朗普在疫情確診快速上升的共和黨州民調出現下滑。為了研究疫情對於特朗普支持率的影響，我們選出了近期有高頻民調數據的十個民主黨州長州及六個共和黨州長州，分別觀察特朗普及拜登的民調變化。可以看出，在疫情快速上升的共和黨州內，特朗普支持率持續出現下滑，而對應的民主黨州內，特朗普支持率變化不大。

對於特朗普來說，競選策略已經戴上了沉重的枷鎖，如果繼續推進復工，則勢必要造成全美疫情持續居高不下，在全球主要經濟體疫情得到基本控制的背景下，會損傷共和黨執政策略的公信度，影響共和黨支持率的基本盤。

但是，正如筆者此前在研報中分析的一樣，如果不持續推進復工，7月底美國的失業補貼和中小企業PPP項目（Paycheck Protection Program，薪水保護計劃）的申請期限到期，則三季度美國經濟就缺乏支撐。

7月4日，據NBC報道，白宮計劃在未來幾周，開始採用新計劃，應對疫情，重振經濟。一位白宮官員表示，政府的計劃是，需要接受病毒和我們共存。這可以反映出，特朗普目前的基本思路仍然是推動復工。我們不免要提出疑問，特朗普為何不懼疫情反覆和共和黨基本盤支持率下滑，仍然要選擇推動復工呢？

三、以復工爭取搖擺州

思考特朗普為何要繼續維持復工，我們要考慮三個方面的問題。第一，疫情對於哪些州經濟衝擊最大？第二，哪些州能不懼疫情、有條件重啟經濟？第三，如果不復工，持續以補貼支撐美國經濟，是否對特朗普有利？

首先，疫情對於民主黨鐵票倉和核心搖擺州衝擊最大。重啟復工有利於改善共和黨鐵票倉州和搖擺州的就業。從就業來看，疫情之前各州的失業率分化並不大，但疫情之後，各州失業率出現較大分化。

在疫情前的2月份，共和黨鐵票倉州和搖擺州的失業率略高於民主黨鐵票倉，但是整體來看，相差不大。在疫情衝擊的3月份，由於失業率數據有滯後性，導致整體也沒有出現較大的波動。

4月份失業率數據直接受到疫情衝擊的影響，各州均未復工，最能直觀反映疫情對於經濟的衝擊。可以看出，疫情對於民主黨鐵票倉和核心搖擺州衝擊最大。因此，為解決核心搖擺州的失業問題，也是特朗普急於推動復工的直接原因。

在5月份，共和黨推動全國復工，共和黨鐵票倉州和搖擺州的失業率開始下滑，但是民主黨鐵票倉州失業率仍然較高。從新增非農就業數據，也可以驗證這一趨勢。

其次，無視疫情、重啟經濟對於核心搖擺州的損失較小。接觸密集型職業在各州佔比越高，那麼經濟重啟對於疫情的擾動越大。從整體來看，共和黨和民主黨鐵票倉中，均有一些州，高接觸密集型行業佔比較高。但是對於六個核心搖擺州來說，普遍處於中低級風險區域。因此，無視疫情、重啟經濟對於搖擺州的損失較小。從全美的疫情排名來看，雖然亞利桑那州和佛羅里達州的疫情排名在快速上升，但是整體來看，搖擺州排名仍然不高。

再次，從補貼的效果來看，民主黨鐵票倉州最受益。以PPP貸款數據為例，貸款主要是被幾個大的民主黨鐵票倉——加州、伊利諾伊州、紐約州領取，而共和黨鐵票倉僅有得克薩斯州領取規模較大，西北部的共和黨鐵票倉受益普遍不高。六個核心搖擺州內，僅賓夕法尼亞和佛羅里達州申領額度較高。

