



宏观研究

【粤开宏观】美国 2022 年中期选举：结果分析及影响展望

2022 年 11 月 13 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

分析师：方堃

执业编号：S0300521050001
电话：010-83755575
邮箱：fangkun@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】解读三季度中国和广东经济产业形势》2022-11-02

《【粤开宏观】美联储紧缩拐点将至，但高点或超预期：11 月美联储议息会议点评》2022-11-03

《【粤开宏观】理解财长近期关于债务风险的表态》2022-11-03

《【粤开宏观】10 月通胀数据解读及展望》2022-11-09

《【粤开宏观】社融超预期回落，货币政策空间再度打开：10 月金融数据点评》2022-11-11

事件

当地时间 11 月 12 日，美国中期选举参议院结果终于揭晓，民主党锁定 50 个席位，实质上取得参议院控制权。但民主党在众议院的选情落后，共和党有望率先赢得超过 218 个席位，即将夺回众议院控制权。本次国会选举异常胶着，两党对立严重，“分裂国会”将对未来美国政经以及中美关系产生重大影响。

摘要

一、美国 2022 年中期选举初步结果显示民主党失去国会控制权

1、民主党为何会丧失国会控制权？一是中期选举存在“执政党掉票魔咒”，总统无法兑现其竞选承诺，导致执政党在国会中期选举中，陷入不利处境。二是拜登政府糟糕的经济成绩单加剧选民不满。今年美国经济滞胀风险不断深化，居民痛苦指数上升，拜登的支持率与历任总统相比都处于较低水平。

2、民主党丧失国会控制权意味着什么？美国国会主要权力包括立法权、拨款权、监督权、弹劾权等，对总统权力构成制衡。民主党失去国会控制权意味着，拜登执政下半场的困难将会大大增加。未来的立法进程、财政拨款都将会面临较大阻碍，如果总统或内阁官员出现行为不当还将面临被弹劾的风险。

二、美国两党在维护国家利益方面立场一致，但在经济政策、财政治理、能源保障、外交主张等方面存在显著区别

1、两党政策主张的相同点在于，对内维护美国现行政治制度和经济制度，提升美国军事、科技、能源领域竞争力，对外部潜在竞争对手要全力打压，巩固美国在世界的领导地位。

2、两党政策主张的不同点主要有：一是共和党主张减税刺激经济，民主党主张加税缩小贫富差距；二是共和党提倡“小政府”，民主党支持政府干预；三是共和党支持扩大油气能源生产，而民主党主张补贴可再生能源；四是共和党外交上主张美国优先，削减对外援助，而民主党力推价值观外交，积极对乌克兰提供军事援助。

三、美国中期选举结果对美国经济政治以及中美关系将有何影响？

本次选举结果后将出现“分裂国会”，拜登执政下半场受到掣肘，将沦为“跛脚鸭总统”。随着共和党的政治呼声重新增强，拜登政策推进的难度加大。未来美国或将走向财政紧缩阶段，国内政治极化程度加深，对华政策还将持续高压。

1、财政经济：一是拜登加税计划将受阻，明年或削减财政预算支出，正式进入财政紧缩的阶段。二是共和党反对财政赤字货币化，明年债务上限问题谈判或陷入僵局；三是美国财政空间受限，或加大明年美国经济衰退程度。



2、政治风向：美国政治极化或将加剧，伤及美国民主制度，进一步引发政府治理能力下降。共和党若执掌国会众议院，或将启动弹劾程序，牵制拜登其他议程。特朗普或将重新归来，但作为极端保守主义的代表，不仅难以拉拢中间选民，还将面对共和党内部诸位竞争对手的挑战。

3、对华政策：“分裂国会”或将加剧中美关系紧张。总统掌控较大的外交权力，由于内政受到掣肘，可能通过加大对华施压争取更多选民支持。未来美国对华关税减免的希望渺茫，供应链脱钩和科技封锁或将继续加码。

4、资产价格：民主党失去国会控制权，短期利好美国风险资产，主因未来民主党的政策主张难以落地，政策层面的不确定性下降。长期走势更多的取决于美国政策走向以及经济基本面变化。

