



5500 亿及 3.5 万亿, 拜登 刺激法案提升美国增长预期



【财新网】(专栏作家 高瑞东)美国时间 8 月 10 日,参议院通过 5500 亿美元基建法案,相较于最初的 2.3 万亿美元,删减了护理服务、制造业投资、住房医院投资、绝大部分绿色基建。随后,参议院批准 3.5 万亿美元预算决议,囊括《美国家庭计划》及《美国就业计划》中多数被删减内容。整体来看,拜登的一揽子财政刺激计划中,总量基本保持不变,但增加医疗支出,调减部分制造业投资支出、交运投资支出。

前期由于拜登持续削减基建法案规模,市场对于美国强财政刺激的预期快速降低,而拜登及民主党围绕着 3.5 万亿财政刺激计划的推进行动,不仅会直接服务于 2022 年中期选举及 2024 年美国大选,而且大概率会提振市场对于未来美国经济增长的预期。

一、拜登基建法案一路削减至 5500 亿美元

(一) 参议院通过拜登 5500 亿美元基建法案

美国时间 8 月 10 日上午,参议院以 69 票对 30 票批准 1 万亿美元基建法案,涉及 5500 亿美元新增支出,后续将移交给众议院审议,最终交由拜登总统签署。

拜登 2.3 万亿美元基建计划经历两次大缩水,最终降至 5500 亿美元。3 月 31 日,拜登首次提出 2.3 万亿美元基建计划,随后遭遇共和党巨大阻力,两党在 3 个月内反复博弈,提出替代方案。为了尽早同共和党达成共识,拜登政府不断让步,5 月 21 日首次缩减至 1.7 亿美元,6 月 10 日再

次缩减至 5790 亿美元，6 月 24 日拜登最终与参议院两党小组达成共识，新增 5500 亿美元用于基建计划。

基建法案持续缩水的原因，在于两党对资金来源以及支出内容意见不统一。

一是，基建计划的资金来源，是否包含加税计划。民主党提议将公司税率提高到 28%，修正全球最低税收制度等。共和党人则认为加税会伤害中产阶级，并且影响就业机会；

二是，基建计划的资金投向，是否聚焦于传统交通基础设施投资。白宫希望扩大基建计划的支出范围，包括人力基础设施领域，解决气候变化、住房、医疗保健和儿童贫困问题。而共和党致力于优先推行传统的交通基础设施建设。

