

## 美国进入拜登时代，影响几何

2021 年，美国政治将由共和党主导变为民主党主导，整体的政策调整将非常显著，第二轮财政刺激方案、加税议案、以及中美贸易关系走向将成为新一届美国政府的政策调整方向。在疫情的冲击后，美国经济将需要多久时间恢复，将成为市场关心但不确定性很大的问题。但可以确定的是，消费将成为美国经济复苏的主要动力。虽然新冠疫情造成大量美国人感染，但在货币、财政刺激措施下，叠加完善医疗系统的影响，美国经济并未出现结构性问题，居民收入和就业受冲击的程度好于预期，这为消费的复苏提供了支撑。消费的复苏虽不均衡，但也为线上零售的发展孕育了机会。

大选后，美国未来四年的政治格局已基本确定——民主党候选人拜登成为下一任总统，民主党继续掌控众议院，而共和党将主导参议院。唯一的变数在于，共和党能在大多程度上主导参议院。目前，参议院的席位划分是：共和党 50 票对民主党 46 票，剩余未确定的两个席位来自佐治亚州。因所有候选人均未超过 50% 的支持率，佐治亚州将于 2021 年 1 月 5 日举行第二轮参议员选举，这将决定参议院的格局。如果共和党获得其中至少一个席位，便将继续掌控参议院；否则，共和党对参议院的掌控力度将大打折扣。但是，不论参议院最终格局如何，美国的政治将由过去的共和党主导（总统+参议院），变为民主党主导（总统+众议院）。而政策的不确定性，将来自共和党与民主党在参议院的博弈结果。基于此，我们认为，拜登竞选纲领中需经参议院表决的政策，都将存在一些不确定性。

关于财政刺激方案，民主党在今年 10 月推出了修订后的《英雄法案》，该法案涉及金额达 2.2 万亿美元。在疫苗已成功研发的背景下，叠加共和党对于较

低规模经济刺激的倾向，即将推出的第二轮经济刺激在规模上或将远低于《英雄法案》；加税议案方面，税改议案在两院意见不一致的情况下，美国国会将临时成立两院代表组成的联席会议委员会，再进行审议、商讨以达成妥协方案。两院通过的加税议案相较于拜登竞选纲领中的政策，将相对温和。

拜登是全球化的支持者，在竞选中屡次公开表示将重新加入特朗普此前“退掉的群”。全球化程度的边际改善将对世界经济起到促进作用，这将对世界经济起到促进作用。对中国而言，拜登将和特朗普一样保持对华强硬态度，但是手段方式与特朗普有所不同。拜登的竞选纲领中明确指出，“我们将与盟友合作，动员世界上超过一半的经济体来对抗中国，并以最强硬的立场进行谈判”。进入拜登时代意味着与美国博弈从战术困难转向战略困难。拜登会更加注重利用盟友、国际组织、国际规则、价值观等手法与中国博弈，同时在抗疫、气候、地缘政治及贸易等议题上寻求对华合作。另外，拜登政府对华政策的可预期性会明显增强，因此，对中国来说，短期是一种缓解，但中期的影响目前还难以预判。

虽然财政刺激方案、加税议案、中美贸易上仍有较多不确定性，但是拜登政府整体的政策方向是回归美国领导下的国际合作，政策波动和整体不确定性仍小于特朗普政府时期。2020年为对冲疫情对经济冲击，美联储提出平均通胀目标，提升了对通胀容忍程度。此外，拜登提名耶伦担任新财长候选人，耶伦更关注美国就业疲软和经济增长乏力等焦点，而非通胀问题，并敦促政府加大财政刺激政策，预计美国将较长时间维持“宽财政+松货币”政策。预计未来十年美国平均财政赤字率将高出过去50年的历史均值1-2个百分点以上。因此，拜登新政将为疫情后的全球经济复苏带来更多的稳定因素，这不仅有利于全球加强控制疫情的合作，也有利于经济的复苏和资本市场的恢复。