风险提示：美国政治风险加剧，选举结果逆转导致市场波动。



目 录

一、美国 2022 年中期选举初步结果显示民主党失去国会控制权.....	4
1、民主党为何会失去国会控制权？.....	5
2、民主党失去国会控制权意味着什么？.....	7
二、美国中期选举两党主要政策主张的异同点.....	7
三、美国中期选举结果对美国经济政治以及中美关系的影响.....	8
1、财政经济：财政紧缩阶段来临，经济衰退风险加剧.....	8
2、国内政治：政治极化对立，特朗普回归面临挑战.....	10
3、对华政策：对华经贸脱钩、科技封锁高压延续.....	10
4、资产价格：消化短期不确定性，长期取决于经济增长与美联储政策.....	11

图表目录

图表 1：民主党在参议院锁定 50 个席位.....	4
图表 2：民主党在众议院将失去多数席位.....	5
图表 3：二战后历次中期选举结果.....	6
图表 4：美国经济陷入滞胀.....	7
图表 5：美国国会两党执政主张对比.....	8
图表 6：拜登执政后美国联邦财政赤字率居高难下.....	9
图表 7：美国不断上调联邦债务上限.....	9
图表 8：美国从印度和东盟的进口占比呈上升趋势，部分替代中国进口.....	11
图表 9：全球供应链压力指数从高位大幅下行.....	11



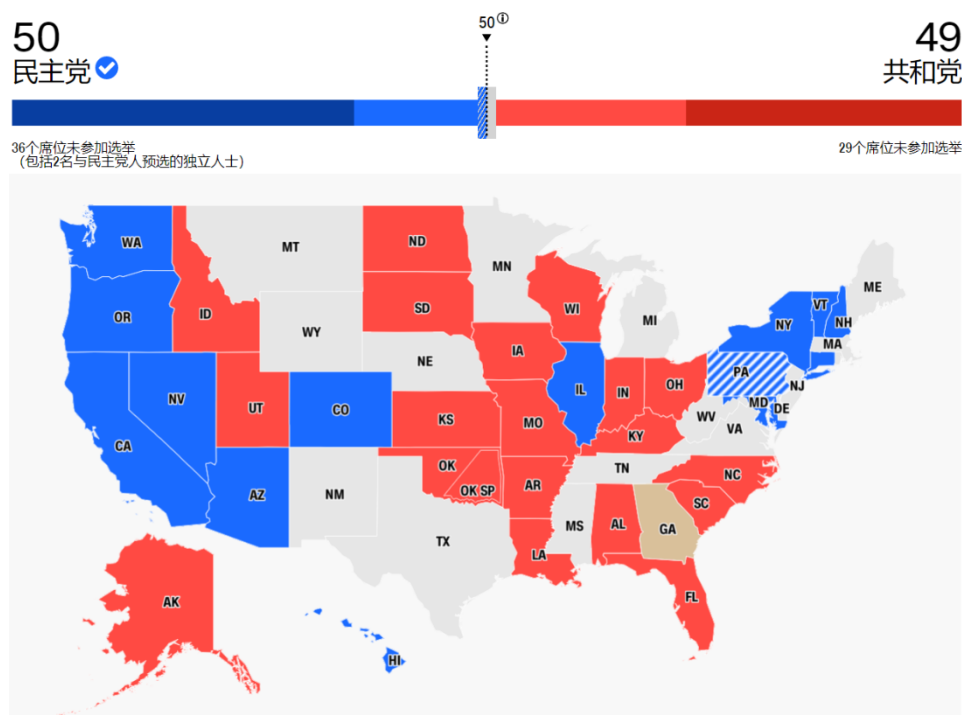
一、美国 2022 年中期选举初步结果显示民主党失去国会控制权

11 月 8 日，美国中期选举在全国范围内举行。本次中期选举是今年影响美国政治经济的重大事件，不仅事关拜登政府未来两年的内政外交，更可作为 2024 年美国大选的风向标。本次中期选举包括了国会众议院的全部 435 席、参议院 100 席中的 35 席以及 36 个州长的职位。国会两院议员席位归属是本次中期选举的重头戏。

本次中期选举异常焦灼，民主党“小输”，共和党得票不及预期。本次中期选举前的民调显示，共和党将迎来“红色浪潮”，有望取得大胜并赢下众、参两院控制权。市场对共和党控制国会的反应相对积极，8 日美股主要指数收涨。但从随后的计票结果来看，共和党表现高开低走，多个关键摇摆州得票率十分接近，民主党丢失的席位数少于预期。市场也急转直下，9 日美股标普 500 指数收跌 2%，石油企业股票普遍大跌。

本次中期选举将产生“分裂国会”，民主党保留国会参议院的控制权，但会失去众议院的控制权。美东时间 11 月 12 日，参议院归属终于揭晓。美国民主党赢得内华达州国会参议员选举，民主党在参议院已经赢得 50 席，实质上取得了参议院控制权。还有一个参议院席位悬而未决，但已无关大局。即便共和党在将于 12 月 6 日重新举行的佐治亚州参议员选举中获胜，两党均在参议院赢得 50 席，民主党可依靠副总统哈里斯在平票时打破僵局，依然能够控制参议院。众议院归属仍需要等待，据美联社统计，民主党失去了至少 7 个席位，民主党以 203 席对 211 席落后于共和党。共和党距离获胜所需的 218 个席位已十分接近，共和党守住现有优势，夺回众议院控制权是大概率事件。中期选举最终结果仍有待两党确认，一些共和党候选人可能不承认败选，或要求重新计票，后续还存在一些变数。

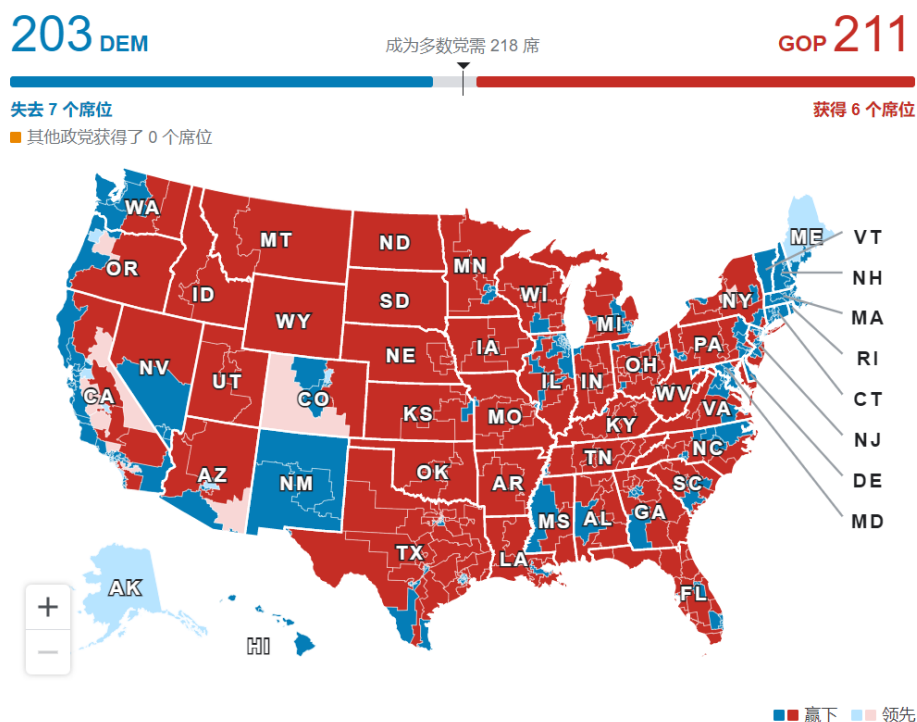
图表1：民主党在参议院锁定 50 个席位



资料来源：美国 CNN 网站、粤开证券研究院（截至美东时间 12 日 24 时）



图表2：民主党在众议院将失去多数席位



资料来源：美联社网站、粤开证券研究院（截至美东时间12月24日）

1、民主党为何会失去国会控制权？

共和党时隔 4 年有望再度夺回众议院多数席位，那么民主党为何会在国会失去控制权？

一是中期选举存在“执政党掉票魔咒”。大选胜出后，总统往往无法兑现其竞选承诺，引发民众不满，导致执政党在两年后的国会中期选举中，陷入不利处境。二战后的 19 次中期选举中，执政党丢失众议院席位的情形发生了 17 次，其中众议院平均丢失 30 席，参议院平均丢失 4 席。仅有的 2 次例外是在 1998 年克林顿和 2002 年小布什时期，前者主因当时美国经济异常强劲，后者主因“911 事件”激发了民众的爱国热情。当前民主党在国会两院中仅占微弱优势，本身就面临失去国会控制权的巨大压力。


图表3：二战后历次中期选举结果

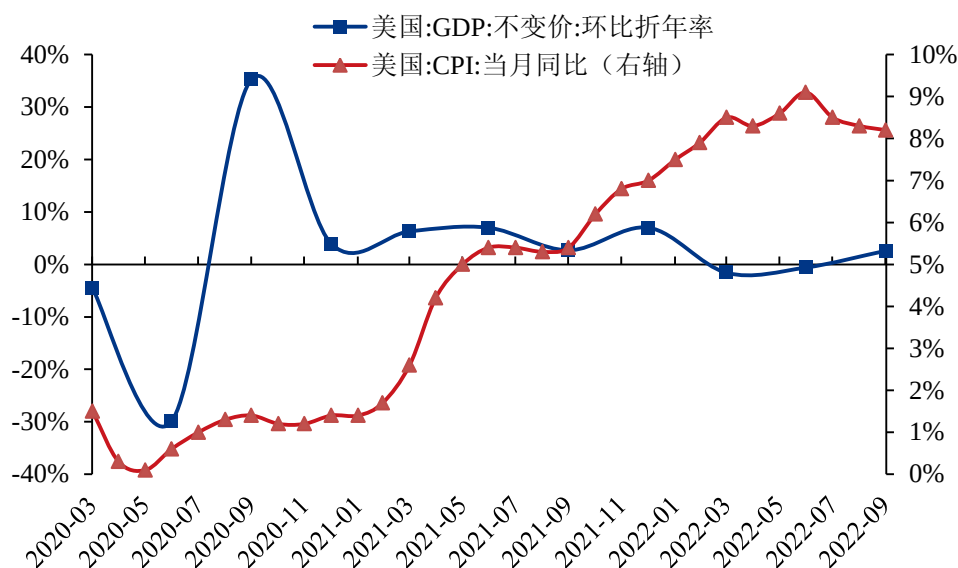
中期选举年	总统(所在党派)	国会控制权变化	执政党众议员变化	执政党参议员变化
1946	杜鲁门(民主党)	失去众、参两院	-54	-10
1950	杜鲁门(民主党)		-28	-5
1954	艾森豪威尔(共和党)		-18	-2
1958	艾森豪威尔(共和党)		-48	-12
1962	肯尼迪(民主党)		-4	4
1966	约翰逊(民主党)		-47	-3
1970	尼克松(共和党)		-12	2
1974	福特(共和党)		-48	-4
1978	卡特(民主党)		-15	-2
1982	里根(共和党)		-26	0
1986	里根(共和党)	失去参议院	-5	-8
1990	老布什(共和党)		-8	-1
1994	克林顿(民主党)	失去众、参两院	-54	-10
1998	克林顿(民主党)		4	0
2002	小布什(共和党)		8	2
2006	小布什(共和党)	失去众、参两院	-32	-6
2010	奥巴马(民主党)	失去众议院	-63	-6
2014	奥巴马(民主党)	失去参议院	-13	-9
2018	特朗普(共和党)	失去众议院	-41	2
2022	拜登(民主党)	失去众议院	未定	未定

资料来源：wikipedia、粤开证券研究院

二是拜登政府糟糕的经济成绩单加剧选民不满。经济是本轮中期选举中的核心议题，通胀则是核心中的核心。美国通胀仍处于历史高位，迫使美联储连续大幅度加息，企业投资和居民消费信心遭到严重冲击，经济滞胀风险不断深化。今年一、二季度，美国实际 GDP 环比连续陷入负增长，而 CPI 同比更是创近四十年新高。由于美国居民“痛苦指数”（通胀+失业率）上升，拜登政府的支持率下降，远远低于历任总统的平均水平。



图表4：美国经济陷入滞胀



资料来源：wind、粤开证券研究院

三是本次选区划分对共和党有利。美国宪法规定，众议院席位分配基础是各州人口数量，依据是每十年举行一次的人口普查。早在特朗普执政时期，共和党在根据 2020 年人口普查数据重新划区时掌握了较大话语权，尽量将民主党的支持者划到尽可能少的选区。本次中期选举中，德克萨斯州、佐治亚州等多地采用了共和党的新划区，有利于共和党获得更多众议院席位。