表 1：3 月 31 日以来美国两党推出的基建计划梳理

	拜登 2.3 万亿美元基建计划 (3月31日)	白宫 1.7 万亿美元基建计划 (5月21日)	众议院两党小组 1.25 万亿美元基建计划 (新增 7620 亿美元，6月9日)	参议院两党小组 5790 亿美元基建计划 (6月10日)	拜登 5500 亿美元基建计划 (8月10日)
重建美国交通基础设施	共计 6210 亿美元 桥梁、高速及街道 (1150 亿美元) 安全 (200 亿美元) 铁路 (800 亿美元) 公共交通 (850 亿美元) 机场 (250 亿美元) 港口 (170 亿美元) 电动汽车 (1740 亿美元) 社区修复 (200 亿美元)	共计 6320 亿美元 “道路、桥梁和重大基础设施项目” 减少 390 亿美元。	共计 9590 亿美元 高速公路、道路和安全 (5180 亿美元) 桥梁 (640 亿美元) 交通系统 (1550 亿美元) 电动汽车 (250 亿美元) 铁路 (1200 亿美元) 机场 (410 亿美元) 航道港口 (260 亿美元) 社区修复 (100 亿美元)	共计 3130 亿美元 道路、桥梁和重大项目 (1100 亿美元) 安全 (110 亿美元) 客运和货运铁路 (660 亿美元) 公共交通 (490 亿美元) 机场 (250 亿美元) 港口和河道 (160 亿美元) 电动汽车充电桩 (75 亿美元) 电动公交车和渡轮 (75 亿美元) 社区修复 (10 亿美元) 基础设施融资拨款 (200 亿美元)	共计 2790 亿美元 道路、桥梁和重大项目 (1050 亿美元) 安全 (110 亿美元) 客运和货运铁路 (660 亿美元) 公共交通 (390 亿美元) 机场 (250 亿美元) 港口和河道 (170 亿美元) 电动汽车充电桩 (75 亿美元) 电动公交车和渡轮 (75 亿美元) 社区修复 (10 亿美元)
改善水、电力和高速宽带	共计 3610 亿美元 饮用水 (1110 亿美元) 宽带 (1000 亿美元) 电力 (1000 亿美元) 增强基础设施韧性 (500 亿美元)	共计 2760 亿美元 将宽带资金由 1000 亿美元减少到 650 亿美元	共计 1900 亿美元 饮用水 (740 亿美元) 宽带 (450 亿美元) 电网和其他绿色能源 (250 亿美元)	共计 2660 亿美元 饮用水 (550 亿美元) 宽带 (650 亿美元) 电力 (730 亿美元) 增强基础设施韧性 (470 亿美元) 环境修复 (210 亿美元) 西部储水 (50 亿美元)	共计 2510 亿美元 饮用水 (550 亿美元) 宽带 (650 亿美元) 电力 (600 亿美元) 增强基础设施韧性 (500 亿美元) 环境修复 (210 亿美元)
加强住房投资、学校医院升级改造	共计 3780 亿美元 改造住宅和商业建筑 (2130 亿美元) 公立学校的建设及维护 (1000 亿美元) 社区大学 (120 亿美元) 儿童保育设施 (250 亿美元) 退伍军人住房 (180 亿美元)	共计 3780 亿美元	退伍军人住房 (100 亿美元)		
振兴制造业	共计 5800 亿美元 包括投资前沿技术 (1800 亿美元) 振兴制造业 (3000 亿美元) 为工人提供劳动培训 (1000 亿美元)	共计 1000 亿美元 将 4800 亿美元用于研究和开发、小企业和供应链改进的资金从一揽子计划转移至其他立法方案			
提供更好的护理服务	共计 4000 亿美元 为儿童、老年人和残疾人提供更好的护理服务，提高相关人员的工资和福利； 创造高质量、平等的工作机会	共计 4000 亿美元			
基建计划总规模	2.3 万亿美元	1.7 万亿美元	1.25 万亿美元，其中新增支出 7620 亿美元	新增支出 5790 亿美元，考虑既定支出后，5 年内支出 9730 亿美元，8 年内支出 12090 亿美元	新增支出 5500 亿美元，考虑既定支出后，总规模 1 万亿美元
完成时间	8 年	8 年	8 年	5 年/8 年	5 年
筹资来源	将公司税率上调至 28%，将对美国公司的最低税率提高到 21% 等		暂无	多种融资方式，但不包括企业加税、提高燃油税率和增设非燃油车的使用费	重新分配未使用的紧急救济资金、定向企业用户收费、增加加密货币税收

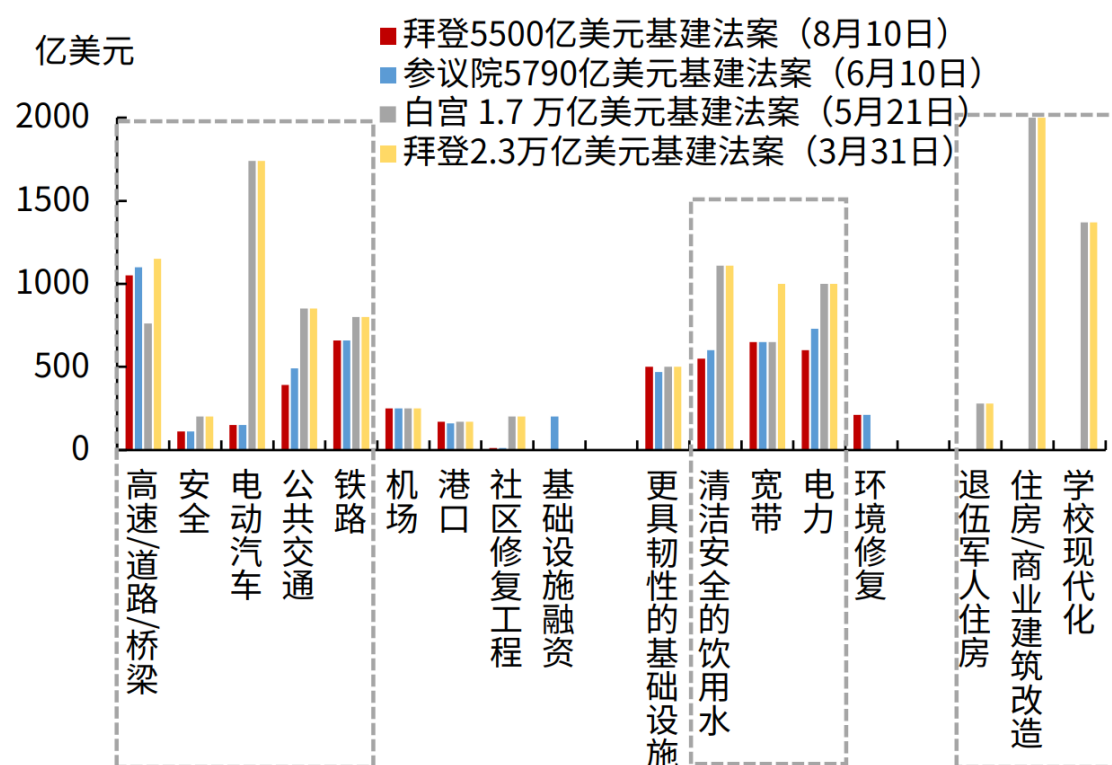
资料来源：CNBC，光大证券研究所

(二) 5500 亿美元基建法案最终投向何处？

缩水版的基建法案聚焦于改善道路、桥梁、交通、机场，以及增强水、电力和宽带等传统基础设施，投向电动汽车、清洁能源的规模较小。与 6 月 10 日参议院两党小组提出的方案大体相同，投向上符合共和党人的倾向。

相较于最初的 2.3 万亿美元基建法案，5500 亿美元基建法案仅包括大部分的传统基础设施投资，删减了人力基础设施投资，以及绝大多数新能源投资。具体而言，5500 亿美元基建法案删去护理服务（4000 亿美元）、制造业投资（5800 亿美元）、住房医院投资（3780 亿美元），压缩绝大部分绿色基建（电动汽车投资由 1740 亿美元缩减至 150 亿美元），压缩交通基础设施支出（4470 亿美元降至 2690 亿美元），压缩水、电力和宽带基础设施支出（3110 亿美元降至 1800 亿美元）。

图 1：美国 5500 亿美元基建计划与历次基建计划投向对比



资料来源：白宫，参议院，光大证券研究所

具体投向如下：

第一，投资交通基础设施（不含新能源），共计 2640 亿美元。

1) 修缮道路和桥梁（1050 亿美元）。重点是建立现代化公共交通，减少排放，缓解气候变化。该法案包括 400 亿美元的桥梁维修、更换和修复的新资金，是 1950 年代开始建设州际公路系统以来最大的单笔专用桥梁投资。

2) 改善道路安全（110 亿美元）。其中 50 亿美元用于“全民安全街道”计划，包括高速公路、卡车和管道以及危险材料安全工作，以帮助各州和地方减少车祸和死亡人数；此外，还为社区当地的公用事业公司提供赠款，以更换泄漏和老旧的天然气管道。

3) 公共交通系统现代化 (390 亿美元)。低于两党框架中的 490 亿美元, 以及 2.3 万亿基建法案中的 850 亿美元。主要用于修复和升级老化的基础设施, 用清洁、零排放的车辆取代公共交通工具, 实现公交车和铁路车队的现代化。

4) 投资客运和货运铁路 (660 亿美元)。主要用于东北走廊线路现代化, 并将铁路服务延伸至东北部和太平洋中部地区以外的地区。

5) 升级港口 (170 亿美元)、机场 (250 亿美元)。主要用于减少港口和机场附近的拥堵和排放, 并推动电气化和其他低碳技术的发展。

6) 连接社区 (10 亿美元), 重新连接被高速公路和其他基础设施分隔的社区。

第二, 投资电动汽车、公共汽车电气化, 共计 150 亿美元。

1) 建立美国第一个全国性的电动汽车充电桩网络 (75 亿美元), 是拜登政府加快推进电动汽车使用, 应对气候危机和支持国内制造业就业的关键所在;

2) 投资零排放和低排放的公交车 (50 亿美元)、轮渡 (25 亿美元), 用于推动美国制造业的电池和汽车需求, 创造就业机会; 全国范围内购置电动校车, 帮助全国各地的学区购买清洁的、美国制造的、零排放的公交车。

第三, 投资水、电力、宽带、环境等基础设施, 共计 2510 亿美元。

1) 增强基础设施韧性 (500 亿美元), 应对气候变化和网络中断;

2) 提供清洁的饮用水 (550 亿美元), 包括用于更换铅制水管等;

3) 电力基础设施更新 (600 亿美元), 是美国历史上对清洁能源传输的最大单笔投资, 包括建造输电线路; 创建新的电网部署机构, 用于先进输电和配电技术的研发, 推广智能电网技术; 投资核反应堆、碳捕获和清洁氢等研究项目;

4) 宽带升级 (650 亿美元), 主要用于扩大互联网覆盖范围, 降低家庭为互联网服务支付的价格;

5) 环境修复 (210 亿美元), 用于清理工业废料排放区、孤立油气井和开垦废弃矿区。

(三) 不加税的基建法案, 资金来源如何解决?

5500 亿美元基建法案不包括企业加税、提高燃油税率和增设非燃油车的使用费, 但将增加赤字安排。美国参议院预计, 为基建法案提供的资金支持共计 5386 亿美元, 主要涉及重新分配未动用的紧急救济资金、定向企业用户费用、加强加密货币的税收执法, 基础设施带来的投资收益、频谱拍卖等。美国国会办公室预计, 未来 10 年内, 该基建法案将使政府的净支出增加 3150 亿美元, 而收入仅增加 500 亿美元, 即美国政府需要额外承担 2650 亿美元赤字。

1) 未使用资金 2580 亿美元。包括尚未使用的新冠疫情救济金 (2050

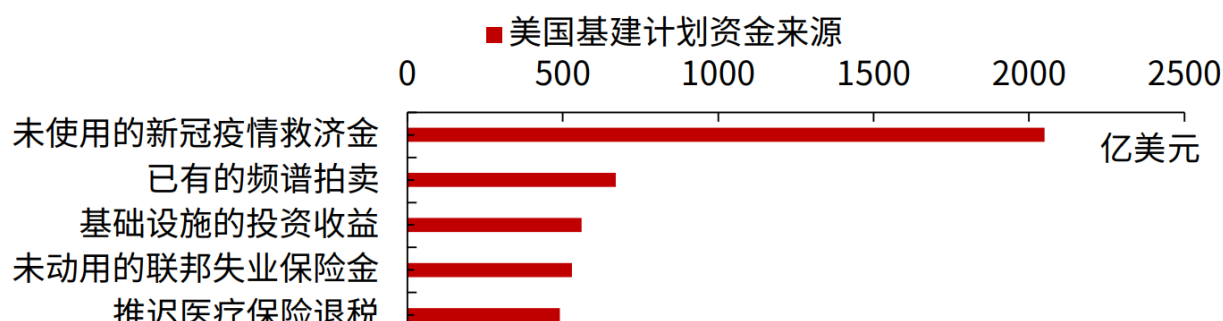
亿美元)、未动用的联邦失业保险金 (530 亿美元)

2) 各类补充收入 1490 亿美元。包括频谱拍卖 (870 亿美元), 已有的电信频谱拍卖 (670 亿美元), 未来频谱计划拍卖 (200 亿美元); 基础设施带来的投资收益 (560 亿美元); 销售战略储备石油 (60 亿美元)

3) 增加各类税费 680 亿美元。包括加密货币增加的税赋 (280 亿美元)、增加对政府资助的企业收费 (210 亿美元)、工业废料排放区收费 (130 亿美元)、扩大关税 (60 亿美元)

4) 政府开支缩减与推迟退税 636 亿美元。包括推迟医疗保险退税 (490 亿美元)、缩减强制性开支 (87 亿美元)、防止医疗保险浪费 (30 亿美元)、推迟免税养老金的缴纳 (29 亿美元)。

图 2: 美国 5500 亿美元基建计划资金来源



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_34240

