

2020 年 11 月 9 日

2020 美国总统大选影响分析

金信期货研究院

王志萍

· 从业资格编号 F3071895

· 投资咨询编号 Z0015287

内容提要

美东时间 11 月 7 日 11 时（北京时间 2020 年 11 月 8 日 0 时），美联社宣布美国民主党提名的美国总统候选人拜登赢得拥有 20 张选举人票的人口最大摇摆州宾夕法尼亚州。根据选举规则，如果最终结果有效，率先获得 270 张选举人票的总统候选人拜登将获胜并成为第 46 任美国总统。同时举行的参议院和众议院多数席位争夺战中，民主党将大概率拿下众议院控制权。

此次美国总统大选结果比较符合大选前主流的民调预期，但同时由于大选结果被推迟，导致市场波动加剧。美国总统大选结果无疑会对未来美国政治、经济、军事、外交等政策走向产生深远影响，同时也会给全球金融市场带来较大影响。新任总统拜登的政策取向会对美国国内乃至全球经济以及大类资产产生较长期影响。

我们认为，拜登上台后美国政府将首先聚焦在医疗保健和解决疫情问题，后期会加强疫情管控，加大防疫政策力度；拜登所主张的种族公正有助于弥合社会分歧。不过拜登对非法移民包容态度会对美国劳动力市场产生冲击，压制美国自身低学历蓝领阶层的就业机会和薪资上涨；美国与中国的地缘战略竞争将持续，但在具体方式以及交锋模式上会有所不同；随着美国大选落定，美国财政刺激计划将重新提上日程，但在美国国会分裂格局下美国两党博弈将延续，美国新政府财政政策的着力点仍在于平衡政府的债务和收入；美联储独立性或将增强，货币政策的决定权将更多的回归到美国经济基本面本身。

美国大选的后续风险可能包括：**大选结果发生反转、大选后美国社会动荡以及美国疫情反弹等。**

风险提示

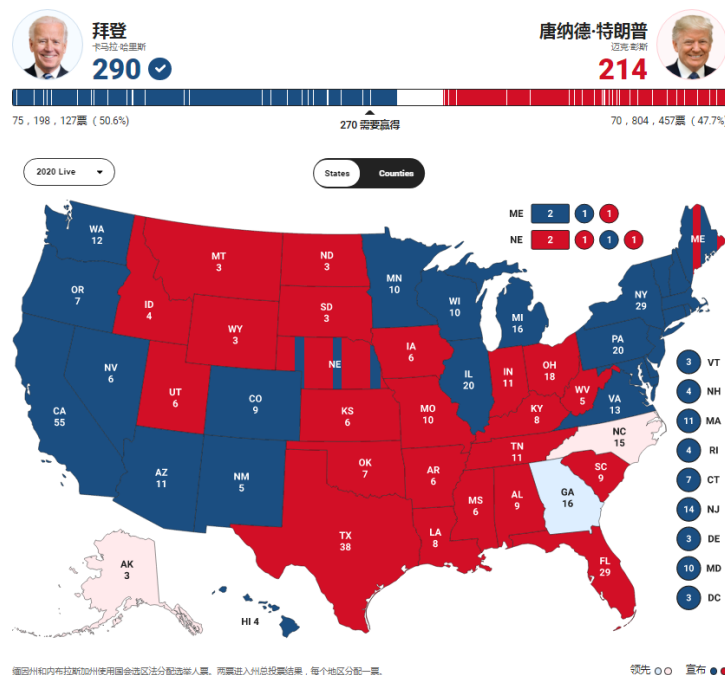
美国总统大选结果反转；美国两党政治斗争加剧；美国疫情超预期



一、美国大选结果

美东时间 11 月 7 日 11 时（北京时间 2020 年 11 月 8 日 0 时），美联社宣布美国民主党提名的美国总统候选人拜登赢得拥有 20 张选举人票的人口最大摇摆州宾夕法尼亚州。随着宾州开票结果出炉，包括《纽约时报》、《华尔街日报》、福克斯新闻、《华盛顿邮报》媒体宣布拜登获胜。根据选举规则，如果最终结果有效，率先获得 270 张选举人票的总统候选人拜登将获胜并成为第 46 任美国总统。

