宏观研究

【粤开宏观】美国未来四年的经济方向——内阁成员思想全景

2021 年 01 月 15 日

投资要点

分析师：罗志恒
执业编号：S0300520110001
邮箱：luozhiheng@ykzq.com

研究助理：吴晓媛

近期报告

《【粤开宏观】2021 方向定了！——中央经济工作会议释放的信号》2020-12-18

《【粤开宏观】2021 警惕通胀而非通缩——对当前通胀形势的看法》2020-12-22

《【粤开宏观】大迁徙时代：中国人口大流动的新趋势》2020-12-27

《【粤开宏观】我国地方财政形势：紧平衡下的负重前行》2021-01-05

《【粤开宏观】再遭弹劾：那些年被弹劾的美国总统何去何从》2021-01-13

摘要：

拜登将于 1 月 20 日正式就职，目前拜登内阁主要成员的候选人名单已经出炉。本文旨在全方位分析拜登的经济政策主张及其内阁成员的经济思想，分析其对美国经济的可能影响。下篇将聚焦其外交思想。

一、为应对当前美国多元化种族矛盾、社会撕裂以及两党严重对立的形势，拜登组建了典型的多元化内阁，“平衡”各方势力是其提名内阁人选的主要策略，主要有四大特征。

一是建制派将重掌大权。拜登上台后面临严重的政治两极化，据皮尤公司最新民调显示，超过 60%的美国人认为两党都“太过极端”。因此，拜登上台后将致力建立多元化内阁以平衡各方势力，建立专业化内阁以平衡政治两极化。

二是多族裔及“女强人”组成拜登政府多元化内阁。整体来看，拜登内阁成员提名践行了其“使内阁看起来像一个国家”的承诺。从族裔上看，56%的内阁成员为有色人种，高于特朗普的 27%和奥巴马的 52%；从性别上看，44%为女性官员，高于特朗普的 9%和奥巴马的 38%。

三是拜登政府内阁提名奉行经验主义和“熟人社交”。已公布的内阁人员均为奥巴马时期官员，并均曾在对应领域工作。同时，拜登政府内阁从政年限和平均年龄均高于过往两届政府。老将东山再起，内阁回归专业化及精英化。

四是“旋转门”或为拜登政府埋下不确定性种子。回归不只代表政治老将回归，还代表着市场利益群体回归。拜登内阁的“旋转门”现象十分突出，在特朗普时期被边缘化甚至被迫离开体制的一大群高官、专家可能将转回华盛顿核心。据统计，约 50%内阁级候选人在特朗普政府时期加入私营公司。“旋转门”现象将导致美国政策制定或受到财团一定影响，例如军工企业一直是为美国政府和官员提供大量的支持资金，而通过“旋转门”回归的老将将作为美国重回中东的天然说客。在金融保险及医疗行业的“旋转门”现象同样十分突出，拜登政府的抗疫政策和平价医疗政策推行或将受到影响。此外，“旋转门”现象也为拜登政府内阁候选人在参议院投票确定环节埋下不确定性种子。

二、拜登的经济思想以“大政府”为核心，将加强政府对刺激经济、缩小贫富差距、提高社会福利保障等领域的施政力度。

1、疫情防控将成为拜登政府上台的首要任务，也是经济复苏的最大不确定性。

2、加大经济刺激促进复苏，“中产保护”及“维稳”成关键词。拜登经济团队均为“中产阶级保护者”，缩小贫富差距，解决日益扩大的社会矛盾将是拜登经济策略的主要目标。提名美联储前主席耶伦担任财政部长，预计货币政策与财政政策将更加协调，通过一系列的组合拳刺激经济已成拜登政府的既定策略。次贷危机后，耶伦采取量化宽松的货币政策及渐进加息政策帮助美国有效、快速、平稳地实现进行经济复苏，其主张适当牺牲通货膨胀来换取工资及失业率的改善。

3、拜登政府与特朗普政府经济政策差异较大。拜登政府与特朗普政府政见差异体现在税收、国际贸易、基础设施建设、气候变化、就业、医疗保险、金融监管及最低工资标准等领域。

在疫情及医疗政策方面，拜登主张建立全国性的检测和追踪机制，并主张恢复奥巴马医保法案。

稳定经济和增加就业岗位方面，拜登承诺推出以清洁能源革命和交通设施改善为核心的 2 万亿基建计划，并提出 4000 亿美元的政府采购以推进“买美国货”落地、实现制造业回流和就业稳定增长。

财税政策方面，与特朗普延续其“减税”政策不同，拜登计划对富人和大公司增税以支付对公共服务的投资、同时通过税收抵免减轻工薪阶层税负，体现调节贫富差距的税收政策取向，彰显了一定的左派平等价值观。

民生方面，拜登吸收进步派观点，主张大幅提高最低工资，延长疫情失业救济金方案，支持增加低收入地区学校的教育支出。

中美贸易方面，关税制裁大概率逐步结构式放松，“科技制裁”或成主流。

三、预计美国经济将在 2021 年出现大幅反弹，中长期潜在增长率将提高。

拜登对内强化疫情防控有利于提供经济稳定运行的秩序，尤其是恢复供给；刺激经济的政策有利于扩大总需求；对外削减关税税率和重回多边主义将有利于推动全球贸易活动从低谷回暖，值得注意的是拜登将持续推动制造业回流以维护美国在高科技领域的全球领导地位；拜登推动的医疗法案、提高最低工资、增加富人税收等方式有利于弥合社会分歧、缓解贫富分化，最终提高全社会的边际消费倾向，扩大内需。

但在社会撕裂和多元矛盾下，拜登政府仍将面临疫后重振经济和大规模财政刺激下政府债务压力、“劫富济贫”加税和企业破产压力、重回世界治理和打压中国等多方面的利弊权衡。目前美国疫苗接种进度低于预期，未来拜登经济政策的落地情况仍有待观望。

四、具体内阁成员的经济思想详见正文。

风险提示：外围环境变化不及预期

目 录

一、拜登组建多元班底，化身“走钢丝的人”.....4
（一）多元化内阁应对多元化矛盾.....4
（二）拜登政府班底一览.....5
二、拜登经济蓝图及重要人物简历.....7
（一）拜登经济思想.....7
（二）经济政策相关的重要人物及观点概览.....9
1、提名财政部长：珍妮特•耶伦（Janet Yellen）.....11
2、提名财政部副部长：沃利•阿德耶莫（Wally Adeyemo）.....11
3、提名商务部部长：吉娜•雷蒙多（Gina Raimondo）.....12
4、提名美国贸易代表：凯瑟琳.戴（Katherine Tai）.....13
5、提名管理与预算办公室主任：尼拉•坦登（Neera Tanden）.....14
6、提名白宫办公室主任：罗恩•克莱因（Ron Klain）.....15
7、提名经济顾问委员会主席：塞西莉亚•罗斯（Cecilia Rouse）.....15
8、提名经济顾问委员会成员：希瑟•布希（Heather Boushey）.....16
9、提名经济顾问委员会成员：贾里德•伯恩斯坦（Jared Bernstein）.....17

