CMS 招商證券國際

2021 年 1 月 7 日（星期四）

宏观报告 – 事件点评

招商证券（香港）有限公司
证券研究部

民主党拿下美国国会控制权

- **民主党在两场佐治亚州参议员选举中击败现任共和党对手**
- **50 对 50 的席位加上副总统意味着民主党将重获参议院和国会控制权**
- **预期新一届美国政府将提高财政支出及加税，但在如此微弱的参议院优势下，其他更具争议的政策议程仍面临挑战**

郭圆涛, PhD

+852 3189 6121
jessieguo@cmschina.com.hk

张轩扬, PhD

+852 3189 6751
harringtonzhang@cmschina.com.hk

钱鹭, CFA

+852 3189 6752
edithqian@cmschina.com.hk

新看点。北京时间1月7日，民主党在佐治亚州的两场美国参议院决选中均击败了现任共和党参议员。这一结果略微超出预期，但考虑到近期的民调情况，也不能算完全出乎意料。选举结果将从根本上改变国会的格局：民主党和共和党的席位将变为50对50。然而，随着即将上任的副总统Kamala Harris有在50对50情形时投下决定性一票的权力，民主党现在实际上已重新获得参议院和国会的控制权，此结果将显著推进拜登未来两年的政策议程。

参议院的两个席位均由红转蓝。民主党候选人Raphael Warnock击败了现任共和党参议员Kelly Loeffler；同时另一位民主党候选人Jon Ossoff也以微弱优势赢下了现任参议员David Perdue。这一结果也意味着新一届的参议院将处于两党平分的局面，但民主党将从1月20日起获得实际控制权。

财政支出和税收改革将大概率是新政府优先考虑的政策议题。参议院席位平分加上对众议院的控制权，表明民主党很可能会进一步增加财政支出—首先的重点应该是启动额外的财政刺激措施，以应对疫情，这将在中期推动经济增长。此外，废除特朗普总统在2017年实施的一系列减税措施可能是另一个优先事项。提高对高收入个人以及企业的税收，并对大型科技公司实施更加严格的监管（或会拖累经济增长）也将被列入优先清单。所有这些都可以通过和解（reconciliation）进程来实现，此举只需要简单多数通过即可（50名民主党参议员+副总统Harris）。此外，参议院的实际控制权也意味着拜登现在可以更有信心地提名自己心仪的内阁部长人选，而不用担心遭遇共和党参议员的阻挠。参议院的控制权也将令拜登能够更加自由地提名大法官和美联储理事候选人。

成功推出其他相对有争议的政策依旧困难重重。鉴于参议院议席仅占微弱多数，如果不废除程序性阻挠议事（filibuster）的规则（这意味着参议院仍需要60票才能推动大多数立法），我们认为民主党很难成功推进被认为激进和有争议的政策，类似政策即使在民主党党内也缺乏足够的共识。对传统基础设施的巨额财政支出、环保政策和医疗保健（ACA，全民医保）方面的激进举措等政策议程几乎可以肯定不会获得两党支持，我们预期这些政策都将不会成为拜登的首要议程。此外，一味地推动激进政策也可能有损民主党在2022年中期选举的选情，届时民主党将不顾一切地保住来之不易的参议院优势。但参议院的控制权仍可帮助拜登政府专注新能源产业政策。

我们的观点：佐治亚州略微超出预期的参议员选举结果为即将上任的拜登施政提供了一条相对更加容易的路径。我们预计，民主党控制的国会将寻求通过旨在缓解疫情的新财政支出法案，专注于向家庭提供直接的财政补贴和为州及地方政府发放资金，并在中期尝试加税。我们认为美联储的货币政策不会因此选举结果出现任何实质性变化，而拜登很可能会提名一位传统候选人来填补美联储理事会的最后一个空缺。民主党的任何政策变动都将可能左右其2022年中期选举的选情。

相关报告

1. 12 月 ISM PMI：制造业活动加速扩张 (2020/01/06)
2. 新一轮财政纾困措施将支持美国经济复苏 (2020/12/22)
3. 美国房地产市场依旧动力充足 (2020/12/18)
4. US November retail sales confirmed new economic toll (17 Dec 2020)
5. 美联储对资产购买计划提供新指引 (2020/12/17)
6. 美国 11 月工业产出录得温和增长 (2020/12/16)
7. 12 月 FOMC 会议前瞻 (2020/12/14)
8. 美国劳动力市场复苏开始显著受阻 (2020/12/05)
9. 2021 年展望：沉舟侧畔千帆过，柳暗花明万木春 (2020/12/03)
10. Nov ISM survey: production expansion remains healthy (2 Dec 2020)
11. 美国 10 月份消费者支出保持稳定 (2020/11/26)
12. 美国企业设备投资 10 月延续增长势头 (2020/11/26)

投资评级定义

行业投资评级	定义
推荐	预期行业整体表现在未来 12 个月优于市场
中性	预期行业整体表现在未来 12 个月与市场一致
回避	预期行业整体表现在未来 12 个月逊于市场

公司投资评级	定义
买入	预期股价在未来 12 个月上升 10%以上
中性	预期股价在未来 12 个月上升或下跌 10%或以内
卖出	预期股价在未来 12 个月下跌 10%以上

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明:(i)本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法; (ii)该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相关系。

监管披露

有关重要披露事项，请参阅本公司网站之「披露」网页 http://www.newone.com.hk/cmshk/gb/disclosure.html 或 http://www.cmschina.com.hk/Research/Disclosure。

免责条款

本报告由招商证券（香港）有限公司提供。本报告的信息来源于被认为可靠的公开资料，但招商证券（香港）有限公司、其母公司及关联机构、任何董事、管理层、及员工（统称"招商证券"）对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何陈述及保证。招商证券对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失，概不负责。

本报告中的内容和意见仅供参考，其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。本报告中讨论的证券，工具或策略，可能并不适合所有投资者，某些投资者可能没有资格参与其中的一些或全部。某些服务和产品受法律限制，不能在全球范围内不受限制地提供，和/或可能不适合向所有投资者出售。招商证券并非于美国登记的经纪自营商，除美国证券交易委员会的规则第 15(a)-6 条款所容许外，招商证券的产品及服务并不向美国人提供。

招商证券可随时更改报告中的内容、意见和估计等，且并不承诺提供任何有关变更的通知。过往表现并不代表未来表现。未来表现的估计，可能基于无法实现的假设。本报告包含的分析，基于许多假设。不同的假设可能导致重大不同的结果。由于使用不同的假设和/或标准，此处表达的观点可能与招商证券其他业务部门或其他成员表达的观点不同或相反。

编写本报告时，并未考虑投资者的财务状况和投资目标。投资者自行决定使用其中的任何信息，并承担风险。投资者须按照自己的判断，决定是否使用本报告所载的内容和信息，并自行承担相关的风险。且投资者应自行索取独立财务及／或税务专业意见，并按其本身的投资目标及财务状况自行评估个别投资风险，而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券可能会持有报告中所提到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业务服务。

本报告版权归招商证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。对于因使用或分发本文档而引起的任何第三方索赔或诉讼，招商证券不承担任何责任。

本报告仅在适用法律允许的情况下分发。如果在任何司法管辖区、任何法律或法规禁止或限制下，您仍收到本报告，则不旨在分发给您。尤其是，本报告仅提供给根据美国证券法允许招商证券接触的某些美国人，而不能以其他方式直接或间接地将其分发或传播入美国境内或给美国人。

在香港，本报告由招商证券（香港）有限公司分发。招商证券（香港）有限公司现持有香港证券及期货事务监察委员会（SFC）所发的营业牌照，并由 SFC 按照《证券及期货条例》进行监管。目前的经营范围包括第 1 类（证券交易）、第 2 类（期货合约交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就机构融资提供意见）和第 9 类（提供资产管理）。

在韩国，专业客户可以通过 China Merchants Securities (Korea) Co., Limited 要求获得本报告。

在英国，本报告由 China Merchants Securities (UK) Co., Limited 分发。本报告可以分发给以下人士：(1) 符合《2000 年金融服务和市场法》（2005 年金融促进）令第 19(5)章定义的投资专业人士；(2) 符合该金融促进令第 49(2)(a)至(d)章定义高净值的公司、或非法人协会等；或(3) 可以通过合法方式传达或促使其进行投资活动的邀请或诱使的人（根据《2000 年金融服务和市场法》第 21 条的定义）（所有这些人一起被称为“相关人”）。本报告仅针对相关人员，非相关人员不得对其采取行动或依赖该报告。本报告所涉及的任何投资或投资活动仅对相关人员开放，并且仅与相关人员进行。

如本免责条款的中、英文两个版本有任何抵触或不相符之处，须以英文版本为准。

© 招商证券（香港）有限公司　版权所有

香港
招商证券（香港）有限公司
香港中环交易广场一期 48 楼
电话：+852 3189 6888
传真：+852 3101 0828