



# 海外宏观专题报告

宏观专题研究报告  
证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵宏鹤（执业 S1130524120007）

zhaohonghe@gjzq.com.cn

## 特朗普为何要“夺河购岛”？

### 基本内容

特朗普的政治行为极具表演性，民粹主义渲染的地缘主张可以为 MAGA 群体提供情绪价值，淡化其与科技右翼在重要议题上的分歧，优先服务内政目标。少数带有门罗主义色彩的地缘主张兼具严肃性，主要是作为谈判筹码以实现其他真实目标，其中成本不高的部分可能会在谈判过程中付诸实践，以实现利益交换。总的来说，政治表演、内政优先、极限施压、利益交换，或将是特朗普本届任期的重要特征。

### 风险提示

1) 特朗普政策主张不稳定；2) 地缘风险加剧



## 一、想法从何而来？

**巴拿马运河的重要价值。**巴拿马位于中美洲地峡最狭窄处，该国中部的巴拿马运河是联通大西洋和太平洋的“航运咽喉”，也是联系美国东、西海岸的最佳航线。如果没有巴拿马运河，船只往返大西洋和太平洋需要绕行位于南美洲和南极洲之间的麦哲伦海峡或德雷克海峡，多出上万公里。与之类似的是联通印度洋-地中海-大西洋的苏伊士运河，2021年的货轮搁浅堵塞运河事件导致大量船只绕行非洲最南端的好望角。

**从罗斯福到卡特，运河控制权易手。**修建运河的设想最早可追溯到16世纪的西班牙。1903年1月，美国国务卿与哥伦比亚总统签订《海-埃兰条约》，规定美国永久获得在哥伦比亚拟建运河土地的可续租权，但随后被哥伦比亚参议院否决，时任总统西奥多·罗斯福遂将策略调整为策动巴拿马脱离哥伦比亚。同年11月，巴拿马宣布独立，双方立即签署条约，授予美国修建和无限期管理巴拿马运河区的权利。运河修建从1904年启动，1914年完工。

二战后，美国与巴拿马之间的关系日益紧张，特别是1956年苏伊士危机后，埃及实现了苏伊士运河的国有化，导致要求美国移交运河控制权的呼声日隆。70年代，以尼克松的缓和政策为背景，双方开始谈判。1977年，时任总统卡特签署《托里霍斯-卡特条约》，规定自1999年12月31日起，巴拿马将全部收回运河的管理和防务权。

**这不是特朗普第一次批评该条约。**2023年8月23日的共和党预选首辩之夜，特朗普没有参加辩论，而是在辩论开场前的几分钟在X平台上播放了与卡尔森的专访视频。专访中，特朗普称“是美国人修建了运河，建成了世界七大奇迹之一，却用1美元的价格送出去了”。

**特朗普也不是第一个批评1977年条约的共和党人。**如同今天的通胀、移民问题，运河在当时也是美国政治的焦点议题之一。里根在1976年党内初选和1980年总统竞选期间都曾抨击过这一条约，但未能阻止条约在1979年生效，在两个总统任期里也没能改写局面。

**购买格陵兰岛的说法也并非突发奇想。**特朗普早在2019年8月就提出过购买格陵兰岛的想法，甚至在被丹麦首相拒绝后，取消了原定于9月初访问丹麦的行程。

**特朗普同样不是第一个觊觎格陵兰岛美国总统。**早在1860年，美国总统约翰逊就曾委托调查格陵兰岛，报告指出该地的自然资源可能适合进行战略投资。1867年，美国国务卿首次提出购岛计划，被国会否决，同年美国从沙皇俄国手中买下了阿拉斯加。1946年，时任总统杜鲁门正式向丹麦开价1亿美元，丹麦政府没有统同意，最终达成协议将格陵兰岛纳入美国防御体系。冷战期间，美国在格陵兰设立的空军基地成为监测苏联的第一道防线。

**战略价值重新凸显。**冷战结束后，美国购岛的兴趣减弱，多年未再提起。近年来，气候变暖导致北极海冰融化，为各国在北极地区开展活动提供了便利。2017年6月，国家发改委和国家海洋局发布的《“一带一路”建设海上合作设想》，首次将“北极航道”明确为“一带一路”三大主要海上通道之一。格陵兰岛大部分位于北极圈内，此番再度被特朗普所觊觎。

## 二、目的是什么？

三种情况的组合：真实的目标，谈判的筹码，表演性的威胁。

**与关税一样，特朗普的多数激进主张属于极限施压的谈判手段，而非真实目标。**当年杜鲁门提出购买格陵兰岛是秘密进行的，直到45年后解密档案时，这一往事才为世人知晓。如今特朗普更乐于在公众面前公开抛出激进主张，符合他的一贯作风。只是口号虽激进，执行需务实，特朗普的激进主张在落实过程中往往要打折扣，典型例子是他在竞选时宣称能在上任24小时内结束俄乌冲突，如今已经改口“希望在6个月内结束”。再比如，特朗普誓言要限制和驱逐移民，当科技右翼与MAGA阵营在H-1B签证问题上发生分歧时，特朗普选择为马斯克站台，并强调“合法移民”对美国的重要性。

**这可以提示特朗普本轮操作的第一个目的，通过表演性的威胁为MAGA群体提供情绪价值。**MAGA是特朗普铁打的基本盘、最坚实的票仓，科技右翼带来了竞选资金、放大了MAGA运动的影响力，但双方在思想、认知等方面根本不在一个频道，H-1B签证事件已经暴露了这一点。竞选结束后，特朗普看似“三权归一”，实则暗流汹涌。共和党在众议院仅领先四个席位(219:215)，在众议院议长第一轮选举中，三名共和党人反水导致约翰逊未能获得超过半数选票(216<217)，特朗普亲自致电说服其中两人，才让约翰逊以最低所需票数过关(218>217)。

**所以，在摆脱民主党和共和党建制派的掣肘之前，特朗普需要团结MAGA和科技右翼。**特朗普在H-1B签证事件中支持科技右翼符合其现实利益，但会伤害MAGA的情感。此时抛出夺回巴拿马运河、购买格陵兰岛、兼并加拿大等具有表演性和民粹主义色彩的激进主张，及时回补了MAGA的情绪价值。

**第二个目的是作为实现其真实目标的谈判筹码，这也是特朗普从商人到总统的惯常操作。**与“全面关税”和“24小时结束俄乌冲突”一样，夺河、购岛、兼并，要么不具备实操性，要么操作成本极高，但在信誓旦旦的口号和民粹主义的渲染下，特朗普的对手方往往面临政治和舆论压力。此次特朗普提出购岛后，在2019年购岛事件时即担任丹麦首相的弗雷泽里克森召开了紧急会议，并表示“期待能在特朗普正式就任总统后进行进一步磋商”。



**那么特朗普的真实目标可能有哪些？** 丹麦是在英国和德国之后，对乌克兰军事援助规模第三高的欧洲国家，对丹麦施压或有助于俄乌停火谈判。一个联动观察是，马斯克近期也在社交媒体上频频向英国和德国领导人发难，三个国家合计贡献了欧洲对乌军援规模的 46.8%。

巴拿马运河 2024 财年的总收入为 49.86 亿美元，美国是第一大用户。特朗普批评美国海军和商业船只被不公平对待、要求降低费用，巴拿马运河管理局局长则表示“为美国船只提供运河通行费优惠将违反国际条约中对运河中立性的规定”。

另外，巴拿马运河和格陵兰岛均位于西半球，与美国在地理区位上相近且具备战略价值，这让热衷于门罗主义的特朗普有机会将其激进主张上升到国家安全的高度，在经济、军事等方面争取更大的战略影响力，同时攻击其他国家在西半球的合理经营，顺便为特朗普在这些国家的双边谈判中增加筹码。

### 三、还会发生什么？

**特朗普可能会尝试抛出更多带有民族主义色彩的地缘政治主张。** 攘外需先安内，但在重塑美国国内格局的过程中，特朗普阵营的内部矛盾始终是一个隐患。适时抛出与美国相关的地缘政治主张，例如把加拿大吸收为第 51 个州、把墨西哥湾改名美国湾，科技右翼往往不关心这类议题，特朗普也不必严肃地付诸实践，却可以激发 MAGA 的满足感。往后看，类似的候选议题还有古巴、委内瑞拉等。

**作为谈判筹码的地缘主张会随着谈判进程同步演绎。** 特朗普对待这类议题的严肃性更高，但由于紧迫性不强或者难以低成本解决，可以用于交换利益。交换利益的基础在于美国确实有能力对相关议题施加一定影响力，例如格陵兰本身是丹麦王国的一个自治领土，自主管理其司法事务、警务和自然资源，与丹麦本土的关系微妙。近日格陵兰自治政府总理顺势表态“不想当丹麦人、不想当美国人，我们想当格陵兰人”。特朗普很可能无法买下格陵兰，但具备影响格陵兰脱离丹麦的潜在能力，以便于未来部署更多战略影响力。

**成本不高的内容可能会在谈判过程中优先付诸实践。** 回顾特朗普第一任期的关税谈判，大致沿着先少量、后加量，先低依赖度、后高依赖度的原则。因此，特朗普的地缘主张也不会都是单纯的政治表演或要挟。例如，强行回收巴拿马运河将面临法律和声誉的巨大成本，但以提高关税的方式威胁巴拿马在通行费和运河管理等方面做出让步，凭借国家实力以低成本实现利益交换，是有可能的。

总的来说，政治表演、内政优先、极限施压、利益交换，或将是特朗普本届任期的重要特征。

### 风险提示

- 1) 特朗普的政策主张具有较强的表演性和不稳定性，可能会给各国的形势研判和政策应对带来考验，同时加大资本市场的波动性。
- 2) 全球关税、俄乌冲突、中东问题的谈判进程存在较大不确定性，可能影响市场风险偏好。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究