



远东资信
FAREAST CREDIT

国际观察月报

2026年10月（总第21期）

远东资信评估有限公司

国际业务部

01 全球重要宏观资讯



全球

- 金砖国家领导人第十八次会晤通过《新德里宣言》
- 习近平主席对美国进行国事访问 中美达成八点成果共识
- 美国与丹麦及格陵兰岛签署安全协议 北极秩序重组



美国

- 美联储时隔三年多首次加息



欧洲

- 欧央行上调欧元区三大关键利率25个基点
- 法国下调经济与财政预期 面临增长失速与财政整顿受阻困境



日本

- 日本央行加息25个基点至1.25% 创31年来最高水平



新兴市场

- 南非第二季度GDP环比下降0.2%

02 大类资产表现

- 债券：2026年9月，美国经济韧性以及通胀风险共同推动加息落地，美债收益率上行；非美地区国债收益率涨跌不一
- 原油：中东局势反复，国际原油价格先升后降；受美国限制柴油出口预期影响，月末布油和NYMEX原油价格走势分化
- 黄金：美联储鹰派政策叠加中东冲突推升油价与通胀预期，国际金价持续下行

03 主权评级行动

- 惠誉上调葡萄牙主权信用评级至A+，评级展望稳定
- 穆迪上调希腊评级展望至正面，维持Baa3主权信用评级
- 穆迪下调波兰主权信用评级至A3，评级展望调整至稳定
- 惠誉上调泰国评级展望至稳定，维持BBB+主权信用评级

04 熊猫债发行

- 2026年1~9月，熊猫债累计发行规模已超2025年全年水平，达到2450.45亿元，熊猫债发行持续火热



金砖国家领导人第十八次会晤通过《新德里宣言》

9月12日至13日，金砖国家领导人第十八次会晤在印度新德里举行，11个成员国一致通过《新德里宣言》。宣言共140条，涵盖全球治理、贸易金融、中东局势、反恐、人工智能合作等。



远东点评：

金砖国家合作机制走过二十年发展，已由初期的经济对话平台演进为影响全球治理格局与多边主义走向的关键力量。《新德里宣言》以“改革和完善全球治理”为总纲，进一步强化扩员后的金砖政治安全、经贸财金、人文交流“三轮驱动”合作。全球治理层面，宣言呼吁增加发展中国家在联合国安理会、国际货币基金组织和世界银行中的话语权与代表性，金砖国家按购买力平价计算的GDP总量约占全球41%，新兴市场经济权重的持续上升，与当前份额和投票权存在错配。贸易层面，宣言“强烈主张立即恢复可及、有效、全面运作的两级审理的WTO争端解决机制。WTO上诉机构自2019年因美国持续阻挠法官任命而瘫痪，单边关税措施借此持续扩散，使贸易规则失去可执行性。金融层面，宣言支持本币结算、支付系统操作及新开发银行本币融资，旨在降低对单一货币和支付体系的依赖，应对单边制裁与金融工具政治化带来的风险。总体而言，尽管金砖十一国立场存在分化，但宣言通过协商一致将最低共识制度化，从而为全球南方提供可参与、可推动、可检验的议程框架。



习近平主席对美国进行国事访问 中美达成八点成果共识

9月23日至25日，国家主席习近平对美国进行国事访问。这是习近平主席时隔11年再次对美国进行国事访问，也实现了中美两国元首半年内互访。访问期间，两国元首同意构建基于尊重、公平、对等的建设性战略稳定关系，建立并推进贸易理事会等机制，达成300亿美元对等降税安排；双方同意建立中美人工智能对话并建立人工智能事件沟通渠道；中美两军同意尽快签署加强危机沟通与预防的谅解备忘录。



远东点评：

此访是中美关系发展进程中一次历史性访问，具备里程碑意义。在当前变乱交织的国际形势下，习近平主席的访问延续了两国元首北京会晤的积极效应，为中美关系发展领航定向。此访在机制建设层面取得实质性进展，双方不仅确立“尊重、公平、对等”的相处准则，更通过建立并推进贸易理事会、投资理事会等机制，将双边经贸合作纳入制度化轨道；通过建立人工智能常态化沟通渠道，为前沿科技领域管控风险提供抓手；两军危机管控相关备忘录的推进，是双方管控分歧、防范误判的机制化重要一步。大国元首沟通取得系列成果，有助于降低全球地缘不确定性，稳定市场风险偏好。



