信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

欧洲疫情持续扩散　国内“放水养鱼”但不大水漫灌

—— 一周重大政策事件回顾与展望

2020 年 8 月 24 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 24 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下降。当前美国疫情扩散虽增速有放缓但整体情况仍较严重，截至 8 月 21 日已有 25 个州考虑暂停重启，其中 12 州出台新的限制措施，疫情持续扩散或进一步拖累美国经济复苏节奏。欧洲主要国家疫情持续扩散，西班牙扩散增速再度回升。日本疫情仍未得到明显控制，单日确诊多日仍突破千人，东京和大阪疫情形势仍严峻。韩国疫情反弹，3 月以来首次确诊达 300 例以上，韩国政府宣布全面启动首都圈“保持社交距离”防疫二级响应，加强防疫管控工作力度，禁止在大首尔地区举行礼拜活动和大型集会。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情发展较前一周明显好转，疫情或逐步可控，印度疫情仍处于持续蔓延阶段，已连续 24 日日均新增确诊超 5 万例，日均确诊病例维持全球第一。中国本土疫情得到控制，上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 17 日，新加坡财政部长公布总额为 80 亿新元的下阶段抗击新冠疫情纾困救助措施。**货币政策方面，**8 月 19 日，印尼央行宣布维持存款利率在 3.25%不变，维持贷款利率在 4.75%不变，7 天逆回购利率维持在 4.00%不变。8 月 20 日，央行发布 8 月贷款市场报价利率（LPR），1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，LPR 报价连续第四个月保持不变。8 月 20 日，欧洲央行宣布从 9 月 1 日起，欧洲央行与英国央行、日本央行和瑞士央行将共同降低 7 天期美元信贷供应频率，从每周三次降至每周一次。
- **国内政策跟踪：** 8 月 17 日，国务院常务会强化宏观政策针对性有效性，保持流动性合理充裕，继续落实好金融支持政策，确保新增财政资金直接惠企利民，国常会明确下阶段政策支持方向。8 月 18 日，发改委印发《县城新型城镇化建设专项企业债券发行指引的通知》和《关于信贷支持县城城镇化补短板强弱项的通知》，支持县城城镇化补短板强弱项，信贷和企业债券政策支持组合拳推进县城新型城镇化建设项目融资。8 月 20 日，最高人民法院正式发布新修订的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》，大幅下降民间借贷利率的司法保护上限，将一年期贷款市场报价利率（LPR）的四倍为标准。
- **海外市场政策跟踪：** 8 月 19 日，美国国务院以中国制定国安法为由，声称已经通知香港政府，暂停或终止与香港的三项双边协议，包括“移交逃犯、移交被判刑人员，以及在对等基础上对国际船舶营运所得免税”；香港特区政府暂停履行港美移交逃犯协定及港美刑事司法协助协定。上周，中美双方就是否举行贸易协议谈判表述不一，中国商务部于 8 月 20 日新闻发布会表示中美双方已商定于近日举行通话。
- **上周海外货币信息汇总：****美联储**表示新冠疫情对美国经济造成的影响依旧在持续，美国经济复苏将是缓慢且渐进的，全年经济增长预计受到 4%的冲击，这取决于疫情的发展进程，预计美国经济不会出现 V 型反弹。美联储可能需要进一步放松货币政策以提振经济，可能会在预期更长的时间内采取大规模刺激政策，暂不考虑收益率曲线控制，预计国会也将出台后续财政方案，目前需要更好地控制新冠病毒以及政府为失业者和企业提供更多帮助。**欧央行**表示，经济正在缓慢复

苏但速度不及预期，对于紧急抗议购债计划，一些决策者持保守态度，决策者认为 PEPP 应为上限，而不是目标，但对于欧洲目前的经济情况，还是要充分运用该工具。**澳洲联储**表示，将继续保持 3 年期 0.25%的国债收益率目标，直到实现充分就业和通胀目标，目前不会调整货币政策，但如果经济复苏持续缓慢，可能会启动购买政府债券计划。

- **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下降，美国、巴西新增确诊增速大幅下滑，欧洲疫情仍在扩散.....1
美国疫情增速继续下滑，巴西疫情或逐步可控；印度疫情持续蔓延；西班牙、韩国扩散增速明显上行.....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.....7
上周海外货币政策信息汇总.....8
风险因素.....9

