信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

美欧疫情趋势继续逆转　国内地产政策持续收紧

—— 一周重大政策事件回顾与展望

2020 年 8 月 30 日

李一爽　分析师

证券研究报告

债券研究

专题报告

李一爽　分析师

执业编号：S1500520050002

联系电话：+86 18817583889

邮　箱：liyishuang@cindasc.com

周俚君　联系人

联系电话：+86 13636449361

邮　箱：zhoulijun@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

一周重大政策事件回顾与展望

2020 年 8 月 30 日

本期内容提要

- **疫情趋势分析：**全球周度新增确诊环比增速再度回升。具体而言，当前美国疫情虽仍较严重但增速持续放缓，截至 8 月 28 日已有 25 个州考虑暂停重启，其中 12 州出台新的限制措施，但已出现首个州由“再限制”状态重新转为“正在重启”，或表明随着多州疫情扩散增速逐渐放缓，美国各州或将综合考量各类指标及当地疫情情况，逐渐恢复重启。欧洲主要国家近期疫情发展呈持续扩散状态，法国、意大利等国家日均新增依然呈现增长趋势，西班牙疫情持续恶化，成为欧洲仅次于俄罗斯疫情第二严重国家。日本疫情较上周有所好转，日均确诊病例持续回落但东京和大阪疫情形势仍严峻。韩国疫情持续反弹，单日确诊病例连续多日超 300 例，韩国政府宣布首尔将出台更多的社交距离限制措施。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情较上周有小幅反弹；印度疫情仍处于持续蔓延阶段，已连续 31 日日均新增确诊超 5 万例，日均确诊病例再创新高突破 7 万例。中国本土疫情得到控制，本周新增病例均为境外输入。
- **疫情应对政策跟踪：财政政策方面，**8 月 26 日，法国政府表示将向受到新冠疫情严重冲击的艺术和文化产业提供 20 亿欧元援助，并将于 9 月 3 日正式公布其规模达 1000 亿欧元的经济复苏计划。**货币政策方面，**8 月 27 日，韩国央行货币政策会议决定维持基准利率 0.5%不变，将今年实际国内生产总值（GDP）增长预期下调为-1.3%。8 月 27 日，美联储调整货币政策框架，将寻求实现平均通胀率为 2%的目标，在更长时间内维持宽松。
- **国内政策跟踪：** 8 月 25 日，国务院新闻办举办国务院政策例行吹风会，货币政策需要有更大的确定性来应对各种不确定性，坚持三个“不变”。8 月 25 日，人民银行召开金融支持稳企业保就业工作推进会，确保普惠小微贷款“应延尽延”，切实提高普惠小微信贷发放比例，加大制造业特别是高技术制造业中长期融资支持力度。8 月 26 日，国务院常务会议部署防汛救灾和灾后恢复重建工作，中央和地方财政用于灾后恢复重建资金规模约 1000 亿元。8 月 26 日，住房和城乡建设部在北京召开部分城市房地产工作会商会，继上周提出“三线四档”监测指标后，住建部再集部分二三线城市召开房地产工作会商会，继续强调房住不炒，确保落实“三稳”，提出住房供需矛盾突出的城市要增加住宅及用地供应，支持合理自住需求。
- **海外市场政策跟踪：** 8 月 25 日，刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，就加强两国宏观经济政策协调、中美第一阶段经贸协议落实等问题进行了具有建设性的对话。8 月 26 日，美国商务部宣布将包括中国交建 5 家子公司在内的 24 家中企列入“实体清单”，限制其获取美国技术，称其参与与南海有争议岛礁有关的建设和军事行动；中方表示将采取相应措施，维护本国企业合法权益。
- **本周海外货币信息汇总：美联储**——提升对通胀的容忍度，寻求实现平均 2%的通胀率目标，认为强劲的就业市场可能不会带来不受欢迎的通胀，相当于放弃在实现充分就业的情况进行先发制人的加息。**加拿大央行**——如果新冠肺炎期间通胀预期没有得到很好的控制，那么就有必要采取更多的货币刺激措施，目前来看，2%通胀目标已经变得难以实现，央行

还需应对金融体系的波动风险。**欧洲央行**表示，更长期的低通胀可能会根深蒂固并影响通胀预期，央行推出的政策稳定了市场，保护了信贷供应，并且根据情况会随时调整政策。**韩国央行**——由于疫情再次加重，预计国内经济恢复势头将进一步放缓，央行将维持宽松的货币政策，如有需要，可以使用非利率工具。**日本央行**——向受疫情冲击的企业提供大量低息贷款，可能会在更长时间内压低金融机构的利润率，目前没有必要改变2%的通胀目标，若有需要，会采取诸如使用抗击新冠疫情的特别计划、降低短期和长期利率的政策。

