

2020 年 09 月 06 日

美国大选舆情跟踪框架构建

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

● **通过跟踪综合民调、摇摆州民调及筹资边际变化等，可更加精准把握大选走势**
美国大选民调包括独立民调和非独立民调等，前者政治立场中性、可信度更高。

从政治立场来看，ABC、Emerson 等民调机构无明显的党派倾向；而其他民调机构，如 Hoffman、Rossman 分别长期偏向共和党、民主党。因为政治立场中性，ABC、Emerson 等被称为独立民调，历届大选中能更加精准地反映对应群体民意。

由于独立民调的抽样样本往往存在局限性，538 等民调数据处理机构，对独立民调进行了加工处理、得出综合民调。例如，Emerson 的抽样样本中高中学历选民偏多，易低估低学历选民意见。为弥补这一不足，538 和 RCP 等对独立民调进行了加工处理；其中，538 对不同独立民调赋予不同权重，经加权平均得出综合民调。

回溯历史，美国基于独立民调处理得到的综合民调，能相对准确地反映大选普选得票率，预测误差一般可控。通过优化数据处理方式，综合民调有效弥补了大部分独立民调的短板，对大选普选得票率的预测更加精准。对比历届大选的投票结果，综合民调对各竞选人普选得票率的预测误差，基本控制在 4 个百分点以内。

综合民调在历史上曾与美国大选结果背离，主要与“选举人团”投票制度及调研样本偏差等有关。由于选举人团制度下各州选举人票与人口规模不完全匹配，综合民调反映的普选结果与最终大选结果可能出现偏差。同时，被调研的民众若不够多，也容易导致民调准确性下降，典型如 2016 年大选很多少数民族裔放弃投票。

为了更准确地评估美国大选舆情，在观察综合民调的基础上，可进一步跟踪关键摇摆州的民调变化。由于民主党、共和党都有传统票仓，决定美国大选结果的往往是摇摆州的选情。通过跟踪摇摆州民调变化，可更精准地评估美国大选舆情。回溯过往 4 届大选，摇摆州民调的预测准确度高达 84%，且预测误差不断下降。

除了民调外，博彩数据及竞选人筹资进度等，可作为跟踪大选舆情的辅助指标。美国博彩赔率隐含的胜率数据，能一定程度上反映大选选情的边际变化。1996 年至 2016 年的 6 届大选中，博彩数据多次预测对了大选结果。同时，竞选资金也能反映选民偏好的变化；竞选资金增长越快的竞选人，大选中竞争力往往越强。

从最新的综合民调、摇摆州民调及博彩、筹资数据等来看，拜登选情依然领先，但特朗普在持续缩小差距。7 月以来，特朗普的新增筹资额开始反超拜登。民调方面，特朗普的支持率持续反弹，不断缩小与拜登差距；其中，特朗普在佛罗里达、宾夕法尼亚等关键摇摆州的支持率回升超 1 个百分点，与拜登的差距由 6、7 个百分点缩小至 3、4 个百分点。博彩方面，特朗普的胜选概率也持续上升。

● **风险提示：**种族矛盾激化，引发美国骚乱加剧。

相关研究报告

目 录

1、周度专题：美国大选舆情跟踪框架构建	4
2、大类资产回溯：全球主要股指多数下跌	10
3、重点关注：美国 7 月批发销售月率	12
4、数据跟踪：美国 8 月失业率、时薪收入增速超预期	12
4.1、美国数据	12
4.1.1、8 月新增非农就业人口继续回落，失业率、时薪同比增速均好于预期	12
4.1.2、美国 8 月 ISM 制造业 PMI 超预期反弹，新订单等分项指数环比大幅改善	13
4.1.3、美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期，7 月贸易逆差意外扩大	13
4.1.4、至 8 月 29 日当周初请失业金人数、至 8 月 28 日当周 EIA 原油库存双双回落	14
4.2、欧洲数据	14
4.2.1、欧元区 7 月零售销售增速回落，8 月 CPI、核心 CPI 同比增速双双不及预期	14
5、风险提示	15

