

“大而美”法案加剧美国财政赤字与债务风险

联合资信 主权部 | 程泽宇

- “大而美”法案是美国总统特朗普重返白宫后提出的一项全面经济和社会改革法案，旨在通过大规模减税和削减社会福利支出来推动美国经济增长并巩固其政治势力
- 当前美国两党政治极化问题较为严重，“大而美”法案涉及减税、削减社会福利等重大政策调整，这些内容或将成为 2026 年美国中期选举的重要关注点
- 减税所产生的财富效应难以在短期内显现，同时财政刚性支出压力依旧庞大，美国政府的财政赤字压力或进一步走高，该法案或将导致美国财政赤字规模在未来 10 年增加约 3.3 万亿美元
- 目前美国存续债务规模已超过债务上限，“大而美”法案希望提高债务上限来延缓美国的债务风险，但美国债务货币化问题使美债的避险功能遭到一定削弱，美国债务驱动的经济发展模式或遭受挑战



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



美东时间 2025 年 7 月 1 日，美国参议院就“大而美”法案（The One, Big, Beautiful Bill）进行投票，因该法案是特朗普政府重返白宫后的核心立法议程，特朗普希望可以在 7 月 4 日前顺利通过该法案，但该法案在经济、社会和政治层面存在广泛争议，导致两党之间的政治分歧进一步加剧。7 月 1 日的美国参议院投票陷入胶着，出现 50:50 的“平票”情况，其中 3 位共和党参议员“倒戈”反对该法案，但同时担任参议院议长的共和党籍副总统万斯投出一张支持票，最终该修正案以 51:50 的投票结果险胜。目前，该法案目前已提交众议院审议，预计众议院将于本周就该法案进行投票，但是否通过仍存在较大不确定性。

“大而美”法案是美国总统特朗普重返白宫后提出的一项全面经济和社会改革法案，旨在通过大规模减税和削减社会福利支出来推动美国经济增长并巩固其政治势力

特朗普政府重返白宫后采取大刀阔斧的结构性改革，财政政策按照“有的放矢”的逻辑，在大规模减税的同时对财政支出结构进行优化。“大而美”法案是美国总统特朗普重返白宫后提出的一项全面经济和社会改革法案，该法案被视为特朗普第一任期《减税与就业法案》（TCJA）的延续和升级版，旨在通过大规模减税和削减社会福利支出来推动美国经济增长并巩固其政治势力。

“大而美”法案主要囊括三方面内容：一是大规模减税，特朗普政府希望通过大规模减税释放经济活力和市场需求，将企业所得税率从当前的 21% 进一步降低至 15%，年收入低于 5 万美元的工人和家庭将会获得较大的减税优惠；推动《减税和就业法案》条款永久化，延长个人所得税减税条款，免征小费税、取消社保付款税等，以实现“减税激发企业经营和居民消费活力—投资和消费拉动经济增长—经济繁荣扩大税基”的正向循环；但该法案主张大幅提高遗产税和赠与税的免税额，可能会进一步加剧美国的贫富差距，在社会福利和税收公平上存在较大争议。

二是优化财政支出结构，特朗普政府主张削减社会福利支出同时增加军费开支，包括削减超万亿美元医疗补助资金（Medicaid），收紧各州医疗补助的财政匹配规则，限制医疗提供者的税收抵扣，预计未来 10 年将有近 1,200 万美国人失去医保；将食品援助计划（SNAP）的年龄要求从 54 岁提升至 64 岁，低收入群体将面临医疗和食品援助的减少。另一方面，将缩减财政资金重新分配至重要领域，比如道路、桥梁、机场等基础设施建设，关乎国计民生的军事国防开支，以及对科技和传统能源行业的支持等。包括增加 3,500 亿美元用于国防支出和打击非法移民；取消对电动汽车的税收抵免，并逐步减少对风能和太阳能的税收优惠等。

三是提高政府债务上限，7月1日通过的参议院修订版明确授权将政府债务一次性提高5万亿美元至41.1万亿美元，超过此前众议院版本提出的提高4万亿美元方案，也是美国史上最大幅度的债务上限调整。此举旨在避免美国政府2025年8—9月触及债务上限“X-Date”（财政部现金耗尽日期）的风险，并为2025—2026财年政府支出提供“缓冲空间”。