- **风险因素：**全球疫情二次爆发大面积扩散，中美关系持续恶化，政策力度不达预期。

目 录

疫情数据分析.....1
全球疫情——全球周度新增确诊环比增速上升，美国新增确诊病例持续下降，巴西新增确诊小幅反弹.....1
美国疫情增速继续下滑，西班牙疫情持续恶化，韩国疫情小幅反弹，印度日均确诊再创新高 2
疫情应对政策跟踪.....5
财政政策.....5
货币政策.....5
其他疫情相关政策.....6
国内市场政策跟踪.....6
海外市场政策事件跟踪.....8
本周海外货币政策信息汇总.....8
风险因素.....9

图 表 目 录

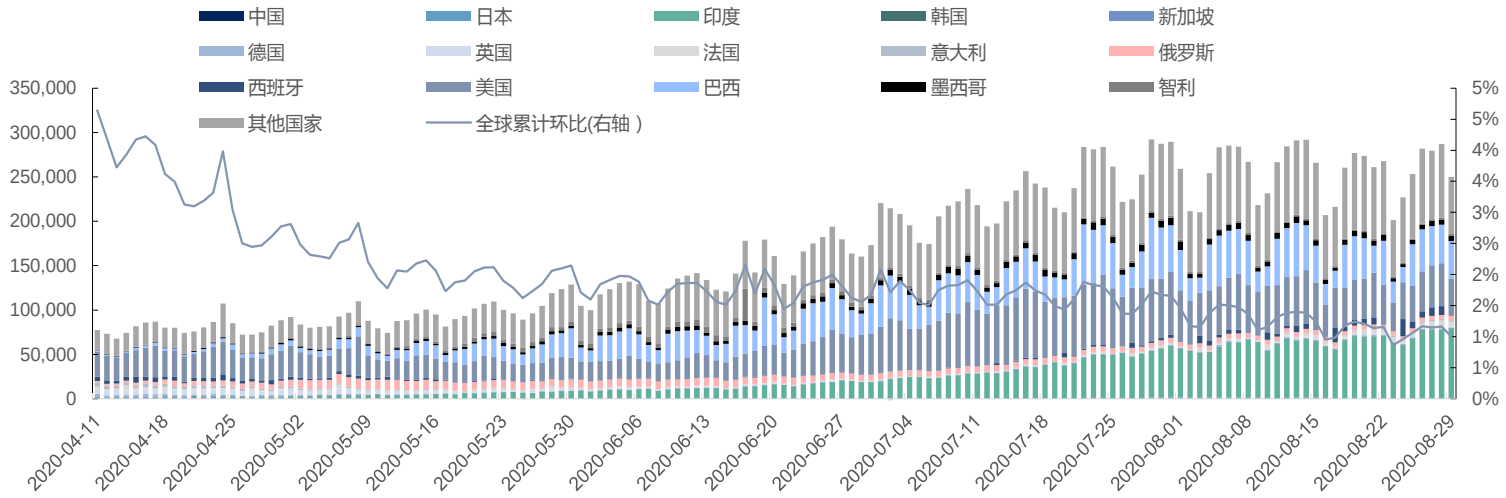
图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）.....1
图 2：印度新增确诊人数全球占比持续上升.....2
图 3：主要新兴经济体国家新增确诊全球占比小幅上升.....2
图 4：主要发达经济体疫情发展情况一览（单位：例）.....3
图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）.....3
图 6：近两周较复工前扩散指数表现.....4
图 7：本周较上周扩散指数变化表现.....4
图 8：截至 8 月 28 日美国各州重启经济状态一览【蓝色字体表示本周较上周状态发生变化，括号内为上周重启状态】.....4
表 1：本周海外货币政策信息一览.....9

疫情数据分析

■ 全球疫情——全球周度新增再度回升，美国新增降幅收窄，欧洲多国增速上升，巴西小幅反弹

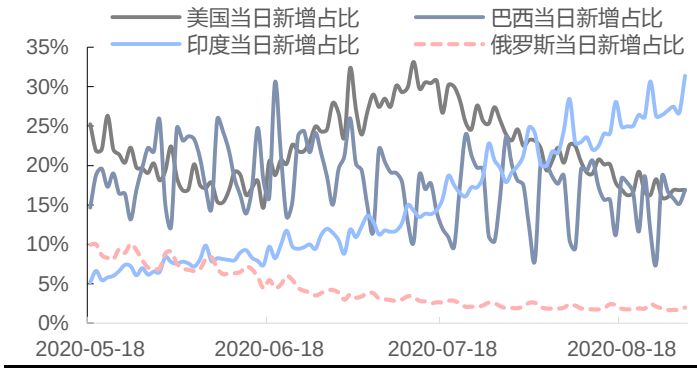
截至 2020 年 8 月 28 日，全球累计确诊 24,964,271 例，现有确诊人数 6,709,224 例。具体来看，本周一至周五全球新增确诊病例环比上升 3.15%，上周为环比下降 5.69%。从每日新增病例结构来看，西班牙、意大利、法国等欧洲国家每日新增病例延续上升趋势，其中西班牙、意大利、法国、英国周一至周五日均新增病例分别为 10,646 例、1,213 例、4,836 例、1,231 例，环比增速分别达 23.11%、92.51%、52.41%、25.71%，除西班牙外均较前一周大幅上升；而德国上周日均新增 1,451 例，环比下滑 9.55%。俄罗斯新增病例继续下降。美国本周一至周五日均新增病例 44,522 例，环比下滑 3.25%，降幅较上周 16.88%有所收窄，日均新增病例全球占比为 16.79%（上周同期为 17.36%）。巴西本周一至周五日均新增病例约 39,804 例，环比小幅回升 3.58%，日均新增全球占比为 14.76%（上周同期为 15.10%）。