图表目录

图 1： 民调包括随机抽样、数据处理、结果分析等步骤	5
图 2： 民调可通过党派立场分为独立民调和非独立民调	5
图 3： ABC、Emerson 等机构的评级居前，Rasmussen 等机构的评级靠后	5
图 4： 综合民调中，RCP 计算独立民调的算术平均数，538 依据加权平均数	6
图 5： 综合民调对胜选者得票率的预测误差一般可控	6
图 6： 综合民调对败选者得票率的预测误差也一般可控	6
图 7： 2016 年大选中，特朗普输掉普选、赢得大选	7
图 8： 2000 年大选中，小布什输掉普选、赢得大选	7
图 9： 1888 年大选中，哈里森输掉普选、赢得大选	7
图 10： 1876 年大选中，海耶斯输掉普选、赢得大选	7
图 11： 综合民调对摇摆州选举的预测误差不断下降	8
图 12： 2016 年部分摇摆州民调不准是受不可控因素干扰	8
图 13： 筹资占优的竞选人在大选中的竞争力往往较强	9
图 14： 近一个月，特朗普在关键摇摆州的支持率回升	9
图 15： 近一个月，特朗普在关键摇摆州的支持率回升	9
图 16： 近一个月，博彩数据隐含的特朗普胜率有所提升	9
图 17： 8 月，特朗普当月新增筹资额反超拜登	9
图 18： 当周，美元上涨，欧元、英镑、日元下跌	11
图 19： 当周，美元指数在低位反弹	11
图 20： 当周，主要国家 10Y 国债收益率整体下行	11
图 21： 当周，10Y 美债收益率震荡下行	11
图 22： 当周，全球主要股指多数下跌	11
图 23： 当周，纳斯达克指数、恒生指数双双下跌	11
图 24： 当周，WTI、Brent 原油价格双双回落	12
图 25： 当周，COMEX 黄金价格回落	12
图 26： 美国新增非农就业人口、失业率双双回落	13
图 27： 美国 8 月时薪增速超出预期	13

图 28: 美国 8 月 ISM 制造业 PMI 继续反弹	13
图 29: 美国 8 月新订单等制造业分项指数环比大幅改善.....	13
图 30: 美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期	14
图 31: 美国 7 月贸易逆差意外扩大	14
图 32: 美国当周初请失业金人数继续回落	14
图 33: 当周 EIA 原油库存大幅回落.....	14
图 34: 欧元区 7 月零售销售增速回落	15
图 35: 欧元区 8 月 CPI、核心 CPI 同比增速双双回落	15
表 1: 美国不同的民调机构, 政治立场存在不同	4
表 2: 历届大选投票结果显示, 总统竞选人获得关键摇摆州的大多数选举人票后, 往往都赢得了大选	8
表 3: 海外重点数据发布日期情况	12

1、周度专题：美国大选舆情跟踪框架构建

事件：近一个月来，美国多个民调机构公布的民调数据显示，特朗普支持率有所反弹；但不同机构公布的民调中，特朗普支持率距拜登的差距大不相同。

资料来源：CNN、FiveThirtyEight、RealClearPolitics

点评：

美国大选民调是由专业舆情机构构建的选情跟踪指标，包括独立民调和非独立民调等。美国大选的民意调查主要是通过随机抽样、数据处理、结果分析等步骤构建选情跟踪指标，以掌握选民对不同竞选人的态度。因政治立场方面是否中性等，美国大选民调一般可分为独立民调和非独立民调。从以往大选的历史经验来看，ABC、SurveyUSA、Emerson 等民意调查机构无明显的党派立场，属于独立民调。而以 Rossman、Hoffman 等为代表的部分机构有着明显的党派倾向，如 Hoffman 长期偏向共和党，这些机构都为非独立民调。

表1：美国不同的民调机构，政治立场存在不同

民调机构	预测偏差 (与大选结果相比) ^①	党派倾向
Harvard University	D +6.8	偏民主党
Global Strategy Group	D +4.8	
Rossman Group	D +4.2	
Monmouth University	D +1.8	中立 ^②
ABC News/The Washington Post	D +0.8	
CBS News/The New York Times	D +0.7	
Emerson College	D +0.4	
SurveyUSA	D +0.1	
Gallup	R +0.7	
Siena College	R +1.1	
CVOTER	R +1.3	
Rasmussen Reports/Pulse Opinion Research	R +1.6	偏共和党
PSI	R +3.3	
Optimus	R +3.9	
Hoffman Research Group	R +5.2	

