



拜登退选加剧美国大选的不确定性

联合资信 主权部|程泽宇

主要观点

- 拜登首场辩论失利叠加枪击黑天鹅事件，令拜登民调支持率显著落后，民主党被迫临时“换帅”是党内利益妥协的结果
- 在特朗普具有相对优势以及距离 11 月大选时间有限的背景下，哈里斯大概率将会延续拜登的主要竞选政策，但仍需增加政策利好以获得摇摆州的支持
- 拜登退选加剧美国大选的不确定性，短期可能会加剧全球资本市场波动，中长期则会增加地缘政治和贸易保护的不确定性，同时美国政府面临的债务负担将持续加剧



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



当地时间 2024 年 7 月 21 日，美国总统拜登宣布退出 2024 年总统大选，拜登表示，为了民主党和美国的最佳利益，他决定退出总统竞选并将专注于完成他任期内的总统职责，未来将全力支持和认可美国副总统哈里斯获得民主党总统候选人的提名。在临近 11 月美国总统大选的关键时刻，民主党临时“换帅”为大选增添了诸多不确定性。

拜登首场辩论失利叠加枪击黑天鹅事件，令拜登民调支持率显著落后，民主党被迫临时“换帅”是党内利益妥协的结果

随着 2024 年 11 月美国总统大选的临近，美国两党的政治两极分化也愈发显著，以民主党为代表的自由派和以共和党为代表的保守派之间的分歧和对立日益加剧。在 6 月 27 日拜登和特朗普的首场辩论结束后，因特朗普表现优于拜登，特朗普的民调支持率明显抬升至 46.7%，领先拜登（43.8%）的优势进一步走扩至 2.9%，公众对拜登政府的不满意度也继续攀升至 58.0%，达到其任期内的最高点。民调差距拉大说明选民对于拜登的健康状况产生质疑，这也进一步加剧了民主党的内部分歧，对于拜登能否继续参加总统大选产生较大的不确定性。

7 月 13 日特朗普在美国宾夕法尼亚州举行竞选集会演讲时突发枪击事件，成为焦灼竞选局面下最大的“黑天鹅事件”。特朗普的“幸免遇难”为其增加了更多支持率，根据 Real Clear Politics 数据，特朗普胜选概率一度攀升至 71%，资本市场也围绕“特朗普交易”进行投资策略切换，由拜登时期的能源、科技、工业板块股票领涨转向钢铁、多元化银行、国防和建筑行业。值得注意的是，枪击事件矛头直指民主党，受此影响拜登竞选团队进行紧急调整，但依旧难以重塑民主党的正面形象。民主党高层人员为了维护党内的共同利益也在考虑替换拜登的总统竞选资格，因此本次拜登退出总统大选是民主党党内利益妥协的结果。

在特朗普具有相对优势以及距离 11 月大选时间有限的背景下，哈里斯大概率将会延续拜登的主要竞选政策，但仍需增加政策利好以获得摇摆州的支持

在拜登宣布退出总统大选并支持哈里斯后，根据 Real Clear Politics 数据，特朗普胜选概率为 61.6%，哈里斯在获取拜登的部分数据支持下，胜选概率走高至 31.4%，但仍较特朗普具有较大差距。在特朗普具有相对优势以及距离 11 月大选时间有限的背景下，哈里斯重整竞选团队并推陈出新任重道远，因此哈里斯大概率将会延续拜登的主要竞选政策，但仍需增加创新点以获得摇摆州的支持。

