2026 年 11 月 9 日

全球宏观

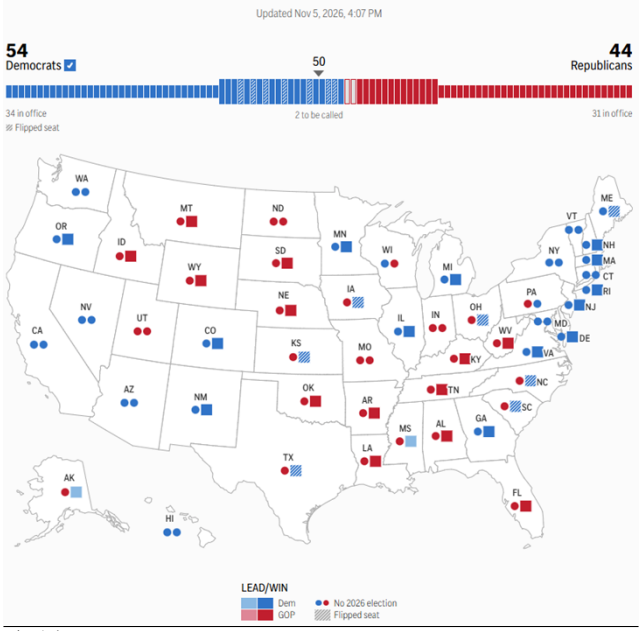
美国民主党夺回两院，短期政治不确定性回落——美国中期选举点评

王博群, PhD, FRM
hugh.wang@bocomgroup.com
(852) 3766 1853

- **美国民主党取得历史性大胜，全面夺回国会控制权。**11 月 3 日美国中期选举，民主党同时赢得参众两院多数席位，参议院已取得至少 54 席，并在众议院翻转超过 20 个共和党选区，结束共和党对国会的控制。这是对美国总统特朗普第二任期执政表现的一次重大冲击。
- **民主党在传统共和党优势性地区取得历史性突破：**美国堪萨斯州自 1932 年以来首次选出民主党参议员，此外，得克萨斯州时隔 38 年、南卡罗来纳州时隔 28 年再次由民主党赢得参议院选举；民主党还赢得得克萨斯州州长选举。选举结果反映了部分美国选民对高物价、生活成本和伊朗战争的不满，但尚不能据此认定美国政治版图发生永久性转变。
- **选举结果明朗后，市场交易迅速分化。**市场当日反应呈现股债双涨、美元与油价下跌的格局。11 月 4 日，道指上涨 3.0%，标普 500 上涨 1.6%，纳指上涨 1.4%。行业方面，美股可选消费领涨，医疗服务、折扣零售和新能源表现强势，反映美股市场对医疗补贴延续及政策调整的预期；能源、军工及 AI 基础设施板块承压，半导体指数下跌 3.1%，大型科技平台则相对坚挺。10 年期美债收益率降至 4.88%左右，美元指数盘中一度下跌约 0.5%，收盘下跌 0.3%，黄金期货收盘上涨超过 3%；布伦特原油下跌 8.7%至 94.62 美元/桶，主要反映市场对伊朗冲突降温的预期。
- **11 月 4 日市场主要交易方向是不确定性的下降，但次日市场开始担忧民主党政策或对科技板块造成负面影响，美股大跌。**市场的反应和前一日出现较大反转，三大股指都显著下行。
- **今年年底前，市场焦点将转向财政谈判及美联储政策预期。**民主党要到 2027 年 1 月才正式接掌新一届国会，年底前仍需关注美国财政拨款及政府停摆风险。此外，中期选举并未显著改变美联储利率定价：11 月 4 日，利率期货隐含 12 月加息 25 个基点的概率与选举前基本持平，但较 10 月底的水平有所下降。我们认为，12 月加息仍是基准情形，未来一个月公布的就业、通胀数据及油价走势将是关键变量。
- **展望年底至 2027 年，政治制衡强化将成为美国政策的重要约束。**民主党控制国会将提高进一步减税、财政扩张和增加国防开支的立法难度，一定程度上有利于压低长期美债期限溢价；但特朗普政府仍拥有行政、关税和外交政策工具，政策不确定性难以完全消除。
- **后市展望：**预计美股整体受益于政治风险溢价下降，但医疗、消费、新能源相对占优，军工、传统能源及高资本开支 AI 产业链面临调整；美债中长期有望受益于财政扩张受限；美元则可能阶段性承压。展望 2027 年，若油价回落带动通胀缓和、财政转向收缩并抑制经济增长，美联储加息幅度可能低于当前市场预期。不过，选举结果本身难以改变货币政策方向，仍需以通胀和就业数据为核心依据。

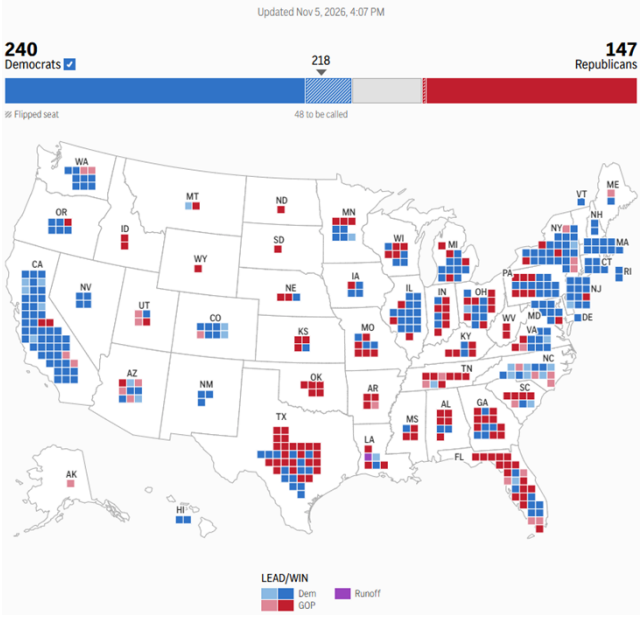
此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。
下载本公司之研究报告，可从彭博搜寻 NH BCM 或 登录研究部网站 https://research.bocomgroup.com

图表 1：美国参议院选举结果



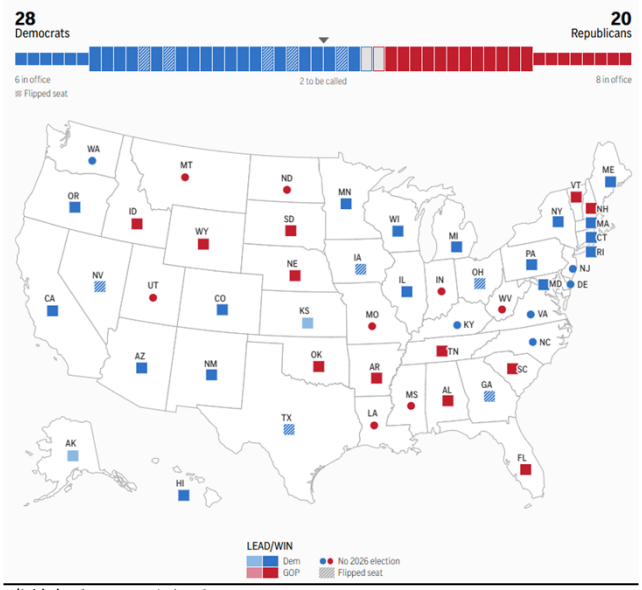
资料来源：AP，交银国际

图表 2：美国众议院选举结果



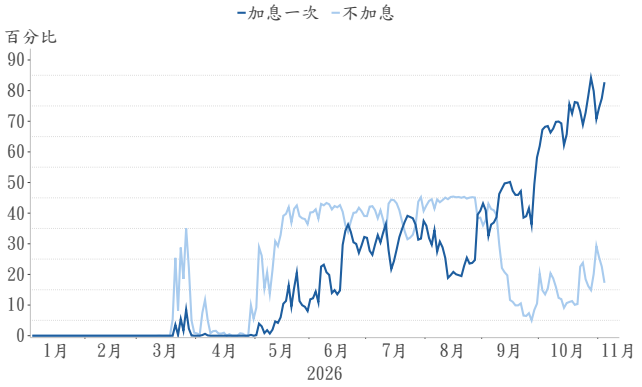
资料来源：AP，交银国际

图表 3：美国州长选举结果



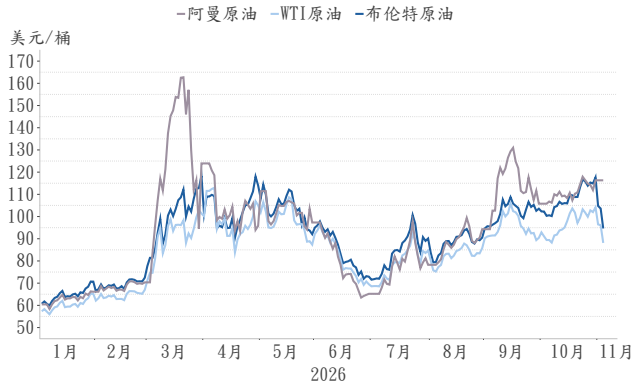
资料来源：AP，交银国际

图表 4：美联储 12 月会议加息预期



资料来源：Macrobond，交银国际，数据截至 2026 年 11 月 4 日

图表 5：油价持续高位是美国生活成本高企的重要原因



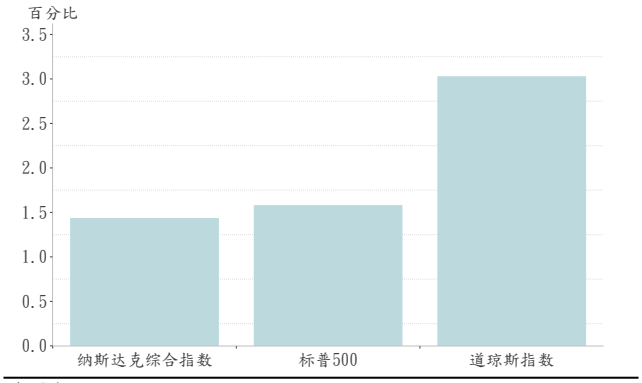
资料来源：Macrobond，交银国际；数据截至 2026 年 11 月 4 日

图表 6：美国柴油价格位于历史高位



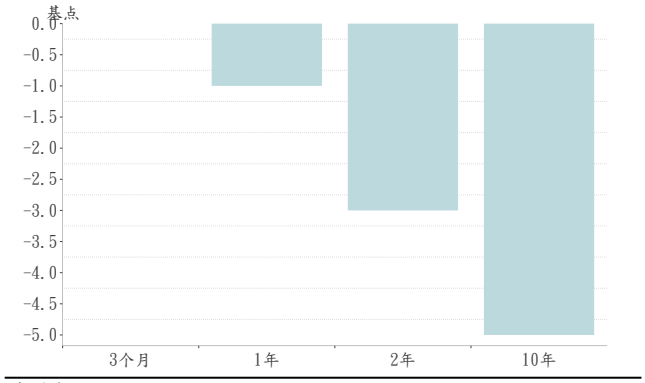
资料来源：Macrobond，交银国际；数据截至 2026 年 11 月 4 日

图表 7：美国三大股指 11 月 4 日表现



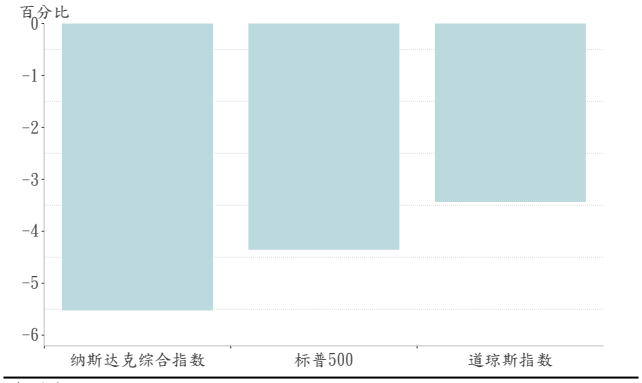
资料来源：Macrobond，交银国际

图表 8：美国国债利率 11 月 4 日变化



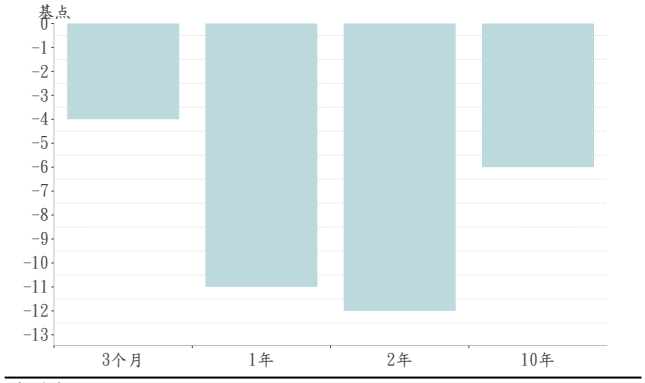
资料来源：Macrobond，交银国际

图表 9：美国三大股指 11 月 5 日表现



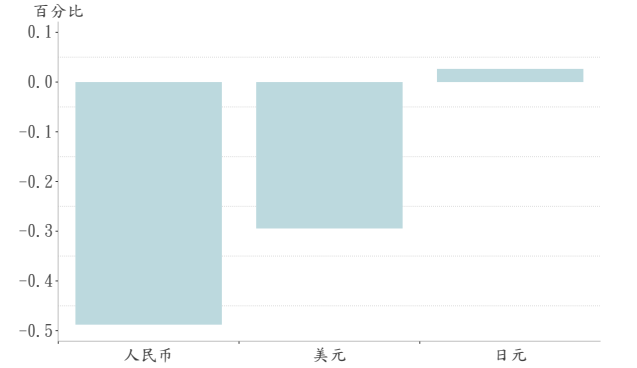
资料来源：Macrobond，交银国际

图表 10：美国国债利率 11 月 5 日变化



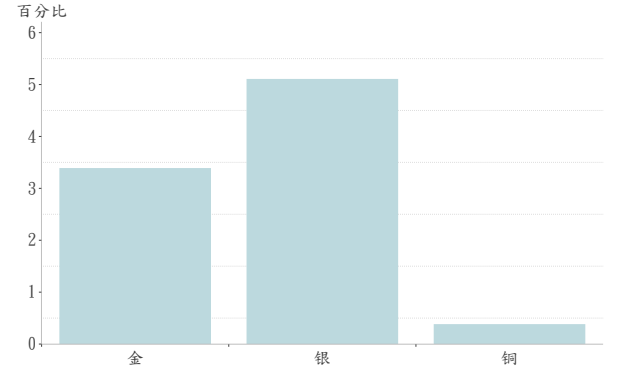
资料来源：Macrobond，交银国际

图表 11：汇率 11 月 4 日变化（%）



资料来源：Macrobond，交银国际。注：正为升值

图表 12：金银铜期货 11 月 4 日价格变化（%）



资料来源：Macrobond，交银国际

交银国际
香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899　　传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：	分析员行业评级定义：
买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。	**领先**：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。
中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。	**同步**：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。
沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业	**落后**：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数不具吸引力。
无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。	香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点;及ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系;iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：ｉ）他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii）他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii）他们及他们之相关有联系者并没拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i）分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii）某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii）惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、山东快驴科技发展股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海擎达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司、北京深演智能科技股份有限公司、Yangtuo Holdings Inc.、星环信息科技(上海)股份有限公司、苏州登临科技股份有限公司、深圳市远信储能技术股份有限公司及赣州和美药业股份有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其联属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其联属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而并非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。