雖然持續復工會傷害共和黨目前基本盤的支持率，但是僅靠共和黨目前所佔有的票倉，特朗普競選無望，只能選擇主動出擊、爭取搖擺州。

綜合三個方面來考慮，復工對於搖擺州的就業提振效果好，且其高接觸密集型行業佔比較小，無視疫情、重啟經濟對於搖擺州的損失較小。而如果選擇不復工，以財政貨幣化的方式繼續刺激美國經濟，民主黨州受益更高。這也解釋了為何特朗普現在選擇孤注一擲，持續復工的原因。

四、中美博弈更加激烈

一方面，筆者認為中美第一階段協議是目前中美經貿關係的壓艙石和穩定器，經受住了華為事件和香港國安立法的雙重壓力測試。從現在開始到11月大選，特朗普的最優策略是，維持中美第一階段協議，尤其通過加大農產品和工業品出口，討好搖擺州的農民和工人。因為第一階段協議的內容覆蓋非常廣，所以只要第一階段協議在積極落實，中美經貿摩擦的規模和程度就相對有限。

另一方面，雖然在6月17日，中國國務委員楊潔篪與美國國務卿蓬佩奧舉行了會晤，但因為正值美國大選年，特朗普政府存在不斷打政治牌、展現對華強硬姿態、爭取選票的主觀訴求，而涉台、涉港、涉疆問題上，中國的立場是非常堅定而且無法撼動的。因此，筆者判斷隨着美國大選日的不斷接近、香港國安法的落地，中美在政治和軍事上的博弈將更加激烈。

樓股市場獲避險資金青睞

主樓布陣
布少明
美聯物業住宅部行政總裁

踏入7月份，新盤市場似乎正延續近兩個月之新盤熱浪，近日將軍澳新盤銷情亮麗，風頭一時無兩；「接力」推售的另一新盤，收票情況同樣理想。事實上，自從5月份開始，發展商加緊推售新盤步伐，冀於新盤市場分一杯羹，造就過去兩個月，以至今年下半年的新盤大戰。

美聯物業房地產數據及研究中心綜合地政總署資料顯示，6月份共有5個住宅項目新申請預售樓花同意書，涉及單位2786個，按月升約71.1%。若以上半年累計，單位合共達1.2763萬伙，短短半年已超越去年全年1.0360萬個，並高出約23.2%，相信是由於發展商未雨綢繆想更彈性推盤，更靈活地應對市場需求。

反觀過去數月獲批預售樓花同意書的單位數目持續於低水平，6月只有1個項目獲批預售，短期內發售的新盤僅413伙。若以半年計，上半年只有4654個單位獲批，較去年同期跌約28.4%，並創5年新低。

發展商加快推盤，無論對用家，或對上車客而言都是好事，因為在供應增加下，買到心儀單位的機會自然提高。近日政府一再表明暫時不考慮「撤辣」，所以藉調整辣招以增加業主放盤供應及流動性的想法，基本短期無望。

所以長遠而言，政府務必集中火力全速覓地及增加單位供應，解決房屋供不應求的問題，令更多市民擁有上車的盼望，才可紓緩樓市困局。

二手樓市現況方面，綜合美聯分行資料，統計6月29日至7月5日的一周，全港35個大型屋苑合共錄80宗成交，雖較前一周回落約17.5%，但仍企穩80宗以上，反映市場有強勁需求支持。

另一邊廂，最近香港疫情再趨反覆，中美爭拗又見再起跡象，儘管市場一再熱議聯繫匯率會否被衝擊，又或者會否「走資」。近數周金管局屢次出手接熱錢，反映港匯一直偏強，資金非但沒有流出，而且正持續流入。

再看近期港股市場，股市每日交投正徘徊2000億元附近，較政經動盪出現前的每日平均約1000多億，增幅相當明顯。

其實除了最近股市「牛氣」畢呈，交投氣氛暢旺外，香港樓市一直在過去半年的種種負面陰霾下，展現極強抗跌力，逆市展現升勢並延續至今，可見香港樓股市場，依然是環球資金最吸引的投資產品。

◀發展商於過去一個月裏加快推售新盤，無論對用家，或對上車客而言都是好事