

## 如何看待即将到来的美国中选?

### 核心观点

从当前中选的选情看, 共和党赢取众议院、民主党赢取参议院或者共和党同时掌控两院是概率最大的两种情形。中选夜观战核心将集中在参议院部分焦点选区, 主要是内华达、亚利桑那、宾夕法尼亚以及乔治亚四州(民主党赢下四州中三个席位可在参议院拥有多数席位), 乔治亚州特殊的选举制度可能使中选结果最晚后延至 12 月公布。

中选后可能有四方面变化: 一是如果共和党选举顺利, 则特朗普可能在中选后正式宣布竞选 2024 年总统; 二是美国对乌克兰的军援力度可能在中选后逐步削减, 当前共和党主张削减对乌援助; 三是中选过后, 美联储持续紧缩的政治压力可能边际下行; 四是财政领域难有新增量。

#### □ 中选为何重要? 两院分立将导致立法效率降低

11 月 8 日美国即将迎来 2022 年中期选举。其中众议院按两年换届周期将进行 435 席的全员改选; 参议院 100 项席位中 35 席面临改选, 其中 21 席来自共和党、14 席来自民主党。国会拥有立法权、财政权、监督权、战争权等重要权力, 其中最为核心的职能便是立法权。2000 年至今, 当国会两院归属同一党派时, 政策推行效率将明显提高, 平均立法成功率达 4.3%。当国会两院分立时, 政策推行难度加大, 平均立法成功率大幅下降至 2.1%。

#### □ 当前选情看, 共和党入主众议院、民主党守住参议院&共和党两院全收概率较高

从当前选情来看, 共和党赢取众议院、民主党赢取参议院或者共和党同时掌控两院是概率最大的两种情形。众议院方面, 共和党赢下众议院的概率较高胜选概率达到 83%; 参议院方面, 当前选情尚不明朗, 民主党此前大幅领先但近期优势明显缩小, 胜选概率为 52%, 但任一党派获取 60 个席位的概率较低。

考虑到众议院选举结果悬念较小, 因此中选夜的观战核心将集中在参议院的部分焦点选区, 主要是内华达、亚利桑那、宾夕法尼亚以及乔治亚四个摇摆区域, 如果民主党赢下四州中的三个席位, 则将在参议院拥有多数席位; 反之则共和党将掌控参议院。考虑到悬念州之一乔治亚州的特殊选举制度, 2022 年中选存在结果后延至 12 月公布的可能性。

#### □ 中选过后可能有何变化?

一是如果共和党选举顺利, 则特朗普可能在中选后正式宣布竞选 2024 年总统; 二是美国对乌克兰的军援力度可能在中选后逐步削减, 当前共和党主张削减对乌援助; 三是中选过后, 美联储持续紧缩的政治压力可能边际下行; 四是财政领域难有新增量。

#### □ 风险提示

选情变化超预期。

分析师: 李超

执业证书号: S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师: 林成炜

执业证书号: S1230522080006

linchengwei@stocke.com.cn

### 相关报告

1 《斜率逐步趋缓, 终点小幅上修——美联储 11 月议息会议传递的信息》 2022.11.03

## 正文目录

|                                               |   |
|-----------------------------------------------|---|
| 1 中选为何重要？两院分立将导致立法效率降低 .....                  | 4 |
| 2 从当前选情看，共和党入主众议院、民主党守住参议院&共和党两院全收的概率较高.....  | 4 |
| 3 中选过后可能有何变化？ .....                           | 7 |
| 3.1 如果共和党选举顺利，则特朗普可能在中选后正式宣布竞选 2024 年总统 ..... | 7 |
| 3.2 美国对乌克兰的军援力度可能在中选后逐步削减.....                | 7 |
| 3.3 中选过后，美联储持续紧缩的政治压力可能边际下行.....              | 8 |
| 3.4 财政领域难有新增量 .....                           | 8 |

## 图表目录

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 图 1: 当前民调指向的参议院选情 (%) .....      | 5 |
| 图 2: 参议院近期选情走势 (%) .....         | 5 |
| 图 3: 当前民调指向的众议院选情 (%) .....      | 5 |
| 图 4: 众议院近期选情走势 (%) .....         | 5 |
| 图 5: 参议院各州席位的选情形式.....           | 6 |
| 图 6: 美国选民关注的核心议题.....            | 6 |
| 图 7: 美国对乌援助规模位居全球之首 (欧元) .....   | 7 |
| 图 8: 美国民众对乌克兰援助持有的态度 (%) .....   | 7 |
| 表 1: 美国国会立法情况梳理.....             | 4 |
| 表 2: 近期美国选民所关注的核心议题比重 (%) .....  | 5 |
| 表 3: 近期美国选民所关注的经济问题子领域 (%) ..... | 6 |
| 表 4: 美国对乌军援包.....                | 8 |