图 表 目 录

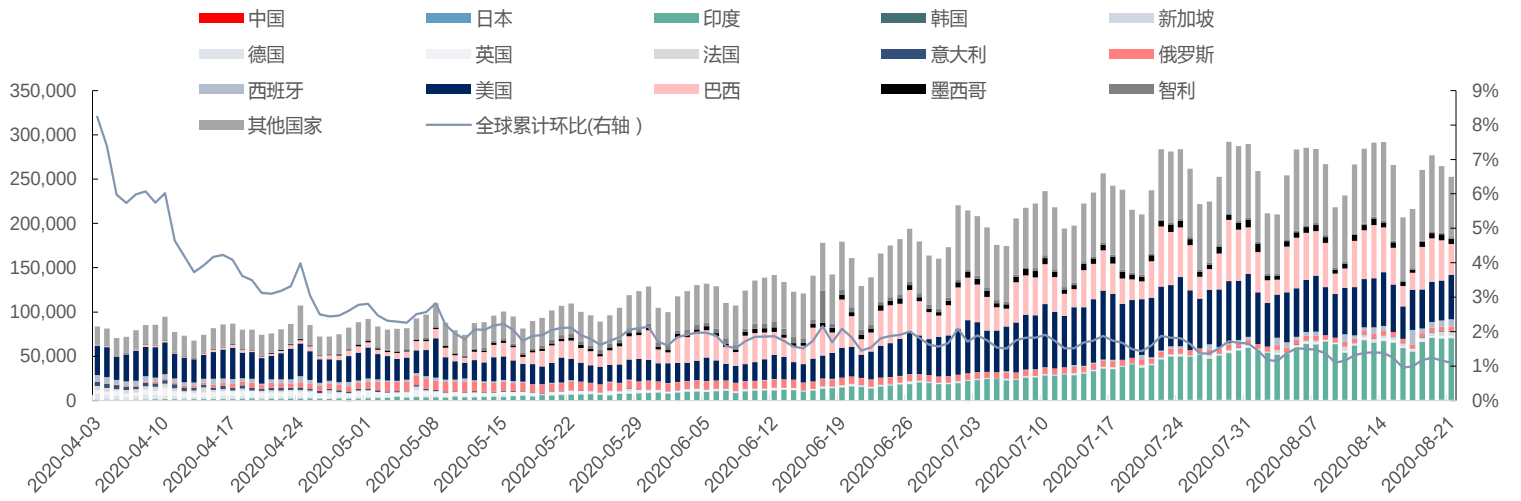
图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）.....1
图 2：印度新增确诊人数全球占比持续上升.....2
图 3：除印度外，其余主要新兴经济体疫情国全球占比有所下滑.....2
图 4：主要发达经济体疫情发展情况一览（单位：例）.....3
图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）.....4
图 6：近两周较复工前扩散指数表现.....4
图 7：上周较前一周扩散指数变化表现.....4
图 8：截至 8 月 21 日美国各州重启经济状态一览【蓝色字体表示上周较前一周状态发生变化，括号内为前一周重启状态】.....5
表 1：上周海外货币政策信息一览.....8

疫情数据分析

■ 全球疫情——全球周度新增确诊环比增速下降，美国、巴西新增确诊增速大幅下滑，欧洲疫情仍在扩散

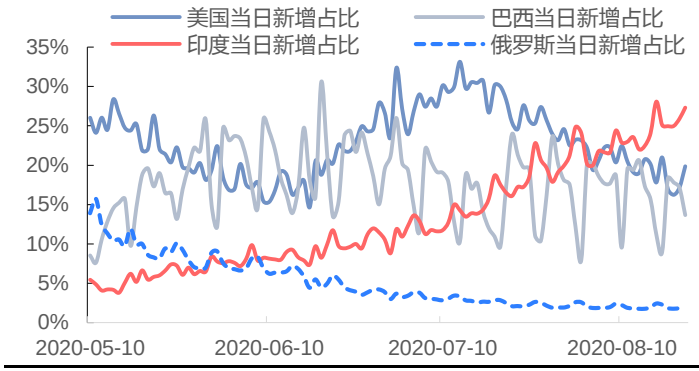
截至 2020 年 8 月 21 日，全球累计确诊 23,145,872 例，现有确诊人数 6,557,945 例。具体来看，上周一至周五全球新增确诊病例环比下降 6.97%，前一周为环比上升 3.69%，全球新增确诊环比增速大幅下滑。从每日新增病例结构来看，西班牙、法国、德国等欧洲国家每日新增病例延续上升趋势，其中西班牙、意大利、英国周一至周五日均新增病例分别为 8,648 例、630 例、979 例，环比增速分别达 51.98%、40.44%、6.32%，较前一周有所上升，其中西班牙增速升幅明显（前一周同期增速为 10.10%）；而法国、德国上周日均新增分别为 3173、1604 例，环比增长 11.01%、23.55%，较前一周增速有所下滑（前一周同期环比分别为 42.87%、33.79%）。俄罗斯新增病例继续下降。美国上周一至周五日均新增病例 46,019 例，延续下行趋势，较前一周大幅下滑约 16.88%，日均新增病例全球占比为 18.28%（前一周同期为 20.35%）。巴西上周一至周五日均新增病例约 39,258 例，环比大幅下滑 18.25%，前一周同期为 4.95%，日均新增全球占比为 15.21%（前一周同期为 17.29%）。

图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）



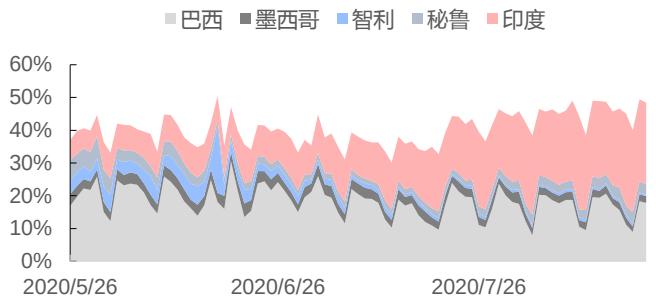
资料来源：万得，信达证券研发中心

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：除印度外，其余主要新兴经济体疫情国全球占比有所下滑



资料来源：万得，信达证券研发中心

■ 美国疫情增速继续下滑，巴西疫情或逐步可控；印度疫情持续蔓延；西班牙、韩国扩散增速明显上行

从各国疫情发展情况来看，上周欧洲主要国家疫情反弹迹象明显，西班牙、意大利、英国等疫情扩散速度仍在上升，其中西班牙疫情持续加重，成为欧洲仅次于俄罗斯的疫情第二严重国家；俄罗斯疫情增速持续放缓。美国多州疫情扩散情况有所放缓，上周扩散指数显示除夏威夷州疫情扩散增速较前一周明显加重外，此前疫情扩散较为严重的阿拉斯加州、佛罗里达州、南卡罗来纳州疫情扩散增速均继续放缓。但整体来看，美国现有确诊人数仍在增加，医疗资源挤占压力迫使多州采取暂停重启措施，截至 8 月 21 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：上周新增俄勒冈州和伊利诺伊州再限制。

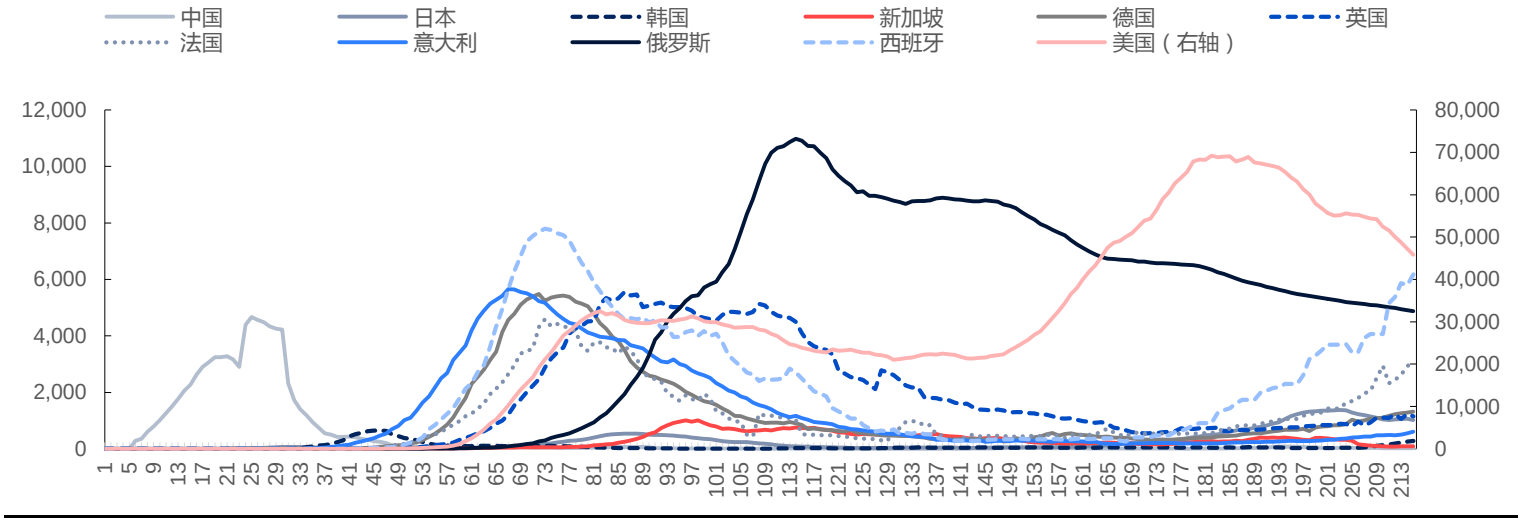
上周新兴市场主要疫情国家中巴西疫情较前一周大幅好转，尽管确诊及死亡病例仍处于全球第二，但巴西单日新增病例大幅下降；印度疫情仍处于持续蔓延阶段，已连续 24 日日均新增确诊超 5 万例，日均确诊病例维持全球第一，累计确诊人数仅次于美国与巴西，成为全球第三大疫情严重国家。

另外，当前日本疫情仍未得到明显控制，进入 8 月以来日均确诊仍维持在千人以上，东京、大阪疫情最为严重。截至 8 月 21 日，日本累计确诊病例达 61,779 例。上周韩国疫情出现明显反弹，8 月 20 日确诊病例达 324 例，是 3 月以来首次确诊达 300 例以上，周一至周五日均确诊 297 例，接近前一周同期的三倍，新增确诊大部分集中在首尔、京畿道等首都圈，8 月 19 日韩国政府宣布全面启动首都圈“保持社交距离”防疫二级响应，加强防疫管控工作力度，禁止在大首尔地区举行礼拜活动和大型集会。

截止 8 月 21 日，中国本土疫情得到控制，上周新增病例均为境外输入。

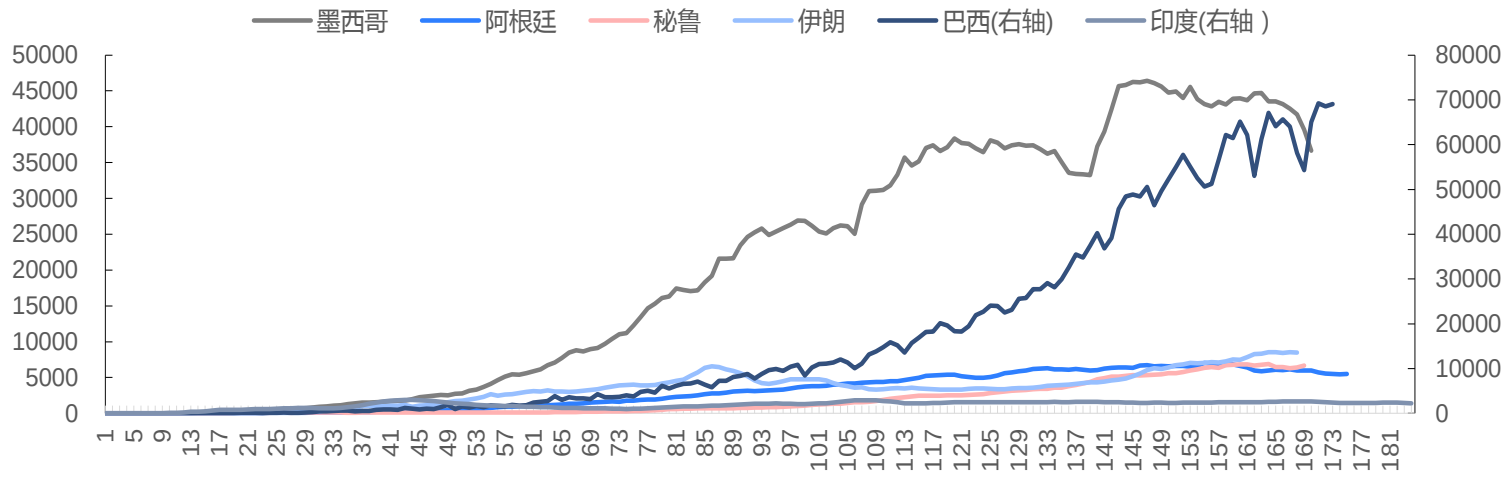
整体而言，当前美国疫情扩散虽增速有放缓但整体情况仍较严重，截至 8 月 21 日已有 25 个州考虑暂停重启，其中 12 州出台新的限制措施，疫情持续扩散或进一步拖累美国经济复苏节奏。欧洲主要国家疫情持续扩散，西班牙扩散增速再度回升。日本疫情仍未得到明显控制，单日确诊多日仍突破千人，东京和大阪疫情形势仍严峻。韩国疫情反弹，3 月以来首次确诊达 300 例以上，韩国政府宣布全面启动首都圈“保持社交距离”防疫二级响应，加强防疫管控工作力度，禁止在大首尔地区举行礼拜活动和大型集会。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情发展较前一周明显好转，疫情或逐步可控，印度疫情仍处于持续蔓延阶段，已连续 24 日日均新增确诊超 5 万例，日均确诊病例维持全球第一。中国本土疫情得到控制，上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）



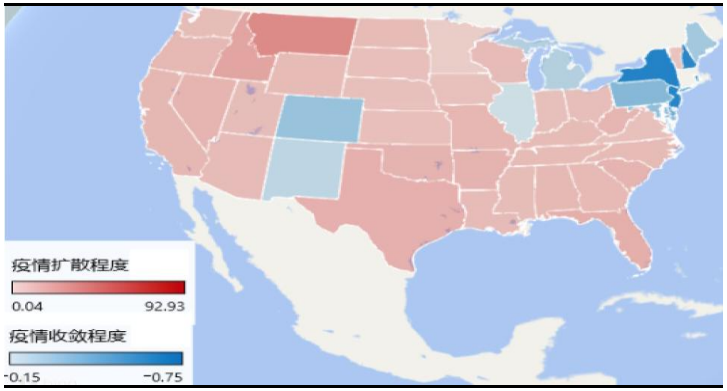
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）



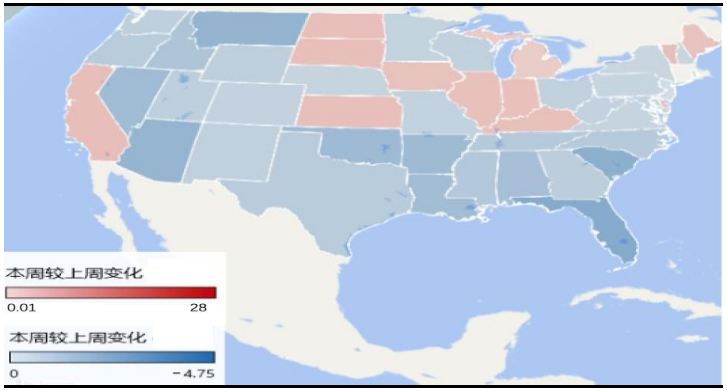
资料来源：万得，信达证券研发中心

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：上周较前一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 21 日美国各州重启经济状态一览【蓝色字体表示上周较前一周状态发生变化，括号内为前一周重启状态】

