

特朗普：胜选一周的“非常”信号

2024年11月12日



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@mszq.com

分析师：邵翔

执业证号：S0100524080007

邮箱：shaoxiang@mszq.com

分析师：裴明楠

执业证号：S0100524080002

邮箱：peimingnan@mszq.com

▶ **特朗普向来以不按常理出牌而著称。**上一期就以“不拘一格”的用人风范、极限施压的外交手段以及“推特治国”等让人“耳目一新”。第二任期，更加老辣的特朗普又会带来怎样的“奇招”？从胜选后近一周的时间内，我们明显能感到这一次特朗普确实是“有备而来”，用两个词来形容，就是“更快”和“更强”。

▶ **更快首先体现在人事任命方面。**今年胜选后，在不到一周的时间内已经提名了6名内阁成员，而与此形成鲜明对比的是上一个任期，第一周内特朗普仅提名了白宫办公厅主任1名内阁成员。

▶ **更快也体现在百日政策和提前布局上。**

▶ **回顾特朗普2017年“百日新政”的特征：**一是，政策数目创下50年代以来新上任总统之最，一共签署33项行政令、19项总统备忘录、28项法案。虽然拜登2021年上任“百日”行政令数目更多，但其中多项与新冠相关。

二是，政策集中于贸易、移民、去监管、能源和环境这四大领域。其中，移民、能源和环境的政策落地较早，在2017年特朗普上任的首周即签署了4项关于能源和环境、4项关于移民的政策。而贸易相关的政策落地相对较晚，集中在3月底至4月出台。

▶ **展望本次特朗普“百日新政”，政策落地或加速：**移民、能源和环境：总统推行政策的阻碍较小，预计类似于2017年，这两大领域的政策或在首周即有不少项落地。**贸易政策：或比2017年更快。**2017年的政策多为“准备工作”，例如指示有关部门编制报告、发起贸易审查。当前来看，“准备工作”已经较为充分，且相关人事更快就位，有利于政策的推行。

▶ **更强则集中体现在这一任期内，特朗普的权力可能空前的集中。**这不仅体现在新一任白宫内阁官员的忠诚上，也体现在特朗普对参、众两院的影响上。

▶ **新一届白宫内阁特别重视“忠诚”和“政见相合”，这对于政策效率是好事。**最新“出炉”的白宫办公厅主任自不必说，苏西除了是特朗普2024年的全国竞选经理外，早在2016年就是特朗普在佛罗里达州的竞选经理：

▶ **忠诚的要素还明显体现在美国驻联合国大使和环保局局长的任命上。**被提名人斯特凡尼克和泽尔丁都并非相关领域的专家或者拥有丰富的相关工作经验。但两人的共同之处在于：1) 两人在2019年都反对国会弹劾特朗普的动议；2) 在相关政策上都积极拥护特朗普的政策主张，例如身为环保局局长提名人的泽尔丁明确表示优先支持能源独立和汽车行业复兴。

相关研究

1. 2024年10月金融数据点评：10月金融数据的三处亮点-2024/11/12

2. 财政动态观察系列(四)：年内财政还有哪些后手棋？-2024/11/11

3. 2024年10月通胀数据点评：等待政策效应传导至价格端-2024/11/09

4. 财政动态观察系列(三)：从化债新政看财政空间-2024/11/08

5. 美联储议息会议前瞻：美联储：大选后的降息剧本-2024/11/07

国务卿和国家安全顾问的任命则更加凸显“政见相合”。卢比奥和沃尔茨上一任期和特朗普的交集并不多，但是两者在当前的选举周期中和特朗普在外交安全的政策观点十分一致，坚决支持“美国优先”，对华、对欧都偏鹰派。

➤ **除此之外，新一届参众两院共和党人都十分重视和特朗普的关系。**本次大选决出的新一届国会，共和党均获得多数席位。

➤ 参议院方面，此前与特朗普不合的老派共和党领袖麦康奈尔即将退任，而补缺竞争异常激烈，几位候选人都希望依靠特朗普的影响力上位，甚至纷纷拥护特朗普最近提出的，白宫可以绕开参议院、直接任命内阁官员的提议。

