

如何看待拜登加税计划，影响几何？

宏观专题报告

2021年4月1日

报告摘要：

● 拜登的加税对象主要就是针对富有群体和企业

具体来看，包括将公司税率从21%提高到28%；收入超过40万美元的个人，所得税率从37%提高到39.6%；对于年收入超过100万美元的家庭，提高其资本利得税税率；对40万美元以上的收入征收12.4%的工资税等。

● 我们认为加税政策具有两重意义：一是为基建计划筹措可用资金，减少财政赤字；二是缩小贫富差距

若拜登的税收计划均能得以实现，未来十年美国财政收入预计将累计增加3.35-3.67万亿美元，这将有效缓解美国财政赤字压力。在拜登新税改方案的影响下，增加的税负将落在高收入家庭身上。收入排到全美前1%的高收入者的税后收入将减少13-17.8%。

● 我们认为拜登加税措施对美国经济在中短期和长期将呈现不同影响

中短期来看，加税能为基建项目提供有效资金，叠加消费的增加，共同带动美国GDP增速的走高，并改善巨额财政赤字。长期来看，加税计划会适度放缓美国经济增长步伐，并有可能导致部分企业将业务迁出美国本土。提高企业税率将对美国科技股形成抑制。

● 以下两个关键时间点值得关注

1、2021年4-5月：根据高盛预计，拜登很可能在4月份的国会参众两院联席会议上讲述其基础设施计划和政府议程的其余部分；在5月前，白宫将向国会提交预算提案，并披露更多相关细节。2、2021年10月：我们认为拜登的基建计划想要成功落地的最大可能是启动预算和解程序。进入2022财年（2021年10月）后拜登政府可以再次启用“预算和解程序”。

● 风险提示：

美国通胀预期持续抬升；全球疫情不确定性上行等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

相关研究

目录

1 税改的具体内容	3
2 加税的意义	4
2.1 筹备资金，减少财政赤字	4
2.2 缩小贫富差距	5
3 加税的影响	6
3.1 中短期影响	7
3.2 长期影响	7
3.3 对美股影响	8
4 小结	8
风险提示：	9
插图目录	9

在 1.9 万亿美元新冠纾困法案通过后，据《彭博社》报道，美国总统拜登正在酝酿一次大幅度的加税举措。此次加税是拜登长期经济计划的一部分，亦是美国自 1933 年以来首次重大的税收上调，旨在为基础建设、气候变化等方面的支出提供资金。**拜登打算如何加税？拜登加税的目的是什么？加税将对美国经济造成哪些影响？**本文将就上述问题进行分析解读。

1 税改的具体内容

整体来看，拜登的加税对象主要就是针对富有群体和企业。包括上调企业所得税率和高收入群体的所得税、资本利得税。我们通过加税和减税两个口径对税收细节进行展开。

加税部分：

- 1、个人所得税：将收入在 40 万美元以上人群的最高所得税率从 37% 提高到 39.6%。
- 2、资本利得税：对于年收入超过 100 万美元的家庭，其投资收益的资本利得税率从目前的 20% 提高到 39.6%。
- 3、社安工资税：对 40 万美元以上的收入征收 12.4% 的工资税。
- 4、企业所得税：针对盈利企业，税率将从 21% 上升到 28%；针对年账面收入至少 1 亿美元的公司，征收 15% 的替代最低税。将美国公司海外子公司的全球无形资产低税收入(GILTI)税率从 10.5% 提高一倍至 21%。
- 5、遗产税：将个人遗产税免税额降低到 350 万元，税率则从 40% 提高至 45%。

减税部分：

- 1、增加抚养孩子的 Tax Credit，每个孩子从 2000 美元增加到 3000 美元，6 岁以下的孩子还有另额 600 美元。
- 2、为首次购房者提供 1.5 万美元的税收优惠。

