拜登当选情形下，我国对美出口型制造业企业经营状态和信用水平受到的影响

高鹏　刘丽红

我国是制造业大国，已连续 11 年成为全球货物贸易出口第一大国。我国有完整的工业体系，是全世界唯一拥有联合国产业分类当中全部工业门类的国家，中国的制造业与全球产业链供应链已深度融合。2016 年至今，按进出口总额计算，美国持续位列我国前 3 大贸易伙伴，位次波动主要受美国第 45 任总统特朗普的对华贸易政策影响。

根据多家美媒于当地时间 2020 年 11 月 13 日基于美国大选实时票数的统计推估，民主党总统候选人拜登获得 306 张选举人票，共和党总统候选人、现任总统特朗普获得 232 张选举人票，拜登极有可能赢得大选。尽管 2020 年美国大选受新冠肺炎疫情影响，邮寄选票数目增加，选举过程的复杂性剧增，从理论不能排除选举结果出现变化的可能性；但考虑到拜登大比分领先，其获胜的可能性较大。

无论从经济理念还是外交方针，拜登和特朗普均存在较大差异。本文基于两位候选人的施政差异和国际贸易环境理论，认为拜登当选情形下，我国对美出口型制造业企业的经营状态和信用水平有望得到边际改善。

1、拜登和特朗普的施政差异

拜登当选可能会部分取消对华关税、达成新的中美经贸协定，新增惩罚性关税的可能性很小，中美经贸关系有望缓和。

根据拜登和特朗普各自的 2020 年竞选纲领，两位总统候选人除了在基础设施建设、支持本土制造方面理念接近，在其他方面均存在较大差异。

贸易及对华政策方面，两人分歧明显。特朗普采用单边关税方法解决贸易逆差，并坚持贸易战和技术封锁，以结束对我国制造业的依赖。拜登则作为传统建制派代表，倾向于通过构建多边贸易规则框架、营造谈判氛围限制我国制造业发展。考虑到拜登于 2020 年 8 月 5 日表示，如果其当选的话，会同中方恢复高层对话机制，通过谈判来达成取消关税的条件；如拜登 2021 年正式就职后，中美有望重新开启涉及更广泛议题的谈判，缓和目前的中美经贸关系。

表 1　2020 年美国大选中特朗普和拜登的主要施政纲领

类别	项目	特朗普		拜登	
		观点	详情	观点	详情
相似	基础设施建设	支持	规模近 1 万亿美元的基础设施建设提案（投向道桥、5G 和农村宽带）	支持	规模近 1.3 万亿美元的基础设施建设提案（投向清洁能源、学校现代化、道桥和农村宽带）
	制造业	强调本土制造	通过降低税率促进制造业回流	支持本土制造	● 政府带头购买（Buy American） ● 激励美国本土制造（Make it in American） ● 强调创新在美国（Innovation in America） ● 投资整个美国（Invest in all of America）

					● 保障公平竞争权（Stand up for America） ● 供应链重回美国（Supply America）
不同	疫情	忽略	● 对新冠肺炎疫情重视度较低	抗疫	● 截至 2020 年 11 月 10 日，已形成疫情工作小组 ● 强调社交隔离
	税收	低税率	● 延续 2017 年推出的减税法案（该法案将企业税率从 35%下调至 21%） ● 为个人和家庭制定了临时税收优惠政策	高税率	● 堵上高收入群体税收漏洞 ● 将美国联邦企业所得税率从 21%提高到 28%
	医疗	反对全民医保	大幅削减医疗保健支出	支持全民医保	为约 97%的美国民众提供医疗保险
	贸易	美国优先	美国优先，以单边关税解决贸易逆差，并对与美国存在贸易逆差的国家处以惩罚	美国领先	在国内投资创新和中产阶级来帮助美国在全球经济中保持领先地位，以领先地位解决贸易逆差
	对华政策	单边关税、技术封锁	● 结束对中国的依赖。鼓励制造业从中国回流（承诺从中国带回一百万个制造业工作机会；给从中国带回就业岗位的公司提供税收减免和费用减免） ● 对中国实施贸易战和技术封锁，提高关税，对华为等科技公司进行制裁 ● 施压欧盟站队美国对抗中国	多边治理框架	● 如果我们不和盟友一起建立贸易规则，中国会为我们建立 ● 在知识产权和技术转让方面与中国对抗的最好方式是与盟友加深结盟，而不是通过单边关税 ● 在 5G 和芯片等高科技方面保持技术封锁

资料来源：兴业证券，联合资信整理

此外，提振经济方面，拜登及所在的民主党派提出以“对富人增税+大规模基建”方案推动美国经济从低谷恢复。如拜登当选，预计其将推动实施更大规模的财政刺激。施政理念方面，拜登相信多边主义，主张绿色基建和社会公平，整体相对温和、不走极端。

综合以上，可以推断出，相比特朗普，拜登当选可能会部分取消对华关税、达成新的中美经贸协定，新增惩罚性关税的可能性很小。

2、我国对美出口型制造业企业的经营状态和信用水平有望边际改善

拜登当选后，短期内因有效需求提升和贸易机制公平化，我国对美出口型制造业企业的经营状态有望得到边际改善，其信用水平和抗风险能力进而有所提升。尽管认定我国为竞争对手，中长期内，拜登当选对对美出口型制造业企业的影响较为可控。

根据战略管理理论，企业向国外拓展市场，有助于壮大经营规模、把握提升业绩水平的机会和实现资源优化配置，这些因素单独或共同提升了企业的竞争优势和抗风险能力。而在出口商品、国际化经营过程中，有效的下游需求、公平的贸易机制和稳定的交易币值共同构成了出口型企业的外部经营环境。本次美国大选结果直接影响了我国对美出口型制造业企业面临的外部经营环境。

短期（1~2 年）内，有效需求方面，拜登当选后，有望在控制新冠肺炎疫情的基础上，出台更大规模刺激计划、更快稳定美国疫情形势，从而稳固经济基本面。基于此，无论从需求恢复还是进口替代的角度，我国对美出口型企业的下游市场需求有望得到恢复。

贸易机制方面，从历史上来看，民主党支持低关税和自由贸易。同时拜登一直是多边主义的坚决拥护者，支持自由贸易；其竞选纲领中也提出对于其他国家的威胁不会采取“冷战”和“关税战”的方式。考虑到拜登取消对华关税可能会引起国内强硬派的反对和批判，其更大可能是取消部分对华关税，使得我国对美出口型企业面临的贸易机制得到边际改善。

币值稳定性方面，拜登预期推出的大规模刺激政策大概率需要美联储的低利率支持，充

沛的货币供给将促使美元长端利率保持较低水平。与此同时，我国率先控制好新冠肺炎疫情，复工复产迅速，并逐步开启紧货币和紧信用探索，人民币币值回升明显。但原油价格走势取决于全球复苏进度，2021 年上涨预期偏温和，因此能够一定程度上对冲美元超发预期。而且反反复复的全球后疫情时代，我国制造业的综合优势将更加凸显，预计人民币升值因素对出口影响较小。

中长期（3~4 年）内，拜登当选后，认定我国为竞争对手，将重点发展多边治理框架，重塑地缘政治格局，与多个盟友联合塑造从环境到劳动力、贸易、技术以及透明度的规则，并在 5G、航天航空、芯片等战略领域压制我国的技术进步和产业发展。但考虑到新冠肺炎疫情扰动和任期等因素，预计上述措施对我国出口型制造业企业的影响较为可控。