

中选临近，拜登还有哪些“杀手锏”？

2022年美国中期选举临近之际，拜登支持率出现大幅反弹。未来两月，拜登支持率能否延续反弹趋势，带领民主党成功守住国会两院？最新研判，供您参考。

■ 一问：拜登支持率为何快速反弹？内外政绩突出，通胀边际降温

7月以来，拜登内政外政“两开花”，带动支持率强势反弹。7月以来，拜登支持率出现明显抬升，从低位快速反弹到43%。拜登支持率回暖的主因在于，8月9日、8月16日，拜登接连出台《芯片与科学法案》、《通胀削减法案》、减免学生贷款的行政命令，分别聚焦美国半导体产业链发展、通胀治理问题、学生债务压力；与此同时，拜登在擅长的外政领域大力出击，拉拢盟友、扩大地缘影响力。

作为民众最关心的经济指标，通胀边际缓解、就业维持强劲，均有助于拜登支持率回暖。对于美国执政当局而言，通胀已成为影响社会稳定的核心变量。先前拜登支持率的持续回落，也与美国通胀持续攀升、居民通胀预期大幅恶化有关。伴随7月美国CPI同比由9.1%回落至8.5%，拜登支持率也随之出现反弹。作为美国民众关心的另一指标，就业市场维持相对强劲，也有助于拜登支持率回暖。

■ 二问：拜登还有哪些“杀手锏”？政绩“高光”或已过，支持率反弹难延续

拜登内政仍有“杀手锏”、外政也有“突破口”，有望巩固支持率、甚至进一步反弹。参考拜登竞选、就职等一系列演讲来看，拜登前后许下大约100个竞选承诺。趁着立法“春风”，拜登还有望在“改善奥巴马医改”、“双倍佩尔助学金”、“提高企业税率”等竞选承诺上进一步发力，巩固并提升支持率。同时，拜登理论上还有时间在伊核协议等问题上取得进一步突破，为民主党增添竞选筹码。

但考虑到拜登政绩“高光”时刻或已过、美国通胀粘性仍强，拜登支持率或难以维持快速反弹的趋势。眼下，距离11月8日的美国中期选举已不足两月。展望未来，拜登内外政虽然仍有空间、但“高光”时刻或已过、或难以延续亮眼表现；年内通胀高点或已出现的背景下，通胀粘性或将使得居民通胀预期难以快速降温。对于拜登而言，虽有望巩固支持率，但不大可能维持快速反弹的趋势。

■ 三问：2022中选前瞻？民主党选情回暖，守住两院的难度仍较大

受拜登支持率反弹的影响，民主党中选选情随之大幅回暖，但并非胜券在握。近期，国会民主党支持率从42%左右反弹至45%左右，已反超共和党。部分观点以此为据，认为民主党守住国会两院已“胜券在握”，实则不一定。考虑到执政党在中选平均失去2个参议院席位、30个众议院席位，以及共和党在选区划分中拔得头筹，拜登支持率快速反弹或难以为继，民主党在中选并非绝对占优。

中性情景下，民主党或守住参议院、丢掉众议院，相关不利影响仍需警惕。2022年美国参议院有35个席位有待选举，除了2个席位竞争焦灼，其余33个归属基本已定。就目前而言，民主党哪怕输掉佐治亚州、威斯康星州的两个席位，也有望凭借副总统的优势平票守住参议院。相较参议院，民主党守住众议院的概率较低，意味着拜登大概率成为“瘸腿总统”。这一背景下，党争加剧、社会割裂等一系列问题，极有可能在拜登下半段任期集中暴露。

风险提示：美国社会矛盾激化超预期；美国民调预测失准。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

曹金丘 分析师 SAC 执业编号：S1130522080008
caojinqiu@gjzq.com.cn

内容目录

1、周度专题： 中选临近，拜登还有哪些“杀手锏”？	3
1.1、拜登支持率为何快速反弹？ 内外政绩突出，通胀边际降温	3
1.2、拜登还有哪些“杀手锏”？ 政绩“高光”或已过，支持率反弹难延续	5
1.3、2022 中选前瞻？ 民主党选情回暖，守住两院的难度仍较大	7
2、风险提示：	11

