

2024年09月11日

哈里斯辩论表现占优，但尚未能锁定胜局

宏观研究团队

——哈里斯与特朗普辩论点评

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

潘纬桢（分析师）

panweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524040006

● **事件：**北京时间2024年9月11日9点，美国共和党总统候选人特朗普与民主党总统候选人进行了首场辩论。

● **双方就经济、堕胎、移民等关键议题进行了辩论，哈里斯表现相对较好**

1. **哈里斯再提“机会经济学”，特朗普则攻击通胀问题。**面对通胀等经济问题时，哈里斯再次提出所谓机会经济学（Opportunity Economy），即能够为每个人提供竞争机会和成功机会的经济，涵盖了其提出的降低医疗成本、购房补贴等一系列政策。并称特朗普减税计划更有利于富人，提高关税是“特朗普销售税”。而特朗普则提出关税对美国有利，且没有提升通货膨胀。当下美国人面临严重的通胀问题，同时移民还抢夺了美国人的就业机会。

2. **堕胎问题上，特朗普回避了全国性堕胎禁令法案问题。**支持堕胎是哈里斯重要的政策主张，在辩论中她也就这一议题进行了明确的表态。但特朗普在辩论中回避了是否会签署全国性的堕胎禁令问题，并表示相关法案不会被送到他的面前。显示特朗普在这一议题上顾虑较多，无法给予哈里斯有效回击。

3. **移民问题上，特朗普重申驱逐非法移民，但哈里斯成功转移话题至特朗普司法案件问题。**驱逐非法移民是共和党的重要政策主张，亦颇受选民关注，特朗普辩论中重申相关立场。哈里斯则重申对两党边境协议的支持，即如果过境人数太多，可以对移民数量进行一定限制。并成功将话题转移至特朗普的司法案件上，特朗普则称民主党将相关的司法指控“武器化”，是为了除掉“政治对手”。

4. **外交问题上，双方在阿富汗撤军、俄乌冲突、巴以冲突方面互有攻防。**在近期选民关注的巴以冲突、俄乌冲突问题上，双方均没有提出有效的解决办法。但总得来看，哈里斯并未让特朗普对其形成有效攻击，整体表现占优。

● **哈里斯近期民调有所下降，辩论或将提升其支持度，但作用也不宜高估**

1. **“蜜月期”结束、叠加近期美国经济有所走软，哈里斯民调近期出现边际下滑。**我们曾指出哈里斯虽然资历较浅，但相应的政治包袱也相对较轻，参选提升了选民热情，因此其竞选强势开局，但也不宜高估其胜选概率。（《哈里斯竞选“强势开局”，美国大选交易变数再升》）从最新民调数据来看，随着选民对哈里斯的政策主张了解越来越多，叠加近期美国就业形势出现较大幅度的降温，失业率上升较多，近期哈里斯民调的领先程度已经有所收窄，在7大摇摆州也无法对特朗普形成较为确定的民调优势。根据纽约时报最新的全国民调数据，哈里斯甚至已经落后特朗普1个百分点，双方选情较为焦灼。

2. **本次辩论有望对哈里斯民调带来一定提升，但作用也不宜高估。**从辩论的整体情况来看，哈里斯表现相对稳定，对政策阐述得比较清晰，在堕胎等问题上对特朗普形成了有效的攻击，基本掌握了辩论的主动权，对于其后续的选情将会有一定的帮助。但与上一场拜登和特朗普的辩论相比，特朗普并未明显落于下风，因此我们认为本场辩论对于选举结果的影响不宜高估，需关注后续民调的变动。

● **后续双方选情预计将保持相对焦灼**

辩论结束后，实时预测数据显示哈里斯赢得选举的概率有所提升，但我们认为虽然此次辩论哈里斯相对占优，但其竞选时间相对较短，仍需要时间来加强自身曝光度，后续双方选情预计将保持相对焦灼，哈里斯尚未能锁定胜局。

● **风险提示：**美国经济超预期下行。

相关研究报告

《真实外需或为韧性放缓—宏观经济点评》-2024.9.10

《核心CPI背后的供需信号—宏观经济点评》-2024.9.9

《新房成交与二手房分化扩大—宏观周报》-2024.9.8

附表1： 双方主张政策主张对比

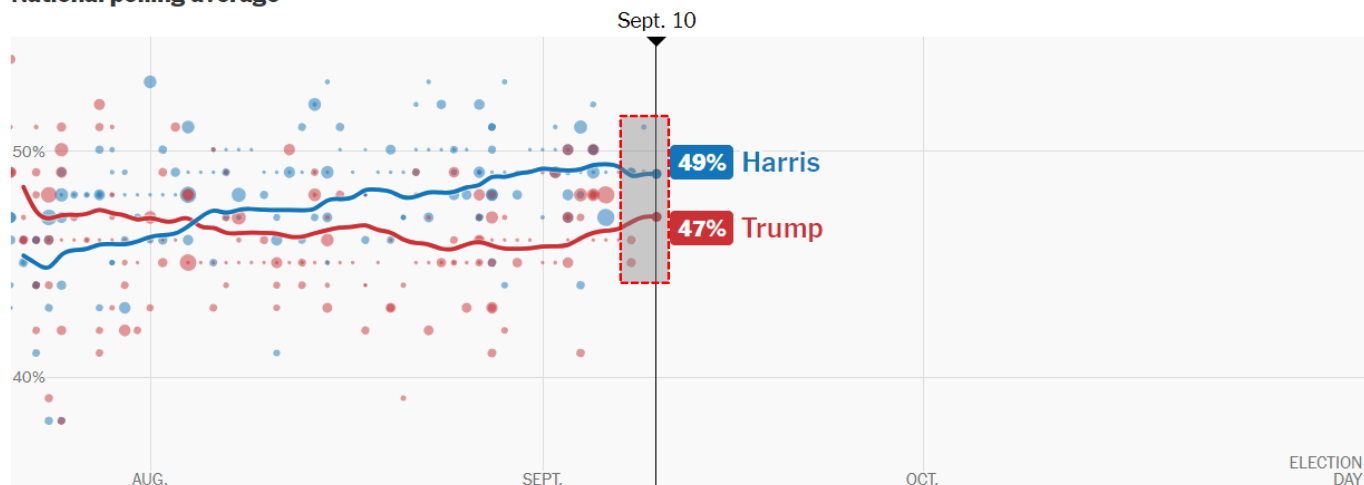
政策领域	特朗普	哈里斯
税收	减少监管；让特朗普减税永久化，取消小费税。	为中产阶级家庭减税；取消特朗普对最富有的美国人的减税政策，以及其他改革，以确保非常富有的人与中产阶级遵循相同的规则，年收入100万美元或以上的人的长期资本收益税率将为28%。
住房	通过削减通货膨胀来降低抵押贷款利率，开放有限的联邦土地以允许新房建设，通过税收优惠和对首次购房者的支持来促进住房所有权，并削减不必要的提高住房成本的法规。	让租金更实惠，让自置居所更有吸引力。
通货膨胀	释放美国能源；控制浪费性的联邦支出；削减昂贵和繁琐的规定；阻止非法移民；通过实力恢复和平（降低地缘风险）。	打击反竞争行为；打击利用紧急情况敲诈消费者的不良行为者；降低药品价格。
医疗	保护社会保障；加强医疗保险；支持积极和健康的生活；保障居家养老；保护赡养老人的经济基础。	扩大和加强《平价医疗法案》，使医疗保健负担得起；保护和加强社会保障和医疗保险；投资于负担得起的儿童护理和长期护理。
工业	重建城市，恢复法律和秩序；让华盛顿成为最安全、最美丽的首都；拯救美国汽车工业；将关键供应链带回家；购买美国产品、雇用美国人；成为制造业超级大国。	继续拜登的基础建设投资；支持美国在半导体、清洁能源、人工智能和其他未来尖端行业的领导地位；努力提高最低工资。
教育	优秀的校长和教师；普遍择校；为学生做好就业和职业准备；安全、有保障、无毒品的学校；恢复父母权利；知识和技能，而非CRT和性别灌输；以真实的公民教育促进爱国；祷告的自由；让教育回归各州。	通过高质量、负担得起的教育提供通往中产阶级的途径。
能源	取消对美国能源生产的限制，并终止社会主义绿色新政。释放所有来源的能源生产，包括核能，以立即削减通货膨胀，并为美国家庭，汽车和工厂提供可靠，丰富和负担得起的能源。	建立清洁能源经济，确保美国的能源安全和独立，降低家庭能源成本；团结美国人应对气候危机。
堕胎	反对晚期堕胎，同时支持母亲和推进产前护理，获得节育和IVF（生育治疗）的政策。	恢复和保护生育自由
移民	确保边境安全；执行移民法；启动美国历史上最大规模的驱逐计划；严格审核；确保合法的移民制度把美国工人放在第一位。	保护边界，修复破碎的移民系统：追查国际贩毒团伙、人口贩子和在美国各地走私枪支、毒品和人口的卡特尔；支持边境安全法案，将部署更多的检测技术来拦截芬太尼和其他毒品，并增加1,500名边境安全人员来保护边境。
政府	追究那些滥用政府权力不公正地起诉其政治对手的人的责任，解密政府记录，根除不法分子，解雇腐败的雇员。	确保前总统在白宫期间犯下的罪行不享有豁免权；支持最高法院改革，比如实施任期限制。
外交	国家利益；军队现代化；加强联盟（以色列&印太）；加强经济、军事和外交能力；保卫美国边境；振兴工业基础；保护关键基础设施。	与盟友站在一起，并在世界舞台上发挥领导作用。
贸易	重新平衡贸易；拯救美国汽车工业；将关键供应链带回家；购买美国产品、雇用美国人；成为制造业超级大国。	投资于美国工人，创新和工业，确保美国在未来的行业中保持领先地位，从半导体到清洁能源再到人工智能；推动在世界各地的经济合作。

资料来源：特朗普竞选网站、哈里斯竞选网站、开源证券研究所

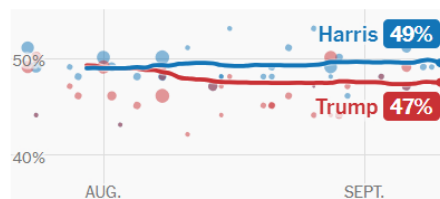
附图1: 哈里斯近期民调边际下滑

Who's leading the polls?

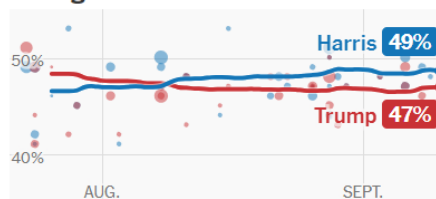
National polling average



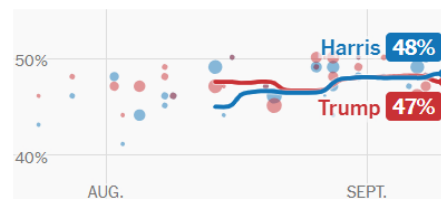
Wisconsin >



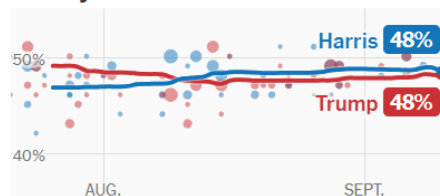
Michigan >



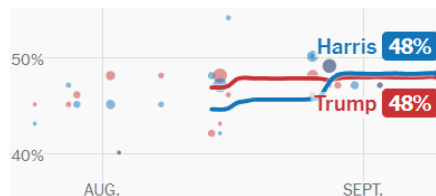
North Carolina >



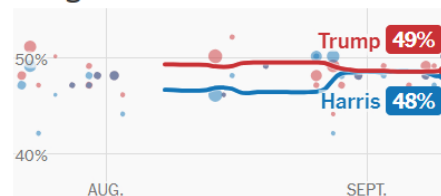
Pennsylvania >



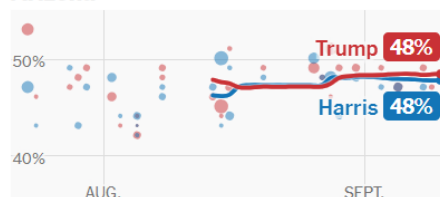
Nevada >



Georgia >

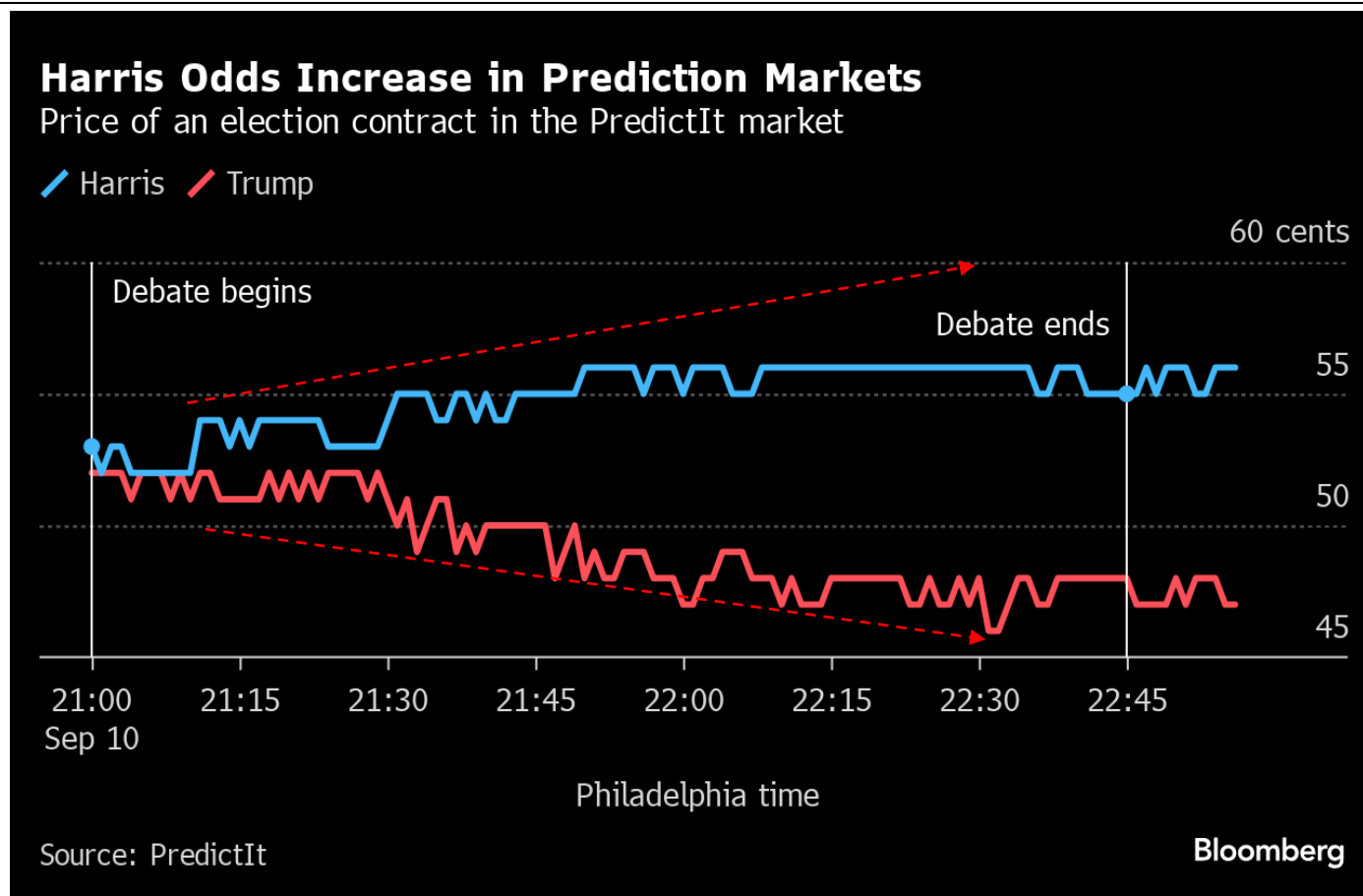


Arizona >



资料来源: New York Times、开源证券研究所

附图2：实时预测数据显示哈里斯赢得选举的机率上升



资料来源：Bloomberg、开源证券研究所

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R3（中风险），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（underperform）	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（underperform）	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，属于商业秘密材料，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3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9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