图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）



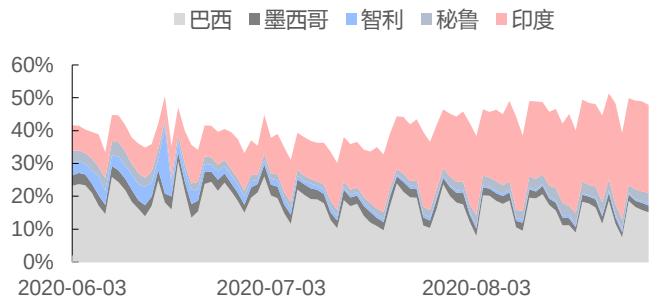
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：印度新增确诊人数全球占比持续上升



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：主要新兴经济体国家新增确诊全球占比小幅上升



资料来源：万得，信达证券研发中心

■ 美国疫情增速继续下滑，西班牙、法国疫情持续恶化，韩国疫情小幅反弹，印度日均确诊再创新高

从各国疫情发展情况来看，本周欧洲主要国家疫情反弹迹象明显，法国、意大利等国家日均新增依然呈现增长趋势，西班牙疫情持续恶化，成为欧洲仅次于俄罗斯疫情第二严重国家。俄罗斯疫情增速持续放缓。美国多州疫情相比与复工前仍呈扩散状态，但本周扩散指数显示除夏威夷州疫情扩散增速较上周明显加重外，其余跟踪的 49 个州中有 35 个州扩散增速放缓。截至 8 月 28 日美国已有 25 个州考虑暂停经济进一步重启计划，其中 12 个州出台新的限制措施：本周新增爱荷华州再限制，新墨西哥州由此前的再限制状态转为正在重启。

本周新兴市场主要疫情国家中巴西疫情较上周有小幅反弹，确诊及死亡病例仍处于全球第二，且单日新增病例超越美国；印度疫情仍处于持续蔓延阶段，已连续 31 日日均新增确诊超 5 万例，本周日均确诊病例再创新高突破 7 万例，维持全球第一，累计确诊人数仅次于美国与巴西，为全球第三大疫情严重国家。

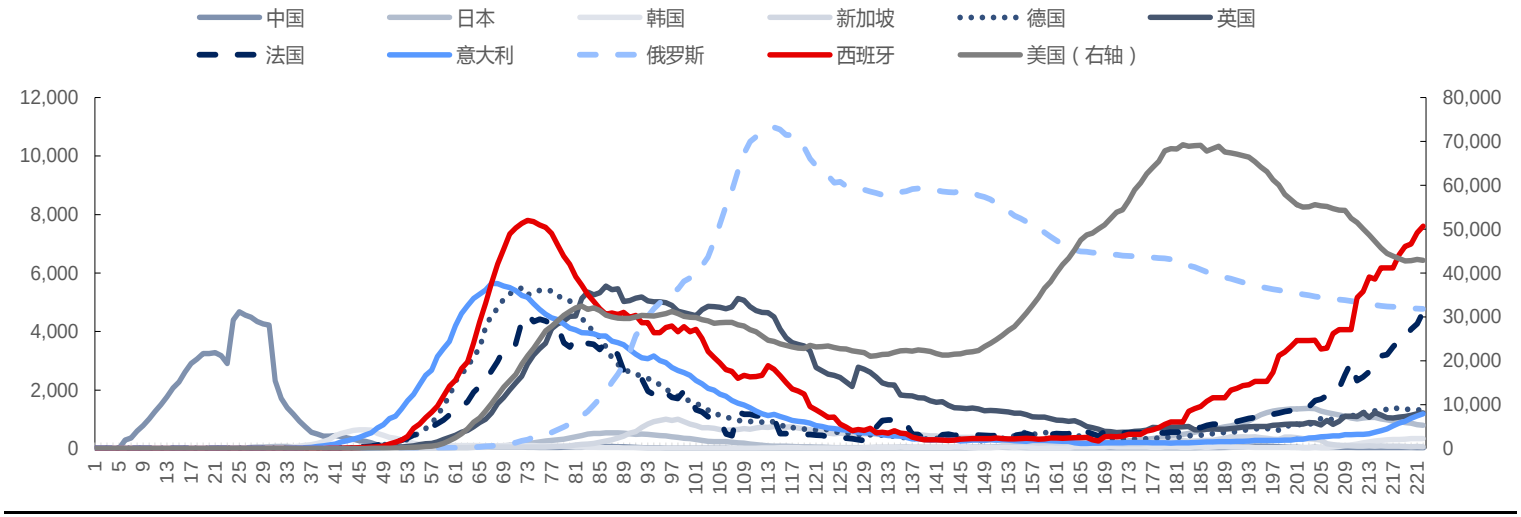
另外，日本疫情较上周稍有好转，日均确诊病例持续回落但东京、大阪疫情仍较为严重。截至 8 月 28 日，日本累计确诊病例达 66,512 例。韩国疫情持续反弹，单日确诊病例连续多日超 300 例，本月 13 日起已连续 16 天呈三位数增长，疫情形势依旧严峻，大部分集中在首尔、京畿道等首都圈，韩国政府宣布首尔将出台更多的社交距离限制措施。

