3 分钟看清国庆全球要闻

国庆假期期间，外盘宽幅震荡。前半周，在英央行宣布启动临时购债等影响下，市场开始对英央行“转向”等进行定价，外盘纷纷反弹；下半周，美国部分数据超预期、美联储官员坚持鹰派论、OPEC+超预期减产等，带动外盘出现调整。

■ **大类资产：国庆假期期间，10Y 美债利率、美元指数上行，主要股指略涨**

全球股市：主要股指先涨后跌。全周来看，道琼斯工业指数、标普 500 和纳斯达克指数分别上涨 1.99%、1.51%和 0.73%。亚欧股指方面，日经 225、恒生指数、英国富时 100 和德国 DAX 分别上涨 4.55%、3.00%、1.41%和 1.31%。

全球债市：主要国债利率先下后上。全周来看，10 年期美债收益率一度下行 26.5bp 至 3.57%，随后重新上行，截至 10 月 7 日，录得 3.88%；10 年期英、德、日债收益率分别变动 7.4bp、7.4bp 和-2.5bp 至 4.24%、2.19%、0.25%。

外汇市场：美元指数先跌后涨。全周来看，美元指数一度在 10 月 4 日下至 110.18，随后再度上行，全周累计上涨 0.54%至 112.76。其他货币，欧元、英镑、日元兑美元分别下跌 0.68%、0.69%和 0.34%，至 0.97、1.11 和 145.24。

大宗商品：原油一路上涨，黄金先涨后跌。全周来看，WTI、Brent 原油分别上涨至 88.5 美元/桶和 94.4 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金一度在 10 月 4 日涨至 1734.7 美元/盎司，随后回吐部分涨幅，全周上涨 2.5%至 1701.8 美元/盎司。

■ **海外事件&数据：欧洲再起“风波”，OPEC+减产，美联储官员坚持鹰派论**

英国养老金危机、瑞信破产“风波”等发酵，考虑到未来不确定性比较多，后续演绎仍有待观察。作为较早启动加息的主流央行，英央行意外宣布“无限量”临时购债，市场开始对英央行“转向”等进行定价。不过，英央行临时购债意在维稳英债市场秩序、缓解养老金流动性危机，并非政策转向。此外，瑞信破产“风波”持续发酵，尽管与 2008 年雷曼危机有诸多不同，相关风险仍有待观察。

经济韧性、通胀压力下，美联储坚持“以我为主”、“鹰派”加息抗通胀。尽管制造业景气出现走弱，但美国服务消费与就业良性循环仍在持续。同时，OPEC+超预期减产等，反映能源供给问题长期化风险显著，或导致能源价格居高不下、抬升通胀风险。就业韧性、通胀粘性未现扭转迹象，再考虑到美联储官员表示外围风险难以掣肘加息进程，加息预期剧烈波动下，外围市场高波动或将持续。

■ **国内事件&数据：旅游走弱、餐饮边际好转，稳地产信号加强、效果待观察**

假期出行和消费总体弱于去年同期，旅游收入继续走弱、线下餐饮边际好转。10 月 1 日至 7 日，全国发送旅客同比下降 36.4%、降幅较中秋假期收窄 1.3 个百分点，国内旅游人次同比下降 18.2%、降幅较中秋假期扩大 1.5 个百分点；旅游收入同比下降 26.2%，为 2019 年同期的 44.2%、低于中秋假期的 60.6%。10 月 1 日至 2 日，代表餐饮连锁品牌流水为去年同期的 78%，好于中秋假期的 61%。

稳地产信号进一步加强，重在激发刚需和改善性住房需求，效果有待观察。9 月底以来部委密集出台稳地产措施，主要包括降低房贷利率和出售住房交纳的个人所得税退还，前者侧重首套房，其中，70 大中城中 23 个城市符合阶段性放宽首套房贷款利率下限要求、2020 年销售占全国比重约 11.4%，下调首套房公积金贷款利率 0.15 个百分点；后者侧重改善性需求，一线和部分二线城市或受益。

风险提示：俄乌战争持续时长超预期；稳增长效果不及预期；疫情反复。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

曹金丘 分析师 SAC 执业编号：S1130522080008
caojinqiu@gjzq.com.cn

李欣越 联系人
lixinyue@gjzq.com.cn

内容目录

1、大类资产回溯：国庆假期期间，10Y 美债利率、美元上行，主要股指略涨.5
2、美国事件&经济数据：居民景气度高企，美联储坚持“鹰派”论.....6
2.1、美国制造业 PMI 不及预期，“需求偏弱”下“被动补库”.....6
2.2、美国服务业 PMI 继续超预期，相关就业与消费仍处于良性循环.....8
2.3、美国 9 月非农仍超预期，供需紧张未实质性改善，薪资通胀继续高企10
2.4、美国 8 月 PCE、核心 PCE 物价同比双双超预期，显露通胀粘性仍强 11
2.5、美联储官员重申“以我为主”，坚持加息直至实现抗通胀目标.....12
3、欧日及新兴市场：欧洲金融再起“风波”，OPEC+超预期减产.....13
3.1、英央行宣布“无限量”临时购债，属于应急式维稳并非政策转向.....13
3.2、瑞信“破产”风波持续发酵，但相关影响仍需持续关注.....14
3.3、断供风险并未解除的背景下，欧盟能源体系的真正考验仍在冬季.....14
3.4、OPEC+超预期减产，进一步强化原油“定价权”.....15
3.5、欧元区 9 月经济景气指数、德国 9 月 IFO 商业景气指数双双走弱.....16
4、国内数据&事件：假期出行和消费总体偏弱，稳地产信号加强.....17
4.1、假期出行和消费总体偏弱，旅游收入继续走弱、线下餐饮边际改善...17
4.2、城市商品房成交季节性回落幅度大于过往，二手房成交有所分化.....18
4.3、9 月底水泥、沥青等需求持续提升，指向基建和地产等施工改善.....19
4.4、制造业 PMI 超预期回升，但出口增长动能或趋于减弱.....20
4.5、货币政策委员会例会：总基调不变、注重政策落实，稳地产信号强化21
4.6、地产政策：稳地产信号加强，重在激发刚需和改善性住房需求.....22
4.7、稳经济大盘四季度工作推进会议：推动政策举措全面落地.....24
4.8、政策性开发性金融工具：投放提速，向交通水利、市政产业园倾斜...25
4.9、专项债结存限额加快落地：经济大省额度较多、支持项目领域扩大...26
5、风险提示.....27

图表目录

图表 1：十一假期前后，美元上涨，欧元、英镑下跌.....5
图表 2：十一假期前后，美元指数先下后上.....5
图表 3：十一前后，主要 10Y 国债收益率多数上行.....5
图表 4：十一假期前后，10Y 美债、德债均上行.....5
图表 5：十一假期前后，全球主要股指多数收涨.....6
图表 6：十一假期前后，纳斯达克、恒生指数先涨后跌.....6
图表 7：十一假期前后，原油价格上涨.....6
图表 8：十一假期前后，COMEX 黄金价格先涨后跌.....6
图表 9：美国 9 月制造业 PMI 不及预期.....7
图表 10：美国 9 月制造业 PMI 环比高于历史同期水平.....7

