

2020 年 09 月 27 日

美国大选首场辩论 3 大看点

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

● **特朗普与拜登将首次同台交锋，预计将吸引大量选民，尤其是摇摆选民关注**
9 月 29 日，特朗普与拜登将进行首场总统辩论，拉开 4 场大选系列辩论帷幕。

根据美国大选规则，正式投票前，将举行 3 场总统辩论。2020 年大选的首场总统辩论定于 9 月 29 日，分为 6 个环节，围绕疫情、种族歧视、经济等 6 大主题展开。每一环节 15 分钟，特朗普和拜登首先回答主持人问题，随后自由辩论。

结合历史经验来看，首场总统辩论预计将吸引大量选民关注，尤其是占比近 1/5 的摇摆选民。总统辩论已成美国大选传统节目，吸引着大量选民关注；2016 年首场总统辩论的收视人数更是高达 8000 万人，刷新新高。结合历史经验来看，9 月 29 日的首场总统辩论预计将吸引大量选民关注，尤其是还未作决定的摇摆选民。

● **特朗普与拜登将进一步阐述各自政策主张细节，并针对对方缺点、相互攻击**
8 月召开的两党党代会中，特朗普与拜登已各自公布施政纲领，核心政策主张大相径庭。其中，特朗普表示将进一步减税，再次尝试废除奥巴马医保法案，并削减教育经费、推行移民禁令、继续大力发展传统能源。拜登的政策主张与特朗普几乎完全相反，包括支持加税、扩大医保范围、增加教育投入、使用清洁能源等。

首场总统辩论上，特朗普与拜登将进一步阐述各自政策细节，并正面相互攻击。施政纲领中，特朗普在疫情等议题上避重就轻，而拜登过于强调意识形态，缺乏政策细节描述。首场辩论，特朗普与拜登将围绕 6 大主题进一步阐述政策细节。针对特朗普防疫工作失败、拜登年龄较大等，双方预计将抓住机会、互相攻击。

● **特朗普辩论能力更强、但并非稳操胜券，辩论后最新选情变化值得重点跟踪**
展望首场辩论，特朗普相比拜登的优势在于逻辑思辨能力、语言煽动力等更强，劣势在于容易答非所问、言语失控。从过往辩论表现来看，特朗普逻辑思辨能力、语言煽动力较强，擅长出其不意。而拜登更加偏向稳扎稳打，且因为年龄较大、反应较慢。不过，辩论能力更强的特朗普并非稳操胜券。回顾 2016 年的首场总统辩论，特朗普因多次出现答非所问及言语失控，表现最终不及竞争对手希拉里。

最新大选选情显示，近 2 个月来，特朗普支持率持续回升，但依然落后拜登；此次辩论后，特朗普能否进一步缩小差距，值得关注。近 2 个月，特朗普的民调支持率有所反弹，从 41.8% 升至 43.2%，较拜登的差距缩小至 7 个百分点左右。关键摇摆州中，特朗普与拜登的差距也持续收窄，佛罗里达州的差距更是缩小至 1.7 个百分点。首场辩论后，特朗普能否进一步缩小与拜登的差距，值得重点关注。

● **风险提示：**种族矛盾激化，引发美国骚乱加剧，导致疫情再次扩散。

相关研究报告

目 录

1、 周度专题：美国大选首场辩论 3 大看点	4
1.1、 第 1 大看点：特朗普与拜登首次同台交锋	4
1.2、 第 2 大看点：特朗普与拜登核心政策主张细节阐述	6
1.3、 第 3 大看点：特朗普缩小差距、还是拜登扩大领先？	8
2、 大类资产回溯：全球主要发达股指普跌	10
3、 重点关注：美国 9 月非农就业人数	12
4、 数据跟踪：美国 8 月耐用品订单增速大幅回落	13
4.1、 美国数据	13
4.1.1、 美国 8 月耐用品订单增速回落，9 月 Markit 制造业、服务业 PMI 表现分化	13
4.1.2、 美国 8 月新屋销售、成屋销售年化总数继续增长	13
4.1.3、 当周初请失业金人数略差于预期，当周 EIA 原油库存继续回落	14
4.2、 欧洲数据	14
4.2.1、 欧元区整体、德国、法国制造业 PMI 继续上升	14