截止 8 月 28 日，中国本土疫情得到控制，本周新增病例均为境外输入。

整体而言，当前美国疫情虽仍较严重但增速持续放缓，截至 8 月 28 日已有 25 个州考虑暂停重启，其中 12 州出台新的限制措施，但已出现首个州由“再限制”状态重新转为“正在重启”，或表明随着多州疫情扩散增速逐渐放缓，美国各州或将综合

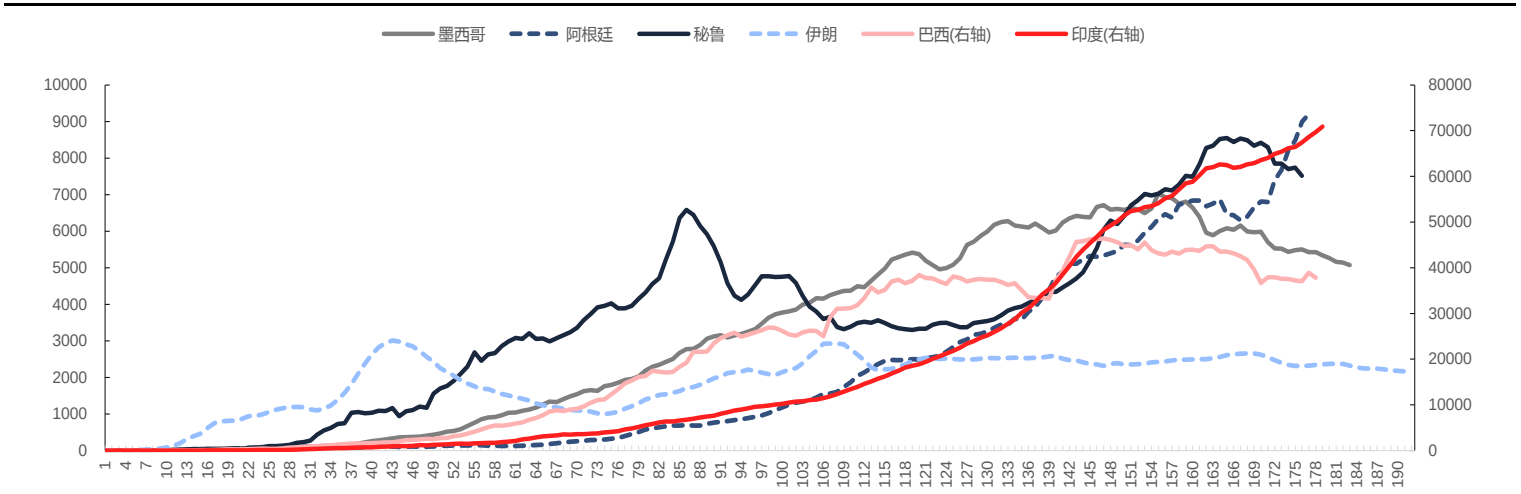
考量各类指标及当地疫情情况，逐渐恢复重启。欧洲主要国家近期疫情发展呈持续扩散状态，法国、意大利等国家日均新增依然呈现增长趋势，西班牙疫情持续恶化，成为欧洲仅次于俄罗斯疫情第二严重国家。日本疫情较上周有所好转，日均确诊病例持续回落但东京和大阪疫情形势仍严峻。韩国疫情持续反弹，单日确诊病例连续多日超 300 例，韩国政府宣布首尔将出台更多的社交距离限制措施。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情较上周有小幅反弹；印度疫情仍处于持续蔓延阶段，已连续 31 日日均新增确诊超 5 万例，日均确诊病例再创新高突破 7 万例。中国本土疫情得到控制，本周新增病例均为境外输入。