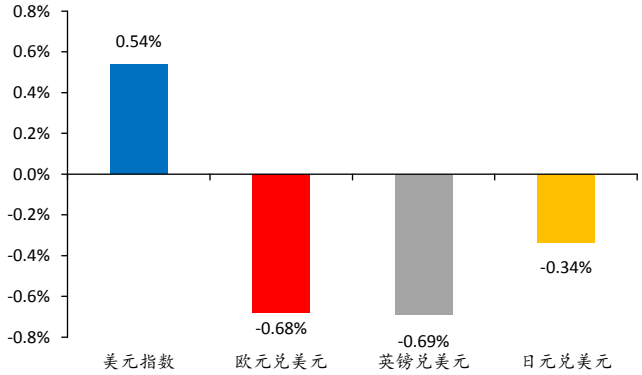
图表 11：美国制造业 PMI 新订单、产出指数明显回落 7
图表 12：美国制造业 PMI 主要分项走势 7
图表 13：美国制造业 PMI 新订单超季节性走弱 8
图表 14：美国制造业“需求偏弱”下的“被动补库” 8
图表 15：美国商品消费需求降温已有段时间 8
图表 16：未来库存行为或将逆转 8
图表 17：美国 ISM 服务业 PMI 走势 9
图表 18：美国 ISM 服务业 PMI 分项 9
图表 19：美国 ISM 服务业 PMI 核心分项走势 9
图表 20：美国 ISM 服务业 PMI 分项贡献 9
图表 21：交运、医疗等服务分项消费维持复苏态势 9
图表 22：食品住宿等服务分项消费维持复苏态势 9
图表 23：休闲酒店、教育保健等就业缺口较大 10
图表 24：休闲酒店、教育保健等招工需求依然旺盛 10
图表 25：9 月，美国非农新增就业降至 26.3 万人 10
图表 26：9 月，美国劳动力参与率及失业率下降 10
图表 27：美国时薪同比回落，但依然高达 5% 11
图表 28：美国服务业就业进一步“挑大梁” 11
图表 29：美国职位空缺数依然高企 11
图表 30：美国就业供需矛盾未实质性改善 11
图表 31：美国 8 月 PCE、核心 PCE 同比走势 12
图表 32：美国 8 月 PCE、核心 PCE 环比走势 12
图表 33：美联储官员均表示坚持加息直至实现抗通胀目标 12
图表 34：10 月 4 日后，美联储加息预期再度升温 13
图表 35：10 月 4 日后，美联储降息预期降温 13
图表 36：英国基准利率走势 14
图表 37：10Y、30Y 英国国债利率走势 14
图表 38：瑞信股价与 5 年期 CDS 报价 14
图表 39：2008 年雷曼与 2022 年瑞信对比 14
图表 40：欧盟 2022 年天然气进口量有所下滑 15
图表 41：近期欧盟从俄罗斯天然气进口量下滑明显 15
图表 42：欧盟近期开始加大从挪威的天然气进口量 15
图表 43：欧盟 2022 年开始进口更多的 LNG 15
图表 44：OPEC+减产计划 16
图表 45：OPEC 原油产量与油价走势 16
图表 46：美国原油产量与油价走势 16
图表 47：欧元区 9 月经济景气指数下滑 17
图表 48：德国 9 月 IFO 商业景气指数不及预期 17
图表 49：全国旅客发送同比降幅有所收窄 17

图表 50：海口美兰机场航班进出港总量同比降幅收窄.....17
图表 51：国内旅游出行人次和收入走弱.....18
图表 52：黄山景区接待游客数量已达去年同期水平.....18
图表 53：国庆假期某连锁餐饮歇业率回落、流水恢复.....18
图表 54：国庆票房及观影人次明显弱于过往.....18
图表 55：30 大中城市商品房成交显著回落.....19
图表 56：一线城市商品房成交回落最为明显.....19
图表 57：9 月底二手房成交显著高于去年同期.....19
图表 58：9 月，苏州、扬州等城市二手房成交较好.....19
图表 59：钢材社会库存总量延续去化.....20
图表 60：近期，水泥出货率快速提升.....20
图表 61：近期，沥青开工率延续提升.....20
图表 62：近期，全国玻璃库存明显去化.....20
图表 63：多指标回升，新出口订单、原材料库存回落.....21
图表 64：新订单上升、而新出口订单大幅回落.....21
图表 65：服务业拖累非制造业 PMI 回落.....21
图表 66：建筑业 PMI 回升，活动预期处于高位.....21
图表 67：2022 年二季度和三季度货币政策委员会例会内容比较.....22
图表 68：9 月底，部委层面稳地产措施密集发布.....23
图表 69：9 月地方出台稳地产措施有所增多.....23
图表 70：符合阶段性放宽房贷利率下限城市地产销售.....23
图表 71：LPR、公积金贷款利率依次下调.....23
图表 72：支持居民换购住房有关个人所得税政策示意.....24
图表 73：一线城市和部分二线城市二手房成交较多.....24
图表 74：按揭利率已降至低位，但地产销售依然低迷.....24
图表 75：未来房价预期下降占比创新高.....24
图表 76：近期稳增长政策重点强调“形成实物工作量”.....25
图表 77：政策性、开发性金融工具投放速度较快.....26
图表 78：部分地区披露四季度专项债发行计划.....26
图表 79：地方新增专项债发行额度支持领域扩大.....26

1、大类资产回溯：国庆假期期间，10Y 美债利率、美元指数上行，主要股指略涨

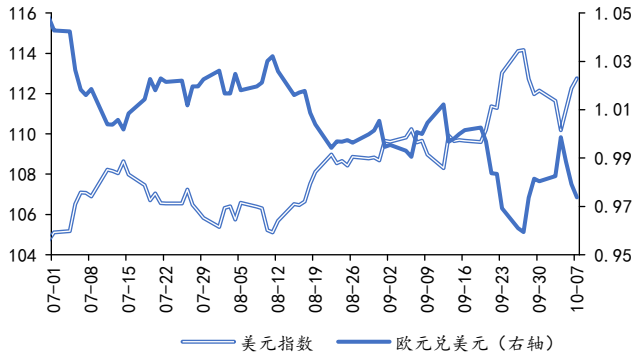
十一假期前后（9 月 30 日-10 月 7 日），美元先下后上，欧元、英镑、日元兑美元均下跌。美元指数一度在 10 月 4 日下至 110.18，随后重新上行，全周累计上涨 0.54%至 112.76；欧元、英镑、日元兑美元分别下跌 0.68%、0.69%和 0.34%，兑美元汇率分别录得 0.97、1.11 和 145.24。

图表 1：十一假期前后，美元上涨，欧元、英镑下跌



来源：Wind、国金证券研究所

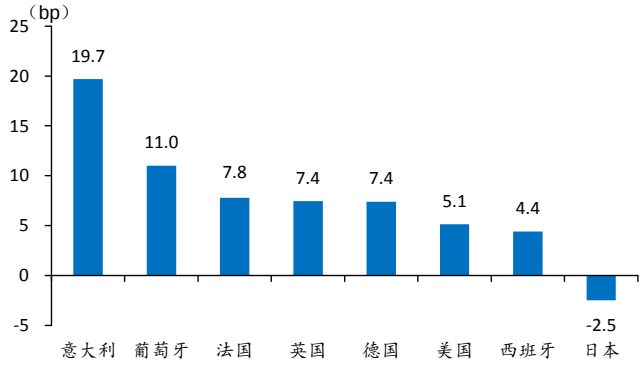
图表 2：十一假期前后，美元指数先下后上



来源：Wind、国金证券研究所

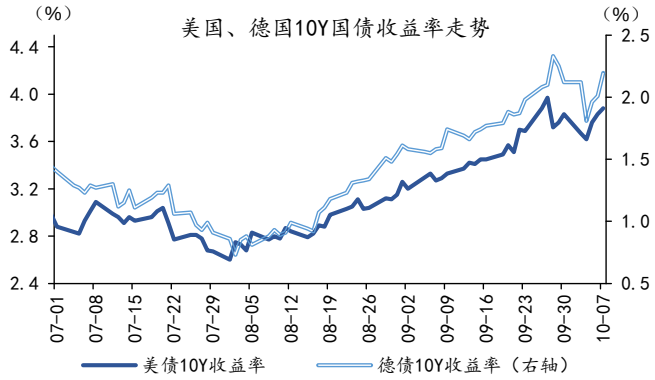
十一假期前后（9 月 30 日-10 月 7 日），主要发达国家的长期国债收益率多数上行。10Y 美债收益率在 10 月 4 日一度下行 26.5bp 至 3.57%，随后重新上行，截至 10 月 7 日，10Y 美债收益率全周上行 5.1bp 至 3.88%。其他债市方面，10Y 英国、德国和法国国债收益率分别上行 7.4bp、7.4bp 和 7.8bp 至 4.24%、2.19%和 2.80%。仅日债收益率小幅下行 2.5bp 至 0.25%。

