



分析师: 王哲

执业证书编号: S0730516120001

wangzhe@ccnew.com 021-50586798

研究支持: 白江涛

baijt@ccnew.com 021-50586982

美党内初选三强逐鹿, 对华关系 变数犹存

——宏观专题

证券研究报告-宏观点评

发布日期: 2020年03月08日

相关研究

- 1 《宏观报告: 联储降息利好货币环境改善-宏观点评》 2020-03-04
- 2 《宏观报告: 疫情冲击 PMI 跌落荣枯线下方-宏观点评》 2020-02-29
- 3 《宏观报告: 多措并举开启复产战“疫”-宏观专题》 2020-02-22
- 4 《宏观报告: 战疫最吃劲时刻政策组合加码-宏观专题》 2020-02-16
- 5 《宏观报告: 呵护市场, 政策战“疫”打响-宏观专题》 2020-02-10

联系人: 李琳琳

电话: 021-50586983

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

事件:

当地时间3月3日美国总统选举预选迎来“超级星期二”, 本土14州及美国海外领地美属萨摩亚在这一天投票决出1357张选票的归属。

观点:

- **三强逐鹿格局形成:** 前副总统、民主党候选人拜登微弱优势反超桑德斯, 民主党内两强并存; 共和党现任总统特朗普争取连任, 在共和党内一支独强。超级星期二落下帷幕, 新一届美国总统将在三人中产生, 他们的执政理念左右未来美国政坛格局和中美关系走向。
- **美国政治极化显现:** 中间选票理论失灵, 传统建制派和温和派受抑制, 极化思想和民粹主义抬头, 背后根源在于贫富差距增大, 对未来低迷经济和传统制造业就业问题的担心, 催生狭隘的零和利己主义, 贸易保护主义和逆全球化在美国政坛中仍将持续存在, 中美贸易摩擦并未彻底消失, 或将成为长期困扰两国关系发展的隐患。
- **施政方略分化:** 谁更激进与党派无关, 民主党桑德斯提出16.3万亿美元的绿色基建投资计划远超共和党特朗普的2万亿和民主党拜登的1.3万亿。贸易层面, 温和派的拜登恪守贸易自由化, 主张恢复多边贸易体系, 激进派桑德斯则主张贸易保护主义。但在军事层面, 温和派的拜登又表现鹰派的一面, 支持增加国防预算加强海外军事部署, 并认为美国“正在与中国竞争”。
- **对华强硬存共识:** 自2018年10月开始, 中美贸易摩擦上升为中美贸易战, 美国国内政商两界对华态度呈现微妙的转变, 无论政见如何相左, 但在对华态度上都一致性的更加强硬。特朗普定义中国“战略性竞争对手”; 拜登强调“需要对中国强硬”; 桑德斯反对中美贸易正常化, 号召美国盟友一起对华施压。
- **中美关系仍存变数:** 疫情冲击美国股市, 大选年来临只要能稳住经济, 特朗普连任的胜算就能增大。为此, 特朗普政府需要美联储配合更大力度降息降准, 在国际关系上进一步显现先美主义对美国经济社会福利的保护, 中美贸易谈判第一阶段已经达成, 后续谈判成果关系到选票筹码, 借助贸易保护和制造业回流争取铁锈地区的选民。若美国经济快速下行, 在野党将获得更多优势, 但对华关系上也难以根本性转向鸽派。

风险提示: 经济增速下行过快; 疫情控制不及预期; 中美关系多变

内容目录

1. “超级星期二”成就“三强逐鹿”	3
2. 候选人施政方略分化明显	4
3. 候选人对华关系上态度强硬	6
4. 2020 年中美关系曲折向前	7

图表目录

图 1:《经济学人》和 YouGov 的联合民调结果（2019 年 12 月抽样美国 1500 样本调查） ...	5
图 2: 美国贫富差距加大（基尼系数攀高）	6
图 3: 高收入住户的收入增幅表现好于中低收入群体	6

表 1: 民主党内选举的票仓分布	3
表 2: 3 月 3 日 14 个州分布的选票	3
表 3: 党内初选后的三巨头施政方略对比	4

1. “超级星期二”成就“三强逐鹿”

前副总统、民主党候选人拜登微弱优势反超桑德斯，民主党内两强并存；共和党现任总统特朗普争取连任，在共和党内一支独强。超级星期二落下帷幕，新一届美国总统将在三人中产生，他们的执政理念左右未来美国政坛格局和中美关系走向。

2020 年总统选举竞争，实际上是特朗普与民主党众多候选人之间的对决。3 月 3 日后选票公布，民主党拜登暂时领先党内的桑德斯，票差不大意味着桑德斯仍有翻盘机会。在此次投放的 1355 张选票中，拜登获 637 票，桑德斯获 559 票，沃伦获 64 票，布隆伯格获 60 票。而在 2 月的四州初选中，桑德斯略为领先，155 票中获 60 票，拜登获 54 票。目前 50 个州的 18 个州尘埃落定，三分之一的选票角逐基本奠定了总统候选人名单，据 Ballotpedia 的统计，在 1984-2016 年的 18 个“超级星期二”中获胜的总统候选人，有 17 个赢得了该党最终提名。从这个角度看，2020 年大选将在谋求连任的 74 岁的共和党特朗普与民主党 77 岁的拜登和 78 岁的桑德斯之间展开。布隆伯格、布蒂吉格、克洛布彻推选转而支持拜登，巩固了拜登当前在民主党内的优势，桑德斯仍有机会，特朗普则提前锁定共和党候选人的名额。

表 1: 民主党内选举的票仓分布

时间	民主党候选人得票	票仓	总票	党内初选结果
2 月 3 日	桑德斯 60 票	四州：艾奥瓦、新罕布什尔、内华达以及南卡罗莱纳	155 票	桑德斯领先拜登
	拜登 54 票			
	沃伦 8 票			
	布隆伯格 0 票			
	布蒂吉格 26 票			
3 月 3 日	克洛布彻 7 票	本土 14 州和海外领地美属萨摩亚：弗吉尼亚州、北卡罗来纳州、阿肯色州、俄克拉荷马州、田纳西州、亚拉巴马州、明尼苏达州；得克萨斯州、加利福尼亚州；科罗拉多州、佛蒙特州、缅因州、马萨诸塞、犹他州	1357 张选票，占总票 34%	拜登反超，桑德斯第二位；布隆伯格、布蒂吉格、克洛布彻推选转而支持拜登；沃伦退选并未表示支持谁，但同属激进派外界认为利于桑德斯。
	拜登 637 票			
	桑德斯 559 票			
	沃伦 64 票			
	布隆伯格 60 票			
	布蒂吉格 26 票			
	克洛布彻 7 票			

资料来源：中原证券，中国新闻网

表 2: 3 月 3 日 14 个州分布的选票

民主党候选人角逐 14 个州	总票数	拜登选票占比	桑德斯	沃伦	布隆伯格
加利福尼亚	415	占 23.2%	32.3	12.2	15.4
德克萨斯	228	33.6	30	11.6	14.7
北卡罗来纳	110	42.8	24.1	10.6	13
弗吉尼亚	99	53.3	23.1	10.8	9.7
马萨诸塞	91	33.7	26.6	21.2	11.7
明尼苏达	75	38.6	29.9	15.4	8.3

科罗拉多	67	22.7	35.9	17.1	21.7
田纳西	64	41.5	24.7	10.1	15.9
阿拉巴马	52	63.2	16.6	5.8	11.6
俄克拉荷马州	37	38.7	25.4	13.4	13.9
阿肯色	31	40.4	22.4	10	16.8
犹他	29	16.9	34.7	15.4	17.1
缅因	24	33.9	33.1	16	11.9
佛蒙特	16	22	50.7	12.9	9.4

资料来源：中原证券、观察者网

表 2 反映了“超级星期二”中，民主党党内选举的票仓分布情况，拜登赢得了德克萨斯、北卡罗来纳、弗吉尼亚、马萨诸塞、明尼苏达、田纳西、阿拉巴马、俄克拉荷马州、阿肯色等 10 个州的主要选票；桑德斯则在犹他州、佛蒙特、科罗拉多和加利福尼亚 4 个州占优。拜登是特朗普最大的竞争者，温和派代表拜登曾是奥巴马政府时期副总统，作为民主党候选人因受到乌克兰丑闻的影响一度失利，2020 年大选是他第三次参加总统竞选（此前两次为 1988 和 2008）。

2. 候选人施政方略分化明显

2020 年大选年的三位夺冠热门候选人的施政方略分化明显，但从他们的方略上判断，似乎谁更激进与党派无关，例如：民主党桑德斯提出 16.3 万亿美元的绿色基建投资计划远超共和党特朗普的 2 万亿和民主党拜登的 1.3 万亿。贸易层面，温和派的拜登恪守贸易自由化，主张恢复多边贸易体系，激进派桑德斯则主张贸易保护主义。但在军事层面，温和派的拜登又表现鹰派的一面，支持增加国防预算加强海外军事部署，并认为美国“正在与中国竞争”。

表 3：党内初选后的三巨头施政方略对比

党派	两党民调支持率 (%)	候选人	年龄	背景	竞选资金 (美元)	竞选宣言	施政纲要	支持者
共和党	41.1	特朗普	74	现任总统、全世界经营房地产、赌场和饭店、电视秀主持人	2.2 亿	Keep America Great	先美主义；限制移民；局部医保；传统能源政策，退出气候协议；贸易保护，支持制造业回流。	铁锈支持者，钢铁、汽车、能源领域巨头；传统蓝领工会；感觉税负沉重的富人
民主党	48	拜登	77	奥巴马时期副总统、参议员，第三次参选	0.3 亿	Our best days still lie ahead	民主党温和派：帮助非法移民入籍；社区大学免费；扩大医保范围；自由贸易；扩大军备。	民主党内高层支持，受黑人、少数民族裔、女性群体欢迎

桑德斯	78	犹太人，曾在哈佛大学和汉弥尔顿学院任教；现任佛蒙特州参议员，往届该州众议员；第二次参选总统	1.7 亿	Not me.US	民主党激进派：全民医保；清除大学生 1.6 万亿美元债务；提高遗产税；保护劳工权利；2.5 万亿保障房建设计划；贸易保护；限制军费削减国防预算，反对海外军事部署；16.3 万亿绿色基建计划。	在年轻人和拉丁裔群体中根基牢固
-----	----	---	-------	-----------	---	-----------------

资料来源：中原证券，竞选人官网

传统意义上，共和党属于保守党派，崇尚美国本土文化价值观、奉行古典的自由经济理念，主张自由与效率优先的市场化，限制政府规模和政府管制，反对非法移民；民主党倾向奉行凯恩斯主义，主张政府对经济干预、维护社会公平，抑制金融风险，提高社会福利和缩小贫富差距、主张“宽待”移民以及包容社会多元文化。但从三位 2020 年大选候选人的竞选理念上看，与各自所属党派固有属性边界模糊，而彼此方略之间又极大分化，从民意支持上看，美国民众的社会意识差异化明显，呈现出一个正在撕裂的美国社会。特朗普就任总统以来，民意分歧加重。以最新的《经济学人》杂志和 YouGov 的联合民调为例，特朗普的整体支持率为 42%，不支持率为 49%，两者相差 9 个百分点。分党派来看，在民主党选民中，特朗普的支持率仅为 10%，不支持率高达 87%；而在共和党选民中，支持率高达 86%，不支持率仅为 11%。

图 1：《经济学人》和 YouGov 的联合民调结果（2019 年 12 月抽样美国 1500 样本调查）

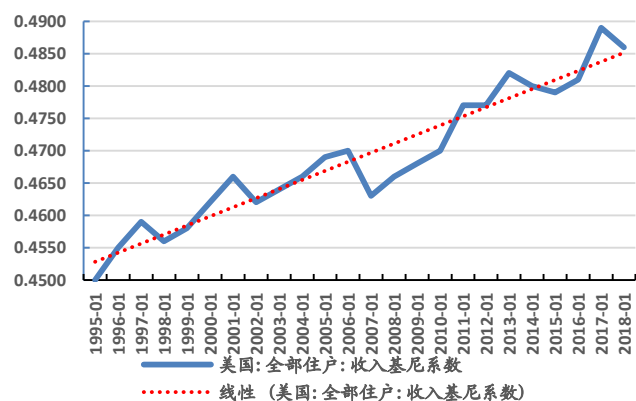
	Gender			Age (4 category)				Race (4 category)			
	Total	Male	Female	18-29	30-44	45-64	65+	White	Black	Hispanic	Other
Strongly approve	25%	28%	22%	10%	12%	29%	44%	31%	6%	22%	12%
Somewhat approve	17%	19%	15%	18%	20%	17%	12%	18%	8%	18%	18%
Somewhat disapprove	9%	9%	9%	17%	9%	6%	5%	6%	18%	14%	8%
Strongly disapprove	40%	37%	44%	39%	43%	42%	36%	39%	59%	32%	39%
Not sure	9%	7%	10%	15%	16%	4%	3%	6%	9%	14%	23%
Totals	100%	100%	100%	99%	100%	98%	100%	100%	100%	100%	100%
Unweighted N	(1,500)	(688)	(812)	(304)	(287)	(597)	(312)	(1,034)	(193)	(174)	(99)

	Total	Party ID			Family Income (3 category)			Census Region			
		民主党	Ind独立	共和党	< \$50K	\$50-100K	\$100K+	Northeast	Midwest	South	West
Strongly approve	25%	2%	21%	58%	20%	28%	30%	23%	23%	28%	24%
Somewhat approve	17%	8%	16%	28%	17%	18%	21%	17%	16%	17%	18%
Somewhat disapprove	9%	10%	11%	4%	9%	9%	8%	10%	6%	7%	12%
Strongly disapprove	40%	77%	34%	7%	43%	42%	36%	41%	47%	38%	38%
Not sure	9%	3%	17%	2%	11%	3%	4%	9%	8%	9%	8%
Totals	100%	100%	99%	99%	100%	100%	99%	100%	100%	99%	100%
Unweighted N	(1,500)	(461)	(612)	(427)	(685)	(426)	(203)	(261)	(343)	(571)	(325)

资料来源：《经济学人》、搜狐网站

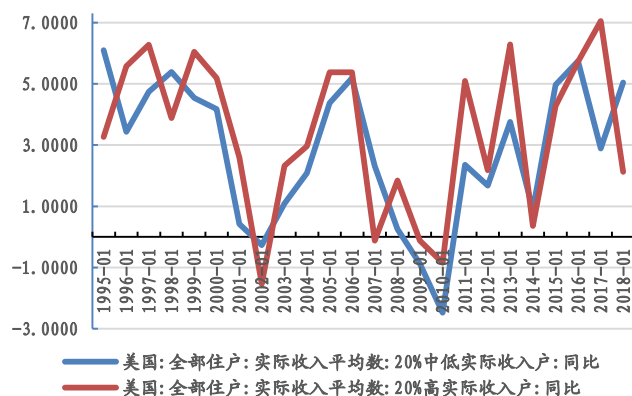
这种撕裂背后有深层次的社会根源，仅从竞选上可以发现美国政治极化愈发明显：中间选票理论失灵，传统建制派和温和派受抑制，极化思想和民粹主义抬头，背后根源在于贫富差距增大，对未来经济低迷和传统制造业就业问题的担心，催生狭隘的零和利己主义，贸易保护主义和逆全球化在美国政坛中仍将持续存在。近年来美国社会收入分配趋向不平等，洛伦茨曲线的弧度增大，基尼系数趋于增大。下图可以看出，丛林法则，强者恒强，财富正加快向富人集中，这是一个普遍的社会现象，但在美国更加明显。

图 2：美国贫富差距加大（基尼系数攀高）



资料来源：中原证券，wind

图 3：高收入住户的收入增幅表现好于中低收入群体



资料来源：中原证券，wind

3. 候选人对华关系上态度强硬

深层次的阶层固化是美国政治难以短期化解的，而广大低收入人群的不满需要寻找发泄口，于是国际贸易和全球化成了“替罪羊”，落后的夕阳产业在国际化分工中沦陷，产业转移至亚洲和其它新兴经济体，劳动密集型产业吸附了大量就业岗位，哪里成为了世界工厂，哪里就是夺走美国工人工作的最大嫌疑地区，当政治选择对中国制造的比较优势视而不见，转而向“人民币汇率低估”和“知识产权盗用”下手，一条肤浅的“竞选逻辑”产生：世界工厂抢了美国生意，贸易赤字虚弱了美国财富，低估的人民币汇率吸引了美元流出，本土投资被削弱，人民币国际化挑战美国金融霸权，华为技术冲击美国先进制造，于是贸易保护主义兴起，于是对华技

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6728

