

2020年11月01日

## 美国大选“观战”指南

宏观研究团队

——宏观经济专题

赵伟（分析师）

zhaoweil@kysec.cn

证书编号：S0790520060002

徐骥（分析师）

xuji@kysec.cn

证书编号：S0790520070008

曹金丘（联系人）

caojinqiu@kysec.cn

证书编号：S0790120080057

**● 11月3日，28个州将确定公布大选结果，重点关注佛罗里达等7个摇摆州选举**

美国大选将于11月3日举行现场集中投票；因提前投票较多，可能还有3~4成选民在3日投票。美国大选投票，分为提前投票和大选日投票。受疫情影响，截至10月30日，已有超过8700万选民完成提前投票，远超过往。考虑到邮寄投票易推升投票率及提前投票将继续增加，11月3日投票的选民预计还剩3~4成。

从20个州公布的提前投票选民的党派分布来看，大部分民主党选民选择了提前投票，而更多共和党选民可能选择大选日投票。以提前投票中占比最大的邮寄投票为例，民主党选民已寄回和未送达的邮寄选票合计近2500万张，远超共和党的1103万张。因两党注册选民数相当，更多共和党选民可能选择在大选日投票。

关键摇摆州中，佐治亚、北卡、佛罗里达、亚利桑那等选民提前投票热情高涨；佛罗里达、亚利桑那州提前投票的两党选民数量相当。佐治亚州、北卡州、佛州、亚利桑那州的提前投票选民数，占2016年州内总投票选民数的比重均超80%。其中，佛州、亚利桑那州公布了提前投票的选民党派数据，两党选民数均不相上下。

由于23个州推迟了邮寄选票的确认截止日，美国仅28个州“确定”将在11月3日公布大选结果。考虑到邮寄投票大增可能带来更大的计票压力，德克萨斯州、华盛顿州等23个州将邮寄选票确认截止日推迟至11月3日之后。而剩余28个将邮寄选票确认截止日定于11月3日的州，将和过往一样，当天公布大选结果。

重点关注7个摇摆州在11月3日公布的大选结果，特别是“重中之重”的佛罗里达州。11月3日，佛罗里达、亚利桑那等7个摇摆州将公布大选结果，合计选举人票高达95张（占有所有摇摆州票的62%）。因选举人票最多（29张），佛州的选举结果需重点关注。历史上，输掉佛州选举的总统竞选人，从未赢得过大选。

因两党选民投票方式差别较大，若11月3日的计票结果、尤其是佛州等摇摆州结果显示拜登领先，后者胜选概率将大幅提升。因邮寄投票的选民以民主党选民为主，11月3日之后陆续确认的邮寄选票，大概率更利拜登。同时，最新民调来看，特朗普与拜登在佛州、亚利桑那州的支持率差距不大。展望大选，若11月3日的计票结果、尤其是佛州的结果显示拜登领先，后者胜选概率将大幅提升。

若11月3日的计票结果差距不大或更有利特朗普，特朗普存在拒绝承认11月3日后送达的邮寄选票的可能，导致大选面临的不确定性激增。因民主党选民更青睐邮寄投票，特朗普近期频频攻击邮寄投票存在舞弊行为等。若11月3日的计票结果差距不大或有利特朗普，后者存在拒绝承认后续送达的邮寄选票的可能。一旦出现这一情景，拜登及民主党将激烈反对，并可能立即诉诸美国最高法院。参考2000年大选经验，因大法官存在党派偏好，大选面临的不确定性或激增。

**风险提示：**美国邮寄选票之争愈演愈烈，引发最高法院介入。

### 相关研究报告

## 目 录

1、 周度专题：美国大选“观战”指南.....	4
2、 大类资产回溯：美元走强，全球主要发达股指普跌.....	11
3、 重点关注：美国 10 月非农就业、ISM 制造业 PMI.....	12
4、 数据跟踪：美国 3 季度 GDP 数据大超预期.....	13
4.1、 美国数据.....	13
4.1.1、 美国 3 季度 GDP 环比折年率创新高，同比降幅大幅收窄.....	13
4.1.2、 当周申请失业金人数大超预期，主要人口大州经济活动稳步修复.....	14
5、 风险提示.....	15

