

市场资讯 - 美国

市场对美国债务担忧日益加剧



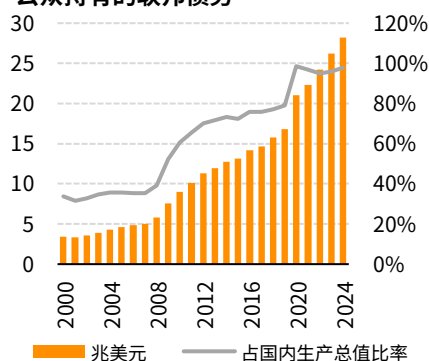
- 受美国债务上升、赤字扩大及利息成本增加影响，穆迪将美国主权信贷评级由「AAA」下调一级至「Aa1」。
- 特朗普政府推动的「大而美法案」获得众议院通过。
- 商业调查显示经济前景分化。在通胀进一步放缓的同时，经济前景却充满不确定性。

穆迪下调美国主权信贷评级

穆迪下调美国主权信贷评级。受债务上升影响，穆迪将美国主权信贷评级由最高级别 AAA 下调至 Aa1。标准普尔与惠誉亦已分别于 2011 年及 2023 年下调美国评级。穆迪表示，是次降级主要因为美国政府债务与利息成本持续增加。目前美国公众持有联邦债务规模约为 28.2 万亿美元，并正持续增加。国会预算办公室数据显示，2024 年美国公众持有联邦债务占国内生产总值的比率达 98%，财赤占比亦达 6.6%。该办公室更预期到了 2035 年及 2055 年，美国国债公债占国内生产总值的比重将分别升至 118.5% 及 156%，财赤占比更将于 2055 年升至 7.3%。

特朗普推出「大而美法案」。近日，特朗普政府宣布全新减税法案，以进一步降低税负。新法案既延续了 2017 年的减税措施，亦提高了州及地方税的抵扣上限、免除小费与加班费税收，并将联邦债务上限提高 4 万亿美元等。该法案已于 5 月 22 日在众议院以 215 票对 214 票获得通过，并已提交参议院审议。纵使上述法案料可促进经济增长，但市场却日益关注法案对财政赤字及政府债务的影响。

公众持有的联邦债务



资料来源: 美国国会预算办公室

经济研究

中美关税暂时降低，贸易关系依然紧张

美中双方同意互降关税。在5月初贸易谈判后，双方发布联合声明，美方同意下调对中国商品加征的关税税率，从145%下降至30%；中方亦同意下调对美国商品的关税税率，从125%回落至10%，暂缓关税措施为期90天，并即生效至8月12日止。5月底，中美双方互指对方违反早前协议。随后，国家主席习近平于6月初应约与美国总统特朗普通话，双方同意尽快展开新一轮会谈，解决关税及出口管制等争端。上述事态发展显示中美关系高度不确定。

特朗普政府将钢铝关税加倍至50%。美国政府以国家安全为由，自6月4日起将钢铁及铝进口关税提高至50%。早前美国国际贸易法院裁定大部分关税措施违法，但美国上诉法院则裁定关税措施可继续实施，其政府随即上调钢铝关税。然而，因英美早前已达成贸易协议，故英国是唯一可获豁免征收新关税的国家，其钢铝进口税率维持于25%。由于加拿大与墨西哥是美国钢铁进口的最大来源地，预料当地钢铁产业将深受打击。另外，欧美贸易谈判仍在进行，特朗普曾一度威胁将对欧盟产品加征50%关税，但随后延期至7月9日。

6月初，特朗普签署新旅行禁令，禁止来自包括阿富汗、缅甸、乍得、刚果共和国、赤道几内亚、厄立特里亚、海地、伊朗、利比亚、索马里、苏丹和也门等12国人员入境，以遏制非法移民进入美国。

调查显示商业活动前景分歧

商业活动前景趋于分歧。5月供应管理协会制造业月供应管理协会的制造业采购经理指数轻微回落至48.5，而标普全球制造业采购经理指数则从4月50.2上升至52.0。同月，供应管理协会服务业指数则回落至49.9的收缩区间，惟标普全球服务业指数则上升至52.0。两者趋势不同料与其抽样对象不同有关，供应管理协会调查涵盖更多大型企业，而标普全球则涵盖更多中小企业。

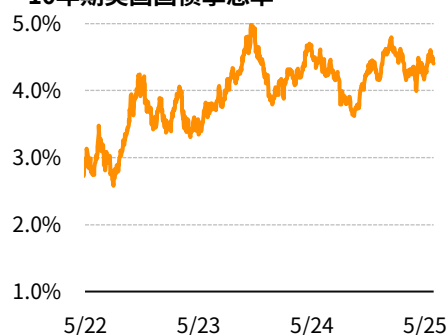
消费者情绪调查表现分歧。5月密歇根大学消费者情绪指数维持于52.2的低位，而美国经济咨询会的消费者信心指数则从4月85.7大幅上升至98.0。前者体现了居民对收入停滞和通货膨胀上升的担忧，而后者则反映了对中美关系缓和的乐观情绪。

通胀压力趋缓，惟尚有再度升温风险

美国通胀进一步放缓，但前景尚不明朗。4月个人消费开支物价及其核心指数分别按年上升2.1%和2.5%，两者均较3月回落0.2个百分点。按月计，4月个人消费开支物价及其核心指数均上升0.1%，料可缓和市场对通胀压

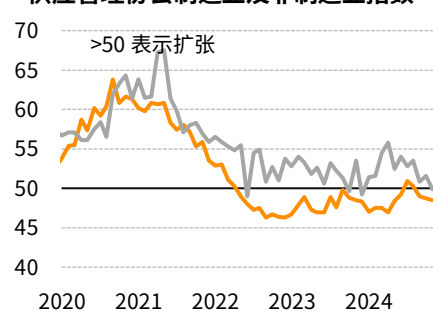
2025年6月

10年期美国国债孳息率



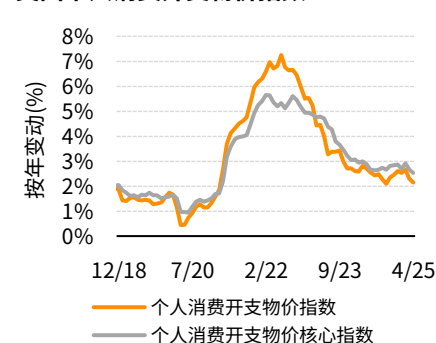
资料来源：彭博 (数据截至 31/05/2025)

供应管理协会制造业及非制造业指数



资料来源：彭博 (数据截至 05/06/2025)

美国个人消费开支物价指数



资料来源：彭博 (数据截至 31/05/2025)

经济研究

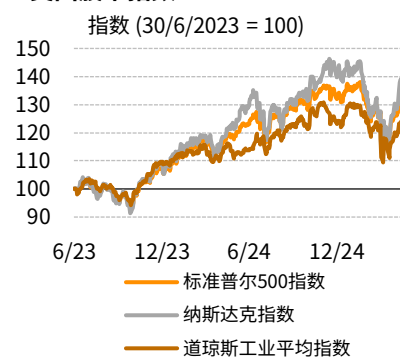
2025 年 6 月

力的忧虑。然而，美国通胀前景仍有较大不确定性，主要是关税对物价的影响尚待浮现。目前，部分商品价格有所回升，故有需要对通胀趋势保持警惕。

主要股指持续回升

美国主要股指进一步收复失地。5 月标准普尔 500、纳斯达克和道琼斯工业平均指数分别上涨了 6.2%、9.6%和 3.9%。股市上升主要因为中美关系缓和、企业盈利超预期，以及科技行业保持强劲表现。然而，贸易谈判和经济政策的不确定性仍然主导市场情绪。5 月美国国债孳息率显著波动，10 年期国债孳息率一度升至 4.6%以上，并于月底回落至 4.403%。收益率上升反映投资者对美国财政状况和债务水平的担忧。5 月美汇指数大致保持稳定，按月回落 0.1%至 99.329。

美国股市指数



资料来源：彭博 (数据截至31/05/2025)

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。