

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

宏观策略周报 2020 年 10 月 25

全方位看美国大选形势

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

摘要：

1) 无论是普选支持率还是博彩押注情况，拜登胜选概率均较高。另外值得注意的是，与 2016 年希拉里的领先优势相比，拜登领先优势明显较大，且领先优势也更加稳定。
2) 美国实行选举人团制度，“赢者通吃”的原则凸显了摇摆州的关键性作用。目前拜登在这六大摇摆州均处于领先地位，但领先优势并不大，特别是在北卡罗来纳州、佛罗里达州和亚利桑那州，均只有 2%多点。不过从数据来看，即使这三大州均成为特朗普的支持者，拜登依然可以凭借剩下的宾夕法尼亚州、威斯康星州和密歇根州获胜。
3) 如果拜登当选，在其政策取向下，美指可能承压。事实上，在第一次大选辩论结束后，随着拜登支持率大幅攀升，领先优势明显扩大，“拜登交易”已经有所行动。若大选结果出炉，有一方是以微弱优势胜出，另一方可能提出异议，从而进入司法程序，导致最终结果延迟确定，政治不确定可能激发避险情绪，从而阶段性推升美指。

本周关注：海内外疫情情况　全球经济下行压力　中美关系

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

目录

第 1 章 聚焦美国大选 3
1.1. 拜登领先优势较为明显 3
1.2. 摇摆州依然是关键所在 4
1.3. 大选对美指的影响分析 5
1.3.1. 拜登胜选将给美指带来下行压力 5
1.3.2. 避险情绪可能阶段性推升美元指数 6
第 2 章 重要数据一览表 7
免责申明 9

第1章　聚焦美国大选

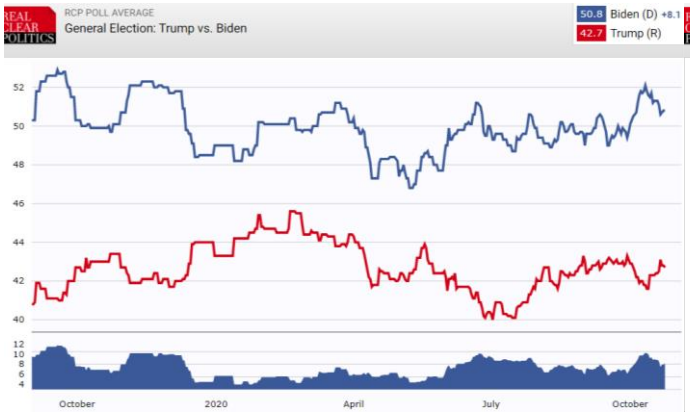
1.1. 拜登领先优势较为明显

美国大选最后一轮总统辩论会尘埃落定，从普选民意支持率来看，拜登的领先优势小幅扩大，从辩论前的领先 7.7%扩大至 8.1%，上升 0.4 个百分点。但从博彩押注情况来看，目前二者均有所下降。Fivethirtyeight 网站模拟了 40000 次大选，认为拜登胜出的概率为 86%，远高于特朗普。

由于 2016 年大选时，希拉里就是在普选支持率领先的情况下意外输给特朗普，因此如果普选支持率小幅领先可能并不能说明什么。图 1.1.4 对比了 2016 年和 2020 年的数据，从图上可以看到距离大选还剩 9 天时，拜登的领先优势相较于希拉里当年的又再扩大了 5.5%。另外对比二者稳定性，拜登支持率持续保持领先，但希拉里的领先优势起伏较大。

