

专题报道： 美国中期选举——关键选区、政策风险与影响

要点

- ◆ 11月3日举行的美国中期选举可能会重塑特朗普总统第二个任期最后两年的立法、财政和监管环境。如果民主党全面获胜，可能会导致科技股引发市场短期波动，但我们认为这种情况不会持续太久，也不希望围绕单一的政治结果调整投资组合。我们的分析着眼于关键的选举议题、国会选举结果及其潜在的投资影响。
- ◆ 通货膨胀、生活成本、财政政策、贸易和关税以及伊朗冲突仍然是核心关注点。持续发展的人工智能及数据中心建设，也使电力成本和能源基础设施成为焦点。国会的控制权可能会影响支出优先事项、监管和监督，但重大的立法变革可能需要两党达成一致。
- ◆ 我们维持对美国股票的偏高观点，但重点关注具有结构性支撑的领域，例如人工智能、能源安全和再工业化。在固定收益方面，我们倾向于中等久期的发达市场投资级债券，同时对高风险债券保持谨慎。



Jose Rasco

汇丰私人银行及财富管理
美洲首席投资总监



Michael Zervos

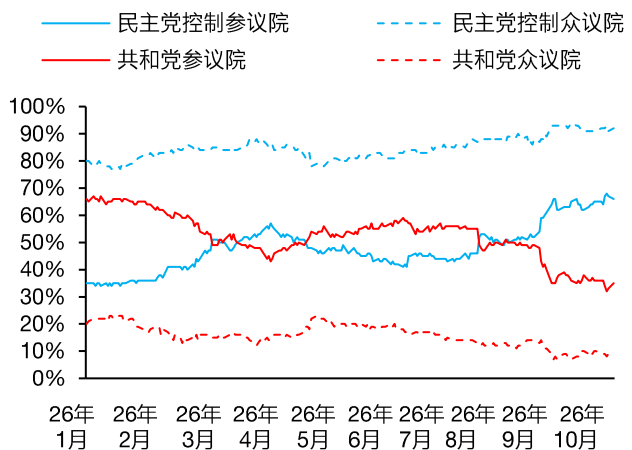
汇丰私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生了什么？

- 10月22日至26日路透社/益普索的民调显示，47%的登记选民支持民主党国会候选人，共和党为36%，领先11个百分点。在可能投票的选民中，民主党以53%对44%领先，特朗普总统在美国成年人中的支持率为32%。
- 选举前景：撰写本文时，《库克政治报告》将220个众议院席位评定为“稳胜”、“可能”或“倾向”民主党，198个席位评定为“稳胜”、“可能”或“倾向”共和党，另有17个席位竞争激烈；参议院方面则有7个席位竞争激烈。预测市场隐含的民主党控制众议院的概率为91-92%，控制参议院的概率为65-66%，后者竞争仍较为激烈。

Polymarket 数据显示民主党控制两院的概率更高

Polymarket 预测的 2026 年美国中期选举后各党派掌控权概率



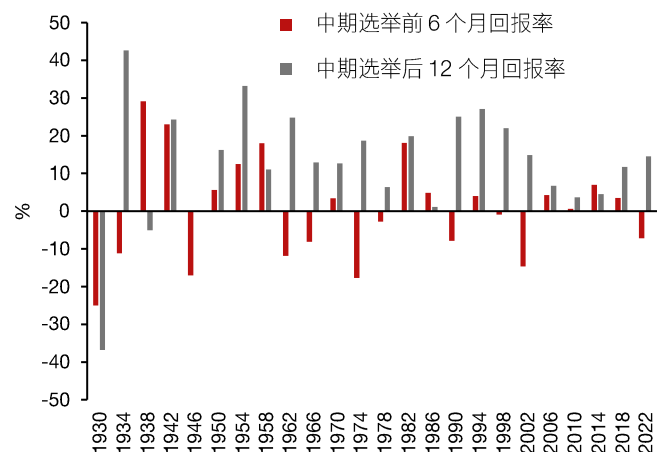
资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至2026年10月26日。预测可能会有变动。
Polymarket 宝利市场为预测市场。

- 与总统大选不同，国会中期选举的结果取决于众议院各选区以及全州范围内的参议院竞选。鉴于任何一方要获得控制权所需的票数差距都很微弱，竞争最为激烈的参议院选区尤为重要。
- 关键战场：密歇根州、缅因州、俄亥俄州、德克萨斯州、爱荷华州、阿拉斯加州和堪萨斯州的参议院选举将对决定控制权至关重要，而密歇根州、宾夕法尼亚州、纽约州、德克萨斯州和其他州的竞争激烈的众议院选区可能会影响立法机构的平衡。
- 大选后需关注的风险包括财政谈判和国债收益率、伊朗冲突及能源市场的动向、贸易政策变化、利率走势以及各行业的监管变动。

投资影响

- 无论国会选举结果如何，企业盈利和宏观经济前景仍应是投资回报的主要驱动因素。我们将继续穿透中期选举带来的波动，而不是围绕单一选举结果来调整投资组合。
- 我们维持对美国股票的偏高观点，并偏重成长股和优质股，这主要得益于稳健的企业盈利、不断扩大的市场参与度以及在人工智能、能源安全、基础设施和北美再工业化等领域的结构性投资。尽管长期高利率和中期相关的不确定性可能会不时对市场情绪构成压力，但结构性趋势或会继续支撑部分投资机会，不过高利率也凸显了选择性投资的重要性。
- 人工智能的持续发展或会为云基础设施、人工智能应用企业、工业设备和能源基础设施等领域的投资机会提供支持，但不断上升的融资成本、激烈的市场竞争和电力供应限制也强调了选择性投资的重要性。我们继续青睐那些盈利前景清晰、资产负债表稳健且具有可持续长期增长潜力的公司。
- 随着七国集团（G7）债券收益率升至多年高位，我们对高质量固定收益产品的信心有所增强。尽管确定收益率峰值仍存在困难，但高收益率为抵御利率进一步波动提供了可观的收益缓冲。我们继续维持对五至七年久期的偏好，主要偏好发达市场高质量投资级公司债券，同时对高风险债券保持谨慎。与选举相关的财政不确定性、国债发行以及通胀不确定性都可能导致收益率波动，但我们认为目前的收益率水平为中期投资者提供了潜在机遇。
- 相对而言，货币政策和经济增长应继续是货币市场的主要驱动因素。大选可能会通过改变对财政和贸易政策的预期，带来暂时性的波动。

历史数据显示，美国股市通常会在中期选举后出现反弹



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 10 月 21 日。预测可能会有变动。

中期选举的三个政策与市场情景

- 为评估中期选举可能带来的政策和市场影响，我们考虑了三种大致的场景：共和党继续全面掌控、政府分权以及民主党掌控国会。
- 在所有情景下，特朗普总统均将继续留任。在分权政府情景下，两党中任何一方都可能控制众议院或参议院，其中参议院的控制权对于司法任命及高级行政官员的确认尤为重要。

	维持现状	僵局	民主党控制国会
经济增长与通胀	现行税收和投资政策的延续有望支撑国内经济增长和再工业化。然而，能源价格上涨、关税及通胀可能抑制消费和企业利润率。	重大立法调整减少或将带来政策稳定性，但预算谈判及不确定性可能拖累企业信心。企业盈利和私营部门投资仍是重要的增长动力。	更加重视消费者的购买力和政府支出优先事项。然而，重大变革需要总统批准，因此对经济增长和通货膨胀的直接影响有限。
赤字与财政政策	持续的财政支出、关税及能源成本上升可能维持通胀压力，并强化“利率在较长时间内保持较高水平”的政策环境。不过，市场已充分消化了大幅收紧的预期，这可能限制收益率的进一步上行压力。	重大财政举措的实施空间缩小，可能缓解新增的通胀压力。美联储将继续关注通胀、就业和基本经济面，其货币政策将保持独立于国会。	财政谈判可能影响经济增长和通胀预期。由民主党控制的参议院将主导美联储提名人的确认程序。尽管如此，货币政策决策仍将由独立的美联储负责，并以经济基本面为导向。
美联储与货币政策	持续的财政支出、关税以及能源成本上升可能维持通胀压力，这可能强化“利率长期维持在较高水平”的局面。	重大财政调整空间的缩小可能缓解新增通胀压力。美联储将继续聚焦通胀、就业和经济基本面。	财政谈判可能影响经济增长和通胀预期，而由民主党控制的参议院将掌握美联储提名权。货币政策决策仍将由独立的美联储负责。
贸易、关税与产业政策	立法将与现有的贸易、关税及国内制造业优先事项更加保持一致。投资激励措施可能支持再工业化，尽管关税可能会增加企业和消费者的成本。	国会审查力度的加大可能使新贸易立法的推进变得复杂，尽管总统仍保留相当大的关税授权。国内制造业投资将继续取决于私营部门的需求和政策激励。	对关税和贸易协定的审查将更加严格，立法机构可能会采取行动修改现有政策。总统的否决权将限制单方面政策调整，而国内投资优先事项仍将获得广泛支持。市场可能担忧与人工智能相关的监管措施会进一步增加。
伊朗冲突、能源安全与外交政策	在国防拨款、国内能源生产和外交政策优先事项方面将达成更大共识。然而，持续的地缘政治紧张局势可能导致能源价格波动和通胀不确定性持续存在。	国防拨款的监督将加强，相关谈判可能更加艰难。总统将保留相当大的外交政策权限，而国会则可能通过拨款和立法限制施加影响。	国会对军事承诺和国防开支的监督将加强。尽管总统保留行政权和否决权，但民主党人可能会寻求调整资金优先事项。能源市场的发展仍将是短期通胀风险的主要驱动因素。

资料来源：汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 10 月 26 日。预测可能会有变动。

中期选举的三个政策及市场情景（续）

	维持现状	僵局	民主党控制国会
医疗保健、移民及政府监管	在推进现有的医疗保健、移民和放松监管等优先事项方面将具备更强的能力。由共和党控制的参议院将继续掌控司法任命和高级行政官员的确认权。	重大立法改革将变得更加困难，从而增加对行政措施和现有监管权限的依赖。在民主党控制的议院中，监督力度将增强，而参议院的控制权将决定提名确认的结果。	民主党将掌控国会各委员会、监督权及人事任命确认权，这可能导致对医疗保健、移民和监管政策的审查力度加大。重大立法变革通常需要与共和党总统达成妥协。
人工智能、数据中心和能源基础设施	对人工智能投资、国内能源生产和基础设施建设的持续支持有望推动相关建设。然而，融资成本上升、电力供应受限以及市场竞争等因素，进一步凸显了在人工智能投资周期中审慎选择的重要性。	私营部门的资本支出应继续支持人工智能和数据中心的扩张，尽管电网可用性和电力成本可能会影响发展。云基础设施、发电和人工智能采用者领域仍存在机遇。	消费者用电成本、环境标准及基础设施资金问题可能受到更多关注，这可能会影响项目的经济效益。不过，对人工智能和计算能力的结构性需求或将继续支撑投资，而项目质量和财务实力将变得越来越重要。
货币及美元	持续的财政支出、关税及利率上升可能在短期内为美元提供一定支撑，但对财政赤字及财政可持续性的担忧可能限制美元升值幅度。	重大财政举措的实施空间缩小，可能缓解政策不确定性。相对的货币政策和经济增长仍将是汇率的主要驱动因素。	财政和贸易政策预期的变化可能引发短期汇率波动，尽管总统的否决权限制了重大立法调整。无论国会选举结果如何，我们的汇率展望保持不变。
股票	积极因素： 持续的亲商政策和投资激励措施有望继续支持再工业化、科技及人工智能相关投资。风险包括关税、地缘政治不确定性、通胀以及长期利率上升。	积极因素： 美国市场在政治僵局期间通常表现良好。重大立法调整减少可能降低政策变动的不确定性，尽管预算之争和政府停摆风险可能会周期性地加剧市场波动。	中性： 国会控制权的更迭将导致委员会领导层、监管职能及立法优先事项发生变化，从而增加行业层面的分化潜力，尤其是在受监管行业中。不过，重大立法变更仍需获得总统批准或足够多的国会票数以推翻否决，这限制了单方面修改立法的空间。
固定收益	负面因素： 持续的大额财政赤字和较高的国债发行量可能对长期收益率构成上行压力，并加剧利率波动。关税和地缘政治风险也可能增加通胀的不确定性。	积极因素： 重大新财政举措的空间缩小，可能限制赤字的进一步扩大，尽管预算和政府停摆之争可能引发短期波动。	中性： 支出和收入优先事项的变化可能会影响财政前景，但对赤字的净影响将取决于整体政策组合。由于共和党总统保留否决权，重大财政改革通常需要妥协，因此对国债发行和收益率的最终影响尚不明朗。

资料来源：汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 10 月 26 日。预测可能会有变动。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（“HBAP”）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司及汇丰保险经纪有限公司（合称“分发方”）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或对本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性资料，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供当前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能和相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果和前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理当前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。和成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对市值控制调整及其他和其进行贸易的国家/地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他和其进行贸易的国家/地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有和投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必和分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议您在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个资料来源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行股份有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 和可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户和我们一同减排。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，“ESG 和可持续投资”产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们归入此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 和可持续投资所产生的回报和不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG / 可持续发展影响或量度准则的性质和任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG / 可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。“ESG 和可持续投资”是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰保险经纪有限公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

©版权所有 2026。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。