当前美国两党政治极化问题较为严重，“大而美”法案涉及减税、削减社会福利等重大政策调整，这些内容或将成为2026年美国中期选举的重要关注点

近年来，美国政治两极分化日益严重，两党之间政治博弈导致政府效率有所降低，尤其是2025年特朗普重返白宫对美国两党之间的力量博弈产生较大影响。为保证法案通过，共和党议员已启动“预算协调”特别程序，即允许法案在参议院仅以简单多数便可通过，而非常规所需的60票支持。因此“大而美”法案才在参议院议长万斯的“一票破局”下，在参议院投票中以51:50的投票结果险胜，但3位共和党参议员“倒戈”反对该法案，说明共和党内对于政府的税收公平和债务可持续存在较大争议。目前，该法案目前已提交众议院审议，预计众议院将于本周就该法案进行投票，虽然共和党在众议院仍然占据微弱优势（拥有432个席位中的220个），但如果其中超过3名议员“倒戈”将无法保证支持票数过半（217票），则会阻止法案通过，因此法案是否最终通过仍存在较大不确定性。

“大而美”法案涉及减税、削减社会福利等重大政策调整，这些内容或将成为2026年美国中期选举的重要关注点。根据2025年6月末的民调，特朗普支持率降至43%，为第二任期以来最低点，民众普遍反对法案的福利削减政策，也进一步引发共和党内对该法案的不满。此外，民主党人普遍批评该法案“劫贫济富”，认为其减税措施主要惠及高收入群体，而削减医疗、食品援助等社会福利项目将损害低收入家庭的利益。如果美国经济在中期选举前表现不佳，该法案可能成为民主党攻击共和党、争取选民支持的关键工具，预计美国两党的政治极化问题将会愈发严重。

减税所产生的财富效应难以在短期内显现，同时财政刚性支出压力依旧庞大，美国政府的财政赤字压力或进一步走高，该法案或将导致美国财政赤字规模在未来10年增加约3.3万亿美元

特朗普政府希望通过“大而美”法案来大规模减税释放经济活力和市场需求，同时对财政支出结构进行优化。但减税所产生的财富效应或难以在短期内显现，同时财政刚性支出压力依旧庞大，美国政府的财政赤字压力或进一步走高，预计2025年美国财政赤字率或将继续保持在7.5%左右的较高水平。从长期来看，虽然削减医疗补

助以及食品援助计划或可节约上万亿美元，但永久化企业税以及个人所得税减税条款或将导致财政收入大幅缩水，预计该法案将导致美国的财政赤字规模在未来 10 年内增加约 3.3 万亿美元。

另一方面，财政收支缺口走扩会进一步增加政府的债务融资需求，预计 2025 年美国政府的债务规模相当于 GDP 的比值或将继续保持在 125% 左右的较高水平。此外，虽然美联储自 2024 年 9 月开启降息模式，但考虑到特朗普关税政策带来的再通胀风险，美联储或放缓降息节奏，利率中枢依旧处于相对较高水平，预计 2025 年政府利息支出将继续超过 1.2 万亿美元，相当于 GDP 的比值（约 4%）继续处于历史新高，债务可持续性受到挑战。

目前美国存续债务规模已超过债务上限，“大而美”法案希望提高债务上限来延缓美国的债务风险，但美国债务货币化问题使美债的避险功能遭到一定削弱，美国债务驱动的经济发展模式或遭受挑战

美国的债务上限在 2025 年 1 月初调整为 36.1 万亿美元，此后美国财政部采取“非常规措施”以补充现金余额并维持政府运转，国会预算办公室表示，如果债务上限保持不变，政府通过既定的“非常规措施”资金最早可能会在 2025 年 8 月耗尽。截至 2025 年 7 月初，美国政府债务规模已经突破 36.2 万亿美元，约占全球 GDP 总量的 35%，目前美国存续债务规模已超过债务上限，美国两党在债务上限到期日前进行政治博弈已成为常态，届时如果两党未能提高或暂停债务上限，财政部将无法发行新债，或将导致“政府关门”甚至债务违约，对美国的主权信用造成负面冲击。

“大而美”法案希望将债务上限一次性提高 5 万亿美元，以延缓美国的债务风险。但考虑到特朗普政府极端的贸易保护政策以及“海湖庄园协议”酝酿将美债置换为长期无息债务等因素，市场对美债的避险属性信念产生一定动摇，出现投资者对全球最大安全资产“用脚投票”的短期现象，2025 年 4 月 7 日至 11 日美债遭遇大规模抛售，长期美债收益率连续攀升，美债无风险属性趋向风险化，美国债务货币化的负面问题已开始反噬债券市场，美债的避险功能遭到一定削弱。尤其是特朗普政府的贸易保护政策加剧全球供应链的断裂风险，或直接冲击美债的偿付渠道和流通循环，美国债务驱动的经济发展模式或遭受挑战。

联系人

投资人服务 010-85679696-8728 investorservice@lhratings.com

相关研究

[特朗普重返白宫，大刀阔斧开启结构性改革](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。