## 图表目录

图 1： 2020 年美国大选，伊利诺伊州的选票样式.....	4
图 2： 截至 10 月 30 日，超过 8700 万选民完成提前投票.....	5
图 3： 美国历届大选中，选民的投票率变化.....	5
图 4： 提前投票中，民主党选民数量明显占优.....	6
图 5： 未送达邮寄选票中，来自民主党选民的选票最多.....	6
图 6： 关键摇摆州中，2020 年提前投票数与 2016 年对比.....	6
图 7： 佛罗里达州，提前投票的两党选民数量相当.....	6
图 8： 亚利桑那州，提前投票的两党选民数量相当.....	6
图 9： 爱荷华州，提前投票的两党选民数量相差不大.....	6
图 10： 在部分摇摆州，特朗普与拜登的选情相近.....	9
图 11： 邮寄选票送达后，将立即进行审核.....	9
图 12： 大部分邮寄选票可能都是支持拜登.....	9
图 13： 双方若无法解决分歧，最终可能诉诸法律.....	10
图 14： 与 2000 年相比，保守派大法官人数将更多.....	10
图 15： 当周，美元上涨，欧元、英镑下跌.....	11
图 16： 当周，美元表现强势.....	11
图 17： 当周，主要国家 10Y 国债收益率多数下行.....	11
图 18： 当周，10Y 美债收益率上行.....	11
图 19： 当周，全球主要发达股指普跌.....	12
图 20： 当周，纳斯达克、恒指双双下跌.....	12
图 21： 当周，WTI、Brent 原油价格双双下跌.....	12
图 22： 当周，COMEX 黄金价格下跌.....	12
图 23： 美国 3 季度 GDP 环比折年率创历史新高.....	13
图 24： 美国私人消费、投资环比折年率双双反弹.....	13
图 25： 美国 3 季度 GDP 同比降幅大幅收窄.....	14
图 26： 美国私人消费、投资同比增速双双回升.....	14
图 27： 美国 9 月私人消费、尤其是商品消费，表现亮眼.....	14
图 28： 美国 9 月居民可支配收入同比增速止跌反弹.....	14
图 29： 美国当周申请失业金人数大超预期.....	15
图 30： 美国主要人口大州经济活动稳步修复.....	15

---

表 1: 预计还有 3~4 成选民将在 11 月 3 日参加现场集中投票.....	5
表 2: 美国仅 28 个州“确定”将在 11 月 3 日公布大选结果.....	7
表 3: 2016 年大选中, 主要摇摆州、红州及蓝州的大选结果公布时间.....	8
表 4: 海外重点数据发布日期情况.....	13

## 1、周度专题：美国大选“观战”指南

事件：2020年美国大选，将于11月3日举行最后的现场集中投票。

数据来源：US Election Project、538

点评：

美国大选将于11月3日<sup>①</sup>举行现场集中投票，选票内容包括总统、国会议员及部分州州长等选举。美国大选投票，分为提前投票和大选日当天现场集中投票；其中，前者包括提前现场投票和邮寄投票（占比更高），后者则要求选民在大选日当天（11月3日）现场集中投票。美国大选中，在总统选举的同时，将进行国会全部众议员、部分参议员及部分州州长的换选。