美国与丹麦及格陵兰岛签署安全协议 北极秩序重组

9月22日，美国与丹麦及其自治领地格陵兰岛在纽约联合国总部签署协议。该协议修订了美国与丹麦1951年签署的防务协定，允许美国在格陵兰岛设立新的防务区域、扩建军事设施并扩大军事行动，同时对非北约成员国等国家在格陵兰岛建立军事设施、驻扎军事力量以及敏感领域投资设立限制条款。该协议须经丹麦和格陵兰岛各自议会审议批准，方可生效。



远东点评：

该安全协议的签署使持续数月的格陵兰岛争端暂时告一段落，但其影响将持续外溢至欧洲地缘政治与北极安全格局。就战略动因而言，格陵兰岛扼守北约反潜与反导预警关键节点，军事价值突出；其蕴藏约314亿桶当量石油资源及25种关键原材料，叠加北极航道较苏伊士航线缩短约40%的航运前景，共同构成美国介入的深层利益驱动。就后续影响而言，美国以关税胁迫盟友的做法加深了跨大西洋信任裂痕，欧盟虽推出2亿欧元投资计划，试图以经济手段防止格陵兰岛倒向美国，但在安全领域格陵兰岛防务仍由美国主导，进一步暴露欧盟对美安全依赖的困境。在北极安全格局层面，协议首要威慑俄罗斯在北极的军事部署，俄方已警告若格陵兰岛军事化将采取包括军事手段在内的反制措施。长期来看，格陵兰岛问题将从主权归属争议转为驻军权、矿产审批权与北极防务分担的常态化博弈。



美联储时隔三年多首次加息

9月16日，美联储结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点至3.75%~4%。这是美联储自2023年7月以来首次加息，且决议以12票赞成、0票反对全票通过。政策声明称，近期经济活动保持稳健扩张，通胀仍处高位，加息旨在支持物价稳定目标。



远东点评：

此次加息的根本原因在于通胀持续偏高且经济韧性超预期。从基本盘面看，美联储9月最新经济预测将2026年实际GDP增速由2.2%上调至2.3%，2027年由2.3%上调至2.4%；失业率预测由4.3%下调至4.1%，表明消费支出具备韧性、资本投资稳健，就业市场供需保持平衡，经济可承受更高的利率水平。与此同时，2026年通胀预测从3.6%上调至3.7%，核心PCE预测由3.3%上调至3.4%，通胀回落至2%目标的时间被推迟，通胀粘性得到再确认。在此背景下，美联储认为有必要通过进一步加息强化限制性立场，以压制通胀预期、避免粘性通胀固化。从会议公布的利率预测来看，未来货币政策紧缩路径已显著抬升，2026年底联邦基金利率预测中值从6月的3.8%上调至4.1%，意味着年内大概率还有一次25个基点加息。总体而言，此次会议标志着美联储政策重心已从观望转向主动收紧，年内可能再次加息，后续政策节奏将取决于通胀与就业数据的演变。



欧央行上调欧元区三大关键利率25个基点

9月10日，欧洲中央银行发布货币政策会议决议，将欧元区三大关键利率均上调25个基点。这是欧洲央行今年以来第二次加息，此次加息后，欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别为2.50%、2.65%、2.90%。欧央行在当天的新闻公报中表示，中东冲突持续带来通胀压力，预计欧元区通胀率将在较长一段时间内明显高于该行2%的目标水平。此次加息旨在确保欧元区中期通胀率稳定在目标水平。



远东点评：

欧洲央行此次加息是在中东局势冲突推高能源价格、通胀反弹的背景下，用可控的经济代价控制通胀的预防措施。8月，国际原油价格震荡上行，推升欧元区通胀率升至3.3%，环比上升0.4个百分点。经济增长层面，居民消费增长疲软，内需偏弱，但受出口和外需拉动影响，欧元区国家二季度GDP环比增长0.6%，整体经济增速强于预期，为欧央行控制通胀提供了一定政策空间。虽然欧央行并未对货币政策路径进行预设，但考虑到国际能源价格波动对通胀水平影响具有粘性，中东局势不确定性仍存，预计未来短期内欧央行紧缩的政策将持续，欧元区国家经济增速或将受到一定程度抑制。

法国下调经济与财政预期 面临增长失速与财政整顿受阻困境

9月11日，法国经济与财政部长莱斯屈尔表示，法国政府将2026年经济增长预期由此前预测的0.7%下调至0.5%。这是法国政府今年第三次下调经济增长预期，较年初1%的增长预期腰斩。同时莱斯屈尔表示，法国政府此前提出的2026年将财政赤字率控制在国内生产总值5%的目标已无法实现，今年财政赤字率将超过5%。