资料来源：FEC、AAPOR、开源证券研究所

^① 举例来说，“D+6.8”代表该机构的民调显示的对民主党竞选人的支持率，较最终大选结果平均高出 6.8 个百分点。

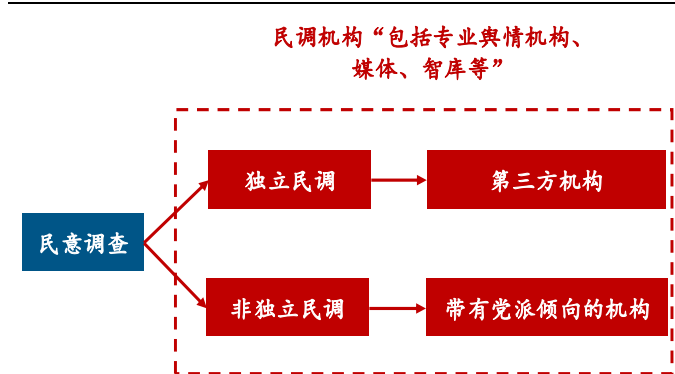
^② 历史经验来看，预测偏差在 ±2 个百分点以内的民调机构，基本可以被认定为中立民调机构。

图1: 民调包括随机抽样、数据处理、结果分析等步骤



数据来源: AAPOR、开源证券研究所

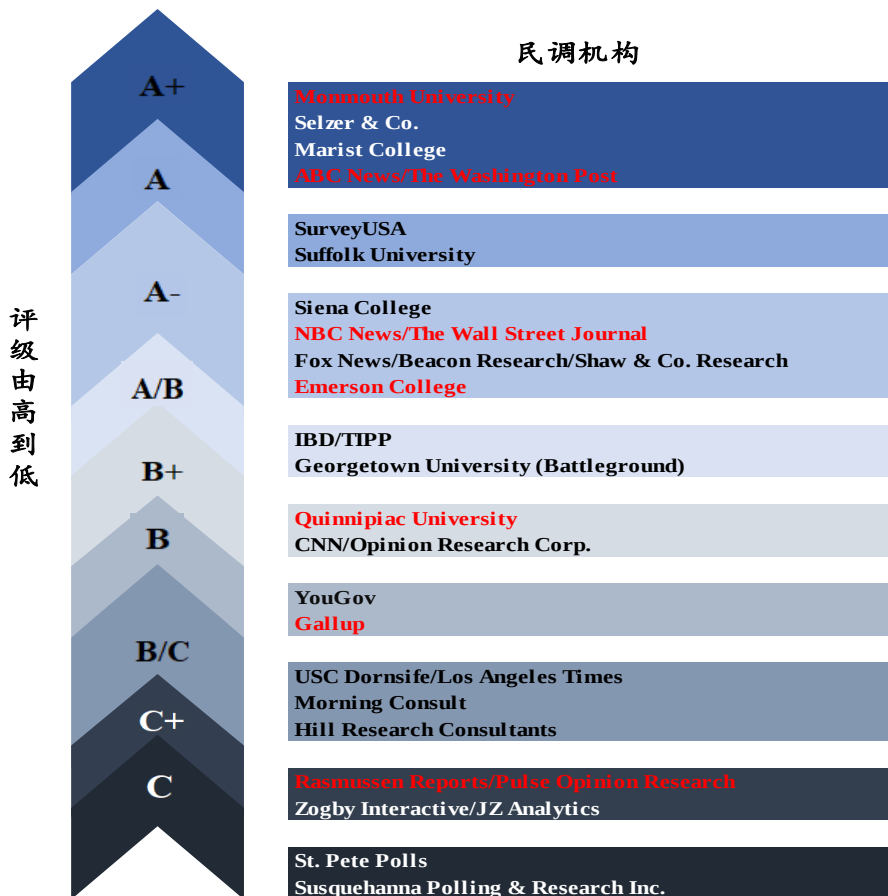
图2: 民调可通过党派立场分为独立民调和非独立民调



数据来源: AAPOR、开源证券研究所

ABC、Emerson 等独立民调机构在美国大选舆情跟踪上的可信度较高,属于“**高评级**”民调机构。不同民调机构的样本抽样往往存在差异,数据处理方法也常常不同。从美国各类民调机构的评级来看,ABC、Emerson 等独立民调机构因样本抽样及数据处理等更加科学,被评为 A-及以上的高级别民调机构。以 ABC 为例,该民调机构会依据种族人口、选民意识形态的变化等去调整数据取样,并进行相应的处理,在体现对应选民群体的民意上准确度较高。