图1：2020年美国大选，伊利诺伊州的选票样式

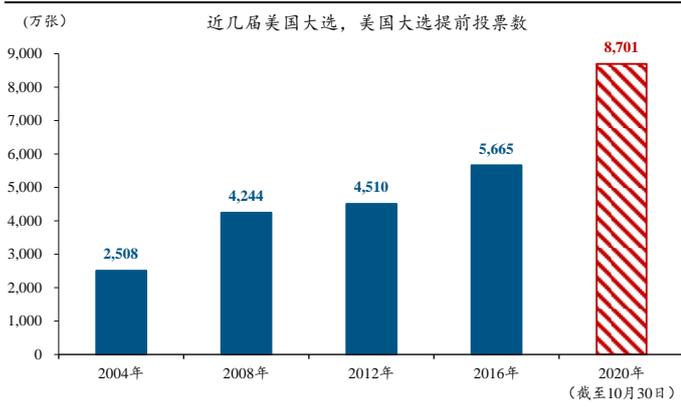
Begin Voting Here Comience a votar aquí	CONSTITUTION BALLOT	Candidates Candidatos
Proposed Amendment to the 1970 Illinois Constitution Enmienda propuesta a la Constitución de Illinois de 1970	PROPOSED AMENDMENT TO THE 1970 ILLINOIS CONSTITUTION  Explanation of Amendment <b>总统</b>  The proposed amendment grants the State authority to impose higher income tax rates on higher income levels, which is how the federal government and a majority of other states do it. The amendment would remove the portion of the Revenue Article of the Illinois Constitution that is sometimes referred to as the "flat tax," that requires all taxes on income to be at the same rate. The amendment does not itself change tax rates. It gives the State the ability to impose higher tax rates on those with higher income levels and lower income tax rates on those with middle or lower income levels. You are asked to decide whether the proposed amendment should become a part of the Illinois Constitution.	President and Vice President of the United States Presidente y Vice Presidente de los Estados Unidos Vote for One / Vote por Uno
"NOTICE  THE FAILURE TO VOTE THIS BALLOT MAY BE THE EQUIVALENT OF A NEGATIVE VOTE, BECAUSE A CONVENTION SHALL BE CALLED OR THE AMENDMENT SHALL BECOME EFFECTIVE IF APPROVED BY EITHER THREE-FIFTHS OF THOSE VOTING ON THE QUESTION OR A MAJORITY OF THOSE VOTING IN THE ELECTION. (THIS IS NOT TO BE CONSTRUED AS A DIRECTION THAT YOUR VOTE IS REQUIRED TO BE CAST EITHER IN FAVOR OF OR IN OPPOSITION TO THE PROPOSITION HEREIN CONTAINED.)  WHETHER YOU VOTE THIS BALLOT OR NOT YOU MUST RETURN IT TO THE ELECTION JUDGE WHEN YOU LEAVE THE VOTING BOOTH".  "AVISO  NO EMITIR ESTE VOTO PUEDE SER EQUIVALENTE A UN VOTO NEGATIVO, PORQUE SE LLAMARÁ A UNA CONVENCION O LA ENMIENDA ENTRARÁ EN VIGENCIA SI ES APROBADA POR LAS TRES QUINTAS PARTES DE LOS VOTANTES SOBRE LA CUESTION O POR UNA MAYORIA DE LOS VOTANTES EN LA ELECCION. (ESTO NO DEBE SER INTERPRETADO COMO UNA INDICACION DE QUE SU VOTO DEBE SER EMITIDO A FAVOR O EN CONTRA DE LA PROPUUESTA QUE CONTIENE ESTE DOCUMENTO).  YA SEA QUE EMITA SU VOTO O NO, TIENE QUE ENTREGAR LA BOLETA AL JUEZ ELECTORAL CUANDO SALGA DE LA CABINA DE VOTACION.	BOLETA SOBRE LA CONSTITUCIÓN ENMIENDA PROPUESTA A LA CONSTITUCIÓN DE ILLINOIS DE 1970 Explicación de la enmienda <b>参议员</b>  La enmienda propuesta le otorga autoridad al Estado para aumentar el impuesto sobre la renta a los niveles de ingresos más altos, así como lo hacen el gobierno federal y la mayoría de los demás estados. La enmienda eliminaría la parte del Artículo sobre Ingresos de la Constitución de Illinois que a veces es denominada como "tasa única", que exige que todos los impuestos sobre la renta tengan la misma tasa. La enmienda en sí misma no cambia las tasas impositivas, sino que le otorga al Estado la capacidad de cobrar tasas impositivas más altas a aquellas personas con ingresos más altos y tasas impositivas más bajas a quienes tienen ingresos medios o bajos. Se le pide que decida si la enmienda propuesta debe ser incorporada a la Constitución de Illinois.  <b>众议员</b> For the proposed amendment of Section 3 of Article IX of the Illinois Constitution. Para la enmienda propuesta a la Sección 3 del Artículo IX de la Constitución de Illinois.	Joseph R. Biden & Kamala D. Harris Democratic Donald J. Trump & Michael R. Pence Republican Howie Hawkins & Angela Walker Green Gloria La Riva & Leonard Peltier Party for Socialism and Liberation Brian Carroll & Amar Patel American Solidarity Party Jo Jorgensen & Jeremy "Spike" Cohen Libertarian <i>write-in voto por escrito</i> United States Senator Senador de los Estados Unidos Vote for One / Vote por Uno 11 Richard J. Durbin Democratic 12 Mark C. Curran Jr. Republican 13 Willie L. Wilson Willie Wilson Party 14 David F. Black Green 15 Danny Malouf Libertarian <i>write-in voto por escrito</i> U.S. Representative, 8th District Representante Federal, 8.º Dto. Vote for One / Vote por Uno 21 Raja Krishnamoorthi Democratic 22 Preston Gabriel Nelson Libertarian State Representative, 52nd District Representante Estatal, 52.º Dto. Vote for One / Vote por Uno 41 Marci Suelzer Democratic 42 Martin McLaughlin Republican 43 Alia Sarfraz Green
	YES / SI <input type="radio"/> NO / NO <input type="radio"/>	

