

大选第一次辩论在即，如何看待大选民调？

美国大选和全球市场一周观察 2020.9.27

核心结论

大选主要事件：特朗普方面，FDA 将提高新冠疫苗标准，特朗普或拒绝批准。特朗普加强古巴制裁，或为赢得佛州古巴裔选民好感以期拿下该摇摆州。特朗普拒绝承诺若败选将和平移交权力，此前他一再质疑邮寄选票的合法合规性，此次表态预示特朗普可能会否认败选的投票结果，转而寻求最高法院裁定。26 日特朗普提名保守派巴雷特为最高法院大法官。**拜登方面**，13 位诺奖经济学家联名支持拜登经济议案，认为其议案可“改善美国的投资、经济可持续性、韧性、就业机会以及公平性”。民主党籍亿万富翁布隆伯格筹措千万美元帮佛州囚犯交罚款，以帮助他们重获投票权。

中美关系方面：随着大选临近，中美贸易、外交争端趋于频繁，短期扰动因素增多。TikTok 交易再生变数，控制权成为核心问题，前景仍不明晰。特朗普 21 日表示，如果字节跳动保持对 TikTok Global 的控股权，他将不会批准这次交易。微信禁令被暂时叫停，腾讯将企业微信改名并提出“缓冲计划”，未来仍面临较大不确定性。约 3500 家美国公司就对华关税起诉特朗普政府，称对中国众多产品征收高关税导致生产成本大幅上升，企业的持续抗议可能会影响中美贸易摩擦未来的走势。

总统候选人支持率：特朗普与拜登支持率差距小幅扩大，总体稳定。美国疫情再次抬头，高频经济数据显示经济恢复缓慢，特朗普支持率小幅下降。截至 9 月 25 日，特朗普支持率 42.9%，较一周前下降 0.2%；拜登支持率 49.6%，与一周前提高 0.3%，特朗普落后拜登 6.7%，差距较一周前扩大 0.5%。在摇摆州，特朗普平均支持率 45%，差距 3.5%，较一周前收窄 0.7%。目前特朗普在 PredictIt 的胜率为 47%，较一周前提高 3%；拜登胜率 57%，较一周前下降 1%。民主党大概率继续在众议院占多数席位，参议院控制权竞争激烈。

如何看待民调：虽然 2016 年民调结果与实际结果大相径庭，今年的民调仍有一定参考价值。首先，民调与政府相互影响，政府决策根据民调调整，调整的效果又反映在后续的民调结果上。**第二**，美国民调市场竞争度高，结果可验证，使得民调机构相对独立、可信。**第三**，美国民调业采用的调查方法复杂，专业程度高，同时调查的样本、问卷设计以及费用预算都会影响民调质量。此外，进入秋季的民调结果或更具预测性，尤其是第一次辩论之后。

本周关注：美东时间 9 月 29 日将举行美国总统大选第一论辩论，辩论结束后的民调支持率走向至关重要。10 月 2 日将公布美国 9 月失业率与非农就业数据，这将是选举投票前的最后一次就业数据。9 月 28 日-10 月 2 日，英国与欧盟将开始新一轮脱欧贸易磋商。

风险提示：中美关系恶化，经济恢复不及预期。

分析师

 **雒雅梅** S0800518080002
  luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人

 **张育浩**
 18548912118
 zhangyuhao@research.xbmail.com.cn
 **印明**
  yinming@research.xbmail.com.cn

相关研究

美国大选和全球市场一周观察（2020.9.14-2020.9.18）：第一轮
 总统大选辩论前瞻 2020 年 9 月 20 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.9.7-2020.9.11）：伍德沃
 德采访重创特朗普选情 2020 年 9 月 14 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.8.31-2020.9.4）：拜登发
 力摇摆州，特朗普支持率追赶势头受阻 2020 年 9 月 6 日
 美国大选和全球市场一周观察（2020.8.24-2020.8.28）：特朗普
 接受提名，摇摆州支持率差距缩小 2020 年 8 月 30 日
 美国大选系列之三：以史为鉴，大选前特朗普还会做什么？2020
 年 8 月 20 日
 美国大选系列之二：三月露桃芳意早：超级星期二前瞻 2020 年 3
 月 3 日
 美国大选系列之一：爱荷华州初选点评 2020 年 2 月 6 日