图表目录

图 1： 9 月 29 日，特朗普与拜登将在俄亥俄州克利夫兰进行首场总统辩论	4
图 2： 距离大选投票日已不足 40 天，接下来还将举行 3 场辩论	4
图 3： 首场总统辩论包括“人生经历”、“新冠疫情”、“最高法院”等 6 大主题	5
图 4： 2000 年后，美国大选总统辩论的关注度不断提升	5
图 5： 大选辩论前，仍有 1/5 的选民未确定投票选择	5
图 6： 特朗普在经济议题上获得更多选民信任，拜登则在疫情防控等议题上占优	7
图 7： 经济形势反超疫情等，成为美国选民最关心的议题	8
图 8： 共和党、摇摆选民将经济形势作为最重要的议题	8
图 9： 2016 年，特朗普支持率在第二场辩论赛后走高	8
图 10： 2016 年，特朗普支持率在第三场辩论赛后走高	8
图 11： 2008 年、2012 年副总统辩论中，拜登表现优异	9
图 12： 2012 年副总统辩论中，拜登成功压制对手瑞安	9
图 13： 近 2 个月来，特朗普支持率回升，但仍落后拜登	10
图 14： 关键摇摆州中，特朗普持续缩小与拜登的差距	10
图 15： 当周，美元上涨，欧元、英镑、日元下跌	11
图 16： 当周，美元指数强势反弹	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 美债收益率震荡下行	11
图 19： 当周，全球主要发达股指普跌	11
图 20： 当周，纳斯达克指数、恒生指数双双下跌	11
图 21： 当周，WTI、Brent 原油价格双双回落	12
图 22： 当周，COMEX 黄金价格大幅回落	12
图 23： 美国 8 月耐用品订单环比增速回落	13
图 24： 美国 9 月 Markit 制造业 PMI 继续上升	13
图 25： 美国 8 月成屋销售年化总数继续增长	13
图 26： 美国 8 月新屋销售年化总数继续增长	13

图 27: 美国当周初请失业金人数略差于预期	14
图 28: 美国当周 EIA 原油库存继续回落	14
图 29: 欧元区 9 月制造业 PMI 继续上升	14
图 30: 德国、法国 9 月制造业 PMI 双双上升	14
表 1: 竞选纲领方面, 特朗普侧重于描绘未来的施政蓝图, 拜登则强调如何解决当下问题	6
表 2: 2016 年大选中, 希拉里、特朗普在辩论中多次互相攻击对方“黑料”	7
表 3: 面对主持人提问及竞争对手的攻击时, 特朗普容易答非所问、言语失控	9
表 4: 海外重点数据发布日期情况	12

1、周度专题：美国大选首场辩论 3 大看点

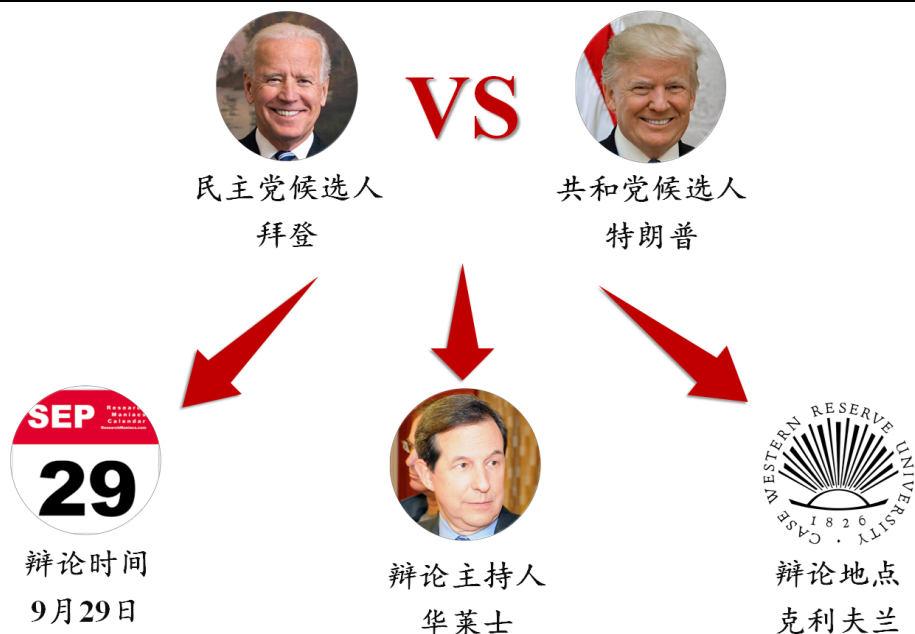
事件: 美国时间 9 月 29 日, 特朗普与拜登将在俄亥俄州克利夫兰展开首场辩论。