图 4：主要发达经济体疫情发展情况一览（单位：例）



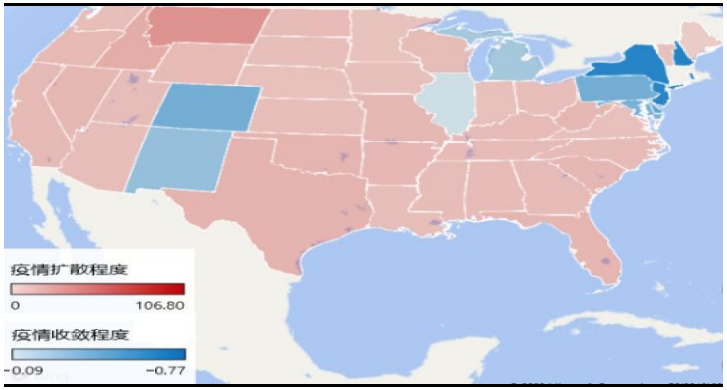
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）



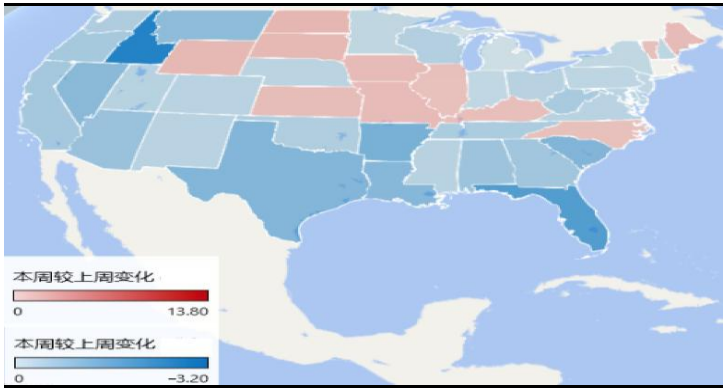
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：近两周较复工前扩散指数表现



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：本周较上周扩散指数变化表现



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 8：截至 8 月 28 日美国各州重启经济状态一览【蓝色字体表示本周较上周状态发生变化，括号内为上周重启状态】

地区	近两周相比复工前一周扩散程度	扩散指数较上周变化	重启状态	地区	近两周相比复工前一周扩散程度	扩散指数较上周变化	重启状态
夏威夷州	106.76	13.84	再限制	华盛顿州	1.07	-0.33	暂停重启
阿拉斯加州	29.89	0.76	重新开放	堪萨斯州	1.05	0.20	重新开放
蒙大拿州	29.39	-1.00	重新开放	亚利桑那州	1.03	-0.74	再限制
爱达荷州	12.00	-3.15	暂停重启	南达科他州	1.02	0.50	重新开放
德克萨斯州	7.16	-1.23	再限制	俄亥俄州	0.95	-0.16	正在重启
俄克拉荷马州	6.37	-0.30	重新开放	爱荷华州	0.41	0.26	再限制（重新开放）
佛罗里达州	6.17	-2.20	再限制	印第安纳州	0.41	-0.01	暂停重启
阿肯色州	5.00	-1.45	暂停重启	内布拉斯加州	0.26	-0.07	重新开放
密苏里州	4.80	0.29	重新开放	佛蒙特州	0.11	0.07	重新开放
内华达州	4.78	-1.06	再限制	弗吉尼亚州	0.10	-0.13	重新开放
西弗吉尼亚州	4.67	-0.43	重新开放	明尼苏达州	0.03	-0.01	重新开放
南卡罗来纳州	4.35	-1.25	重新开放	缅因州	0.01	0.26	正在重启
加利福尼亚州	3.64	-0.53	再限制	伊利诺伊州	-0.09	0.06	再限制
俄勒冈州	3.17	-0.48	再限制	密歇根州	-0.20	-0.01	再限制
怀俄明州	2.99	0.54	重新开放	新墨西哥州	-0.27	-0.12	正在重启（再限制）
阿拉巴马州	2.73	-0.66	暂停重启	马里兰州	-0.40	-0.09	暂停重启
北达科他州	2.58	0.68	重新开放	科罗拉多州	-0.41	-0.12	再限制
北卡罗来纳州	2.54	0.01	暂停重启	宾夕法尼亚州	-0.42	-0.05	重新开放
佐治亚州	2.31	-0.60	重新开放	特拉华州	-0.51	-0.08	暂停重启
田纳西州	2.14	-0.39	正在重启	罗德岛州	-0.67	0.00	暂停重启
肯塔基州	1.98	0.11	重新开放	马萨诸塞州	-0.69	-0.02	暂停重启
威斯康辛州	1.57	-0.23	重新开放	新泽西州	-0.76	-0.02	暂停重启
密西西比州	1.48	-0.16	暂停重启	纽约州	-0.76	-0.01	正在重启
犹他州	1.41	-0.17	重新开放	新罕布什尔州	-0.77	-0.05	重新开放
路易斯安那州	1.41	-1.13	再限制	康涅狄格州	-0.83	0.03	暂停重启

资料来源：万得，信达证券研发中心

疫情应对政策跟踪

■ 财政政策

- 8 月 26 日，法国总理让•卡斯泰表示，政府将向受到新冠疫情严重冲击的艺术和文化产业提供 20 亿欧元援助，此项援助作为政府广泛的经济复苏计划的一部分，法国政府将于 9 月 3 日正式公布其规模达 1000 亿欧元的经济复苏计划。

■ 货币政策

- **8 月 27 日，韩国央行货币政策会议决定维持基准利率 0.5%不变，将今年实际国内生产总值（GDP）增长预期下调为-1.3%，**这是韩国今年第三次下调经济增长预期。

- **8 月 27 日，美联储调整货币政策框架，将寻求实现平均通胀率为 2%的目标，以支持疲软的经济。**在通胀持续低于 2%的时期，适当的货币政策可能会在一段时间内实现适度高于 2%的通胀，相比过去，美联储提高对于通胀短期突破 2%以上的容忍度。此外，美联储还调整了对就业最大化问题的看法，将政策决策的依据从之前的衡量“就业对最大化水平的

偏离”调整成“就业与最大化水平的缺口”。这似乎意味着，美联储不会因为失业率开始低于其认为的潜在水平，而进行先发制人的加息。

■ 其他疫情相关政策

- 8 月 24 日，世界卫生组织总干事表示已有 172 个国家和地区加入“新冠疫苗全球获得机制”，世卫组织发起的“新冠疫苗全球获得机制”目标是在 2021 年年底前提供约 20 亿支新冠疫苗，疫苗研发成功后，机制内的所有国家都能公平获得安全有效的疫苗。
- 8 月 25 日，国际航空运输协会呼吁，在新冠肺炎疫情期间，为确保全体旅客和机组人员的安全，所有旅客在旅行途中必须佩戴口罩。不遵守规定意味着旅客将面临被要求下机的风险、限制未来搭乘航班或接受依据国家法律规定的处罚。
- 8 月 25 日，法国马赛市公布新的疫情管控措施，要求民众自 8 月 26 日至 9 月 30 日在室外公共场所必须佩戴口罩，23 点至次日早晨 6 点所有餐厅酒吧强制关门。
- 8 月 25 日，因新冠疫情反弹，韩国首都圈学校爆发集体感染，韩国副总理兼教育部长官宣布升级校园防控举措，从 8 月 26 日起到 9 月 11 日，三周期间内，首都圈所有幼儿园、中小学以及高一、高二的学生，全部转为线上授课。由于高考临近，高三学生继续线下开课。

国内市场政策跟踪

- **货币政策需要有更大的确定性来应对各种不确定性，坚持三个“不变”。**8 月 25 日，国务院新闻办举办国务院政策例行吹风会，在对货币政策方面的介绍上，孙国峰表示疫情带来的不确定性增加，金融市场情绪难免受到一些影响，货币政策需要有更大的确定性来应对各种不确定性，那就是三个不变。坚持三个“不变”——即稳健货币政策的取向不变；保持灵活适度的操作要求不变；坚持正常货币政策的决心不变。孙国峰表示，灵活适度的操作意味着“既不让市场缺钱，也不让市场的钱溢出来”，保持市场流动性合理充裕；此外，我国未采取零利率甚至负利率，以及量化宽松等非常规货币政策，所以一直以来我国均是坚持正常货币政策不变，也自然不存在所谓的退出问题。下一阶段，稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向，完善跨周期设计和调节。总量上，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，支持经济向潜在增速回归。结构上，有效发挥结构性货币政策工具的精准导向作用，引导新增融资重点流向制造业、中小微企业等实体经济，支持经济高质量发展，促进提升潜在产出水平。价格上，继续发挥贷款市场报价利率改革的潜力，综合施策，推动降低综合融资成本，确保实现为市场主体减负 1.5 万亿元的预期目标。
- **确保普惠小微贷款“应延尽延”，切实提高普惠小微信贷发放比例，加大制造业特别是高技术制造业中长期融资支持力度。**

对于疫情冲击带来的经济下行危机，人民银行出台实施了多项金融支持政策，特别是中小微企业贷款延期还本付息和普惠小微信用贷款支持工具。8 月 25 日，人民银行召开金融支持稳企业保就业工作推进会，会议强调了要推动商业银行持续提升中小微企业金融服务能力，督促改进内部资源配置和政策安排，确保实现“增量、降价、提质、扩面”。会议要求人民银行各分支机构要坚持结果导向，切实抓好中小微企业贷款延期还本付息和普惠小微信用贷款支持两项政策工具落实，督促指导辖内银行业金融机构执行好政策要求，确保普惠小微贷款“应延尽延”，切实提高普惠小微信用贷款发放比例。同时，要加大制造业特别是高技术制造业中长期融资支持力度，创新金融产品和服务。要加大对受疫情和洪涝灾害影响较大地区的金融支持力度。