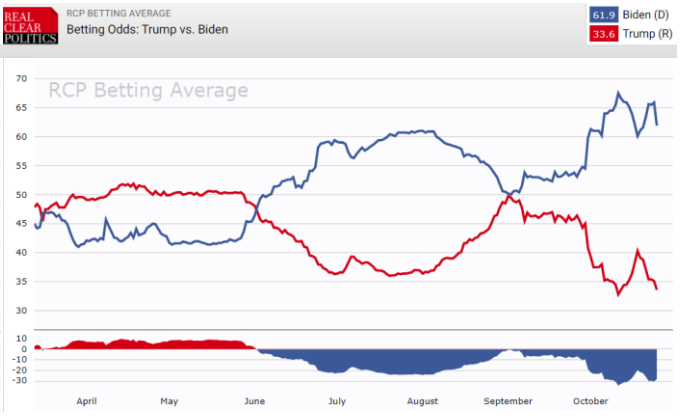
因此，虽然市场中仍有不少人关注特朗普能否创造“十一月奇迹”，但从各方数据来看，拜登笑到最后的概率较大。

图 1.1.1：美国大选普选民意支持率



资料来源：RCP 南华研究

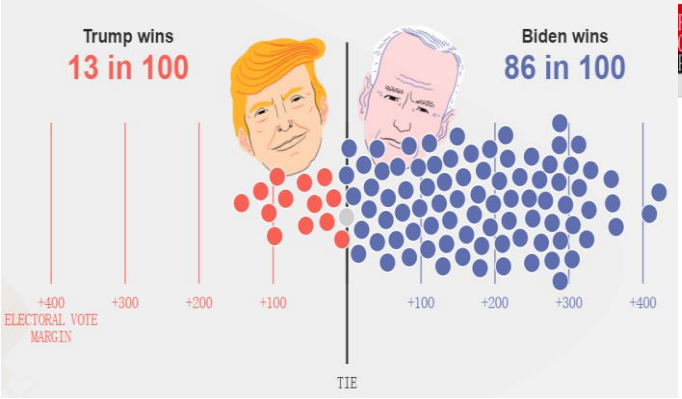
图 1.1.2：美国大选博彩押注率



资料来源：RCP 南华研究

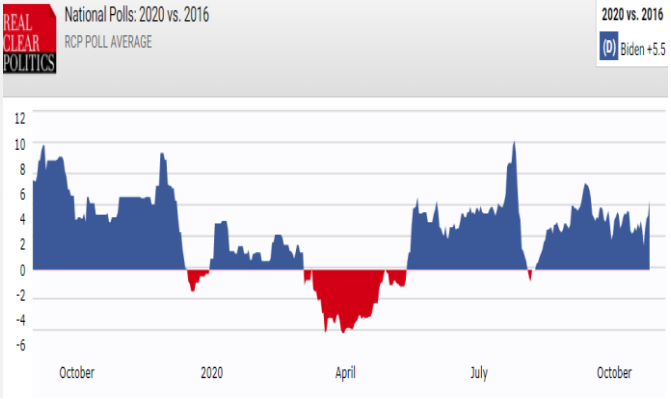
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 1.1.3：特朗普 VS 拜登胜选概率



