

向上解读 | 特朗普赢得大选，对 A 股影响几何？

2024 年 11 月 6 日，美国大选结果出炉，78 岁的共和党代表唐纳德·特朗普成为第 60 届美国总统，这也是他的第二届总统任期。

对于美国大选结果，上银基金投研团队提出了自己的看法。

01 美国大选结果如何传导至中国？

作为全球最大的“进口国”，“**关税**”成为后续施政重点。

相对而言，特朗普在贸易政策领域主张更为激进，包括对多数外国产品实施普遍基准关税、鼓励制造业回流、降低对于单一国家的进口依赖，同时进一步扩大打击范围，甚至包括对东南亚、墨西哥等转口贸易国进行围堵。因此特朗普如果当选，**或将导致国内刺激政策，特别是消费驱动类政策被进一步边际强化。**

02 除了贸易，他还有哪些政策方向？

根据竞选纲领以及此前口号，特朗普带来的潜在影响可能有以下几个方面：

- 1) 税收全面减免：**计划将 2017 年《减税和就业法》中的个人所得税减免永久化，将企业所得税率从目前的 21% 进一步降至 15%，有利于刺激美国企业投资和经济增长；
- 2) 限制非法移民：**在墨西哥建立边境墙，阻止非法移民，一定程度上对劳动力市场的供给端造成压力，进而传导到通胀；
- 3) 孤立主义：**缓和对外关系，地缘冲突风险缓解，一定程度上有利于原油、黄金等价格回落；
- 4) 传统能源开发：**计划迅速取消当前对国内能源企业的诸多限制，以便国内油气生产商更便捷地在美国领土上钻探和开发，供给端的增长或会带来油价阶段性中枢边际回落。

当然根据历史的经验，真实的影响仍要看两院选举的情况以及政策兑现的节奏和力度，**并不一定跟选举承诺完全一样。**

仅以过去两届总统的**竞选承诺实现率为例，特朗普上一个任期为 42.10%，拜登则为 55.26%**，所以很多政策的实施仍然需要两院的立法投票，也不会一蹴而就。

（注：数据来源埃默里大学，发表于 2024/04/21）

但是由于特朗普明显的政策倾向性，**明年上半年中国可能面临的外需压力会阶段性变大**，内需政策支持可能更多，流动性层面由于大宗商品价格中枢或下移，可能导致阶段性通胀压力趋缓，国内流动性层面维持偏宽松状态，**可能更有利于 A 股市场整体活跃度和内需主导产业的预期改善。**

03 A 股哪些行业会产生潜在的投资机会呢？

长期来看，虽然特朗普目前已经获胜，但后续施政细节也存在更多不确定性，所以更建议投资者在波动中关注三条主线。

（1）关注内需：无论是特朗普或者哈里斯，双方都具有扩财政的属性，美国的货币宽松周期刚开始，24 年的补库周期过后，**实际需求可能偏弱**。国内出口在承压的情况下，更需要做内部系统性的改革，而且当前国内对于通缩风险十分重视，10 月的政治局会议转向趋势清晰，大量改善社会信心，激发经济活力的政策正在路上，**建议关注内需标的基本面的改善。**

（2）国产替代：国产替代分为两条主线，一条是以芯片，光刻机，工业母机为代表的硬件替代，一条就是以国产操作系统，安全系统的软件替代。这是国家战略，决定了未来中国能否真正在高科技领域实现独立自主，相关标的应重点关注。

（3）品牌制造业出海，尤其是非美链条：经过多年的积淀，中国工程师红利优势已经越来越凸显，中国的中高端制造业在世界舞台上的声量越来越大，不少领域已经涌现出一批具备国际竞争力的企业，且这个队伍正在逐步壮大，尽管有各种贸易保护主义试图阻挠这个趋势，但我们认为在大选风波之中带来的波动可能恰好给我们提供对美比例偏低的优质公司的布局机遇。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本内容中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。

投资人购买基金时应详细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，全面了解产品风险，在了解产品情况及销售适当性意见的基础上，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资

产状况以及自身风险承受能力，理性判断并谨慎做出投资决策。本公司作为基金管理人承诺恪尽职守、诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成本基金业绩表现的保证。