- **国务院常务会议部署防汛救灾和灾后恢复重建工作，中央和地方财政用于灾后恢复重建资金规模约 1000 亿元。**8 月 26 日，李克强主持召开国务院常务会议，会议指出由于今年长江、淮河等流域遭受严重洪涝灾害，受灾范围广，经济损失大，中央财政将加大对受灾民众的补贴程度。会议确定，今明两年安排高标准农田建设补助资金 160 亿元对受灾地区予以倾斜；今年安排 100 亿元自然灾害防治补助资金支持地方恢复重建，安排 100 亿元车购税资金支持受灾严重省份公路等建设。中央预算内投资加大对重建项目支持；此外，允许地方将抗疫特别国债、地方政府债等资金用于恢复重建；根据需要动用中央预备费 150 亿元。建立资金直达灾区和项目机制，通过各种渠道，中央和地方财政用于灾后恢复重建资金规模约 1000 亿。

- **继上周提出“三线四档”监测指标后，住建部再集部分二三线城市召开房地产工作会商会，继续强调房住不炒，确保落实“三稳”，提出住房供需矛盾突出的城市要增加住宅及用地供应，支持合理自住需求。**8 月 26 日，住房和城乡建设部在北京召开部分城市房地产工作会商会，此次会上除再次强调，坚持房住不炒定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，确保落实“三稳”外，本次会议还提出“住房供需矛盾突出的城市要增加住宅及用地供应，支持合理自住需求”；此外，参加本次会议的城市主要为沈阳、长春、成都、银川、唐山、常州等，多数为 7 月房价同比上涨排名靠前的二、三线城市。此前，7 月 24 日中共中央政治局常委、国务院副总理韩正主持召开房地产工作座谈会，强调各地要采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康发展，并且北京、上海、广州、深圳、南京、杭州、沈阳、成都、宁波、长沙等 10 个城市参与会议。从中央层面对一线城市及主要房价回暖或上半年涨幅较高的二线城市召开会议，到本次针对部分二三线城市再次强调房地产政策，并提出从根本解决住房供需矛盾突出问题，表明近期政策当局对房地产市场平稳健康发展的决心。此外，上周住建部与央行同 12 家房企于 8 月 20 日开展企业座谈会，从房地产企业融资监管角度，对重点房地产企业形成了资金监测和融资管理规则，为限制房地产融资规模大幅扩张，提出“三线四档”差异化监管标准，“三条红线”具体指房企剔除预收款后的资产负债率不得大于 70%；房企的净负债率不得大于 100%；房企的“现金短债比”小于 1；依据房地产企业各指标的符合情况将其有息负债规模增速分为“四档”，即 15%（完全达标）、10%（符合两项指标）、5%（仅符合一项指标）及 0%（均不达标）。相关房地产企业或须于 9 月底上交降档方案，包括一年内如何降档、三年内如何全面完成符合“三条红线”的调整等。近期连续房地产相关会议都显示当前政策当局对房地产调控政策的连续性

和稳定性，以及稳妥实施房地产长效机制，确保房地产市场平稳健康发展的决心。

海外市场政策事件跟踪

- **8 月 25 日，刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，就加强两国宏观经济政策协调、中美第一阶段经贸协议落实等问题进行了具有建设性的对话。**当地时间 24 日，美国贸易代表办公室发表声明称双方讨论了历史性的中美第一阶段经贸协议执行情况，包括中国为实现协议要求的结构性改革所采取的行动，以确保更有力保护知识产权，消除美公司在金融服务和农业领域的障碍，取消强制技术转让。特朗普贸易顾问纳瓦罗也表示，这项协议正得到落实且进展良好，中国正在采购之前承诺会购买的玉米、大豆、猪肉和牛肉。这次通话原先定于 8 月 15 日，也就是贸易协议签署后的六个月进行，尽管会议时间有所推迟，但从本次谈话进展来看，中美双方在协议方面达成共识，同意积极创造条件，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。8 月 25 日，中国进口商再次购买美国大豆，并签订了近一个月来单日最大规模美国玉米采购合同。美国贸易代表办公室也表示双方都看到了在贸易问题上取得的进展，并致力于使 1 月份达成的第一阶段协议取得成功，此次谈话或释放中美两国在经济贸易方面相对缓和的信号。

- **8 月 26 日，美国商务部宣布将 24 家中企列入“实体清单”，限制其获取美国技术，称其参与与南海有争议岛礁有关的建设和军事行动；中方表示将采取相应措施，维护本国企业合法权益。**这 24 家企业包括中国交通建设的 5 家下属企业、中国电子科技集团的 4 个下属单位以及北京、上海、天津、湖北等省市的其他 15 家企业。除了负责具体建设的中国交建集团和航道局等，名单中还有大量涉及通信、电子应用领域的科研机构和科技公司。中国外交部新闻发言人对此称，中国在自己的国土上开展设施建设，与军事化无关；中方企业参与本国建设，合理合法，无可厚非；美方因中方企业参与本国相关建设对其实施非法制裁，毫无道理，中方将采取相应措施，维护本国企业合法权益。