索引

内容目录

1. 辩论前瞻	3
2. 大选复盘	3
2.1 大选事件一周回顾	3
2.2 特朗普 vs 拜登的支持率	4
2.3 共和党 vs 民主党控制议院的胜率	5
3. 市场复盘	6
3.1 中美事件一周回顾	6
3.2 资本市场一周回顾	7
4. 本周前瞻	9
5. 核心结论	9

图表目录

图 1: 特朗普、拜登支持率差距小幅扩大	4
图 2: 美国单日新增新冠病例数与特朗普支持率反相关	4
图 3: 摇摆州的民意调查中, 特朗普近期与拜登的差距有所收窄	5
图 4: 参议院控制权难以预测	6
图 5: 民主党大概率控制众议院	6
图 6: 全球股指普跌, 仅纳斯达克指数上涨	7
图 7: A 股仅医药生物小幅上涨	8
图 8: 美股科技股领涨	8
图 9: 黄金价格单周大幅下跌 4.7%	8
图 10: 美元指数上涨 1.7%	8
图 11: 上周中债利率累计上行 1.3 个基点	9
图 12: 上周美债利率累计下行 4 个基点	9
表 1: 大选事件一周回顾	4

1. 辩论前瞻

美国大选首场辩论主题公布。总统竞选辩论委员会 22 日宣布，首场辩论将于当地时间 9 月 29 日晚 9 点在俄亥俄州克利夫兰的凯斯西储大学举行，由福克斯新闻主播克里斯·华莱士主持。整场辩论由 6 个 15 分钟的主题辩论环节组成，6 个主题分别为特朗普与拜登的履历、新冠病毒大流行、最高法院、城市种族歧视与暴力、经济、选举完整性。辩论委员会指出，预先宣布主题是为了鼓励深入讨论美国面临的主要问题，但辩论主题亦可能会因新闻时事的发展而变化。值得注意的是，气候危机并未列入辩论主题，拜登或在经济议题中强调其绿色经济。此外，特朗普或在最高法院大法官任命以及选举公正性上大做文章。

特朗普拜登就第一轮大选辩论互相攻讦。当前特朗普与拜登均在以自己的方式备战第一次辩论，特朗普称这个月他每天通过尽其应有之为来准备这次辩论，并表示拜登一直待在家中，而自己在各地举办竞选活动“或许做错了”。拜登则表示正期待与特朗普的辩论并会追究其相关责任。此前拜登在作为资金筹集人时曾表示自己知道如何与“恶霸”辩论，称自己不会与其争吵，但特朗普或许会在辩论中大喊大叫。

2. 大选复盘

2.1 大选事件一周回顾

FDA 将提高新冠疫苗标准，特朗普或拒绝批准。9 月 22 日美国食品和药物管理局（FDA）考虑在批准疫苗时采取更加严格的标准，以赢得公众的信任感，同时进一步提高疫苗研发和批准的透明度。次日特朗普在新闻发布会上称，白宫不一定会批准 FDA 的提案。虽然特朗普欲以新冠疫苗来挽回自己在疫情处理上的不如人意，民众却对疫苗表现出越来越强的抵制态度，据皮尤研究中心报告，目前仅 21% 美国成年人表示肯定会接种新冠疫苗，而 5 月时这一比例为 42%，现在对接种无明确态度的占 49%。

特朗普加强古巴制裁，或为吸引古巴移民选票。当地时间 9 月 23 日，特朗普宣布了一系列针对古巴的制裁措施，包括规定美国人不可从古巴携带雪茄、朗姆酒回国，禁止美国人入住古巴国有的 433 家酒店，同时取消美国公民前往古巴参加体育赛事、表演、专业会议的一般授权，需申请特定许可证，意在财政上削弱古巴政府。重要摇摆州佛罗里达州约 1/4 人口为西裔，其中古巴裔居多，特朗普此举或为赢得这部分选民好感以期拿下佛州。

特朗普拒绝承诺若败选将和平移交权力。当地时间 9 月 23 日，特朗普在白宫新闻发布会上拒绝承诺如若败选将和平移交总统权力，称“要看看发生什么再做决定”。美国已有多州宣布，允许延长计票时间，以保证邮寄选票和缺席选票均被纳入选举结果，其中加州的计票时间延长到了选举日后的 17 天。特朗普此前一再质疑邮寄选票的合法合规性，此次表态或将否认败选的投票结果，转而寻求最高法院裁定。

