

一文尽览拜登 1.75 万亿基建法案大看点

2021 年 10 月 29 日

证券分析师 陶川

执业证号: S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

研究助理 段萌

duanm@dwzq.com.cn

■ 美国东部时间 10 月 28 日，拜登宣布了 1.75 万亿美元的缩水版社会支出基建计划（Build Back Better Act）。规模遭腰斩，人力基建领域的部分优先事项被砍，但保留部分环保领域的大幅投资，并采用劫富济贫的方式融资。尽管此前拜登表示了对基建计划成功通过国会的信心，也获得了温和派共和党的支持，但众议院自由派领袖 Jayapal 表示反对，投票流程被递延至下周，基建计划仍存变数。

■ 如表 1 所示，最新的社会支出基建法案的支出项目中，环保和儿童教育占比超 50%。尽管在 Manchin 的坚持下，1,500 亿规模的清洁电力项目被砍，但是 5,500 亿的清洁能源及气候投资和税收抵免仍为该法案的头号支出项目。拜登表示，社会支出基建计划立法的目标是鼓励走在能源转型前沿的太阳能、风能和其他关键行业发展国内供应链，并将通过赠款、贷款、税收抵免和采购推动对于美国制造业脱碳和振兴的资本投资，提升钢铁、水泥和铝等行业的竞争力。

■ 融资方面，劫富济贫仍为核心理念，拜登要求最富有的美国人和最赚钱的公司支付其应尽的份额。尽管并未采用此前的亿万富翁税提案，但提出对于收入前万分之二的人增税。此外，提出对大型公司征收最低公司税率 15%、对股票回购收取 1% 的附加费、以及对总部设在非合规国家的外国公司施加惩罚税等措施，阻止盈利公司的避税。

■ 其他存在争议项目的去留如何？如表 2 所示，儿童税收抵免、平价房、医保扩展等部分被保留，但免费社区大学、带薪家庭假、调降处方药价格、医保扩展到牙科及视力等项目被砍。基建计划的大幅缩水导致自由派民主党人的不满。

■ 鉴于基建系列法案的成功立法具有里程碑意义，可以证明拜登的领导力，并有望帮助民主党人在中期选举中维持对国会的控制权，本周基建进程明显提速。

拜登民调支持率已经从 7 月起开始加速下滑（图 1），而劫富济贫的增税计划有广泛的民众基础（图 2），基建计划通过有助于稳国民调支持率。此外，拜登即将前往欧洲出席下周的联合国气候峰会，为了证明美国在气候领域的全球领导力，如果在本周就基建计划达成一致，将使得拜登可以鼓吹其在气候领域取得的进展。

■ 通过众议院的时点？在 Jayapal 的反对下，众议院议长佩洛西周四为两党基建投票的愿景泡汤，众议院在周四晚间对联邦公路资金授权的延长（到期日 10 月 31 日）进行投票，基建计划的投票被递延至下周。

■ 通过的方式可能是怎样的？我们预计拜登的两项基建计划大概率将“捆绑式”通过众议院。两党传统基建法案一直被自由派民主党人当做“人质”被扣押在众议院，作为其扩大社会支出基建支出的筹码。Jayapal 对于缩水版基建计划表示不满，并表示在社会支出法案获得支持时，将同时通过两项基建法案。

■ 债务上限问题会被纳入预算和解程序吗？被纳入基建计划的预算和解程序或单独使用预算和解程序的可能性都不大。鉴于参议院多数党领袖舒默曾明确表态不会使用预算和解程序来提高债务上限，我们预计民主党仍会选择和共和党谈判的方式解决债务上限问题。

■ 对美国的影响？

两党基建的关键支出时间可能更为前置，拉动中期美国经济增长。参考 2009 年《美国再投资与复苏法案》，第一年支出占比约 25%，前五年约 80%，我们预计两党基建计划的大部分支出可能主要在前五年完成。鉴于财政刺激空前的规模，中期美国经济增长前景好于欧洲。

短期美债存在上行压力，但中期经济增长改善构成利好。尽管后续在 taper 和基建计划落地后，短期内美债有上行风险。但随着年底债务上限问题的解决，美国财政部可能在 2022 年一季度加大美债供应量，加之中期经济增长前景向好，中期美债存在利好。

■ 风险提示：疫情扩散超预期，国内外政策超预期

- 1、《宏观周报 20211024：出口量价拆分的分析框架》2021-10-24
- 2、《宏观周报 20211023：鲍威尔首提加息，全面评估美国的通胀压力有多大》2021-10-23
- 3、《宏观周报 20211019：为什么 GDP 跌破 5，人民币却升破 6.4？》2021-10-19
- 4、《宏观月报 20211018：GDP 增速“破 5”蕴含的“跨周期调节”信号》2021-10-18
- 5、《宏观周报 20211015：全球“气荒”何时缓解？》2021-10-15

