



## 美國中期選舉料不會對經濟政策帶來重大變化

11 月 6 日，美國將會舉行中期選舉，是次選舉將改選眾議院全數 435 個議席、參議院 100 個議席中的 35 個，以及 50 個州長中的 36 個。現時市場普遍的分析預期民主黨或有可能重奪眾議院的多數議席，參議院則難分難解，但相信即使民主黨重奪眾議院，甚至參眾兩院，其對未來美國經濟和財政政策均不會產生明顯影響，但卻會增加通過立法程序的爭拗，為通過預算和提高國債上限等帶來僵局，甚至提出進一步調查通俄門和彈劾總統的機會，為經濟和金融市場前景帶來新的不確定性。

### 一、民主黨料較大可能重奪眾議院多數議席

在眾議院中，現時共和黨擁有 435 個議席中的 237 席，民主黨則擁有 193 席，尚有 5 席空缺，故若民主黨希望重奪眾議院多數議席則需要較上一屆多取 23 席。自二次世界大戰以來，美國總統所屬的政黨於中期選舉平均喪失 25 個議席，且其所屬政黨喪失議席的數目亦與總統的支持度有明顯關係，如支持度高於 50% 的話，其所屬政黨喪失議席的平均數目為 14 席，總統支持度低於 50%，喪失議席的平均數目則為 37 席。以現時美國總統特朗普的支持度只有大約 40%，令市場相信民主黨是有機會重奪眾議院多數議席的。

參議院方面，即使現時共和黨只佔有 51 比 49 的輕微優勢，但在是次中期選舉的改選中，參議院只有 35 席會被重選，其中 26 席是由民主黨及其相關人士擁有，只有 9 席是由共和黨擁有的，更甚的是在民主黨擁有的 26 席中有 10 席所屬的州分於 2016 年總統選舉是支持特朗普的，這反映出民主黨要奪回參議院的難度。因此，市場普遍相信民主黨或有可能重奪眾議院的多數議席，參

蔡永雄  
高級經濟研究員  
Tel: 28266976  
rickychoi@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

#### 聲明：

本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

議院則難分難解。

## 二、中期選舉料不會對美國經濟政策帶來重大影響

現時，對美國經濟影響最為重大的稅改方案(The Tax Cut and Jobs Act)已獲得通過和落實，故無論中期選舉出現共和黨保持參眾兩院的控制權，甚至民主黨重奪參眾兩院的控制權，或共和黨和民主黨各取得一個議院的控制權，料均不會再通過什麼法案能對經濟產生重大影響，特別是美國總統對國會通過的法案是擁有否決權的。因此，即使民主黨重奪參眾兩院，並通過法案取消上述稅改方案，但最終亦會遭受總統的否決，故難以對經濟政策帶來實質的影響。

無疑，上述稅改方案的一些條文是有日落條款的，如下調個人稅邊際稅率，以及簡化稅階等將於 2025 年到期，故在其日落條款生效前必須延長有關條款的時限，否則會令個人稅負擔有所增加，但日落條款將於 2025 年過後才正式生效，故參眾兩院無需急於在中期選舉後便立即作出討論，且美國短期的經濟情況也不會受到日落條款帶來負面影響。

另一方面，新一屆國會議員將於 2019 年 1 月才宣誓就職，且現屆國會已對今明兩個財年的政府財政預算作出審批，並大幅增加了政府開支，有利短期經濟表現。因此，新一屆國會最快將要討論的是 2020 財年政府財政預算。在這一背景下，未來一年美國經濟料可維持其擴張步伐，並持續受惠於稅改和增加政府開支等因素，故預期未來聯儲局溫和加息的步伐也不會受到中期選舉而帶來明顯改變。

至於貿易保護主義方面，傳統來說民主黨是較為支持保護主義的，故向中國提出關稅措施等貿易保護主義的議題，則是少數共和黨和民主黨均支持的。因此，即使在中期選舉過後，相信特朗普政府也不會明顯改變其對貿易保護主義的態度，其焦點更將放於 2020 年總統選舉之上，故預期中美貿易爭端將會較長時間地持續，環球經濟和金融市場前景將繼續受到有關不確定性所困擾。

### 三、立法僵局，甚至彈劾總統將為經濟和金融市場帶來新的不確定性

由於民主黨有機會重奪眾議院及參眾兩院的控制權，共和黨和民主黨的政治爭拗將或更趨白熱化，如由共和黨控制的參議院可以完全不理會由民主黨控制的眾議院通過的法案，使其不能成為法律。即使參眾兩院均由民主黨控制，參眾兩院的立法也會受到總統否決權的制約，故相信未來若要就稅法和開支等預算作出修訂將會面對重大的困難和挑戰。這一情況更可能導致審批政府預算和提升國債上限時陷入僵局，就如奧巴馬政府在2010年大選共和黨獲得眾議院控制權後，便由於參眾兩院對政府預算不同優先事項存在分歧，而陷入僵局，令政府曾發生臨時關閉的事件。再者，就國債上限的爭拗也會變得越來越普遍。

此外，儘管民主黨在立法目標上可能受到阻礙，但他們在各議院的委員會中進行調查的機會卻會有所增加。如若民主黨獲得眾議院的控制權，他們便可重新開啟眾議院情報委員會調查俄羅斯干預2016年總統選舉。共和黨領導的委員會早前發表報告指出選舉存在一些干擾，但俄羅斯特工與特朗普總統競選活動之間並沒有勾結的關係。民主黨人大多不同意有關報告。再者，眾議院還有權力調查總統和其他行政人員叛國，賄賂和其他罪行。如果有足夠證據，眾議院可以簡單多數制投票彈劾總統，彈劾的決議將再提交給參議院，需要超過三分之二的大多數票(67票)，才能將總統撤職。因此，即使有關彈劾動議在眾議院獲得通過，但亦難以通過參議院，故彈劾是難以成功的，但卻會為經濟和金融市場帶來新的不確定性，未來有需要多加警惕。

## 近期報告

1.	美國房地產市場復甦步伐料趨放緩	蔡永雄	10.02
2.	美國加息，重回實質正利率環境	黃思華	09.27
3.	港匯急升預示港元利率上調漸近	卓亮	09.24
4.	從澳洲經驗看，美國能否長期持續擴張	蔡永雄	09.14
5.	全球經濟增長動力轉趨分歧	蔡永雄	09.04
6.	二季度香港經濟增長略遜預期	蔡永雄	08.13
7.	按揭息率調整的原因、趨勢及影響	卓亮	08.10
8.	香港首次集資活動料保持暢旺	蘇傑	08.08
9.	下半年香港商用物業展望	蔡永雄	07.31
10.	財政金融政策協同發力意味著什麼	劉雅瑩	07.26
11.	美國孳息曲線對經濟週期及利率調整的啟示	卓亮	07.26
12.	上半年內地經濟總體平穩	蔡永雄	07.16
13.	貿易戰風雲突變 中國仍有手段	卓亮	07.13
14.	貿易摩擦陰霾難消，港股後市風險仍存	蘇傑	07.11
15.	美國關稅措施對其通脹影響評估	蔡永雄	07.09
16.	中美貿易博弈相互制衡 惟短期摩擦恐升溫	卓亮	07.09
17.	從中美貿易結構看貿易戰對人民幣匯率的影響	戴道華	07.06
18.	中美互加關稅對香港的影響	黃思華	07.05
19.	加強政策微調 提升貨幣政策靈活度	劉雅瑩	06.27
20.	中美貿易戰如何影響香港	戴道華	06.27