13 位诺奖经济学家联名支持拜登的经济议案。拜登竞选团队 9 月 22 日公布的联名信显示，有 13 位诺奖经济学家集体支持拜登，认为拜登的经济议案可实现“改善美国的投资、可持续性、韧性、就业机会以及公平性”，他们同时认为拜登的总体经济议案完胜特朗普，特朗普的经济政策将打击生产力。此前，81 位美国诺奖得主于 9 月 2 日发表联名信支持拜登。相对而言，特朗普在拟定公共政策时经常忽视科学的价值与专家的看法，这令特朗普在专家学者群体的支持率下降。

民主党籍亿万富翁布隆伯格筹千万美元帮佛州囚犯交罚款。当地时间 9 月 22 日，布隆伯格已

筹集 1600 万美元为 3.2 万名服刑期满但无法缴纳罚款的佛罗里达州囚犯支付罚款，以帮助他们重获投票权。尽管布隆伯格表示此举是帮助被剥夺投票权的弱势群体重新获得投票的平等，共和党仍视之为贿选。同时也可见佛罗里达州作为重要的摇摆州，特朗普、拜登竞选团体均在极力争取。

最高法院大法官任命给特朗普阵营带来重置竞选议题的机会。最高法院自由派大法官金斯伯格去世，高院法官空缺的话题将选民的关注点从新冠疫情、经济衰退部分转移，这对于特朗普来说是一个好消息。虽然美国最高法院为独立机构，不受联邦政府的影响，但近年来执政党派均倾向于提名认同自己政治理念的候选人，以便后期做出有利于自己的判决。因此特朗普于当地时间 26 日向白宫记者团表示，最好在选举前选出新的大法官，以备最终选举结果须由最高法院裁决。同日，特朗普提名立场倾向保守的巴雷特为最高院大法官，巴雷特在堕胎、移民、控枪等问题上的保守立场鲜明。拜登则于 21 日在宾夕法尼亚发表讲话时呼吁，特朗普应尊重已逝大法官金斯伯格的愿望，不在选举前任命下一任大法官。

表 1：大选事件一周回顾

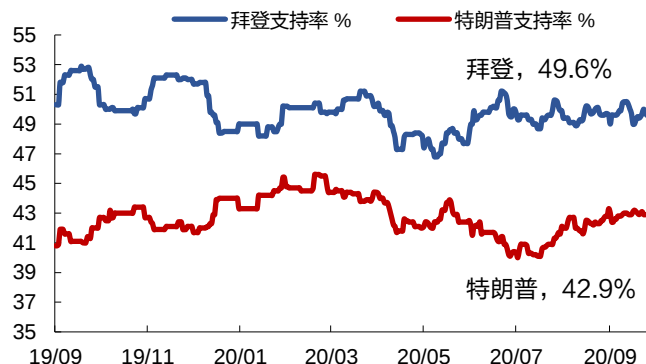
美东时间	事件
9 月 22 日	美国食品和药物管理局（FDA）考虑在批准疫苗时采取更加严格的标准，以赢得公众的信任感，同时进一步提高疫苗研发和批准的透明度。特朗普或拒绝批准。
9 月 22 日	拜登竞选团队 9 月 22 日公布的联名信显示，有 13 位诺奖经济学家集体支持拜登。
9 月 22 日	布隆伯格已筹集 1600 万美元为 3.2 万名服刑期满但无法缴纳罚款的佛罗里达州囚犯支付罚款，以帮助他们重获投票权。
9 月 23 日	特朗普加强古巴制裁，或为吸引古巴移民选票。
9 月 23 日	特朗普在白宫新闻发布会上拒绝承诺如若败选将和平移交总统权力，称“要看看发生什么再做决定”。
9 月 26 日	最高法院大法官任命给特朗普阵营带来重置竞选议题的机会。特朗普于当地时间 26 日向白宫记者团表示，最好在选举前选出新的大法官，以备最终选举结果须由最高法院裁决。同日，特朗普提名立场倾向保守的巴雷特为最高院大法官。