图表目录

图表 1: 拜登民调走势	3
图表 2: 《通胀削减法案》主要内容	4
图表 3: 《芯片与科学法案》主要内容	4
图表 4: 拜登通过减免学生贷款的行政命令	4
图表 5: 拜登支持率容易受到通胀形势影响	5
图表 6: 美国非农就业人数维持高增	5
图表 7: 拜登缓慢推进、停滞不前的竞选承诺内容	5
图表 8: 伊核协议推进缓慢	6
图表 9: 美国薪资增速维持高位	6
图表 10: 美国薪资通胀压力维持高位	6
图表 11: 美国薪资通胀压力维持高位	7
图表 12: 美国 CPI 同比年内或将维持在 6% 以上	7
图表 13: 中选前 60 天，美国总统支持率走势	7
图表 14: 中选前 60 天，美国总统支持率走势	7
图表 15: 2022 年中期选举，民主党、共和党的民调支持率走势	8
图表 16: 历届中选后，执政党参议院席位数往往下降	8
图表 17: 历届中选后，执政党众议院席位数往往下降	8
图表 18: 参议院内，民主党、共和党“平分秋色”	9
图表 19: 民主党在众议院的席位数略占优势	9
图表 20: 35 个参议院待选席位，民主党与共和党支持率对比（截至 9 月 19 日）	9
图表 21: 2018 年，美国众议院席位预测接近实际结果	10
图表 22: 2022 年美国众议院席位格局预测	10
图表 23: 美国民众普遍认为社会割裂在加大	10
图表 24: 过去 10 年参议院两党阻挠立法次数明显增加	10

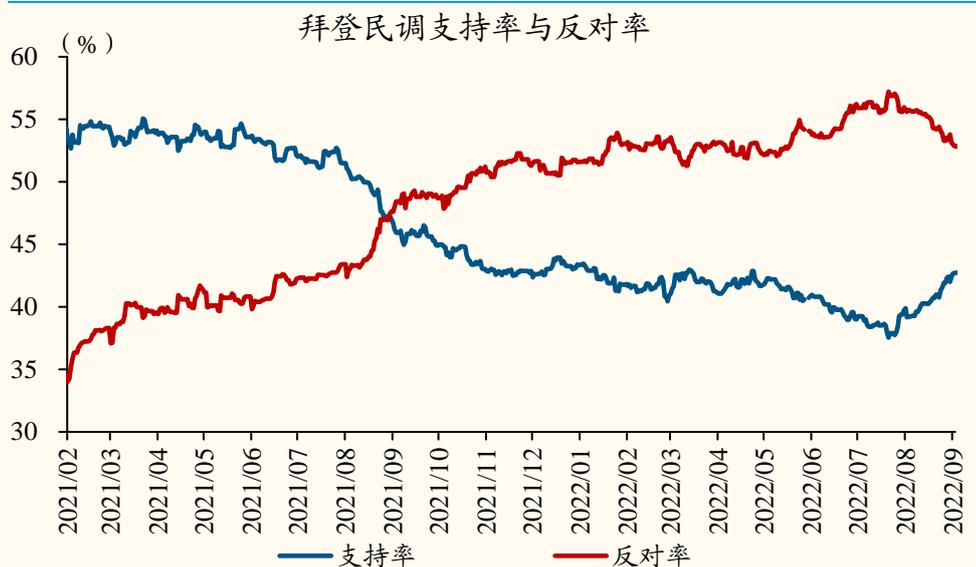
1、周度专题：中选临近，拜登还有哪些“杀手锏”？

2022 年美国中期选举临近之际，拜登支持率出现大幅反弹。未来两月，拜登支持率能否延续反弹趋势，带领民主党成功守住国会两院？最新研判，供您参考。

1.1、拜登支持率为何快速反弹？内外政绩突出，通胀边际降温

7 月以来，拜登支持率止住颓势，从 37% 的低位快速反弹到 43%。2021 年初至 2021 年 7 月，上任初期的拜登雄心勃勃地连推 3 份大规模财政法案，并且迅速普及疫苗接种，使得民调支持率维持在 50% 的较高水平。但伴随立法进程受阻及阿富汗撤军引发人道主义危机等，拜登支持率一路走低至 37.5%。但 7 月底以来，拜登支持率出现明显抬升，从低位快速反弹到 43%（详情参见《2022 年，美国政局的十字路口》）。

图表 1：拜登民调走势



来源：Five Thirty Eight、国金证券研究所

支持率回暖的主因在于，拜登内政上连续出台多个重磅法案及行政命令，外政上接连拉拢盟友。内政方面，8 月 9 日、8 月 16 日，拜登接连出台《芯片与科学法案》、《通胀削减法案》，聚焦美国半导体发展、通胀治理及能源转型等问题；拜登还通过减免学生贷款的行政命令，将为绝大多数美国人减免 1 万美元的学生贷款。同时，拜登在擅长的外政领域大力出击，7 月以来接连参加 G7 会议、访问中东等，进一步拉拢盟友、扩大地缘影响力。凭借着突出的内外政绩，拜登支持率得以快速反弹。

