BEA東亞銀行

經濟研究 **2025 年 6 月**

市場資訊 – 美國

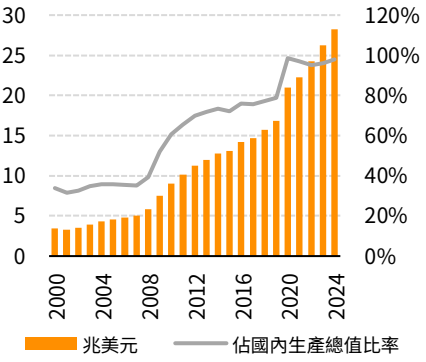
市場對美國債務擔憂日益加劇

- 受美國債務上升、赤字擴大及利息成本增加影響，穆迪將美國主權信貸評級由「AAA」下調一級至「Aa1」。
- 特朗普政府推動的「大而美法案」獲得眾議院通過。
- 商業調查顯示經濟前景分化。在通脹進一步放緩的同時，經濟前景卻充滿不確定性。

穆迪下調美國主權信貸評級

穆迪下調美國主權信貸評級。受債務上升影響，穆迪將美國主權信貸評級由最高級別 AAA 下調至 Aa1。標準普爾與惠譽亦已分別於 2011 年及 2023 年下調美國評級。穆迪表示，是次降級主要因為美國政府債務與利息成本持續增加。目前美國公眾持有聯邦債務規模約為 28.2 萬億美元，並正持續增加。國會預算辦公室數據顯示，2024 年美國公眾持有聯邦債務佔國內生產總值的比率達 98%，財赤佔比亦達 6.6%。該辦公室更預期到了 2035 年及 2055 年，美國國債公債佔國內生產總值的比重將分別升至 118.5%及 156%，財赤佔比更將於 2055 年升至 7.3%。

公眾持有的聯邦債務



資料來源: 美國國會預算辦公室

特朗普推出「大而美法案」。近日，特朗普政府宣布全新減稅法案，以進一步降低稅負。新法案既延續了 2017 年的減稅措施，亦提高了州及地方稅的抵扣上限、免除小費與加班費稅收，並將聯邦債務上限提高 4 萬億美元等。該法案已於 5 月 22 日在眾議院以 215 票對 214 票獲得通過，並已提交參議院審議。縱使上述法案料可促進經濟增長，但市場卻日益關注法案對財政赤字及政府債務的影響。

經濟研究

2025 年 6 月

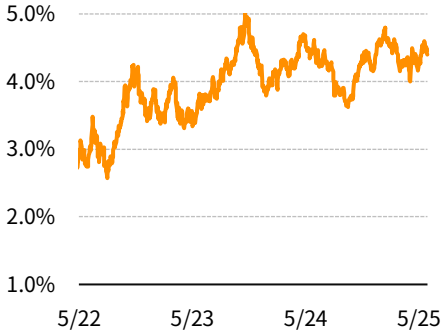
中美關稅暫時降低，貿易關係依然緊張

美中雙方同意互降關稅。在 5 月初貿易談判後，雙方發布聯合聲明，美方同意下調對中國商品加徵的關稅稅率，從 145%下降至 30%；中方亦同意下調對美國商品的關稅稅率，從 125%回落至 10%，暫緩關稅措施為期 90 天，並即日生效至 8 月 12 日止。5 月底，中美雙方互指對方違反早前協議。隨後，國家主席習近平於 6 月初應約與美國總統特朗普通話，雙方同意儘快展開新一輪會談，解決關稅及出口管制等爭端。上述事態發展顯示中美關係高度不確定。

特朗普政府將鋼鋁關稅加倍至 50%。美國政府以國家安全為由，自 6 月 4 日起將鋼鐵及鋁進口關稅提高至 50%。早前美國國際貿易法院裁定大部分關稅措施違法，但美國上訴法院則裁定關稅措施可繼續實施，其政府隨即上調鋼鋁關稅。然而，因英美早前已達成貿易協議，故英國是唯一可獲豁免徵收新關稅的國家，其鋼鋁進口稅率維持於 25%。由於加拿大與墨西哥是美國鋼鐵進口的最大來源地，預料當地鋼鐵產業將深受打擊。另外，歐美貿易談判仍在進行，特朗普曾一度威脅將對歐盟產品加徵 50%關稅，但隨後延期至 7 月 9 日。