远东点评：

今年以来，法国经济面临多重压力。受中东地缘冲突持续推高能源成本、今夏热浪与干旱冲击农业产出、国内政治不确定性抑制投资等多重因素影响，法国一季度GDP环比下降0.2%，二季度环比零增长，上半年经济增长基本陷入停滞。财政方面，经济增速持续放缓拖累财政收入增长，导致财政赤字目标难以实现。与此同时，法国公共债务占GDP比重已超过115%，欧央行9月重启加息，再融资成本上升，政府债务利息支出增加将进一步压缩本已有限的财政操作空间。当前法国2027年财政预算草案以削减公共支出为核心抓手，但执政阵营在国民议会不具备多数席位，叠加2027年大选临近的政治约束，削减福利、压缩公共开支的提案面临反对党强力阻击，预算审议落地存在极高不确定性。当前法国财政赤字率已远超欧盟3%的约束标准，若本次预算落地不及预期，法国财政赤字与欧盟财政框架约束标准的偏离度或将持续扩大。



日本央行加息25个基点至1.25% 创31年来最高水平

9月18日，日本央行宣布将作为政策利率的无担保隔夜拆借利率目标上调25个基点至1.25%，这是自1995年以来的最高利率水平。此次加息距离6月会议仅隔3个月，为1990年以来最短加息间隔。日本央行声明称，日本经济已温和复苏，潜在通胀存在超过2%目标的风险，从可持续、稳定实现2%通胀目标的角度来看，有必要调整货币政策力度。



远东点评：

本次日本央行加息，主要受通胀压力与日元贬值双重驱动。中东冲突推高国际能源价格，进口成本上涨已传导至企业和消费者；同时日元持续走弱，7月一度跌至163.98日元/美元，创40年新低，两者叠加，迫使日本央行加息节奏提速。9月以来，欧洲央行、美联储与日本央行货币政策同步转向紧缩，共性原因在于中东局势推高能源价格，通胀目标均受挑战，但各自加息逻辑不同：美国经济基本面相对强劲，加息是为防止通胀脱锚的主动选择；欧元区增长疲软而通胀大幅上升，政策空间明显受挤压；日本央行则主要受日元贬值带来的输入性通胀影响，属于汇率驱动的“追赶式政策转向”。短期内，抗通胀仍将是全球央行货币政策的主要考量。



南非第二季度GDP环比下降0.2%

9月8日，南非统计局公布数据显示，今年第二季度该国国内生产总值(GDP)环比下降0.2%，在连续六个季度保持增长后首次出现萎缩。从产业结构来看，贸易、餐饮和住宿业、制造业以及采矿业表现疲弱，成为拖累南非第二季度经济增长的主要因素。从支出端看，第二季度南非家庭最终消费支出增长0.4%，固定资本形成总额下降0.2%。商品和服务出口增长0.9%，进口增长4.9%，净出口拉低GDP增速1.1个百分点。



远东点评：

二季度经济萎缩，体现出南非经济发展中长期存在的结构性短板。供给端持续受制于电力供应不稳定、物流基建瓶颈、关键领域的改革方案存在不确定性等问题，持续拖累工业与服务业产能释放，支柱产业增长韧性不足。需求端方面，南非居民消费增长明显放缓，第二季度家庭最终消费支出仅增长0.4%，固定资本形成总额则下降0.2%，经济内生增长动力持续弱化。失业率超过30%进一步压制消费能力，使经济在面临外部冲击时缺乏缓冲空间。同时，全球大宗商品价格波动、外部贸易不确定性，进一步压制南非资源出口创收能力。南非储备银行因油价上升于5月加息至7%并在7月维持不变，紧缩的货币环境与财政整固形成叠加效应，进一步压缩了投资与消费的复苏空间。整体来看，南非经济面临低增长与高失业并存的结构性困局，短期缺乏有效复苏抓手，经济大概率维持低速震荡格局。

2026年9月，美国经济韧性以及通胀风险共同推动加息落地，美债收益率上行；非美地区国债收益率涨跌不一

- 2026年9月，AI相关投资保持强劲，为总量增长提供支撑；同时，中东局势反复，能源通胀粘性仍存，共同推动美联储加息，抬高美债收益率。其中，1年期、5年期和10年期美国国债平均收益率分别为4.36%、4.79%和4.98%，较8月均值分别上升32.68个、40.96个和29.66个基点。
- 非美地区方面，10年期国债收益率涨跌不一。由于欧洲央行和日本央行9月均宣布加息，9月，10年期德国国债平均收益率较8月上升28.22个基点至3.48%；10年期日本国债平均收益率较8月上升12.22个基点至2.99%。中国央行继续维持宽松流动性环境，9月，10年期中国国债平均收益率较8月下降2.11个基点至1.68%。