图表 2: 《通胀削减法案》主要内容

《通胀削减法案》	
政策	成本/节余
2022-2031年	
能源和气候	
清洁能源和气候	-3860亿美元
清洁电力税收优惠	-1610亿美元
空气污染、危险材料、交通和基础设施	-400亿美元
个人清洁能源奖励	-370亿美元
清洁制造税收减免	-370亿美元
清洁燃料和车辆税收减免	-360亿美元
保护、农村发展、林业	-350亿美元
能效、电气化、传输、工业、能源部赠款和贷款	-270亿美元
其他能源和气候支出	-140亿美元
医疗保健	
延长扩大的ACA补贴(三年)	-640亿美元
D部分重新设计, LIS补贴, 疫苗覆盖	-340亿美元
支出和减税总额	
-4850亿美元	
健康储蓄	
3220亿美元	
废除特朗普时代的药品回扣规则	1220亿美元
药品价格通货膨胀上限	1010亿美元
某些药品价格的谈判	990亿美元
收入	
4680亿美元	
15%的公司最低税	3130亿美元
国税局税收执法资金	1240亿美元
堵塞结转利息漏洞	130亿美元
甲烷费、超级基金费、其他收入	180亿美元
节约和收入总计	
7900亿美元	
净赤字减少	
3050亿美元	
备忘录: 在永久延长ACA补贴的情况下减少赤字	
约1550亿美元	

来源: White House、国金证券研究所

图表 3: 《芯片与科学法案》主要内容

《芯片与科学法案》		
年份	金额	用途
500亿美元		
2022年	190亿美元	建设、扩大/更新美国晶圆厂
	50亿美元	半导体研究与开发
2023年	50亿美元	建设、扩大/更新美国晶圆厂
	20亿美元	半导体研究与开发
2024年	50亿美元	建设、扩大/更新美国晶圆厂
	13亿美元	半导体研究与开发
2025年	50亿美元	建设、扩大/更新美国晶圆厂
	11亿美元	半导体研究与开发
2026年	50亿美元	建设、扩大/更新美国晶圆厂
	16亿美元	半导体研究与开发
27亿美元		
2022-2026年	20亿美元	资助教育、国防、创新相关领域
	5亿美元	与国外政府建设国际信息、 通信技术安全、半导体供应链
	2亿美元	增加半导体行业劳动力

来源: White House、国金证券研究所

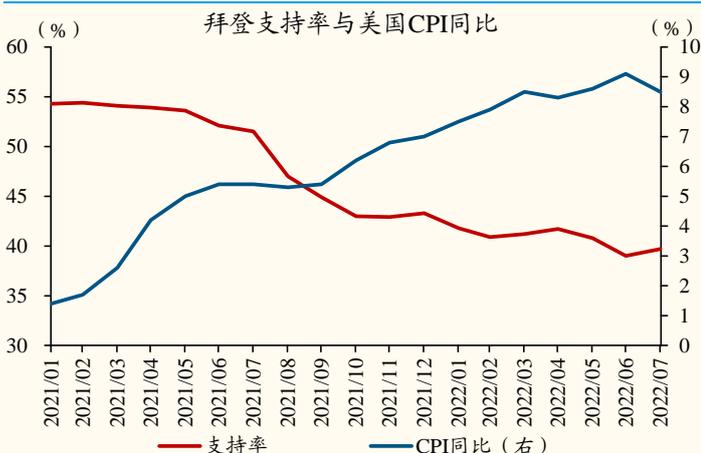
图表 4: 拜登通过减免学生贷款的行政命令

拜登政府学生贷款债务减免计划			
计划时效	不同部分	涉及人群	具体内容
当前计划	第一部分	联邦学生贷款持有人	延长联邦学生贷款的付款期限至2022年12月31日
	第二部分	中低收入家庭, 即年收入低于12.5万美金的美国个人或年收入不超过25万美金的已婚夫妇	对于接受联邦佩尔助学金的借款人, 最高免除2万美金的助学贷款债务 对于未接受联邦佩尔助学金的借款人, 最高免除1万美金的助学贷款债务
		受雇于非营利组织、军队或联邦、州、部落或地方政府的借款人	可能通过公共服务贷款减免 (PSLF) 计划免除其所有学生贷款
未来计划	第三部分	联邦学生贷款持有人	将本科生贷款每月还款上限定为可支配收入的5% 提高非可支配收入金额门槛, 保证任何收入低于联邦贫困线225%的借款人无需每月偿还贷款 对于原始金额在1.2万美金以下的贷款, 在偿还贷款10年后自动免除贷款 免除借款人每月未付的利息

来源: White House、国金证券研究所

同时, 民众最关心的通胀压力边际缓解、就业市场维持强劲, 也有助于拜登支持率回暖。对于美国执政当局而言, 通胀已成为影响社会稳定的核心变量。先前拜登支持率的持续回落, 也与美国通胀持续攀升、居民通胀预期大幅恶化有关。伴随7月美国CPI同比由9.1%回落至8.5%, 拜登支持率也随之出现反弹。另一核心指标, 就业维持相对强劲, 也有助于拜登支持率回暖。

图表 5: 拜登支持率容易受到通胀形势影响



来源: Wind、Five Thirty Eight、国金证券研究所

图表 6: 美国非农就业人数维持高增



来源: Wind、国金证券研究所

1.2、拜登还有哪些“杀手锏”？政绩“高光”或已过，支持率反弹难延续

拜登未来施政重心或放在“改善奥巴马医改”等一系列竞选承诺，进一步巩固支持率。参考拜登竞选、就职等一系列演讲来看，拜登前后许下大约 100 个竞选承诺。趁着立法“春风”，拜登还有望在“改善奥巴马医改”、“双倍佩尔助学金”、“提高企业税率”等竞选承诺上进一步发力，巩固并提升支持率。但考虑到剩余的竞选承诺推进难度均较大、且进度停滞不前，“拜登新政”立法的最快阶段或许即将过去。

图表 7: 拜登缓慢推进、停滞不前的竞选承诺内容

领域	具体内容	承诺进展	
内政	教育	免除公立大学的学生贷款债务	较快
		双倍联邦佩尔补助金	较快
	卫生	恢复白宫全球卫生安全局	较快
		创建公共卫生工作团	缓慢
		更改税法，使药品生产留在美国	缓慢
		降低处方药成本	缓慢
		允许从其他国家进口处方药	缓慢
		改善奥巴马医改	缓慢
	法律	制定国内恐怖主义法	较快
		取消联邦死刑	缓慢
在监禁期间和之后扩大对人们的服务		缓慢	
颁布平等法		缓慢	
结束联邦政府对私人监狱和拘留中心的使用		缓慢	
外政	地缘	重新加入伊朗核协议	缓慢
		向北三角国家提供援助	缓慢
		加入与朝鲜就无核化进行谈判的同盟	停滞
		恢复对古巴接触政策	停滞
	移民	移民法官和工作人员人数翻倍	缓慢
		增加难民入境	缓慢
		为近1100万人开辟公民之路	缓慢
		加入与朝鲜就无核化进行谈判的同盟	停滞
	恢复对古巴接触政策	停滞	

来源: Politifact、国金证券研究所

同时，拜登理论上还有时间在伊核协议等问题上取得进一步突破，为民主党增添竞选筹码。除了拉拢盟友外，拜登政府还可在伊核协议上再做文章。以伊核协议为例，伊朗总统莱希表示现有伊朗国防战略中已无核武器的位置，但发展核工业和拥有和平利用核能力是“伊朗的权利”，美国等必须取消对伊单边制裁。对于伊核协议而言，主动权仍在美国手上。尽管仍面临较大分歧，但拜登政府如果能在伊核协议上取得突破，势必会赢得更多竞选筹码。