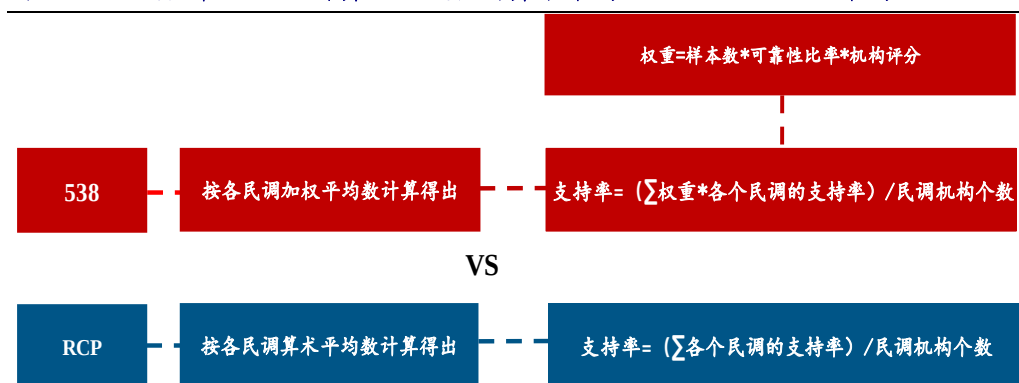
图3: ABC、Emerson 等机构的评级居前, Rasmussen 等机构的评级靠后



资料来源: AAPOR、开源证券研究所

考虑到独立民调机构的抽样样本存在局限性，538 等民调数据处理机构，对独立民调进行了“加工”处理，得出综合民调。虽然独立民调机构数据处理较为科学，追踪特定群体民意的可信度较高，但在样本抽样上依然存在一定的缺陷，难以反映所有选民意见的全貌。例如，Emerson 的抽样样本中受过高等教育的选民占比较高，容易“忽视”低学历选民的立场。为了弥补独立民调机构的不足，538 和 RCP 等机构对独立民调数据进行了进一步处理。其中，538 对不同独立民调机构赋予不同权重，经加权平均得出综合民调。

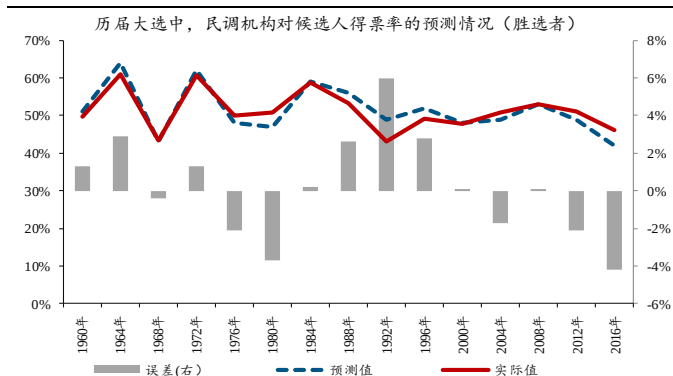
图4：综合民调中，RCP 计算独立民调的算术平均数，538 依据加权平均数^①



资料来源：FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所

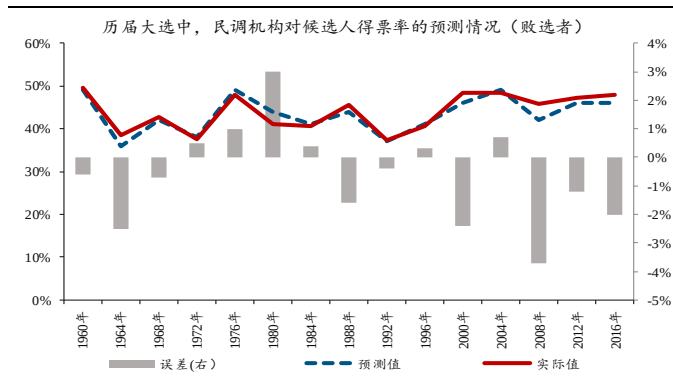
回溯历史，美国基于独立民调数据处理得到的综合民调支持率，能较为准确地反映大选普选得票率，预测误差一般可控。通过优化数据处理方式，综合民调有效弥补了大部分独立民调的短板，对大选普选得票率的预测更加精准。从历届大选的投票结果来看，综合民调对各总统竞选人普选得票率的预测误差，基本控制在 4 个百分点以内。