图1：美国各期限国债收益率（单位：%）

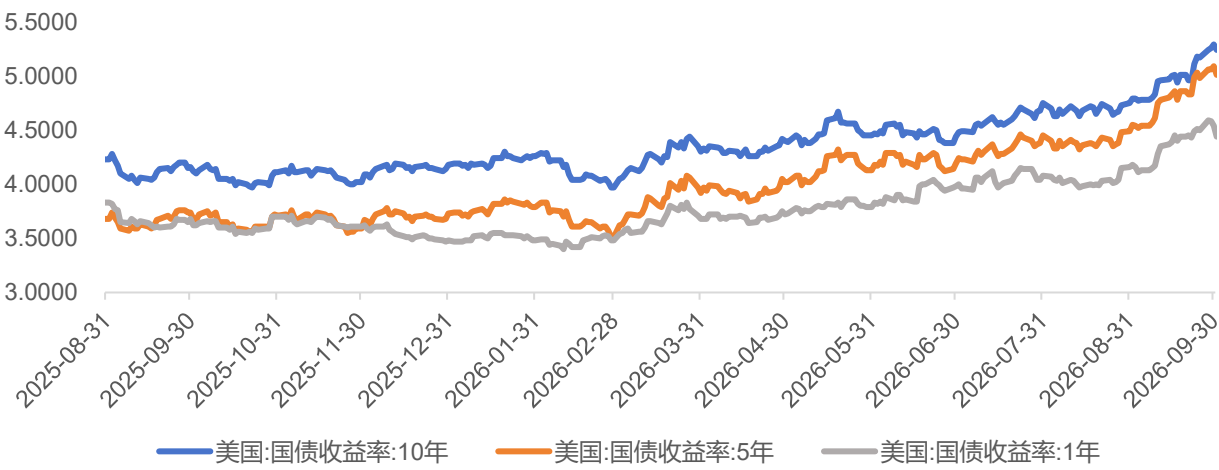
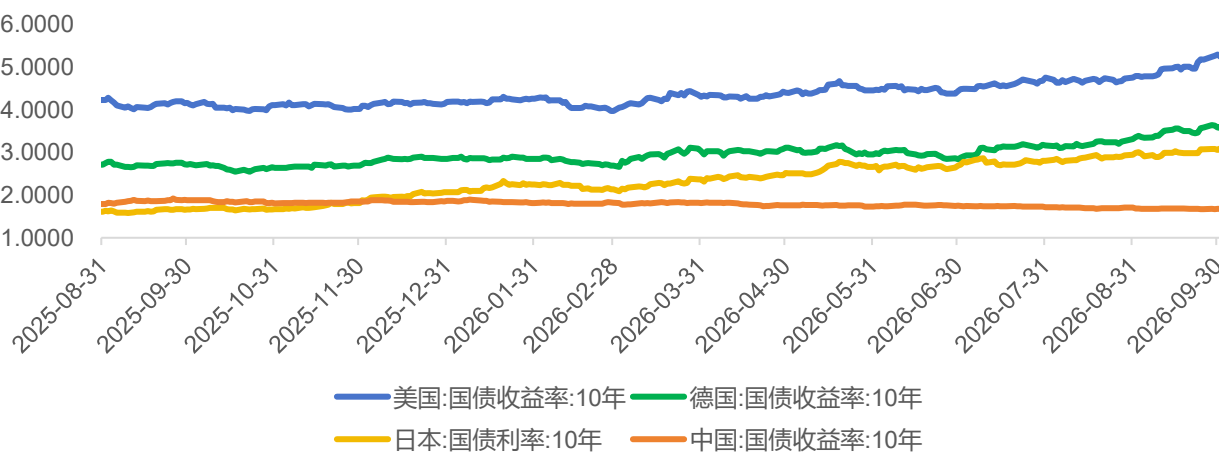