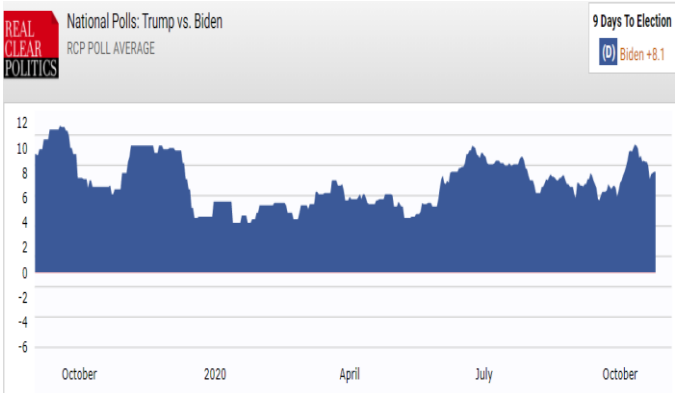
资料来源：Fivethirtyeight 南华研究

图 1.1.4：2020 普选支持率 VS 2016 普选支持率



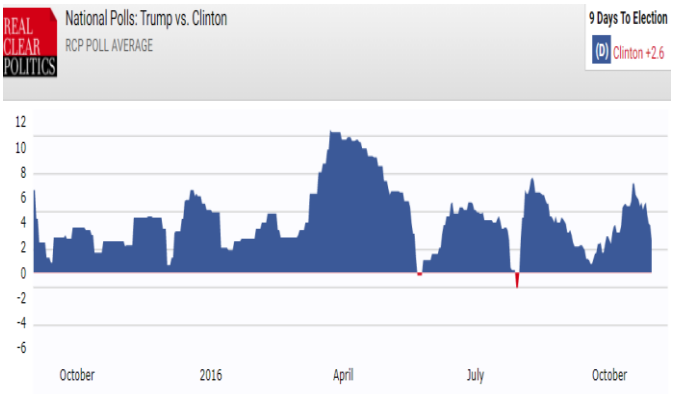
资料来源：RCP 南华研究

图 1.1.5：2020 年拜登相较于特朗普领先优势



资料来源：RCP 南华研究

图 1.1.6：2016 希拉里相较特朗普领先优势



资料来源：RCP 南华研究

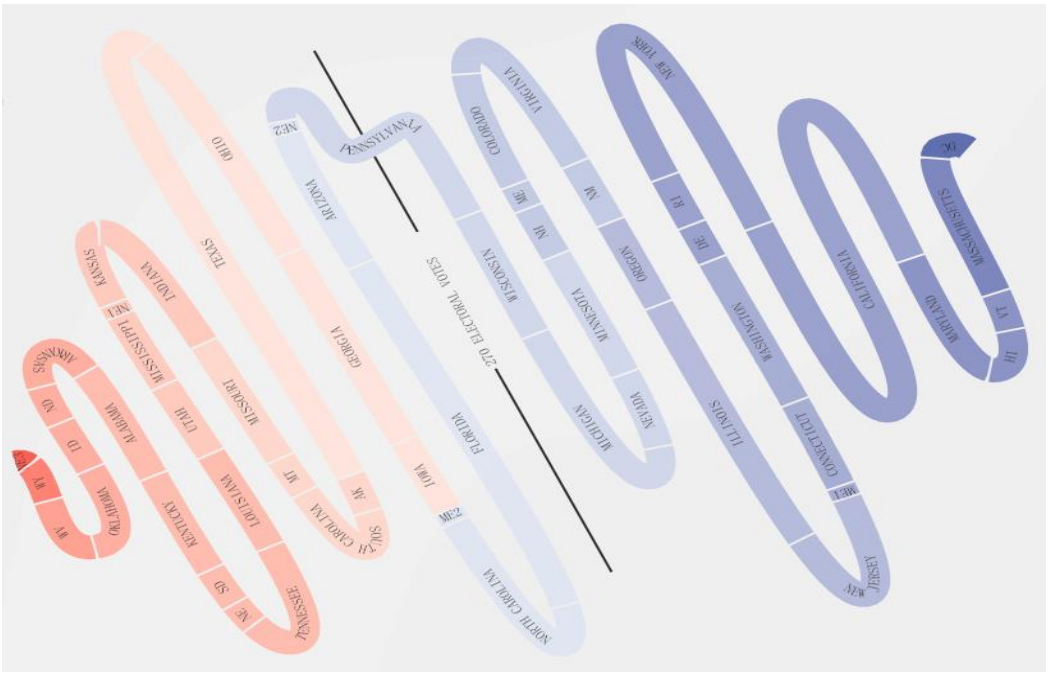
1.2. 摇摆州依然是关键所在

根据美国选举制度，美国总统由选举人团选举产生，并非由选民直接选举产生，获得半数以上选举人票者当选总统。选民在大选日投票时，不仅要在总统候选人当中选择，而且要选出代表 50 个州和华盛顿特区的 538 名选举人，以组成选举人团。绝大多数州和华盛顿特区均实行“赢者通吃”规则，即把本州或特区的选举人票全部给予在本州或特区获得相对多数选民票的总统候选人。赢得 270 张或以上选举人票的总统候选人即获得选举胜利。

在选举人团制度下，我们需要重点观察摇摆州的民调率，因为一旦民调率反转，该州所有的选票都将改变方向。如图 1.2.1 所示，处于 270 票临界点的六大摇摆州分别是北卡罗来纳州、佛罗里达州、亚利桑那州、宾夕法尼亚州、威斯康星州和密歇根州。这六大州选举人票数较多，合计高达 101 票，对于当前的美国大选形势来说，谁得到这些票就意味着胜利。目前拜登在这六大州均处于领先地位，但领先优势并不大，特别是在北卡罗来纳州、佛罗里达州和亚利桑那州，均只有 2%多点。不过从数据来看，即使这三大州均成为特朗普的支持者，拜登依然可以凭借剩下的宾夕法尼亚州、威斯康星州和

密歇根州获胜。

图 1.2.1：选举人团方式下的美国大选结果预测



资料来源：Fivethirtyeight 南华研究

表 1. 2. 1：关键摇摆州支持率统计

关键摇摆州	选举人团票数	拜登领先（截至 10/25，%）
北卡罗来纳州	15	+2.1
佛罗里达州	29	+2.4
亚利桑那州	11	+2.5
宾夕法尼亚州	20	+5.5
威斯康星州	10	+6.2
密歇根州	16	+7.6
合计	101	

资料来源：Fivethirtyeight 南华研究

1.3. 大选对美指的影响分析

1.3.1. 拜登胜选将给美指带来下行压力

从目前的支持率来看，拜登胜选的概率较高。但从拜登的政策主张来看，由于他代表的民主党偏好在疫情期间实行大规模财政刺激，呼吁更加严格的疫情防控措施，且他的外交政策偏向温和，贸易政策上不像特朗普那样实行孤立主义，有利于全球经济共同复苏和发展，有助于提升市场风险偏好，从而压制美元。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

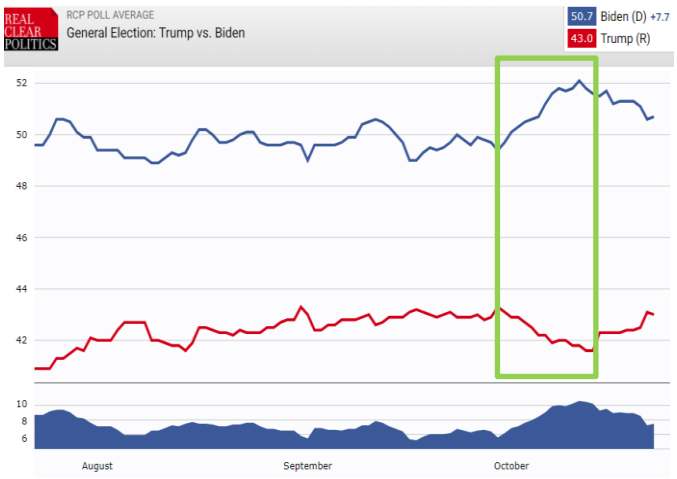
表 1.3.1：拜登政策主张

政策	拜登主张	与特朗普区别
经济政策	短期倾向于大规模财政刺激。 对大企业和富人征税。 偏好绿色政策。	短期内，财政刺激金额明显较共和党提出的多。 税收政策不同。
贸易政策	摒弃特朗普的孤立主义，通过建立多边贸易机制来限制竞争对手。	与特朗普的手段不同，但依然支持美国制造业回流，竭力维护美国在科技领域的霸权地位。
外交政策	保持一个更加理性开放的外交态度，遵循一般的外交决策和国家互动的基本原则	与特朗普的极端化不同，有可能将重返跨太平洋伙伴关系协定，利用多边盟友的策略对中国提出挑战。