图5：综合民调对胜选者得票率的预测误差一般可控^②



数据来源：FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所^③

图6：综合民调对败选者得票率的预测误差也一般可控



数据来源：FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所

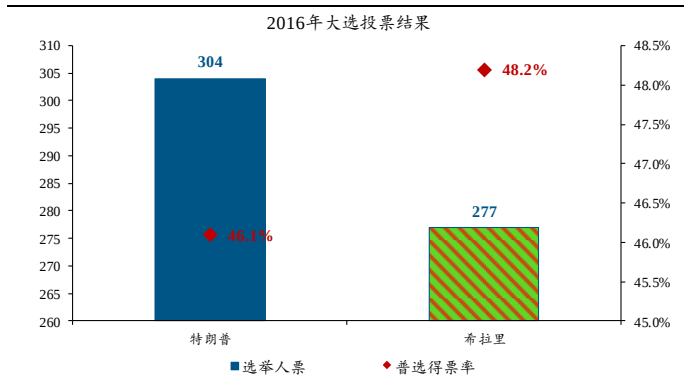
^① 以 Quinnipiac 为例，该机构的样本量等级为 2.41，可靠性比率为 0.95，机构评分为 0.91，故相应权重为三者乘积 2.1。

^② 1992 年大选中，民调机构在选前高估了肯尼迪的支持率，低估了第三方参选者佩洛特（独立参选人，搅局者）的支持率。

^③ 由于 538 创立时间较短，2012 年前的综合民调采用 RCP 的数据。

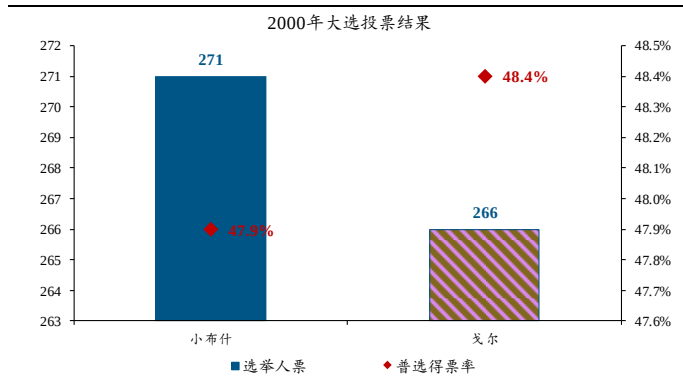
综合民调在历史上曾与大选结果背离，主要与“选举人团”投票制度及调研样本偏差等有关。由于美国大选采取的是“选举人团”制度，即不同州的选举人票比例与人口规模比例不完全一致，民调反映的普选结果与最终大选结果可能出现偏差。在 1876 年、1888 年、2000 年、2016 年四届大选中，普选得票率更低的竞选人均最终胜出。与此同时，被调研的民众若不够多，也容易导致民调准确性下降，如 2016 年大选很多少数族裔放弃投票。

图7：2016 年大选中，特朗普输掉普选、赢得大选



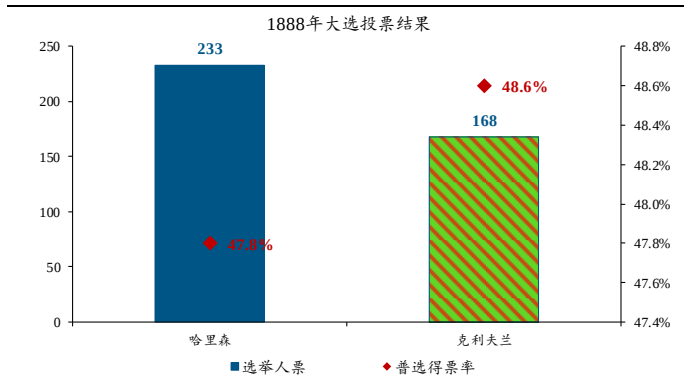
数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

图8：2000 年大选中，小布什输掉普选、赢得大选



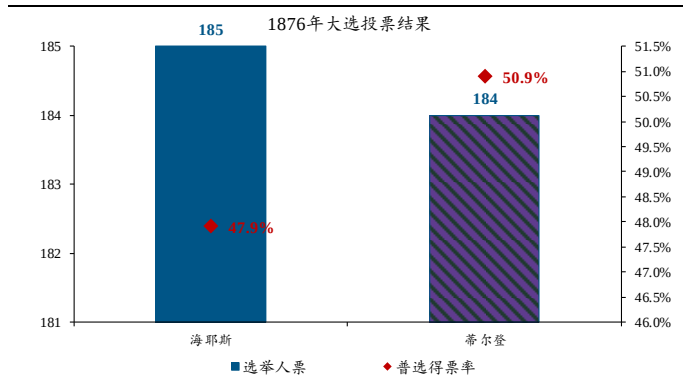
数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

图9：1888 年大选中，哈里森输掉普选、赢得大选



数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

图10：1876 年大选中，海耶斯输掉普选、赢得大选



数据来源：Ballotpedia、开源证券研究所

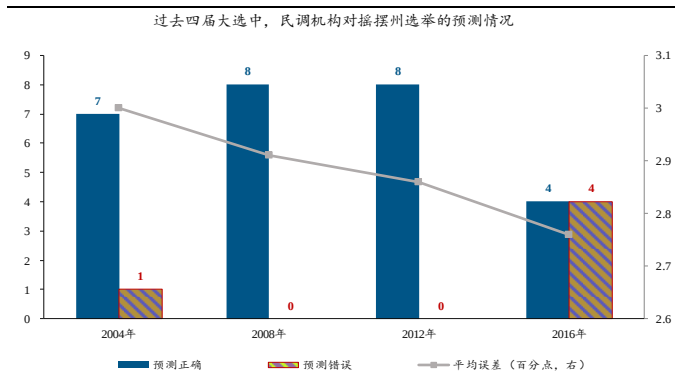
为了更有效、准确地评估美国大选舆情，在观察综合民调的基础上，可进一步跟踪关键摇摆州的民调变化。由于民主党、共和党都有传统票仓，决定美国大选最终结果的往往是摇摆州的选情。在观察综合民调的基础上，通过跟踪摇摆州的民调变化，可更加精准地评估美国大选舆情。从摇摆州民调的准确率来看，过去 4 届大选中，预测准度达到了 84%，且预测误差在不断下降。当然，2016 年，佛罗里达、威斯康星、密歇根等 4 个摇摆州的民调与最终大选结果不一致，主要是受到部分选民隐藏投票意图等不可控因素的干扰。

表2: 历届大选投票结果显示, 总统竞选人获得关键摇摆州的大多数选举人票后, 往往都赢得了大选

摇摆州	各摇摆州获胜党派									
	2016 年	2012 年	2008 年	2004 年	2000 年	1996 年	1992 年	1988 年	1984 年	1980 年
威斯康星州	共和党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党
佛罗里达州	共和党	民主党	民主党	共和党	共和党	民主党	共和党	共和党	共和党	共和党
亚利桑那州	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党	民主党	共和党	共和党	共和党	共和党
密歇根州	共和党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党
北卡罗莱纳州	共和党	共和党	民主党	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党	共和党
宾夕法尼亚州	共和党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党
选举人票合计	101	101	100	100	99	99	99	97	97	95
民主党共获票	0	75	90	48	52	85	52	11	0	0
共和党共获票	101	26	10	52	47	14	47	86	97	95
摇摆州合计获胜党派	共和党	民主党	民主党	共和党	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党
大选最终获胜党派	共和党	民主党	民主党	共和党	共和党	民主党	民主党	共和党	共和党	共和党

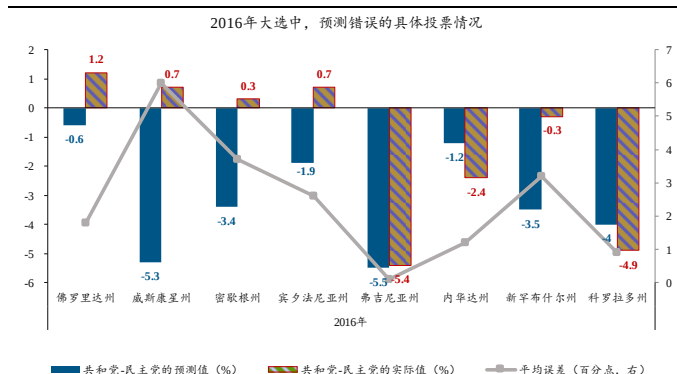
资料来源: Ballotpedia、开源证券研究所

图11: 综合民调对摇摆州选举的预测误差不断下降



数据来源: FiveThirtyEight、RealClearPolitics、开源证券研究所

图12: 2016 年部分摇摆州民调不准是受不可控因素干扰



数据来源: FiveThirtyEight、开源证券研究所

除了民调外, 博彩数据及总统竞选人的筹资进度等, 可作为跟踪大选舆情的辅助指标。美国博彩赔率隐含的胜率数据, 能一定程度上反映不同竞选人选情的边际变化。1996 年至 2016 年的 6 届大选中, 博彩市场预测对了其中的 5 届大选。与此同

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_2775

