

# 以史为鉴，大选前特朗普还会做什么？

## 美国大选系列之三

### 核心结论

随着2020年美国总统大选的投票日渐行渐近，选情进入白热化阶段。支持率暂且落后的特朗普为了提升自己的胜率，势必会在接下来的时间展开各种内政和外交的攻势。

以史为鉴，二战结束后到2016年特朗普当选总统之前，美国有3位连任总统在连任年遭遇了非常大的危机，分别为福特、卡特、老布什。经过对这三位总统任期的分析研究，我们发现他们为了提升支持率而采取的行动存在三个共同点。1) 经济方面，这三位总统均在任期内遭遇了经济衰退，而在任总统可以通过签署法案或者行政令，财政援助民众和地方政府。例如减税法案（福特1975/3/29），延长失业金补助法案（老布什1992/7/3），紧急补充拨款法案（老布什1992/9/23）。2) 贸易方面，选情落后的现任总统会选择在外交层面不断采取行动以提升自己的支持率，签订对外贸易协议，为美国企业进入国外市场消除贸易障碍。例如，中美贸易合作（卡特1980/9/17），美日贸易合作（老布什1992/7/1），美墨加《北美自由贸易协定》（老布什1992/8/12）。3) 军事方面，追求连任的在任总统不会主动挑起战争，主要是由于战争会带来更加巨大的财政赤字，而且处理不当会对支持率有很大的冲击，可以说是非常险的棋。但如果遇到了其他国家挑起的军事外交问题时，追求连任的在任总统会积极处理，这是在任总统作为国家领导人的优势，有利于起到宣传效果，处理得当会有助于支持率回升。例如，板门店事件（福特1976/8/18）以及伊朗人质危机（卡特1979/11/4）。

我们认为在接下来的两个多月内，为了挽回大幅落后的支持率，特朗普能够采取的行动主要有以下几种。1) 特朗普的主要精力将会集中在国内的巡回竞选演讲，争取选民支持，抨击竞争者以及民主党，在正式竞选阶段，美国的两党矛盾显然大于外交矛盾。2) 特朗普会继续打外交牌、贸易牌，其目的和诉求并不是打贸易战，造成两败俱伤，而是加大美国商品的出口，为国内民众提供更多的就业机会，以帮助经济恢复和提高自己的支持率。3) 在经济领域，面对经济衰退，特朗普将会鼓励货币政策保持宽松，释放财政刺激，尽力推动新一轮的财政刺激法案可以在国会休会期结束后通过。4) 在军事领域，追求连任的在任总统轻易发起军事冲突的可能性不大，尤其是在今年经济衰退、财政巨额赤字的情况下，对于这个风险不需要过度担心。

**投资建议：**1) 由于大选结果的不确定性，黄金价格有望保持高位震荡；2) 美国的贸易和财政双赤字会继续压制美元指数；3) 权益市场中期受经济复苏以及宽松的流动性驱动，大选前特朗普会尽全力呵护市场和经济。

**风险提示：**经济复苏不及预期；中美关系大幅恶化。

### 分析师

 雒雅梅 S0800518080002



 luoyamei@research.xbmail.com.cn

### 联系人

 张育浩

 18548912118

 zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

 陶冷

 15000831636

 taoling@research.xbmail.com.cn

### 相关研究

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

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

以史为鉴 .....	3
1、杰拉尔德·鲁道夫·福特（1974-1977） .....	3
2、吉米·卡特（1977-1981） .....	6
3、老布什（1989-1993） .....	8
结论 .....	10

### 图表目录

图 1：福特在任期间支持率（%） .....	4
图 2：1976 年福特与卡特两位总统候选人的支持率（%） .....	5
图 3：1974-1976 年黄金价格与美元指数 .....	5
图 4：福特政府期间经济陷入滞涨 .....	5
图 5：福特政府期间失业率最高达到 9% .....	5
图 6：卡特在任期间支持率（%） .....	7
图 7：1980 年（大选年）卡特与竞争者的支持率（%） .....	7
图 8：1979-1980 年黄金价格与美元指数 .....	7
图 9：卡特政府期间 1980 年美国的经济衰退 .....	8
图 10：卡特政府期间失业率一直在 5%以上 .....	8
图 11：老布什在任期间支持率（%） .....	9
图 12：1992 年（大选年）老布什与竞争者的支持率（%） .....	9
图 13：1991-1992 年黄金价格与美元指数 .....	9
图 14：老布什政府期间 1990 年经济衰退 .....	10
图 15：老布什政府期间失业率不断升高 .....	10
表 1：从杜鲁门到小布什的历任总统刚上任后的初始支持率 .....	3

