

信用评级公告

联合〔2024〕10362号

联合资信评估股份有限公司关于 下调美利坚合众国主权信用等级的公告

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）自2016年起对美利坚合众国（以下简称“美国”）开展公开评级，首次评定美国长期本、外币主权信用等级为AAA_i，评级展望为稳定。2020年以来，考虑到新冠疫情扰动及债务上限问题悬而未决等因素，联合资信多次对美国采取评级行动，并于2023年11月28日维持美国长期本、外币信用等级为AAA_i，评级展望为负面。

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，政策不确定性持续上升。随着2024年11月美国总统大选的临近，美国两党的政治两极分化也愈发显著。7月13日，特朗普在美国宾夕法尼亚州举行竞选集会演讲时突发枪击事件，该“黑天鹅事件”矛头直指民主党，受此影响拜登竞选团队进行紧急调整，7月21日拜登宣布退出总统大选转而支持哈里斯，这是自1968年以来在任总统首次放弃竞选连任，政治暴力事件和民主党临阵“换帅”暴露出两党之间的竞争已经进入白热化阶段。截至目前，多数选民认为两党候选人均未提出有力且明晰的政策以带领美国经济发展，大选结果存在较大的不确定性，不排除因两党票数十分接近而引发选举结果推迟、乃至司法争议的风险，或导致美国的政治稳定性进一步下降。总体来看，无论本次选举结果如何，美国政治极化发展趋势可能会进一步加剧，或将对政府效率及政局稳定性产生持续影响。

美国政府的财政扩张政策导致财政结构失衡以及政府债务水平攀升，庞大的债务压力和利息支出负担削弱了政府的债务偿付实力，债务可持续性受到挑战，“政府关门”和债务违约的风险或将长期存在。新冠疫情暴发后，美国政府采取了大规模的扩张性财政政策，导致美国政府债务压力大幅走高，再加上拜登政府上台以来主张通过财政扩张来投资美国基础设施建设，通过《基建法案》《芯片法案》以及《通胀削减法案》合计1.2万亿美元的财政支出来提振经济发展，但同时加剧了政府的财政收支失衡和债务负担。2023年美国财政赤字突破1.95万亿美元，财政赤字率大幅走扩3.1个百分点至7.1%，政府债务规模攀升至32.9万亿美元，相当于GDP的比值高达118.7%，财政收入对政府债务的保障程度下降至24.6%，债务偿付能力遭到进一步削弱。再者，为抑制通胀美联储近年来将联邦基准利率维持在较高水平，2023年美国政府的利息支出已经达到创历史记录

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

的 0.96 万亿美元，相当于 GDP 的比值高达 3.5%，显著高于 1973—2022 年期间 2.0% 的平均水平，利息支出压力巨大。2024 年以来，虽然美国政府的财政收入得到一定提振，但政府在军费、教育、医保福利和债务利息方面的刚性支出仍然较为庞大，1—9 月政府财政赤字规模继续走高至 1.3 万亿美元，较去年同期增长 3.5%，财政赤字敞口进一步走扩。展望未来，不论大选结果如何，美国财政赤字局面短期内将难以扭转，预计 2024 年和 2025 年美国财政赤字率将继续维持在 7% 以上的较高水平。截至 2024 年 10 月末，美国政府债务规模已经攀升至 35.95 万亿美元，美国政府债务负担居高不下且不断加重，预计 2024 年和 2025 年政府债务水平或将上升至 120% 以上。虽然 2024 年 9 月美联储时隔四年首次降息，但目前利率中枢依旧较高，预计 2024 年和 2025 年政府利息支出均将超过 1.1 万亿美元，相当于 GDP 的比值将攀升至历史新高（约 4%），债务可持续性受到挑战。

另一方面，美国两党在债务上限到期日前进行政治博弈已成为常态，美国政府多次面临“政府关门”“财政悬崖”以及债务违约的风险。2023 年 1 月美国政府的债务规模再度逼近债务上限，美国财政部只能通过挪动资金等“金融非常措施”短时间内维持政府的正常运行，之后两党因利益博弈在债务上限谈判上陷入僵局，直到 6 月两党才通过债务上限法案（FRA），暂停美国 31.4 万亿美元的债务上限至 2025 年 1 月初。考虑到临近的美国总统大选存在较大不确定性以及美国政府债务规模（截至 2024 年 10 月末为 35.95 万亿美元）已经远超债务上限，如果届时两党未能及时通过财政支出预算，“政府关门”和债务违约的风险将再度走高。从中长期来看，在美国政治极化持续加剧的背景下债务上限问题很难得到有效解决，“政府关门”和债务违约的风险或将长期存在。

美国经济依旧呈现出较强韧性，但存在劳动力市场走软以及通胀在短期内反弹的风险，或对美国经济增长前景造成一定制约。受益于美国政府出台的基建法案及鼓励制造业回流等举措，美国经济进入“劳动力市场紧张—就业和工资保持高位—居民边际消费倾向走高—制造业和服务业扩张”的良性循环。美国经济依旧呈现出较强韧性，2023 年实际 GDP 增速较上年增长 0.4 个百分点至 2.9%，2024 年前三季度的同比经济增速也达到 2.9%，预计 2024 年经济增速或将维持在 2.8% 左右。但考虑到长期高利率中枢对美国劳动力市场产生一定负面效应，零售、金融、科技等行业结构性裁员数量增长，2024 年 7 月美国失业率超预期走高至 4.3%，创近三年高点，触发了预测经济衰退的“萨姆规则”，反映出美国劳动力市场有所疲软。此外，美联储已经开启降息节奏，但美国 9 月核心通胀略超预期，加之中东紧张局势与美国码头罢工事件造成的负面供给冲击，导致美国通胀在短期内存在一定反弹风险。如果特朗普当选美国总统，通胀风险可能会进一步走高，或影响美联储的降息节奏，对经济增长前景造成一定制约。

近年来美元的国际货币地位有所削弱，“去美元化”趋势的持续或将对美国的主权信用质量产生一定负面影响。2022 年俄乌冲突之后，全球“去美元化”趋势持续加剧，截至 2024 年 9 月末全球已有超过 70 个国家和地区开启了不同程度的“去美元化”进程，除了推动石油、天然气等大宗商品与美元解绑，还包括减少在贸易结算、投融资和储备货币等方面对美元体系的依赖。截至 2024 年 10 月末，美元在全球外汇储备总额中的占比下降至 59.8%，虽然美元依旧占据统治地位，但远低于 2001 年巅峰时期的 71.5%，美元的国际货币地位遭到一定削弱。展望未来，美国政治极化持

续加剧、政府财政状况不断恶化且债务上限问题反复出现等因素将持续冲击美元信用体系，或将对美国的盟友圈以及美元信心产生较大影响；另一方面，全球多极化的发展趋势、区域经济力量的再平衡、区块链等新技术的发展等因素将对以美元为主导的国际货币体系产生潜在影响，或将进一步削弱美元的国际货币地位，从而对美国的主权信用质量产生负面影响。

综上所述，虽然美国的综合债务偿付能力依旧很强，但在美国政治极化持续加剧的背景下政府财政及债务状况持续恶化，两党对于债务上限的博弈仍将持续，或对美国的债务偿付意愿产生一定影响。综合评估，联合资信决定将美国长期本、外币信用等级由 AAA_i 下调至 AA_i⁺，评级展望由负面调整至稳定。联合资信将持续关注美国政治经济走向，以及财政收支平衡和政府债务的发展状况，并及时评估及揭示其对美国主权信用状况的影响。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十一月五日