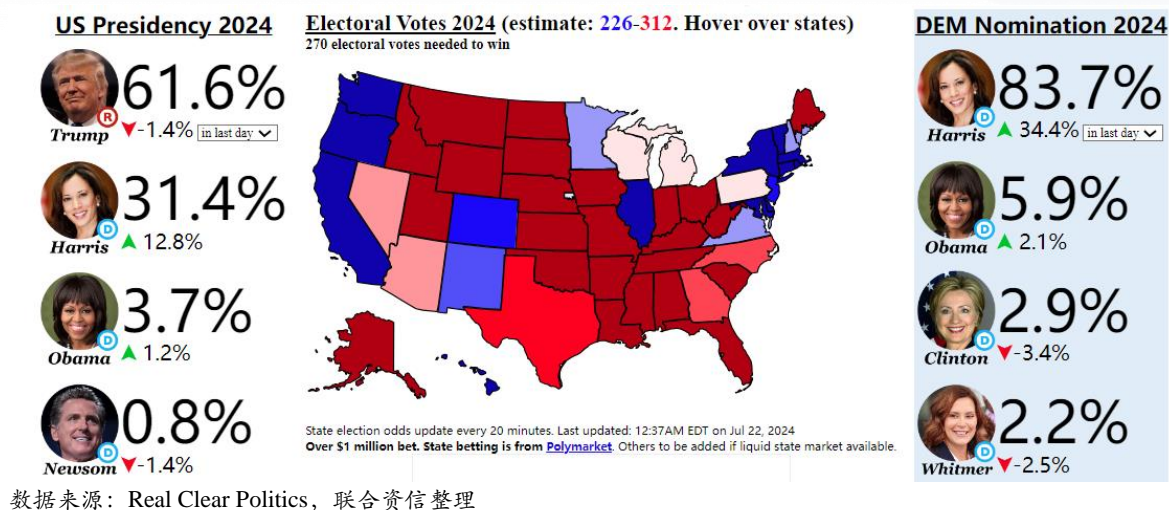


图1 拜登退选后美国11月大选预测情况

哈里斯可能会继续延续拜登关于能源、科技、移民等方面的核心政策，以确保竞选团队的平稳交割。能源方面，拜登任期内主张“美国制造”“绿色经济”“科技创新”以及重新加入《巴黎协定》，与特朗普的质疑全球变暖以及鼓励石油和天然气开采截然相反，虽然拜登的主张有助于保护环境，但是可实施性较低且遭到油气企业的强烈反对。拜登在气候问题上竞选承诺兑现情况最好，兑现率达到60%，包括扭转特朗普环保倒退、扩大清洁能源投资等措施目前均已实施。哈里斯在气候和能源问题上的立场与拜登相近，她一直将清洁能源和环境保护作为优先事项，因此拜登时期的能源策略大概率会得到延续。科技方面，拜登任期内标准普尔500指数上涨了约45%，科技企业是助推美股走高的主要动力。哈里斯大概率会延续拜登对于科技企业的支持，继续通过技术保护以及科技创新辅助国内龙头科技企业的发展，但同时哈里斯对于科技监管展现出积极态度，比如人工智能的发展应更加谨慎。移民方面，拜登任期内放宽对移民的保护，主张撤销特朗普所提出的南部边界隔离墙、撤销庇护申请数量限制以及推动区域移民安置，这些措施得到了美国移民群体的支持。哈里斯是具有非裔和亚裔血统的女性，主要关注种族平等以及女性平权问题，有助于缓解美国近期陷入僵局的种族矛盾，受到非裔选民、进步派和少数派支持。

另一方面，美国总统选举并非是由全国选民投票直选产生，而是采取“选举人团制度”，率先获得270张选举人票的候选人即可当选美国总统。目前，两党各自拥有较为稳固的基本盘，西部沿海和东北部地区多支持民主党（蓝州），南部和中部地区多支持共和党（红州）。Real Clear Politics预测数据显示，共和党（312票）将远超民主党（226票）获得议会选举多数席位，但考虑到其中7个摇摆州共有93张选票，最终大选胜负仍是“得摇摆州者得天下”，因此哈里斯与特朗普的关键竞争在于摇摆

州的获取。哈里斯如需扩大摇摆州的支持，还需要增加对摇摆州的政策利好。

拜登退选加剧美国大选的不确定性，短期可能会加剧全球资本市场波动，中长期则会增加地缘政治和贸易保护的不确定性，同时美国政府面临的债务负担将持续加剧

从短期看，拜登退出总统大选对于资本市场的影响或相对较小，主要是因为此前市场已经纷纷预测拜登或退选，且该消息公布时间为周日，市场预期和情绪皆得到一定修复。但值得注意的是，市场投资策略将会出现较大分化。在首次辩论和枪击事件后，市场投资策略转向“特朗普交易”，即随着特朗普胜选的概率走高，投资者看好共和党支持的传统制造业，因此引发纳斯达克科技股的大幅回调。目前哈里斯接棒拜登继续竞选，投资者需关注哈里斯未来的竞选搭档人选、竞选政策更新以及民调变化，导致投资不确定性进一步增大，投资策略也会出现较大分化，短期内进一步加剧全球资本市场的波动。

从中长期看，拜登任期内主张增加国防预算支出，强化美国在海外的军队部署，哈里斯大概率会继续延续该政策。民主党希望早日结束中东战争，同时延续俄乌冲突以实现联合北约制衡俄罗斯的目的，但特朗普则希望俄乌通过和谈停战，扶植中东部分国家进行“中东再平衡”，因此本次美国大选对于地缘政治产生直接影响。另外，民主党主张建立以美国为主导的国际贸易新秩序，减少贸易壁垒并重新指定全球贸易标准，不主张通过加征关税的方式向其他国家施压。尽管特朗普在上一个总统任期内施加的关税得以实施和延续，但他此次在竞选期间新提议的关税比上一轮范围更大、影响更广。如果特朗普当选，全球或将面临更高的整体关税水平。

另一方面，拜登任内主要采取财政扩张政策，通过《基建法案》《芯片法案》以及《通胀削减法案》合计 1.2 万亿美元的财政支出来提振经济发展，该政策虽然对经济发展起到一定提振作用，但同时加重了政府债务负担，导致政府出现多次“关门”危机。哈里斯可能会在延续以上财政法案支出落地的基础上，在财政整固方面有所改进。如果特朗普当选，则会有很大概率同样采取财政扩张政策支持经济发展，因此预计美国政府债务负担将会进一步走高，美国政府或再度面临“政府关门”危机。

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@lhratings.com

相关研究

[【特别评论】美联储开启降息还有多远？](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。