图表 3：十一前后，主要10Y 国债收益率多数上行



来源：Wind、国金证券研究所

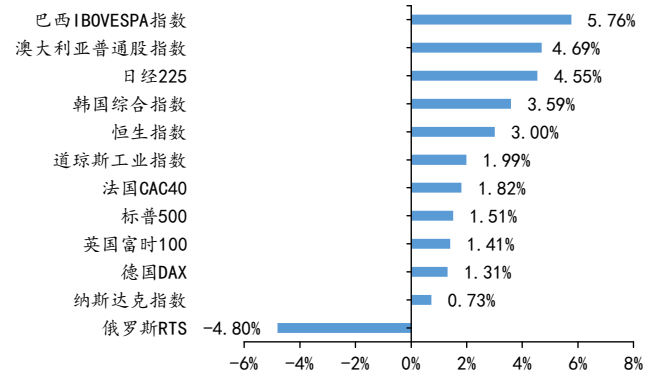
图表 4：十一假期前后，10Y 美债、德债均上行



来源：Wind、国金证券研究所

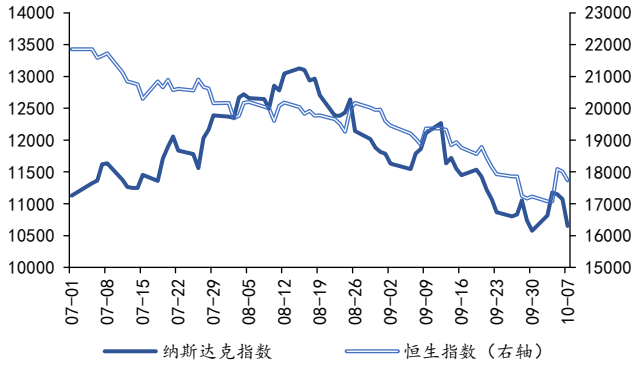
十一假期前后（9 月 30 日-10 月 7 日），全球主要股指先涨后跌。美股方面，前 3 个交易日，道琼斯工业指数、标普 500 和纳斯达克指数一度分别上涨 5.39%、5.51%、5.42%，随后连跌两日，全周分别收涨 1.99%、1.51%和 0.73%。亚洲方面，日经 225 上涨 4.55%，恒生指数上涨 3.00%。欧洲方面，英国富时 100、德国 DAX 和法国 CAC40 分别上涨 1.41%、1.31%和 1.82%。

图表 5：十一假期前后，全球主要股指多数收涨



来源：Wind、国金证券研究所

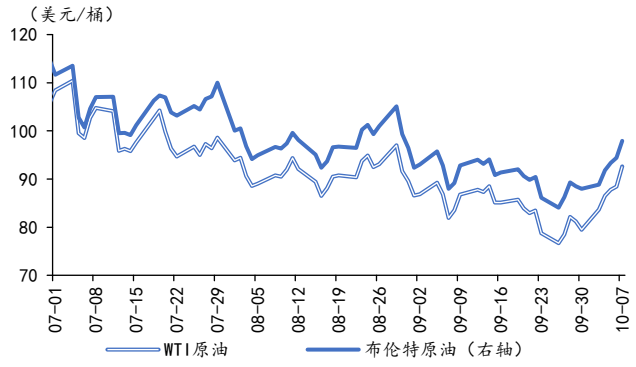
图表 6：十一假期前后，纳斯达克、恒生指数先涨后跌



来源：Wind、国金证券研究所

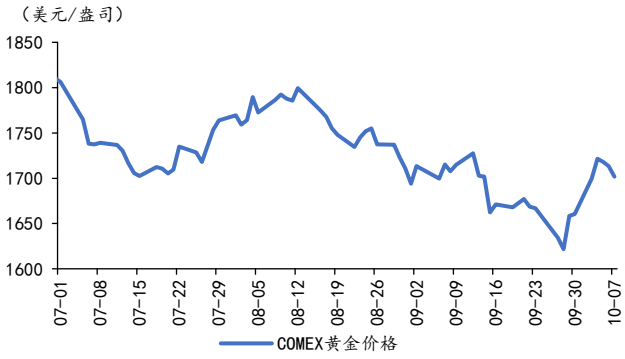
十一假期前后（9 月 30 日-10 月 7 日），油价一路上行，金价先涨后跌。原油方面，WTI、Brent 原油分别上涨 16.54%和 11.32%至 92.64 和 97.92 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金一度在 10 月 4 日涨至 1734.7 美元/盎司，随后回吐部分涨幅，全周上涨 2.49%至 1701.8 美元/盎司。

图表 7：十一假期前后，原油价格上涨



来源：Wind、国金证券研究所

图表 8：十一假期前后，COMEX 黄金价格先涨后跌



来源：Wind、国金证券研究所

2、美国事件&经济数据：居民景气度高企，美联储坚持“鹰派”论

国庆假期前后，尽管制造业景气出现走弱，但美国服务消费与就业良性循环仍在持续，会使得美联储最看重的居民景气度指标继续高企；再考虑到美联储官员表示外围风险难以掣肘加息进程，终点利率水平及持续性或仍被低估。

2.1、美国制造业 PMI 不及预期，“需求偏弱”下“被动补库”

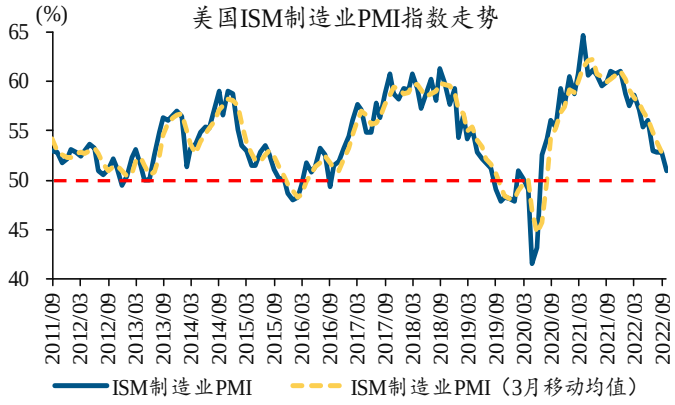
要闻：10 月 3 日，美国公布 9 月 ISM 制造业 PMI 数据。9 月 ISM 制造业 PMI 录得 50.9%，创 2020 年 5 月以来新低，低于预期 52.9%。

来源：ISM、Wind

简评：

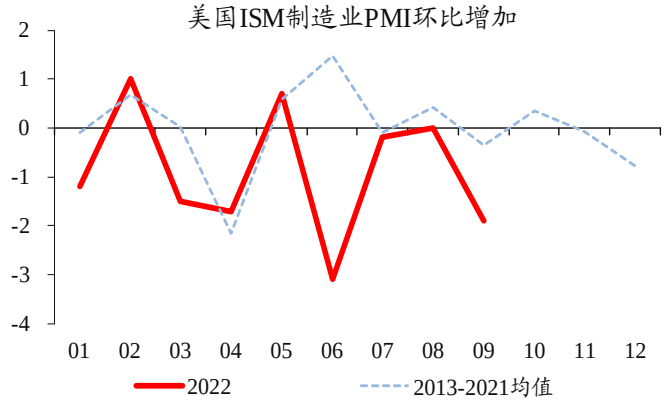
美国 9 月 ISM 制造业 PMI 数据不及预期，回落幅度超过季节性。9 月 ISM 制造业 PMI 录得 50.9%，较 8 月回落 1.9 个百分点，创 2020 年 5 月以来新低，低于市场平均预期的 52.9%。从环比走势来看，9 月制造业 PMI 存在季节性回落规律，但 1.9 个百分点的环比降幅远超历史同期，表明制造业景气正在加速下滑，未来走势仍有待跟踪。