数据来源: CDP、KFF

1.1、第 1 大看点：特朗普与拜登首次同台交锋

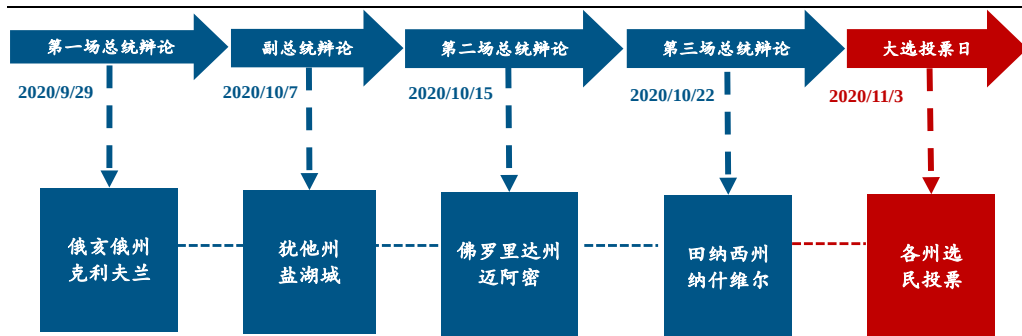
美国当地时间 9 月 29 日, 特朗普与拜登将进行首场总统辩论, 拉开 4 场大选系列辩论帷幕。根据美国大选规则, 在正式投票前, 将举行 3 场总统辩论及 1 场副总统辩论。2020 年美国大选投票日定于 11 月 3 日, 3 场总统辩论则定于 9 月和 10 月。其中, 首场总统辩论将于 9 月 29 日, 在印第安纳州圣母大学举行。此次总统辩论, 也是特朗普和拜登在宣布参选总统后的首次同台交锋。由于距离大选投票日已不足 40 天时间, 尤其是很多州因疫情允许提前邮寄投票, 此次辩论显得尤为重要。

图1: 9 月 29 日, 特朗普与拜登将在俄亥俄州克利夫兰进行首场总统辩论



资料来源: Ballotpedia、开源证券研究所

图2: 距离大选投票日已不足 40 天, 接下来还将举行 3 场辩论



资料来源: Ballotpedia、开源证券研究所

首场总统辩论将分为 6 个环节，分别对应“人生经历”、“新冠疫情”、“最高法院”、“种族歧视”、“经济”、“诚信选举”等 6 大主题。美国总统辩论委员会在 9 月 22 日宣布了首场总统辩论的 6 大主题，既涉及当前的热点议题“新冠疫情”、“种族歧视”、“最高法院”，也包括以往总统辩论多次讨论过的“人生经历”、“经济”、“诚信选举”等。6 大主题分别对应 6 个辩论环节，每个环节时间为 15 分钟。每一环节中，会议主持人将首先就辩论主题提问，特朗普和拜登各自拥有 2 分钟的回答时间，剩余时间为自由辩论。

