2020 年 08 月 30 日

宏观研究团队

拜登的竞选策略

——宏观经济专题

赵伟（分析师）
zhaowei1@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

相关研究报告

● **为拉拢温和派选民、提升支持率，拜登竞选策略走中间路线，聚焦意识形态回归**

美国大选已进入冲刺阶段，民主党、共和党先后召开党代会，为大选全力造势。8 月 17 日至 20 日，以及 8 月 24 日至 27 日，民主党、共和党先后召开党代会。其中，拜登、特朗普正式获得党内总统竞选人提名，并分别公布了竞选纲领、发表竞选宣言。为呼吁选民支持自己、全力造势，拜登与特朗普还频频相互攻击。

民主党党代会上，桑德斯、奥巴马等为拜登站台，党内高度团结；多位共和党大佬也倒戈支持拜登。此次党代会上，民主党高度团结，极左派领袖桑德斯及建制派大佬前总统奥巴马、前国务卿希拉里等亲自为拜登站台。因对特朗普不满，包括前国务卿鲍威尔在内的多位共和党大佬也参加民主党党代会，倒戈支持拜登。

拜登的竞选纲领整体延续中偏左路线；竞选宣言中，着重渲染意识形态，呼吁选民让美国摆脱黑暗、重回光明。拜登的竞选纲领重点聚焦就业、医疗、种族平等等，与奥巴马中偏左路线基本一致。竞选宣言中，拜登批判特朗普创造了 4 大危机（疫情、经济、种族矛盾、气候变暖），呼吁选民支持自己、让美国重回正轨。

共和党党代会上，党内众多大佬缺席，副总统彭斯及特朗普家人为特朗普站台。与民主党不同，除了特朗普、彭斯及部分在任国会议员正常出席外，包括小布什、罗姆尼等在内的众多共和党大佬缺席本届共和党党代会。其中，彭斯及特朗普家人受邀发表演讲，纷纷赞扬后者的“美国优先”议程及过去 4 年取得卓越政绩。

特朗普的竞选纲领继续强化极右主张；竞选宣言中，反复攻击拜登，并大肆宣扬中国威胁论。相较于拜登全面详实的阐述，特朗普的竞选纲领简单直接，继续强化“美国优先”的极右主张。竞选宣言中，特朗普反复攻击拜登无能。同时，为了回避在经济、防疫工作上的不足，特朗普频频转移话题，大肆宣扬中国威胁论。

相比于特朗普的咄咄逼人，拜登表现“中规中矩”；但拜登这一策略背后，或是吸取希拉里 2016 年败选的教训，全力拉拢温和派选民。2016 年大选中，希拉里与特朗普针锋相对，过于强势的言辞引起了部分温和派选民的不满，为最终败选埋下隐患。或是吸取了希拉里的败选经验，拜登将竞选宣言的重心放在意识形态上，呼吁美国人民团结一致，以拉拢渴望国家重回正轨的温和派选民，引发共鸣。

拜登发表竞选宣言后，美国温和派选民对他的支持率明显提升；若能维持这一态势，拜登选情将受到极大帮助。最新民调显示，民主党党代会后，拜登民调支持率有所提升；其中，温和派选民对拜登的支持率大为改观，对拜登竞选宣言持正面评价的选民占比高达 59%。考虑到美国温和派选民占比接近 40%、尤其是摇摆州中温和派选民占比更高，若能持续获得温和派选民青睐，拜登选情将大幅受益。

● **风险提示：**种族矛盾激化，引发美国骚乱加剧。

目 录

1、 周度思考：拜登的竞选策略 3
2、 大类资产回溯：全球主要股指多数上涨 10
3、 重点关注：欧元区 8 月制造业 PMI 数据 12
4、 数据跟踪：美国 7 月耐用品订单环比增速高于预期 12
4.1、 美国数据 12
4.1.1、 美国 7 月新屋销售年化总数、耐用品订单环比增速双双高于预期 12
4.1.2、 美国初请失业金人数符合预期，EIA 原油库存继续回落 13
4.2、 欧洲数据 13
4.2.1、 欧元区 8 月经济景气指数、欧元区工业景气指数双双高于预期 13
5、 风险提示 13

图表目录

图 1： 美国民主党、共和党分别在密尔沃基、夏洛特先后召开党代会，为大选决战全力造势 3
图 2： 民主党党代会期间，桑德斯、奥巴马等先后为拜登站台 3
图 3： 共和党党代会期间，特朗普的家人、副总统彭斯纷纷为特朗普站台 6
图 4： 2016 大选中，温和派选民对民主党的支持率下降 8
图 5： 2016，多个温和派选民多的摇摆州转向支持共和党 8
图 6： 民主党党代会后，拜登的民调支持率略有提升 8
图 7： 大部分温和派选民对拜登演讲持正面看法 8
图 8： 美元下跌，欧元、英镑上涨 10
图 9： 本周美元指数波动下跌 10
图 10： 当周主要国家 10Y 国债收益率整体上行 10
图 11： 10Y 德债收益率持续上行 10
图 12： 全球主要股指多数上涨 11
图 13： 纳斯达克指数、恒生指数双双上涨 11
图 14： WTI、Brent 原油价格双双上涨 11
图 15： COMEX 黄金价格上涨 11
图 16： 美国 7 月新屋销售年化总数高于预期 12
图 17： 美国 7 月耐用品订单环比增速高于预期 12
图 18： 美国至 8 月 22 日当周初请失业金人数符合预期 13
图 19： 美国至 8 月 21 日当周 EIA 原油库存继续回落 13
图 20： 欧元区 8 月经济景气指数高于预期 13
图 21： 欧元区 8 月工业景气指数高于预期 13

表 1： 从竞选纲领来看，拜登政策主张整体延续中偏左路线 4
表 2： 拜登在竞选宣言中，将自己与特朗普的竞争描绘成“光明与黑暗”的战斗，呼吁选民让美国重回正轨 5
表 3： 从竞选纲领来看，特朗普继续强化极右主张 6
表 4： 特朗普反复攻击拜登，并大肆宣扬中国威胁论 7
表 5： 关键摇摆州中，温和派选民对民主党的不同支持率水平，对应的大选结果测算 9
表 6： 海外重点数据发布日期情况 12