图 1：拜登加税细节

	TPC	PWBM	TF	AEI
Increase the corporate income tax rate to 28 percent	\$1,300	\$1,088	\$1,306	\$1,297
Impose a 15 percent minimum tax on companies' book income with credit for taxes paid to other countries	\$166	\$227	\$318	\$160
Double the minimum tax on the profits earned by foreign subsidiaries of US firms from 10.5 percent to 21 percent	\$309	\$323	\$303	\$310
Restore the top individual income tax rate to 39.6 percent	\$143	\$153	\$151	\$100
Phase out small business income deduction above \$400,000	\$219	\$208	\$197	\$212
Tax capital gains as ordinary income for taxpayers with over \$1 million in income and tax unrealized gains at death	\$448	\$382	\$503	\$379
Cap itemized deductions (28% limit and Pease Limitation)	\$376	\$263	\$357	\$312
Increase the Social Security earnings cap	\$962	\$1,035	\$808	\$797
Other provisions scored by estimator	\$70	\$67	-\$146	\$281
Revenue Reported by Estimator	\$3,994	\$3,746	\$3,797	\$3,848
Establish first time homebuyers' and renters' tax credits	-\$300	-\$300	-\$300	-\$300
Impose a financial risk fee on large banks	\$100	\$100	\$100	\$100
Increase the Child and Dependent Care Tax Credit	-\$100	-\$100	-\$100	-\$100
Other provisions not scored by estimator	-\$50	-\$50	\$176	-\$196
Adjusted Estimates	\$3,644	\$3,396	\$3,673	\$3,352