图表 9：美国 9 月制造业 PMI 不及预期



来源：Wind、国金证券研究所

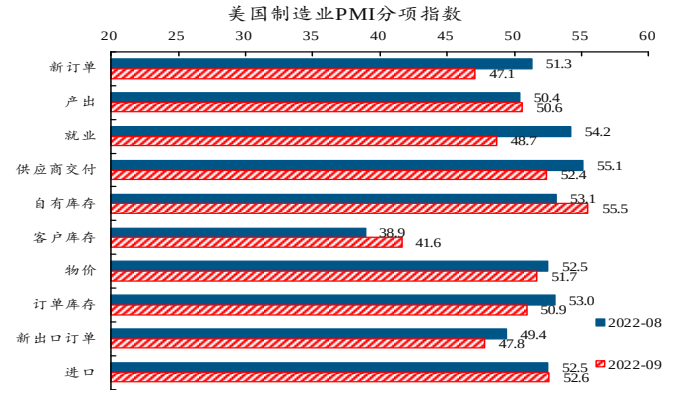
图表 10：美国 9 月制造业 PMI 环比高于历史同期水平



来源：Wind、国金证券研究所

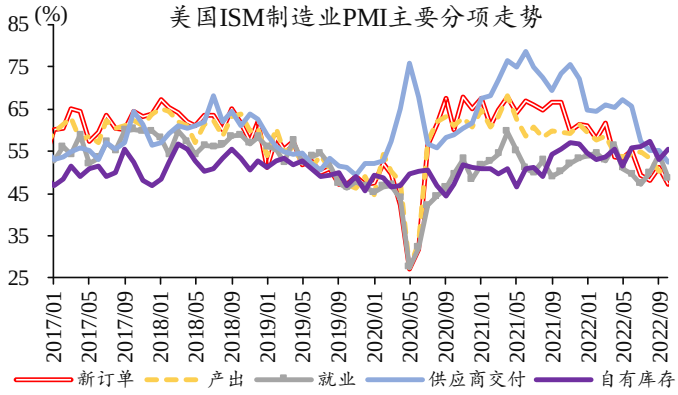
最核心的 5 个分项指标中，除了库存指数维持高位，其余均延续回落或低位运行。新订单指数 47.1%，环比下降接近 5 个百分点，降幅远超季节性；产出指数 50.6%，较前值略有上升 0.2 个百分点；就业指数 48.7%，较前值大幅下降 5.5 个百分点；供应商交付指数 52.4%，较前值下降 2.7 个百分点。但是，库存指数高达 55.5%，较前值上升 2.4 个百分点，且连续多月维持高位。