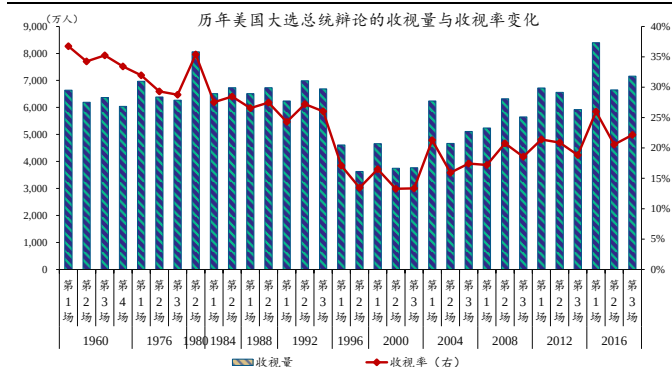
图3：首场总统辩论包括“人生经历”、“新冠疫情”、“最高法院”等 6 大主题



资料来源：CDP、开源证券研究所

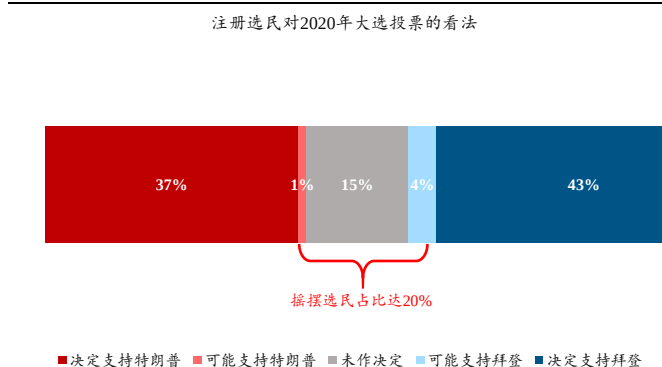
结合历史经验来看，首场总统辩论预计将吸引大量选民关注，尤其是还未做决定的摇摆选民。回溯美国电视收视率数据，2000 年以来，大选投票前的总统辩论收视率越来越高；2016 年的首场总统辩论，更是吸引了近 8000 万观众的关注，刷新历史新高。考虑到近 4 年来美国社会意识形态越发极化，以及种族冲突频频发生，此次总统辩论预计将吸引大量选民关注。选民群体中，还未做决定的摇摆选民可能尤为关注此次辩论，希望通过辩论更加深入了解两位竞选人。从 Monmouth University 的最新民调数据来看，美国目前仍有近 1/5 的选民处于观望状态。

图4：2000 年后，美国大选总统辩论的关注度不断提升^①



数据来源：CDP、开源证券研究所

图5：大选辩论前，仍有 1/5 的选民未确定投票选择



数据来源：Monmouth University、开源证券研究所

^① 为避免数据剧烈波动，我们在此剔除关注度较低的副总统辩论数据。

1.2、第 2 大看点：特朗普与拜登核心政策主张细节阐述

8 月召开的两党党代会中，特朗普与拜登已各自公布施政纲领，核心政策主张大相径庭。特朗普在施政纲领中表示，将推出减税 2.0 计划，进一步降低中产阶级所得税税率；同时，将再次尝试废除奥巴马医保法案，并削减教育经费，推行移民禁令，继续大力发展传统能源。拜登的施政方向，与特朗普几乎完全相反。拜登在施政纲领中表示，将支持加税、扩大医保范围，并增加教育经费拨款；同时，将推动美国全面转向使用清洁绿色能源。

