民主党横扫两院，市场风险情绪修复

事件点评

黄恬 投资咨询证号：Z0021089

北京时间 11 月 4 日，在美国中期选举中，民主党赢得了美国国会众议院和参议院的控制权。新一届国会将于 2027 年 1 月 3 日就任。

民主党掌控两院后，财政拨款谈判、国会监督和人事确认等重要议程的推进方式都将改变。特朗普作为总统仍可否决法案，国会要推翻否决，需要两院各以三分之二多数票通过。尽管并不影响已经生效的法律，但共和党如果想扩大法案适用范围或者延长临时条款，就必须争取民主党支持。

财政立法方面，共和党失去的一项关键优势是对预算协调程序的主导权。2025 年，共和党借助这一程序通过了《大美丽法案》，延续了 2017 年税改的多项个人所得税条款，并修改了 Medicaid 的资格认定和筹资规则等。财政法案走预算协调程序，可以绕开参议院终止辩论所需要的 60 票门槛。但是启动该程序的前提是两院先通过同一份带有协调指令的预算决议。2027 年 1 月新国会就任后，共和党仅靠本党票数已无法启动这一程序。

国会眼下最直接的任务是拨款谈判。现行临时拨款到 2026 年 12 月 11 日到期，因此共和党控制的现任国会必须在此之前通过拨款法案或新的持续决议，才能避免政府关门。如果本届国会只通过了短期续拨，那么各项分歧就将留给明年民主党掌控的国会处理。众议院民主党领导人杰弗里斯已经提出了一些政策主张，例如撤回 Medicaid 削减、限制特朗普关税、以及约束对伊朗的军事行动等。这些诉求都可能进入到财政谈判之中，导致更多的僵局和限制产生，并增加对政府的约束。此外还有债务上限问题。现行上限为 41.1 万亿美元，按照 CBO 基准预计财政部将在 2027 年触及上限，届时提高或暂停债务上限的问题将再次成为焦点。总体上看，无法主导预算协调程序，特朗普政府在财政政策上将面临较大的限制。

人事确认方面，美联储理事仍由总统提名，但须经参议院确认。近期需要关注的是库克的去留：库克目前仍在任，但免职争议尚未解决，如果她的理事席位提前空出，总统提名的继任人选必须经参议院表决，参议院对美联储人事的影响也会提前显现。

本轮中期选举后的国会格局与 2006 年的情景相似。当时小布什同样处于第二任期，民主党从共和党手中也夺回了两院。在军事问题上也有相似之处，2007 年 4 月，国会通过了一项附带伊拉克撤军时间表的追加拨款案，小布什随即否决，国会推翻否决未果，最终签署的版本删去了撤军时间表。以当前形势看，如果特朗普政府为对伊朗的军事行动寻求追加费用，新任国会也同样可以提出附加条件。但民主党在两院获得超过三分之二席位的概率较低，推翻总统否决的难度也较大。因此最终哪些条件能够保留，取决于白宫与国会的博弈，这一过程仍需时间。

大类资产方面，回顾 1990 至 2022 年的九次中期选举，从选举日至选后第 30 个交易日，标普 500 平均上涨 0.44%，九次中有六次上涨。其中，2018 年标普 500 选后下跌 10.45%，明显拉低了均值。10 年期美债收益率变化方向最为一致：选后平均下降 7.7 个基点，八次选

举中有七次下降。唯一的例外是 2010 年，选后收益率上升 94.6 个基点。黄金选后平均上涨 2.45%，九次中有六次上涨；美元指数选后平均小幅上涨 0.32%。

中期选举结果公布后，特朗普表态温和，表示准备与民主党合作。市场表现分化，美元指数和美债收益率下行，美股期货下跌但随后收复跌幅。海外方面，继续跟踪地缘谈判和特朗普是否扩大军事行动。如果谈判推进、能源价格继续缓和，可以观察美元指数是否随美债利率下行而进一步走弱，这将明显缓解全球美元流动性压力。同时，重点关注 12 月美联储议息会议的政策信号。国内方面，央行已会同金融监管部门出台稳市举措，后续可跟踪相关政策工具对市场的提振效果。如果海外地缘谈判进展顺利，油价和美元流动性压力缓解后，可以观察国内权益市场的风险偏好能否延续企稳回升。

表：中期选举结束 30 个交易日后的资产涨跌幅

年份	标普 500	黄金	美元指数	10 年期美债收益率
2006	+2.94%	-0.54%	-2.17%	-6.6bp
2014	+0.04%	+1.80%	+1.34%	-19.9bp
2018	-10.45%	+2.84%	+0.22%	-42.3bp
2022	+1.31%	+6.30%	-4.90%	-47.6bp

数据来源：wind，国投期货

免责声明

本研究报告由国投期货有限公司撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。国投期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为国投期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投期货有限公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。