资料来源：Tax Policy Center，民生证券研究院

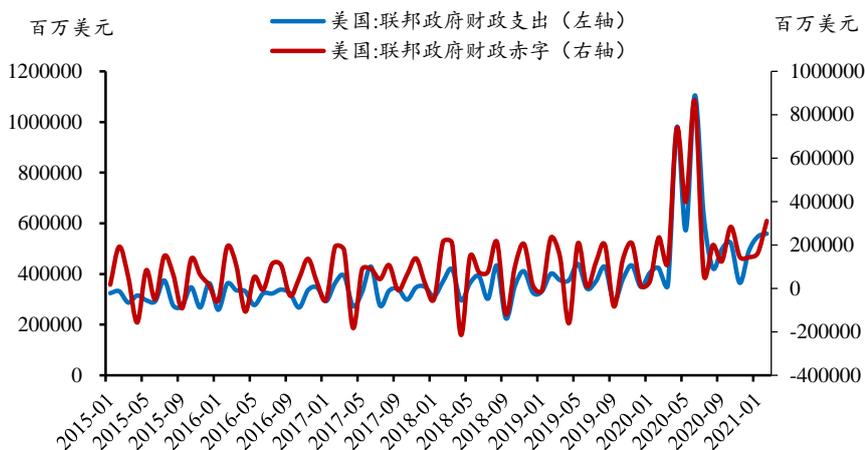
2 加税的意义

我们认为加税政策具有两重意义：一是为基建计划筹措可用资金，减少财政赤字；二是缩小贫富差距。

2.1 筹备资金，减少财政赤字

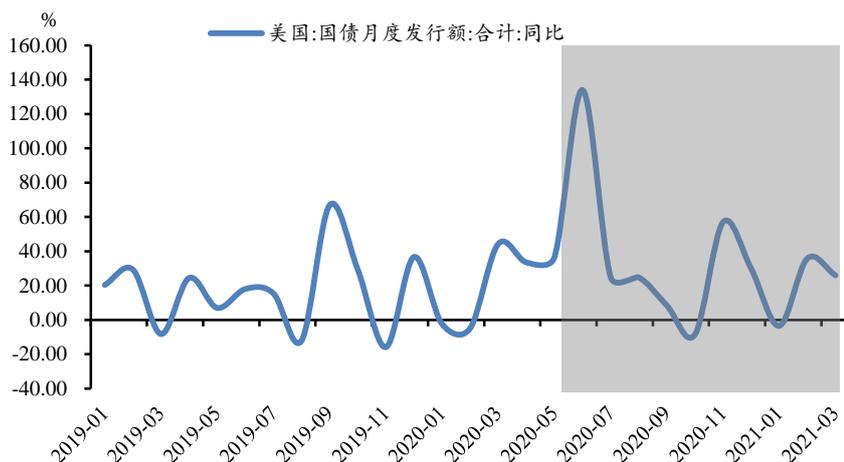
1.9 万亿美元的经济法案正式落地后，美国政府授权的经济刺激的支出总额已高达 5.4 万亿美元。截止 2021 年 2 月末，美国年内财政赤字规模已达惊人的 4740 亿美元，同比增幅 76.9%。伴随着总规模高达 3-4 万亿美元的基建计划的推进，共和党方面已态度强硬的指出：大规模的刺激方案将会让美国联邦财政赤字进一步扩大。为了弥补财政上的不足，美国发行了大量的国债，截止 2021 年 3 月，美国国债发行同比达到 25.9%。这会在一定程度上继续推升通货膨胀的走高。除掉发债以外，美国新任财长耶伦已在此前明确表态，拜登政府需要通过增税来为“大基建”提供资金。耶伦认为：“一个包括人力投资和基础设施建设投资在内的一揽子计划将有助于在美国经济中创造良好的就业机会，而改变税收结构将有助于为计划中的项目提供资金。”若拜登的税收计划均能得以实现，未来十年美国财政收入预计将累计增加 3.35-3.67 万亿美元，相当于 GDP 的 1.3%-1.4%，这将有效缓解美国财政赤字压力。

图 2：美国政府财政赤字 VS 美国政府财政支出



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：美国国债发行同比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 4: 四大模型预测美国财政收入将增加 3.35-3.67 万亿美元



资料来源: Tax Policy Center, 民生证券研究院

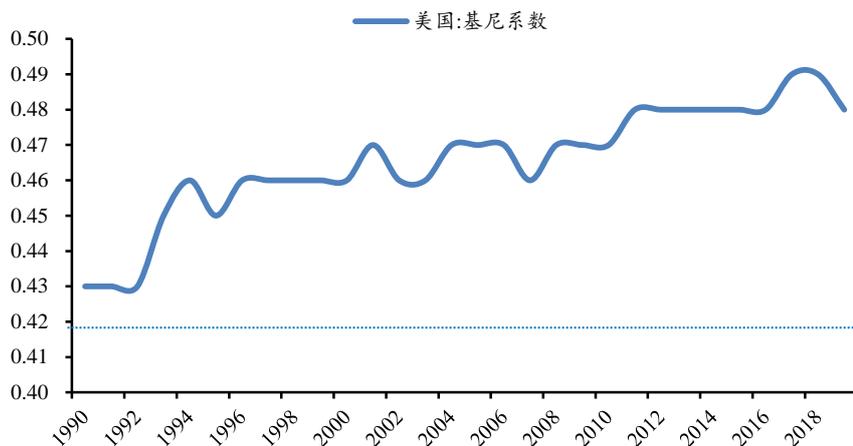
2.2 缩小贫富差距

在拜登所在的民主党内,一直存在税制本身不公平问题的争论,作为民主党的代表,拜登更加关注中产阶级、低收入群体和中小企业的利益,其中对削弱大企业和高收入群体对美国的主导作用是关键。

另一方面,受疫情影响,美国的失业率不断加大,美国社会的贫富差距被进一步拉大。自疫情以来,美国富豪的财富已激增 3.2 万亿美元;与此同时,美国的贫困率却降至 10.5%,创 60 年来最低。多年来美国的基尼系数始终维持在 0.4 的国际警戒线上,截止 2019 年,美国基尼系数已达 0.48,贫富差距显著。