资料来源：公开资料整理 南华研究

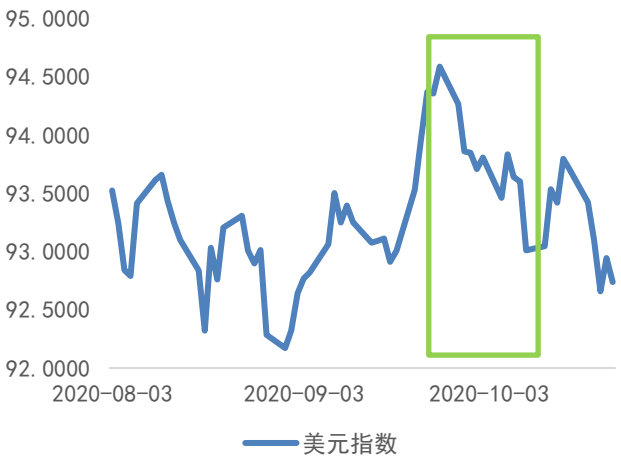
事实上，在第一次大选辩论结束后，随着拜登支持率大幅攀升，领先优势明显扩大，“拜登交易”已经有所行动。

图 1.3.1：第一次大选辩论后拜登支持率率大幅走高



资料来源：RCP 南华研究

图 1.3.2：第一次大选辩论后，美指持续下挫



资料来源：Wind 南华研究

1.3.2. 避险情绪可能阶段性推升美元指数

由于当前特朗普选情落后，且离大选最终日期不到 10 天，特朗普以较大优势领先的概率较低，因此，我们认为美国大选可能产生三种结果。在该三种情况下，如果败选一方采取我们所推测的行动，均有可能引发政治混乱，从而激发避险情绪，阶段性推升美元指数。

表 1.3.2：美国大选可能结果分情形讨论

谁当选	败选方可能采取的行动
特朗普胜选	拜登可能反对，双方进入司法程序。最终选举结果可能要到 12 月甚至更晚才可确定。
拜登以微弱优势胜选	特朗普将提出异议，双方进入司法程序。最终选举结果可能要到 12 月甚至更晚才可确定。
拜登以较大优势胜选	大选尘埃落定，但是否可能出现特朗普不愿意和平交接权力问题？

资料来源：南华研究

第2章 重要数据一览表

表 2.1.1 上周国内重要经济数据

指标	前值	预期值	今值
9 月工业增加值:当月同比(%)	5.6	5.82	6.9
9 月固定资产投资:累计同比(%)	-0.3	0.88	0.8
9 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	0.5	2.25	3.3
第三季度 GDP:当季同比(%)	3.2	5.22	4.9
9 月全社会用电量:累计同比(%)	0.53	--	1.3

数据来源：Wind 南华研究

表 2.1.2 上周国际重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
欧盟	8 月欧元区:营建产出:环比(%)	0.3	--	2.6
美国	10 月 NAHB 住房市场指数	83	83	85
欧盟	8 月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	16,952.00	--	19,940.00
美国	9 月新屋开工:私人住宅(千套)	124.5	--	125
美国	9 月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套)	1,388.00	1,457.00	1,415.00
美国	10 月 17 日上周红皮书商业零售销售年率(%)	1.2	--	2.5
美国	10 月 10 日持续领取失业金人数:季调(人)	9,397,000	--	8,373,000
美国	10 月 17 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	842,000	--	787,000
美国	10 月堪萨斯联储制造业指数:季调	11	--	13
美国	9 月成屋销售:环比折年率(%)	2.05	5	9.36
美国	9 月成屋销售折年数(万套)	598	630	654

请务必阅读正文之后的免责条款部分

欧盟	10月欧元区:服务业PMI(初值)	48	47	46.2
欧盟	10月欧元区:制造业PMI(初值)	53.7	53.1	54.4
欧盟	10月欧元区:综合PMI(初值)	50.4	49.5	49.4
美国	10月Markit服务业PMI:商务活动:季调	54.6	53.4	56
美国	10月Markit制造业PMI:季调	53.2	54.6	53.3

数据来源：Wind 南华研究

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层　邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货　股票代码：603093

南华期货营业网点