图2：中国、美国、德国、日本10年期国债收益率（单位：%）



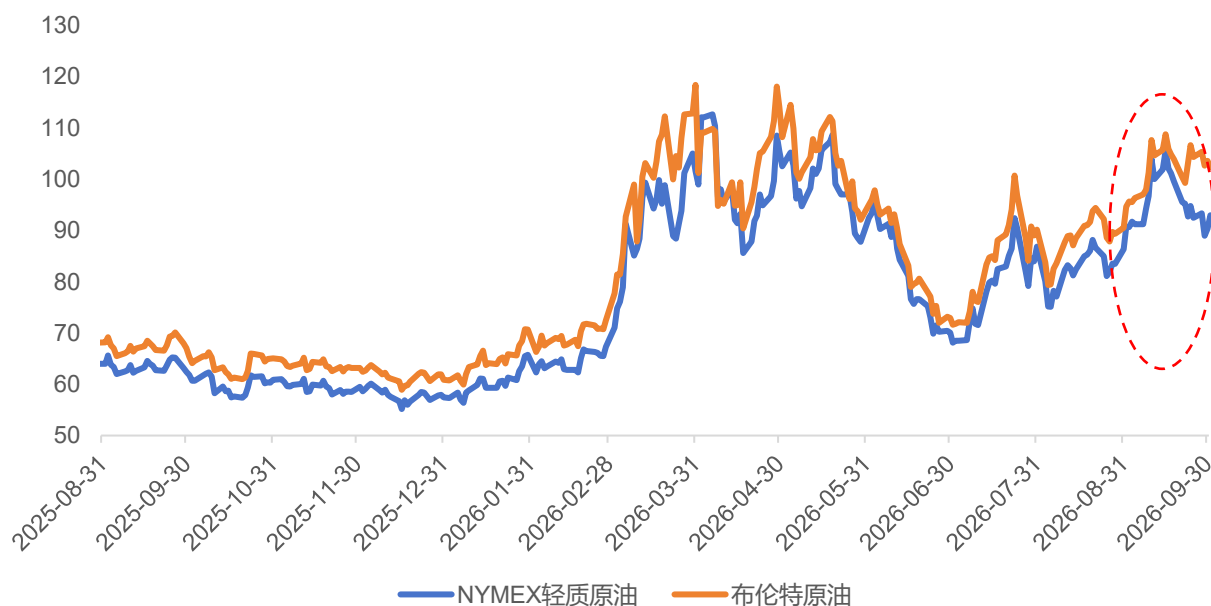
资料来源：Wind，远东资信整理

2026年9月，中东局势反复，国际原油价格先升后降；受美国限制柴油出口预期影响，月末布油和NYMEX原油价格走势分化

2026年9月，国际原油价格先升后降，月末布伦特和NYMEX原油价格出现了显著分化。其中，NYMEX原油价格收于90.34美元/桶，月内收跌0.37%；布伦特原油价格收于103.53美元/桶，月内收涨9.38%；较2026年年初分别上涨57.58%和70.42%。

9月上旬，中东局势再度升级，美国对伊朗军事行动和制裁力度加码，胡塞武装控制也门西部红海海岸和曼德海峡，同时伊拉克民兵组织以无人机袭击沙特东西输油管道，市场对原油供给下滑的担忧情绪蔓延，国际原油价格大幅上升至月内高点。9月中旬，沙特输油管道运力有所恢复，叠加海湾地区船对船转运增加缓和了市场对供应收紧的担忧，原油价格有所回落。9月18日前后，美国白宫开始讨论限制柴油出口，导致NYMEX油价和布油价格走势分化。市场预期对美国本土NYMEX原油需求将有所削弱，NYMEX原油价格进一步回落至90.34美元/桶；而美伊对峙持续致霍尔木兹海峡通行量骤减，布伦特原油价格相对偏强，月末收于103.53美元/桶。未来，国际原油价格仍然受地缘政治因素主导，预计将延续宽幅震荡格局。