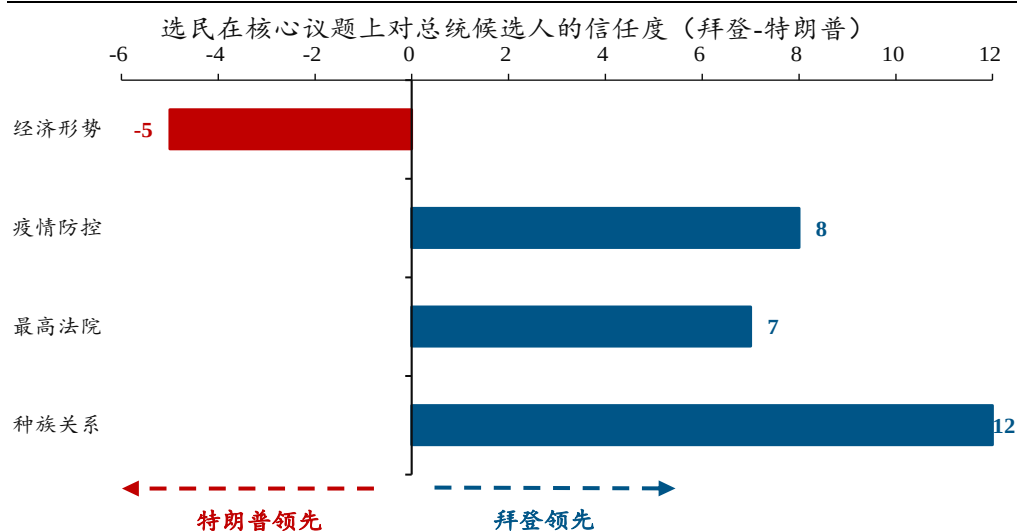
表1：竞选纲领方面，特朗普侧重于描绘未来的施政蓝图，拜登则强调如何解决当下问题

领域	特朗普 口号：为你而战（"FIGHTING FOR YOU!"）	拜登 口号：重塑辉煌（"BUILD BACK BETTER"）
就业	1、在 10 个月内创造 1000 万个新工作； 2、创建 100 万个新的小型企； 3、减税以增加实得工资并在保住美国的工作岗位； 4、制定保护美国工作机会的公平贸易协议； 5、“美国制造”税收抵免； 6、扩大工作机会区域； 7、继续实施能源独立管制条例。	1、创造 100 万优越岗位； 2、向州，地方和部落政府提供所需的援助； 3、扩展 COVID 危机失业保险，以帮助那些失业的人； 4、为所有企业提供恢复计划。
疫情	1、在 2020 年底前研发出新冠疫苗； 2、2021 年疫情恢复正常； 3、为美国的医护人员生产所有关键药品和用品； 4、补充库存并为将来的流行病做好准备。	1、加快治疗和疫苗的开发； 2、制定有效的紧急响应措施； 3、消除应对疫情的经费障碍； 4、采取果断措施，以帮助受重创的工人，家庭和小企业； 5、召集世界面对这场危机，同时为未来奠定基础。
卫生保健	1、降低处方药价格； 2、让患者和医生重新负责我们的医疗系统； 3、降低医疗保险费； 4、结束额外收费； 5、覆盖所有已存在的疾病； 6、保护社会保障和医疗保险； 7、保护我们的退伍军人并提供世界一流的医疗保健和服务。	1、培训 35,000 名专业人士，解决药物滥用问题； 2、为国家卫生局提供资源，创造新的医疗保健工作； 3、建立建立公共卫生紧急工作队。

资料来源：RNC、DNC、开源证券研究所

首场总统辩论上，特朗普与拜登将围绕 6 大辩论主题，进一步阐述各自政策主张，并正面相互攻击。已公布的施政纲领中，特朗普在疫情等议题上避重就轻，对当前的困局只字不提，仅描绘未来的美好蓝图。同时，拜登在意识形态方面强调过多，具体的政策细节讨论不足。首场总统辩论上，特朗普和拜登将围绕 6 大主题，进一步阐述各自政策主张。而针对各自的不足，如特朗普防疫工作的失败、拜登的年龄较大等，双方预计将抓住机会、互相正面攻击。从目前选民态度来看，大部分选民认为特朗普的优势在发展经济，而拜登的优势在防控疫情及维护法律公平、种族平等等。

图6: 特朗普在经济议题上获得更多选民信任, 拜登则在疫情防控等议题上占优



数据来源: FOX News、开源证券研究所

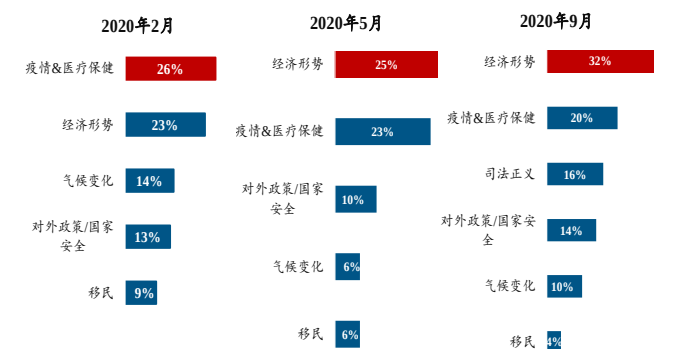
表2: 2016 年大选中, 希拉里、特朗普在辩论中多次互相攻击对方“黑料”

希拉里攻击特朗普		特朗普反击希拉里	
主题	内容	主题	内容
亲俄	“特朗普称赞普京一直是领袖, 远胜过奥巴马” ——希拉里严厉批评特朗普不仅不爱国, 还侮辱了国家先烈与人民。	邮件门	“民主党内部绝密邮件显示, 希拉里暗中勾结民主党高层打击同党竞选人伯尼·桑德斯, 参加洗钱、勾结媒体等丑闻” ——特朗普讽刺希拉里让美国人民意识到了网络安全的重要性。
税务记录	“特朗普长年不交税, 且拒绝公布其税务记录” ——希拉里讽刺特朗普似的逃税行为让联邦政府的财力流失。	政治献金丑闻	“个人名义或名下企业名义向克林顿基金会捐过现金或向基金会的海外项目投过钱, 累计捐款 1.56 亿美元” ——特朗普要求国会重新调查, 克林顿基金会捐款人涉嫌在希拉里任国务卿时获得特别待遇的报道。
歧视女性	“特朗普多次发表羞辱女性的歧视言论, 热爱对女性容貌与身材品头论足” ——希拉里指责特朗普非常歧视女性, 如果竞选成功将是史上最危险的总统。	克林顿性丑闻	“克林顿与白宫实习生莱温斯基发生性丑闻, 此外还有多位女性指控克林顿对其进行性骚扰” ——特朗普邀请四位女性参加辩论, 其中三人自称被克林顿性侵, 另外一人幼年被性侵, 希拉里曾为嫌犯辩护。
歧视少数民族裔	“特朗普在种族问题上有着长期不良历史, 曾因此被司法部起诉” ——希拉里抨击特朗普对少数民族裔仍有歧视, 还怀疑过奥巴马的出生地。	虚伪	“希拉里从政多年, 勾结媒体打造人设, 媒体记者发稿前会交给民主党委员会审核, 通过后才可发布” ——特朗普多次斥责希拉里控制媒体, 仅发布有利于自己的言论。

资料来源: CNN、开源证券研究所

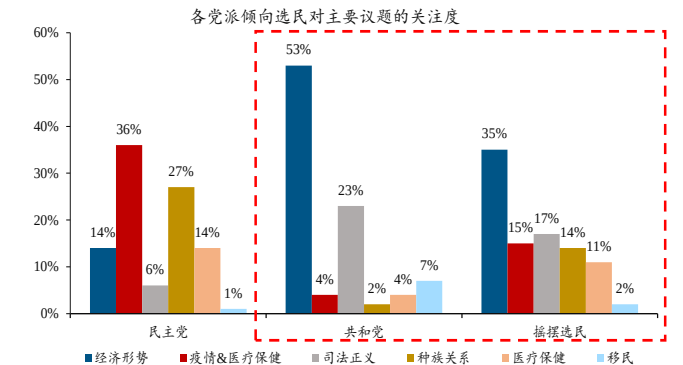
最新民意调查数据显示，经济形势已超过了疫情等，成为美国选民最关心的议题。在疫情开始扩散的2月，疫情及医疗保健是美国选民最关心的议题。到了5月，随着美国开启复工进程，认为经济形势最关键的选民占比升至25%，超过了疫情及医疗保健的23%。9月以来，或因失业人口依然较多以及新一轮财政刺激法案迟迟未能落地，最关心经济形势的选民占比进一步升至32%。从不同选民群体来看，支持民主党、共和党的选民分别最关注疫情及医疗保健、经济形势；同时，摇摆选民中，目前对经济形势的关注最高，远远超过疫情、种族等议题。

图7：经济形势反超疫情等，成为美国选民最关心的议题



数据来源：KFF、APPOR、开源证券研究所

图8：共和党、摇摆选民将经济形势作为最重要的议题



数据来源：KFF、APPOR、开源证券研究所

1.3、第3大看点：特朗普缩小差距、还是拜登扩大领先？

根据以往表现来看，特朗普、拜登的辩论风格迥异，前者擅长出其不意，后者更加偏向稳扎稳打。不同于传统政客，商人出身的特朗普在辩论上更加灵活。以2016年大选为例，特朗普在3场辩论赛前选情依然落后于希拉里；但凭借不拘一格的应对方式，特朗普在第2、3场辩论赛上大放异彩，支持率随之一路走高，为最终胜选奠定基础。与特朗普相比，拜登是典型的传统政客，并且经历了司法系统及国会参议院的多年历练，辩论风险偏向稳扎稳打。回顾2012年副总统辩论赛，拜登步步为营，掌控辩论走势，最终成功压制共和党新星保罗·瑞安，助力奥巴马连任。

图9：2016年，特朗普支持率在第二场辩论赛后走高

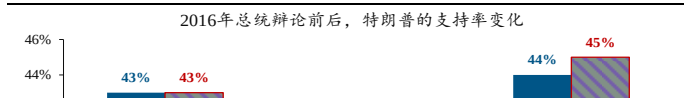
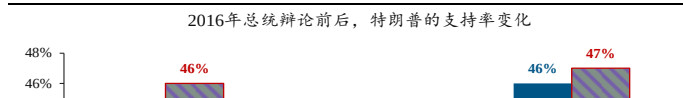


图10：2016年，特朗普支持率在第三场辩论赛后走高



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_2351