## 1 中选为何重要？两院分立将导致立法效率降低

11月8日美国即将迎来2022年中期选举。其中众议院按两年换届周期将进行435席的全员改选；参议院100项席位中35席面临改选，其中21席来自共和党、14席来自民主党。

在美国立法（国会）、行政（总统及内阁）及司法（最高法院）三权分立的政治制度下，国会拥有立法权、财政权、监督权、战争权等重要权力，其中最为核心的职能便是立法权。根据宪法规定，美国联邦法律生效需经国会两院表决通过并经总统签字方可生效。如果总统对法律行使否决权，则国会可以通过在两院均获得2/3以上多数支持的方式推翻总统的否决并令法律直接生效。综上，国会对总统在任期间的政策推行能力发挥核心作用，极大程度影响总统的意志能否顺利执行。

2000年至今，当国会两院归属同一党派时，政策推行效率将明显提高，平均立法成功率（立法发起/最终立法）达4.3%。当国会两院分立时，政策推行难度加大，平均立法成功率大幅下降至2.1%。

表1：美国国会立法情况梳理

| 国会届数  | 时间        | 参议院        | 众议院      | 立法发起数 | 最终立法数 | 立法率  | 在位总统 | 所属党派 |
|-------|-----------|------------|----------|-------|-------|------|------|------|
| 116th | 2019-2021 | 共和党（53）    | 民主党（235） | 14675 | 158   | 1.1% | 特朗普  | 共和党  |
| 115th | 2017-2019 | 共和党（51）    | 共和党（241） | 13556 | 443   | 3.3% | 特朗普  | 共和党  |
| 114th | 2015-2017 | 共和党（54）    | 共和党（247） | 12063 | 329   | 2.7% | 奥巴马  | 民主党  |
| 113th | 2013-2015 | 民主党（53）    | 共和党（234） | 10637 | 296   | 2.8% | 奥巴马  | 民主党  |
| 112th | 2011-2013 | 民主党（51）    | 共和党（242） | 12299 | 284   | 2.3% | 奥巴马  | 民主党  |
| 111th | 2009-2011 | 民主党（57）    | 民主党（257） | 13675 | 385   | 2.8% | 奥巴马  | 民主党  |
| 110th | 2007-2009 | 民主党（49+2）  | 民主党（233） | 14038 | 460   | 3.3% | 小布什  | 共和党  |
| 109th | 2005-2007 | 共和党（55）    | 共和党（233） | 13068 | 483   | 3.7% | 小布什  | 共和党  |
| 108th | 2003-2005 | 共和党（51）    | 共和党（229） | 10667 | 504   | 4.7% | 小布什  | 共和党  |
| 107th | 2001-2003 | 交替（独立成员迁移） | 共和党（220） | 10789 | 383   | 3.5% | 小布什  | 共和党  |

资料来源：美国国会，浙商证券研究所

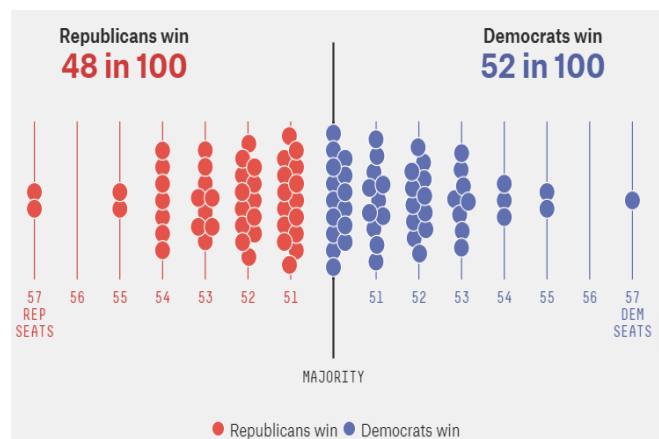
## 2 从当前选情看，共和党入主众议院、民主党守住参议院&共和党两院全收的概率较高