1、 周度思考：拜登的竞选策略

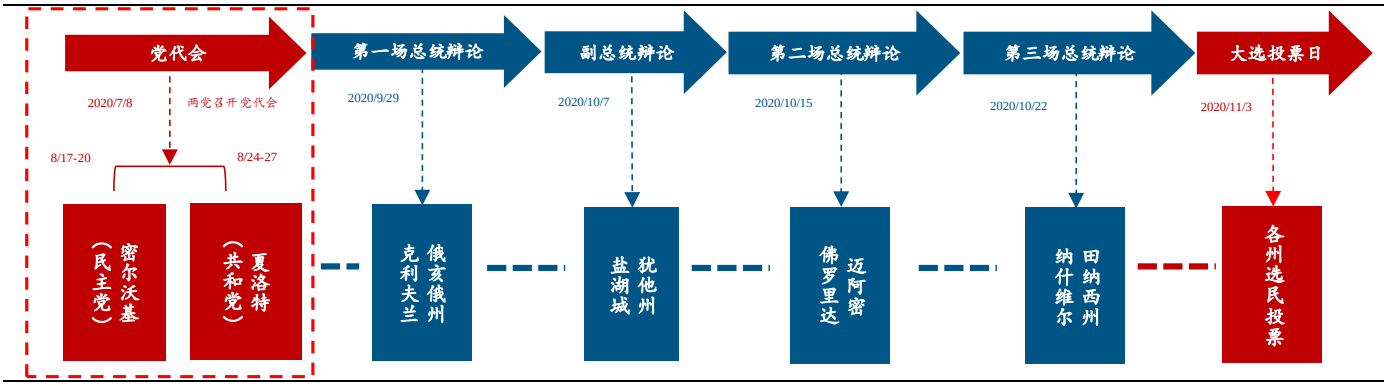
事件：8 月 17 日至 20 日，以及 8 月 24 日至 27 日，民主党、共和党先后召开党代会，拜登、特朗普正式确认总统竞选人提名，并分别公布竞选纲领，发表竞选宣言，为大选权力造势。

资料来源：DNC、CNN

点评：

美国大选已进入冲刺阶段，民主党、共和党先后召开党代会，为大选全力造势。8 月 17 日至 20 日，美国民主党在密尔沃基召开党代会，正式提名拜登为党内总统竞选人，后者也公布了最新竞选纲领，并发表竞选宣言。与民主党类似，共和党在 8 月 24 日至 27 日举行党代会，正式确认特朗普的总统竞选人提名。共和党党代会上，特朗普发布了最新的竞选纲领，并发表竞选宣言、阐述自身执政思路。

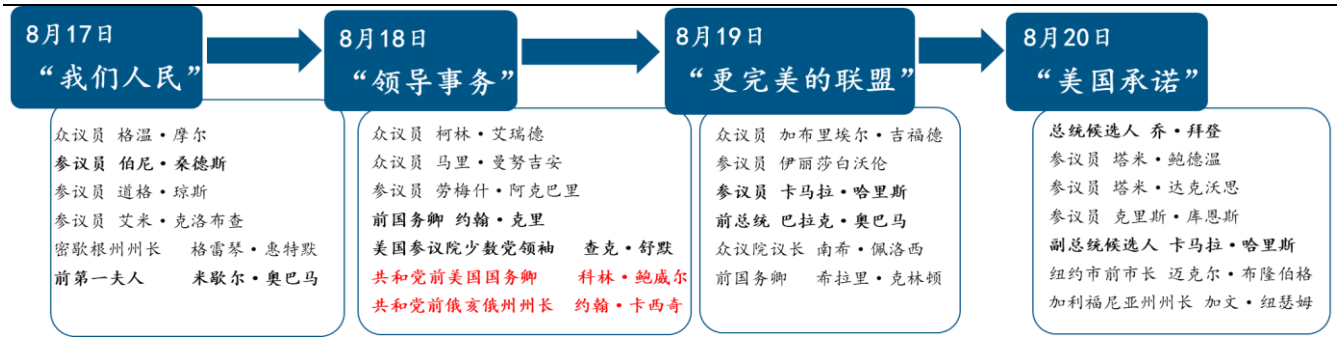
图1：美国民主党、共和党分别在密尔沃基、夏洛特先后召开党代会，为大选决战全力造势



资料来源：Ballotpedia、开源证券研究所

民主党党代会上，桑德斯、奥巴马等先后为拜登站台，党内高度团结；多位共和党大佬也倒戈支持拜登。此次党代会上，民主党内不同派系高度团结。党代会第一天（17 日），极左派领袖桑德斯亲自为拜登背书，呼吁极左派选民积极投票、全力支持拜登；党代会第三天（19 日），建制派大佬前总统奥巴马、前国务卿希拉里也公开为拜登站台，呼吁党内团结一致、支持拜登。除此之外，因对特朗普极度不满，多位共和党大佬公开参加民主党党代会，倒戈支持拜登。其中，前国务卿鲍威尔对特朗普进行了猛烈抨击，批评后者是“国家耻辱”，而拜登才是“合格的美国总统”。

图2：民主党党代会期间，桑德斯、奥巴马等先后为拜登站台



资料来源：DNC、开源证券研究所

随着党代会议事推进，拜登公布完整的竞选纲领，整体延续中偏左路线。从公布的完整的竞选纲领来看，拜登将政策重心放在就业、医疗、教育、种族平等、清洁能源等议题上，与奥巴马、希拉里的执政思路基本一致。具体来看，拜登承诺将创造100万个优质岗位，扩大《平价医疗法案》的覆盖范围，增加教育投入，保障少数族裔权力等。不过，在获得桑德斯的背书后，拜登在竞选纲领中淡化了加税主张，表述上也回归温和，整体延续了奥巴马、希拉里的中偏左路线。

