

拜登“三支箭”蓄势待发，射向何处？

——《大国博弈》系列第二篇

要点

事件：

1 月 20 日，拜登正式入主白宫，美国新一轮政治周期开启。在政务经验丰富的精英内阁辅佐和在民主党控制国会两院加持下，拜登扬言将大干一场 (Go Big)，上任仅数日便射出“三支箭”，意将重塑美国全球领导地位。

核心观点：

第一支箭，上任首日火速签署 17 道行政命令。上任首日拜登火速签署 17 道行政命令，涉及疫情救助、种族平等、应对气候变化等，并欲废除特朗普诸多政治“遗产”，包括重返世界卫生组织，停修建美墨边境墙、取消穆斯林移民禁令等。

第二支箭，宣布抗疫国家战略，倾力抗疫。上任次日，拜登宣布抗疫国家战略，将倾力应对疫情，签署多项行政命令，加大核酸检测力度，动用《国防生产法案 (DPA)》指导企业生产抗疫物资，推进疫苗接种，组建白宫疫情应对办公室协调各部门应对疫情。

第三支箭，后续或将推出长期支出计划、加税及加强监管。除此前推出的 1.9 万亿财政刺激外，拜登后续或将推出 10 年长期支出计划，涉及传统基建和新能源投资、医疗卫生、社会福利等，支出金额预计超 6 万亿美元。此外拜登或将提高个人所得税及公司税，收紧环境、科技和金融领域监管。

民主党微弱优势下，财政刺激和长期支出计划或将缩水。尽管民主党实现参众两院横扫，但其优势属 2000 年以来最小，预计后续推行政策仍将受到钳制。拜登或将在当前财政刺激方案、基建计划及加税等主张上进行权衡与妥协。因此，实际通过的财政刺激方案及后续支出计划规模或将有所下降。

财政刺激下美债收益率或上行。新一轮财政刺激的推出已成市场共识，通胀预期抬升和美国国债供给增多或将推升美债收益率。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002
010-5845 2003
gaoruidong@ebscn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001
0755-23946159
zhaogege@ebscn.com

相关研报

拜登排兵布阵与特朗普有何不同——《大国博弈》系列第一篇 (2021-01-19)

全球共振，迎接 2021 上半年中国经济强复苏——2020 年 12 月实体数据点评 (2021-01-19)

肆无忌惮的补贴，无处停放的政府杠杆——光大宏观周报 (2021-01-17)

供需缺口仍在，中国未来出口强劲势头不改——2020 年 12 月贸易数据点评 (2021-01-14)

结构性刺激背景下，价格变化“冰火两重天”——2020 年 12 月价格数据点评 (2021-01-11)

“不急转弯”推动 2021 中国经济“圆弧顶”——2020 年 12 月 18 日中央经济工作会议解读 (2020-12-20)

后疫情时代的全球经济与中美形势——2021 年宏观年度策略报告 (2020-12-12)

目录

1、拜登“三支箭”射向何处	3
2、民主党微弱优势下，财政刺激和长期支出计划或将缩水	5
3、财政刺激或推升美债收益率	7
4、附表	8

图目录

图 1：拜登十年财政支出计划	5
图 2：民主党在参议院优势属历史上最小	6
图 3：两党政治立场分裂加大	6
图 4：10 年期美债收益率和通胀预期有所上行	7

表目录

表 1：拜登主要政策汇总	4
表 2：拜登多项政策或受阻力	7
附表 1：拜登和特朗普主要内阁部长对比	8
附表 2：拜登和特朗普主要幕僚对比	9

1、 拜登 “三支箭” 射向何处

1 月 20 日，拜登正式入主白宫，美国新一轮政治周期开启。在政务经验丰富的精英阁僚辅佐，和在民主党控制国会两院加持下，拜登扬言将大干一场（Go Big），上任仅数日便射出“三支箭”，重塑美国全球领导地位。

第一支箭，上任首日火速签署 17 道行政命令

上任首日，拜登火速签署 17 道行政命令，涉及疫情救助、种族平等、应对气候变化等。一是推出防疫及救济政策，包括要求居民在联邦公共区域内佩戴口罩，援助租客和房主，将禁止驱逐房客的政策延长至 3 月 31 日，延长支付学生贷款的时间等。二是欲废除特朗普诸多政治“遗产”，包括重返世界卫生组织，重新审视特朗普此前采取的 100 多项监管政策等。三是加强种族平等，如叫停修建美墨边境墙、取消穆斯林移民禁令等。四是应对气候变化，包括取消美加 Keystone XL 石油管道项目，重新加入巴黎气候协定等。

第二支箭，宣布抗疫国家战略，倾力抗疫

上任次日，拜登宣布抗疫国家战略，签署多项行政命令，将加大核酸检测力度，动用《国防生产法案（DPA）》指导企业生产抗疫物资，指示联邦紧急措施署（FEMA）在 1 个月内开设 100 个社区疫苗接种中心以加速推进疫苗接种，并组建白宫疫情应对办公室协调各部门应对疫情。拜登此前已宣布抗疫计划，将于上任 100 天内完成 1 亿剂疫苗接种，覆盖 15% 人群。美国疫情形势依然严峻，日均新增确诊仍在 20 万例左右，日均新增死亡病例也超 3000 例，预计到 2021 年 2 月美国累计死亡病例或超 50 万，而疫苗接种比例截止 1 月 21 日仅为 5.3%，控制疫情是拜登政府目前工作重中之重。预计随着抗疫政策落地，疫苗接种速度将加快，美国疫情有望在 2021 年二季度得以控制。

第三支箭，后续或将推出长期支出计划、加税及加强监管

除此前提出的 1.9 万亿美元财政方案外，拜登在竞选时提出多项中长期政策。一是提出未来 10 年支出 6 至 9 万亿美元，主要用于基建及清洁能源投资、教育、社会福利、医疗卫生等。具体来看，基建、清洁能源领域计划投资 2.4 万亿美元，包括对高速、桥梁、市政等传统基建投资 1.2 万亿美元；对充电桩、水能及太阳能等清洁能源投资 4900 亿美元。此外，拜登提出“购买美国货”计划，包括 4000 亿美元用于联邦政府采购新能源汽车和医疗等领域美国货，及 3000 亿美元支持 5G、人工智能等高新科技领域。

教育领域计划支出 1.9 万亿美元，支持 K-12，高等教育及学生贷款等。社会福利领域计划支出 1.5 万亿美元，关注劳工和老幼领域。医疗卫生领域计划支出 1.5 万亿美元，将继续推动奥巴马医疗法案，推出公共健康保险等。

二是未来将最高个人所得税税率从 37%上调至 39.6%，即恢复到特朗普减税前水平；将公司税从 21%提高至 28%；将收入超 100 万美元人群的资本利得税从 21%上调至 28%。

三是下一步将加强对环境、金融和科技领域监管。在环保领域，拜登或将改变特朗普政府的宽松政策，将收紧油耗标准和排放限值等；在金融领域，拜登可能会加强对大型金融机构、系统性重要保险公司和加密货币行业监管。在科技领域，拜登或出台反垄断等措施，以限制大型科技公司对美国政治及社会大众的强大影响力。

精英官僚保驾护航，将推动拜登政策实施落地。拜登内阁成员多是领域专家，有丰富的从政经验，且多为温和建制派，与拜登本人政治立场高度统一，其内阁成员将全力支持其各项政策推行。如，耶伦 1 月 20 日在参议院就听证会上表示，她支持新一轮大规模刺激计划，投资清洁技术、可再生能源并为电动汽车提供激励措施。1 月 21 日，拜登交通部长皮特·布蒂吉格(Pete Buttigieg)在参议院听证会上表示，他将全力推动拜登基础设施计划。

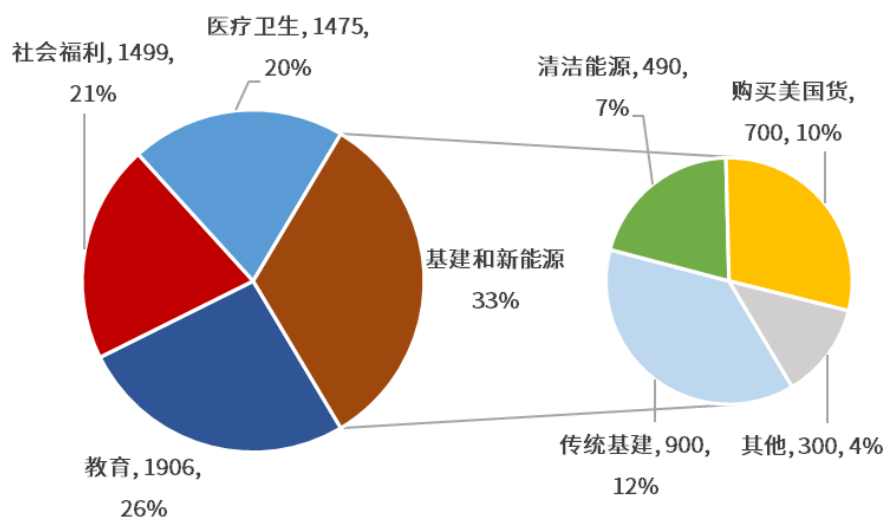
表 1：拜登主要政策汇总

政策		具体内容
第一支箭	推出防疫及救济政策	要求居民在联邦公共区域内佩戴口罩；援助租客和房主，将禁止驱逐房客的政策延长至 3 月 31 日；延长支付学生贷款的时间等。
	废除特朗普诸多政治“遗产”	重返世界卫生组织，重新审视特朗普此前采取的 100 多项监管政策等。
	加强种族平等	叫停修建美墨边境墙、取消穆斯林移民禁令等。
	应对气候变化	取消美加 Keystone XL 石油管道项目，重新加入巴黎气候协定等。
第二支箭	宣布抗疫国家战略	签署多项行政命令，加大核酸检测力度，动用《国防生产法案（DPA）》指导企业生产抗疫物资，指示联邦紧急措施署（FEMA）在 1 个月内开设 100 个社区疫苗接种中心以加速推进疫苗接种，并组建白宫疫情应对办公室协调各部门应对疫情。
第三支箭	推动 1.9 万亿财政刺激计划	将对低收入家庭和个人的直接补贴从 600 美元提升至 2000 美元；将每周失业救济提升至 400 美元并延长至 9 月底。 将联邦最低工资提高到每小时 15 美元，提供房租、水电补助并恢复带薪假。 将加大对地方政府和疫苗接种的资金支持力度。
	基建和清洁能源投资	包括对高速、桥梁、市政等传统基建领域投资 1.2 万亿美元。 对充电桩、水能及太阳能发电等清洁能源领域投资 4900 亿美元。 推出“购买美国货”计划，包括 4000 亿美元用于联邦政府采购新能源汽车和医疗等领域美国货，及 3000 亿美元支持 5G、人工智能等高科技领域。
	提出 10 年长期支出计划	
	教育领域	支持 K-12，高等教育及学生贷款等。
	社会福利	劳工和老幼领域。
	医疗卫生	推动奥巴马医疗法案，推出公共健康保险等。
	加税	将最高个人所得税税率从 37%上调至 39.6%，即恢复到特朗普减税前水平。

强监管		将公司税从 21%提高至 28%。
		将收入超 100 万美元人群的资本利得税从 21%上调至 28%。
	环保领域	逆转特朗普政府的宽松政策，如收紧油耗标准和排放限值。
	金融领域	加强对大型金融机构、系统性重要保险公司和加密货币行业监管。
	科技领域	出台反垄断等措施，限制大型科技公司对美国政治及社会大众的强大影响力。

资料来源：彭博新闻社，拜登竞选官网，光大证券研究所

图 1：拜登十年财政支出计划

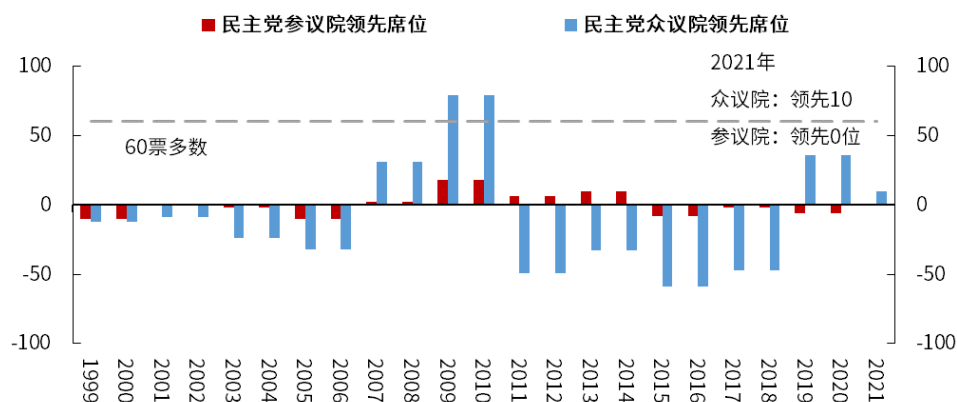


资料来源：拜登竞选官网，光大证券研究所

2、 民主党微弱优势下，财政刺激和长期支出计划或将缩水

尽管民主党横扫参众两院，但其优势属 2000 年以来最小，预计后续推行政策仍将受到钳制。目前，民主党控制众议院 222 个席位，较共和党多出 10 个，并且 3 位议员之后将加入拜登内阁，短时间内优势将进一步缩小。在参议院，两党各控制 50 个席位，仅由于副总统哈里斯可在投票僵持时投下一票，民主党才最终获得参议院控制权。

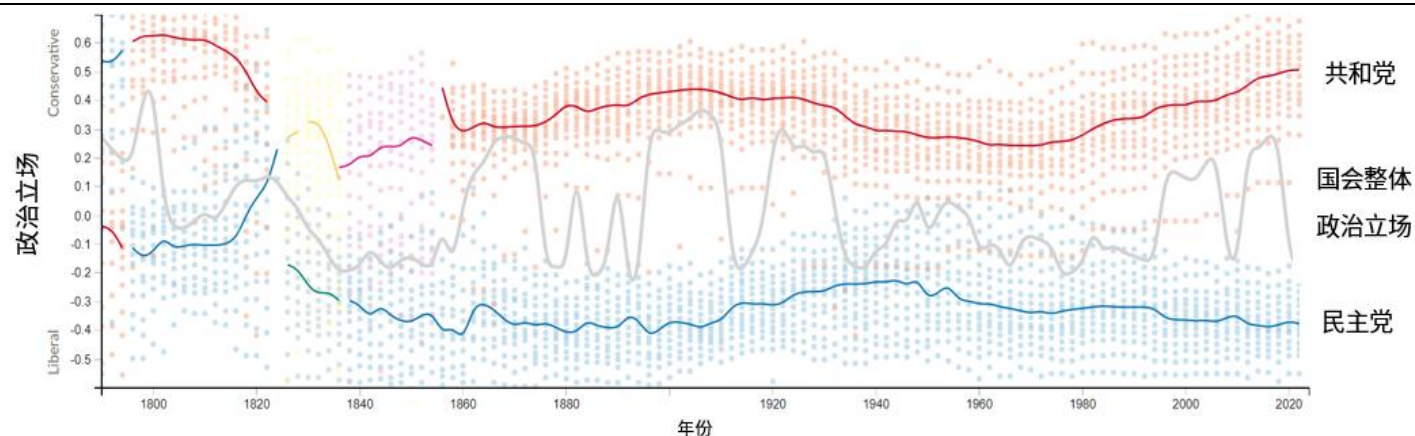
图 2：民主党在参议院优势属历史上最小



资料来源：参议院、众议院官网，光大证券研究所

对于任命主要官员，只需在参议院获得 51 票即可通过。而对于财政刺激、加税等政策，需要在参议院获得 60 票才可通过。在两党政治立场分裂加大背景下，拜登此前提出的 1.9 万亿财政刺激方案和未来十年 9 万亿长期支出计划预计都将受到共和党强烈反对和限制。在此情况下，民主党或很难以常规立法程序直接通过财政刺激等法案。

图 3：两党政治立场分裂加大



资料来源：Voteview，光大证券研究所（纵轴刻度 1 代表极端保守，-1 代表极端自由）

尽管民主党可通过“预算协调”机制绕开共和党阻挠，以简单多数通过方案，但“预算协调”一年只能使用一次，因此拜登或将在当前财政刺激方案、基建计划及加税等主张上进行权衡与妥协。此外，温和派民主党议员 Manchin、Sinema 及 Tester 等人政治立场偏中立，其也可能反对拜登相关政策。

总体看，拜登势必将动用其政治资源全力推进相关法案落地，但仍面临不小阻力，因此，实际通过的财政刺激方案及后续支出计划规模或将有所下降。

表 2：拜登多项政策或受阻力

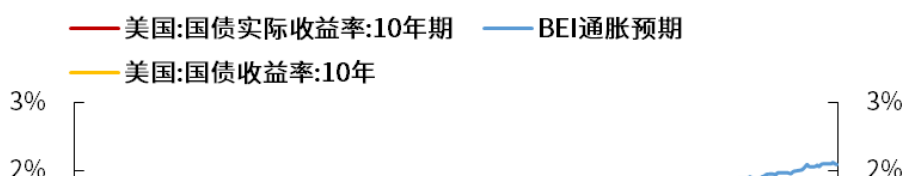
政策	需要票数	推行难度
内阁任命	50 票	较小
1.9 万亿财政刺激方案	60 票	较大
基建和新能源投资计划	60 票	较大，推动清洁能源投资或受共和党阻挠
加税	60 票	较大，共和党一贯坚持减税立场，直接通过难度较大
加强环保监管	60 票	适中，共和党或反对环保领域强监管，但拜登可通过签署总统行政命令推行政策
加强科技监管	60 票	适中，限制科技巨头目前已成两党共识

资料来源：光大证券研究所

3、 财政刺激或推升美债收益率

尽管规模仍未确定，但新一轮财政刺激的推出已成市场共识，在此影响下，美债收益率或进一步上行。一方面，在财政刺激下，居民享受补贴加大，消费得以支撑，市场对经济复苏预期增强，从而抬升通胀预期。另一方面，较大规模财政刺激依赖于政府融资，后续美国国债供给或将加大，从而推升实际利率。两方面因素驱动下，美债收益率或将有所上行。

图 4：10 年期美债收益率和通胀预期有所上行



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_18437

