

民主党的全国大会传递了什么信息？ ——美国大选系列研究三

报告导读/核心观点

8月20日民主党结束为期四天的全国代表大会，会中正式提名拜登为总统候选人并发布民主党的政策纲要。相较特朗普，民主党及拜登在经济金融领域提倡：重基建、强税收、金融大监管；贸易领域提倡抱团对外；外交领域强调人权、气候和价值观。

□ 贸易政策：否认特朗普贸易战略，强调美加墨协定

一是彻底否认并计划废除特朗普的部分贸易政策，转为联合盟友成立贸易共同体对抗对手国的战略方式。除此之外，还需减少对全球产业链的高度依赖。

二是未来贸易协定应建立在《美墨加协定》基础之上，并加入有利于劳工的条款。

三是民主党将对任何通过汇率操纵、钢铝倾销以及不公平补贴等方式削弱美国制造业的对手国采取强硬措施，在保护知识产权和网络间谍活动防护等方面开展比特朗普政府更强有力的反击。

除此之外，如果拜登成功上任，在其“抱团对外”的贸易理念驱动下，拜登可能推进加入CPTPP联盟。

□ 税收政策：劫富济贫，民粹特色鲜明

计划取消特朗普的减税政策，对特朗普削减的大型公司税率进行回调，将遗产税上调至历史平均水平；额外对富人加税；额外加征资本利得税，填补非生产型税收漏洞；降低工薪家庭获得税收优惠的门槛，为中低收入家庭提供更大的税收减免力度。

□ 金融监管政策：扭转过度金融化局面

扭转美国当前过度金融化的局面，继续执行将零售银行与投行业务分离的分业监管思路。除此之外，还将对华尔街的投资者征税。将严格执行《多德-弗兰克法案》，确保将沃尔克规则执行到位。

□ 基建投资政策：加大清洁能源和“铁公基”投资，以投资促进就业

一是在清洁能源、清洁交通、清洁制造业等方面开展历史性规模的投资，发起清洁能源革命。二是修复、更新并扩建高速铁路系统，发起美国的二次铁路革命。升级港口、水坝以及货运基础设施；建设50万个公共充电站，确保美国的基建在环保的前提下发展。三是大力投资5G和宽带技术。四是支持联邦政府在航空航天、人工智能、先进材料、生物技术和清洁能源等领域大力投资并创造就业机会。

□ 民生政策：多管齐下，保障中低收入人群生活水平

一是要扩大保障性住房供应，为首次购房者提供税收抵免；二是要扩大医疗补助计划，惠及当前没有医疗保险的人群；三是将最低工资水平提高至每小时15美元，保障工人权力；四是加大儿童教育投资力度，增加各州儿童保育补助金。五是加大对LGBTQ人群的歧视保护力度，攻击特朗普对国内歧视问题不作为的同时聚敛选票。

□ 外交政策：强调人权、气候问题，全方位推行美国价值观

一是对外继续严格执行人权相关法案。二是与盟友积极配合，发挥太平洋大国优势地位，塑造符合美国价值观的国际准则。三是仅会在国会允许且民众知情的情况下开展军事行动。四是把气候变化纳入外交和国家安全战略，恢复美国在全球气候变化问题上的领导地位，重返巴黎协议和世卫组织。五是修复被特朗普破坏的所有盟友关系。

□ 拜登胜选对资本市场的边际作用：短期利空美股

短期需关注拜登上任或民主党攻占国会两院的潜在可能以及对美股的负面作用。基本上，拜登对大型企业征税且反对企业过分集中化的理念将压缩企业盈利空间，从分母端压低估值水平。流动性上，拜登强调加征资本利得税并采取系列措施扭转过渡金融化局面意味着美国可能面临流动性收缩。

风险提示：中美摩擦强度超预期；

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

相关报告

1《欧盟财政刺激将陆续兑现修复金银比》2020.07.22

2《四道令牌暂缓美国财政断供之忧》2020.08.10

3《比整体民调更重要的是摇摆州民调-系列研究一》2020.08.15

4《国会改选重要性不亚于总统大选-美国大选系列研究二》2020.08.15

报告撰写人：李超

1. 重要图表

表 1：拜登在民主政策纲领以及此前政策倡议中的理念梳理

疫后修复政策	1、向州和地方政府提供援助，以解决地方预算短缺问题，维持和扩大公共部门就业。 2、增加对小企业的补助和贷款支持，促进私营部门投资。
税收政策	1、扭转特朗普的税收政策，取消对大公司的盲目减税，加强对大公司海外避税港的围堵。 2、对投资者征收资本利得税，弥补非生产型税收体系中的漏洞。 3、降低工薪家庭获得税收优惠的门槛，为中低收入家庭提供更大的税收抵免力度。
金融监管政策	1、扭转美国经济过度金融化的局面，推进零售银行与投行的分业经营。加强执行《多德-弗兰克金融法案》，落实沃尔克规则。 2、对华尔街的投资者征税。 3、创建一个公共信用报告机构，并要求所有联邦贷款项目使用该机构,通过改进征信管理促进信贷资源分配。
贸易政策	1、紧握美加墨协议，并且将在未来的贸易谈判中更加注重劳工权利。 2、严肃对抗汇率操纵国、钢铝倾销国，加强贸易过程中的知识产权保护。
外交政策	1、将民主价值观置于外交政策的核心，继续严格执行民主和人权相关法案。 2、将修复与非洲国家的伙伴关系，重申为民主和人权而战的承诺。 3、仅会在国会允许且民众知情的情况下开展军事行动。 4、重返巴黎协议和世卫组织等特朗普退出的国际组织。 5、防范美国和欧洲之间出现结构性分歧；将支持欧洲一体化，增强国防能力和能源安全。 6、美国将继续维持对北约和保卫盟友的承诺；将通过加强核武器控制来降低地区和全球威胁，加强执行《不扩散核武器条约》。
企业政策	解决企业集中度失控问题，审查特朗普总统上任以来发生的一系列并购案，优先考虑制药、医疗和农业行业。
基建投资政策	1、将在清洁能源、清洁交通以及清洁制造业方面开展历史性规模的投资，发起一场清洁能源革命。 2、修复公路、桥梁、港口和机场，并通过投资高速铁路发动第二次铁路革命；升级港口、水坝以及货运基础设施；建设 50 万个公共充电站，确保美国的基建在环保的前提下发展。 3、大力投资 5G 和宽带技术，支持联邦政府在航空航天、人工智能、先进材料、生物技术和清洁能源等领域大力投资并创造就业机会。 4、支持建立基础设施银行，支持对国家或地区具有重要意义的基础设施项目。
民生福祉政策	1、将联邦最低工资提高到每小时 15 美元。 2、保障至少 12 周的带薪探亲假和医疗假。 3、加强学前教育投资，保障学前教育。 4、扩大保障性住房供应，为首次购房者提供税收抵免；将加大对住房信托基金的投资，扩大市场上可负担、无障碍住房的数量。 5、扩大医疗补助计划，惠及当前没有医疗保险的人群。

资料来源：DNC，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3010

