



宏观主题研究：哈里斯经济政策 愿景渐清晰，对美国影响几何？

- **哈里斯的选举获胜概率已超越特朗普，美国大选结果仍扑朔迷离。** 8月22日，哈里斯在民主党代表大会中正式接受总统候选人提名，并发表演讲。民调结果显示哈里斯的支持率自8月初起已经超过特朗普，在摇摆州支持率亦保持领先。然而目前其民调支持率或正处在蜜月期，其政策主场能否经受住市场和总统竞选人辩论考验仍不得而知。9月10日哈里斯和特朗普的首次正面交锋值得期待，美国大选将鹿死谁手仍不得而知。
- **哈里斯的经济政策主张将如何影响美国经济？** 哈里斯主张“机会经济”，竞选的重点被放在降低居民生活成本和壮大中产阶级。1) 在**控制物价**方面，她提议的物价管控政策颇具争议，或对经济产生负面影响且并不一定可以有效抑制通胀。2) 在**财政税收政策**上，她提出了较为激进的针对中低收入群体的减税计划，但将提高高收入群体和企业的税率。基于她若上任大概率两院分裂的基本情况，这些主张或得以实现。若能实现，这些政策或适当推升经济增速和通胀，但影响或小于特朗普的全面减税主张。3) 在**移民政策**上，哈里斯主要延续了拜登之前的主张。较为宽松的移民政策可以避免劳动力短缺造成的劳动力成本上升，新移民的到来也有助于促消费，从而有利于经济增长。4) 在**对外贸易政策**上，哈里斯至今的演讲着墨均不多。我们预计当前的关税政策或将继续维持，大面积或全面对某个国家（例如中国）加征关税的可能性较低。基于哈里斯在关税和移民政策上和特朗普的明显差异，哈里斯政策对拉升通胀的影响或显著小于特朗普政策。
- **不同的总统竞选结果将如何影响汇率和利率市场？** 我们依然认为特朗普当选或短期内利好美元，而哈里斯的潜在当选或对美元影响较小。这是基于我们认为特朗普的财税政策或对经济增速影响更为显著、哈里斯政策推行难度较高、以及特朗普相对于哈里斯更为激进的关税政策，而做出的判断。不论谁当选，目前居高不下的财政赤字均不会降低，并有继续增大的风险。也就是说两人的经济提案均可能会推升国债收益率，然而今年接下来美国国债收益率的走势也将受到美联储的降息决议以及对美国经济衰退的预期变化。总统人选对汇率和利率的中长期影响或无法一概而论，还与经济基本面变化、货币政策周期、全球经济走势、地缘政治风险等因素息息相关。
- **风险提示：** 美国经济突然陷入衰退、哈里斯上任后的行动区别于其竞选主张。

金晓雯, PhD, CFA

首席宏观分析师

xiaowen_jin@spdbi.com

(852) 2808 6437

2024年8月23日



扫码关注浦银国际研究

目录

| | |
|------------------------------------|---|
| 哈里斯的选举获胜概率已超越特朗普，美国大选结果仍扑朔迷离 | 3 |
| 哈里斯经济政策愿景将如何影响美国经济？ | 4 |
| 不同的总统竞选结果将如何影响汇率和利率市场？ | 8 |
| 附录 | 9 |

图表

| | |
|--|----|
| 图表 1: RealClearPolitics 民调显示哈里斯的支持率自 8 月初已经超过特朗普 | 3 |
| 图表 2: 大部分媒体民调显示哈里斯略胜一筹 | 3 |
| 图表 3: PredictIt 预测总统人选概率哈里斯亦在 8 月初反超特朗普 | 4 |
| 图表 4: 538 的民调显示哈里斯在大部分摇摆州已经开始领先特朗普 | 4 |
| 图表 5: 2024 美国大选重要日程表 | 4 |
| 图表 6: 美国政府债务负担在新冠疫情之后大幅上升 | 5 |
| 图表 7: 美国国会预算办公室 (CBO) 预测的赤字率，不论谁当选财政赤字大概率不会下降 | 5 |
| 图表 8: 美国大选参众两院选情预测 | 6 |
| 图表 9: 哈里斯对美国的主要政策主张 | 7 |
| 图表 10: 美国大选前后美元指数变化趋势 | 8 |
| 图表 11: 美国大选前后美国十年期国债收益率变化趋势 | 8 |
| 图表 12: 两位总统候选人若当选后各方面相较于目前拜登政府的差别 | 9 |
| 图表 13: 近期相关报告列表 | 11 |

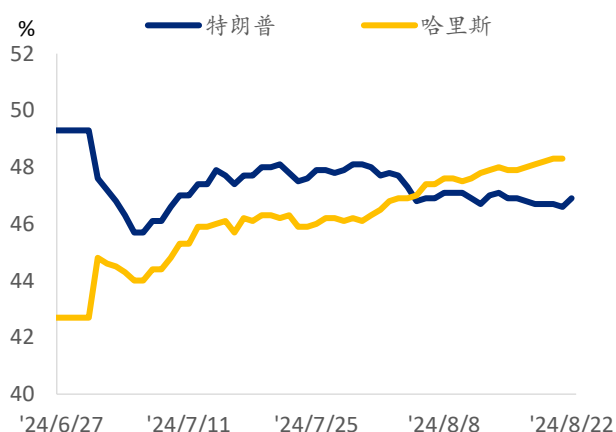
宏观主题研究：哈里斯经济政策愿景渐清晰，对美国影响几何？

哈里斯的选举获胜概率已超越特朗普，美国大选结果仍扑朔迷离

在 8 月 19-22 日的民主党代表大会上，美国现任副总统哈里斯正式取得民主党总统候选人提名，并发表演讲。民主党内已顺利完成总统候选人更替：7 月 21 日现任美国总统拜登退选，哈里斯在 7 月 24 日首次以总统候选人的身份进行竞选活动。8 月 7 日已锁定党内总统候选人提名的哈里斯宣布选择明尼苏达州州长沃尔兹为竞选搭档。作为退役军人、前高中教师和橄榄球教练，沃尔兹为中产阶级家庭奋斗的信念似乎与哈里斯相当契合。

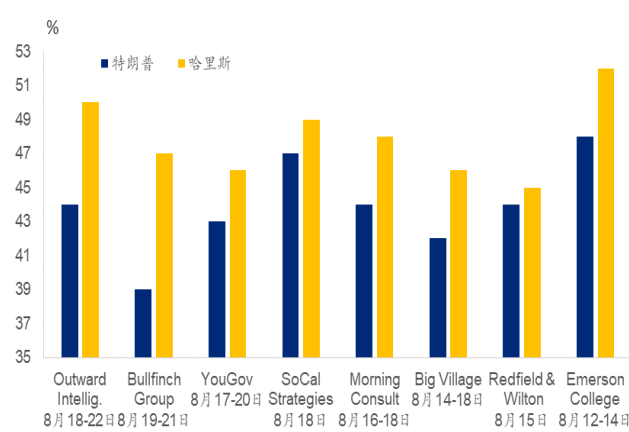
哈里斯民调正处于蜜月期，支持率显著上升。自 7 月 24 日首次以总统候选人的身份进行竞选活动后，其较为激进的“民粹主义”经济主张帮助哈里斯迅速拉拢人心。RealClearPolitics 显示哈里斯的支持率从 7 月 24 日的 45.9% 一路上升至 8 月 22 日的 48.4%，领先特朗普 1.5 个百分点（图表 1）。截至 8 月 22 日，哈里斯在大多数媒体民调中略微领先于特朗普（图表 2）。PredictIt 数据预测哈里斯赢得大选的概率由拜登退选前的 27% 一路升至 54%，而特朗普的获胜概率则由刺杀事件后的 69% 回落至 49%（图表 3）。在 538 最新发布的摇摆州民意情况调查中，哈里斯已经在 7 个州其中的 6 个获得优势，哈里斯在摇摆州的平均支持率高出特朗普 1.6 个百分点（图表 4）。尽管如此，部分优势或是因为哈里斯刚获得总统候选人提名不久，其政策主张是否能经受住市场和总统竞选人辩论考验还不得而知。9 月 10 日哈里斯和特朗普的首次正面交锋值得期待（图表 5），美国大选将鹿死谁手仍不得而知。

图表 1: RealClearPolitics 民调显示哈里斯的支持率自 8 月初已经超过特朗普



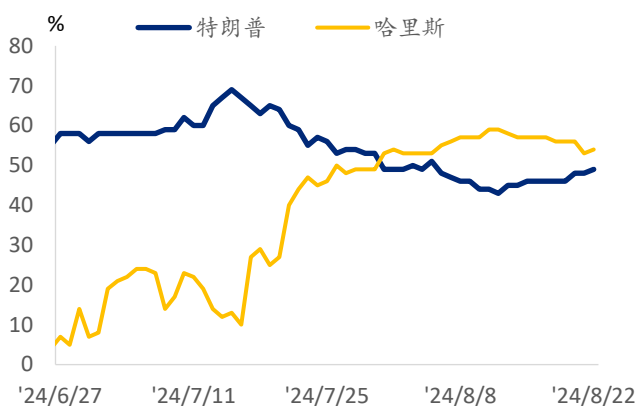
资料来源: RealClearPolitics, Bloomberg, 浦银国际

图表 2: 大部分媒体民调显示哈里斯略胜一筹



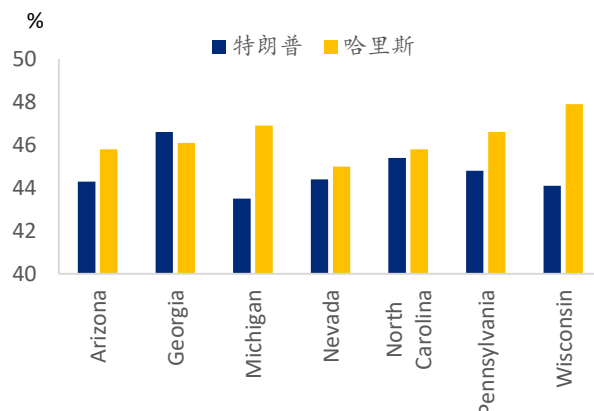
资料来源: FiveThirtyEight, 浦银国际

图表 3: PredictIt 预测总统人选概率哈里斯亦在 8 月初反超特朗普



资料来源: Bloomberg, PredictIt, 浦银国际

图表 4: 538 的民调显示哈里斯在大部分摇摆州已经开始领先特朗普



资料来源: 538, 浦银国际

图表 5: 2024 美国大选重要日程表

| 日期 | 事件 |
|-----------------|------------------------------------|
| 2024 年 9 月 10 日 | 哈里斯和特朗普计划举行由美国广播公司 ABC 主办的第一场竞选辩论。 |
| 2024 年 10 月 1 日 | 第一副总统辩论在 Walz 和 Vance 之间举行 |
| 2024 年 10 月 | 哈里斯和特朗普同意在 10 月举行第二场辩论, 但时间待定 |
| 2024 年 11 月 5 日 | 美国总统选举日。 |
| 2025 年 1 月 20 日 | 当选总统和副总统宣誓就职。 |

资料来源: 新闻报道、浦银国际

哈里斯经济政策愿景将如何影响美国经济?

哈里斯“机会经济”的政策主张揭晓, 即“每个人都能竞争并有真正成功机会的经济”。8 月 16 日, 哈里斯在北卡罗来纳州的竞选集会首次阐述其竞选主张中的经济政策愿景。而后在 8 月 22 日的民主党代表大会中, 她更加明确地展现了她对移民和外交方面的主张。她的竞选关键词为“机会经济”, 在总体延续拜登政府诸多优先事项的前提下, 把重心从创造就业和促基建转向降低居民生活成本。此外, 哈里斯表示壮大中产阶级是她任期内的一个决定性目标。不过由于本次总统大选后民主党大概率没有办法同时控制两院, 其提议的一系列减税和降低医疗开支的提案或较难通过两院表决而落实。具体地说:

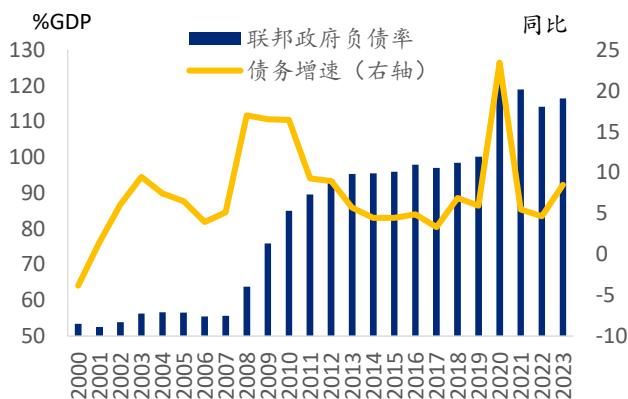
在控制物价上, 哈里斯提出要把降低生活成本和提高所有美国人的经济安全作为当选后的头等大事, 并承诺将颁布联邦禁令, 禁止食品生产商和超市哄抬价格 (图表 9)。该项提案受到了诸多经济学家的批评: 物价管制从经济学角度上来说违反市场供需自然规律的, 或造成商品短缺以及对经济产生负面影响, 最终也不一定达成有效抑制通胀的目的。

在财政税收政策上，哈里斯强调降低中低收入群体的税收开支，并延续了拜登此前提议对企业和高收入者征收更高税款的做法。具体地说，对 2017 年签署、2025 年将到期的《减税与就业法案》，哈里斯提议保留年收入少于 40 万美元群体的降税政策，但是对高收入群体提高税率。她也提议将企业税率从目前的 21% 提升到 28%。为了降低中低收入群体的税收开支，她提出恢复民主党 2021 年美国救援计划中通过但现已失效的扩大抚养儿童的税收抵免政策，将每名儿童税收抵免额从 2,000 美元提高到 3,600 美元，新生儿抵免额更高达 6,000 美元。这可能是她的一系列政策提议中耗资最大的一项。此外，针对首次购房者，她提议发放每户 2.5 万美元的一次性购买新房补贴，并将为首次购房者提供税收优惠。与此同时，她承诺到第一个总统任期结束时，与房地产业合作建造 300 万套中产阶级负担得起的新房和出租房。和特朗普一样，她亦提议取消小费税。

哈里斯的财税主张若能实现，或适当加快美国经济增速。相对于特朗普对企业和居民部门均降税从而同时促进居民消费和企业投资的做法，哈里斯针对中低收入群体的减税政策或增加他们的消费，然而对高收入群体和企业加税的做法或抑制企业投资。鉴于个人消费支出占到美国经济约 70%，私人投资比重不足 20%，我们认为哈里斯的财税主张整体而言对经济依然是正面的影响，但是正面作用和对通胀的影响或小于特朗普的降税政策。

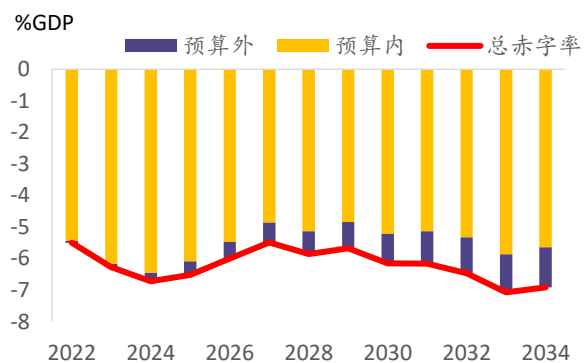
哈里斯较为激进的财税主张若兑现或显著提高美国的财政赤字，但顺利推行的可能性并不高。虽然哈里斯的团队表示对企业和高收入者征收更高税款的做法可以补偿她的降税和建造廉价房的提议，但是我们认为这些政策或仅部分抵消其新政的成本。一份来自[无党派负责财政预算委员会的分析估算](#)，哈里斯的这些提案或在将来十年扩大财政赤字 1.7 万亿美元。换句话说，哈里斯财税政策的经济成本或高于特朗普通过大幅提高关税而抵消减税影响的主张。从哈里斯和特朗普的财政提案来看，不论谁当选，美国居高不下的财政赤字均不大可能有所下降（图表 7），甚至有继续攀高的风险。不过，鉴于哈里斯即便上台也将大概率面对分裂的两院（图表 8），其提案能够顺利通过两院表决的概率并不高。

图表 6：美国政府债务负担在新冠疫情之后大幅上升



资料来源：同花顺，浦银国际

图表 7：美国国会预算办公室（CBO）预测的赤字率，不论谁当选财政赤字大概率不会下降



资料来源：CBO，浦银国际

图表 8: 美国大选参众两院选情预测

| | 总统 | 参议院 | 众议院 | 预测概率 |
|-------------------|-----|-----|-----|------|
| 特朗普获胜 | 共和党 | 共和党 | 民主党 | 30% |
| 特朗普获胜 且共和党控制两院 | 共和党 | 共和党 | 共和党 | 30% |
| 哈里斯获胜 | 民主党 | 共和党 | 民主党 | 40% |
| 目前 | 民主党 | 民主党 | 共和党 | / |

资料来源: 新闻报道、浦银国际

注: 预测概率主要结合当前各种民调和 Bloomberg 市场预测情况得出

在医疗政策上, 哈里斯寻求立法, 对所有美国人的处方药自付费用设定每年 2,000 美元的上限, 同时将胰岛素的自付限额设在每月 35 美元。她同时提议增加联邦政府医疗保险市场平台的保险补贴, 降低在这类平台购买医疗保险的成本。这些举措无疑也将增加政府开支负担, 而对物价的影响或是双方面的。一方面, 降低居民医疗负担或增加居民消费, 从而抬高物价。另一方面, 降低医疗开支的做法又有助于降低医疗相关 CPI。最为关键的问题是, 该提案需要立法通过, 在其上台后大概率两院分裂的背景下, 该提案能通过立法的可能性仍较低。

在移民政策上, 哈里斯主要延续了拜登之前的主张。作为非裔和印度裔移民后代, 哈里斯表示将重拾早前被特朗普破坏的关于保护美国南部边境安全的法案, 并承诺将创造一条获得公民身份的途径并确保美国的边境安全。毫无疑问哈里斯统治下美国的移民政策将明显宽松于特朗普政府。较为宽松的移民政策可以避免劳动力短缺造成的劳动力成本上升, 新移民的到来也有助于促消费, 从而有利于经济增长。

在对外贸易上, 哈里斯至今的演讲着墨均不多。而按照历史规律而言, 民主党总统在任内一般倾向于使用 301 贸易调查等定向地解决贸易争端, 诸如拜登 5 月宣布对中国电动汽车、半导体等产业的加征关税。如果哈里斯上任, 我们预计当前美国的关税政策或将继续维持——哈里斯政府或对中国和其他一些贸易逆差较大国家的某些行业采取加征关税等行动, 然而大面积或全面加征关税的可能性较低。

总结来说, 不论是哈里斯还是特朗普当选, 目前居高不下的财政赤字或难以下降。如果哈里斯当选且其更为激进的财政主张能侥幸获得两院通过, 那么政府债务的负担或更重。哈里斯的财税政策对经济和通胀或也有推升影响, 但影响程度或不及特朗普的全面减税提案。尤其在哈里斯无意于大规模加征关税以及较为宽松的边境政策的前提下, 哈里斯政策对拉升通胀的影响或显著小于特朗普。

图表 9：哈里斯对美国经济的主要政策主张

| 政策方向 | 哈里斯主张 | 政策潜在影响 |
|------|--|---|
| 控制物价 | 1. 将把降低生活成本和提高所有美国人的经济安全作为当选后的头等大事。 | 设置价格上限的做法效率低下，且成本高昂。并不一定能帮助抑制通胀。 |
| | 2. 将颁布一项联邦禁令，禁止食品生产商和超市哄抬价格。 | |
| 财政税收 | 1. 对 2017 年签署、2025 年将到期的《减税与就业法案》，哈里斯提议保留年收入少于 40 万美元群体的降税政策，但是对高收入群体提高税率。她也提议将企业税率从目前的 21% 提升到 28%。 | 不论是减税、提供新房补贴还是建经济适用房等做法均会大幅提升财政负担，即便可能被提高高收入群体和企业税的做法部分抵消。 |
| | 2. 建议恢复扩大抚养儿童的税收抵免。每名抚养者得到的儿童税收抵免额从 2,000 美元提高到 3,600 美元，出生第一年的新生儿可获得税收抵免额 6,000 美元，扩大收入所得税抵免（EITC）。 | |
| | 3. 给首次购房者提供高达 2.5 万美元的一次性购买新房补贴，并为首次购房者提供税收优惠。 | 或适当推高经济增速和通胀，影响不及特朗普提议。 |
| | 4. 与房地产业合作，致力于兴建住房，到她的第一个总统任期结束时，将建造 300 万套中产阶级负担得起的新房和出租房，解决美国的住房短缺问题。 | 对购房提供补贴或增加房产需求，抬升房价，但可能被增加经济适用房供给部分抵消。 |
| | 5. 类似于特朗普，提议取消数百万餐馆和酒店业工人的小费税。 | |
| 医疗政策 | 1. 寻求立法，对所有美国人的处方药自付费用设定每年 2,000 美元的上限，同时将胰岛素的自付限额设在每月 35 美元。 | 加重政府开支负担。降低居民医疗负担或增加居民消费，从而抬高物价。但是降低医疗开支的做法又有助于降低医疗相关 CPI，所以对物价影响不确定。 |
| | 2. 增加联邦政府医疗保险市场平台的保险补贴，降低在这类平台购买医疗保险的成本。 | |
| 移民 | 1. 表示将重拾早前被特朗普破坏的关于保护美国南部边境安全的法案。 | 或延续拜登现在的做法，移民的增多将确保劳动力市场供给。新移民的到来或促进消费和经济增长。 |
| | 2. 承诺将可以创造一条获得公民身份的途径并确保美国的边境安全。 | |
| 外交 | 1. 表示会坚定地乌克兰和北约联盟国站在一起。 | |
| | 2. 在承认巴勒斯坦人和人质的困境的同时对以色列表达了强烈的支持。 | |
| 贸易政策 | 哈里斯曾批评特朗普的贸易政策，强调要加强美国出口。她反对特朗普的关税计划，称这些计划将增加汽油和食品杂货等消费者支出，影响中产阶级家庭。 | |

资料来源：新闻报道、浦银国际整理

不同的总统竞选结果将如何影响汇率和利率市场？

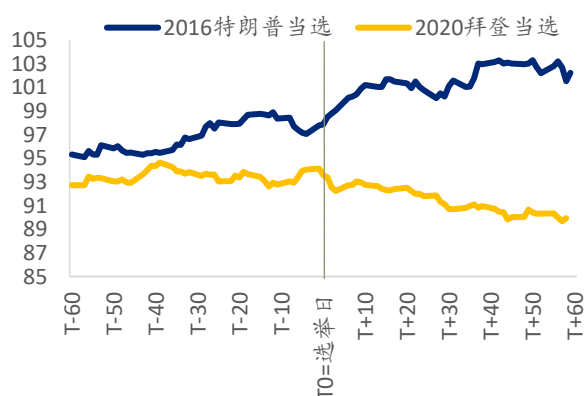
2016 年特朗普的当选曾拉高美元指数和国债收益率。我们对比了 2016 和 2020 年两次总统大选前后美元指数和 10 年期国债收益率的变化(图表 10、图表 11)，发现特朗普的当选曾拉高美元指数（至年底升值 3.7%）和国债收益率（升值 26.1%），而拜登的当选则对国债收益率几乎没有影响，但拉低了美元指数（-3.9%）。

我们依然认为特朗普的潜在当选或短期内利好美元，而哈里斯的潜在当选或对美元影响较小。这是基于我们认为特朗普的财税政策或对经济增速影响更为显著、哈里斯政策推行难度较高、以及特朗普相对于哈里斯激进的关税政策，而做出的判断。

而大选结果短期内对国债收益率的影响则并不明确。在 2016 年大选中，特朗普的当选拉高国债收益率的关键在于其激进的财政主张，以及正处于升息周期。现如今情况却并不相同：我们已经指出，财政赤字不论在哪位总统候选人的任内均不会降低，并有继续增大的风险。此外，尽管特朗普上台通胀上行的风险高于哈里斯，但是哈里斯的财政提案或比特朗普的更加耗费财政资源。也就是说两人的经济提案均可能会推升国债收益率，然而今年接下来国债收益率的走势也将受到美联储的降息决议以及对美国经济衰退的预期变化。

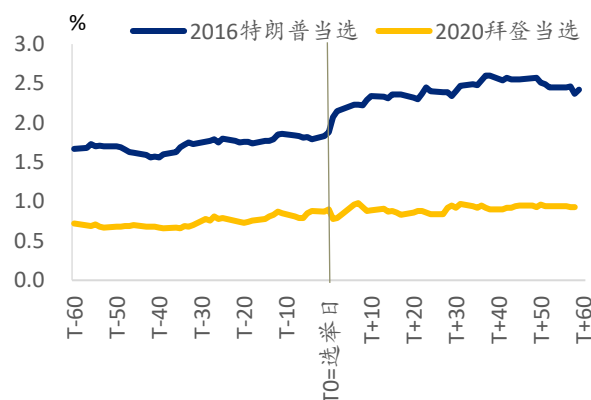
然而中期来看，总统人选对汇率和利率市场的影响或不能一概而论，还与经济基本面变化、货币政策周期、全球经济走势、地缘政治风险等因素息息相关(参见：[宏观主题研究：特朗普 2.0 将如何影响美国经济和金融市场？](#))。

图表 10：美国大选前后美元指数变化趋势



资料来源：CEIC，浦银国际

图表 11：美国大选前后美国十年期国债收益率变化趋势



资料来源：CEIC，浦银国际

附录

图表 12：两位总统候选人若当选后各方面相较于目前拜登政府的差别

| 政策方向 | 现任拜登政府 | 特朗普若当选后 | 哈里斯若当选后 |
|--------|---|---|--|
| 控制物价 | | 1. 将指示内阁在上任的头 100 天，设法降低汽车保险的成本，同时显著降低能源价格。 2. 将结束电动汽车强制令 (Electric Vehicle Mandate)，从而拯救美国汽车业，并为美国消费者节省每辆车数千美元。 | 1. 将把降低生活成本和提高所有美国人的经济安全作为当选后的头等大事。 2. 将颁布一项联邦禁令，禁止食品生产商和超市哄抬价格。 |
| | | 3. 通过驱除非法移民以降低房价。 | |
| 财政政策 | 1. 签署《通胀削减法案》：对年收入超过 10 亿美元的企业征收 15% 的最低企业税，增加国税局执法力度减少偷税漏税，征收 1% 的股票回购税；支出规模约 4,330 亿美元，主要投向清洁能源与环境领域。 | 1. 延长 2017 年签署的《减税与就业法案》，并希望将企业税率进一步降到 15%。 | 1. 对 2017 年签署、2025 年将到期的《减税与就业法案》，哈里斯提议保留年收入少于 40 万美元群体的降税政策，但是对高收入群体提高税率。她也提议将企业税率从目前的 21% 提升到 28%。 |
| | 2. 签署《芯片与科学法案》：授权约 2800 亿美元的新资金用于促进美国国内的半导体研究和制造，包括对美国本土芯片制造的 390 亿美元补贴以及制造设备成本的 25% 投资税收抵免。 | 2. 为工人大幅减税：将取消数百万餐馆和酒店业工人的小费税，并寻求进一步的减税。 | 2. 建议恢复扩大抚养儿童的税收抵免。每名抚养者得到的儿童税收抵免额从 2000 美元提高到 3,600 美元，出生第一年的新生儿可获得税收抵免额 6,000 美元，扩大收入所得税抵免 (EITC)。 |
| | 3. 签署《基础设施投资与就业法案》：计划投资 1.2 万亿美元于基础设施建设，主要投向道路、桥梁、铁路、宽带、电力设施等基础设施领域。 | 3. 表示纳税人的钱将重新用于道路、桥梁、水坝等基建项目，“不会将其花在毫无意义的绿色新骗局上。” | 3. 给首次购房者提供高达 2.5 万美元的一次性购买新房补贴，并为首次购房者提供税收优惠。 |
| | 4. 签署《2021 年美国救援方案法》，该法案包括约 1.9 万亿美元的经济刺激措施。 | | 4. 与房地产业合作，致力于兴建住房，到她的第一个总统任期结束时，将建造 300 万套中产阶级负担得起的新房和出租房，解决美国的住房短缺问题。 |
| | | | 5. 类似于特朗普，提议取消数百万餐馆和酒店业工人的小费税。 |
| 移民政策 | 1. 暂停或撤销了特朗普时代的几项边境政策：取消了难民入境上限并扩大了人道主义假释范围，废除了“穆斯林禁令”，并结束了修建隔离墙的国家紧急状态声明。 | 1. “开展美国历史上最大规模的驱逐行动”，计划在全国范围内搜寻非法移民，并每年驱逐数百万人。为缓解 ICE 拘留设施的压力，将建造大型营地，在非法移民的案件审理和等待驱逐航班期间将他们拘留。 | 1. 表示将重拾早前被特朗普破坏的关于保护美国南部边境安全的法案。 |
| | 2. 发布行政命令，强化了 DACA 计划，该计划保护年轻移民不被驱逐出境，并为他们提供临时工作许可证。 | 2. 计划终止非法移民子女的自动公民身份，还将停止“生育旅游”，实施旅行禁令并暂停难民入境。 | 2. 承诺将可以创造一条获得公民身份的途径并确保美国的边境安全。 |
| | 3. 在 2024 年 6 月签署一项涉及美墨边境非法移民管控的新行政命令，在非法移民人数一天之内超过一定标准的情况下，将非法越境进入美国的人员送回墨西哥并暂停受理政治庇护的申请。 | 3. 计划恢复与中美洲国家的“安全第三国”协议，并将其扩展到非洲和其他地区。目的是将寻求庇护的人送往其他国家。 | |
| 对外贸易政策 | 1. 特朗普时期抬高的针对中国进口商品的关税在拜登时期大致延续。 | 1. 取消中国的最惠国待遇（即在美国所谓的永久正常贸易关系）：对所有中国进口商品征收 60% 或更高的一揽子关税，并将管制衍生到中转后进口。 | 哈里斯曾批评特朗普的贸易政策，强调要加强美国出口。她反对特朗普的关税计划，称这些计划将增加汽油和食品杂货等消费者支出，影响中产阶级家庭。 |

| | | | |
|----------|--|---|--|
| | 2. 2024年4月，对中国物流和造船等行业发起了301调查，威胁提高铁铝关税。5月，提高部分中国进口商品关税，涉及商品包括电动汽车、锂电池和太阳能以及半导体等。 | 2. 将进行一项“逐步停止从中国进口所有必需品”的四年计划，包括从电子产品到钢铁到药品的所有产品。 | |
| | 3. 暂停对自欧盟进口的部分商品征收关税，对自欧盟和英国进口的钢铁和铝以及自日本进口的钢铁以关税配额（TRQ）取代关税，对洗衣机的关税延长两年后到期。 | 3. 将阻止美国公司在中国投资，并抑制中国收购美国资产。禁止任何将业务外包给中国的公司签订联邦合同。 | |
| | | 4. 征收“普遍基准关税”，计划对大多数从其他国家进口到美国的商品征收至少10%的关税。推出《特朗普互惠贸易法案》以“阻止美国就业机会流向海外”。 | |
| 医疗政策 | 1. 将胰岛素费用上限设定为每月35美元；将联邦医疗保险受益人的自付药费上限设定为2,000美元。 | 1. 将恢复其2020年8月的行政命令，旨在确保基本药物、医疗对策和关键投入在美国生产，将药物生产转移回美国，减少对外国制造商的依赖。 | 1. 寻求立法，对所有美国人的处方药自付费用设定每年2,000美元的上限，同时将胰岛素的自付限额设在每月35美元。 |
| | 2. 努力加强和扩大《平价医疗法案》覆盖范围，补贴延长三年。 | 2. 想废除或改进《平价医疗法案》，降低成本。 | 2. 增加联邦政府医疗保险市场平台的保险补贴，降低在这类平台购买医疗保险的成本。 |
| | 3. 上任第一天签署行政命令宣布重新加入WHO。 | | |
| 气候能源相关政策 | 1. 《通胀削减法案》提供3690亿美元的清洁能源投资和补贴，以支持电动汽车、关键矿物、清洁能源及发电设施的生产和投资。 | 1. 特朗普表示，他将通过开放美国更多的石油和天然气钻探来降低能源价格，削减通货膨胀。通过削减能源成本，降低运输、制造和所有家庭用品的成本。 | 哈里斯和Walz在竞选过程中对在气候变化相关政策甚少提及。 |
| | 2. 设立到2030年实现新车销量50%为电动汽车，温室气体排放量减少一半的国家目标，并承诺到2035年使美国电力行业实现100%无碳污染。 | 2. 反对政府对风电开发的现有补贴，表示成本高且不稳定；并将推翻拜登政府的电动汽车目标，大力发展传统汽车产业。 | |
| | 3. 2021年2月，重新加入《巴黎协定》。 | | |
| 外交政策 | 1. 更倾向于拉拢盟友和伙伴国制衡中国，将南海议题拉入美日印澳“四方安全对话”和G7会议中，并倾向于和中国维持一种稳定的外交关系。重新加入联合国教科文组织、联合国人权理事会等国际组织。 | 1. 承诺上任后将补充军队，建造铁穹导弹防御系统，铁穹将全部由美国制造。承诺“结束现任政府制造的每一场国际危机，包括与俄罗斯和乌克兰的可怕战争”。 | 1. 表示会坚定地与乌克兰和北约联盟国站在一起。 |
| | 2. 通过了950亿美元外援方案，向乌克兰、以色列和中国台湾提供军援。在防卫台湾问题上立场坚定，多次表示美国不排除动用武力保护台湾。 | 2. 在采访中表示，台湾夺走了美国几乎100%的芯片业务，认为台湾应该为美国的国防支付费用。 | 2. 在承认巴勒斯坦人和人质的困境的同时对以色列表达了强烈的支持。 |
| | 3. 多次表示美国对北约的支持，并试图重新谈判《伊朗核协议》。 | 3. 在竞选网站上表示，计划从根本上重新评估北约的宗旨，加剧了人们对破坏或结束北约联盟的担忧。 | |
| 其他 | 1. 支持让堕胎在全国范围内合法化，推进重新将罗伊诉韦德案的保护措施编入法典。 | 1. 特朗普表示，堕胎法应由各州自行决定，并大力支持体外受精和避孕措施。 | 1. 她将努力建设一个“政府不应该告诉女性如何对待自己的身体”的国家，并发誓如果选民选出足够多的民主党人来控制众议院和参议院，她将签署一项保护堕胎权的法案。 |
| | 2. 签署了20多年来最重要的枪支安全法案，其中包括加强对枪支购买者的背景调查和其他保护措施。 | 2. 提议对警察的聘用、留任和培训进行投资，增加他们的责任保护，并支持“拦截搜身”等警务政策以及当地警察与ICE合作驱逐出境的政策。 | |

资料来源：新闻报道，浦银国际整理

图表 13: 近期相关报告列表

| 日期 | 报告标题和链接 |
|------------------|---|
| 2024 年 8 月 15 日 | 符合市场预期的美国 7 月环比通胀率上升大概率不会影响 9 月降息决议 |
| 2024 年 8 月 2 日 | 月度美国宏观洞察: 迎接降息和美国大选 |
| 2024 年 8 月 1 日 | 7 月美联储会议点评: 9 月剑指降息 |
| 2024 年 7 月 30 日 | 宏观主题研究: 特朗普 2.0 将如何影响美国经济和金融市场? |
| 2024 年 7 月 12 日 | 美国 6 月通胀数据再次超预期放缓, 9 月降息预期获进一步确认 |
| 2024 年 6 月 25 日 | 月度美国宏观洞察: 经济向右, 美联储向左? |
| 2024 年 6 月 13 日 | 偏鹰的美联储会议或未计入 5 月通胀数据的超预期放缓 |
| 2024 年 5 月 30 日 | 2024 年中期宏观经济展望: 平波缓进, 渐入佳境 |
| 2024 年 5 月 16 日 | 4 月美国通胀放缓, 或有助于美联储提升降息信心 |
| 2024 年 5 月 6 日 | 月度宏观洞察: 探究美联储的降息逻辑变化 |
| 2024 年 5 月 2 日 | 5 月美联储会议点评: 何时降息取决于经济数据 |
| 2024 年 4 月 11 日 | 3 月通胀数据和美联储会议纪要点评: 降息或被延迟至三季度 |
| 2024 年 3 月 26 日 | 月度宏观洞察: 美联储预计的软着陆可以实现吗? |
| 2024 年 3 月 21 日 | 3 月鸽派美联储会议意味着降息或仍从二季度开启 |
| 2024 年 3 月 13 日 | 美国 2 月通胀维持韧性, 对降息决议影响或较为中性 |
| 2024 年 3 月 4 日 | 月度宏观洞察: 美国经济软着陆或变成硬着陆? |
| 2024 年 2 月 1 日 | 月度宏观洞察: 政策或是决定经济走势的关键所在 |
| 2024 年 2 月 1 日 | 美联储 1 月会议基本打消 3 月降息预期, 首次降息或在 5 月 |
| 2024 年 1 月 12 日 | 美国 12 月通胀继续走强, 拉低 3 月开启降息可能性 |
| 2024 年 1 月 5 日 | 月度宏观洞察: 静候佳音 |
| 2023 年 12 月 14 日 | 12 月美联储会议体现鸽派转向, 降息要来了吗? |
| 2023 年 12 月 13 日 | 美国 11 月环比通胀率反弹, 论降息或言之尚早 |
| 2023 年 12 月 1 日 | 2024 年宏观经济展望: 中美经济周期错位进入下半场 |
| 2023 年 11 月 7 日 | 月度宏观洞察: 渐入佳境 |
| 2023 年 11 月 2 日 | 美联储 11 月再次暂停加息, 加息结束了吗? |
| 2023 年 10 月 13 日 | 美国 9 月核心通胀环比微升, 判断“加息周期已经结束”或为时过早 |
| 2023 年 9 月 26 日 | 月度宏观洞察: 中国政策成效初显, 美国降息预期大减 |
| 2023 年 9 月 21 日 | 美联储暗示今年还有一次加息, 高利率可能会持续更久 |
| 2023 年 9 月 14 日 | 美国 8 月核心通胀环比反弹, 四季度或还有一次加息 |
| 2023 年 9 月 1 日 | 月度宏观洞察: 中国期待政策继续发力, 美国加息周期未完待续 |
| 2023 年 8 月 11 日 | 美国 7 月通胀数据或支持跳过 9 月加息, 但并不意味着结束加息 |
| 2023 年 7 月 31 日 | 月度宏观洞察: 政治局会议后看下半年经济形势, 美国向软着陆继续迈进 |
| 2023 年 7 月 27 日 | 美联储 7 月如期加息, 加息周期未必已结束 |
| 2023 年 7 月 13 日 | 美国核心通胀下跌或不会动摇 7 月加息决议 |
| 2023 年 7 月 6 日 | 美联储 6 月会议纪要点评——至少还有两次加息 |
| 2023 年 6 月 28 日 | 月度宏观洞察: 中国静待政策支持, 美国警惕信贷紧缩 |
| 2023 年 6 月 5 日 | 2023 年中期宏观经济展望: 美国渐入衰退, 中国复苏再起 |

资料来源: 浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

- “买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数
- “持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平
- “卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

- “超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
- “标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
- “低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希

essie_yang@spdbi.com
852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com
852-2808 6468

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited
网站: www.spdbi.com
地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