图表 1：美国大选结果



资料来源：FoxNews、金信期货研究院

同时举行的参议院和众议院多数席位争夺战中，共和党和民主党分别拿下参议院 48 个席位，两党距简单多数 51 席都只差 3 席。而在众议院，民主党已获得 214 席，共和党获得 190 席，民主党距离简单多数 218 席还有 4 席。民主党将大概率拿下众议院控制权。

图表 2：美国参议院和众议院结果

参议院权利平衡

参议院席位每六年选举一次。今年的参议院选举有 35 个席位，包括亚利桑那州和佐治亚州的特别选举。民主党需要翻转四个席位才能获得控制权。共和党需要保留至少 21 个席位才能保持控制权。



众议院权利平衡

每 435 个众议院席位每两年选举一次。民主党从 2018 年中期选举中获得了 232 个席位的控制权。共和党需要翻转 21 个席位才能获得控制权。



资料来源：FoxNews、金信期货研究院

二、美国大选点评

此次美国总统大选结果比较符合大选前主流的民调预期，但同时由于大选结果被推迟，导致市场波动加剧。美国总统大选结果出炉之前，全球市场剧震，美元指数在 93.0-94.3 区间来回震荡，黄金白银价格上蹿下跳，国际油价冲高回落，10 年期美债收益率自 5 个月高位回落，离岸人民币兑美元一度升至 2 年新高。周末拜登胜选的消息公布后，美元指数下滑逾两个月新低，非美货币普遍走高，全球股市纷纷大涨，黄金白银价格小幅上扬。

此次总统大选是一场非常规、非传统且充满变数的大选。2020 年新冠疫情的爆发让美国民众改变了对特朗普的看法，同时也改变了总统大选的投票方式（邮寄投票）。由于此次总统大选部分州采用邮寄投票形式，并且大部分邮寄投票的选民支持民主党，因此在一定程度上影响到最后投票结果。此次美国大选投票率创 120 年来新高，同时此次美国总统大选也反映出美国政治两极化，社会分歧日益拉大。

美国总统大选结果无疑会对未来美国政治、经济、军事、外交等政策走向产生深远影响，同时也会给全球金融市场带来较大影响。新任总统拜登的政策取向会对美国国内乃至全球经济以及大类资产产生较长时期影响。具体来看：

(1) **对美国疫情控制的影响。**当前美国国内疫情处于反弹阶段，若大选结果公布后美国暴力冲突长时间持续并不断升级，将加剧社会动荡，可能加大疫情的进一步传播。中长期来看，拜登支持在全国范围内推行强制性佩戴口罩的规定，并且在疫情应对上民主党更为积极主动积极。随着近期美国新冠肺炎病例屡创新高，因此拜登上台后美国政府将首先聚焦在医疗保健和解决疫情问题，后期会加强疫情管控，加大防疫政策力度，并且若疫情持续恶化，有可能在美国采取全国封锁措施，美国疫情恶化的局面有可能改变。叠加新冠疫苗有可能在明年问世，美国国内疫情将进入拐点。

(2) **对美国社会影响。**特朗普时期，美国主流价值处于迷失状态，表现在“反建制派”、推崇“本土主义”以及“反智主义”，其背后深刻的社会背景包括民众对传统政治和经济现实的不满、中产阶级的数量持续减少、社会结构巨变等。同时特朗普时期美国社会各种矛盾不断累积，大多数民众收入停滞不前，社会不平等问题日趋严重，贫富差距加大。美国疫情恶化所带来的社会的焦虑日益加剧，极端情绪持续蔓延。新冠疫情进一步引发种族问题和社会不满。因此新政府上台需尽快弥合社会的分裂。我们认为大选前后美国社会难免因为选举结果的争议导致出现动荡局面，但是大选后美国社会将逐步趋于正常化。中长期来看，拜登上台后将撤销多项特朗普时期政策，拜登诸多弥合美国社会分歧的中长期政策将缓解特朗普时期的社会问题。拜登所主张对富人加税，进行收入财富再分配，对低收入人群给到医疗和社会救助，这将在一定程度上缓和贫富分化问题。同时，拜登所主张的种族公正有助于弥合社会分歧。不过拜登对非法移民包容态度会对美国劳动力市场产生冲击，压制美国自身低学历蓝领阶层的就业机会和薪资上涨。

(3) **对美国经济影响。**特朗普时期美国地位和影响力已有所下降，同时疫情使得美国正在经历大萧条以来最严重的经济衰退，因此新一届政府上台后面临的最根本挑战在于如何重振美国经济。当前全球经济面临二次疫情爆发的打压，复苏势头暂缓。从近期美国经济数据来看，美国经济处于不断修复当中。三季度美国 GDP 超预期反弹，但是 9 月底美国疫情反弹，同时美国财政刺激难产，就业市场复苏不及预期，通胀预期出现回落。因此，拜登上台后疫情对美国经济的影响会继续显现。从拜登所主张的施政纲领来看，其主张的拉动基建政策将刺激美国经济，有利于私人投资复苏，但同时也会带动美国赤字率的上升。而通过减轻中低收入阶层的负担，有助于提升美国国内消费率，提振美国日益扩大的“通胀缺口”，从而

提升美国经济潜在增长率。不过增税措施将削弱美国企业竞争力。

(4) **对产业政策影响。**特朗普时期美国继续推行以“振兴制造业”为核心的“再工业化”战略，通过推动减税、加大基础设施投资、放松金融监管、发展传统能源等促使制造业回流美国，但同时关税政策使得钢铁业在内的一些行业引起反弹。我们认为，拜登上台后美国产业政策将会有诸多转变。拜登主张建立现代化基础设施，包括交通运输、智慧城市、能源、水利、学校、网络等多领域投资。同时拜登呼吁全球禁止化石燃料补贴并支持清洁能源出口，并提出一项名为 ARPA-C 的能源政策对能源创新提供资金支持，计划对气候和环境投资 1.7 万亿美元，确保美国实现 100% 清洁能源经济、2050 年之前达到“净零排放”，重新加入《巴黎气候协定》。预计拜登政府对环境影响的监管可能会收紧，但同时美国将迎来新一波的清洁能源发展大潮。另外拜登主张恢复美国的制造业，对美国企业在国内外公司实施不同的税收政策，将加速美国制造业的回流，其在支持美国制造业回流方面与特朗普政府的态度是一致的。

(5) **对美国外交政策的影响。**特朗普时期美国在对外关系上面临非法移民、恐怖主义袭击、难民危机，以及美俄关系以及中美紧张等问题，并且相继宣布退出“跨太平洋伙伴关系协定”（TPP），重商“北美自由贸易协定”（NAFTA），推进“跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定”（TTIP）的谈判，并且退出世界卫生组织等国际组织，以及退出伊朗核协议等行动，重新界定美国在多边贸易关系中的责任与义务。拜登上台后将重塑全球政治及经济格局，美国很可能会加入“跨太平洋伙伴关系协定”，重新回归国际组织与协议等。而在和同盟的关系上，拜登政府将修复与其他国家特别是盟国的关系，将重塑同盟关系作为其外交方略的重点，进一步强化多边合作。由于美国民主党人一直反对英国违反“脱欧”协议并支持《贝尔法斯特协议》，英国和欧洲有可能朝更紧密结盟的方向倾斜，而美英贸易协定可能会被搁置。另一方面，日美将加强同盟关系，加强与印度、澳大利亚等盟国的合作。

(6) **对中国的影响。**特朗普政府采取激进的对华政策，通过制定关税对中国施压，并将国家安全因素引入到经济政策中来，发动针对中国的科技战。对中国而言，美国是中国的第二大贸易伙伴，而中国是美国的最大贸易伙伴。美国总统大选后拜登上台，必将对美国的内政外交，包括对中美关系产生深远的影响。拜登主张在与中国的对抗/竞争中强调合作伙伴的作用，而非单边关税，同时拜登不认为中国是最大的战略对手，但强调通过与合作伙伴加强联系来对中国施压。我们认为，拜登当选短期会缓和中美贸易的紧张局势，但不会逆转中美大国博弈，中美贸易摩擦不会因为美国总统换届而改变，新任总统仍将收紧对华关系并对中国实行全方位打压，遏制中国对美国的竞争。长期来看，美国与中国的地缘战略竞争将持续，但在具体方式以及交锋模式上会有所不同。对人民币而言，拜登不利于美元走势，短期内有利于人民币升值，但中长期仍不利于人民币。

(7) **对美联储货币政策影响。**特朗普时期，美联储货币政策总体上处于“鸽派”框架，同时特朗普多次美联储施压，并更换了美联储主席。过去两年以来，美联储累计降息 5 次，目前处于美联储利率水平接近零利率水平创 70 年以来历史新低，同时美联储扩表规模达到 7.06 万亿美元。

我们认为，拜登当选后，美联储独立性或将增强，货币政策的决定权将更多的回归到美国经济基本面本身。拜登当选后对美联储货币政策的影响可以分为两个阶段：

第一阶段是非正常货币政策的延续阶段。短期内美国疫情仍将继续发酵，疫苗还需等待时日，美国经济复苏将受到掣肘。美联储将延续宽松货币政策，同时实施收益率曲线控制。拜登上台后若新的财政刺激规模比预期小或者落地时间比预期晚，经济复苏可能比预期慢，就业和通胀难以达到美联储目标，需要美联储通过增加购债进行货币刺激，但美联储日益庞

大的资产负债表将制约民主党操作的空间。当前美联储联邦基金利率基本达到“零下限”水平，压低短端收益率的货币政策工具略显不足，但是在控制长端收益率上美联储除了前瞻性指引外，增加国债购买规模仍是美联储宽松的重要工具，QE 将成为美联储货币政策的常态。由于美联储强调不考虑实施“负利率”政策，因此美联储可能增加住房抵押贷款担保证券(MBS)的购买额度，来补充仅仅收购国债资产的不足，从而进一步降低市场长期利率水平。

第二阶段是美联储货币政策正常化阶段。后期若美国经济基本修复，美联储货币政策将逐步正常化。我们认为，美联储货币政策正常化将取决于：一是全球疫情好转，疫苗有实质性效果；二是拜登一系列政策推动美国经济复苏，美国就业和通胀达到美联储目标水平。美联储引入“平均通胀目标”后，通胀可能导致美联储提前退出零利率。不过由于美国国会处于分裂状态，未来美国财政政策将会受到制约，通胀和利率上行的动力可能不足，经济复苏将更多依赖美联储发力，货币政策正常化的速度有可能会慢于民主党横扫的局面。

(8) 对财政政策影响。特朗普时期，美国财政政策主要通过削减所得税来刺激经济，2020年初通过了有史以来最大规模的财政刺激方案。拜登对美国财政政策的影响主要体现在财政刺激和税收政策上，但主要通过政府主动支出来支撑经济。我们认为，大选后美国新一轮财政刺激计划将加速落地，但在政策的执行上，由于此次总统大选中民主党大概率无法同时拿下参、众两院，拜登未来推行一系列政策将面临阻力，特别是关键问题上仍有可能面临民主党的阻挠，国会分裂局面将导致财政刺激计划落地时间延后以及刺激规模缩水。在国会分裂的局面下拜登施政将受到限制。在税收政策上，拜登主张推翻特朗普政府在 2018 年的减税法案，对高收入群体加税，低收入人群税收减免。根据税务政策法规研究机构 TPC 的估计，拜登的税改方案如果生效的话，收入在 17 万美元以上的美国家庭将承担税改的大部分后果，而占美国人口 1%的富豪群体则冲击更大。

美国新一轮财政刺激计划迟迟不能落地，其表面上是美国两党在规模和内部构成上存在分歧，其实质是美国总统大选背景下两党博弈加剧。我们认为，随着美国大选落定，美国财政刺激计划将重新提上日程，但在美国国会分裂格局下美国两党博弈将延续。结合美国民主党在财政刺激方案上的主张以及大选后国会选举情况，我们认为大选后美国新一轮财政刺激法案在规模上可能出现三种形式：

一是“超大规模刺激法案”(2.2+万亿美元)：拜登和民主党倾向于更大规模的经济刺激。目前民主党主张 2.2 万美元的刺激计划，而上一次投票民主党通过了 3.4 万亿美元“英雄法案”(The Heroes Act)，但参议院没有对此进行表决。9 月份更新后的《HEROES 法》耗资 2.2 万亿美元，该法案削减了为各州和地方政府提供支持的资金，并减少了对美国邮政服务的支持资金。在其他领域中，救助资金的规模则略有扩大，其中包括儿童保育和教育资金等。最新的“英雄法案”将为调整后年度总收入不超过 7.5 万美元的个人提供新一轮高达 1200 美元的直接付款，为年度总收入不超过 15 万美元的夫妇提供 2400 美元的直接付款，并将向每个受抚养人额外提供 500 美元，其中包括 24 岁以下的全日制学生和成年受抚养人，恢复已在此前到期的补充失业救济金计划，在 2021 年 1 月之前发放每周 600 美元的联邦政府补充失业金。鉴于近期美国经济数据恢复以及就业市场复苏，同时大选后美国疫情会受疫情管控措施的影响而有所好转，叠加美国国会可能会处于分裂状态，预计通过如此大规模法案的可能性比较低。

二是“基础水平刺激法案”(1 万亿-2.2 万亿美元)：拜登赢得选举后，由于国会控制权可能存在分裂情况，因此整体刺激计划规模将很可能介于共和党希望的 1 万亿美元以及民主党希望的 2.2 万亿美元之间。预计刺激法案将包括新一轮财政刺激支出、向州和地方政府提供 5000 亿美元的援助以及以较低的比例延长额外失业福利等。民主党主张发放福利，包括派送现金、

全额延长失业救济、对州政府大规模转移支付等，而共和党倾向于减税及企业保护未能达成新一轮财政刺激计划。我们认为两党博弈下通过这个版本刺激法案的可能性较大，不过在内部构成上可能会有所变化。

三是“瘦身版刺激法案”(5000 亿美元)：未来阶段若美国经济复苏加强，美国财政刺激计划的必要性将弱化，即使落地其规模也有可能瘦身。此前共和党提出了一项主要针对工资保障计划(PPP)和失业保险资金的“瘦身版”财政刺激法案，规模为 5000 亿美元。由于拜登上台后民主党仍可能控制众议院，因此瘦身版法案能否通过将取决于美国经济状况以及美国两党博弈。

综合来看，美国新政府财政政策的着力点仍在于平衡政府的债务和收入。从影响上来看，新一轮财政刺激计划意味着未来几年美国政府支出将显著提高，美国政府增税将在一定程度上弥合美国巨额的财政赤字以及避免美元信用的过度透支，但在国会分裂格局下，拜登提出的企业增税计划，甚至有可能完全搁置，预计美国财政赤字预计仍然会高居不下，政府部门的负债将上升。穆迪预计到 2030 年，拜登的支出计划将推动赤字总规模达到 2.6 万亿美元。对于美国来讲，在美国大规模财政刺激的背景下，美国利息支出将面临挑战，特别是如果未来美国 GDP 增速低于美国国债的利息支出占比，将使得美国的主权信用无法维持。未来若美联储货币政策回归正常化，利息支出将面临风险。另一方面，美国长期财政赤字下，将面临债务上限问题。尽管 2019 年 8 月美国国会取消债务上限两年，但随着 2021 年 8 月的两年期限日益临近，美国债务上限将有可能重新设立上限，对未来美国举债形成约束。

(9) **对大类资产影响。**从短期来看，拜登当选后市场不确定性下降，同时上台后在政策上的确定性会缓和市场避险情绪，风险资产承压，避险资产将受冲击。不过考虑到前期大类资产价格对于拜登上台有所预期并且市场已有所反应，因此我们认为短期内市场波动不会像年初 3、4 月份那么大。**a) 对美股影响。**特朗普时期美股呈现牛市，其受益于宽松货币政策和积极财政政策的双轮驱动，标普 500 指数自 2016 年大选日以来累计上涨 55%，平均静态市盈率已经达到 25.1 倍。新政府上台后，税收政策、宽松预期以及金融监管将成为影响美股的重要因素。拜登主张的加税、加强金融监管等措施对于美国经济和股市盈利预期较为不利，提高企业所得税将会对所有企业的税后净利润产生冲击，从而对目前处于高估值水平的美股有打压作用，对于处于顶部的美股（特别是美国科技股）将承压，全球股市也将面临压力。不过由于美国国会分裂格局将会使得拜登所主张增税措施有可能会在国会受到阻挠。后续若增税措施无果而终，对于美国股市总体利好。长期以来，民主党的政见倾向于有干预的市场经济、强监管、增税以及缩小贫富差距，从逻辑上来说这些政见相对来说不利于美股，但从实际来看，历史上民主党执政时期的美股表现要优于共和党执政时期；**b) 对汇率影响。**对于汇市而言，拜登上台后可能推行更大规模财政刺激计划，导致美国财政赤字增加，中长期均利空美元，一方面美国总统大选后新一轮财政刺激计划以及美联储进一步宽松预期将对美元形成压力，另一方面，从中长期来看，美国政治、经济在世界范围内的竞争力相对下降，美元指数进入贬值趋势，同时美国政府债务问题将对美元信用有承压作用。对于人民币来说，拜登上台将缓和中美贸易关系，对人民币升值总体有利；**c) 对美债影响。**对于债市而言，拜登上台后短期市场避险情绪回落将造成美国国债收益率出现上扬，中长期来看拜登所奉行的低利率政策以及未来美国财政赤字增加所导致的国债供应量增加，以及美国经济基本面修复将利空美债价格。不过由于美国国会有可能处于分裂状态，美国新一轮财政刺激计划面临不确定性，会在一定程度上阻碍经济复苏以及通胀预期的回升，因此不利于美国国债收益率的走高。目前全球仍处于货币宽松周期，美联储扩表停滞不前，美联储货币政策进一步宽松空间有限，美联储引入平均通胀目标带动美债收益率短期有所回升，但长期美债收益率仍被压

制在较低的位置。中长期来看，10 年期美债收益率上行幅度将会受到限制；**d) 对大宗商品影响。**拜登对大宗商品的影响主要体现在美国经济复苏以及基建计划、贸易政策、行业政策等方面政策，以及美元指数走势上。短期美元走弱有助于与美元指数负相关较强的大宗商品价格继续走强，黄金价格有可能先涨后跌。拜登计划未来十年内投入 1.3 万亿美元支持基建，预计拜登大规模基建计划对铜等基本金属有提振作用，对原油价格有打压作用，而中美贸易关系将继续影响农产品市场，而对黑色系影响较小。具体来看，拜登上台将缓和与伊朗关系，有助于伊朗原油出口并增加原油供应，同时其主张清洁能源政策中长期来看将对原油价格形成下跌压力；美国大选对于我国农产品主要在于宏观面和政策面，特别是国内对美国进口依赖度较高的品种大豆、棉花，若拜登上台后中美关系没有进一步恶化，第一阶段贸易协议将继续推进，对市场的直接冲击将有限；拜登对贵金属的影响主要聚焦于美元汇率、实际利率水平以及地缘政治紧张情况。美国新一轮财政刺激计划是提升美国通胀预期的关键，同时也是当前名义利率处于低水平并且上升有限时期对贵金属价格影响较大的因素。预计拜登上台后全球地缘政治紧张局势有所缓和，而新一轮财政刺激计划若能落地则对贵金属有正面作用。

图表 4：拜登竞选纲领

	政策主张
货币政策	主张宽松货币政策，维持超低利率；
税收政策	主张增税，承诺取消特朗普普减轻富裕家庭和企业负担的减税政策，将所得税的最高税率从 37%调回到 39.6%； 将把企业税从 21%提高到 28% 提议为收入超过 100 万美元的人设置与所得税同等水平的长期资本利得税； 对年应税收入超过 40 万美元的群体征收 12.4%的社安工资税； 计划将遗产税和赠予免税额度退回到之前的 500 万美元状态
贸易政策	摒弃特朗普的孤立主义，主张通过建立多边贸易机制来限制竞争对手； 倾向于公平贸易和自由贸易，表示不会将气候目标排除在贸易政策之外
移民政策	承诺将通过一系列行政措施来扭转特朗普有争议的移民政策； 允许孩童时期被带入美国的无证移民有途径获得美国公民地位。
外交政策	主张重建美国声誉，积极参与国际事务，重新加入巴黎气候变化协定； 承诺修复与美国盟友的关系，尤其是与北约的关系
基建政策	提出“美国制造”口号，主张美国的实体制造业回归美国本土； 提出 1.3 亿美元的基础建设刺激计划
科技政策	主张大力发展清洁能源、量子计算、人工智能和 5G 等方面的创新 主张对大型科技企业的反垄断调查，推行更严格反垄断监管
金融监管政策	支持征收金融交易税，主张加强金融监管；
医疗政策	主张实施医疗改革，扩大奥巴马医疗法案的救助范围，以确保更多的人根据奥巴马时代的平价医疗法享受保险； 承诺将进行大规模的免费检测，并迫使保险公司承担预防和治疗的全部费用 承诺为受疫情影响的劳动者制定紧急带薪休假制度
疫情策略	加强检测和追踪，生产更多防护装备，在全国范围内要求戴口罩，提供更多经济救济

资料来源：新闻整理、金信期货研究院

三、 美国大选的后续风险

2020 年美国总统大选虽然基本上尘埃落定，但依旧存在发生尾部风险的可能。后续风险主要在于大选结果是否存在反转可能以及可能引发的社会动乱风险，由此导致市场波动。

风险一：大选结果发生反转。尽管目前拜登已经获得 290 张选举人票，但后续仍存在反转的可能。原因在于：一是特朗普有可能要求关键州重新计票；二是特朗普对关键州提起诉讼；三是后续如果继续出现争议，有可能需要最高法院的介入。以 2000 年美国大选为例，由于当时民主党候选人戈尔和共和党候选人布什就佛罗里达州的计票问题产生了争执，由此使得重新计票并由美国最高法院介入才最终确认结果。结合目前选举投票的基本盘来看，我们认为大选结果发生反转的可能性虽然较小，但有可能造成最终结果延后确认。

风险二：大选后美国社会动荡。近期特朗普不断煽动了国内不满情绪，并且一度拒绝和平移交权力。此次美国大选邮寄投票比例较多，由此也造成产生争议的可能性也比较大。大选结果争议将可能引发暴力冲突，同时总统权利如果不能顺利交接，美国国内暴力风险将增加，将引发社会 and 金融市场动荡。我们认为除非美国大选结果出现比较大的争议，否则美国国内发生大规模的武装暴动的可能性比较小。

风险三：美国疫情反弹。美国大选结果僵持不下的背景下，美国不断爆发暴力冲突，将加大美国民众感染新冠病毒的风险，有可能造成后期美国疫情反弹。

四、 风险提示

美国总统大选结果反转；美国两党政治斗争加剧；美国疫情超预期

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险入市需谨慎！