

宏观

证券研究报告

2024年02月06日

如果特朗普重返白宫对市场有什么影响

2024年美国大选已经正式拉开序幕。

如果特朗普再次当选美国总统，对市场会产生什么影响呢？

上一次市场对特朗普2016年大选获胜会带来经济灾难的预测大错特错，原因是国会共和党人进行了大规模的减税改革，股市在大选当天暴跌，但第二天就扭转方向、大幅收高。

而这一次如果特朗普再次当选，可能不会像第一次任期一样进行大规模的税制改革。可能侧重于维持2025年后失效的个人所得税减税政策，并考虑降低企业所得税税率。

特朗普的“保护主义”政策可能对全球贸易格局和经济增长产生影响。

特朗普可能会向美联储施加压力，维持较低利率。

另外，特朗普可能放松金融和环境领域的监管，但对社交媒体领域可能会执行更严格的监管。

在所有影响中，与投资最相关的是美联储希望通过保持政治低调来防止（或至少减少）经济衰退的政策取向，这通常对股市有利。

另外特朗普政府的“孤立主义”倾向、对税收的优惠政策和放松金融监管的倾向也对股市有利。

作者

宋雪涛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517090003

songxuetao@tfzq.com

相关报告

- 《宏观报告：宏观报告-地方两会提前透露哪些政策信息？》2024-02-02
- 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-24年1月第5周》2024-01-30
- 《宏观报告：美股2024展望-业绩、估值双扩张？》2024-01-28

风险提示：美国2024年大选结果反转；新总统上台政策不及预期；政策预判存在偏差

2024 年美国大选已经正式拉开序幕。

特朗普和拜登将有极大可能再次在美国总统选举中展开角逐。

特朗普基本锁定共和党总统候选人提名。特朗普相继在爱荷华州和新罕布什尔州的共和党初选中胜出。截至 2024 年 1 月 23 日，特朗普在全美范围内共和党选民中的支持率已升至 67.7%。与此同时，拜登在南卡罗来纳州民主党初选中胜出，且支持率大幅领先党内的其他候选人。

由于特朗普在多项民意调查中的支持率略高于拜登，这让特朗普再次当选美国总统的可能性不容忽视。

彭博和晨间咨询公司于 2023 年 11 月 27 日至 12 月 6 日的民意结果调查显示，特朗普在七个摇摆州的支持率高于拜登。

华尔街日报于 2023 年 11 月 29 日至 12 月 4 日的民意调查结果显示，假设只有特朗普和拜登两名候选人参与大选，特朗普的支持率领先拜登 4 个百分点，分别为 47%、43%。

盖洛普于 2023 年 12 月 1 日至 20 日的民意调查结果显示，特朗普的支持率领先拜登 1 个百分点，分别为 42%、41%。

如果特朗普再次当选美国总统，对市场会产生什么影响呢？

上一次市场对特朗普 2016 年大选获胜会带来经济灾难的预测大错特错，原因是国会共和党人进行了大规模的减税改革，股市在大选当天暴跌，但第二天就扭转方向、大幅收高。

而这一次如果特朗普再次当选，可能不会像第一次任期一样进行大规模的税制改革。

特朗普在他的第一任期内签署了《2017 年减税与就业法》，该法旨在全面降低税收、消除特殊的利息税收减免和对国际税收制度进行现代化，以创造更多就业机会并增加工资。

该法的主要内容包括降低个人所得税、显著增加标准扣除额、继续允许免税州和地方税支出、将企业所得税税率下调至 21%、取消公司替代最低税、对企业新投资进行税收减免、将跨国公司征税改为属地制、以及降低海外利润汇回美国的一次性税率等。

而本次当选后可能侧重于维持 2025 年后失效的个人所得税减税政策，并考虑降低企业所得税税率。

特朗普的“保护主义”政策可能对全球贸易格局和经济增长产生影响。

在特朗普执政期间，美国的平均关税税率翻了一番，达到约 3%。

特朗普计划在第二个总统任期中继续强调“保护主义”，扩大贸易战，并对多个国家征收高额关税，以促进国内制造业发展和减少贸易逆差。他已提议对所有进口商品全面征收 10% 的关税，并可能通过谈判降低这些关税，以换取特定国家的让步。

对于墨西哥，“保护主义”政策将增加贸易和移民政策的不确定性，这些因素可能会引发全球市场波动。

特朗普奉行的“孤立主义”政策可能导致乌克兰的支持减少，给欧洲的地缘政治问题带来新的不确定性。

特朗普可能会向美联储施加压力，维持较低利率。

随着政治形势的变化，美联储可能更容易成为政治斗争的焦点。就像在 2018-2019 年时发生的一样，美联储的货币政策可能在特朗普再次当选的情况下受到更大的政治压力。

尽管美联储主席鲍威尔目前已经顶住了这种压力，但他的任期将于 2026 年届满。特朗普可能会在联邦机构中任命更符合其经济观念的人员，以影响未来的经济政策和措施。

另外，特朗普可能放松金融和环境领域的监管，但对社交媒体领域可能会执行更严格的监管。例如，特朗普计划调查社交媒体公司的网络审查规则。

总的来说，特朗普再次当选的可能性将对市场产生多方面的影响。

在所有影响中，与投资最相关的是美联储希望通过保持政治低调来防止（或至少减少）经济衰退的政策取向，这通常对股市有利。

另外特朗普政府的“孤立主义”倾向、对税收的优惠政策和放松金融监管的倾向也对股市有利。

因此，再一次“特朗普冲击”的主要市场效应是积极的。同时，需要注意的是选举结果可能对地缘政治领域产生负面的反馈循环风险，特别是乌克兰。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com