随着 2020 年 11 月 3 日美国总统大选的投票日渐行渐近，美国总统大选的选情进入白热化阶段。由于受到疫情冲击和美国经济衰退，美国现任总统特朗普的连任受到了很大的挑战。特朗普为了提升自己的胜率，势必会在接下来的时间展开各种内政和外交的攻势。

## 以史为鉴

历史上也曾经出现过寻求连任的在任总统选情落后的情况。因此，我们分析这些总统的情况，可以对特朗普之后可能采取的动作进行预判。虽然历史不会完全重复，特朗普有自己的特征，但是作为美国总统可以动用的职权以及在这些职权下可以执行的政策并未发生改变。从这个角度来说，历史能够给我们很多启发，以此来预测未来两个多月的变数，甚至是投票结果出来之后的情况。

1945 年二战结束后到 2016 年特朗普当选总统之前，美国共经历了 12 任总统，其中有 3 位连任总统在连任年都遭到了非常大的危机，分别为福特（1974-1977），卡特（1977-1981），老布什（1989-1993）。

### 1、杰拉尔德·鲁道夫·福特（1974-1977）

1974 年 8 月 9 日，尼克松因水门事件辞职后，时任副总统的福特按美国宪法接任总统。福特刚上任时的初始支持率高达 71%，这主要是因为水门事件后更换总统安抚了选民的不满。在福特以后，再也没有总统的初始投票支持率能够超过福特。

表 1：从杜鲁门到小布什的历任总统刚上任后的初始支持率

历任总统	刚上任后时间段	支持率
杜鲁门	1945/6/1-6/5	87%
艾森豪威尔	1953/2/1-2/5	68%
肯尼迪	1961/2/10-2/15	72%
约翰逊	1963/12/5-12/10	78%
尼克松	1969/1/23-1/28	59%
福特	1974/8/16-8/19	71%
卡特	1977/2/4-2/7	66%
里根	1981/1/30-2/2	51%
老布什	1989/1/24-1/26	51%
克林顿	1993/1/24-1/26	58%
小布什	2001/2/1-2/4	57%

资料来源：Gallup，西部证券研发中心

但是，1974 年 9 月，福特无条件和完全赦免尼克松在他总统期间犯下的任何罪行，由于水门事件对美国政府的信任情绪高涨的美国民众对此大失所望，福特的支持率迅速下降到了 50% 以下。1975 年 1 月福特的支持率下降到了 40% 以下，并且持续到了 3 月末。1975 年 3 月 29 日，福特签署了《1975 年减税法案》来刺激经济发展。

1975 年 4-5 月，福特宣布继续从越南撤军的行动。4 月 23 日，福特在杜兰大学的演讲中宣布，对美国而言，越南战争已经结束。由于当时美国国民高涨的反战情绪，越南战争的结束使得福特的支持率从 40% 以下快速上升到了 6 月底的 52%。