从当前选情来看，共和党赢取众议院、民主党赢取参议院或者共和党同时掌控两院是概率最大的两种情形。众议院方面，共和党赢下众议院的概率较高，且领先优势较大，当前FiveThirtyEight模型显示共和党胜选概率达到83%。参议院方面，当前选情尚不明朗，民主党此前大幅领先但近期优势明显缩小（各方民调均显示当前选民最关注的仍是经济领域的通胀问题，8、9两月美国通胀压力出现扩散核心CPI连续反弹可能是民主党近期选情进一步恶化的重要原因）当前FiveThirtyEight模型显示民主党胜选概率为52%，但任一党派获取60个席位的概率较低。

考虑到众议院选举结果悬念较小，因此中选夜的观战核心将集中在参议院的部分焦点选区。从目前选情来看，主要是内华达、亚利桑那、宾夕法尼亚以及乔治亚四个摇摆区域，如果民主党赢下四州中的三个席位，则将在参议院拥有多数席位；反之则共和党将掌控参议院。从当前选情看，当前共和党在乔治亚和内华达州的民调小幅领先，民主党则在宾夕法尼亚以及亚利桑那小幅领先。

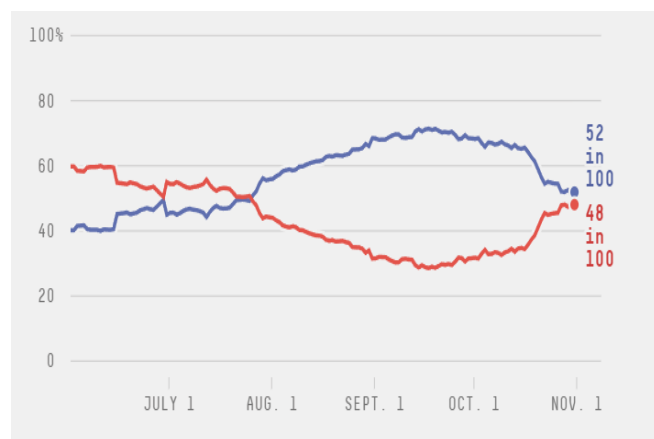
考虑到悬念州之一乔治亚州的特殊选举制度，2022 年中选存在结果后延至 12 月公布的可能性。乔治亚州和路易斯安那州设有名为“RUNOFF”的选举制度。如果候选人在 11 月 8 日选举夜无法获得 50%以上的票数，则将在 12 月 6 日举行二轮选举。如果共和党在剩余的内华达、亚利桑那、宾夕法尼亚三大悬念州中拿下一席，则最终参议院的归属将取决于乔治亚州二轮选举结果，胜者将最终在参议院占据多数。

图1：当前民调指向的参议院选情（%）



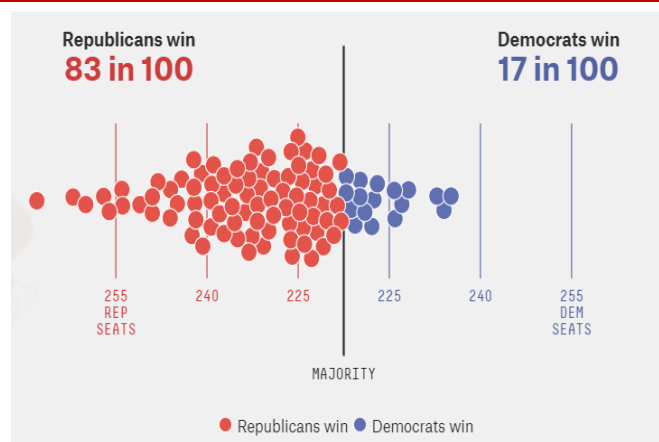
资料来源：FiveThirtyEight，浙商证券研究所

图2：参议院近期选情走势（%）



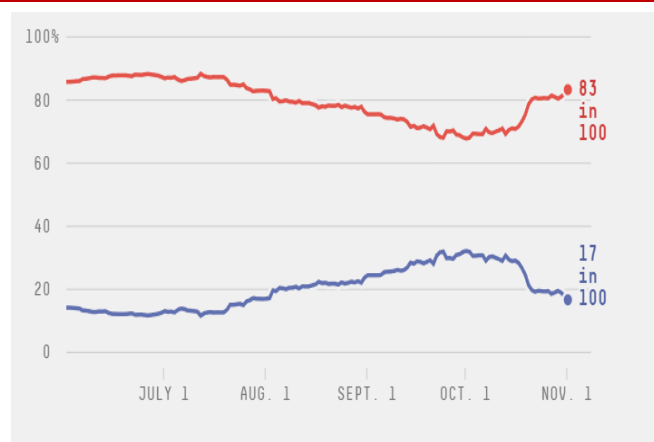
资料来源：FiveThirtyEight，浙商证券研究所

图3：当前民调指向的众议院选情（%）



资料来源：FiveThirtyEight，浙商证券研究所

图4：众议院近期选情走势（%）



资料来源：FiveThirtyEight，浙商证券研究所

表2：近期美国选民所关注的核心议题比重（%）

|        | 2022 年 6 月 1 日至 20 日 | 2022 年 10 月 3 日至 20 日 |
|--------|----------------------|-----------------------|
| 经济问题   | 54                   | 49                    |
| 堕胎问题   | 43                   | 42                    |
| 犯罪问题   | --                   | 40                    |
| 枪支政策问题 | 55                   | 38                    |
| 移民问题   | 35                   | 37                    |
| 美俄关系问题 | 31                   | 31                    |
| 气候变化问题 | 30                   | 26                    |

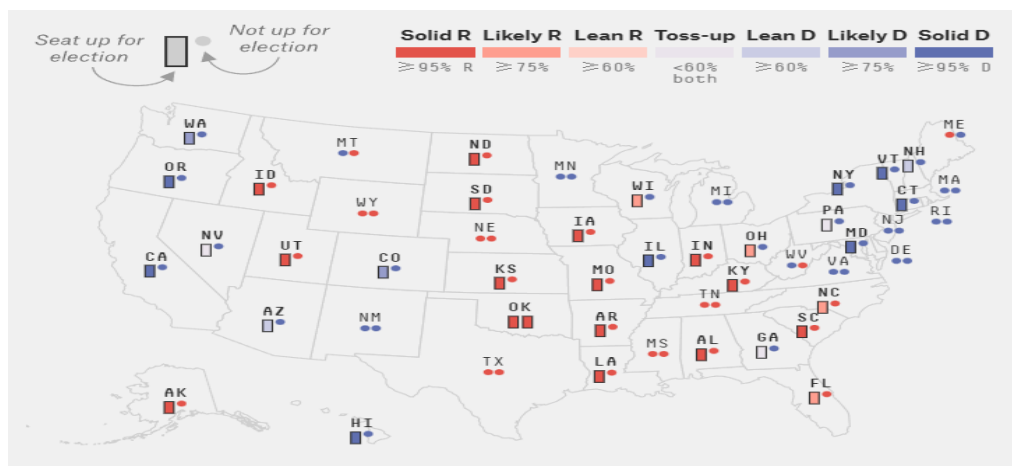
资料来源：Gallup，浙商证券研究所

表3: 近期美国选民所关注的经济问题子领域 (%)

|             | 2022 年 9 月 | 2022 年 8 月 | 2022 年 7 月 | 2022 年 6 月 | 2022 年 5 月 | 2022 年 4 月 |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 经济问题 (净)    | 38         | 37         | 35         | 40         | 37         | 39         |
| 高生活成本/通货膨胀  | 17         | 18         | 17         | 18         | 18         | 17         |
| 总体经济        | 12         | 14         | 12         | 13         | 12         | 12         |
| 燃料价格/油价     | 3          | 3          | 5          | 5          | 3          | 6          |
| 缺乏资金        | 2          | 1          | 1          | 1          | 1          | *          |
| 失业问题/工作问题   | 2          | 2          | 1          | 1          | 1          | 2          |
| 贫富差距        | 2          | 1          | 1          | 1          | 1          | 2          |
| 工资问题        | 1          | *          | 1          | *          | 1          | 1          |
| 征税问题        | 1          | 1          | *          | *          | *          | 1          |
| 联邦预算赤字/联邦债务 | 1          | 1          | 1          | 1          | 1          | 1          |
| 衰退问题        | *          | 1          | *          | 1          | *          | *          |
| 企业腐败        | *          | *          | 1          | --         | *          | *          |

资料来源: Gallup, 浙商证券研究所

图5: 参议院各州席位的选情形式



资料来源: FiveThirtyEight, 浙商证券研究所

图6: 美国选民关注的核心议题



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\\_48433](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48433)