2020年美国大选，伊利诺伊州的选票样式（该州不举行州长选举）

资料来源：Wikipedia、开源证券研究所

<sup>①</sup> 根据选举法规定，美国大选日为11月第一个星期一后的第一个星期二。

截至10月30日，大选提前投票的选民已超过8700万人；结合合格选民数及大概率创历史新高的投票率来看，参加11月3日现场集中投票的选民预计还剩3~4成。受疫情影响，2020年大选，美国所有州均放开了提前投票的申请限制。截至10月30日，已超过8700万选民完成了提前投票，刷新历史新高。其中，选择邮寄投票的选民占据多数，超过5600万人、远超过往；选择提前现场投票选民接近3100万人，与2016年大选相差不多。受邮寄投票数大增影响，2020年大选的投票数及投票率均有望创历史新高。简单预测来看，参加11月3日投票的选民占比预计在3~4成左右。

**图2: 截至10月30日，超过8700万选民完成提前投票**


数据来源: US Election Project、开源证券研究所

**图3: 美国历届大选中，选民的投票率变化**

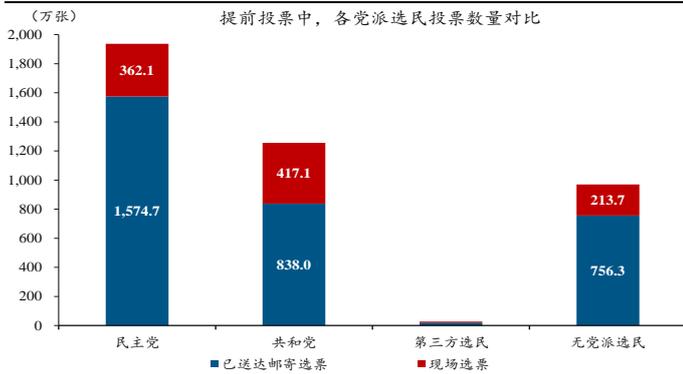

数据来源: US Election Project、PRC、开源证券研究所

**表1: 预计还有3~4成选民将在11月3日参加现场集中投票**

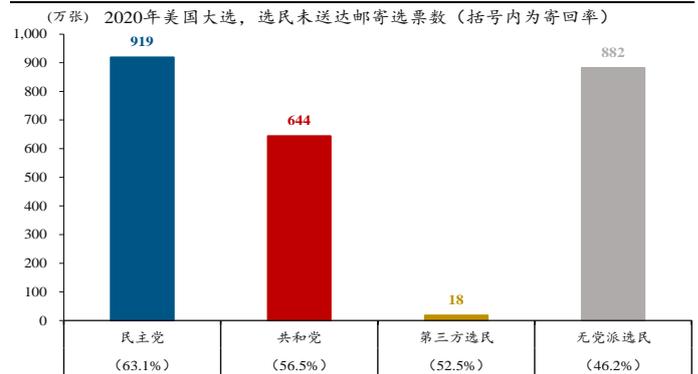
大选年	2016年大选	2020年大选		
总选民数量	2.3亿	2.4亿		
投票率	60%	60% (悲观情景)	65% (中性情景)	80% (乐观情景)
总投票数	1.38亿	1.44亿	1.56亿	1.92亿
提前投票	5600万	9000万	9500万	1.1亿
11月3日现场投票数	8200万张	5400万	6100万	8100万
11月3日投票数占比	58%	37.5%	39.1%	42.2%

资料来源: Ballotpedia、开源证券研究所

从美国20个州公布的提前投票的选民党派数据来看，大部分民主党选民选择了提前投票，而更多共和党选民可能选择11月3日现场投票。美国有20个州公布了提前投票的选民党派数据。其中，提前现场投票方面，民主党、共和党选民数量相当，分别为362万、417万人。而邮寄投票方面，民主党选民已寄回的选票数达到了1575万张，远超共和党选民的489万张；还未送达的邮寄选票中，来自民主党选民的选票也达到919万张，超过共和党选民的614万张。总体来看，大部分民主党选民选择了提前投票、尤其是邮寄投票，而更多共和党选民可能选择11月3日现场投票。