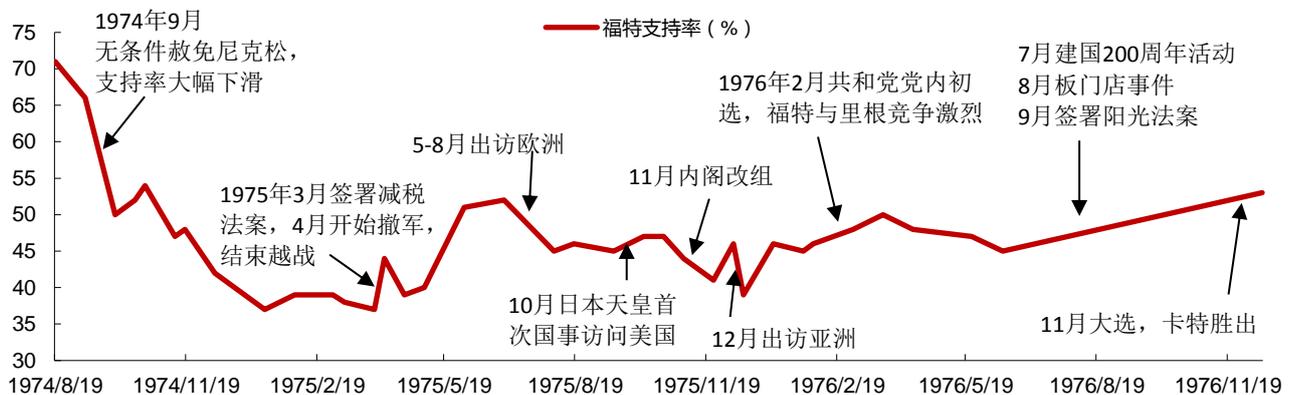
1975年下半年，福特在5-8月访问欧洲各国，12月访问中国、印尼、菲律宾等亚洲国家。但当时美国陷入了经济衰退，国内经济是选民的主要关心议题，因此福特的支持率在45%上下波动。在这期间，福特于1975年11月对内阁进行了大规模改组，身兼总统国家安全事务助理和国务卿两大要职、从尼克松时代就一手把持美国外交政策制定和执行的基辛格，被要求辞去国家安全事务助理的职位。时任副总统的洛克菲勒，也被迫公开声明不在1976年大选中谋求副总统提名，退出政治舞台。

进入1976年下半年，福特大幅落后于民主党候选人卡特，支持率差距在6月末达到13%。距离11月大选只剩下4个月，福特主要采取了玫瑰园策略（Rose garden strategy，又称作连任策略），为自己塑造了一个非常有经验的国家领导人形象。福特最大的优势是他本身作为总统，7月4日参加了美国建国两百周年的纪念活动，7月7日在白宫接待了英国女王伊丽莎白二世和菲利普亲王，这些活动都通过电视直播，为他带来了正面的宣传效果。福特直到1976年10月才离开白宫开始在全国各地巡回演讲。

8月18日发生了朝鲜板门店事件，美军砍伐杨树时被朝鲜军人用斧头砍死。美韩联合司令部宣布进入战时状态，福特表示将继续进行砍伐作业，如果朝鲜阻拦就坚决进行武力打击。但后来事件并未继续发酵。8月19日，福特正式被提名为共和党的总统候选人。9月13日，福特签署了《阳光法案》，旨在提高政府工作的透明度，消除民众在水门事件后对政府的不信任。在这个期间，福特和竞争者卡特的支持率差距显著缩小，到10月底两人的支持率只差1%，几乎相等。

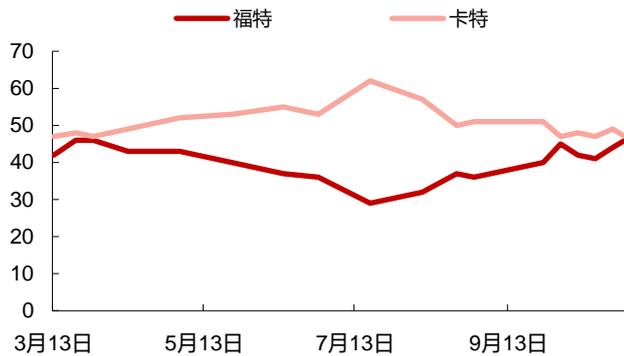
在1976年下半年，由于大选结果的不确定性，黄金价格从8月末开始上涨，直到11月2日大选日累计上涨18.45%。同期，美元指数小幅下跌0.15%，基本稳定。