表 1: 拜登 1.75 万亿 Build Back Better 基建计划支出项目及融资方式梳理

Build Back Better法案支出项目		
政策	亿美元	分项
幼儿保育及学前教育	4,000	幼儿保育 : 对于收入不超过州收入中位数250%的家庭, 儿童看护费用不超过其收入的7% 学前教育 : 面向所有3-4岁儿童的普及型学前教育, 为600多万儿童扩大免费优质学校的机会, 为其提供六年的资金支持
家庭护理	1,500	老年人和残疾人在家中及社区的护理 : 通过医疗补助加强现有计划, 结束现有积压工作, 改善家庭护理工作者的工作条件
儿童税和工资税收抵免	2,000	将目前扩大的儿童税收抵免政策延长一年 : 适用于3500多万美国家庭, 年收入不及15万美元的家庭每月可获得补贴。使儿童税收抵免的可退还性永久化
清洁能源和气候投资	5,550	扩充至十年的清洁能源税收抵免 (3,200亿) : 包括公用事业规模和住宅清洁能源、传输和储存、清洁乘用车和商用车以及清洁能源制造业等领域 增强基础设施韧性的投资 (1,050亿) : 应对极端天气的投资和激励措施、社区遗留污染等 对清洁能源技术、制造业和供应链的投资和激励(1,100亿) : 有针对性的激励措施鼓励新的国内供应链和技术, (如太阳能、电池和先进材料), 提高钢铁、水泥和铝等现有行业的竞争力 清洁能源采购(200亿) : 推进政府购买下一代新能源技术, 包括长期存储、清洁建筑材料等
《平价医疗法案》抵免, 囊括未覆盖的州	1,300	将扩大后的《平价医疗法案》保费税收抵免延长至2025年 : 到2025年, 向未覆盖州的400万未投保人士提供《平价医疗法案》保费税收抵免
扩大医保覆盖范围 (纳入听力相关服务)	350	在老年人医疗保险中纳入听力相关服务
平价房	1,500	提高住房负担能力和降低价格压力 (包括农村地区): 资金用于建造、维护和改善超过100万套经济适用房和单户住宅, 包括公共住房、租金和首付援助
高等教育和劳工	400	扩大获得大学教育的机会并降低成本 : 提高奖学金并为黑人及少数族裔大学提供支持; 投资于劳动力发展, 包括社区大学劳动力计划、基于行业的培训, 以及学徒制
促进平等和其他投资	900	孕妇健康、社区暴力倡行动、原住民社区、弱势农民、儿童营养、流行病防范、供应链弹性和其他领域
总计	17,500	
改革移民系统	1,000	
Build Back Better法案融资方式		
融资方式	亿美元	解释
对大型公司征收 15% 最低公司税	3,250	阻止盈利公司的零纳税薪给, 停止奖励那些回购股票而不是投资于自身发展的公司
对股票回购收取1%的附加费	1,250	
企业国际改革	3,500	停止补贴向海外输送工作岗位和利润的公司 : 15%的全球最低税率, 与OECD一致, 并具有的适当生效日期, 逐国实施 对总部设在非合规国家的外国公司施加惩罚税 (如税基侵蚀和反滥用税)
对于收入位于顶层0.02%的富人施加调整后收入附加费	2,300	施加于百万和亿万富翁的新附加税
填堵富人的医疗保险税漏洞	2,500	增加对年收入超过40万美元的人的净投资所得税, 弥补医疗保险自雇税漏洞
限制富人的商业亏损	1,700	继续限制超额商业亏损
加大对国税局的投资, 以缩小税收差距	4,000	增强国税局执法力度并拓宽其执法范围
废除处方药折扣规则	1,450	
总计	19,950	

注: 融资方式为拜登政府估算数额, 后续有待确认

数据来源: 白宫官方网站, 东吴证券研究所

表 2: 拜登 1.75 万亿基建计划中部分缩水项目

部分缩水项目	拜登基建计划提议	缩水后结果
社区大学	1,090亿美元的计划，向所有美国人提供为期两年的免费社区大学	被取消
儿童税收抵免	将儿童税收抵免延长至2025年：年收入不超过12.5万美元可享受最高抵免，一位子女/受抚养人抵免为4000美元，两个或更多受抚养人抵免为8000美元	儿童税收抵免延期被大幅削减至一年
带薪家庭假	数十亿美元的提案，给予新父母和看护重病家庭成员的员工12周带薪休假，并至少补偿其收入的三分之二	被取消
平价房	3,000亿美元，用于建造，维护和翻新平价房；消除排他性分区政策等	腰斩至1500亿美元
医疗补助	大幅扩展医疗补助，范围将包括牙科、视力和听力，以及将医疗补助覆盖范围扩大	扩展范围至听力
处方药	允许医疗保险协商降低处方药价格	被取消