➤ 众议院方面，去年底才上任的共和党议长约翰逊，年轻、资历浅，也希望通过特朗普谋求明年的连任。

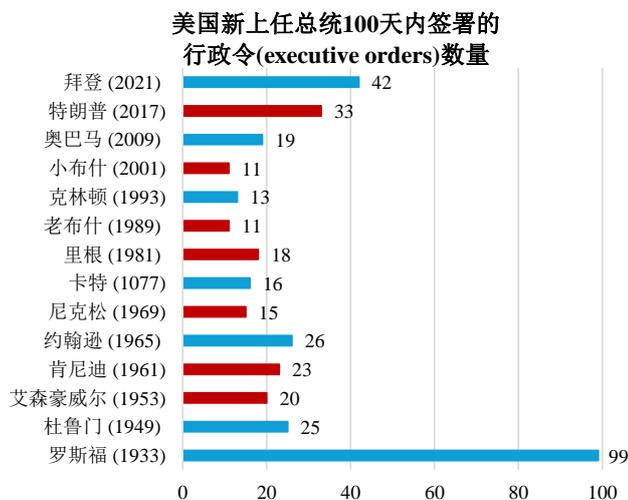
➤ **特朗普拥有国会两院的支持和一众官员的忠诚，**预计至少在 2026 年 11 月中期选举前，政策的出台会更顺利、落地也会更有效率。

风险提示：特朗普的政策超预期、地缘因素超预期。

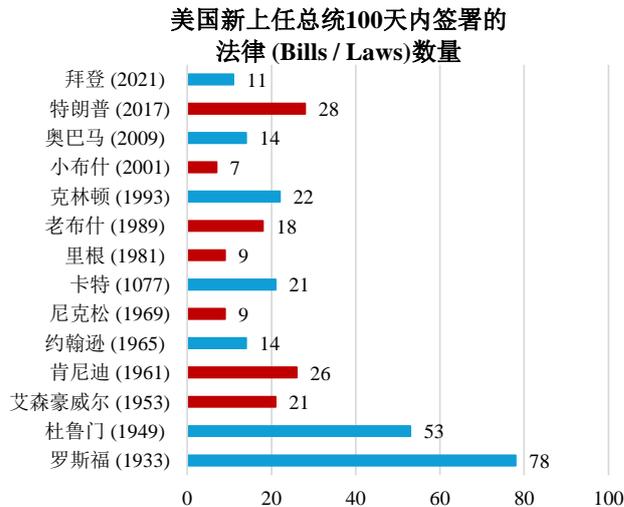
图1：特朗普 2016 年和 2024 年胜选总统后，提名官员的速度对比

职位	2016年大选后			2024年大选后	
	提名时间	特朗普宣布提名	参议院最终表决	提名时间	特朗普宣布提名
国务卿	雷克斯·蒂勒森	2016/12/13	2017/2/1		
财政部长	史蒂芬·姆努钦	2016/11/30	2017/2/13		
国防部长	詹姆斯·马蒂斯	2016/12/6	2017/1/20		
司法部长	杰夫·塞申斯	2016/11/18	2017/2/8		
内政部长	瑞安·津克	2016/12/15	2017/3/1		
农业部长	森尼·珀杜	2017/1/19	2017/4/24		
商务部长	威尔伯·罗斯	2016/11/30	2017/2/27		
“北院”	劳工部长	亚历山大·阿科斯塔	2016/12/8	后撤销提名	
卫生与公众服务部	汤姆·普莱斯	2016/11/29	2017/2/10		
住房和城市发展部	本·卡森	2016/12/5	2017/3/2		
交通部长	伊莱恩·赵	2016/11/29	2017/1/31		
能源部长	里克·佩里	2016/12/14	2017/3/2		
教育部长	贝琪·德沃斯	2016/11/23	2017/2/7		
退伍军人事务部长	大卫·舒尔金	2017/1/11	2017/2/13		
国土安全部长	约翰·凯利	2016/12/12	2017/1/20		
“南院”	白宫办公厅主任	雷恩斯·普利巴斯	2016/11/13	不需要	苏西·威尔斯
贸易代表	罗伯特·莱特希泽	2017/1/3	2017/5/11		
国家情报总监(DNI)	丹·科茨	2017/1/5	2017/3/15		
中央情报局局长	迈克·蓬佩奥	2016/11/18	2017/1/23		
环境保护局局长	斯科特·普鲁特	2016/12/8	2017/2/17	李·泽尔丁	2024/11/11
小企业管理局局长	琳达·麦克马洪	2016/12/7	2017/2/14		
管理和预算办公室主任	米克·马尔瓦尼	2016/12/16	2017/2/16		
美国驻联合国大使	妮基·海莉	2016/11/23	2017/1/24	埃莉斯·斯特凡尼克	2024/11/11
经济顾问委员会主席	凯文·哈塞特	2017/3/17	2017/9/12		
其他	国家安全顾问	迈克尔·弗林	2017/1/22	不需要	迈克·沃尔茨
					2024/11/12

资料来源：参议院官网，AP NEWS，民生证券研究院

图2：美国总统“百日新政”行政令的数量


资料来源：美国国家公共广播电台（NPR），民生证券研究院
注：蓝色为民主党总统，红色为共和党总统

图3：美国总统“百日新政”法案的数量


资料来源：美国国家公共广播电台（NPR），民生证券研究院
注：蓝色为民主党总统，红色为共和党总统

图4：特朗普 2017 年 1 月 20 日就职总统后的第一周，签署政策复盘

	签署日期	标题	领域	具体内容
行政命令 Executive Orders	2017/1/20	将《患者保护》和《平价医疗法案》的经济负担降低到最低的行政命令	医疗	宣誓就职数小时后，特朗普签署了一项行政命令，旨在推翻奥巴马的里程碑式立法《平价医疗法案》。
	2017/1/24	加快对高优先级基础设施项目的环境审查和批准的行政命令	能源和环境	加快环境审查和批准“高优先级”基础设施项目，例如修复桥梁、机场和高速公路。
	2017/1/25	加强美国内陆的公共安全	收紧移民	剥夺对所谓庇护城市的联邦拨款。再雇用10,000名移民官员，制定一份公开的无证移民犯罪清单，并审查以前的移民政策。
	2017/1/25	边境安全和移民执法改进	收紧移民	将联邦资金用于沿墨西哥-美国边境修建隔离墙。再雇佣5,000名边境巡逻人员，在墨西哥边境附近建造关押无证移民的设施。
	2017/1/27	保护国家免受外国恐怖分子进入美国	收紧移民	该命令暂停来自七个穆斯林占多数的国家——叙利亚、伊朗、伊拉克、利比亚、苏丹、也门和索马里——的移民入境。
总统备忘录 Presidential Memorandum	2017/1/20	行政部门和机构负责人备忘录	行政人事	
	2017/1/23	关于墨西哥城政策的总统备忘录	收紧移民	
	2017/1/23	关于美国退出跨太平洋伙伴关系谈判与协定 (TPP) 的总统备忘录	外交	
	2017/1/23	关于冻结招聘的总统备忘录	行政人事	
	2017/1/24	关于建设达科他输油管道的总统备忘录	能源和环境	
	2017/1/24	关于建设Keystone XL输油管道的总统备忘录	能源和环境	
	2017/1/24	关于建设美国管道的总统备忘录	能源和环境	
2017/1/27	重建美国武装部队的总统备忘录	国防		

资料来源：白宫官网，民生证券研究院

图5：特朗普 2.0 总统内阁的人事安排展望

总统内阁及部分重要岗位				
职位	人员	是否确认?	是否需要参议院批准?	说明
副总统	万斯	✓	否	
白宫办公厅主任	苏西·威尔斯	✓	否	<ul style="list-style-type: none"> 苏西为特朗普2024年全国竞选经理 史上第一位女性白宫办公厅主任 负责统筹白宫幕僚的工作，低调但权力大
贸易代表			是	
预算办公室主任			是	
经济顾问委员会主席			是	
环保局局长	李·泽尔丁		是	<ul style="list-style-type: none"> 前纽约州众议员，但是并非环保领域专家 上任的主要目标是去监管，支持能源、汽车和AI 特朗普的支持者，2019年反对弹劾特朗普
国家情报总监			是	
中情局局长			是	
美国驻联合国大使	埃莉斯·斯特凡尼克		是	<ul style="list-style-type: none"> 众议院共和党第4号人物，纽约州众议员 政策上对华强硬，支持以色列，批判反犹主义 特朗普坚定支持者，质疑2020年大选结果
小企业管理局局长			是	
国务卿	马尔科·卢比奥		是	<ul style="list-style-type: none"> 佛罗里达参议员，曾是特朗普副总统的重要人选 对华强硬，尤其是在人权和产业方面 不算特朗普的坚定支持者，但是政策观点和特朗普一致
财政部长			是	
国防部长			是	
司法部长			是	
商务部长			是	
内政部长			是	
农业部长			是	
劳工部长			是	
交通部长			是	
能源部长			是	
教育部长			是	
卫生服务部长			是	
国土安全部长	克里斯蒂·诺姆		是	<ul style="list-style-type: none"> 南达科他州州长，曾是特朗普副总统的候选人之一。 主张严格的边境控制，曾派遣南达科他州国民警卫队前往美墨边境。今年大选中公开支持特朗普政策。
退伍军人部长			是	
住房发展部长			是	
国家安全顾问	迈克·沃尔茨		否	<ul style="list-style-type: none"> 佛罗里达众议员，布什政府期间国防部长政策主任 众议院中国工作组成员，对华观点强硬 特朗普的支持者，公开为特朗普的外交观点站台

资料来源：the hill，澎湃新闻，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026