穆迪調降美國債信，對美債中期影響料有限

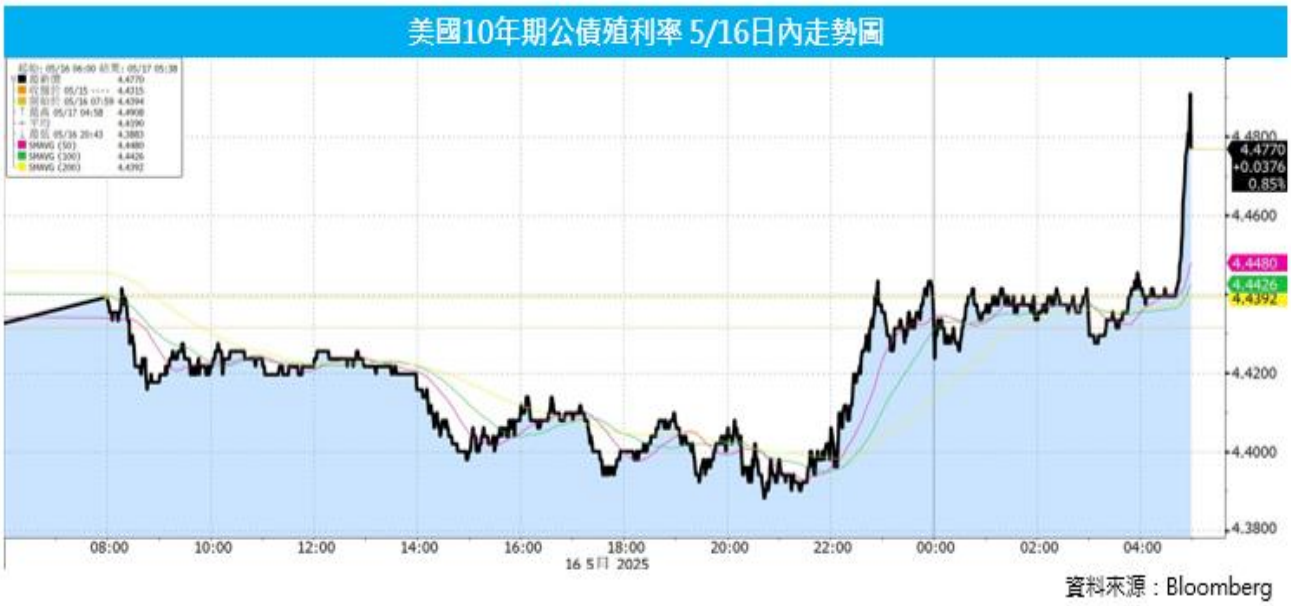
2025 年 5 月 17 日

- **穆迪 5/16 調降美國政府的長期發行人及高級無抵押評級：**國際信評機構穆迪(Moody's) 約於美國時間 5/16 下午 4 點左右宣布將美國政府的長期發行人及高級無抵押評級從 Aaa 下調至 Aa1，並將展望從負面調整為穩定。

1. **下調美國主權信評的主要原因：**穆迪認為，過去十多年來美國聯邦債務急劇上升，聯邦支出增加，而減稅減少了政府收入。隨著赤字和債務的成長以及利率的上升，政府債務的利息支付大幅增加。該機構指出，如果不調整稅收和支出，包括利息支出在內的強制性支出預計將從去年的 73% 左右上升到 2035 年的 78% 左右。若 2017 年減稅與就業法案進一步延長，聯邦赤字佔 GDP 比重預估由去年的 6.4%擴大至 2035 的近 9%。2035 年的聯邦債務負擔佔 GDP 比重也將從去年的 98%上升至 134%。

2. **仍將美國債信展望從負面調整為穩定：**基於美國巨大的經濟規模、較高的平均收入、強勁的成長潛力以及支持生產力和 GDP 成長情況，穆迪預期美國的長期成長不會受到顯著影響。此外，美元作為世界主要儲備貨幣的地位為主權國家提供了重要的信用支持。穆迪預計在可預見的未來，美元仍將是全球主要儲備貨幣。因此該機構仍將美國的債信展望從負面調整為穩定。