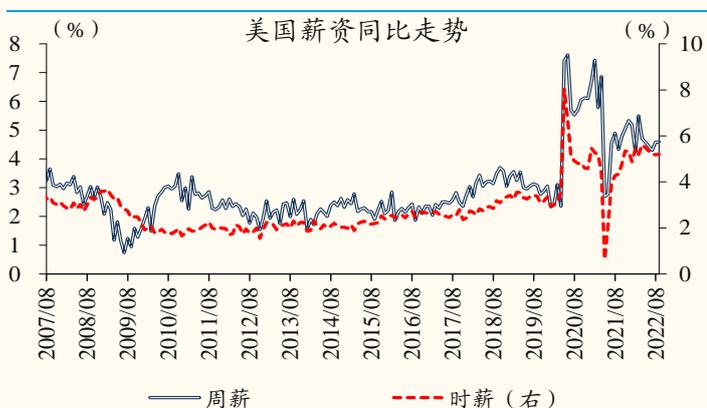
图表 8: 伊核协议推进缓慢

时间	事件
2022/8/4	新一轮旨在 美国解除对伊制裁、各方重新履行伊核协议 的维也纳会谈结束。
2022/8/8	欧盟向伊朗核问题全面协议恢复履约谈判各参与方 提交了一份关于恢复履行2015年伊核协议的“最终文本” ，并期待各方对这一“最终文本”做出政治决定。
2022/8/12	伊朗方面正在评估欧洲联盟所提恢复履行伊朗核问题全面协议的“最终文本”。
2022/8/16	欧盟已收到伊朗就恢复履行伊朗核问题全面协议的最新草案所做答复， 欧盟就伊核谈判的伊方回复与美方等磋商 。
2022/8/17	美国国务院表示，伊朗一直在提出与恢复2015年伊核协议无关的要求，包括要求解除其经济制裁等， 相关要求在谈判中没有可以达成的空间 。
2022/8/22	美国国务院表示，与两周前相比，现在伊朗核协议更接近达成。美国正在认真审查伊朗对核协议最新文本的回应， 仍有一些悬而未决的问题需要解决 ，一旦磋商结束，我们将对伊朗的回应作出回应。
2022/8/24	美国已完成对欧盟提出的伊朗核问题全面协议草案“最终文本”和伊朗方面答复的审阅，并已将美方答复提交给欧盟。伊朗外交部表示，美国 拒绝了伊朗提出的所有附加条件 ，并敦促伊朗取消对国际核查的任何限制。
2022/8/26	美国白宫表示， 如果符合美国利益 ，美国会同意伊朗核协议。
2022/9/1	伊朗已对美国旨在恢复2015年伊核协议的提议 作出“建设性”回应 ，伊朗的回应是“旨在完成谈判”。美国国务院发言人表示，美国已经收到伊朗关于恢复核协议的新回应， 但其不具有建设性 。

来源: BBC、国金证券研究所

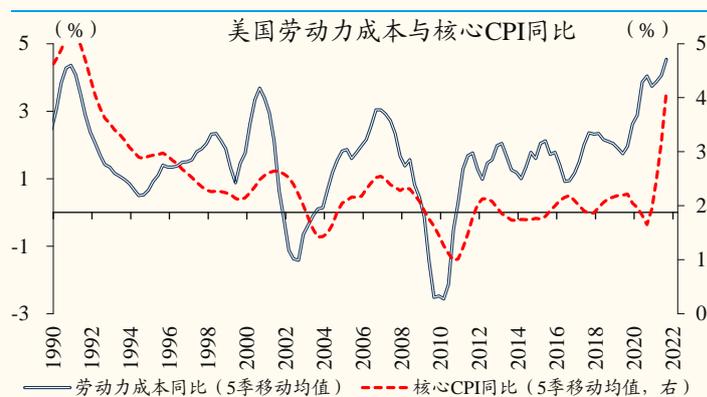
年内通胀高点或已出现的背景下，通胀粘性或将使得居民通胀预期难以快速降温，或将导致拜登支持率难以出现快速反弹。尽管耐用品及部分非耐用品价格出现回落，考虑到劳动力供给受到的中长期制约，就业供需矛盾或将持续，使得薪资通胀压力难以出现有效缓解。薪资通胀扩散的过程中，占CPI权重超3成的住房分项或仍将持续上行。这一背景下，美国CPI同比年内或仍维持在6%以上的水平，导致拜登支持率反弹的斜率放缓。