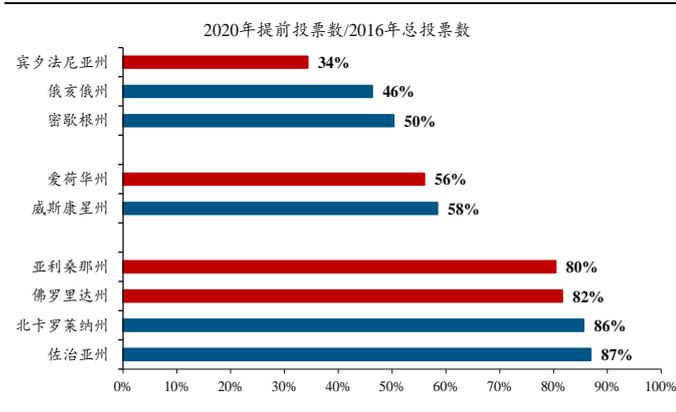
**图4: 提前投票中, 民主党选民数量明显占优**


数据来源: US Election Project、开源证券研究所

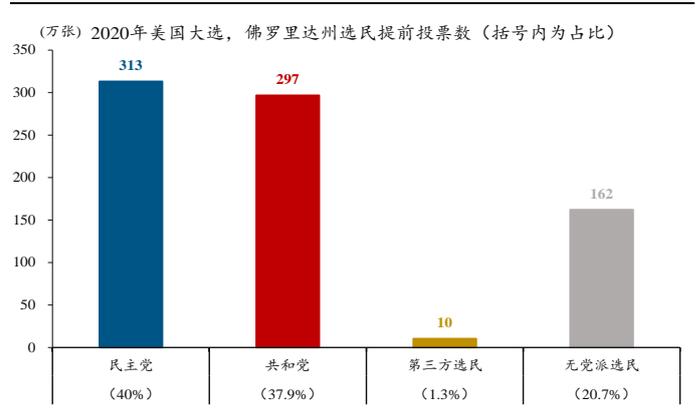
**图5: 未送达邮寄选票中, 来自民主党选民的选票最多**


数据来源: US Election Project、开源证券研究所

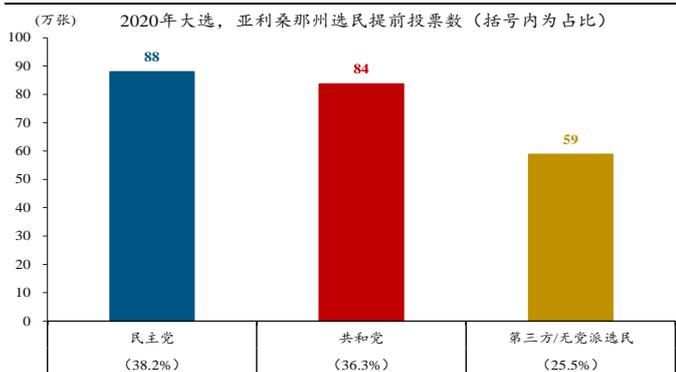
关键摇摆州方面, 佐治亚、北卡罗莱纳、佛罗里达、亚利桑那等州选民提前投票热情高涨; 其中, 佛罗里达州、亚利桑那州, 提前投票的两党选民数量相当。关键摇摆州中, 佐治亚州、北卡罗莱纳州、佛罗里达州、亚利桑那州的提前投票的选民数占2016年州内总投票选民数的比重均超过80%, 选民提前投票热情高涨。其他摇摆州方面, 如宾夕法尼亚州、俄亥俄州等均低于50%。同时, 佛罗里达州、亚利桑那州公布的提前投票的选民党派数据显示, 两党提前投票的选民数量相当。

**图6: 关键摇摆州中, 2020年提前投票数与2016年对比**


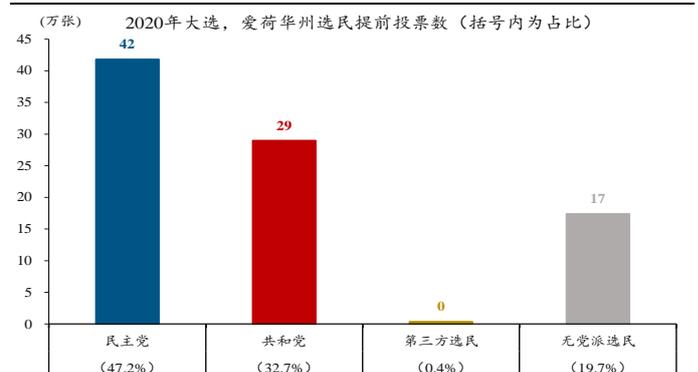
数据来源: US Election Project、开源证券研究所

**图7: 佛罗里达州, 提前投票的两党选民数量相当**


数据来源: US Election Project、开源证券研究所

**图8: 亚利桑那州, 提前投票的两党选民数量相当**


数据来源: US Election Project、开源证券研究所

**图9: 爱荷华州, 提前投票的两党选民数量相差不大**


数据来源: US Election Project、开源证券研究所

由于 23 个州推迟了邮寄选票的确认截止日，美国仅 28 个州“确定”将在 11 月 3 日公布大选结果。具体来看，阿拉巴马州等 28 个州要求在 11 月 3 日前收到邮寄选票，过时不计；而德克萨斯州等剩余 23 个州，考虑到邮寄选票数量大增带来了更大的计票压力，将选票确认截止日推迟至 11 月 3 日之后。受此影响，上述 23 个州的选举结果公布时间可能无法在 11 月 3 日当天公布。

**表2: 美国仅 28 个州“确定”将在 11 月 3 日公布大选结果**

州	选举人票	选票确认截止日	州	选举人票	选票确认截止日
阿拉巴马州	9	11 月 3 日	德克萨斯州	38	11 月 4 日
<b>亚利桑那州</b>	11		<b>宾夕法尼亚州</b>	20	11 月 6 日
<b>科罗拉多州</b>	9		堪萨斯州	6	11 月 6 日
康涅狄格州	7		肯塔基州	8	11 月 6 日
特拉华州	3		<b>北卡罗来纳州</b>	<b>15</b>	<b>11 月 6 日</b>
<b>佛罗里达州</b>	29		<b>弗吉尼亚州</b>	13	11 月 6 日
夏威夷州	4		马萨诸塞州	11	11 月 6 日
爱达荷州	4		犹他州	6	11 月 7 日
路易斯安那州	8		<b>爱荷华州</b>	6	11 月 9 日
缅因州	4		北达科他州	3	11 月 9 日
密苏里州	10		西弗吉尼亚州	5	11 月 9 日
蒙大拿州	3		明尼苏达州	10	11 月 10 日
内布拉斯加州	5		密西西比州	6	11 月 10 日
<b>新罕布什尔州</b>	<b>4</b>		内华达州	6	11 月 10 日
新墨西哥州	5		新泽西州	14	11 月 10 日
俄克拉何马州	7		纽约州	29	11 月 10 日
俄勒冈州	7		阿拉斯加州	3	11 月 13 日
罗德岛州	4		<b>俄亥俄州</b>	18	11 月 13 日
南卡罗来纳州	9		哥伦比亚特区	3	11 月 13 日
南达科他州	3		马里兰州	10	11 月 13 日
田纳西州	11		伊利诺伊州	20	11 月 17 日
佛蒙特州	3		加利福尼亚州	55	11 月 20 日
<b>威斯康星州</b>	10		华盛顿州	12	11 月 23 日
怀俄明州	3				
阿肯色州	6				
<b>佐治亚州</b>	16				
印第安纳州	11				
<b>密歇根州</b>	16				

资料来源: Ballotpedia、开源证券研究所 (红色标粗的州为摇摆州)

重点关注 7 个摇摆州在 11 月 3 日公布的大选结果，特别是“重中之重”的佛罗里达州。11 月 3 日，佛罗里达、佐治亚、亚利桑那、密歇根、威斯康星等 7 个摇摆州将“确定”公布大选结果，合计选举人票高达 95 张 (占有摇摆州票的 62%)。结合 2016 年的经验来看，佛州、佐治亚州等因处于东部时区，最早可能在当晚 7 点 (北京时间 11 月 4 日早 8 点) 公布结果。同时，亚利桑那州、密歇根州、威斯康星州等，大选结果公布时间可能在当晚 9 点前后。因选举人票最多 (29 张票)，佛州的选举结果需重点关注。历史上，输掉佛州选举的总统竞选人，从未赢得过大选。

表3: 2016年大选中, 主要摇摆州、红州及蓝州的大选结果公布时间

结果公布时间 (美东时间)	摇摆州 (95/154)	红州 (66/150)	蓝州 (51/234)
19:00	佛罗里达州 (29)	肯塔基州	佛蒙特州
	新罕布什尔州 (4)	南卡罗来纳州	
19:30	佐治亚州 (16)	阿肯色州	
	弗吉尼亚州	印第安纳州	
20:00	俄亥俄州 (18)	西弗吉尼亚州	
	北卡罗来纳州 (15)		
21:00	宾夕法尼亚州 (20)	阿拉巴马州	康涅狄格州
		密西西比州	缅因州
22:00		密苏里州	马萨诸塞州
		田纳西州	新泽西州
23:00		俄克拉荷马州	哥伦比亚特区
			罗德岛州
24:00			马里兰州
			特拉华州
25:00			伊利诺伊州
			明尼苏达州
26:00	亚利桑那州 (11)	堪萨斯州	纽约州
	密歇根州 (16)	德克萨斯州	新墨西哥州
27:00	威斯康星州 (10)	北达科他州	
	科罗拉多州 (9)	路易斯安那州	
28:00		南达科他州	
		内布拉斯加州	
29:00	爱荷华州 (6)	蒙大拿州	内华达州
		犹他州	
30:00		爱达荷州	加利福尼亚州
			华盛顿州
31:00			俄勒冈州
		阿拉斯加州	夏威夷州

资料来源: CNN、Ballotpedia、开源证券研究所 (北京时间为美东时间+13 个小时; 字体标粗、无底色的州为能确定公布结果的州)

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\\_1744](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1744)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn