

### 事件：

北京时间 11 月 6 日，美国总统特朗普赢得美国总统大选，将成为第 47 届美国总统并且共和党在参众两院选举中取得优势。

### 点评观点：

#### 1. 特朗普经济政策趋向保守，重塑政党结构或带来更高政策不确定性

特朗普本届政治纲领中对于经济部分的阐述相较哈里斯更加保守，强调减税与缩减政府管制，包括公司税降至 20%，暂停巴塞尔协议 3 的实施，减少收并购审查等。另一方面，特朗普强调对外征收关税，特别强调将对华征收 60% 的关税以及限制对华投资，同时表示或将退出 WTO。总体而言特朗普政府的政策方向与目前拜登哈里斯政府的方向差异较大。另外需要留意的是，由于特朗普在近四年内深刻改变了共和党的结构，并且参众两院本次均由共和党占主导，我们认为过往印象中的参众两院对于总统制衡的可能性在本届特朗普政府执政期间将有所降低，未来四年美国政府的政策可预见性相较过去将出现一定程度下降。

#### 2. 特朗普当选或带来大类资产价格预期调整

虽然选举前海外市场已部分计价特朗普当选，但我们仍然认为特朗普当选将带来部分大类资产的预期调整，特别是在共和党全面获胜的情况下，美股、美债等美元资产仍有上涨预期，包括比特币在内的加密货币资产或迎来情绪面利好，原油、黄金等能源及贵金属价格预期或降低；中国资产方面特朗普当选或冲击未来国内外贸出口，若未来特朗普政府调整关税政策，包括纺服制造行业、汽车零部件及消费电子等出口行业可能承压，同时人民币或面临更大压力；另一方面受特朗普当选影响预期正在进行的全国人大会议将出台更大规模财政刺激措施对冲外围经济扰动，相关资产有更大概率迎来机遇。

### 研究部

姓名：张思达

SFC: BPT227

电话：0755-21519179

Email: zhangsd@gyzq.com.hk

**表 1：特朗普与哈里斯主要政策对比**

政策主题	哈里斯	实施门槛	川普	实施门槛
公司税	公司税从21%提高到28%	需经过立法	公司税从21%降低至20%，产品在美国生产的公司税降至15%	需经过立法
	对大公司（三年平均年收入超过10亿美元的公司）的经调整财务报表收入最低税收从15%调整至21%	需经过立法	永久性永久延长《2017年税法法案》（TCJA）中的快速资本支出折旧规则	需经过立法
	公司回购税收从1%提高到4%	需经过立法		
税收	创业公司税收抵免金额提升到5万美元	需经过立法		
	永久性延长《2017年减税与工作法案》（TCJA）设定的税率（年收入超40万美元的除外）	需经过立法	永久性延长《2017年减税与工作法案》（TCJA）设定的税率	需经过立法
	永久延长经ACA法案（Affordable Care Act）为数百万美国人提供的健康保险联邦津贴	需经过立法	ACA法案（Affordable Care Act）的健康保险联邦津贴在2025年到期后不再延续	无需额外动作
	对小费收入免税（仅对年收入7.5万美元以下者）	需经过立法	免除小费、加班费和社会福利收入的税收	需经过立法
	降低遗产和赠与的免税额至2018年之前的水平	无需额外动作	恢复于2017年的《减税与就业法》后受到限制的允许纳税人从联邦应税收入中扣除已支付的州和地方税的条款。	需经过立法
个人所得税	降低标准抵扣额度至2018年之前的水平	无需额外动作	让汽车贷款利息可以全额抵税（类似于房贷利息抵税）	需经过立法
	对于年收入高于1亿美元的高收入者征收25%的财产税	需经过立法		
	对于超出100万美元部分的资本利得税从22.4%提高到33%（包括对长期资本利得的28%与对投资净收益的5%）	需经过立法		
	对于子女小于1岁的家庭给予6千美元的税收减免	需经过立法	对拥有子女的家庭给予5000美元的税收递减	需经过立法
	对于首次购房者在未来4年给予2.5万美元的税收减免	需经过立法		
对华贸易	对包括科技行业在内的部分产业实行关税政策	需行政命令	对中国的所有商品施加60%的关税	需行政命令
	限制投资部分可能影响到国家安全的中国关键产业	需经过立法	限制投资部分可能影响到国家安全的中国关键产业	需行政命令
			限制对华芯片出口	需行政命令
贸易			撤回对华贸易最惠国待遇	需经过立法
			逐步减少部分基础商品的对华依赖	需行政命令
对其他国家			对所有商品征收20%的关税	需行政命令
			对从欧盟进口的钢铁和铝恢复征收关税	需行政命令
			考虑退出WTO	需行政命令
立法管制与其他	通过“川普互惠贸易法案（Trump Reciprocal Trade Act）”	需行政命令		需行政命令
	最低时薪从7.25美元增加到15美元	需经过立法	暂停巴塞尔协议3的实施	需行政命令
	扩大助学贷款减免	需经过立法	收缩对全行业的管制规模	需行政命令
	禁止杂货零售商店哄抬物价	需经过立法	将更多社工视作政治代理工作而非雇员	需行政命令
	扩大反垄断法的实施	需经过立法	减少对收购的审查	需行政命令
美联储			取消对于非节能商品与服务的立法限制	需行政命令
	保障美联储独立性，支持现任主席鲍威尔连任	无需额外动作	撤销美国联邦教育部	需经过立法
			或削减美联储独立性	需经过立法
医保			支持宽松货币与低利率政策，或考虑撤换现任美联储主席鲍威尔	需经过立法
	降低药价	需经过立法	降低药价	需经过立法
	个人负担的处方药费用最高限制在2千美元	需行政命令	促进医保的私人化，降低财政资金对诊所的投入	需经过立法
	扩大医保价格覆盖的药品范围	需经过立法	降低医疗优势计划（Medicare Advantage）的开支	需经过立法
	药品如果价格上涨超过通胀率，制药公司需向医疗保险支付回扣。这项措施适用于美国的医疗保险计划	需行政命令	撤回在2022年控制通胀法案（Inflation Reduction Act, IRA）中的绿色能源税收激励条款	需经过立法
与各州合作，免除300万符合条件的美国人的医疗债务	需行政命令	减少或撤回对于能源效率的要求	需经过立法	
将医疗保险扩展至家居健康护理，以帮助家庭应对长期护理的成本	需经过立法			
能源	扩大电车产业投资激励至公共交通领域	需经过立法	为石油和天然气提供税收激励措施	需经过立法
	扩大碳捕集税收抵免	需经过立法	扩大碳捕集税收抵免	需经过立法
			废除对于电动车的7500美元税收抵免	需经过立法
国防	增加国防开支	需经过立法	撤回在2022年控制通胀法案（Inflation Reduction Act, IRA）中的绿色能源税收激励条款	需经过立法
	维持对乌克兰的经济与武器援助	需经过立法	减少对能源效率的要求	需经过立法
	促进以色列与哈马斯的和解	需行政命令	增加国防开支	需经过立法
	维持对北约的全力支持	无需额外动作	削减或取消对乌克兰的经济与武器援助	需经过立法
科技	为美国半导体供应商提供额外的补贴给予其美国国内生产	需经过立法	强调欧洲对以色列的支持	需行政命令
	维持美国对于经合组织（OECD）的参与，维持对于信息服务税收的免征	无需额外动作	促使北约成员国至少提供2%GDP的经费	需行政命令
工业	为在美生产的企业提供税收优惠，保障供应链安全	需经过立法	对社交媒体施加压力，保障言论自由、反垄断与国家安全	需行政命令
	为在美制造商提供总计1千亿美元的税收抵扣	需经过立法	寻求退出经合组织（OECD），或重新开征信息服务税收	需行政命令
移民	增强边境巡查力度		驱逐非法移民	需行政命令
	支持跨党派边境安全法案		实施更严格的移民政策，包括工资签证与学生签证	需行政命令
			重新投资资金建设美墨边境墙	需经过立法

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

**表 2：特朗普当选对于大类资产预期影响**

政策前景		宏观经济预期					对资产预期影响					
税收	投资	外贸	移民	经济增长	通胀	就业	美股	美债价格	美元	黄金	比特币	原油
进一步减税	降低收并购管制，裁撤及重组部分政府部门	对包括中国在内的其他国家增加进口关税	驱逐非法移民	看好	短期反弹风险增加，中长期或趋稳	驱逐非法移民，带来劳动力紧张	看好	短期看跌，中长期看涨	看涨	看跌	看涨	看跌

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

## 免责声明

### 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）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。

### 分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司  
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼  
电话：(852) 37696888  
传真：(852) 37696999  
服务热线：400-888-1313  
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>