6 月初，特朗普簽署新旅行禁令，禁止來自包括阿富汗、緬甸、乍得、剛果共和國、赤道幾內亞、厄立特里亞、海地、伊朗、利比亞、索馬里、蘇丹和也門等 12 國人員入境，以遏制非法移民進入美國。

10年期美國國債孳息率



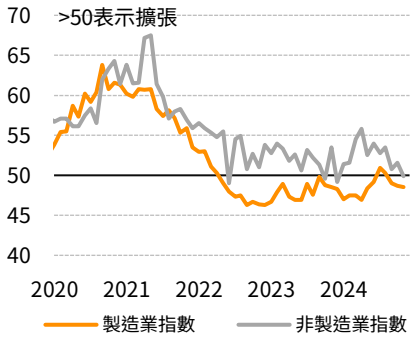
資料來源：彭博(數據截至31/05/2025)

調查顯示商業活動前景分歧

商業活動前景趨於分歧。5 月供應管理協會製造業月供應管理協會的製造業採購經理指數輕微回落至 48.5，而標普全球製造業採購經理指數則從 4 月 50.2 上升至 52.0。同月，供應管理協會服務業指數則回落至 49.9 的收縮區間，惟標普全球服務業指數則上升至 52.0。兩者趨勢不同料與其抽樣對象不同有關，供應管理協會調查涵蓋更多大型企業，而標普全球則涵蓋更多中小企業。

消費者情緒調查表現分歧。5 月密歇根大學消費者情緒指數維持於 52.2 的低位，而美國經濟諮商會的消費者信心指數則從 4 月 85.7 大幅上升至 98.0。前者體現了居民對收入停滯和通貨膨脹上升的擔憂，而後者則反映了對中美關係緩和的樂觀情緒。

供應管理協會製造業及非製造業指數

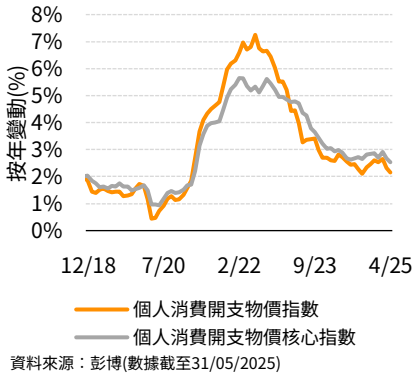


資料來源：彭博(數據截至05/06/2025)

通脹壓力趨緩，惟尚有再度升溫風險

美國通脹進一步放緩，但前景尚不明朗。4 月個人消費開支物價及其核心指數分別按年上升 2.1%和 2.5%，兩者均較 3 月回落 0.2 個百分點。按月計，4 月個人消費開支物價及其核心指數均上升 0.1%，料可緩和市場對通脹壓

美國個人消費開支物價指數



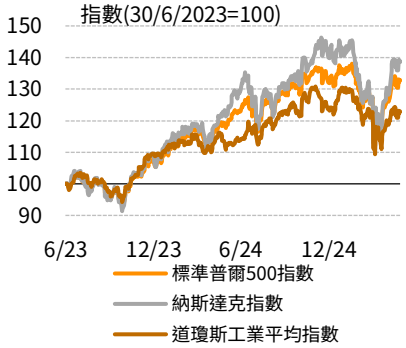
資料來源：彭博(數據截至31/05/2025)

力的憂慮。然而，美國通脹前景仍有較大不確定性，主要是關稅對物價的影響尚待浮現。目前，部分商品價格有所回升，故有需要對通脹趨勢保持警惕。

主要股指持續回升

美國主要股指進一步收復失地。5 月標準普爾 500、納斯達克和道瓊斯工業平均指數分別上漲了 6.2%、9.6%和 3.9%。股市上升主要因為中美關係緩和、企業盈利超預期，以及科技行業保持強勁表現。然而，貿易談判和經濟政策的不確定性仍然主導市場情緒。5 月美國國債孳息率顯著波動，10 年期國債孳息率一度升至 4.6%以上，並於月底回落至 4.403%。收益率上升反映投資者對美國財政狀況和債務水平的擔憂。5 月美匯指數大致保持穩定，按月回落 0.1%至 99.329。

美國股市指數



資料來源：彭博(數據截至31/05/2025)

免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會 、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本材料內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。過往表現並非將來表現的依據。本材料並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本材料所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，受適用的相關知職產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本材料內資料的任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵:lerd@hkbea.com/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。

©2025 東亞銀行有限公司