表1：从竞选纲领来看，拜登政策主张整体延续中偏左路线

拜登 口号：重塑辉煌（“BUILD BACK BETTER”）			
领域	**内容**	**领域**	**内容**
就业	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，以帮助那些失业者； 4、为所有企业提供恢复计划。	**移民**	1、采取紧急行动以消除特朗普的伤害并恢复美国的价值观； 2、使美国移民制度现代化； 3、重申美国对寻求庇护者和难民的承诺； 4、解决不正常移民的根本原因； 5、实施有效的边境检查。
疫情	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，以帮助受重创的家庭和小型企业； 5、召集世界面对这场危机，同时为未来奠定基础。	**研发创新**	1、直接投资用于支持美国竞争力的关键技术，包括5G、人工智能、先进材料、生物技术和新能源汽车； 2、鼓励小型企业将尖端技术商业化； 3、加大对创新型劳动技能的投入； 4、鼓励教育机构和合作伙伴的扩展研究。
供应链回流	1、所有政府机构加大对美国产品的购买； 2、对将供应链迁回美国的企业给予税收激励； 3、重建关键库存，确保在危机时期有足够的制造能力，并定期检查供应链漏洞。	**外交**	1、终止对穆斯林的旅行禁令； 2、制定为期4年的中美洲区域战略； 3、履行伊朗核协议； 4、推进朝鲜半岛无核化的目标； 5、扩展《新START条约》，将其作为美国和俄罗斯之间战略稳定的基础。
卫生保健	1、向所有人提供负担得起的健康保险 2、向所有人提供负担得起的优质医疗资源； 3、降低处方药价格。	**投资中小企业**	1、建立对小微企业供应资金的信用制度； 2、对制造类小微企业实施税收抵免；
教育	1、确保获得高质量，负担得起的儿童保育服务，为三岁和四岁儿童提供普及的学前教育； 2、给予教育工作者应有的报酬和尊严； 3、确保孩子的未来不受家境、种族或残障等影响； 5、对于收入不超过$ 125,000的债务持有人，免除两年制和四年制公立大学学费； 6、在技能培训上投入500亿美元。	**基础设施及清洁能源投资**	1、建立现代基础设施； 2、夺回美国汽车业产业的领导地位； 3、到2035年实现无碳电力部门； 4、完成400万次旧房改造和建造150万套经济适用房； 5、推进可持续农业与保护； 6、确保环境正义和公平的经济机会；
种族平等	1、建设大量非裔，拉丁裔和原住民负担得起的住房； 2、实现种族间教育、培训机会的平等； 3、为非裔，拉丁裔和原住民家庭提高退休保障； 4、确保少数族裔得到公平补偿并受到有尊严的对待； 5、督促美联储加强对种族间经济差距的关注。	**LGBT**	1、保护LGBT个人免受基于性取向和性别认同的就业歧视； 2、确保青年LGBT的人在校园得到保护。

资料来源：DNC、开源证券研究所

拜登在竞选宣言中，着重渲染意识形态，呼吁选民让美国重回正轨、结束当前的混乱局面。纵观竞选宣言全文，拜登将自己与特朗普的竞争描绘成“光明与黑暗”的战斗，把大选之路比喻为追寻“美国灵魂”的旅程。宣言中，拜登批判特朗普创造了 4 大危机（疫情、经济、种族矛盾、气候变暖），正将美国带向混乱的黑暗中，并且仍然处于分崩离析的路上。为了避免美国误入歧途，拜登倡议两党放下隔阂、团结一心；如果被选为总统，他承诺将带领美国人民回到“合众为一”的美好时光。

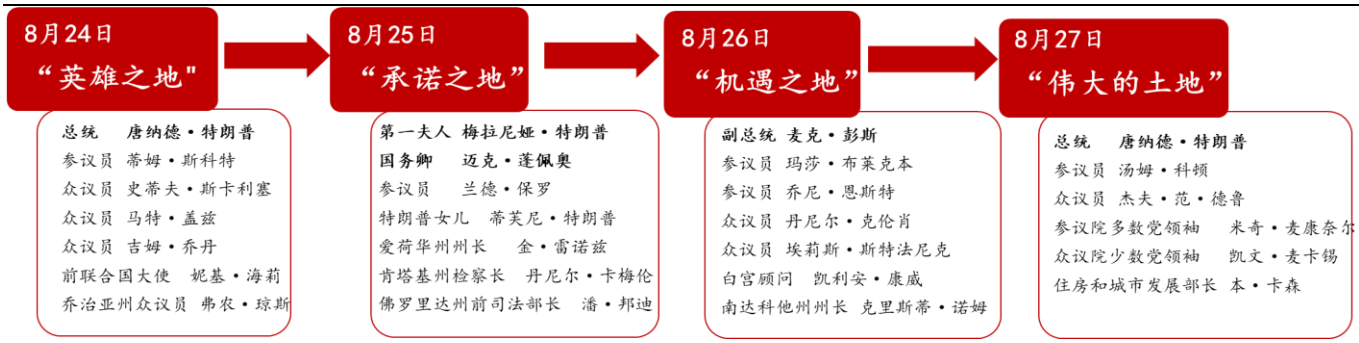
表2：拜登在竞选宣言中，将自己与特朗普的竞争描绘成“光明与黑暗”的战斗，呼吁选民让美国重回正轨

竞选宣言要点	竞选宣言原文
特朗普在疫情中表现极差	"Five million Americans are infected with COVID-19, more than one hundred and seventy thousand Americans have died." “五百万美国人感染了 COVID-19，逾十七万美国人因此死亡。” "By far, the worst performance of any nation on Earth." “到目前为止，这是地球上所有国家中的最差（防疫）表现。” "More than fifty million people have filed for unemployment this year.More than ten million people are going to lose their health insurance this year." “将有超过五千万人申领失业金，超过一千万人在今年会失去医疗保险。”
特朗普将会把美国带向黑暗	"Cases and deaths will remain far too high." “确诊和死亡病例数会持续在高位。” "Working families will struggle to get by, and yet the wealthiest 1% will get tens of billions of dollars in new tax breaks." “工薪家庭将越发难以维持生计，而最富有的 1%人群却将从新的税收减免中获利百亿美元。” "Taking insurance away from more than twenty million people, including more than fifteen million people on Medicaid." “超过两千多万人将失去保险，包括逾一千五百万领取公共医疗补助的人。”
总统应代表美国整体利益	"That's the job of a president, to represent all of us, not just our base or our party." “总统的职责是代表我们所有人，而不只是基本盘或者政党的利益。” "Winning it for workers who keep this country going, not just the privileged few at the top，for all the young people who have known only an America of rising inequity and shrinking opportunity." “为维持国家运转的工人，而不是高居顶层的少数特权者赢得选举，为体验过越发不公平、机遇不断萎缩的所有美国年轻人赢得选举。” "America isn't just a collection of clashing interests of red states or blue states.We are so much bigger than that, we are so much better than that." “美国不该只是红州蓝州利益冲突的集合,我们要比这来得更富远见、高尚。”

资料来源：DNC、开源证券研究所

共和党方面，特朗普的家人、副总统彭斯纷纷为特朗普站台，宣扬特朗普政绩卓越、已经改变美国。与民主党党代会的“星光璀璨”不同，除了特朗普、彭斯及部分在任的国会议员正常出席以外，包括小布什、罗姆尼（资深参议员）、瑞恩（前众议院议长）等在内的多位共和党大佬继续缺席本届共和党党代会。党代会上，特朗普的妻子、儿子、女儿等多位家人受邀发表演讲。主题演讲中，特朗普的家人纷纷力挺特朗普，大肆赞扬后者的“美国优先”议程以及过去 4 年取得了卓越政绩。

