万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

宏观研究

宏观快评报告

证券研究报告

美国中期选举如何影响经济与市场

——宏观快评报告

2026 年 11 月 05 日

分析师: 于天旭
执业证书编号: S0270522110001
电话: 17717422697
邮箱: yutx@wlzq.com.cn
分析师: 刘俊言
执业证书编号: S0270526100001
电话: 13031136022
邮箱: liujy@wlzq.com.cn

- **事件：**11 月 3 日，美国举行中期选举，选举对象包括国会众议院全部 435 个席位、参议院 100 个席位中的 35 个、36 个州的州长。截至北京时间 11 月 5 日 15 时，美联社根据点票结果总结民主党将控制国会两院过半数席位，其中参议院约占 54 席，并赢下得克萨斯州等州长选举。

- **财政：财政开支或边际扩张，额外减税概率下降。**新当选议员将于明年 1 月就任，为应对议员就任与预算期限的时间差、缓解中期选举前后政府停摆风险，国会在今年 9 月通过了临时拨款法案，将联邦政府资金拨付延长至 12 月 11 日。由于国会控制权改变，预计届时将再次通过临时拨款法案，将正式预算留待下一届国会决定，停摆风险集中在明年特朗普与国会就全年预算的角力。**财政开支方面**，历史经验显示美国总统在失去国会支持后财政开支不必然减少，并且考虑到特朗普本次执政通过“政府效率部”、减少国际援助等手段尝试削减开支，而民主党倾向于扩张非国防开支，最终财政开支或不减反增；另一方面，总统与国会制衡的背景下财政大幅扩张的可能性较低。**财政收入方面**，预计资本利得税等进一步减税提议难以获得支持，而前期已实施减税也难以在特朗普任期内被撤销。综合来看，预计未来两年财政赤字率边际上升。

- **AI 产业：AI 投资面临监管收紧逆风。**出于减少工作岗位、推高电费等担忧，美国近期限制 AI 民意明显，今年 47 个关于数据中心建设的选票议案中有 46 个结果为限制建设。两党均有收紧 AI 监管的倾向，民主党更为强硬。**中期选举后，联邦层面限制性立法或有限**，因为国会主流民主党人有在国际竞争中支持美国 AI 发展的意识，如众议院民主党领袖杰弗里斯在建立 AI 委员会的讲话中表示“美国公司在 AI 领域继续蓬勃发展十分重要”，联邦层面的潜在主要变化是更难通过上位法推翻地方监管措施，以及就 AI 安全、AI 基建举行更多听证会。**地方层面的监管措施将是关注重点。**当选得州州长 Hinojosa 在竞选期间呼吁立即停止数据中心建设，直到相关立法完成，而得克萨斯是美国 AI 基建规模最大的州；此外，民主党还新获得俄亥俄州、佐治亚州、爱荷华州等州长之位，数据中心建设收紧趋势明显。从总量上看，监管收紧不至于重创 AI 投资，但会提高建设成本，并在短期内推迟建设进程，可能提高发电等公用事业建设；预计监管的区域异质性将重塑 AI 基建空间分布，其中一部分或转为在美国外完成。

相关研究

欧洲央行、日本央行“鹰派暂停”

政策传递稳汇率信号

假期扰动 PMI 走势，内外需双双放缓

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

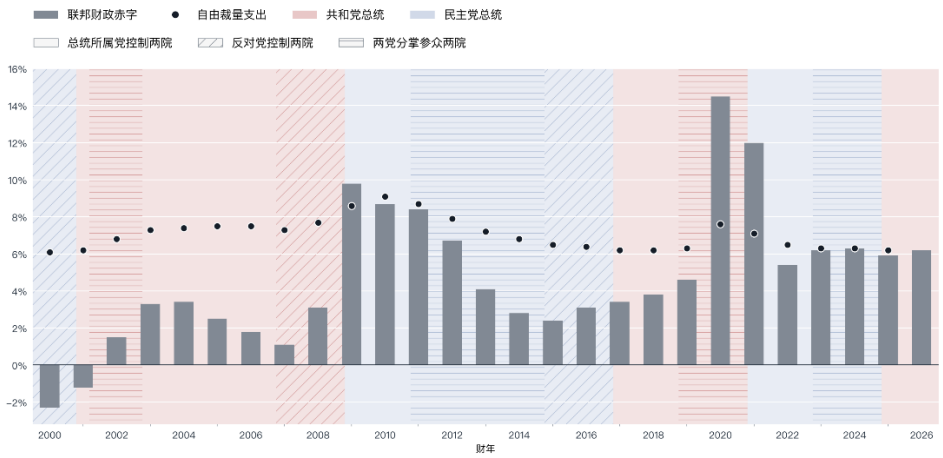
- **中东局势：冲突加剧风险下降，停战路径仍不明朗。**首先，国会难以通过立法强制撤军，需要参众两院各超三分之二票数来推翻特朗普的否决，选举结果来看民主党无法单独满足票数要求。另一方面，国会可以通过限制军费拨款防止战事扩大化、最终耗尽资源实现停战。但美伊双方在核原料处理等关键问题无法达成一致、冲突反复的情况下这一路径可能也难以实现，参考 2007 年伊拉克战争的情况，彼时布什否决了国会要求撤军的法案，最终国会不再要求布什提出明确撤军时间表。此外，美国没有直接参与沙特-胡赛冲突，对其没有足够话语权。基准情形下，预计中东低烈度冲突仍要持续一段时间。

- **贸易政策：关税偏向下行。**民主党批评特朗普的贸易政策推高美国人生活成本，今年 9 月参议院民主党人提出一项法案试图取消特朗普施加的关税。虽然由于否决权存在直接立法较难，调降欧洲、加拿大等传统盟友的关税作为妥协较有可能。对华方面，中国对美国大豆反制措施持续，民调显示 43%美国人认为对华关税过高，对华关税仍存在一定缓和空间；但民主党与共和党在科技等战略产业对华强硬存在一定共识，潜在的缓和将呈现结构特征。

- **总结与展望：**本次中期选举民主党大胜，将削弱特朗普政府的施政能力。其中，预估影响最大的是州长选举结果导致地方对数据中心建设监管收紧，AI 投资面临成本上升、合规难度加大的逆风。由于地方监管的区域性和复杂性，目前较难准确估计总量层面的影响，需要持续关注政策动向和投资统计数据。此外，我们预计财政赤字边际扩张、中东冲突加剧风险下降、贸易政策趋于缓和。中期选举结果在 AI 投资方面对美国经济增长和权益市场构成利空，对中东局势的影响则降低油价进一步上升的风险，通胀有望得到遏制，看好美债收益率及美元指数回落。对于中国市场，我国外贸分散化取得长足进步，美国经济景气度对我国宏观经济外溢风险可控，并且对 AI 监管的差异令我国得到比较优势，利好相关资产。

- **风险因素：**AI 监管收紧程度超预期，地缘风险发展超预期。

图表1： 美国总统失去国会支持不一定导致财政开支减少



资料来源：美国白宫，美国国会，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场