图1：福特在任期间支持率（%）



资料来源：UCSB，西部证券研发中心

图 2：1976 年福特与卡特两位总统候选人的支持率（%）



资料来源：Gallup，西部证券研发中心

图 3：1974-1976 年黄金价格与美元指数



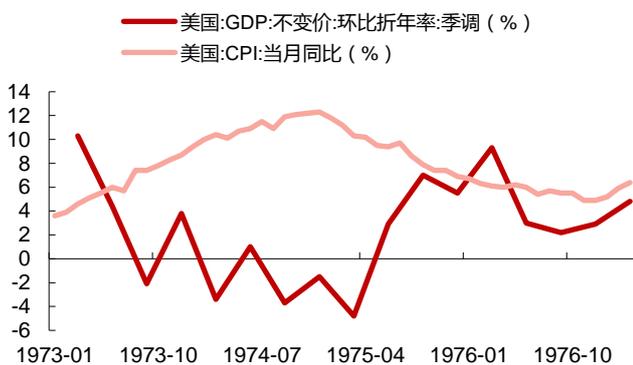
资料来源：WIND，西部证券研发中心

1976 年 11 月 3 日，福特（240 票，48%）以微弱的劣势输给了卡特（297 票，50.1%），连任失败。福特失败主要有两个原因。

**首先是政治形象**，福特虽然与水门事件没有直接关系，但他是尼克松提名上任的副总统，又在尼克松宣布辞职后接任总统，最重要的是他上台后宣布豁免尼克松担任总统期间可能犯下的任何罪行，这导致他的民众支持率大受打击。

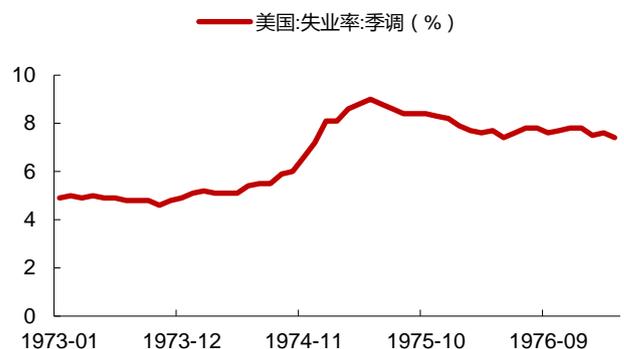
**其次是经济方面**，福特掌管了经济大萧条以后的四十年间最糟糕的经济，经济滞胀、失业率高企。经济衰退的主要原因是：（1）1973 年石油危机，OPEC 提高油价；（2）尼克松总统实行“新经济政策”，对工资和物价进行管制，限制其增长率，但实行期只有 3-4 个月，管制结束后引起了价格报复性的反弹，物价过高导致了需求减少，企业不得不解雇工人，导致失业率大增。福特上台后，1974-1975 年连续三个季度 GDP 负增长，1974 年 12 月 CPI 最高达到 12.3%，直到 1976 年仍在 5% 以上。失业率一直上升，在 1975 年 5 月最高达到 9%，这是二战以来最高的失业率水平，1976 年虽然有所下降，但仍然在 7.5% 以上。

图 4：福特政府期间经济陷入滞胀



资料来源：WIND，西部证券研发中心

图 5：福特政府期间失业率最高达到 9%



资料来源：WIND，西部证券研发中心

## 2、吉米·卡特（1977-1981）

卡特在任期间，经济增长缓慢，失业率虽然有所下降，但是一直保持在5%以上。此外，由于卡特在任职总统之前远离华盛顿，仅担任过乔治亚州的参议员和州长，因此在推动法案时候经常遭到国会的反对，导致政策推行不顺利。**选民的支持率逐渐下降，到大选前一年1979年初下降到50%以下，到1979年7月初最低达到28%。**

为了应对通胀上行的压力，1979年8月卡特提名沃克尔（Paul Volcker）成为美联储主席，沃克尔在上台后奉行紧缩的货币政策以降低通货膨胀率。**卡特的支持率开始回升到30%以上。**

1979年11月4日，发生了伊朗人质危机，美国驻伊朗首都德黑兰的大使馆被攻占，52个美国人被扣押为人质。卡特一面同伊朗通过政治、外交途径谈判，一面秘密准备军事营救计划。**其冷静的处理方式赢得了部分民众的好感，支持率接近60%。**1980年4月7日，卡特发布行政命令，对伊朗实施经济制裁，并宣布与伊朗断绝外交关系。4月24日，卡特的营救人质计划失败，8名美国军人丧生，公众再次质疑卡特能力，支持率跌至40%以下。在经历了越南战争后，由于民众的反战情绪，1973年美国结束了征兵制，改为志愿者制度，但为了应对1979年12月苏联入侵阿富汗，卡特在1980年6月27日恢复军事选拔登记，要求19-20岁的男性报名参加和平时期的军事征兵，因此疏远了原本应该作为其基本盘的自由派大学生。