图表目录

图表 1： 内阁官员种族分布对比.....4
图表 2： 内阁官员性别分布对比.....4
图表 3： 内阁级官员从政年限对比.....4
图表 4： 内阁级官员年龄统计.....4
图表 5： 涉及“旋转门”的官员行业分布.....5
图表 6： 美国行政部门架构.....6
图表 7： 主要内阁级官员候选人名单.....6
图表 8： 经济政策制定相关的部门及成员.....9
图表 9： 提名财政部长-珍妮特•耶伦（Janet Yellen）简历.....11
图表 10： 提名财政部副部长-沃利•阿德耶莫（Wally Adeyemo）简历.....12
图表 11： 提名商务部部长-吉娜•雷蒙多（Gina Raimondo）简历.....13
图表 12： 提名美国贸易代表-凯瑟琳.戴（Katherine Tai）简历.....14
图表 13： 提名管理与预算办公室主任-尼拉•坦登（Neera Tanden）简历.....14
图表 14： 提名白宫办公室主任-罗恩•克莱因（Ron Klain）简历.....15
图表 15： 提名经济顾问委员会主席-塞西莉亚•罗斯（Cecilia Rouse）简历.....16
图表 16： 提名经济顾问委员会成员-希瑟•布希（Heather Boushey）简历.....17
图表 17： 提名经济顾问委员会成员-贾里德•伯恩斯坦（Jared Bernstein）简历.....18

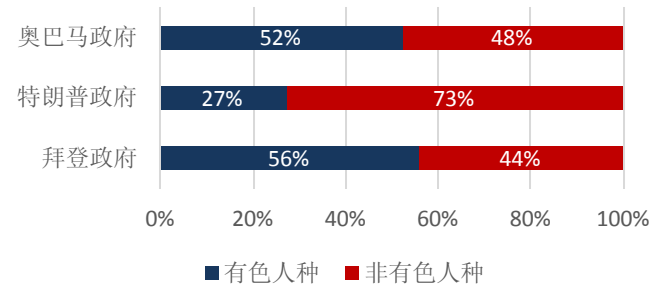
一、拜登组建多元班底，化身“走钢丝的人”

（一）多元化内阁应对多元化矛盾

“平衡”是拜登内阁的提名策略，建制派将重掌大权。拜登上台后面临严重的政治两极化，据皮尤公司最新民调显示，超过 60%的美国人认为两党都“太过极端”，如何在两党中找到平衡是拜登内阁提名的关键问题。为此拜登致力建立多元化内阁以平衡各势力，建立专业化内阁以平衡政治两极化。

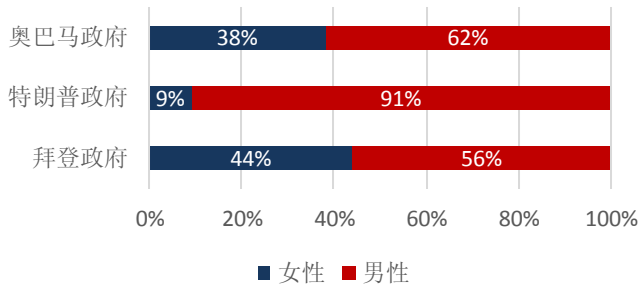
多族裔及“女强人”组成拜登政府多元化内阁。整体来看，拜登内阁成员提名践行了其“使内阁看起来像一个国家”的承诺。从族裔上看，56%的内阁成员为有色人种；从性别上看，44%为女性官员。两指标均显著高于特朗普政府和奥巴马政府。

图表1：内阁官员种族分布对比



资料来源：路透社、粤开证券研究院

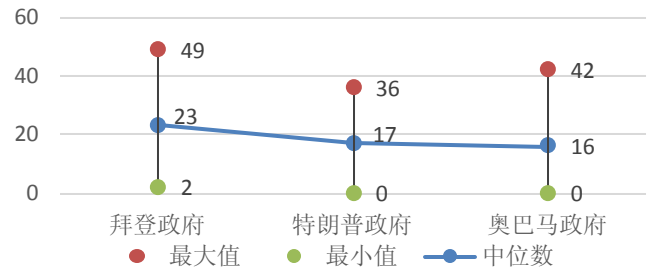
图表2：内阁官员性别分布对比



资料来源：路透社、粤开证券研究院

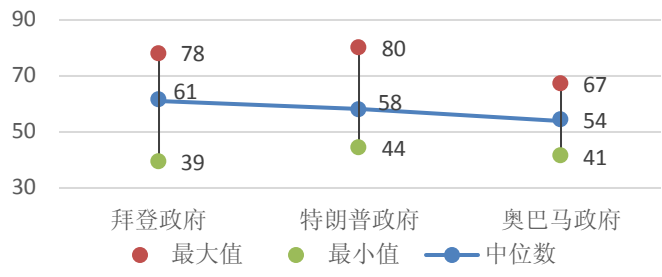
拜登政府内阁人员提名奉行经验主义和“熟人社交”。一方面为快速解决新冠疫情导致的经济下行、种族主义游行以及国际关系恶化等问题，另一方面是为了应对美国政治两极分化，减小参议院批准压力。本次已公布的内阁人员均为奥巴马时期官员，并均曾在对应领域工作。同时，拜登政府内阁从政年限和平均年龄均高于过往两届政府。老将东山再起，内阁回归专业化及精英化。

图表3：内阁级官员从政年限对比



资料来源：路透社、粤开证券研究院

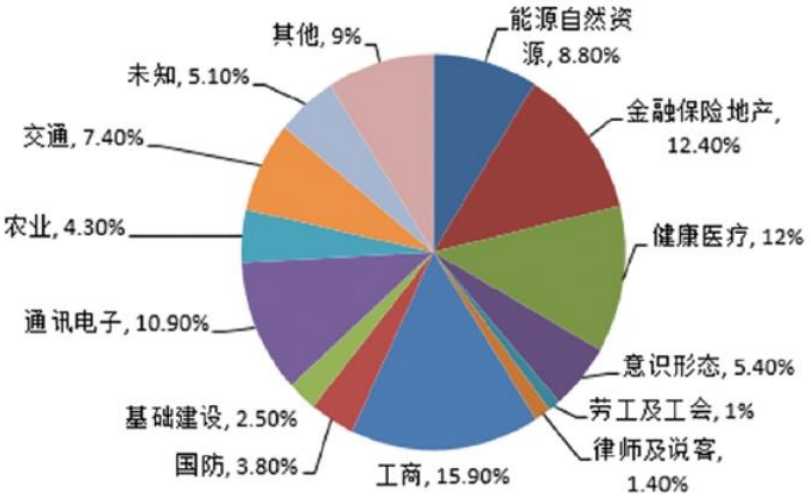
图表4：内阁级官员年龄统计



资料来源：路透社、粤开证券研究院

“旋转门”或成为拜登政府埋下不确定性种子。回归不只代表政治老将回归，还代表着市场利益群体回归。拜登内阁的“旋转门”现象十分突出，在特朗普时期被边缘化甚至被迫离开体制的一大群高官、专家可能将转回华盛顿核心。据统计，约 50%内阁级候选人在特朗普政府时期加入私营公司。“旋转门”现象导致美国政策制定将受到财团影响，例如军工企业一直是为美国政府和官员提供大量的支持资金，通过“旋转门”回归的老将将作为美国重回中东的天然说客。“旋转门”在金融保险及医疗行业十分严重，在拜登政府的政策中抗疫政策和平价医疗政策推行或将受到影响。此外，由于“旋转门”现象突出也为拜登政府内阁候选人在参议院投票确定环节埋下不确定性种子。

图表5：涉及“旋转门”的官员行业分布



资料来源：opensecrets、粤开证券研究院

多元内阁根源于美国内部多元矛盾，种族矛盾、贫富差距、两党对立、宗教分歧、债务高企、贸易逆差等矛盾相互交织、愈演愈烈。我们前期报告《撕裂的美国：2020 美国大选及对经济、大类资产的影响》指出，**人口结构的变化改变了选民结构，加剧了种族矛盾**，非西裔白人占比从 1980 年代的超过 80%下降至 2019 年的 60%，而西语裔、黑人和亚裔占比上升至 36.4%。**贫富差距拉大进一步加剧社会撕裂，推动民粹主义抬头**，较 20 世纪 80 年代，2019 年收入前 5%人群占比从 16.5%上升到 23%，而收入后 20%占比从 4.2%下降到 3.1%。**新冠疫情激化了多元矛盾对美国社会的撕裂，也给了进步派改革的历史机会。**拜登内阁成员的多个“首次”，既是选举中拉票的策略，也彰显了民主党希望借助后疫情时代的历史窗口推进改革、平等、进步的决心。

（二）拜登政府班底一览

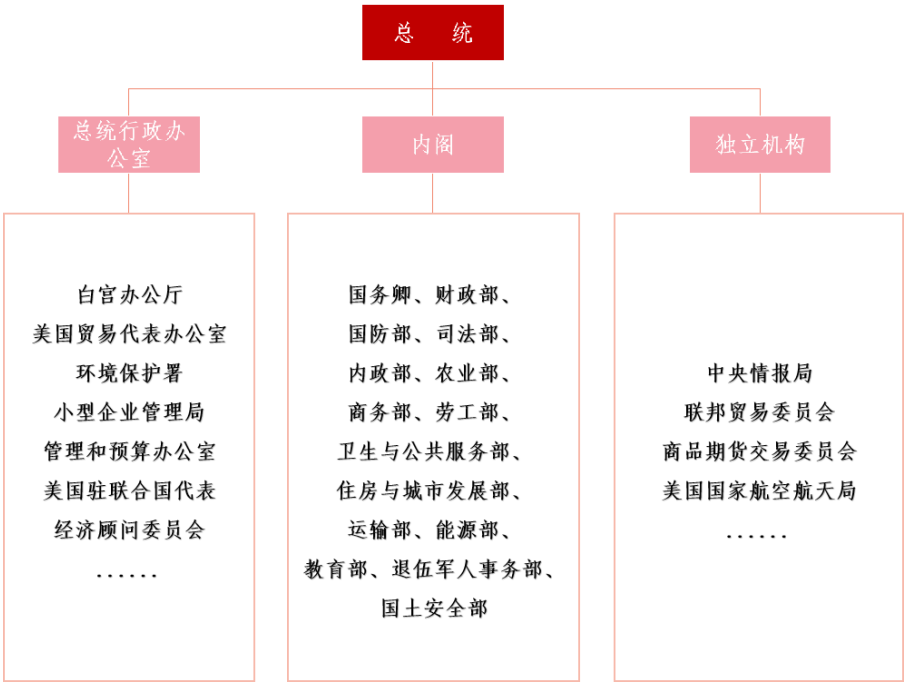
总统指挥的行政机构总称为美国联邦行政部门，主要由三个部分构成：内阁、总统行政办公室、独立行政机构。内阁是总统下属的辅助机构，由副总统和国防部、财政部、商务部等 15 个联邦行政部门组成。除副总统外，总统拥有其余 15 个内阁官员的提名权，

提名须经参议院投票通过后才可正式任命。

总统办事机构的核心为白宫办公厅，其主要负责处理总统的日常事务，与其他行政机构、国会和社会组织联系、商讨和拟定相关政策。作为联邦行政机构的中枢及总统直属的办事机构。总统行政办公室的大部分职位及其职能都由总统决定且都不需要参议院任命。由总统任命的成员大多享有高院认可的“行政特权”，他们与总统任何方式的交流都将保密，不会被公开。因此这些职能大部分由总统的亲信担任。美国总统的核心圈子以白宫办公厅主任为首，由国家安全顾问、行政管理和预算局局长、美国总统经济顾问委员会主席等重要职位成员构成。

独立行政机构由五至七名共享委员会权力的成员组成委员会或相似的共治机构。总统任命委员，服从于参议院确认，但总统并非能在任期内任命所有委员，由于他们有交错的任期，通常有比四年的总统任期更长的任期。

图表6：美国行政部门架构



资料来源：粤开证券研究院

2021 年 1 月 8 日，拜登已公布了完整的内阁提名，包括国务卿布林肯、国防部长奥斯丁及财政部长耶伦等，主要内阁级官员名单如下:

图表7：主要内阁级官员候选人名单



资料来源：拜登过渡网站、粤开证券研究院

二、拜登经济蓝图及重要人物简历

（一）拜登经济思想

疫情防控是拜登政府上台的首要任务，同时也是经济复苏的最大不确定性。2020 年新冠病毒导致美国经济下行压力巨大及失业率激增。据 IMF 预测，2020 年美国 GDP 预计下降 4.3%，在病毒得到遏制后，美国经济将急剧反弹。但随着病毒大范围扩散及疫苗量产的漫长等待，美国经济“V 型”恢复的步伐放慢。

加大经济刺激，加快恢复，“中产保护”及“维稳”成关键词。次贷危机后，耶伦采取量化宽松的货币政策及渐进加息政策帮助美国有效、快速、平稳地实现经济复苏，其主张适当牺牲通货膨胀来换取工资及失业率的改善。耶伦担任财政部长后，货币政策与财政政策相协调，通过一系列的组合拳刺激经济已成拜登政府的既定策略。**拜登经济团队均为“中产阶级保护者”，缩小贫富差距，解决日益扩大的社会矛盾将是拜登经济策略的主要目标。**经济刺激计划将以个人救助为主，不久前拜登已呼吁国会通过三万亿美元经济刺激法案来救助失业人员。

拜登政府与特朗普政府经济政策差异较大。拜登政府与特朗普政府政见差异体现在税收、国际贸易、基础设施建设、气候变化、就业、医疗保险、金融监管及最低工资标准等多领域。整体而言，拜登强调通过“劫富济贫”缩小贫富差异，主张向富人和企业加税，所得税收用于经济刺激及保障中产阶级利益。特朗普强调“人人平等”，主张全面减税，通

过鼓励制造业回流来创造就业。

具体来看，在疫情及医疗政策方面，拜登主张建立全国性的检测和追踪机制，并主张恢复奥巴马医保法案。与特朗普淡化疫情的态度不同的是，对于摆在美国面前最迫切和明显的新冠疫情难题，拜登的应对方式是向所有人提供免费检测，他想要在每个州建立至少 10 个检测中心，并计划聘用 10 万人来建立一个全国性的流行病学接触史追踪计划。医保方面，拜登计划恢复并扩展奥巴马医保法案，将为 97%的美国人提供医疗保险，但是拜登的医保方案中承诺给予美国人选择权，并不是强制的全民医保。他提出可以建设一个与联邦医疗保险（Medicare）相类似的、向年长者提供医疗福利的公共卫生保险计划，还会将联邦医疗保险的年龄下限从 65 岁提前到 60 岁，据无党派组织联邦预算问责委员会（The Committee for a Responsible Federal Budget）估算，拜登的这个计划将会在 10 年内花费 2.25 万亿美元。