图3：共和党党代会期间，特朗普的家人、副总统彭斯纷纷为特朗普站台



资料来源：RNC、开源证券研究所

特朗普公布的竞选纲领与2016年大选时一脉相承，继续强化民粹主义色彩浓厚的极右主张。相较于拜登全面详实的阐述，特朗普的竞选纲领简单直接，并带有浓厚的民粹主义色彩。在过去4年高举“美国优先”旗帜的基础上，特朗普的竞选主张进一步往极右方向迈进，包括将推行更加强硬的移民政策，以及对非盟友国打压、让盟友国补偿美国利益的外交政策等。在经济、疫情等重要议题上，特朗普的竞选纲领避重就轻，对当前的困局只字不提，仅描述未来的美好蓝图。

表3：从竞选纲领来看，特朗普继续强化极右主张

特朗普 口号：为你而战（"FIGHTING FOR YOU!"）			
领域	**内容**	**领域**	**内容**
就业	1、在10个月内创造1000万个新工作； 2、创建100万个新的小型企业； 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、对“美国制造”实施税收抵免； 6、扩大工作机会区域； 7、继续实施能源独立管制条例。	**铲除官僚主义**	1、通过国会任期限制； 2、结束官僚主义政府对美国公民的欺凌行为； 3、曝光华盛顿的资金链，并把权力还给人民； 4、铲除伤害美国人民的“国际官僚组织”。
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。	**捍卫警察**	1、充裕的资金并雇用更多的警察和执法人员； 2、加强对袭击执法人员的刑事处罚； 3、起诉驾车枪击的国内恐怖主义行为； 4、将ANTIFA等暴力极端主义团体绳之以法； 5、结束无现金保释，危险罪犯审判前不得释放。
对华	1、从中国带回100万个制造业工作机会； 2、对从中国带回工作的公司的税收抵免； 3、允许对将制药业重新带回美国的基本行业（例如制药和机器人技术）进行100%的费用扣除； 4、对中国进行业务外包的公司不能获得联邦政府合同。	**移民**	1、阻止非法移民获得由纳税人支付的福利、医疗保健和免费大学学费福利； 2、强制驱逐非公民帮派成员； 3、禁止美国公司以较低成本的外国工人替代美国公民； 4、打击贩卖人口网络； 5、要求新移民具备经济自给能力。

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、保护退伍军人并提供世界一流的医疗保健和服务。	研发创新	1、启动太空部队，在月球上建立永久性有人驻留，并将首次载人飞行任务送往火星； 2、建立世界上最伟大的基础设施系统； 3、赢得 5G 竞赛并建立国家高速无线互联网； 4、继续获得最清洁的饮用水和最清洁的空气； 5、与其他国家合作，清理我们的地球海洋。
教育	1、为美国每个孩子提供学校选择； 2、推广“美国例外论”。	外交	1、停止无休止的战争并将军队带回家； 2、让盟国支付公平的军费份额； 3、维持和扩大美国无与伦比的军事实力； 4、消灭威胁美国人的全球恐怖分子； 5、建立强大的网络安全防御和与防御体系。

资料来源：RNC、开源证券研究所

竞选宣言中，特朗普反复攻击拜登，并大肆宣扬中国威胁论，承诺将在未来 4 年继续推行过往 4 年的政策。竞选宣言中，特朗普指责拜登无能，称后者上任后将把美国带入黑暗中。为了回避经济、防疫工作的不足，特朗普多次转移话题，频频宣扬中国威胁论。为了继续激发选民的投票热情，特朗普全力塑造自己的“强硬”形象，承诺将把过去 4 年奉行的“美国优先”主义贯彻到底。

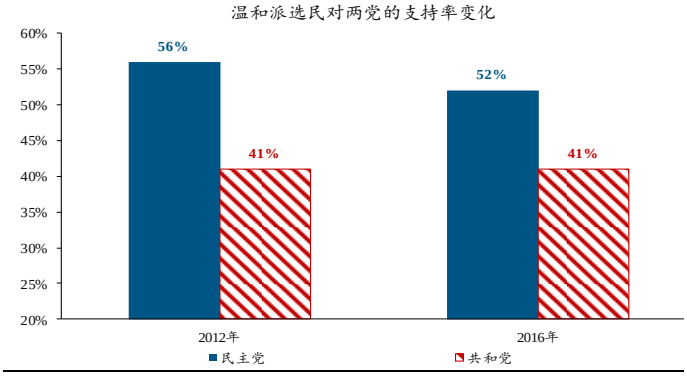
表4：特朗普反复攻击拜登，并大肆宣扬中国威胁论

竞选宣言要点	竞选宣言原文
攻击拜登	"Instead of following the science, Joe Biden wants to inflict a painful shutdown on the entire country. His shutdown would inflict unthinkable and lasting harm on our nation's children, families, and citizens of all backgrounds." “拜登不想跟上科学，而是要对整个国家实行痛苦的停工。他的任职将对我们国家的儿童，家庭和各种背景的公民造成不可想象的持久伤害。” "Biden’s record is a shameful roll call of the most catastrophic betrayals and blunders in our lifetime. He has spent his entire career on the wrong side of history. Biden voted for the NAFTA disaster, the single worst trade deal ever enacted" “拜登的记录可耻地记录了我们一生中最灾难性的背叛和失误。他的整个职业生涯都在错误的历史上进行。拜登投票赞成 NAFTA，这是有史以来最糟糕的一项贸易协议。” "If Joe Biden doesn't have the strength to stand up to wild-eyed Marxists like Bernie Sanders and his fellow radicals, then how is he ever going to stand up FOR you?" “如果拜登没有力量抗拒像伯尼·桑德斯和他的激进分子这样的野蛮的极左派，那么他将如何为人民站起来？” "Joe Biden may claim he is an "ally of the Light," but when it comes to his agenda, Biden wants to keep you completely in the dark." “拜登声称自己是光明的盟友，但是当谈到他的提案时，拜登希望人民完全处于黑暗之中”
鼓吹中国威胁论	"China continue stealing our jobs, ripping us off, and robbing our country blind. But I kept my word to the American People. We took the toughest, boldest, strongest, and hardest hitting action against China in American History." “中国窃取我们的工作，剥夺我们的收入，并抢夺我们的国家。但是我对美国人民信守诺言，将继续对中国采取了最艰难，最大胆，最强大和最严厉的打击行动。” "We will also provide tax credits to bring jobs out of China BACK to America – and we will impose tariffs on any company that leaves America to produce jobs overseas. We'll make sure our companies and jobs stay in our country, as I've already been doing. Joe Biden's agenda is Made in China. My agenda is MADE IN THE USA." “我们还将提供税收抵免，以将工作岗位从中国带回美国，并对所有离开美国在海外生产工作的公司征收关税。我们将确保我们的公司和工作留在我们的国家。拜登的议程是‘中国制造’，而我的议程是‘美国制造’。”