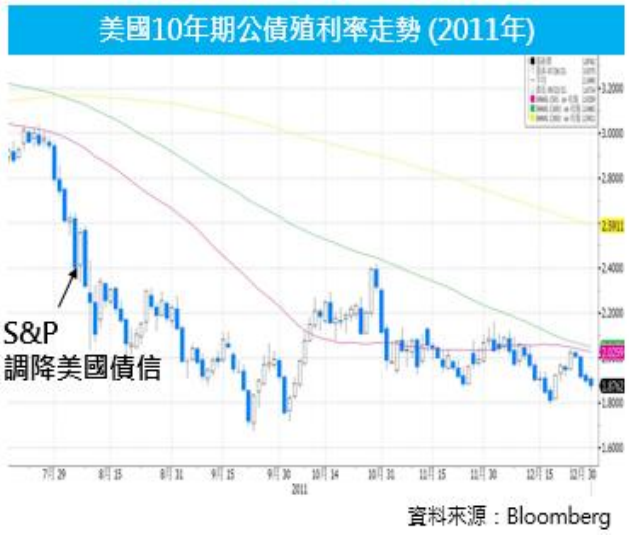
- **市場走勢：**穆迪約於美國時間 5/16 下午 4 點左右宣布將美國政府的長期發行人及高級無抵押評級從 Aaa 下調至 Aa1 後，美國 10 年期公債殖利率由宣布前的 4.44%左右最高一度上揚至 4.49%，但終場略微回弱至 4.477%，當日殖利率上揚約 4.55 個基點，整體波動並不算劇烈。



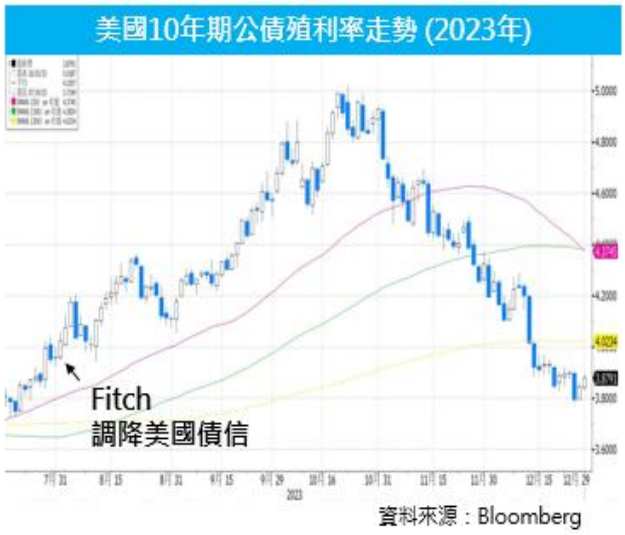
本報告係無償提供，僅供參考之用。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為圓大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。

■ 市場看法：

1. **美國政府債信遭降並非首例，市場中期影響料相對有限：**全球三大信評機構之中，標普(S&P)與惠譽(Fitch) 已分別在 2011/8/5 及 2023/8/1 將美國政府債信由 AAA 及調降至 AA+，此次穆迪對於美國債信的降評早有前例可循。就過往經驗看來，2011 年發生 S&P 創三大債信機構先例，調降美國債信時，市場曾出現避險資金反而湧向美國公債，反而推升美債價格上揚；2023 年惠舉調降美國債信時，市場因已有先例，當日並未作出劇烈反應。因此，即便美債殖利率短期或因穆迪降評而出現波動，預期影響期間亦應相對有限，整體波動料在可控範圍。對於美國公債殖利率的中期走勢，仍應回歸美國財政體質基本面及川普政府政策對於經濟與通膨之影響。



資料來源：Bloomberg



資料來源：Bloomberg

2. **美國金融地位在可見未來仍無法取代：**儘管美國自 2011 年以來陸續遭到三大信評機構下調政府債信，但考量美國在全球經濟、軍事、外交的獨特地位，預料美國公債仍將被視為全球最安全、流動性最強的資產之一，其地位在可見未來將無法被取代。即便此次遭降評後，美國政府債信評等在主要信評機構的評級中仍處於次佳地位，債信仍極為優質。同時，此次調降美國信評的穆迪也承認，預計在可預見的未來，美元仍將是全球主要儲備貨幣，故仍將美國的展望調整至穩定(未來 12~24 個月沒有明顯降調的壓力)。

3. **對美國民間企業債券料無顯著影響：**雖然美國政府債信在 5/16 遭調降，但穆迪在此次報告仍將美國的長期本國貨幣及外幣的國家信用上限(country ceilings-用以評估該國民間債務人在最佳情況下所能達到的最高信評) 維持在 Aaa 的最高級別。這也意味著，此次穆迪針對美國政府債信的降評並不會影響該機構對美國民間企業債券的信評。因此，雖然美國企業債券短線走勢可能因公債走勢而出現波動，但料不會造成顯著中期的影響。

本報告係無償提供，僅供參考之用。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為圓大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。