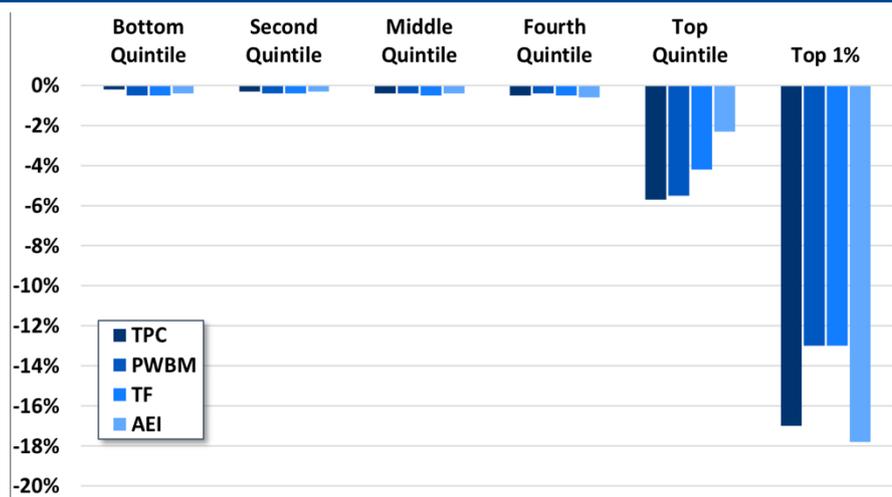
在拜登新税改方案的影响下,增加的税负将落在高收入家庭身上。收入排到全美前 1% 的高收入者将会受到明显影响,税后收入减少 13-17.8%;收入最高的五分之一人群的税后收入减少 2.3% 至 5.7%;与此同时,收入最低的五分之四家庭只面临税后收入的 0.2% 至 0.6% 的增税。

图 5：美国基尼系数始终维持在 0.4 的警戒线之上



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：新增的税收将几乎全部由高收入家庭承担



资料来源：CRFB，民生证券研究院

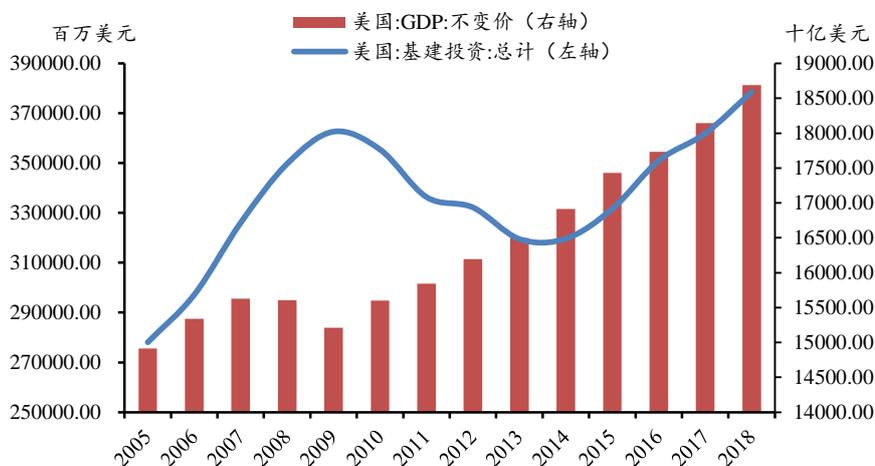
3 加税的影响

3.1 中短期影响

从消费层面看，对富人加税实则是进行了财富的再分配，即从高收入人群中拿钱然后分配给低收入人群。我们在报告《美债收益率：分析框架与未来展望》中曾阐述：美国居民个人可支配收入的同比上升将明显地拉升居民服务消费，受凯恩斯消费倾向理论的影响，低收入家庭通常有更高的消费倾向，因此我们认为中短期内对富人加税或从消费层面带动美国 GDP 增速的走高，同时通胀率也将居高难下。

正如前文所述，增税将为基建项目提供资金支持。从经济层面看，基建计划能对美国的 GDP 增速带来明显的正向拉动效应。另外一方面，基础设施建设投资将带动相关产业链公司发展，并创造大量工作机会，基建计划对于疫情后失业率的降低也有极大帮助。

图 7：美国基建投资 VS 美国 GDP



资料来源：Wind，民生证券研究院

3.2 长期影响

从长期来看，拜登的税收计划可能会适度收缩经济规模。受到有效边际税率提高的影响，该计划将增加消费动机，同时降低工作、储蓄和投资的动机。具体而言，增税计划将使长期 GDP 相对于基线水平减少 0.2% 至 1.5%。同时劳动力将减少 0.4% 至 0.7% (相当于 60 万个至 100 万个全职等值工作岗位)。

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_18599



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn