



# 走进新时代： 拜登新政与中美关系

■ 北美时间 1 月 20 日，拜登宣誓就职，正式入主白宫。面对日益严峻的内忧外患，从政经验丰富的拜登将采取与特朗普完全不同的内政和外交方略，世界将步入一个全新的时代。拜登新政将以内政为主，外交为辅，力求重塑美国领导力，维持单极化的世界格局。

■ 内政将处于拜登新政的最高优先级，其目标是维持社会稳定，并在此基础上促进经济恢复。面对棘手的新冠衰退和社会分裂，拜登将更多倚重财政政策来达成其执政目标，在刺激经济同时兼顾公平。“大政府”无疑能够刺激美国经济增长，但天量的财政规模将使得美国政府杠杆率快速上行，公共债务的快速累积蕴含着不容忽视的尾部风险。

■ 外交政策将以“民主”为核心，力求形成共同理念，输出美国价值观，最终重塑美国领导力。拜登政府的外交政策将呈现与特朗普时期完全不同的新特征，包括外交政策回归专业，可预测性大幅提升；摒弃单边主义，重新巩固和拓展盟友关系；回归国际组织；开放移民等。

■ 美国总统更替并不会改变美国遏制中国的立场。拜登将采取竞争与合作并存的“战略性竞争”策略，中美关系将相应变得更加多维/复杂。短期内拜登将聚焦解决国内矛盾，中美关系迎来“窗口期”。我国可在具有共同利益的抗疫、经济、气候等方面表达合作意愿。但在中长期则需充分认识到中美之间的战略性竞争关系，主动调整经济结构，力促经济由“外”转“内”，构建新发展格局，以应对外部风险，保障经济社会稳定协调发展。

■ 总体来看，美国内政和外交将重回传统框架。随着世界格局走向“双极化”，“区域化”或“联盟体”将成为全球政治和经济发展的新趋势。

谭卓

宏观经济研究所所长

☎：0755-83167787

✉：zhuotan@cmbchina.com

颜琰

宏观研究员

☎：0755-25310445

✉：freyayan@cmbchina.com

## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 一、内政：维稳促增长.....       | 1  |
| 1、棘手现状：新冠衰退与社会分裂..... | 1  |
| 2、破局思路：财政发力.....      | 3  |
| 3、政策评估：收益与风险并存.....   | 5  |
| 二、外交：民主保领先.....       | 6  |
| 1、拜登外交：新特征.....       | 6  |
| 2、外交重心：遏制中国.....      | 8  |
| 三、结语：新时代新形势.....      | 10 |

## 图目录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 图 1: 新冠疫情新增确诊人数和死亡人数不断上升.....   | 1 |
| 图 2: 新冠疫情对美国经济形成巨大冲击.....       | 1 |
| 图 3: 居民内生性收入大量减少.....           | 2 |
| 图 4: 疫情对服务业冲击最为严重.....          | 2 |
| 图 7: 美国贫富差距日益扩大.....            | 3 |
| 图 8: 新冠疫情加剧了种族间的贫富差异.....       | 3 |
| 图 9: 美国货币政策利率已至“零下限”.....       | 3 |
| 图 10: 美国资产负债表规模处于历史峰值.....      | 3 |
| 图 11: 美国消费占比超八成且制造业外流严重.....    | 4 |
| 图 12: 美国政府补贴助推居民收入同比大增.....     | 4 |
| 图 14: 美国财政严重收不抵支.....           | 5 |
| 图 15: 拜登执政期间财政支出远大于收入.....      | 5 |
| 图 16: CBO 预测美国公共杠杆率直线上升.....    | 6 |
| 图 17: 美国通货膨胀预期上升.....           | 6 |
| 图 19: 中美经济总量差距逐渐缩窄.....         | 8 |
| 图 20: 美民众认为中国是美国的主要威胁.....      | 8 |
| 图 22: 美国及其盟友是中国主要的贸易伙伴.....     | 9 |
| 图 23: 对华平均关税短期内仍将保持在 19.3%..... | 9 |
| 图 21: 疫情下中美双边贸易依赖度不降反升.....     | 9 |



2020年12月14日<sup>1</sup>，民主党候选人拜登正式获得306张选举团票，成为第46任美国总统。2021年1月20日<sup>2</sup>，拜登宣誓就职，正式入主白宫。特朗普执政期间，美国内政和外交均偏离了传统框架，其崇尚的单边主义和重商主义加速了逆全球化的浪潮，加剧了世界的动荡，全球经济的波动和不确定性因之大幅上升。面对日益严峻的内忧外患，从政经验丰富的拜登将采取与特朗普完全不同的内政和外交方略，世界将步入一个全新的时代。

尽管总统任期刚刚开始，从最新的民主党党内纲领、拜登在总统竞选/权利交接过渡期的主张，以及主要内阁（级）提名官员名单上观察，拜登的执政思路和逻辑已初见轮廓。管中窥豹，可见一斑。整体来看，拜登新政将以内政为主，外交为辅，力求重塑美国领导力，维持单极化的世界格局。

## 一、内政：维稳促增长

拜登就任后面面对的将是特朗普政府留下的“烂摊子”：蔓延的新冠疫情、遭受重创的经济、急剧分裂的社会。拜登在胜选后提出其执政的四大目标，分别为控制新冠疫情蔓延（COVID-19）、保障经济修复（Economic Recovery）、力促种族平等（Racial Equity）、应对气候变化（Climate Change）。可见，内部事务在拜登新政中拥有最高优先级。

### 1、棘手现状：新冠衰退与社会分裂

由于特朗普政府防疫失败，新冠疫情在美国境内持续肆虐，每日新增确诊人数和死亡人数仍在快速攀升。目前全美累计死亡人数已超40万，即将超过其在二战期间的死亡人数（40.5万），远超其在一战期间的死亡人数（11.6万）。

图1：新冠疫情新增确诊人数和死亡人数不断上升

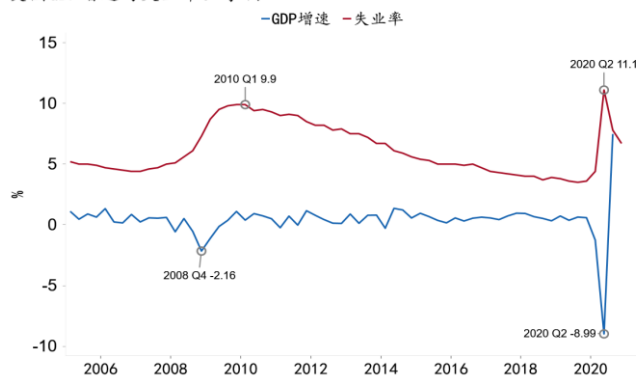
美国新冠疫情七日移动平均



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图2：新冠疫情对美国经济形成巨大冲击

美国GDP增速与失业率：季调



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

<sup>1</sup> 北美时间。

<sup>2</sup> 北美时间。



无形的疫情对美国经济形成巨大冲击，其破坏力已超过有形战争。2020年美国季度经济增速一度跌至-9.0%，失业率升至11.1%，均高于二战时期。防疫封锁和社交隔离阻断了正常的生产和生活活动，大量劳动者失去工作，尤其是服务业人员。居民工资等内生性收入大幅收缩，申领失业救济人数升至历史高点，每周新增首次申领失业救济人数一度高达687万人。疫情对美国劳动力市场的负面影响是长期性的：去年4月疫情冲击高峰过后，尽管美国临时性失业人数迅速回落，但永久性失业人数却在不断上升。

图3：居民内生性收入大量减少

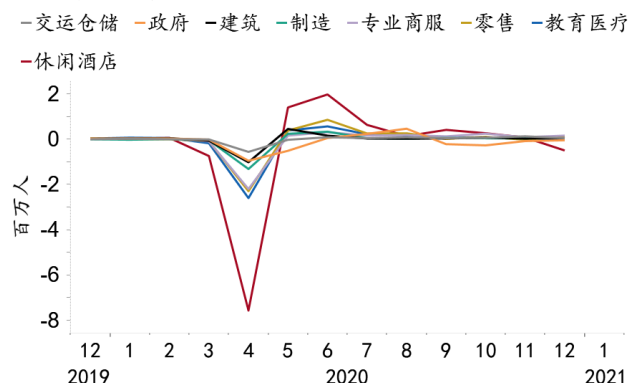
美国居民可支配收入增速



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图4：疫情对服务业冲击最为严重

受疫情明显冲击行业就业人数变化

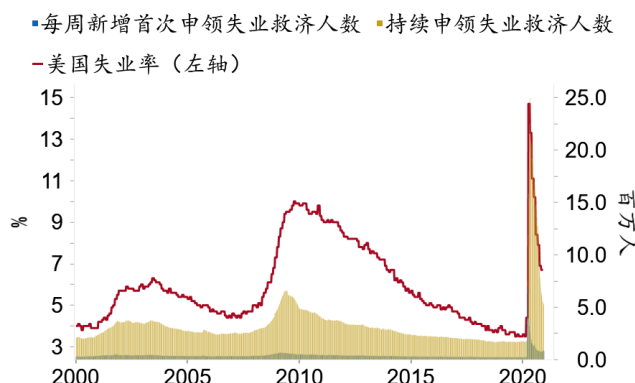


资料来源：Macrobond，招商银行研究院

在此基础上，疫情加剧了美国社会的撕裂。不断扩张的贫富差距是美国社会分裂的根本原因。调研显示，美国民众普遍认为富人拥有强大的政治和社会影响力，而低收入人群发展机遇受限，最终使得美国阶层固化，造成“富人更富，穷人更穷”的社会现实。其中，美国不同种族之间的贫富差异尤为突出，新冠疫情则大幅加剧了这一贫富差异，从而激化了美国的种族矛盾。去年4月美国非白人失业率显著高于白人，之后失业率的下行幅度却显著小于白人。11月数据显示，美国白人失业率为5.9%，非裔失业率则高达10.3%。

图5：失业率和申领失业救济人数至历史高点

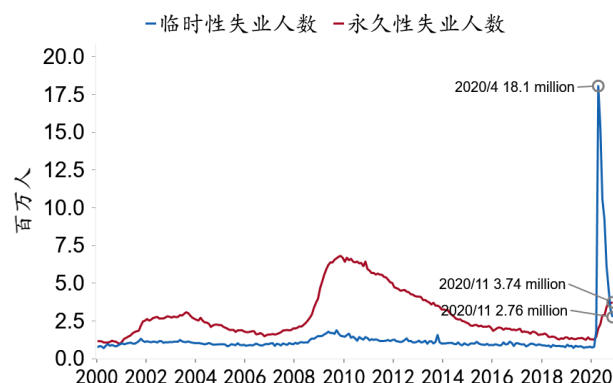
美国失业情况统计



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图6：永久性失业人数持续增加

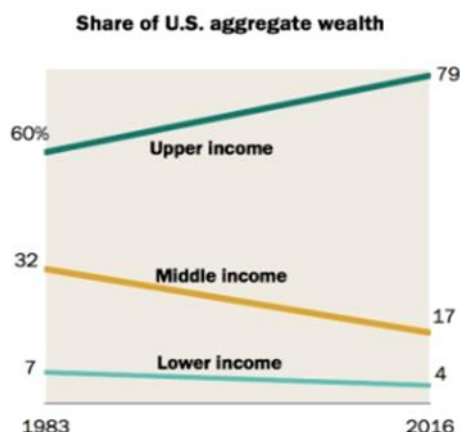
美国非农就业结构



资料来源：Macrobond，招商银行研究院



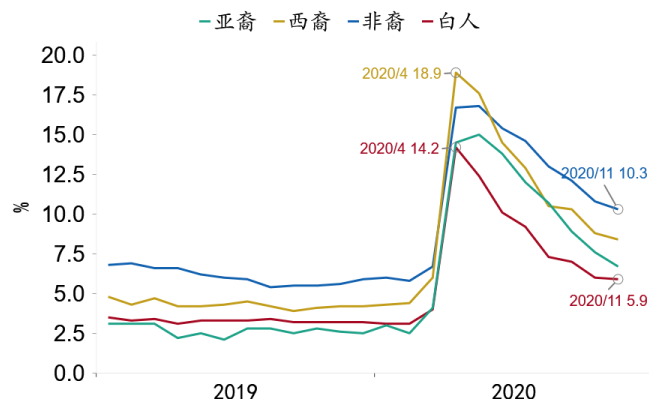
图 7：美国贫富差距日益扩大



资料来源：Pew Research Center，招商银行研究院

图 8：新冠疫情加剧了种族间的贫富差异

美国不同族裔失业率



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

## 2、破局思路：财政发力

“新冠衰退”与拜登任副总统时所经历的“次贷危机”并不相同，货币政策难以独挑经济复苏的大梁。当前的经济衰退源于新冠疫情的外部冲击，而非衍生自金融系统内部的风险。疫情失控已成现实，美国经济只能寄望于疫苗的推广起效。而目前美联储已“弹尽粮绝”：政策利率已至“零下限”，资产负债表规模也已处于历史峰值。

图 9：美国货币政策利率已至“零下限”

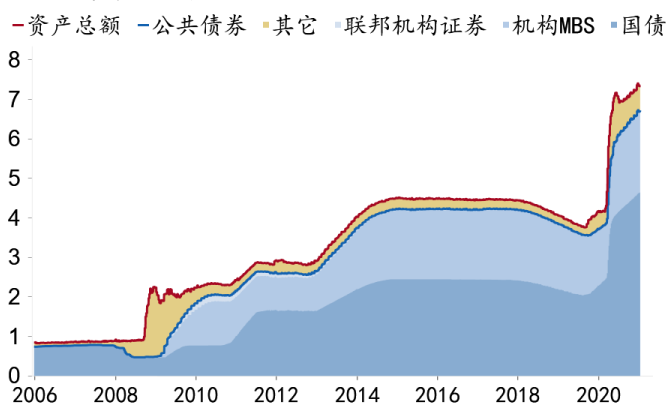
美国政策利率走势



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 10：美国资产负债表规模处于历史峰值

美联储资产负债表规模（万亿美元）



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

由于货币政策空间受限，拜登将更多依赖财政政策来达成目标，在刺激经济同时兼顾公平。考虑到民主党在参众两院选举中取得全面胜利，加之财政部长候选人耶伦极力支持加大财政支出以恢复经济，拜登在上任之后极有可能在当前天量规模的基础上推出力度更大的财政刺激计划。

一方面，拜登将通过刺激消费和扩大投资促进经济复苏。

首先是“保消费”。2019 年消费在美国经济总量中占比为 85.3%，是美国经济的“支柱”。为纾困居民企业，刺激消费，去年 3 月国会通过\$2.2 万亿的“关怀方案”（CARES Act），12 月国会通过\$9,000 亿的疫情救助包。今年 1 月 15 日，拜登又提出\$1.9 万亿的“美国救助计划”，包括约\$1 万亿的第三轮疫

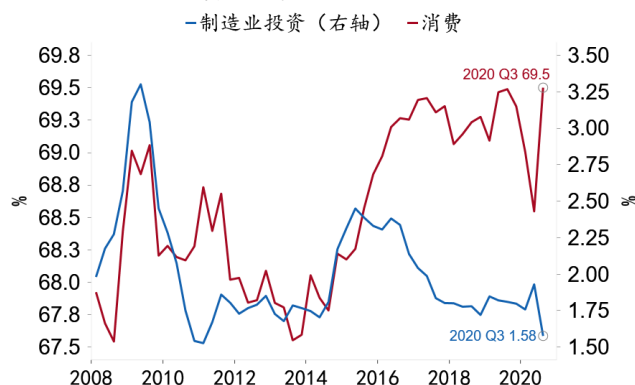


情救助包。此外，拜登还将投资\$4,160 万用于疫情应对和疫苗的生产和分发，为全民免费接种疫苗提供资金保障。

其次是“扩投资”。一是制造业投资。制造业外流是美国近年来面临的重大难题之一。制造业投资占比从 2015 年的 2.45% 直线下滑至 2020 年第三季度的 1.58%。拜登在竞选时提出的“美国制造”计划使其赢得了“铁锈带”（Rust Belt）关键州选民的支持。这一计划将耗资\$7,000 亿以建立现代制造业，提高制造业竞争力，力促制造业回流。二是“新基建”。绿色经济是拜登经济学的核心，也是拜登经济政策的长期目标。其将投资\$2 万亿用于加大清洁能源和基础设施建设，以期在 2050 年前实现 100% 清洁能源经济来应对日益严峻的气候变化挑战。此外，拜登提出还投资\$3,000 亿用于多个领域的新技术研发（R&D），包括 5G、人工智能、新材料和电动汽车等。

图 11：美国消费占比超八成且制造业外流严重

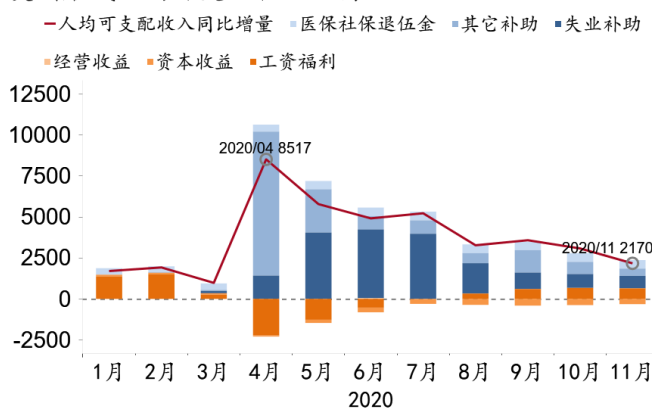
美国GDP结构：消费和投资占比



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 12：美国政府补贴助推居民收入同比大增

美国居民人均可支配收入结构



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

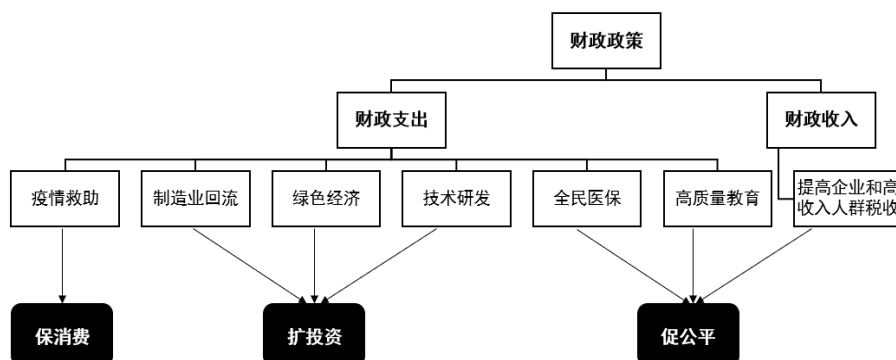
另一方面，拜登将通过调节税收、普及全民医疗和高质量教育来实现社会公平。税收方面，贫富差距扩大是社会分裂的根本原因。民主党认为富人和企业需要对减少贫富差距负责，因而拜登主张提高对富人和企业的税收，减少低收入居民的税收<sup>3</sup>，提高最低小时工资<sup>4</sup>，从而缩小贫富差距。医疗方面，拜登将保护并扩大\$7,500 亿的“奥巴马医保”（Affordable Care Act）以实现“全民医保”。教育方面，为让美国人能够获得公平优质的教育资源，提升美国工人的技能和潜力，拜登将增投入\$1.9 万亿用于普及学前教育、支持高质量 K-12 教育、降低高等教育费用负担，以求重塑自由平等、开放包容的社会环境。

<sup>3</sup> 包括提高年收入在 40 万以上人群和公司的税收：企业所得税从 21% 提高至 28%，美国企业海外子公司所得税率从 10.5% 升至 21%；最高档个人所得税从 37% 提高至 39.6%；提高年收入在 100 万美元以上人群的长期资本利得税从 20% 升至 39.6% 等。

<sup>4</sup> 最低小时工资从\$7.25 升至\$15。



图 13：拜登财政政策框架图



资料来源：招商银行研究院

### 3、政策评估：收益与风险并存

“大政府”无疑能够刺激美国经济增长。穆迪测算，拜登的 4 年任期内，美国年均经济增速将达 3.8%，创造 1,410 万新增就业，并在 2022 年末达到充分就业。

但天量的财政刺激将使得美国政府杠杆率快速上行。一方面，美国财政已严重收不抵支。疫情下联邦财政支出为\$6.55 万亿，而财政收入仅为\$3.42 万亿，财政盈余连续 18 年为负；另一方面，即使提高富人和企业的税收，财政收入依然无法抵消巨额财政支出，公共债务的快速增长将影响美国经济的稳定性。据沃顿商学院的 PWB 模型测算，未来 10 年，拜登经济计划将新增\$3.37 万亿税收和\$5.37 万亿财政支出。巨额财政支出将推动美国公共杠杆率快速上行。CBO 预测，2030 年美国公共杠杆率将从 2020 年的 98% 升至 106%，2050 年将进一步升至 195%。

图 14：美国财政严重收不抵支

美国联邦财政收支及盈余（万亿美元）

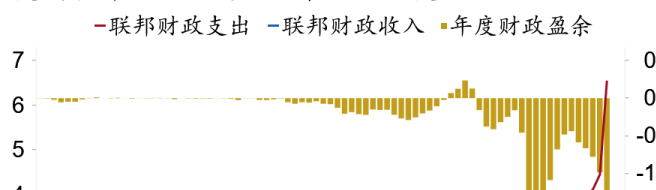
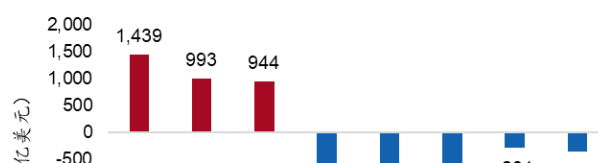


图 15：拜登执政期间财政支出远大于收入

PWB 模型预测：财政收入与支出



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\\_18466](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18466)