稳定经济和增加就业岗位方面，拜登承诺推出以清洁能源革命和交通设施改善为核心的两万亿基建计划，并提出 4000 亿美元的政府采购以推进"买美国货"落地、实现制造业回流和就业稳定增长。拜登称在基建计划中采购的清洁能源车辆、钢铁水泥产品以及先进设备将在制造业和创新领域创造至少 500 万个新工作岗位，同时将重新塑造美国的工业实力。此外拜登计划施行 2.2 万亿美元的财政刺激计划，并侧重清洁能源产业建设，主张对美联储货币政策制定减少干预。

财税政策方面，与特朗普延续其"减税"政策不同，拜登计划对富人和大公司增税以支付对公共服务的投资、同时通过税收抵免减轻工薪阶层税负，体现调节贫富差距的税收政策取向，彰显了一定的左派平等价值观。在公司税方面，拜登在竞选纲领中称要将公司所得税率从 21%提升至 28%，将对跨国公司的所有海外收入按 21%税率征税，支持收入超过 1 亿美元的大企业承担 15%的最低税率，并声称要对那些将工作岗位转移到海外但将产品卖回美国的公司进行税收处罚。在对高收入群体增税方面，拜登主张将个人所得税最高边际税率上调至 39.6%，回到特朗普减少个税前的水平，并要求年收入超过 100 万美元的美国人对投资收益支付与工资相同的税率。而对于年收入低于 40 万美元的单身美国人，拜登承诺不会增加其税收，并计划扩大各类税收抵免减轻工薪阶层税负。

民生方面，拜登吸收进步派观点，主张大幅提高最低工资，延长疫情失业救济金方案，支持增加低收入地区学校的教育支出。将联邦最低工资由原来的 7.25 美元/小时提高至 15 美元/小时；延长疫情失业救济金方案；增加低收入地区学校的教育支出，支持奥巴马公私合营平价医疗体系；强化个人枪支武器的把控。

中美贸易方面，关税制裁大概率逐步结构式放松，"科技制裁"成主流。财政部长候选人耶伦曾强烈反对特朗普政府的关税制裁，认为关税制裁损害了美国工人阶级的利益。预计拜登政府将积极推动关税制裁的放松，关税制裁的取消不会一蹴而就，大概率会作为中美问题的外交筹码而逐步结构性放松。拜登也曾公开表示不会立刻取消关税制裁。与此同时，美国将对中国加强"科技制裁"，布林肯曾公开评论"中国正在利用科技手段实施独裁。"耶伦也表达过对中美高科技领域竞争问题的担忧，加强知识产权保护及限制高科技领域贸易将成为美国下一步限制中国崛起的主流策略。

1 月 6 日，民主党拿下参议院，拜登施政纲领顺利实施的阻力削减。民主党赢下乔治亚州两个席位，叠加副总统哈里斯额外的投票权，民主党获得参议院控制权，民主党时隔 12 年再次控制白宫和参、众议院，为拜登纲领的实施平添助力。不过，从席位竞争激烈程度创历史之最，到特朗普的支持者冲进国会，依然体现着美国社会的加速分裂，暗示着拜登执政之路的不平坦，未来政策落地可能仍不及预期。

预计美国经济将在 2021 年出现大幅反弹，中长期潜在增长率将提高。拜登对内强化疫情防控有利于提供经济稳定运行的秩序，尤其是恢复供给；刺激经济的政策有利于

扩大总需求；对外削减关税税率和重回多边主义将有利于推动全球贸易活动从低谷回暖，值得注意的是拜登将持续推动制造业回流以维护美国在高科技领域的全球领导地位；拜登推动的医疗法案、提高最低工资、增加富人税收等方式有利于弥合社会分歧、缓解贫富分化，最终提高全社会的边际消费倾向，扩大内需。

但在社会撕裂和多元矛盾下，其仍将面临疫后重振经济和大规模财政刺激下政府债务压力之间、“劫富济贫”加税和企业破产压力之间、重回世界治理和打压中国之间等多方面的权衡利弊。目前美国疫苗接种进度低于预期，未来拜登经济政策的落地情况仍有待观望。

（二）经济政策相关的重要人物及观点概览

图表8：经济政策制定相关的部门及成员

部门	部门职能	拜登提名重要人物	观点
财政部	属于美国内阁，在内阁中居第二位，财政部长监督的预算约为 130 亿美元，员工人数超过 100,000。负责管理财政事务、征税、管理美国国债、监管国家银行以及储蓄机构、货币发行、拟定金融、财政及税务等政策等。	 财政部长 珍妮特·耶伦 Janet Yellen	➢ “鸽派“作风 ➢ 牺牲部分通胀率换取就业率提升 ➢ 在经济繁荣时期应减少赤字，以抵消经济萧条时为刺激经济而增加的赤字。 ➢ 加强金融监管
		 财政部副部长 沃利·阿德耶莫 Wally Adeyemo	➢ 经济团队“外交官“：支持多边主义，曾担任跨太平洋伙伴关系首席谈判代表
商务部	属于美国内阁，在内阁中居第七位，商务部长监督着 65 亿美元的预算，约有 38,000 名员工。负责国际贸易、出口管制、颁发专利和商标、收集经济和人口数据等。	 商务部长 吉娜·雷蒙多 Gina Raimondo	➢ 提高州最低工资、招商引资、免费社区大学、推出劳动培训项目等改善就业，主张鼓励职业培训与商业激励相结合，以创造中产阶级工作机会及提高工资水平为目标。 ➢ 提倡削减福利解决养老金问题，并提高退休年龄
美国贸易代表办公室	隶属于总统行政办公室，美国贸易代表为内阁级职位，需由总统提名后由参议院投票批准。负责美国对外贸易政策制定及主要贸易谈判。	 美国贸易代表 戴琪 Katherine Tai	➢ 通过多边贸易主义来提高美国的贸易利益并应对来自中国的日益激烈的经济竞争 ➢ 持对华强硬立场，美国可利用补贴和激励措施加强与盟友的贸易关系，摆脱对中国商品的过度依赖

部门	部门职能	拜登提名重要人物	观点
行政管理和预算局	隶属总统行政办公室，行政管理和预算局局长为内阁级职位，需由总统提名后由参议院投票批准。负责制定及执行预算计划、对政府各项计划执行情况进行评估、协调各部的立法建议等。	 管理与预算办公室主任 尼拉·坦登 Neera Tanden	➢ 倡导削减社会保障支出 ➢ 通过《 平价医疗法案》，但反对单一付款人的医疗保健，包括“全民医疗保险”提案
白宫办公厅	负责监督所有白宫幕僚的工作、安排总统的日程及会见活动、对总统的政策提供参谋意见、召集白宫办公厅会议	 白宫办公室主任 罗恩•克莱因 Ron Klain	➢ 埃博拉病毒的直接负责人，抗疫经验丰富 ➢ 批评特朗普政府对于冠状病毒的处理方法，并且在竞选期间向现任总统特朗普讲解疫情，在选民中广泛播放。
经济顾问委员会	隶属于总统行政办公室，经济顾问委员会主席为内阁级职位，需由总统提名后由参议院投票批准。负责就国内和国际经济政策向总统提供客观的建议。	 经济顾问委员会主席 塞西莉亚·罗斯 Cecilia Rouse	➢ 经济顾问委员会元老，致力于社会资源分配不均、缩小贫富差距 ➢ 必须通过控制新冠疫情蔓延的方式修复经济，政府必须提供帮助。 ➢ 美国正在经历自大萧条以来最严重的工作危机之一，美国原有的结构性不平等进一步加剧
		 经济顾问委员会成员 希瑟·布希 Heather Boushey	➢ 致力于社会公平，着眼于不平等与经济增长的关系 ➢ 贸易对经济产生了积极影响，但同时扩大了社会不平等，政策应向中产阶级偏移 ➢ 遏制疫情大流行是限制经济损失的重要方法，支持公共卫生措施和企业家庭的援助
		 经济顾问委员会成员 贾里德·伯恩斯坦 Jared Bernstein	➢ 贸易全球化，贸易政策焦点不是贸易逆差而是贸易公平 ➢ 倡导政府应该制定扩大救济、支持就业和企业的疫情救济方案 ➢ 支持必要的财政支出和赤字 ➢ 美联储应保持更高的独立性 ➢ 货币和财政政策共同努力才能实现强劲复苏。

资料来源：粤开证券研究院

1、提名财政部长：珍妮特•耶伦（Janet Yellen）

珍妮特•耶伦曾是克林顿政府的经济顾问委员会主席、布什政府期间担任旧金山联邦储备银行 CEO、奥巴马政府的美联储主席。任美联储主席时，美国社会工资水平大幅增长，失业率下降到 50 年来最低。**耶伦是美国为数不多的既懂财政政策又懂货币政策的专家，同时受到美国保守派和激进派的信任，耶伦出任财政部长是两派系博弈的结果也是现阶段最明智的选择。**

耶伦典型"鸽派"作风有望提振美国经济预期。耶伦主张牺牲部分通胀率换取就业率提升，美国次贷危机后的复苏期，耶伦制定了一系列量化宽松政策刺激经济，并在 2015 年任美联储主席后用渐进式加息方式温和收紧经济刺激期间宽松的政策。**其认为美联储的政策目的应为扩大就业和稳定物价，任美联储主席期间社会工资水平大幅增长以及失业率下降到 50 年来最低。《华尔街日报》评论"耶伦回归代表着更多支出、更多管制、更多税收、更宽松的货币政策。"**

美国财政赤字是耶伦上台后需面对首要困境。耶伦主张在经济繁荣时期减少赤字，以抵消经济萧条时为刺激经济而增加的赤字。但特朗普政府并没有遵循此策略，而是在经济繁荣是进行全面减税，再叠加疫情后的赤字支出，美国国会对于当下赤字的担忧甚至大于对失业率的担忧，这也是经济刺激计划"拖延已久"的原因。耶伦上台后美国大概率将采用宽松的财政政策协调货币政策，并将工作重心放在降低失业及提高收入，同时加强金融监管以抗击金融系统性风险。**我们认为，为应对财政赤字，收入端耶伦或会采取发债和对富人加税来增加收入，支出端耶伦或会精准地进行结构性财政刺激**，耶伦曾公开表示"通过精心设计和有效的方案，明智地使用国家资源。"

标签：鸽派、稳物价、降失业、加强金融监管

图表9：提名财政部长-珍妮特•耶伦（Janet Yellen）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 1977 美联储国际金融部，负责研究国际货币政策改革	➢ 1998 发布性别歧视导致工资差异的研究
克林顿政府	➢ 1994 美联储理事会成员 ➢ 1997 经济顾问委员会主席，经济合作与发展组织经济策略委员会主席 ➢ 2004-2010 旧金山联邦储备银行 CEO	➢ 2004 对房价暴涨表示担忧，但并未检查旧金山联邦储备银行的不良贷款
奥巴马政府	➢ 2009 美联储公开市场委员会具有投票权的成员 ➢ 2010 美联储副主席，美联储委员会成员（任期 14 年） ➢ 2013 获美联储主席提名，但被参议院否决 ➢ 2014-2018 美联储主席	➢ 2014 倡导利用美联储的权力，通过适当牺牲通货膨胀率来减少失业 ➢ 2013 提议注入 3 万亿美元来刺激美国经济 ➢ 2015 实施 2006 年以来首次加息，任职期间社会工资水平增长以及失业率下降显著
其他领域	➢ 2018 布鲁金斯学会常驻杰出研究员	➢ 2019 批评特朗普政府的经济政策，认为美联储的目的是扩大就业和稳定物价，而特朗普将贸易加入美联储的目的的观念是十分错误的

资料来源：粤开证券研究院

2、提名财政部副部长：沃利•阿德耶莫（Wally Adeyemo）

阿德耶莫是尼日利亚裔美国人，曾任奥巴马政府财政部长的办公室副主任，主要从

事国际贸易与制裁事务，同时也担任国际经济事务的副国家安全顾问兼国家经济委员会副主任，任职期间担任跨太平洋伙伴关系首席谈判代表。

阿德耶莫更专注于国际经济与国家安全，是美国经济团队的"外交官"，其国际经济领域背景使其与耶伦完美互补。非裔的身份让阿德耶莫一直支持多边主义。在 7 月份由 CSIS 智囊团组织的一次交流中，阿德耶莫提到了三个优先事项：不平等，国家的竞争力和未来的就业机会。他还强调了二十国集团（G20）对流感大流行进行协作管理的重要性。

我们认为，未来阿德耶莫有望在美国重返多边主义和全球治理、重回 CPTPP 中起到重要作用。

标签：美国经济团队的"外交官"

图表10：提名财政部副部长-沃利•阿德耶莫（Wally Adeyemo）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 2004 John Kerry 总统竞选团队非裔美国人联系主任	➢ 加入奥巴马政府前，负责起草汉密尔顿计划
奥巴马政府	➢ 2013 财政部长的高级顾问和办公室副主任 ➢ 2016 跨太平洋伙伴关系首席谈判代表 ➢ 消费者金融保护局首席参谋长 ➢ 国际经济事务的副国家安全顾问兼国家经济委员会副主任 ➢ G7 和 G20 的总统代表	➢ 支持多边主义
其他领域	➢ 2018 布鲁金斯学会常驻杰出研究员 ➢ 2019 奥巴马基金会第一任主席	➢ 批评特朗普政府的经济政策，认为美联储的目的是扩大就业和稳定物价，而特朗普将贸易加入美联储的目的的观念是十分错误的。

资料来源：粤开证券研究院

3、提名商务部部长：吉娜•雷蒙多（Gina Raimondo）

雷蒙多是美国罗德岛州首位女性州长，她是意大利裔，毕业于哈佛大学和耶鲁大学，曾担任纽约南区美国地方法院联邦法官的律师，之后又在罗德岛创立了该州第一家风险投资公司。2010 年担任罗德岛州的财长，期间对该州的养老金制度进行改革，**提倡削减福利解决罗德岛的养老金问题，并提高退休年龄。**2014 年，雷蒙多成为罗德岛州第一位女州长，此时罗德岛州失业率为全美最高，而雷蒙多的在任期间，**大力招商引资、使社区大学免学费并提高州最低工资标准至 11.5 美元，通过推出劳动培训项目等，曾创下该州失业率 30 年来最低纪录。**在任期间人均工资水平和失业率均大幅改善，使得雷蒙多在 2018 年成功连任，支持率也大幅提升至 53%。

雷蒙多主张鼓励职业培训与商业激励相结合，以创造中产阶级工作机会及提高工资水平为目标。雷蒙多担任罗德岛州长期间，大力扶持小型企业和本土制造商，共吸引了 24 家企业入驻罗德岛，同时大力发展职业培训，免费为居民提供职业培训，2020 年共招收 1500 余名罗得岛居民，同比增长 43%。打出了职业培训与商业激励的组合拳，供给端通过招商引资创造增量工作机会，需求端通过职业培训匹配雇主用人需求帮助当地居民得到高薪工作岗位，实现雇主及雇员的双赢。据雷蒙多竞选网站公布，此策略为罗德岛创造了 2000 余个平均年薪超 7 万美元的工作机会，工资上涨幅度由全美第 49 位升

至全美第一，失业率由全国最高水平降至全国平均水平。

我们认为，**雷蒙多作为一个支持工商界的民主党人，将大力扶持美国企业，特别是小型企业和本土制造业，以此来扩大美国就业机会。"购买美国货"将是提振国内经济的重要策略。**

标签：州长在任期间人均工资和就业均大幅改善

图表11：提名商务部部长-吉娜•雷蒙多（Gina Raimondo）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 担任纽约南区美国地方法院联邦法官的律师 ➢ 风险投资公司 Point Judith 合伙人	
奥巴马政府	➢ 2010 年担任罗德岛州的财长，改革罗德岛州的公职人员养老金制度，降低了州对退休金投资的假定回报率从 8.25%降至 7.5%，提高该州的退休年龄，主张降低罗德岛州发薪日贷款的最高允许利率。 ➢ 2014 年，成为罗德岛州第一位女州长。雷蒙多每年都减税，并删除了占该州法规的 30%的法规。将州最低工资提高至 11.50 美元，资助了该州历史上最大的基础设施计划，并使社区大学免学费。	➢ 2011 年发表了《数字真相》报告，该报告提倡削减福利，以解决罗德岛的养老金问题 ➢ 主张鼓励职业培训与商业激励相结合，以创造中产阶级工作机会及提高工资水平为目标。
特朗普政府	➢ 2018 年，连任罗德岛州州长	

资料来源：粤开证券研究院

4、提名美国贸易代表：凯瑟琳.戴（Katherine Tai）

凯瑟琳.戴是美籍华人，曾是中山大学英语老师兼耶鲁大学中国关系研究员。奥巴马政府期间，担任美国众议院筹款委员会的首席贸易顾问，美国贸易代表办公室（USTR）首席贸易执行官，负责打击中国不正当贸易行为。在此期间，凯瑟琳联合美国盟友成功地向 WTO 提起多起针对中国的诉讼。17-19 年间作为民主党的贸易顾问，与特朗普政府就《美国-墨西哥-加拿大协议》中劳工保护问题进行谈判，该协议在 19 年得到了两党的大力支持，这证明了凯瑟琳有能力在温和派和进步派间找到平衡。

主张多边贸易，持对华强硬立场。国际贸易问题方面，凯瑟琳支持通过多边贸易主义来提高美国的贸易利益并应对来自中国的日益激烈的经济竞争，凯瑟琳大概率将推动国际贸易规则的制定来制约中国贸易。

中国问题方面，戴表示"**需要以强硬和具有策略行的方式对抗中国**"，戴评价"特朗普对华关税是防御性的，而好的贸易政策是需包含进攻性的。"戴曾提出"**美国可利用补贴和激励措施加强与盟友的贸易关系，摆脱对中国商品的过度依赖**，哪怕是付出更高的成本也在所不惜。"

我们认为，戴上台后会先致力于修复盟友关系，加强与盟友的贸易合作，达成合作协议后再逐步取消对华关税制裁。

标签：美籍华人、多边贸易、对华强硬

图表12：提名美国贸易代表-凯瑟琳.戴（Katherine Tai）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 曾在华盛顿特区的多家律师事务所的国际贸易部门工作。 ➢ 1996-1998，中山大学英语老师兼耶鲁大学中国问题研究员	
奥巴马政府	➢ 2007 年至 2014 年，在贸易代表总法律顾问办公室就职。 ➢ 2011 年到 2014 年一直担任中国贸易执法总顾问，在世界贸易组织（WTO）处理贸易案件。 ➢ 2014 年，她成为众议院筹款委员会的贸易顾问。	➢ 联合盟友在 WTO 发起多起针对中国的贸易诉讼
特朗普政府	➢ 2017 年被任命为民主党首席贸易顾问。	➢ 在众议院与特朗普政府就美国-墨西哥-加拿大协议（USMCA）进行的谈判中发挥了重要作用，主张加强劳工条款

资料来源：粤开证券研究院

5、提名管理与预算办公室主任：尼拉•坦登（Neera Tanden）

曾任克林顿政府的国内政策副主任及国会国内政策顾问，负责新能源政策和医疗改革。奥巴马政府时期担任卫生与公共服务部长高级顾问，起草平价医疗法案。目前为拜登政府管理与预算办公室主任候选人。

坦登是拜登首批内阁名单中最具有争议的角色，一方面由于其曾公开削减社会保障支出，此立场与美国失业率达历史高位的现状明显不兼容，同时与拜登政府增加社会开支以降低失业率的政策基调相违背。另一方面是由于其在在部分问题上前后立场不一，例如在倡导削减社会保障支出的同时起草了《平价医疗法案》，引起保守派和激进派的不满。

坦登主张增加赤字支出以支持工薪家庭及消除社会不平等现象。坦登在 Yahoo Finance 采访中表示“由于冠状病毒对经济产生了巨大影响，美国需要增加赤字来刺激需求，且现阶段赤字并未对金融市场产生巨大冲击。”坦登在奥巴马政府任职期间曾表示“我们应该以一个简单的标准衡量预算重点-预算是否为所有美国人扩大机会？”因此坦登上台后将努力争取更多的赤字支出，中产阶级将从中受益。

我们认为，坦登上台后增加赤字支出确定性较高，但由于共和党主张削减保障支出，且坦登经常在网络媒体中公开抨击共和党，坦登一直是拜登内阁人选最具争议的角色，其能否顺利上台及上台后能否有效协调两党共同高效执行政策仍然存疑。

标签：《平价医疗法案》，最争议的提名

图表13：提名管理与预算办公室主任-尼拉•坦登（Neera Tanden）简历

时期	职位	主张
克林顿政府	➢ 国内政策副主任及国会国内政策顾问，负责新能源政策和医疗改革 ➢ 1999-2000 希拉里参议员立法事务主任 ➢ 2000 希拉里参与民主党总统候选人选举的政策主管	
奥巴马政府	➢ 2008 奥巴马竞选团队的国内政策主管 ➢ 2008 卫生与公共服务部长高级顾问，起草平价医疗法案 ➢ 2016 希拉里总统竞选团队成员，若希拉里成功当选后将任高位	➢ 通过《平价医疗法案》，但反对单一付款人的医疗保健，包括“全民医疗保险”提案

时期	职位	主张
其他领域	➢ 2016 美国进步中心（CAP)总裁兼 CEO，将医疗法案辩论调整为 CAP 工作重点	

资料来源：粤开证券研究院

6、提名白宫办公室主任：罗恩•克莱因（Ron Klain）

克莱因与拜登共事 30 余年，曾担任过奥巴马政府副总统拜登的办公室主任，曾被任命为埃博拉应对协调员（根据疾病控制与预防中心的数据，在美国最终只有四人被诊断出患有这种病毒），还曾协助拜登参与制定《奥巴马经济复苏法案》。

被任命为埃博拉应对协调员前并无相关经验与专业知识，但短期迅速接手工作，被美国媒体称为埃博拉沙皇。同时有美国次贷危机后经济复苏的刺激政策制定经验。两项经历叠加与拜登 30 年共事的而默契，于公于私克莱因出任白宫办公主任当之无愧。**克莱因在拜登竞选总统期间，多次批评特朗普政府对于冠状病毒的处理方法**，并且在竞选期间向现任总统特朗普讲解疫情，在选民中广泛播放。

我们认为，未来克莱因出任白宫办公主任期间，其面临的挑战一是当前美国新冠疫情的严峻性，二是在分裂的国会中寻找平衡。

标签：拜登老友、埃博拉沙皇、奥巴马经济复苏法案

图表14：提名白宫办公室主任-罗恩•克莱因（Ron Klain）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 1987-1988 最高法院大法官拜伦.怀特的律师 ➢ 1989-1992 美国参议院司法委员会 首席法律顾问 ➢ 1992 参与两次比尔.克林顿的总统竞选活动 ,在克林顿政府期间担任总统律师，司法部长的参谋长，副总统参谋长 ➢ 1982 年 加入外交部	
奥巴马政府	➢ 2008 时任副总统拜登的办公厅主任 ➢ 曾任美国参议院司法委员会主席拜登的法律顾问 ➢ 2014 被任命为埃博拉应对协调员，根据疾病控制与预防中心的数据，在美国最终只有四人被诊断出患有这种病毒，其中两人死亡	
其他领域	➢ 1999 O'Melveny & Myers 律师事务所 ➢ 2004 参与威利斯.克拉克总统竞选 ➢ 截至 2005，fannie mae 的注册游说者 ➢ 2005 Revolution LLC 的执行副总裁兼总法律顾问及 Case Holdings 的总裁	➢ 批评特朗普政府对于冠状病毒的处理方法，并且在竞选期间向现任总统特朗普讲解疫情，在选民中广泛播放。

资料来源：粤开证券研究院

7、提名经济顾问委员会主席：塞西莉亚•劳斯（Cecilia Rouse）

劳斯曾任克林顿政府和奥巴马政府的经济顾问委员会成员，经历过美国次贷危机后的复苏经济刺激政策的制定。研究领域为劳工经济学，致力解决社会资源分配不均的问

题。其上台后会致力于社会公平方面的经济政策制定，以化解美国当前贫富差距引起的社会矛盾。目前为拜登政府经济顾问委员会主席候选人。2020 年 6 月，她率先致函敦促国会领导人在大流行“健康与经济危机并行”之后通过一项经济救济法案。

主张针扩大财政补贴，对个人实施经济救助，致力消除社会不平等。劳斯始终主张“通过削减补贴来刺激经济会适得其反。”在奥巴马政府任职期间，劳斯就参与制定了旨在鼓励雇主增加雇用人数的政策，并主张采取财政刺激措施来应对经济衰退。此外，**劳斯认为本次经济衰退与 2008 年次贷危机有本质上的区别**，在 NPR 采访中劳斯表示“本次经济衰退是由大流行病导致，若只对实体经济实施经济刺激会扩大社会不平等现象，因此本轮经济救助应关注个人，以确保失业人员能快速返回劳动市场，为整体经济提供流动性。”

劳斯认为，必须通过控制新冠疫情蔓延的方式修复经济，无论是带薪休假、更好的儿童关照，还是更强大的重新营业计划，政府必须提供帮助。罗斯在提名后发表致辞，表示美国正在经历自大萧条以来最严重的工作危机之一，美国原有的结构性不平等正在以前所未有的速度加剧。另外，她还指出，安全地重新开放学校，使得孩子可以重新上学，是妇女能够再次参与劳动力市场的重要方式。

我们认为，劳斯上台后将以增加就业及消除社会不平等为目的，扩大个人经济救助，如扩大医疗保险、失业保险及提高最低工资标准，减小疫情对失业人员的短期影响。同时加大教育及职业培训以改善美国长期就业情况。

标签：经济顾问委员会元老，缩小贫富差距

图表15：提名经济顾问委员会主席-塞西莉亚•罗斯（Cecilia Rouse）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 1992 年获得博士学位后，罗斯加入普林斯顿大学的教职	
克林顿政府	➢ 1998-1999 年，罗斯在克林顿总统的国家经济委员会任职	
奥巴马政府	➢ 2009-2011 年，罗斯担任奥巴马总统的经济顾问委员会成员	
其他领域	➢ 普林斯顿大学公共与国际事务学院的院长兼劳动经济学家 ➢ 并曾担任“劳动经济学杂志”和“儿童的未来”的高级编辑	➢ 必须通过控制新冠疫情蔓延的方式修复经济，无论是带薪休假、更好的儿童关照，还是更强大的重新营业计划，政府必须提供帮助。 ➢ 美国正在经历自大萧条以来最严重的工作危机之一，美国原有的结构性不平等正在以前所未有的速度加剧

资料来源：粤开证券研究院

8、提名经济顾问委员会成员：希瑟•布希（Heather Boushey）

布希曾在美国进步中心、美国国会联合经济委员会及经济和政策中心研究所等所任职，目前是机会研究所董事会成员、女权主义经济副主编等。主要研究经济增长与社会公平之间的关系。

布希认为遏制疫情大流行挽救生命是限制经济损失的重要方法。布希将疫情的大流行视为自然灾害问题，支持将拯救生命的公共卫生措施和对企业和家庭的援助结合在一起。布希认为疫情导致多数人退出劳动力大军，并且许多人忙于全职照顾自己的儿童。布希认为这种情况是不可持续的，需要尽快采取行动去解决。另外，**布希认为需要进行**

结构改革，以使美国经济更为强大、更富有弹性和公平，并且研究有关不平等的问题以及不平等问题的增加如何影响国家政策。

主张政策应向中产阶级偏移，"赢家"应补偿"输家"。布希认为贸易对经济产生了积极影响，但同时扩大了社会不平等，因为国外竞争加剧了国内失业和收入下降，因此布希表示"国内公共服务政策应在黑暗时期带来希望，确保经济运行不仅仅为了富人，而是为使经济正常运转的中产阶级。"为此布希呼吁继续实施每周 600 美元的失业救济补助，并建议让这个加强版的失业救助持续至经济情势改善为止，同时也呼吁提高最低工资标准以降低贫困率、提高生产率及降低收入不平等。

我们认为，布希主要研究经济增长与社会公平之间的关系，其公平增长的观点为拜登总统竞选及冠状病毒疫情后的经济增长做出巨大贡献。

标签：社会公平

图表16：提名经济顾问委员会成员-希瑟•布希（Heather Boushey）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 2013，布希是华盛顿公平增长中心的联合创始人	➢ 关注劳工权利、女性权利等
奥巴马政府	➢ 2016 年 7 月民主党全国代表大会结束后，布希被任命为克林顿-凯恩过渡时期的首席经济学家。	
其他领域	➢ 布希曾担任美国进步中心、美国国会联合经济委员会、经济与政策研究中心和经济政策研究所经济学家。 ➢ 布希曾是杰拉尔德·福特公共政策学院国家贫困中心的研究员，曾在《美国工作》和《贫困杂志》担任编辑评审委员会成员。 ➢ 布希目前是机会研究所董事会成员，是《女权主义经济学》的副主编，也是新社会研究学院施瓦茨经济与政策分析中心的高级研究员。 ➢ 发布《寻找时间：工作与生活冲突的经济学》、《无界：不平等如何制约我们的经济以及我们能做什么》等书籍	➢ 着眼于不平等与经济增长之间的关系 ➢ 遏制疫情大流行挽救生命是限制经济损失的重要方法，支持将拯救生命的公共卫生措施和对企业和家庭的援助 ➢ 贸易对经济产生了积极影响，但同时扩大了社会不平等，政策应向中产阶级偏移

资料来源：粤开证券研究院

9、提名经济顾问委员会成员：贾里德•伯恩斯坦（Jared Bernstein）

伯恩斯坦曾任奥巴马政府时期副总统拜登的经济顾问，现任预算与政策优先中心高级研究员。**伯恩斯坦感兴趣的领域包括"联邦和州的经济和财政政策，收入不平等和流动性，就业和收入趋势，国际比较以及对金融和住房市场的分析"。**

伯恩斯坦认为国会必须尽一切努力减少新冠疫情引起的经济衰退期间的不确定性，并使美国人民信任联邦政府（没有控制病毒就没有经济复苏）。伯恩斯坦认为疫情动摇了美国企业和家庭的信心，同时导致对未来的不确定性。失业的员工担心过渡到永久性失业的队伍。带着孩子的在职父母对秋天的学校重启充满不确定性，小企业无法可靠地预测收入、布局投未来资，并且州和地方政府面临的多年来最大的缺口，导致失业和经济前景的不确定。**另一方面，有色人种的压力会进一步加大，结构性种族主义加剧了新冠对有色人种的健康和经济影响。**

针对疫情下经济恢复问题，伯恩斯坦提出了一些政策建议。第一，伯恩斯坦提出政府需要采取措施来防止房客被驱逐，并且保护房主丧失抵押品赎回权。第二，伯恩斯坦认为将 SNAP（营养补充援助计划）福利提升到 15%是有必要的。SNAP 的收益具有巨

大的经济乘数效应，因为该福利是迅速支出的，能帮助经济食品行业产生更多的需求；并且福利是可替代的，有助于为低收入家庭腾出其他支出。第三，伯恩斯坦认为每周的大规模失业补偿提升到 600 美金，不会对工作产生重大影响。但是，随着就业市场的改善，这种抑制作用将变得更加重要，随着国家劳动力市场指标的改善，这种激励会促使人们减少增加的福利。第四，为难以获得信贷的脆弱企业提供支持。对于非银行和资产不足的企业，特别是少数族裔拥有的企业很难通过银行获取生存所需的资金。伯恩斯坦认为政府赠款相比于银行贷款，对于脆弱的小企业都将更容易获得和使用。

在财政政策方面，伯恩斯坦认为，赤字和债务仍然很重要，要区分有用债务和无用债务 ,财政政策决策者们既不应忽视赤字 ,也不应在面对有用和必要的支出时加以阻碍，财政政策可以有针对性的直接创造就业机会。**在货币政策方面，**伯恩斯坦认为，美联储实行的货币政策虽然不完善，但在不造成市场扭曲的情况下，极大地促进了大衰退中的就业和增长，美联储应保持更高的独立性和灵活性。另外，货币和财政政策共同努力才能实现强劲复苏。

在贸易方面，伯恩斯坦支持贸易全球化，主张贸易政策焦点不是贸易逆差而是贸易公平。伯恩斯坦曾评论"特朗普的贸易保护主义不仅没有帮助到受到贸易伤害的的人，反而伤害了受到贸易帮助的人，对与特朗普而言，每一项进口都是对他的侮辱，每一个贸易伙伴都是试图掠夺我们的小人。"伯恩斯坦认为经济增长导致贸易逆差是必然的结果，贸易政策目标应聚焦于贸易公平。譬如防止贸易伙伴操纵货币来抬高向美国出口的价格、减低向美国进口的价格。此外，劳工环境及知识产权保护也将是其贸易政策的着重点。

我们认为，伯恩斯坦将继续致力于缩小贫富差距、降低失业率，特别是关注中产阶级的种种困境。另外，其将针对疫情，帮助疫情期间住房、就业困难的民众制定政府救济方案国际贸易方面，伯恩斯坦将敦促一系列促进全球贸易的政策，通过制定严格的贸易规则来保护美国在全球贸易中的利益。

标签：缩小贫富差距、贸易全球化、贸易平衡

图表17：提名经济顾问委员会成员-贾里德•伯恩斯坦（Jared Bernstein）简历

时期	职位	主张
参政早期	➢ 伯恩斯坦曾在霍华德大学，哥伦比亚大学和纽约大学任教。 ➢ 1992 年，伯恩斯坦开始在自由政策智囊团经济政策研究所（EPI）担任高级官员，其工作重点是影响中低收入劳动者的问题 ➢ 1995 年到 1996 年，他在美国劳工部担任副首席经济学家。	➢ 感兴趣的领域包括"联邦和州的经济和财政政策，收入不平等和流动性，就业和收入趋势，国际比较以及对金融和住房市场的分析"
克林顿政府	➢ 1995 年到 1996 年，他在美国劳工部担任副首席经济学家 ➢ 1997 以高级经济学家和生活水平计划主任的身份回到 EPI	➢
奥巴马政府	➢ 2009-2011 年，担任副总统拜登的经济策划顾问	➢
其他领域	➢ 2011 年加入预算与政策重点研究中心，担任高级研究员 ➢ 在 2018 年，伯恩斯坦与现代货币理论经济学异常分支的支持者进行了公开对话	➢ 支持贸易全球化。经济增长导致贸易逆差是必然的结果，贸易政策目标应聚焦于贸易公平。譬如防止贸易伙伴操纵货币来抬高向美国出口的价格、减低向美国进口的价格。此外，劳工环境及知识产权保护也将是其贸易政策的着重点。 ➢ 疫情动摇了美国企业和家庭的信心，同时导致对未来的不确定性，有色人种的压力会进一步加大。没有控制病毒就没

时期	职位	主张
		有经济复苏，倡导政府应该制定扩大救济、支持就业和企业的方案 ➢ 财政政策，支持必要的支出和赤字 ➢ 货币政策，美联储应保持更高的独立性和灵活性。另外，货币和财政政策共同努力才能实现强劲复苏。

资料来源：粤开证券研究院

分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任研究院副院长、首席宏观分析师，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com