图3：国际原油价格走势（单位：美元/桶）



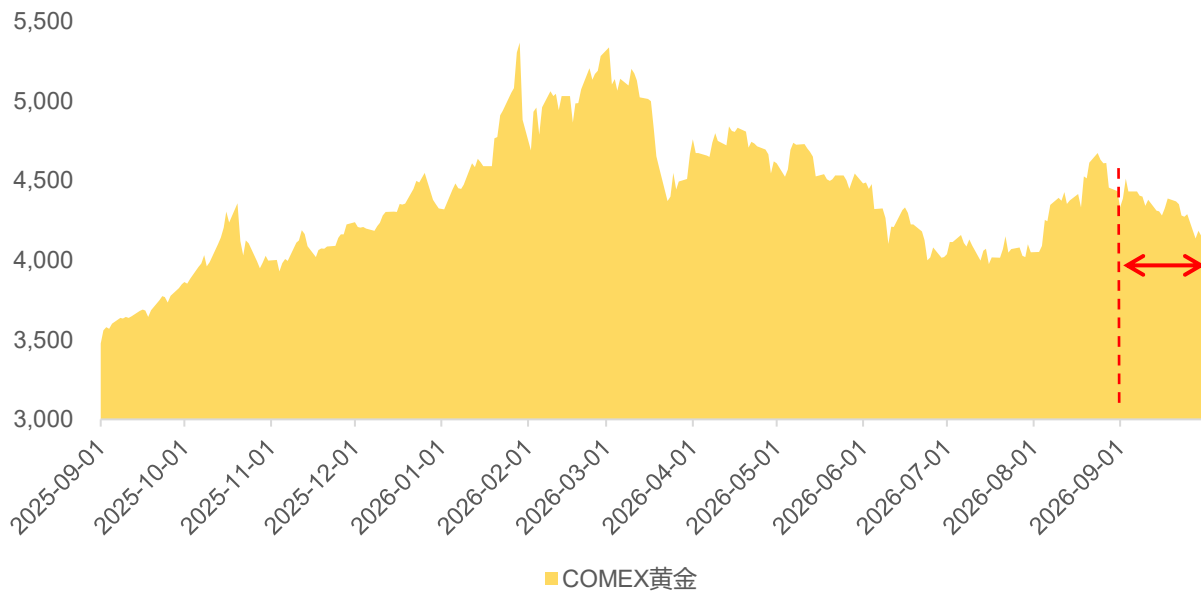
资料来源：Wind，远东资信整理

2026年9月，美联储鹰派政策叠加中东冲突推升油价与通胀预期，国际金价持续下行

2026年9月，COMEX国际黄金价格收于4,152.8美元/盎司，月内收跌4.07%；年初以来，COMEX国际黄金价格累计下跌3.82%。

9月上旬，美联储理事沃勒释放鸽派信号，称若通胀降温将支持9月维持利率不变，叠加ADP就业数据偏弱，市场加息预期阶段性回落，金价反弹至4,510.0美元，创月内高点。中旬，美联储召开议息会议，全票通过加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至3.75%~4.00%，为2023年7月以来首次加息；且点阵图显示多数官员预计年内仍有一次加息，金价回落至4,300美元附近。下旬，进一步加息预期持续发酵，美元与美债收益率同步走强；与此同时，中东冲突推升国际油价，持续强化通胀与紧缩预期，金价于28日单日下跌4.03%，盘中下探至4,135.4美元，创七周新低。展望后市，10月美联储议息会议及通胀、就业数据的变化，将成为决定短期金价波动的关键变量。

图4：国际黄金价格走势（单位：美元/盎司）



资料来源：Wind，远东资信整理



惠誉上调葡萄牙主权信用评级至A+，评级展望稳定

9月4日，惠誉将葡萄牙长期发行人违约评级（IDR）由A上调至A+，展望稳定。此次评级上调主要基于，政府对财政审慎政策的执行，葡萄牙公共财政得到改善。惠誉预计，在持续的财政盈余以及温和的经济增长支撑下，政府债务占GDP的比重将从2025年的89.7%降至2026年的87.0%。政府债务基本是以欧元计价，债务结构相对合理。惠誉预测，受到就业市场韧性、私人消费强劲等因素支撑，葡萄牙2026年GDP增速预计为2.1%，高于欧洲其他国家。外部状况方面，预计2026年葡萄牙经常账户盈余占GDP比重将收窄至0.2%，反映了能源进口成本上升和强劲的国内需求。随着“后改革计划”的结束，预计葡萄牙2027年经济增速将回落至1.9%左右；同时，仍需关注贸易紧张和地缘政治带来的外部冲击风险，以及近年来房价快速增长将暴露出房地产相关的金融风险。



穆迪上调希腊评级展望至正面，维持Baa3主权信用评级

9月18日，穆迪将希腊评级展望由稳定上调至正面，维持主权信用评级Baa3。本次展望上调，反映穆迪认为希腊信用基本面整体有所改善。希腊政府持续推进的经济与制度改革初见成效，带动私营部门投资上行，就业、出口走强，私营部门资产负债表改善。结构性改革带来的累积效应，有望推高希腊经济潜在增速。同时，经济韧性提升，也将支撑希腊持续推进债务削减进程。2025年政府债务占GDP比重已由2020年的峰值209.4%降至146.1%，预计2030年进一步降至120%。维持Baa3评级，主要基于希腊积极的改革成果、强劲的增长动能以及快速回落的政府债务负担。但仍需关注政府债务总量依旧高企、国际投资净头寸失衡规模较大、生产率增速偏弱、银行体系外仍存量大量不良债务，压制家庭与企业部门活力。