图表 11：美国制造业 PMI 新订单、产出指数明显回落



来源：ISM、国金证券研究所

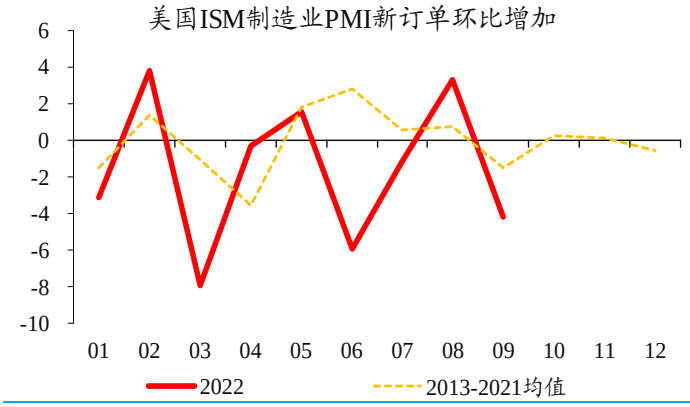
图表 12：美国制造业 PMI 主要分项走势



来源：Wind、国金证券研究所

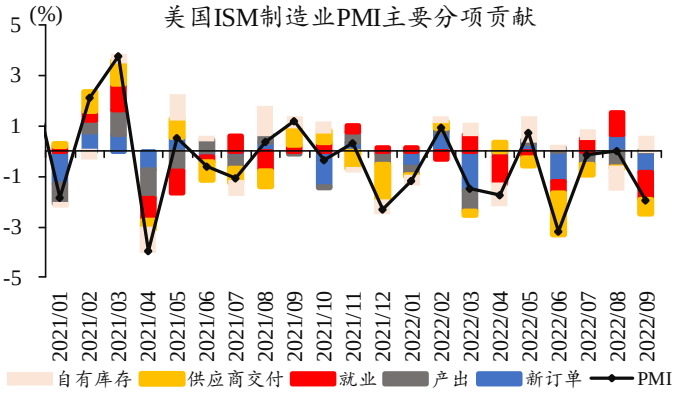
整体来看，美国制造业或将延续“需求偏弱”下的“被动补库”，对经济的拖累或将进一步显现。历史经验显示，历史经验显示新订单指数领先实际 GDP 同比 3 个季度左右；新订单指数自高位持续回落约 1 年，近期已经累计 3 个月（近 4 个月以来）跌破 50%的荣枯线。考虑到美国私人库存水平整体处于历史高位，生产好于需求的“被动补库”持续性或较差，未来库存行为逆转或成为制造业景气下滑的“加速器”。

图表 13：美国制造业 PMI 新订单超季节性走弱



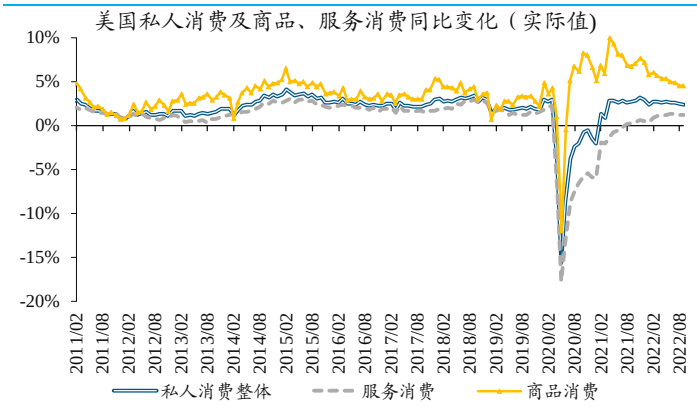
来源：Wind、国金证券研究所

图表 14：美国制造业“需求偏弱”下的“被动补库”



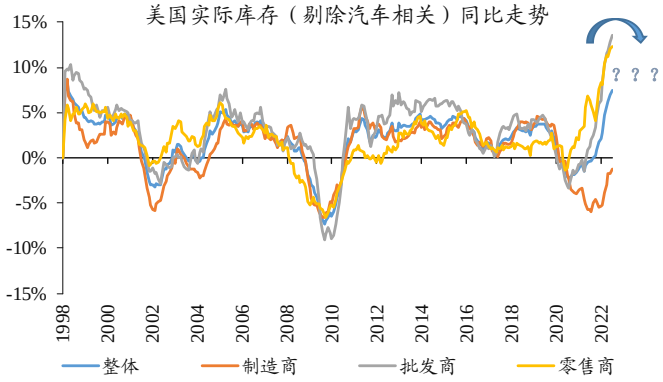
来源：Wind、国金证券研究所

图表 15：美国商品消费需求降温已有段时间



来源：Wind、国金证券研究所

图表 16：未来库存行为或将逆转



来源：Wind、国金证券研究所

2.2、美国服务业 PMI 继续超预期，相关就业与消费仍处于良性循环

要闻：10 月 5 日，美国公布 9 月 ISM 服务业 PMI 数据。9 月 ISM 非制造业指数降至 56.7%，高于市场普遍预期的 56%。

来源：ISM、Wind

简评：

美国 9 月 ISM 服务业 PMI 继续超预期，其中就业指数表现突出。9 月 ISM 非制造业指数降至 56.7%，高于市场普遍预期的 56%。主要分项中，商业活动指数、新订单指数分别下滑至 59.1%、60.6%，但双双维持高位；供应商交付

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47016