



## 宏观研究

## 【粤开宏观】美国未来四年的经济方向——内阁成员思想全景

2021 年 01 月 15 日

## 投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：吴晓媛

## 近期报告

《【粤开宏观】2021 方向定了！——中央经济工作会议释放的信号》2020-12-18

《【粤开宏观】2021 警惕通胀而非通缩——对当前通胀形势的看法》2020-12-22

《【粤开宏观】大迁徙时代：中国人口大流动的新趋势》2020-12-27

《【粤开宏观】我国地方财政形势：紧平衡下的负重前行》2021-01-05

《【粤开宏观】再遭弹劾：那些年被弹劾的美国总统何去何从》2021-01-13

## 摘要：

拜登将于 1 月 20 日正式就职，目前拜登内阁主要成员的候选人名单已经出炉。本文旨在全方位分析拜登的经济政策主张及其内阁成员的经济思想，分析其对美国经济的可能影响。下篇将聚焦其外交思想。

一、为应对当前美国多元化种族矛盾、社会撕裂以及两党严重对立的形势，拜登组建了典型的多元化内阁，“平衡”各方势力是其提名内阁人选的主要策略，主要有四大特征。

一是建制派将重掌大权。拜登上台后面临严重的政治两极化，据皮尤公司最新民调显示，超过 60% 的美国人认为两党都“太过极端”。因此，拜登上台后将致力建立多元化内阁以平衡各方势力，建立专业化内阁以平衡政治两极化。

二是多族裔及“女强人”组成拜登政府多元化内阁。整体来看，拜登内阁成员提名践行了其“使内阁看起来像一个国家”的承诺。从族裔上看，56% 的内阁成员为有色人种，高于特朗普的 27% 和奥巴马的 52%；从性别上看，44% 为女性官员，高于特朗普的 9% 和奥巴马的 38%。

三是拜登政府内阁提名奉行经验主义和“熟人社交”。已公布的内阁人员均为奥巴马时期官员，并均曾在对应领域工作。同时，拜登政府内阁从政年限和平均年龄均高于过往两届政府。老将东山再起，内阁回归专业化及精英化。

四是“旋转门”或为拜登政府埋下不确定性种子。回归不只代表政治老将回归，还代表着市场利益群体回归。拜登内阁的“旋转门”现象十分突出，在特朗普时期被边缘化甚至被迫离开体制的一大群高官、专家可能将转回华盛顿核心。据统计，约 50% 内阁级候选人在特朗普政府时期加入私营公司。“旋转门”现象将导致美国政策制定或受到财团一定影响，例如军工企业一直是为美国政府和官员提供大量的支持资金，而通过“旋转门”回归的老将将作为美国重回中东的天然说客。在金融保险及医疗行业的“旋转门”现象同样十分突出，拜登政府的抗疫政策和平价医疗政策推行或将受到影响。此外，“旋转门”现象也为拜登政府内阁候选人在参议院投票确定环节埋下不确定性种子。

二、拜登的经济思想以“大政府”为核心，将加强政府对刺激经济、缩小贫富差距、提高社会福利保障等领域的施政力度。

1、疫情防控将成为拜登政府上台的首要任务，也是经济复苏的最大不确定性。

2、加大经济刺激促进复苏，“中产保护”及“维稳”成关键词。拜登经济团队均为“中产阶级保护者”，缩小贫富差距，解决日益扩大的社会矛盾将是拜登经济策略的主要目标。提名美联储前主席耶伦担任财政部长，预计货币政策与财政政策将更加协调，通过一系列的组合拳刺激经济已成拜登政府的既定策略。次贷危机后，耶伦采取量化宽松的货币政策及渐进加息政策帮助美国有效、快速、平稳地实现进行经济复苏，其主张适当牺牲通货膨胀来换取工资及失业率的改善。



**3、拜登政府与特朗普政府经济政策差异较大。**拜登政府与特朗普政府政见差异体现在税收、国际贸易、基础设施建设、气候变化、就业、医疗保险、金融监管及最低工资标准等领域。

在疫情及医疗政策方面，拜登主张建立全国性的检测和追踪机制，并主张恢复奥巴马医保法案。

稳定经济和增加就业岗位方面，拜登承诺推出以清洁能源革命和交通设施改善为核心的 2 万亿基建计划，并提出 4000 亿美元的政府采购以推进“买美国货”落地、实现制造业回流和就业稳定增长。

财税政策方面，与特朗普延续其“减税”政策不同，拜登计划对富人和大公司增税以支付对公共服务的投资、同时通过税收抵免减轻工薪阶层税负，体现调节贫富差距的税收政策取向，彰显了一定的左派平等价值观。

民生方面，拜登吸收进步派观点，主张大幅提高最低工资，延长疫情失业救济金方案，支持增加低收入地区学校的教育支出。

中美贸易方面，关税制裁大概率逐步结构式放松，“科技制裁”或成主流。

**三、预计美国经济将在 2021 年出现大幅反弹，中长期潜在增长率将提高。**

拜登对内强化疫情防控有利于提供经济稳定运行的秩序，尤其是恢复供给；刺激经济的政策有利于扩大总需求；对外削减关税税率和重回多边主义将有利于推动全球贸易活动从低谷回暖，值得注意的是拜登将持续推动制造业回流以维护美国在高科技领域的全球领导地位；拜登推动的医疗法案、提高最低工资、增加富人税收等方式有利于弥合社会分歧、缓解贫富分化，最终提高全社会的边际消费倾向，扩大内需。

但在社会撕裂和多元矛盾下，拜登政府仍将面临疫后重振经济和大规模财政刺激下政府债务压力、“劫富济贫”加税和企业破产压力、重回世界治理和打压中国等多方面的利弊权衡。目前美国疫苗接种进度低于预期，未来拜登经济政策的落地情况仍有待观望。

**四、具体内阁成员的经济思想详见正文。**

风险提示：外围环境变化不及预期



## 目 录

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| 一、拜登组建多元班底，化身“走钢丝的人”                    | 4  |
| （一）多元化内阁应对多元化矛盾                         | 4  |
| （二）拜登政府班底一览                             | 5  |
| 二、拜登经济蓝图及重要人物简历                         | 7  |
| （一）拜登经济思想                               | 7  |
| （二）经济政策相关的重要人物及观点概览                     | 9  |
| 1、提名财政部长：珍妮特·耶伦（Janet Yellen）           | 11 |
| 2、提名财政部副部长：沃利·阿德耶莫（Wally Adeyemo）       | 11 |
| 3、提名商务部部长：吉娜·雷蒙多（Gina Raimondo）         | 12 |
| 4、提名美国贸易代表：凯瑟琳·戴（Katherine Tai）         | 13 |
| 5、提名管理与预算办公室主任：尼拉·坦登（Neera Tanden）      | 14 |
| 6、提名白宫办公室主任：罗恩·克莱因（Ron Klain）           | 15 |
| 7、提名经济顾问委员会主席：塞西莉亚·罗斯（Cecilia Rouse）    | 15 |
| 8、提名经济顾问委员会成员：希瑟·布希（Heather Boushey）    | 16 |
| 9、提名经济顾问委员会成员：贾里德·伯恩斯坦（Jared Bernstein） | 17 |

## 图表目录

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 图表 1：内阁官员种族分布对比                               | 4  |
| 图表 2：内阁官员性别分布对比                               | 4  |
| 图表 3：内阁级官员从政年限对比                              | 4  |
| 图表 4：内阁级官员年龄统计                                | 4  |
| 图表 5：涉及“旋转门”的官员行业分布                           | 5  |
| 图表 6：美国行政部门架构                                 | 6  |
| 图表 7：主要内阁级官员候选人名单                             | 6  |
| 图表 8：经济政策制定相关的部门及成员                           | 9  |
| 图表 9：提名财政部长-珍妮特·耶伦（Janet Yellen）简历            | 11 |
| 图表 10：提名财政部副部长-沃利·阿德耶莫（Wally Adeyemo）简历       | 12 |
| 图表 11：提名商务部部长-吉娜·雷蒙多（Gina Raimondo）简历         | 13 |
| 图表 12：提名美国贸易代表-凯瑟琳·戴（Katherine Tai）简历         | 14 |
| 图表 13：提名管理与预算办公室主任-尼拉·坦登（Neera Tanden）简历      | 14 |
| 图表 14：提名白宫办公室主任-罗恩·克莱因（Ron Klain）简历           | 15 |
| 图表 15：提名经济顾问委员会主席-塞西莉亚·罗斯（Cecilia Rouse）简历    | 16 |
| 图表 16：提名经济顾问委员会成员-希瑟·布希（Heather Boushey）简历    | 17 |
| 图表 17：提名经济顾问委员会成员-贾里德·伯恩斯坦（Jared Bernstein）简历 | 18 |



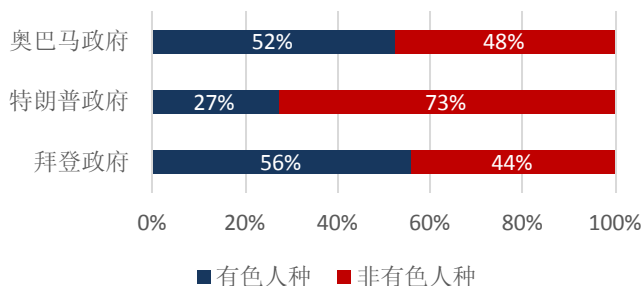
## 一、拜登组建多元班底，化身“走钢丝的人”

### (一) 多元化内阁应对多元化矛盾

“平衡”是拜登内阁的提名策略，建制派将重掌大权。拜登上台后面临严重的政治两极化，据皮尤公司最新民调显示，超过 60% 的美国人认为两党都“太过极端”，如何在两党中找到平衡是拜登内阁提名的关键问题。为此拜登致力建立多元化内阁以平衡各势力，建立专业化内阁以平衡政治两极化。

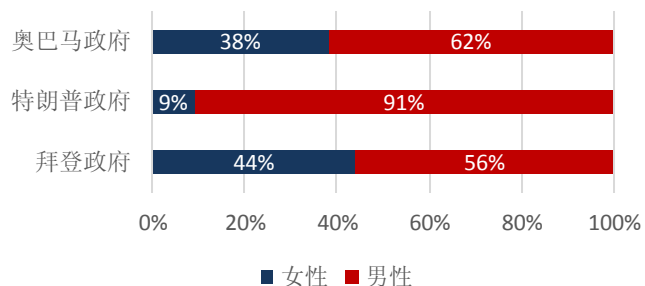
多族裔及“女强人”组成拜登政府多元化内阁。整体来看，拜登内阁成员提名践行了其“使内阁看起来像一个国家”的承诺。从族裔上看，56% 的内阁成员为有色人种；从性别上看，44% 为女性官员。两指标均显著高于特朗普政府和奥巴马政府。

图表1：内阁官员种族分布对比



资料来源：路透社、粤开证券研究院

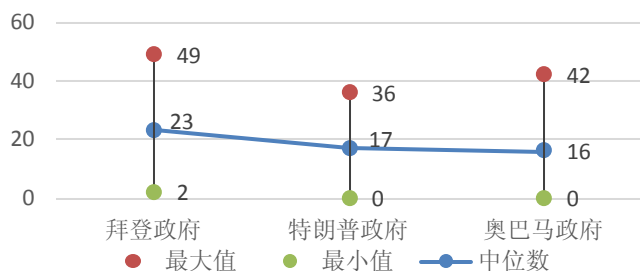
图表2：内阁官员性别分布对比



资料来源：路透社、粤开证券研究院

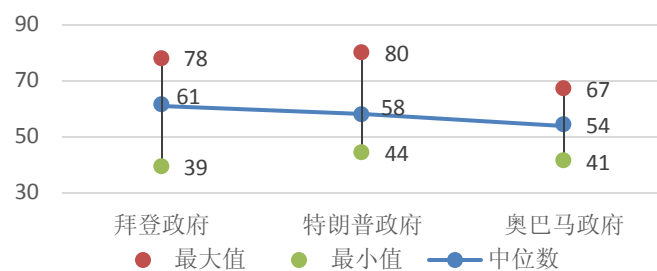
拜登政府内阁人员提名奉行经验主义和“熟人社交”。一方面为快速解决新冠疫情导致的经济下行、种族主义游行以及国际关系恶化等问题，另一方面是为了应对美国政治两极分化，减小参议院批准压力。本次已公布的内阁人员均为奥巴马时期官员，并均曾在对应领域工作。同时，拜登政府内阁从政年限和平均年龄均高于过往两届政府。老将东山再起，内阁回归专业化及精英化。

图表3：内阁级官员从政年限对比



资料来源：路透社、粤开证券研究院

图表4：内阁级官员年龄统计

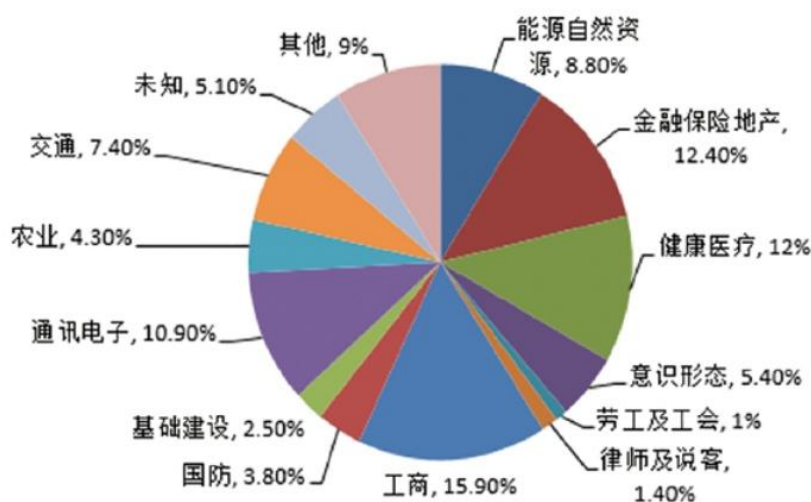


资料来源：路透社、粤开证券研究院



“旋转门”或成为拜登政府埋下不确定性种子。回归不只代表政治老将回归，还代表着市场利益群体回归。拜登内阁的“旋转门”现象十分突出，在特朗普时期被边缘化甚至被迫离开体制的一大群高官、专家可能将转回华盛顿核心。据统计，约 50% 内阁级候选人在特朗普政府时期加入私营公司。“旋转门”现象导致美国政策制定将受到财团影响，例如军工企业一直是为美国政府和官员提供大量的支持资金，通过“旋转门”回归的老将将作为美国重回中东的天然说客。“旋转门”在金融保险及医疗行业十分严重，在拜登政府的政策中抗疫政策和平价医疗政策推行或将受到影响。此外，由于“旋转门”现象突出也为拜登政府内阁候选人在参议院投票确定环节埋下不确定性种子。

图表5：涉及“旋转门”的官员行业分布



资料来源：opensecrets、粤开证券研究院

多元内阁根源于美国内部多元矛盾，种族矛盾、贫富差距、两党对立、宗教分歧、债务高企、贸易逆差等矛盾相互交织、愈演愈烈。我们前期报告《撕裂的美国：2020 美国大选及对经济、大类资产的影响》指出，人口结构的变化改变了选民结构，加剧了种族矛盾，非裔白人占比从 1980 年代的超过 80% 下降至 2019 年的 60%，而西裔裔、黑人和亚裔占比上升至 36.4%。贫富差距拉大进一步加剧社会撕裂，推动民粹主义抬头，较 20 世纪 80 年代，2019 年收入前 5% 人群占比从 16.5% 上升到 23%，而收入后 20% 占比从 4.2% 下降到 3.1%。新冠疫情激化了多元矛盾对美国社会的撕裂，也给了进步派改革的历史机会。拜登内阁成员的多个“首次”，既是选举中拉票的策略，也彰显了民主党希望借助后疫情时代的历史窗口推进改革、平等、进步的决心。

## （二）拜登政府班底一览

总统指挥的行政机构总称为美国联邦行政部门，主要由三个部分构成：内阁、总统行政办公室、独立行政机构。内阁是总统下属的辅助机构，由副总统和国防部、财政部、商务部等 15 个联邦行政部门组成。除副总统外，总统拥有其余 15 个内阁官员的提名权，



提名须经参议院投票通过后才可正式任命。

总统办事机构的核心为白宫办公厅，其主要负责处理总统的日常事务，与其他行政机构、国会和社会组织联系、商讨和拟定相关政策。作为联邦行政机构的中枢及总统直属的办事机构。总统行政办公室的大部分职位及其职能都由总统决定且都不需要参议院任命。由总统任命的成员大多享有高院认可的“行政特权”，他们与总统任何方式的交流都将保密，不会被公开。因此这些职能大部分由总统的亲信担任。美国总统的核心圈子以白宫办公厅主任为首，由国家安全顾问、行政管理和预算局局长、美国总统经济顾问委员会主席等重要职位成员构成。

独立行政机构由五至七名共享委员会权力的成员组成委员会或相似的共治机构。总统任命委员，服从于参议院确认，但总统并非能在任期内任命所有委员，由于他们有交错的任期，通常有比四年的总统任期更长的任期。

图表6：美国行政部门架构



资料来源：粤开证券研究院

2021年1月8日，拜登已公布了完整的内阁提名，包括国务卿布林肯、国防部长奥斯丁及财政部长耶伦等，主要内阁级官员名单如下：

图表7：主要内阁级官员候选人名单



资料来源：拜登过渡网站、粤开证券研究院

## 二、拜登经济蓝图及重要人物简历

### (一) 拜登经济思想

疫情防控是拜登政府上台的首要任务，同时也是经济复苏的最大不确定性。2020 年新冠病毒导致美国经济下行压力巨大及失业率激增。据 IMF 预测，2020 年美国 GDP 预计下降 4.3%，在病毒得到遏制后，美国经济将急剧反弹。但随着病毒大范围扩散及疫苗量产的漫长等待，美国经济“V 型”恢复的步伐放慢。

加大经济刺激，加快恢复，“中产保护”及“维稳”成关键词。次贷危机后，耶伦采取量化宽松的货币政策及渐进加息政策帮助美国有效、快速、平稳地实现经济复苏，其主张适当牺牲通货膨胀来换取工资及失业率的改善。耶伦担任财政部长后，货币政策与财政政策相协调，通过一系列的组合拳刺激经济已成拜登政府的既定策略。拜登经济团队均为“中产阶级保护者”，缩小贫富差距，解决日益扩大的社会矛盾将是拜登经济策略的主要目标。经济刺激计划将以个人救助为主，不久前拜登已呼吁国会通过三万亿美元经济刺激法案来救助失业人员。

拜登政府与特朗普政府经济政策差异较大。拜登政府与特朗普政府政见差异体现在税收、国际贸易、基础设施建设、气候变化、就业、医疗保险、金融监管及最低工资标准等多领域。整体而言，拜登强调通过“劫富济贫”缩小贫富差异，主张向富人和企业加税，所得税用于经济刺激及保障中产阶级利益。特朗普强调“人人平等”，主张全面减税，通



过鼓励制造业回流来创造就业。

具体来看，在疫情及医疗政策方面，拜登主张建立全国性的检测和追踪机制，并主张恢复奥巴马医保法案。与特朗普淡化疫情的态度不同的是，对于摆在美国面前最迫切和明显的新冠疫情难题，拜登的应对方式是向所有人提供免费检测，他想要在每个州建立至少 10 个检测中心，并计划聘用 10 万人来建立一个全国性的流行病学接触史追踪计划。医保方面，拜登计划恢复并扩展奥巴马医保法案，将为 97% 的美国人提供医疗保险，但是拜登的医保方案中承诺给予美国人选择权，并不是强制的全民医保。他提出可以建设一个与联邦医疗保险（Medicare）相类似的、向年长者提供医疗福利的公共卫生保险计划，还会将联邦医疗保险的年龄下限从 65 岁提前到 60 岁，据无党派组织联邦预算问责委员会（The Committee for a Responsible Federal Budget）估算，拜登的这个计划将会在 10 年内花费 2.25 万亿美元。

稳定经济和增加就业岗位方面，拜登承诺推出以清洁能源革命和交通设施改善为核心的两万亿基建计划，并提出 4000 亿美元的政府采购以推进“买美国货”落地、实现制造业回流和就业稳定增长。拜登称在基建计划中采购的清洁能源车辆、钢铁水泥产品以及先进设备将在制造业和创新领域创造至少 500 万个新工作岗位，同时将重新塑造美国的工业实力。此外拜登计划施行 2.2 万亿美元的财政刺激计划，并侧重清洁能源产业建设，主张对美联储货币政策制定减少干预。

财税政策方面，与特朗普延续其“减税”政策不同，拜登计划对富人和大公司增税以支付对公共服务的投资、同时通过税收抵免减轻工薪阶层税负，体现调节贫富差距的税收政策取向，彰显了一定的左派平等价值观。在公司税方面，拜登在竞选纲领中称要将公司所得税率从 21% 提升至 28%，将对跨国公司的所有海外收入按 21% 税率征税，支持收入超过 1 亿美元的大企业承担 15% 的最低税率，并声称要对那些将工作岗位转移到海外但将产品卖回美国的公司进行税收处罚。在对高收入群体增税方面，拜登主张将个人所得税最高边际税率上调至 39.6%，回到特朗普减少个税前的水平，并要求年收入超过 100 万美元的美国人对投资收益支付与工资相同的税率。而对于年收入低于 40 万美元的单身美国人，拜登承诺不会增加其税收，并计划扩大各类税收抵免减轻工薪阶层税负。

民生方面，拜登吸收进步派观点，主张大幅提高最低工资，延长疫情失业救济金方案，支持增加低收入地区学校的教育支出。将联邦最低工资由原来的 7.25 美元/小时提高至 15 美元/小时；延长疫情失业救济金方案；增加低收入地区学校的教育支出，支持奥巴马公私合营平价医疗体系；强化个人枪支武器的把控。

中美贸易方面，关税制裁大概率逐步结构性放松，“科技制裁”成主流。财政部长候选人耶伦曾强烈反对特朗普政府的关税制裁，认为关税制裁损害了美国工人阶级的利益。

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\\_170](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_170)