资料来源：RNC、开源证券研究所

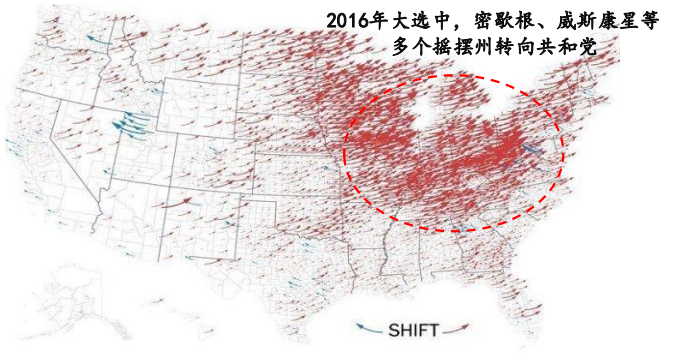
相比于特朗普的咄咄逼人，拜登表现“中规中矩”；但拜登强调改变意识形态、持中偏左立场背后，或是吸取希拉里 2016 年败选的教训，全力拉拢温和派选民。2016 年大选中，希拉里与特朗普针锋相对，过于强势的竞选表现等引起了部分温和派选民的不满。随着部分温和派选民放弃投票，希拉里最终饮恨败北。或是吸取了希拉里的败选经验，拜登将竞选宣言的重心放在意识形态上，呼吁美国人民团结一致，以拉拢渴望国家重回正轨的温和派选民。同时，看似中庸的演讲背后，拜登以亲身经历陈述美国过去数十年的变化，或更能引发温和派选民的共鸣。

图4：2016 大选中，温和派选民对民主党的支持率下降



数据来源：Edison Research、开源证券研究所

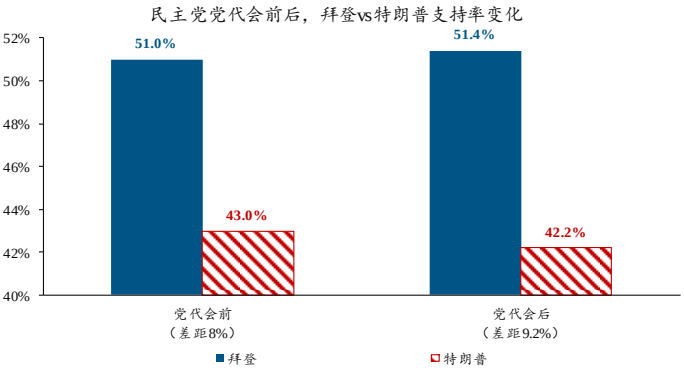
图5：2016，多个温和派选民多的摇摆州转向支持共和党



数据来源：NY Times、开源证券研究所

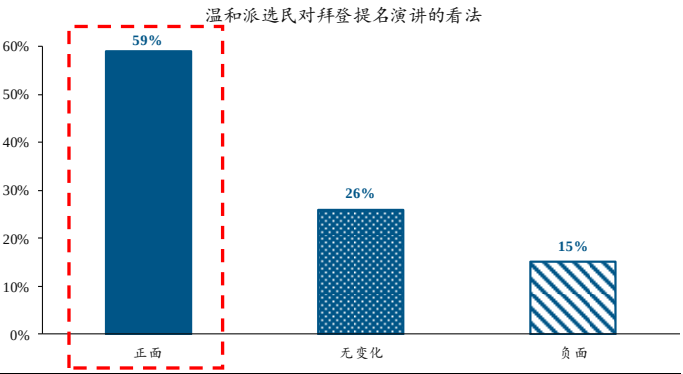
拜登发表竞选宣言后，效果显著，美国温和派选民对他的支持率出现明显提升。最新民调数据显示，拜登的竞选策略已开始奏效。民主党党代会后，拜登的民调支持率由会前的 51%升至 51.4%，对特朗普的领先优势由 8 个百分点拉大至 9.2 个百分点。其中，温和派选民对拜登的支持率大为改观，对拜登演讲持正面看法的选民占比接近 60%，远超持负面看法的选民占比 15%。

图6：民主党党代会后，拜登的民调支持率略有提升



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

图7：大部分温和派选民对拜登演讲持正面看法



数据来源：YouGov、开源证券研究所

随着大选日益临近，若温和派选民持续增加对拜登的支持、并愿意积极投票，拜登选情将受到极大帮助。2016 年大选中，特朗普在密歇根、宾夕法尼亚、威斯康星、佛罗里达这 4 个摇摆州中均是险胜，对希拉里的普选票优势不足 1.5 个百分点。较小的领先优势，以及较高的温和派选民占比，使特朗普在这 4 个摇摆州中最容易被“翻盘”。与此同时，拜登曾在 2012 年大选中，帮助奥巴马吸引到摇摆州中大多数温和派选民的支持，为后者的胜选奠定坚实基础。展望 2020 年大选，若能继续获得大多数温和派选民、尤其是摇摆州中温和派选民的支持，拜登的选情将大幅受益。

表5：关键摇摆州中，温和派选民对民主党的不同支持率水平，对应的大选结果测算[1]

州/党派	2012 年结果	2016 年结果	若州内温和派选民对民主党支持率提升		
			1 个百分点	2 个百分点	4 个百分点（2012 年水平）
密歇根州（16 票）	D	R	D	D	D
宾夕法尼亚州（20 票）	D	R	R	D	D
威斯康星州（10 票）	D	R	R	D	D
佛罗里达州（29 票）	D	R	R	R	D
共和党（R，选举人票）	206	304	288	258	229
民主党（D，选举人票）	332	227	243	273	302
大选获胜党派	民主党（奥巴马）	共和党（特朗普）	共和党（特朗普）	民主党（拜登）	民主党（拜登）

数据来源：CNN、开源证券研究所

经过研究，我们发现：

1）8 月 17 日至 20 日，以及 8 月 24 日至 27 日，民主党、共和党先后召开党代会。其中，拜登、特朗普正式获得党内总统竞选人提名，并分别公布了竞选纲领、发表竞选宣言。为呼吁选民支持自己、全力造势，拜登与特朗普还频频相互攻击。

2）民主党党代会上，党内高度团结，极左派领袖桑德斯及建制派大佬前总统奥巴马、前国务卿希拉里等亲自为拜登站台。因对特朗普不满，包括前国务卿鲍威尔在内的多位共和党大佬也参加民主党党代会，倒戈支持拜登。

3）拜登公布的竞选纲领重点聚焦就业、医疗、种族平等等，与奥巴马中偏左路线基本一致。竞选宣言中，拜登批判特朗普创造了 4 大危机（疫情、经济、种族矛盾、气候变暖），呼吁选民支持自己、让美国重回正轨。

4）与民主党不同，除了特朗普、彭斯及部分在任国会议员正常出席外，包括小布什、罗姆尼等在内的众多共和党大佬缺席本届共和党党代会。其中，彭斯及特朗普家人受邀发表演讲，纷纷赞扬后者的“美国优先”议程及过去 4 年取得卓越政绩。

5）相较于拜登全面详实的阐述，特朗普的竞选纲领简单直接，继续强化“美国优先”的极右主张。竞选宣言中，特朗普反复攻击拜登无能。同时，为了回避在经济、防疫工作上的不足，特朗普频频转移话题，大肆宣扬中国威胁论。

6）相比于特朗普的咄咄逼人，拜登表现“中规中矩”；但拜登这一竞选策略背后，或是吸取希拉里 2016 年败选的教训，全力拉拢温和派选民。回溯 2016 年大选，希拉里与特朗普针锋相对，过于强势的言辞引起了部分温和派选民的不满，为最终败选埋下隐患。

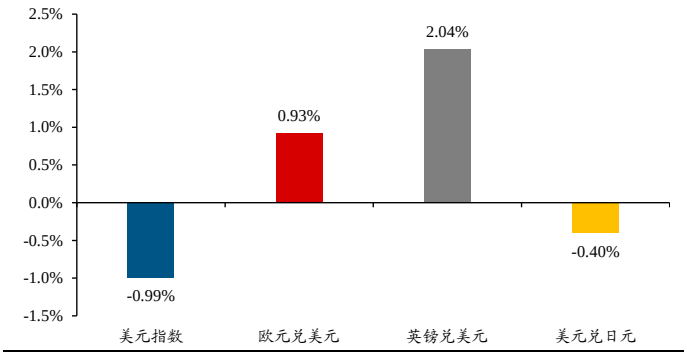
7）最新民调显示，民主党党代会后，拜登民调支持率有所提升；其中，温和派选民对拜登的支持率大为改观，对拜登竞选宣言持正面评价的选民占比高达 59%。考虑到美国温和派选民占比接近 40%、尤其是摇摆州中温和派选民占比更高，若能持续获得温和派选民青睐，拜登选情将大幅受益。

[1] 测算时，假设其他州投票情况，以及关键摇摆州选民对不同党派（竞选人）的支持率等，与 2016 年大选时相同。

2、 大类资产回溯：全球主要股指多数上涨

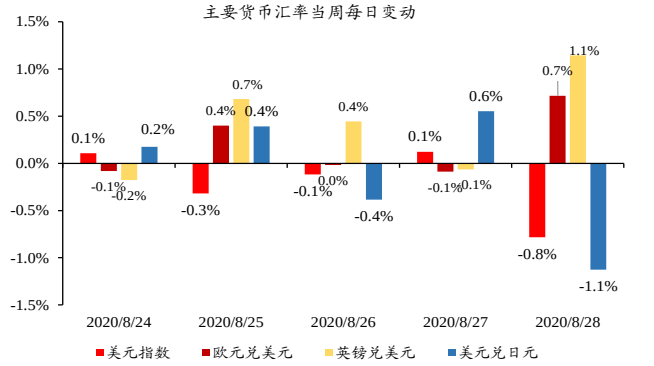
当周（8 月 24 日-8 月 28 日），美元下跌，欧元、英镑上涨。美元指数下跌 0.99%至 92.3。其他货币方面，欧元兑美元上涨 0.93%至 1.19，英镑兑美元上涨 2.04%至 1.33；日元汇率上涨，美元兑日元下跌 0.4%至 105.36。

图8：美元下跌，欧元、英镑上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

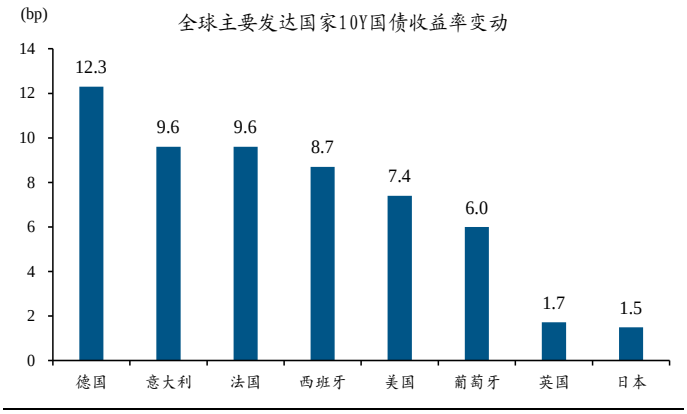
图9：本周美元指数波动下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

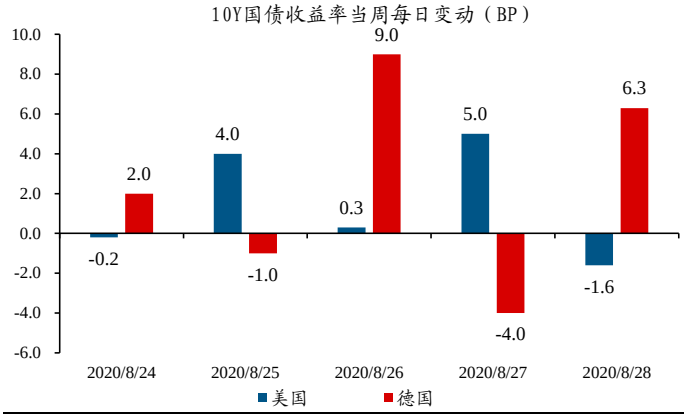
当周（8 月 24 日-8 月 28 日），长端国债收益率整体上行。10Y 美债收益率上行 7.4bp 至 0.72%。其他债市方面，10Y 德、法、英债收益率分别上行 12.3bp、9.6bp、7.4bp 至-0.41%、-0.1%、0.31%。