注：绿色表示尚存，红色表示被砍

数据来源：白宫官方网站，东吴证券研究所

图 1: 2021 年 7 月起拜登民调支持率加速下滑

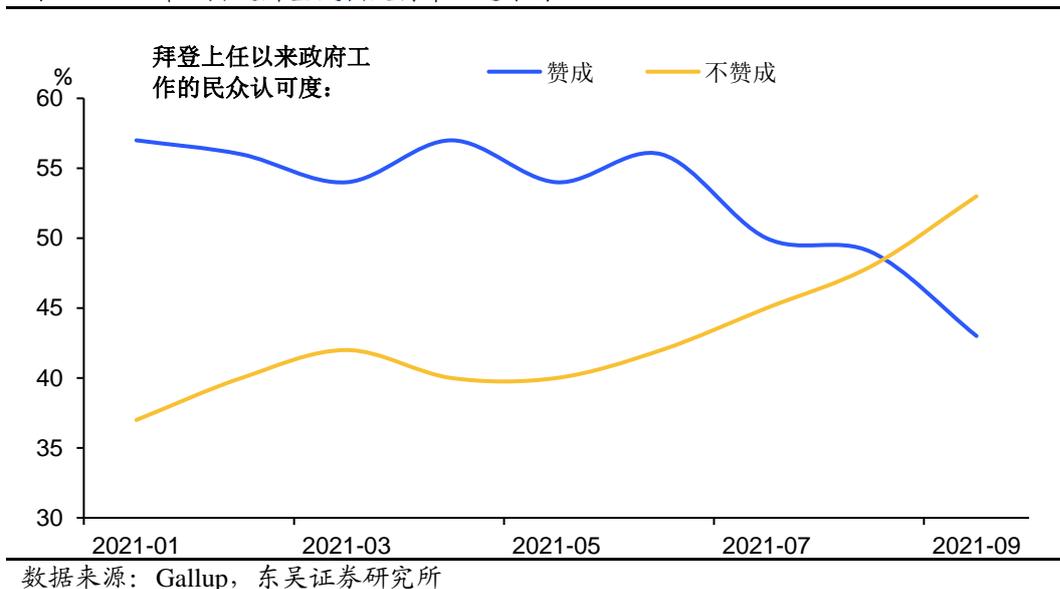
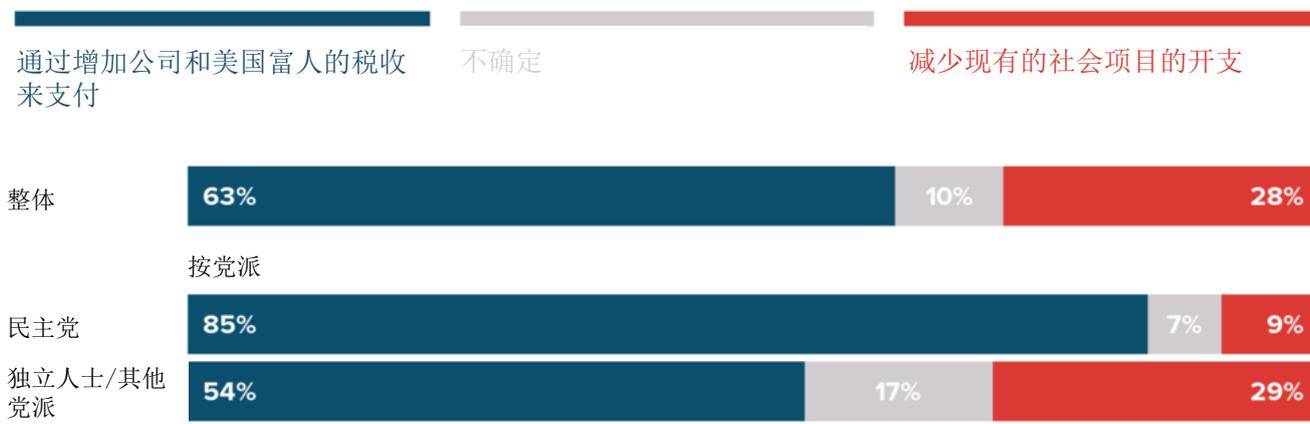


图 2: 多数选民赞同通过向公司和富人征税来为 Build Back Better 计划融资

当考虑到如何支付Build Back Better计划的时候，哪一个选项更偏向你的观点？



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_28442



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn