

三月露桃芳意早：超级星期二前瞻

美国大选系列之二

● 核心结论

美国当地时间3月3日星期二，在选举中被称为“超级星期二”，将会是2020年美国总统大选中仅次于11月3日投票日的最重要一天。在这一天，美国民主党以及共和党有16个州和地区举行党内总统候选人初选（包括海外党员）。对于共和党来说，在任的特朗普总统拿到共和党的总统大选门票几乎没有任何问题。最有看点也是对金融市场会产生重大影响的，是当天民主党的总统大选初选。从历史上来看，在过去18次的“超级星期二”选举中，有17次都是“超级星期二”的获胜者最后成为了党内提名的总统候选人。因此，“超级星期二”是所有候选人最为重视的一天，也是观察大选走势最为关键的一天。

民主党方面，桑德斯、拜登、布隆伯格目前的民调支持率分别为28.8%、17.1%、14.9%，位居第一至三名。桑德斯深受年轻人支持，主要政见偏激进。拜登政见比较温和，且曾担任美国副总统八年，在政坛的广泛人脉帮助他获得了绝对领先优势的政要支持。布隆伯格在2月18日的初选辩论表现非常糟糕，面对敏感议题失分较多。

目前看来，超级星期二的胜出者大概率是桑德斯和拜登两个人中的一个。需要注意的是，超级星期二的选举结果将会是各个选举人所获得的党代表票数。桑德斯和拜登各自拿到的党代表票数有可能比较接近。对于桑德斯来说，目前几乎是背水一战。如果他不能远远领先拜登的话，之后拜登仍然有通过超级选举人票翻盘的机会。

总的来说，民主党的初选到了最关键的时候，尤其是在市场大幅波动的现在。超级星期二的结果会对资本市场产生很大的影响。若桑德斯胜出，则可能对股市产生进一步负面影响，因为桑德斯自称是民主社会主义者，主张推行激进的政策，例如征收极端财富税。若拜登获胜，负面影响则比较小，因为拜登政见温和，且八年政坛经历使市场对他比较熟悉。

风险提示：候选人退选改变选举形势；如果此次桑德斯不能远远领先拜登，之后拜登仍然有通过超级选举人票翻盘的机会。

分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



18548912118



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

相关研究

美国大选系列之一：爱荷华州初选点评 2020年2月6日

索引

内容目录

1. 为什么称之为“超级星期二”？	3
2. 目前的选情	3
2.1 各州的胜率预测	4
2.2 主要候选人分析	4
3. 选举结果可能产生的影响	6

图表目录

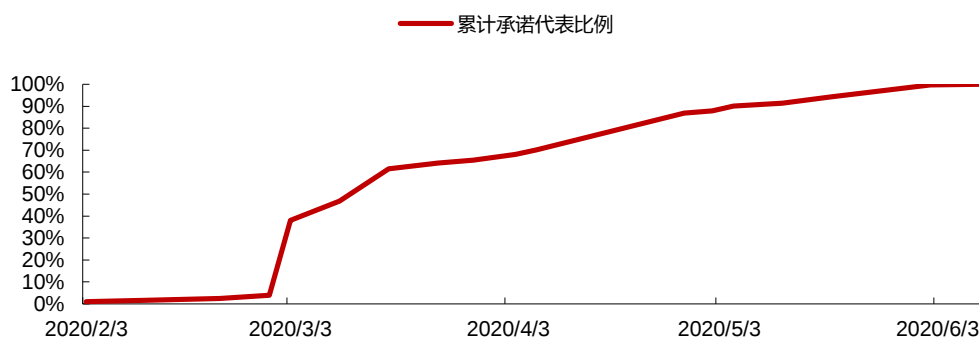
图 1：累计承诺代表随日期占比	3
表 1：“超级星期二”各候选人在各州的胜率预测	4
表 2：拜登与桑德斯的主要政见对比	4

1. 为什么称之为“超级星期二”？

美国当地时间3月3日星期二，在选举中被称为“超级星期二”，将会是2020年美国总统大选中仅次于11月3日投票日的最重要一天。在这一天，美国民主党以及共和党有16个州和地区举行党内总统候选人初选（包括海外党员）。对于共和党来说，这个初选没有悬念。从19世纪以来，寻求连任的在任美国总统从未失去过自己党内的初选提名，因此在任的特朗普总统拿到共和党的总统大选门票几乎没有任何问题。最有看点也是对金融市场会产生重大影响的，是当天民主党的总统大选初选。

超级星期二当天，在民主党方面，仅这一天就将产生1357张党代表的选票（也称之为承诺代表选票，或者简称为代表票），将会占到所有3979张选票的34%。加上之前已经举行了的4个州的初选，超级星期二过后，累计将产生38%的代表票。从历史上来看，在过去18次的“超级星期二”选举中，有17次都是“超级星期二”的获胜者最后成为了党内提名的总统候选人。因此，“超级星期二”是所有候选人最为重视的一天，也是观察大选走势最为关键的一天。

图1：累计承诺代表随日期占比



资料来源：The Green Papers，西部证券研发中心

回顾前三次超级星期二，当时的选举结果基本上都决定了最终总统候选人的门票。

在2008年共和党的超级星期二，麦凯恩获胜，最终获得511名代表票，罗姆尼获得176名代表票。而在民主党初选中，奥巴马获胜，最终获得847名代表票，希拉里·克林顿获得834名票。最后麦凯恩和奥巴马都各自成为了党内提名候选人。

在2012年共和党的超级星期二，罗姆尼获胜，最终获得225名代表票，里克·桑托勒姆获得89名代表票，最后罗姆尼成为了党内提名候选人。2012年民主党的在任总统奥巴马寻求连任，毫无悬念地获得了民主党的总统提名。

在2016年共和党的超级星期二，特朗普获胜，最终获得了256名代表票，排名第二的特德·克鲁兹获得219名代表票。而在民主党初选中，希拉里·克林顿获胜，最终获得486名代表票，桑德斯屈居第二，获得321名代表票。最后特朗普和克林顿都各自成为了党内提名候选人。

2. 目前的选情

2.1 各州的胜率预测

在民主党方面，截至北京时间3月3日中午，实质上只剩五个候选人角逐总统大选的门票，分别是桑德斯、拜登、布隆伯格、沃伦、加伯德，其中有竞争力的主要是前三位：桑德斯，拜登和布隆伯格。在爱荷华州拿下初选的布蒂吉格于美国当地时间3月1日宣布退出2020总统大选，并且已经背书拜登。

表1：“超级星期二”各候选人在各州的胜率预测

州	桑德斯	拜登	布隆伯格	沃伦
加利福尼亚州	89%	7%	1%	3%
德克萨斯州	52%	35%	10%	3%
北卡罗来纳州	43%	36%	19%	2%
弗吉尼亚州	48%	27%	22%	1%
马萨诸塞州	58%	8%	4%	25%
明尼苏达州	47%	2%	0%	3%
科罗拉多州	83%	7%	3%	6%
田纳西州	39%	39%	17%	3%
阿拉巴马州	21%	61%	17%	1%
俄克拉荷马州	35%	30%	30%	3%
阿肯色州	38%	25%	28%	2%
犹他州	87%	3%	4%	4%
缅因州	67%	8%	10%	8%
佛蒙特州	99%	0%	0%	0%
美属萨摩亚	40%	27%	20%	7%

资料来源：FiveThirtyEight，西部证券研发中心

2.2 主要候选人分析

从全国的平均民调来看，桑德斯目前的支持率达28.8%，处于领跑的位置。作为民主党内目前几乎唯一的激进派候选人，他集中了激进派选民的选票（激进派已经放弃了沃伦）。在已经结束的4个州的民主党初选中，他已获得58张代表票，领先第二名拜登4张代表票。桑德斯在民主党候选人中属于激进派。此外，桑德斯在低收入人群和大学本科学历以下的选民中拥有较高支持率。并且桑德斯往往在白人聚居的地区表现最好。但是，桑德斯的主要政见都比较激进，并不受民主党温和派的支持。下表整理了桑德斯和拜登的主要政见对比。其中桑德斯比较激进的政见有：全民住房计划，极端财富税，全民医保，取消所有公立大学学费，对股票销售征税，关闭现有的所有核电反应堆等等。

表2：拜登与桑德斯的主要政见对比

	拜登	桑德斯
经济	支持将每小时最低工资从7.25美元提高一倍至15美元，并允许随通货膨胀自动上升；支持带薪休假和病假。	2.5万亿美元的“全民住房”计划将用来建造近1000万套住房；实施国家租金控制，将租金涨幅限制在不超过通胀率的3%或1.5倍(以较高者为准)；抑制将房屋用作投机性投资；提倡“极端财富税”，即对美国累计资产占比达0.1%的最富有的18万个家庭征收阶梯税；支持将每小时最低工资从7.25美元提高一倍至15美元；并允许随通货膨胀自动上升；保证最多六个月的带薪家庭假和病假。

贸易	在知识产权领域指责中国；支持 NAFTA/USMCA；反对高关税；支持加入 CPTPP。	批评特朗普对关税的依赖；反对 NAFTA/USMCA；反对加入 CPTPP 和 TPP。
医疗	支持改善《奥巴马医保》；支持将药品价格与其他发达国家的较低价格挂钩；反对全民医保，但会扩大覆盖面。	支持全民医保；根据加拿大、日本和英国等国的成本设定药品价格。
教育	反对营利性特许学校；支持两年的社区学院或技术学校免费，主张美国应该将公立学校教育延长到 14 年级；扩大公共服务人员债务减免计划；提高教师工资。	暂停联邦政府对新特许学校的资助；取消所有公立学院和大学的学费；设定教师最低起薪为 6 万美元。
赋税	对收入超过 100 万美元的人按照普通收入税率征收资本利得税，将最高收入阶层的税率提高到 39.6%；提高公司税至 28%。	赞成中止家庭收入超过 25 万美元的人的资本收益；取消“离岸外包”的税收优惠；支持对股票、债券和衍生品的销售征收 0.1% 的税；提倡“极端财富税”，即对美国累计资产占比达 0.1% 的最富有的 18 万个家庭征收阶梯税（具体指净资产从 5000 万美元到 2.5 亿美元的税率为 2%，从 2.5 亿美元到 5 亿美元为 3%，从 5 亿美元到 10 亿美元的税率为 4%，从 10 亿美元到 25 亿美元的税率将为 5%，从 25 亿美元到 50 亿美元的税率为 6%，从 50 亿美元到 100 亿美元的税率为 7%，超过 100 亿美元的税率为 8%，其中单身人士税率减半）。
国防	增加国防预算；保持部队部署。	削减国防预算；撤回海外部署。
能源气候	支持开发新的核技术，作为应对气候变化的一部分；征收碳排放税。	支持关闭现有的核电反应堆；全国禁止水力压裂法开采天然气；实施政府法规以减少碳排放。

资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

根据 FiveThirtyEight 目前对于超级星期二的预测，桑德斯在佛蒙特州有超过 99% 的机会胜选（桑德斯的家乡就是佛蒙特州，一直在当地耕耘）。在科罗拉多、犹他州和加利福尼亚州，他看起来也胜券在握。但是，在七个南方州，桑德斯将面临更多的挑战。这是拜登的基本盘。尤其是拜登周末的时候赢得了南卡州的选举，展示了他在非裔选民中的强大号召力。在田纳西州，预测模型给桑德斯和拜登各 2/5 的机会。俄克拉荷马州也是一场激烈的三方竞争。桑德斯获胜几率最大的南方州是德克萨斯州，值得注意的是，德克萨斯州是唯一拥有大量拉美裔选民的南方超级星期二州。

拜登目前民调支持率达 17.1%，位居第二。目前他已获得 54 个代表票。由于曾经担任美国唯一的非裔总统奥巴马的副手，拜登在非裔选民中拥有较高支持率。此外，由于他曾担任八年的副总统，在政坛人脉广泛，因此他获得了绝对领先优势的政要公开支持(endorsement)。目前，拜登有着 93 名政要公开支持，在数量上遥遥领先。美国当地时间 3 月 2 日一整天，拜登的竞选团队推出了一个又一个支持者，包括马萨诸塞州的 100 名领导人，弗吉尼亚州的 30 名官员，前参议院多数党领袖哈里·里德，伊利诺伊州的参议员谭美·达克沃斯，得克萨斯州和加利福尼亚州的主要国会领导人，北卡罗莱纳州、田纳西州和阿肯色州的地方领导人。另外，布蒂吉格和克洛布彻均已退出 2020 总统大选，并且均已经背书拜登。此外，同是温和派的布隆伯格也不够对抗拜登。支持拜登的代表的一部分理由是，布隆伯格过去的政策将阻止他在少数民族中赢得拜登。更重要的是布隆伯格过去是共和党人。但拜登也有三个劣势：第一是他在 14 个超级星期二州的宣传上花费过少，只有桑德斯的 1/25；第二是他的宣传团队人数较少；第三是桑德斯在拉丁美洲有更大优势。

布隆伯格民调支持率达 14.9%，位列第三。由于未参加 2 月份的四州初选，他目前未获得代表票。然而他在宣传上砸下了超过 4 亿美元的巨资，意图在“超级星期二”一鸣惊人。布隆伯格在 2 月 18 日的初选辩论表现非常糟糕，面对敏感议题失分非常多。有一些讽刺的是，自称是

党内救星的布隆伯格实际上帮助拜登获得了新的机会。在布隆伯格第一次辩论失败后，拜登几乎成为了民主党内中间派的唯一选择。

3. 选举结果可能产生的影响

目前看来，超级星期二的胜出者大概率是桑德斯和拜登两个人中的一个。需要注意的是，超级星期二的选举结果将会是各个选举人所获得的党代表票数。也就是说，桑德斯和拜登各自拿到的党代表票数有可能比较接近。对于桑德斯来说，目前几乎是背水一战。如果他不能远远领先拜登的话，之后拜登仍然有通过超级选举人票翻盘的机会。

桑德斯深受年轻人的喜爱，但是他也有比较激进的缺点。拜登虽然在前三州的表现不佳，但在南卡罗来纳州的大幅领先让他重新成为桑德斯的有力竞争者。此外，拜登在政坛的广泛人脉帮助他获得了绝对领先优势的政要支持。

若桑德斯胜出，则可能对股市产生进一步负面影响。因为桑德斯自称是民主社会主义者，并且自豪地指出他的当选对于华尔街、保险公司和化石燃料行业来说将会是一场“噩梦”。不过也有部分人认为桑德斯对股市的威胁没有那么大，因为即使桑德斯当选总统，他也很难实施那些激进的政策，比如极端财富税。如果民主党最终没有拿下参议院和众议院，则更增加了他推行政策的难度。若拜登获胜，投资者可能会“松一口气”。因为拜登政见比较温和，而且他做过八年的副总统，市场对他比较熟悉。

总的来说，民主党的初选到了最关键的时候，尤其是在市场大幅波动的现在。超级星期二的结果会对资本市场产生很大的影响。

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_6856