图表 9: 美国薪资增速维持高位



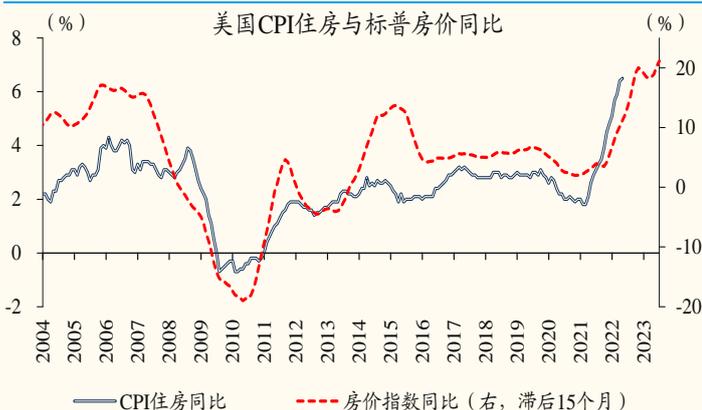
来源: Wind、国金证券研究所

图表 10: 美国薪资通胀压力维持高位



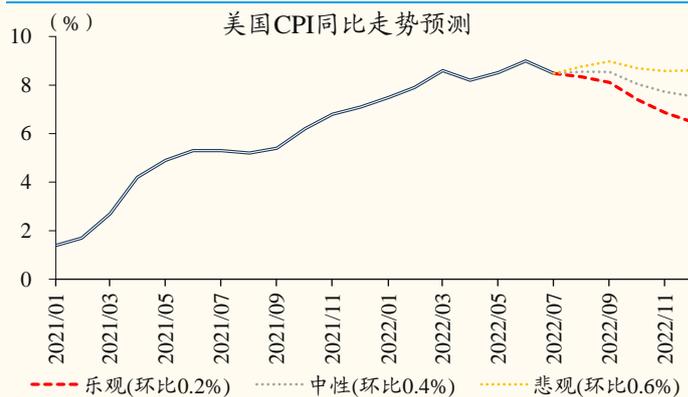
来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 美国薪资通胀压力维持高位



来源: Wind、国金证券研究所

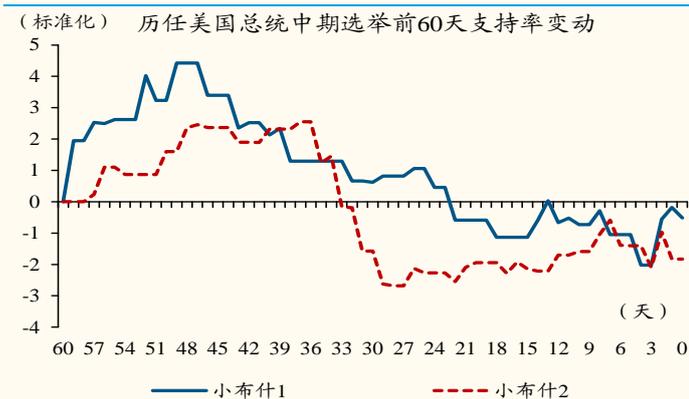
图表 12: 美国 CPI 同比年内或将维持在 6% 以上



来源: Wind、国金证券研究所

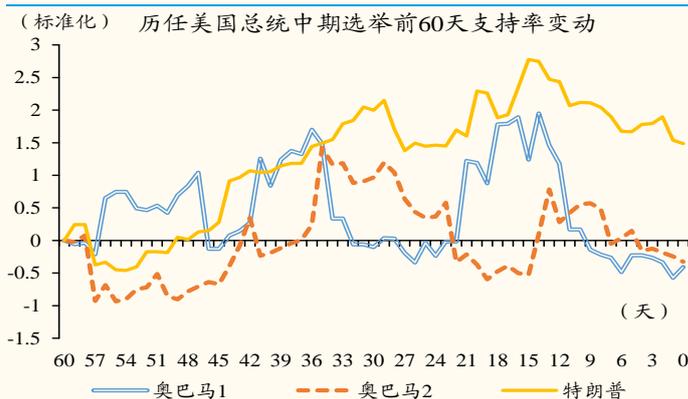
以史为鉴，拜登未来以巩固支持率为主，或难以延续快速反弹。眼下，距离 11 月 8 日的美国中期选举已不足两月。支撑拜登支持率快速反弹的内外突出政绩，未来或难以延续亮眼表现。再考虑到美国通胀粘性依然较强，拜登冲刺期或以巩固支持率为主。参考历史，前三任¹美国总统特朗普、奥巴马、小布什在中选冲刺期的表现，普遍较为一般。其中，奥巴马、小布什支持率分别下滑 1.2、0.4 个百分点；特朗普支持率出现反弹，但幅度也不过 1.5 个百分点。

图表 13: 中选前 60 天，美国总统支持率走势²



来源: Five Thirty Eight、国金证券研究所

图表 14: 中选前 60 天，美国总统支持率走势



来源: Five Thirty Eight、国金证券研究所

1.3、2022 中选前瞻？民主党选情回暖，守住两院的难度仍较大

总统大选选情回暖，民主党选情回暖，守住两院的难度仍较大

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_46333



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>