本周海外货币政策信息汇总

美联储表示，将对通货膨胀采取更宽松的立场，寻求实现平均 2%的通胀率目标，并且美联储准备使用所有的工具来实现其最大就业和价格稳定的目标。**加拿大央行**表示，如果新冠肺炎期间通胀预期没有得到很好的控制，那么就有必要采取更多的货币刺激措施，目前来看，2%通胀目标已经变得难以实现，央行还需应对金融体系的波动风险。**欧洲央行**表示，更长期的低通胀可能会根深蒂固并影响通胀预期，央行推出的政策稳定了市场，保护了信贷供应，并且根据情况会随时调整政策。**韩国央行**表示由于疫情再次加重，预计国内经济恢复势头将进一步放缓，央行将维持宽松的货币政策，如有需要，可以使用非利率工具。**日本央行**表示，向受疫情冲击的企业提供大量低息贷款，可能会在更长时间内压低金融机构的利润率，目前没有必要

改变 2%的通胀目标，若有需要，会采取诸如使用抗击新冠疫情的特别计划、降低短期和长期利率的政策。

表 1：本周海外货币政策信息一览

日期	发布机构/发言人（有无投票权）	货币政策内容/讲话内容
8 月 24 日	韩国央行行长李柱烈	国内经济面临的不确定性上升，随着近期韩国新冠疫情再度蔓延，预计国内经济恢复势头将进一步放缓，将继续维持宽松的货币政策基调，长期债券需求依然强劲，货币政策仍有空间。如有需要，可以使用非利率工具。
8 月 26 日	加拿大央行副总裁斯肯布理	通胀预期将受新冠肺炎疫情的考验，目前正在审查平均通胀目标，加拿大央行致力于恢复加拿大经济。央行设定的 2%的通胀目标能否实现取决于该目标的可信度以及公众预期是否稳定。如果新冠肺炎期间通胀预期没有得到很好的控制，那么就有必要采取更多的货币刺激措施。
8 月 26 日	加拿大央行高级副行长威尔金斯	加拿大央行在明年通胀目标更新之前评估其各项选择，货币政策选择中没有明显的优势选项。除了提高当前的通胀目标这一选择外，央行还在审核四项备选框架。利率低迷也会鼓励民众作出过高风险的投资，央行因此必须及早准备，应对金融体系的波动风险，在疫情冲击下，2%通胀目标已经变得难以实现。
8 月 26 日	里奇蒙联储总裁巴尔金（无）	目前的零利率是合适的，没有看到美联储资产负债表出现通胀的证据。大多数行业的就业率下降了 5%到 10%，服务业仍然低迷。大型科技公司在疫情期间表现不错，这从股市上可以看出来，随着估值上升，显然存在一些风险。在疫情完全结束前经济不会完全复苏。
8 月 27 日	日本央行审议委员铃木人司	向受疫情冲击的企业提供大量低息贷款，可能会在更长时间内压低金融机构的利润率。日本央行的政策是针对整个经济，而不仅仅是针对银行。持续关注疫情的影响，日本央行将在必要时毫不犹豫地补充应对政策，例如使用抗击新冠疫情的特别计划、降低短期和长期利率，或者加大风险资产购买力度，但是现在没有必要改变日本央行 2%的通胀目标。
8 月 27 日	美联储主席鲍威尔（有）	美联储将寻求实现平均 2%的通胀率，在通胀持续低于 2%的时期，适当的货币政策可能会在一段时间内实现适度高于 2%的通胀。调整对就业最大化问题的看法，美联储不会设定就业目标，但准备使用所有的工具来实现其最大就业和价格稳定的目标，以推动劳动力市场实现更广泛的增长。
8 月 28 日	欧洲央行首席经济学家连恩	更长期的低通胀可能会根深蒂固，并导致通胀预期下降。在我们推出措施 6 个月后，有证据表明，这些政策措施稳定了市场，保护了信贷供应，且支持了复苏，欧洲央行随时准备根据需要调整所有工具。

资料来源：各央行官网　信达证券整理

风险因素

全球疫情二次爆发大面积扩散，中美关系持续恶化，政策力度不达预期。

研究团队简介

李一爽，信达证券固定收益首席分析师，复旦大学经济学硕士，6 年宏观债券研究经验，曾供职于国泰君安证券、中信建投证券，在经济比较研究以及大类资产配置方面具有丰富的研究经验，团队曾获得新财富债券研究 2016 年第一名、2017 年第四名。

周俚君，新加坡国立大学数量金融学硕士，曾供职于首席经济学家论坛从事宏观经济方向研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁　泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张　华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐　蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏　冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴　国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈　晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。