**1980年6月末卡特的支持率仅31%，此时距离大选只剩下四个多月，进入正式选举阶段后，卡特的行动使其支持率有所回升，到9月上升至37%。**8月18日，卡特向国会递交1979年贸易报告，汇报1979年东京回合的多边贸易谈判、美国国会通过《贸易协定法》后，美国对外贸易取得的成绩，尤其是减少了贸易逆差，促进了美国农产品的出口和给美国提供了更多的就业岗位。9月17日，卡特在白宫玫瑰园参加美中签署四项合作协议（民航、海事、纺织品、领事公约），会议由卡特和中国副总理共同主持。10月14日，颁布《斯塔格斯铁路法案》放松铁路管制、给予铁路公司更多市场化的经营权利。

10月21日，伊朗总理穆罕默德·阿里·拉杰伊意外宣布，当卡特还在白宫任职总统时，美国人质不会被释放。人质危机加剧了国家的恐慌情绪，而毫无进展使得卡特的领导能力被质疑。卡特的国家安全小组专家表示10月已经停止谈判。**卡特的支持率再次下滑，只有31%（最终在1981年里根当选后释放了人质）。**

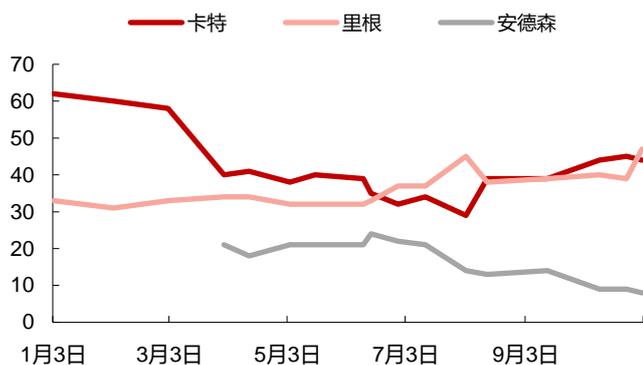
**1980年下半年，黄金价格稳定，经济缓慢复苏带动美元指数上行。**1980年7月到11月4日美国大选，黄金价格累计下跌1.99%，几乎持平；美元指数上涨4.04%。由于美国经济在1980年三季度开始逐渐复苏，四季度GDP环比增长7.7%，美元指数在四季度累计上涨5%。

图 6：卡特在任期间支持率（%）



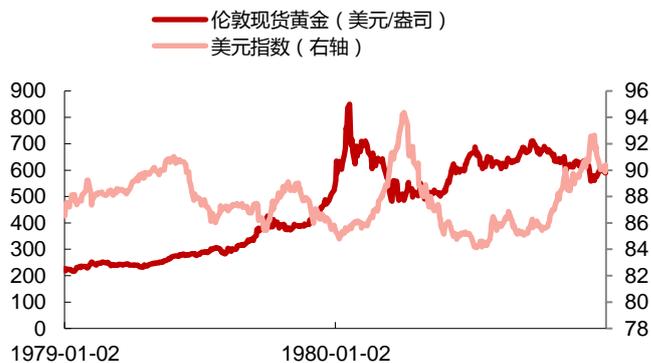
资料来源：UCSB，西部证券研发中心

图 7：1980 年（大选年）卡特与竞争者的支持率（%）



资料来源：Gallup，西部证券研发中心

图 8：1979-1980 年黄金价格与美元指数



资料来源：WIND，西部证券研发中心

11月大选，卡特（49票、41%）以相当大的劣势输给了里根（489票、50.7%），他的失败主要有两个原因。

首先是外交政治方面，在前任尼克松和福特两个总统的工作基础上，卡特政府推动中美正式建

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\\_3041](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3041)