资料来源：CNBC，New York Times，BBC，CNN 等，西部证券研发中心

2.2 特朗普vs拜登的支持率

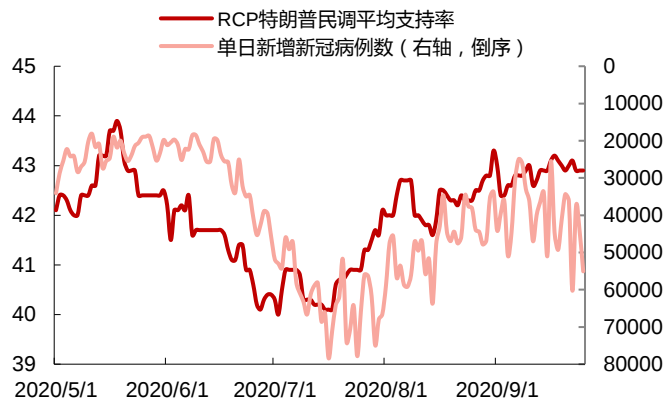
特朗普与拜登支持率差距小幅扩大，总体较为稳定。RealClearPolitics 民调显示，截至 9 月 25 日，特朗普支持率 42.9%，和一周前相比下降了 0.2 个百分点；拜登支持率 49.6%，与一周前提高 0.3 个百分点，特朗普落后拜登 6.7 个百分点，较一周前扩大 0.5 个百分点。美国疫情出现再次抬头迹象，高频经济数据显示美国经济恢复缓慢，特朗普支持率小幅下降。

图 1：特朗普、拜登支持率差距小幅扩大



资料来源：RealClearPolitics，西部证券研发中心

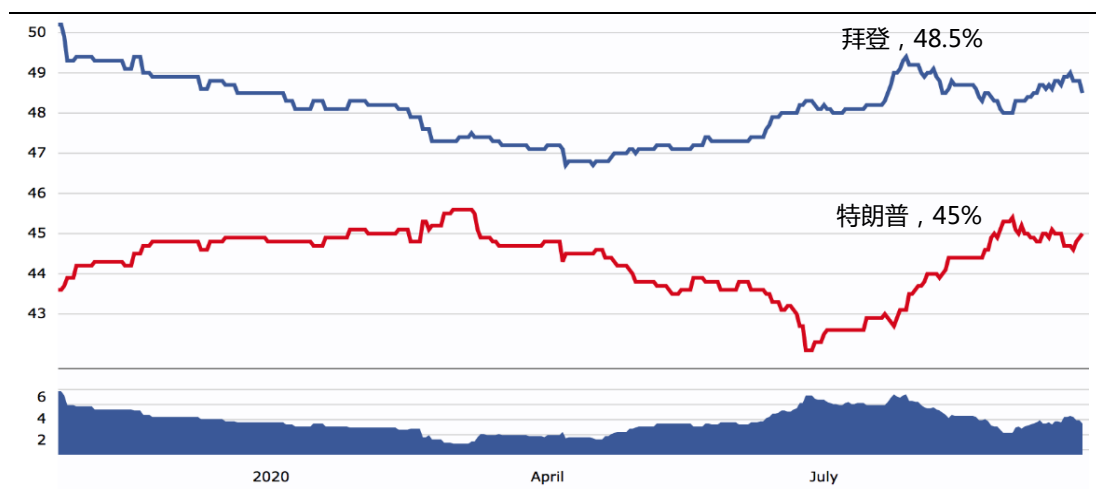
图 2：美国单日新增新冠病例数与特朗普支持率反相关



资料来源：RealClearPolitics，Bloomberg，西部证券研发中心

另外，在 6 个重要的摇摆州（威斯康星州，密歇根州，宾夕法尼亚州，北卡罗莱纳州，佛罗里达州和亚利桑那州），特朗普的平均支持率为 45%，拜登与特朗普支持率的差距为 3.5%，较一周前收窄 0.7 个百分点。目前特朗普在 PredictIt 的胜率为 47%，较上周五提高 3 个百分点；拜登胜率 57%，较一周前下降 1%。需要说明的是，两个概率相加略大于 100%，因为和 PredictIt 的报价和交割机制有关。

图 3：摇摆州的民意调查中，特朗普近期与拜登的差距有所收窄



资料来源：RealClearPolitics，西部证券研发中心

虽然 2016 年民调结果与实际结果大相径庭，今年的民调结果仍有一定的参考价值。首先，美国政府是美国民调业的大客户，民调结果在一定程度上会影响政府的决策以及国会议员的投票决定，因此民调与政府之间存在着相互影响的关系，政府决策根据民调进行调整，调整的效果又反映在后续的民调结果上。**第二**，美国民调市场竞争度高，且民调结果可验证，这就使得民调机构相对独立、可信，被操纵的可能性较小。**第三**，美国民调业采用的调查方法复杂，专业程度高，同时调查的样本、问卷设计以及费用预算都会影响民调质量。

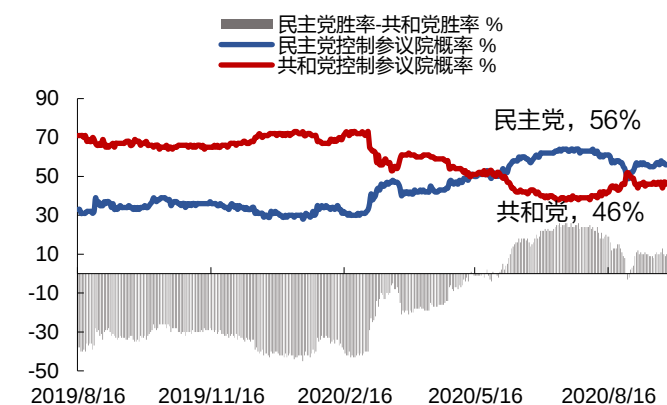
进入秋季的民调结果或更具预测性，尤其是第一次辩论之后。距离大选日期越远，选民改变投票倾向的概率或更大，民调结果与真实结果的偏差也越大。进入秋季，大选临近，更多选民会更认真考虑自己的选择。

但民调存在的三个问题应当警示我们批判看待民调结果。首先，美国民调越来越多，受访者拒绝率也越来越高，找到足够大的样本是民调业面临的较大问题，我们观察民调结果可先注意一下民调的样本空间。**第二**，民众对民调的不信任程度增加。不同的民调取样对象不同、收集方法不同，都会导致结果不一致，一定程度上会令群众莫衷一是而增加不信任感。**第三**，政界、媒体对民调依赖性增加，导致民众、政界媒体对民调的认知背离。应当将民调结果看作一个事实库，而非智库，理性批判解读。

2.3 共和党vs民主党控制议院的胜率

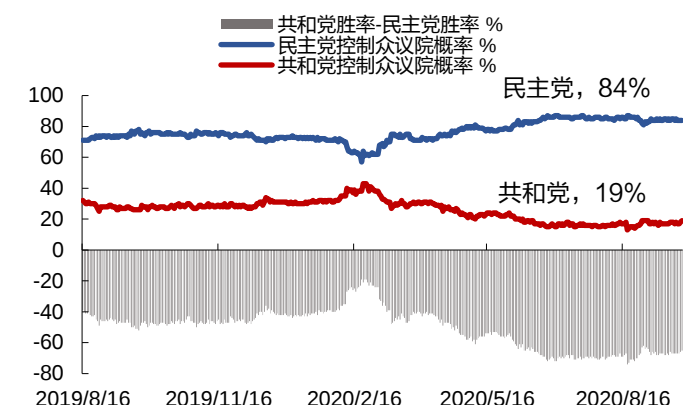
民主党大概率继续在众议院占据多数席位，参议院控制权更难预测。据 PredictIt，截至 9 月 25 日，民主党控制众议院概率为 84%，领先共和党 65 个百分点，差距较一周前收窄 2 个百分点，但民主党守住众议院多数党地位仍将是大概率事件。民主党控制参议院概率为 56%，共和党为 46%，与一周前相比变化不大，且二者胜率差距较小。

图 4：参议院控制权难以预测



资料来源：PredictIt，西部证券研发中心

图 5：民主党大概率控制众议院



资料来源：PredictIt，西部证券研发中心

3. 市场复盘

3.1 中美事件一周回顾

随着大选临近，中美贸易、外交争端趋于频繁，短期扰动因素增多。

TikTok 交易再生变数，控制权成为核心问题，前景仍不明晰。据字节跳动声明，在 Pre-IPO 融资后，TikTok Global 将成为字节跳动持股 80% 的子公司，结合甲骨文、沃尔玛、红杉资本等持有股权情况，TikTok Global 权益资本中将有 52% 来自美国。虽然特朗普 19 日表示“从原则上而言”他已批准 TikTok 和甲骨文等美国公司的交易，但在 21 日接受采访时表示，如果字节跳动保持对 TikTok Global 的控股权，他将不会批准这次交易。此外，《环球时报》称 TikTok 交易令人难以接受，中国政府不会将一家杰出的高科技公司控制权交给勒索者。目前，字节跳动已经向商务局提交了技术出口的申请，尚未有进一步消息。

微信禁令被暂时叫停，腾讯将企业微信改名并提出“缓冲计划”，未来仍面临较大不确定性。应微信用户联盟的诉求，加州联邦法官劳雷尔·比勒于 20 日下令叫停微信禁令。9 月 26 日，美国司法部要求比勒允许政府在上诉阶段对 WeChat 的禁令，比勒回应将在 10 月 15 日或更早时间就该动议举行听证会。据路透社，腾讯已将企业微信海外版（WeChat Work）更名为 WeCom，“在美国禁令生效前将其作为微信的潜在替代品”。此外，司法部文件中称，腾讯已经提出“缓冲计划”（mitigation proposal），计划推出新的美国版应用，但美司法部称这并未解决美国政府对该公司的担忧。

美国众议院通过涉疆法案，中国外交部驳斥。9 月 22 日，美国众议院通过了“维吾尔强迫劳动预防法案”，计划全面禁止这些产品出口至美国。中国外交部发言人汪文斌 23 日回应称，美国众议院恶意诋毁中国新疆人权状况，大肆炒作所谓新疆“强迫劳动”问题，威胁对中方实体和个人实施“制裁”，中方对此强烈愤慨、坚决反对，已向美方就此提出了严正交涉。

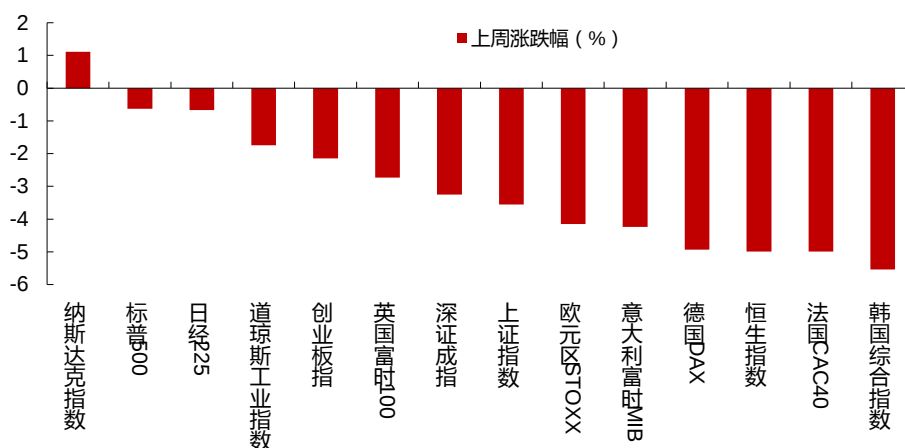
美国指控中国外交官等为间谍，间谍论持续发酵。9 月 22 日，美国检察官指控纽约市一名警察是中国间谍，协助中国政府对居住在该市的西藏人进行监视。9 月 23 日，国务卿蓬佩奥警告美国州和地方政界人士要对中国外交官保持警惕。9 月 25 日，蓬佩奥称中国驻纽约总领馆是“主要间谍活动中心”，美国可能会逮捕更多的中国外交官和代理人。

约 3500 家美国公司就对华关税起诉特朗普政府。据路透社 9 月 25 日消息，特斯拉公司（Tesla Inc.）和福特汽车公司（Ford Motor Co.）等约 3500 家美国公司在过去两周先后对特朗普政府提起了诉讼，指控其对价值超过 3000 亿美元的从中国进口的产品加征关税。这些公司指出，特朗普政府对中国制造的众多产品征收高关税，导致它们的生产成本大幅上升。如此大规模的诉讼体现了特朗普政府的关税政策实际上在美国工商界受到了相当大的抵触，这可能会一定程度上影响中美贸易战未来的走势。

3.2 资本市场一周回顾

上周（9/21-9/25）全球各股指普遍下跌，仅纳斯达克指数上涨。此前科技股回调，上周投资者逢低买盘推动纳斯达克指数上涨 1.1%。但全球股市普遍下跌，欧洲疫情再次反弹，股市跌幅较大。上周北向资金净流出 247 亿，临近十一长假，叠加外围风险因素较多，市场资金观望情绪浓厚，上证指数（-3.56%）、深证成指（-3.25%）、创业板指（-2.14%）均有不同程度下跌。

图 6：全球股指普跌，仅纳斯达克指数上涨



资料来源：Wind，西部证券研发中心

A 股方面，上周各行业普遍下跌，有色金属、汽车、地产领跌，仅医药生物小幅上涨。涨跌幅位居前五的行业分别为医药生物（+0.5%）、休闲服务（-1.3%）、纺织服装（-1.4%）、国防军工（-2.1%）、家用电器（-2.4%）；涨跌幅靠后的五个行业分别为有色金属（-7.2%）、汽车（-6.5%）、

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_2299