穆迪下调波兰主权信用评级至A3，评级展望调整至稳定

9月18日，穆迪将波兰主权信用评级由A2下调至A3，评级展望由负面调整至稳定。此次评级下调反映穆迪对波兰财政实力将持续恶化的预期。尽管波兰经济强劲增长、失业率低至欧盟资金大量流入，但受医疗成本上升、公共投资保持高位以及社会和国防支出承诺的影响，巨额财政赤字将显著推高政府债务负担，而融资成本的上升又将进一步削弱波兰的债务承受能力。预计2026年和2027年波兰一般政府赤字占GDP比重仍将维持在7%左右，一般政府债务占GDP的比重将从2025年的59.7%升至2027年的68.9%。这表明，波兰利用有利经济条件来巩固公共财政的能力有所下降。稳定的展望则反映了在A3评级水平下，波兰的信用风险大体平衡。穆迪预计波兰一般政府负债率将在2030年前企稳于70%-75%区间，中期财政恶化趋势有望得到遏制。

惠誉上调泰国评级展望至稳定，维持BBB+主权信用评级

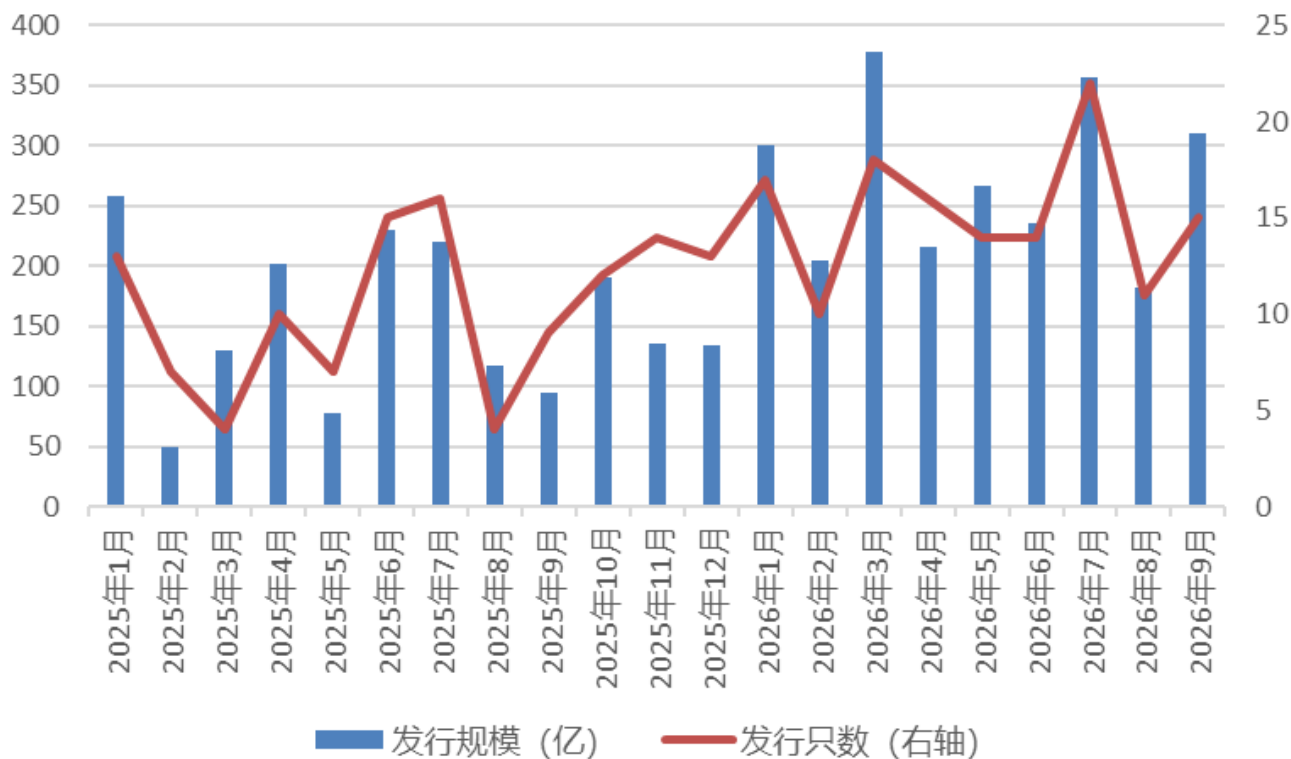
9月18日，惠誉将泰国评级展望由负面上调至稳定，维持主权信用评级BBB+。本次展望上调主要基于泰国政治不确定性下降、经济表现好于预期、政府债务有望企稳等因素。2026年2月大选后联合政府顺利组阁，执政根基较此前几届更为稳固，有条件推进财政整固等中期政策。经济方面，AI相关投资回暖、政府扶持拉动消费，对冲了全球能源冲击，惠誉预计2026年泰国经济增速为2.3%，与2025年相近。财政方面，名义增速回暖有望推动政府债务企稳，预计2028财年政府债务率将稳定在63%下方，大幅缓解债务上行压力。维持BBB+评级，主要基于泰国拥有稳健的对外净资产头寸、低廉的本币债务融资成本和健全的宏观政策框架。但泰国仍面临政府债务大幅上升、居民杠杆高、政治更迭频繁、治理水平偏弱等结构性问题。