图10：当周主要国家 10Y 国债收益率整体上行



数据来源：Wind、开源证券研究所

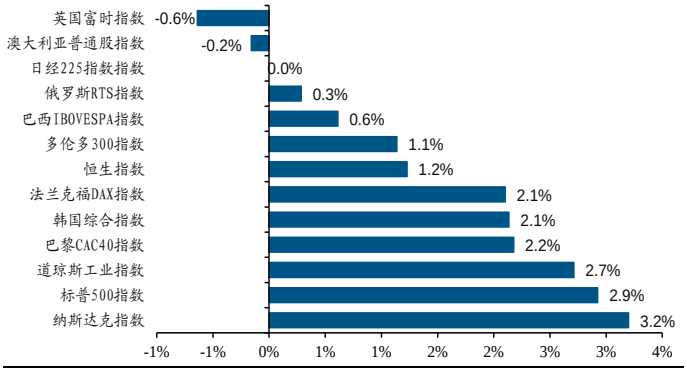
图11：10Y 德债收益率持续上行



数据来源：Wind、开源证券研究所

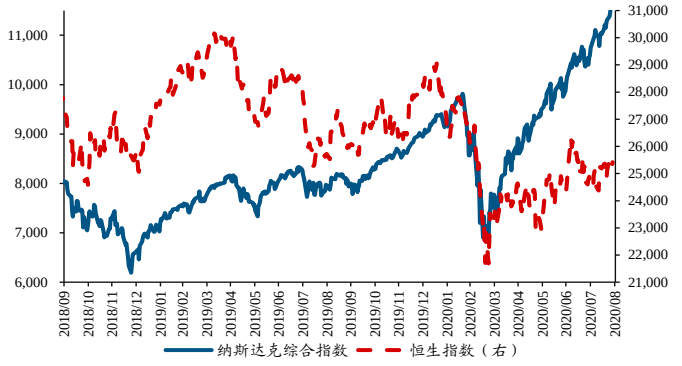
当周（8 月 24 日-8 月 28 日），全球主要股指多数上涨。美股方面，纳斯达克、标普 500、道琼斯分别上涨 3.2%、2.9%、2.7%。亚洲股指方面，韩国综指、恒生指数分别上涨 2.1%、 1.2%。欧洲股指方面，巴黎 CAC40、德国 DAX 分别上涨 2.2%、2.1%。

图12：全球主要股指多数上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

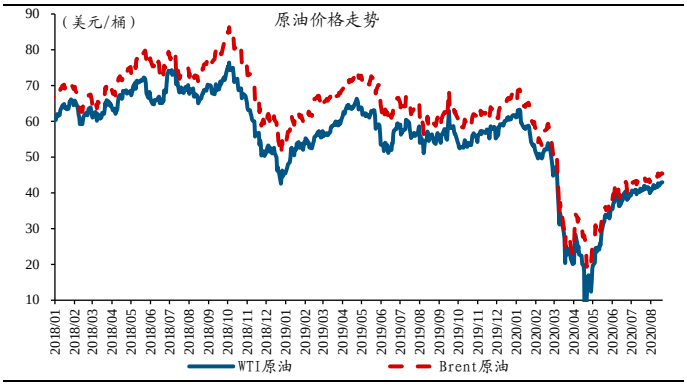
图13：纳斯达克指数、恒生指数双双上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

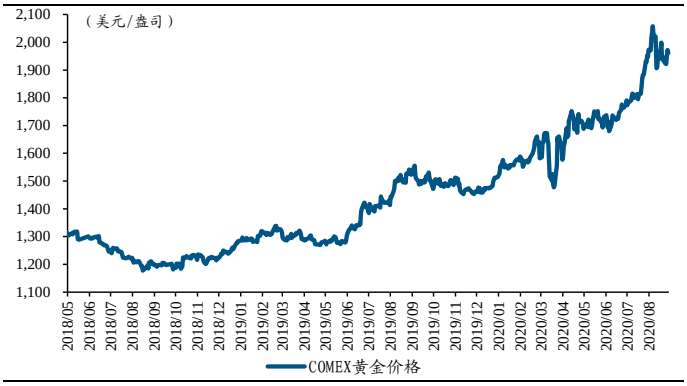
当周（8 月 24 日-8 月 28 日），原油、黄金双双上涨。原油方面， WTI、Brent 原油分别上涨 1.46%、3.43%至 42.96 美元/桶、42.8 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金上涨 1.24%至 1961.6 美元/盎司。

图14：WTI、Brent 原油价格双双上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：COMEX 黄金价格上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 重点关注：欧元区 8 月制造业 PMI 数据

表6：海外重点数据发布日期情况

地区	日期	经济指标	期间	调查值	前值
美国	9/1	ISM 制造业 PMI	8 月	54.4%	54.2%
		营建支出月率	7 月	1.1%	-0.7%
	9/2	工厂订单月率	7 月	3.8%	6.2%
	9/4	失业率	8 月	9.9%	10.2%
		季调后非农就业人口(万人)	8 月	151.8	176.3
欧元区	9/1	制造业 PMI 终值	8 月	51.7%	51.7%
		CPI 年率初值	8 月	0.2%	0.4%
		失业率	7 月	8%	7.8%
	9/3	服务业 PMI 终值	8 月	50.1%	50.1%
		零售销售月率	7 月	1.7%	5.7%
德国	8/31	CPI 月率初值	8 月	0%	-0.5%
	9/1	制造业 PMI 终值	8 月	53%	53%
		季调后失业率	8 月	6.4%	6.4%
		季调后失业人数(万人)	8 月	-1.5	-1.8
	9/3	服务业 PMI 终值	8 月	50.8%	50.8%
英国	9/1	制造业 PMI	8 月	55.3%	55.3%
		央行抵押贷款许可(万人)	7 月	5.5	4

资料来源：Wind、开源证券研究所

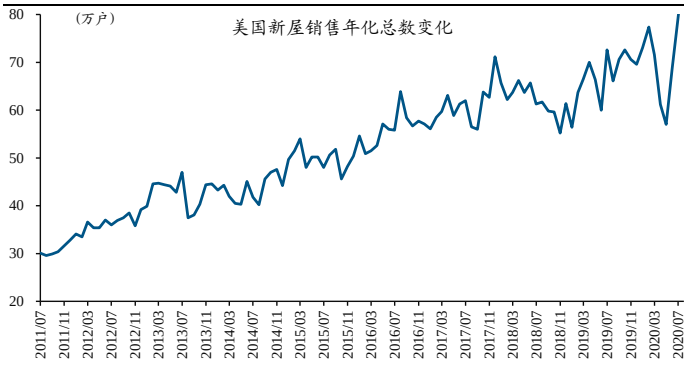
4、 数据跟踪：美国 7 月耐用品订单环比增速高于预期

4.1、 美国数据

4.1.1、 美国 7 月新屋销售年化总数、耐用品订单环比增速双双高于预期

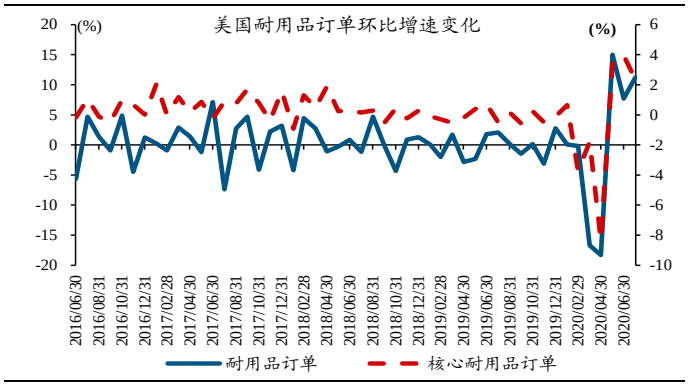
当周（8 月 24 日-8 月 28 日），美国公布 7 月新屋销售年化总数、耐用品订单环比增速数据。其中，7 月新屋销售年化总数为 90.1 万户，高于预期 78.5 万户，前值为 79.1 万户。7 月耐用品订单环比增速为 11.2%，高于预期 4.3%，前值为 7.6%万户。

图16：美国 7 月新屋销售年化总数高于预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：美国 7 月耐用品订单环比增速高于预期

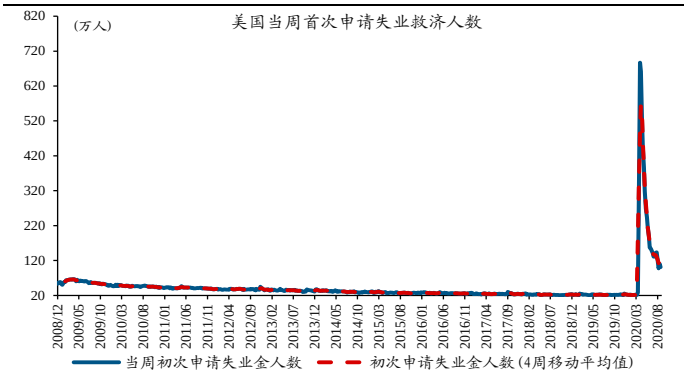


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.2、 美国初请失业金人数符合预期，EIA 原油库存继续回落

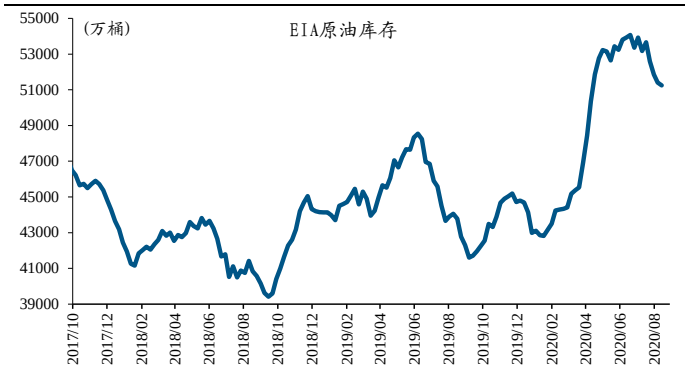
当周（8 月 24 日-8 月 28 日），美国公布了至 8 月 22 日当周初请失业金人数、至 8 月 21 日当周 EIA 原油库存数据。其中，当周初请失业金人数为 100.6 万人，符合预期，前值为 110.4 万人；当周 EIA 原油库存减少 486.9 万桶，预期为减少 369.4 万桶，前值为减少 163.2 万桶。

图18：美国至 8 月 22 日当周初请失业金人数符合预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：美国至 8 月 21 日当周 EIA 原油库存继续回落



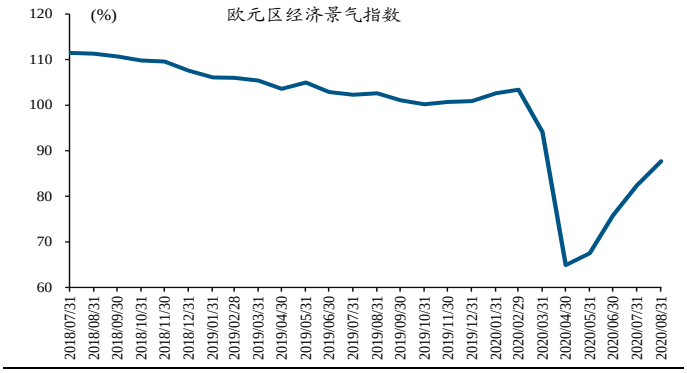
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 欧洲数据

4.2.1、 欧元区 8 月经济景气指数、欧元区工业景气指数双双高于预期

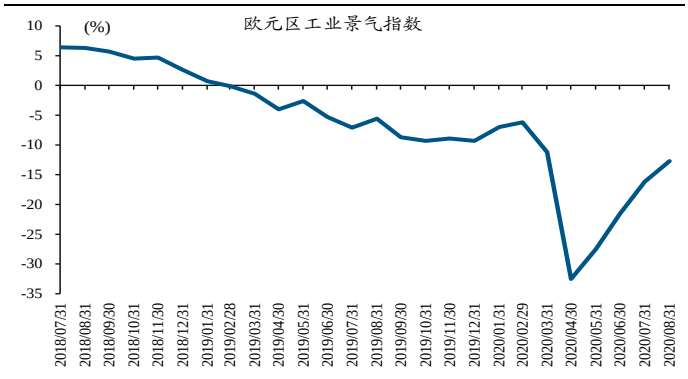
当周（8 月 24 日-8 月 28 日），欧元区公布了 8 月欧元区经济景气指数、工业景气指数数据。其中，欧元区 8 月经济景气指数为 87.7%，高于预期 85%，前值为 82.4%；欧元区 8 月工业景气指数-12.7%，高于预期-14.3%，前值为-16.2%。

图20：欧元区 8 月经济景气指数高于预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：欧元区 8 月工业景气指数高于预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

种族矛盾激化，引发美国骚乱加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn