研究所
证券分析师: 樊磊 S0350517120001
021-61981316 fanl@ghzq.com.cn

美国“回归”或加速

——拜登最新外交政策与财政政策点评

相关报告

《拜登政府就职以来关键政策点评：拜登新政》——2021-02-02

《美国新任财长耶伦就职信点评：“K”型复苏与富人经济》——2021-02-02

《1 月 PMI 数据点评:季节和疫情因素对 PMI 数据造成影响》——2021-01-31

《1 月美联储议息会议点评：继续传递鸽派信号》——2021-01-29

《12 月财政数据点评：财政收入高增长》——2021-01-29

事件:

2 月 4 日，拜登发表就任以来首次外交讲话，称中国为“最严峻的竞争对手”，我们继续维持《拜登经济学》中对中美关系的看法：短期有所改善，中期挑战较大。

2 月 5 日，美国非农就业数据公布，非农就业数据的惨淡在一定程度上促进“1.9 万亿”财政刺激计划的加速。当日，国会通过预算和解决议，在立法程序上为财政刺激计划的快速通过铺平道路。受这一重大进展影响，美元指数再创新高，10 年美债收益率上涨。结合美国疫苗注射的较快进展，我们预计美国经济将加速复苏。

投资要点:

■ **美国意图恢复盟友关系，中美关系中期挑战较大。**

2 月 4 日，拜登发表了就任来的首次外交讲话，表明美国外交政策未来的重心在联合盟友再次领导全球。在谈及中美关系时，拜登称中国为“最严峻的竞争对手”，认为美国在经济、军事、人权等多个方面都面临着来自中国的威胁，但同时也表示会在符合美国利益的情况下与中国在气候问题等领域展开合作。

近期，美国气候变化问题总统特使克里表示可能于近期访华，这将是中美高级官员多个月以来的首次会晤，是中美关系有所缓和的体现。但是，另一方面，根据英国《金融时报》报道，拜登政府已经着手梳理美国对华的供应链依赖，声称要减少关键领域对华依赖。此外，在美国新任国务卿与中央外事办主任杨洁篪的电话会谈中，中美在人权，香港，西藏等方面仍然存在相当的分歧。

我们继续维持《拜登经济学》中对中美关系的看法：中美关系短期可能有所缓解，并可能在气候问题等领域开展新的合作，但中期的挑战仍然较大。拜登政府较前任在外交政策设计上更可能有精细的设计。考虑到在外交政策上拜登一直以“恢复美国全球地位”为政策主线，要尤其警惕美国通过建立针对中国的西方国家联盟来对华施压。

■ **“1.9 万亿”财政刺激计划推进超预期。**

非农就业数据的惨淡或促进“1.9 万亿”计划的推进。2 月 5 日，美国非农就业数据发布后，拜登立即会见了众议院民主党代表，督促加速推进“1.9”万亿财政刺激法案，并随后发表讲话，强调大规模财政刺激政策的重要性，并表明愿意为快速通过“1.9 万亿”计划牺牲两党合作路线。

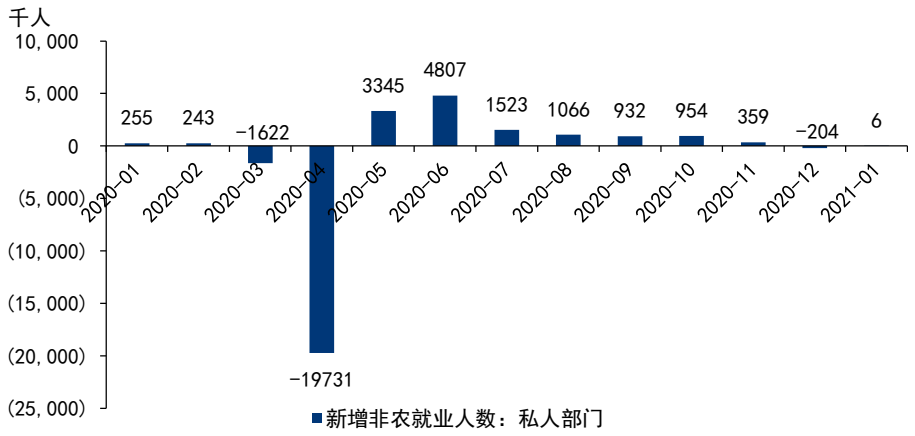
美国国会通过的“预算和解决议”也为未来“1.9 万亿”刺激法案的快速通过铺平了道路。2 月 5 日凌晨 5 时许，在获得副总统哈里斯的关键一票后，美国国会参议院以 51: 50 投票通过“预算和解决议”，随后该决议获众议院通过。通过这项预算和解程序，民主党可以绕过财政刺激法案在参议院通过需要 60 张票结束“冗长辩论”的要求，而经由简单多数的方式（即 51 票通过制）进行投票，并将讨论时间控制在 20 小时以内。换言之，民主党不再需要为刺激法案争取共和党选票，也意味着“1.9 万亿”刺激法案在被正式提出后，可以通过“快捷通道”获得通过。

接下来，国会山的 23 个委员会将分工草拟实际上的 1.9 万亿美元刺激计划的法案。草拟的法案需要通过委员会投票、合并、众参议院投票，并最终在拜登总统签署前形成定稿。国会领导人计划在 3 月 13 日上一轮失业救济到期前通过该法案，但若进展不顺，也可能需要等到 3 月下旬。

原本市场预计拜登政府会寻求和共和党的妥协推进财政刺激，规模会小于初始提出的 1.9 万亿美元——大约在 1 万亿美元左右。虽然由于拜登制定的金额相对实际需求较为充裕以及中间派民主党人的影响，法案制定过程中实际金额仍可能有所压低，但拜登团队对推进美国救援计划的决心表态和积极行动使市场对财政刺激的最终规模有了更多信心。受财政刺激规模超预期影响，标普 500 再创新高，10 年美债收益率上涨，我们预计美国经济可能加速复苏。

风险提示：经济、政策不及预期，国内外疫情、中美关系持续恶化

图 1：美国 1 月非农数据惨淡



资料来源：Wind，国海证券研究所

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，超过 10 年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006 年获得北京大学学士学位，2008 年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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_18122