2、民主党失去国会控制权意味着什么？

美国国会主要权力包括立法权、拨款权、监督权、弹劾权等。美国宪法将权力一分为三，总统主管行政权、国会主管立法权、最高法院主管司法权。国会作为最高的立法机构，对总统权力构成一定制衡。一是美国国会由参议院和众议院构成，众议院负责提出征税议案，总统可向国会提出的立法建议，但必须经过国会两院通过后才能够成为正式的法案。二是美国总统拟定的年度财政预算必须经过国会批准后才能生效，总统动用国库资金也必须得到国会两院确认。三是国会两院下设多个专业委员会，可以举行听证会传唤政府各部门官员接受质询，总统内阁成员的提名需要经过参议院批准。四是国会众议院享有对总统及内阁成员的弹劾权，参议院拥有总统弹劾的审判权。

民主党失去国会控制权意味着，拜登执政下半场的困难将会大大增加。如果总统所在的执政党失去了国会的多数席位，未来的立法进程、财政拨款将会面临较大阻碍，如果总统或内阁官员出现行为不当甚至面临被弹劾的风险。最为典型的是 2010 年和 2014 年，奥巴马总统所在的民主党分别失去了众议院和参议院的控制权，奥巴马有关医保、教育等政策推进受到严重阻碍，只能被迫作出妥协。2010 年中期选举后，两党有关债务上限问题谈判僵持不下，还引发美国主权信用评级调降，导致美国资本市场剧烈波动。

二、美国中期选举两党主要政策主张的异同点

美国共和党、民主党两党历史由来已久，派系分支众多。两党的根本目的是巩固资产阶级统治和维护美国利益，在政治路线大方向上十分接近。但两党涉及到具体问题政策主张有所不同，这一方面是由于两党背后支持的利益集团的诉求不同，另一方面是由



于两党的选民基础不同，共和党内多保守派，而民主党内则偏自由派。

美国两党在维护国家利益方面立场一致，但在经济政策、财政治理、能源保障、外交主张等方面存在显著区别。

两党政策主张的相同点在于，对内维护美国现行政治制度和经济制度，提升美国军事、科技、能源领域竞争力，对外部潜在竞争对手要全力打压，巩固美国在世界的领导地位。

两党政策主张的不同点主要有：一是共和党主张减税刺激经济，民主党主张加税缩小贫富差距；二是共和党提倡“小政府”，民主党支持政府干预；三是共和党支持扩大油气能源生产，而民主党主张补贴可再生能源；四是共和党外交上主张美国优先，削减对外援助，而民主党力推价值观外交，积极对乌克兰提供军事援助。

图表5：美国国会两党执政主张对比

	美国共和党	美国民主党
财政	支持减税刺激经济增长，削减不必要政府支出，主张平衡预算。	支持加税和公平的税制缩小贫富差距，提供更高的社会福利，反对平衡预算。
监管	主张小政府减少对市场干预，保护企业家精神。	主张增加政府干预，加强行业反垄断。
军事	美国优先，扩大国防军费占比，增加军事投资，维护美国的军事领导力。	维护盟友关系，限制国防军费增长的速度，结束美国的“永久战争”。
外交	美国利益优先，维护美国经济实力，避免过度卷入俄乌冲突，供应链移出中国。	价值观外交，推广普世价值，联合盟友打压竞争者，支持对乌克兰援助。
能源	强调能源生产，坚持能源独立，必须增加美国本土油气产量，降低天然气和电价成本，反对石油暴利税。	强调节约能源，对清洁能源提供长期补贴，对传统能源企业征收暴利税。
气候	主张环保要综合考虑成本和效益，不遵守联合国气候变化框架公约。	主张扩大环保相关经费，支持降低碳排放，2050年实现碳中和，支持联合国气候变化框架公约。
医疗	医疗体系私有制，倡导商业竞争，医疗服务价格由市场决定。	主张全民医保，政府降低药品价格和医疗服务价格。
文化	保守主义，反对堕胎、同性恋，打击非法移民，支持拥枪权。	自由主义，支持妇女平等、生育自主权，认可 LGBT 人群，推行移民改革宽待移民，支持对枪支制造和出售进行控制。

资料来源：2022 年美国两党选举纲领（Commitment to America） 粤开证券研究院

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_48738