2026年1~9月，熊猫债累计发行规模已超2025年全年水平，达到2450.45亿元，熊猫债发行持续火热

- 2026年9月，共有9家主体累计发行15期熊猫债，合计310.70亿元，发行规模创同期历史新高，较去年同期的94.00亿元上涨230.53%。2026年1~9月，熊猫债累计发行规模已超2025年全年水平，达到2,450.45亿元，较去年同期上涨77.89%，熊猫债发行持续火热。
- 熊猫债发行资质总体良好，本月除亚洲开发银行为无评级发行以外，其余新发熊猫债的主体或债项信用评级全部为AAA。

图5：2025年1月~2026年9月熊猫债一级市场发行情况

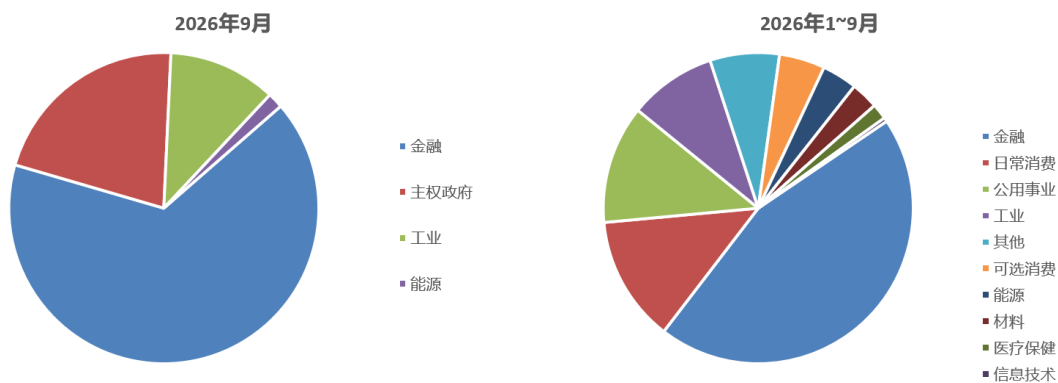


资料来源：Wind，远东资信整理

发行主体方面，纯境外主体的市场参与程度持续提升；金融行业熊猫债发行规模占比最高

- 纯境外主体的市场参与程度持续提升，本月9家发行主体中，7家为纯境外发行主体，发行规模合计285.70亿元，占比高达91.95%。
- 发行人行业分类方面，9月金融行业熊猫债发行合计204.70亿元，占比65.88%，为发行规模最大的行业；其次是主权政府和工业行业，发行规模分别为66.00亿元和35.00亿元，占比分别为21.24%和11.26%。2026年1~9月，熊猫债发行规模最大的三个行业分别为金融、日常消费和公用事业，发行规模分别为1100.00亿元、321.00亿元和301.50亿元，占比达到44.88%、13.10%和12.30%，其余行业发行规模占比均不足10%。
- 票面利率方面，9月熊猫债加权平均发行利率为1.77%，加权平均发行期限为4.00年，平均发行利率较上月有所降低。

图6：熊猫债发行规模行业占比



资料来源：Wind，远东资信整理

远东资信成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构，是中国大陆首家加入亚洲资信评估协会（ACRAA）的评级机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信多次参与中国人民银行、国家发展改革委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

步入新时代，远东资信深入贯彻落实国家战略部署，坚守“服务金融市场，助力信用中国”使命，秉承“独立、客观、公正”的评级原则，助力信用中国高质量建设与信用评级国际话语权提升，铸就国际权威的民族品牌信用服务机构。



since 1988



长按二维码 关注远东资信

中国第一家社会化专业资信评估公司

专业守正 | 知行合一 | 精进创新 | 价值奉献

服务金融市场 助力信用中国

Serving Financial Markets, Empowering Credit China

免责声明

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。