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	92.93	28.00	再限制	犹他州	1.58	-0.30	重新开放
蒙大拿州	30.39	-1.77	重新开放	华盛顿州	1.40	-0.28	暂停重启
阿拉斯加州	29.14	-4.75	重新开放	俄亥俄州	1.11	-0.20	正在重启
爱达荷州	15.16	-0.84	暂停重启	堪萨斯州	0.85	0.17	重新开放
德克萨斯州	8.39	-0.45	再限制	南达科他州	0.52	0.16	重新开放
佛罗里达州	8.37	-2.23	再限制	印第安纳州	0.42	0.05	暂停重启
俄克拉荷马州	6.67	-1.40	重新开放	内布拉斯加州	0.33	-0.06	重新开放
阿肯色州	6.45	-1.39	暂停重启	弗吉尼亚州	0.24	-0.05	重新开放
内华达州	5.84	-1.33	再限制	爱荷华州	0.15	0.03	重新开放
南卡罗来纳州	5.59	-1.99	重新开放	佛蒙特州	0.04	0.31	重新开放
西弗吉尼亚州	5.10	-0.14	重新开放	明尼苏达州	0.04	-0.06	重新开放
密苏里州	4.51	-0.16	重新开放	伊利诺伊州	-0.15	0.06	再限制（正在重启）
加利福尼亚州	4.17	0.27	再限制	新墨西哥州	-0.16	-0.24	再限制
俄勒冈州	3.66	-0.46	再限制（暂停重启）	密歇根州	-0.19	0.01	再限制
阿拉巴马州	3.39	-1.07	暂停重启	缅因州	-0.25	0.01	正在重启
佐治亚州	2.91	-0.37	重新开放	科罗拉多州	-0.29	-0.14	再限制
田纳西州	2.54	-0.57	正在重启	马里兰州	-0.31	-0.12	暂停重启
路易斯安那州	2.54	-1.24	再限制	宾夕法尼亚州	-0.37	-0.03	重新开放
北卡罗来纳州	2.53	-0.55	暂停重启	特拉华州	-0.44	0.08	暂停重启
怀俄明州	2.45	-0.28	重新开放	马萨诸塞州	-0.66	-0.03	暂停重启
北达科他州	1.91	0.22	重新开放	罗德岛州	-0.67	-0.03	暂停重启
肯塔基州	1.87	0.10	重新开放	新罕布什尔州	-0.72	-0.04	重新开放
威斯康辛州	1.80	-0.20	重新开放	新泽西州	-0.74	0.00	暂停重启
亚利桑那州	1.77	-1.72	再限制	纽约州	-0.75	0.00	正在重启
密西西比州	1.64	-0.68	暂停重启	康涅狄格州	-0.86	-0.04	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 17 日，新加坡副总理兼经济政策统筹部长和财政部长王瑞杰公布总额为 80 亿新元的下阶段抗击新冠疫情纾困救助措施。**政府接下来将从三方面着手稳定经济：继续支持员工就业，创造新的工作机会；为受冲击程度最大的行业提供更多支持；在新常态下进军新兴领域，抓住新机遇。新加坡早在今年 2 月推出雇佣补贴计划，旨在帮助公司维持现金流，确保留住本地员工，但该计划即将到期。因此王瑞杰也宣布将把这一计划延长 4 至 7 个月，但不可能给予所有行业同样水平的救助。

■ 货币政策

➢ **8 月 19 日，印尼央行宣布维持存款利率在 3.25%不变，维持贷款利率在 4.75%不变，7 天逆回购利率维持在 4.00%不变，**将继续保持宽松的货币政策。

- **8 月 20 日，央行发布 8 月贷款市场报价利率（LPR），1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。**自 4 月以来，在货币政策逐步回归常态的背景下，LPR 报价连续第四个月保持不变。
- **8 月 20 日，欧洲央行表示，由于美元融资条件持续改善，从 9 月 1 日起，欧洲央行与英国央行、日本央行和瑞士央行将共同降低 7 天期美元信贷供应频率。**从每周三次降至每周一次，此次调整是四家央行今年第二次调降美元流动性操作频率。

■ 其他疫情相关政策

- 8 月 17 日，香港政府宣布将餐饮业务晚市停止提供堂食、任何人身处公众地方必须一直佩戴口罩等社交距离措施延长 7 天，直至 8 月 25 日。
- 8 月 17 日，南非政府将封锁措施从原来的第三级别降至第二级别，并移除对经济活动的大多数剩余限制，餐饮场所在遵守卫生条例下可恢复营业，但晚上 10 时至凌晨 4 时的宵禁维持不变，人们也仍须在公共场所戴口罩。
- 8 月 18 日，欧洲成立冠状病毒药物研发联盟，旨在加快针对当前新冠病毒以及未来潜在冠状病毒威胁的药物研发，联盟项目为期 5 年，成员包括中国、美国、英国、德国、比利时等国的 37 个成员单位。联盟得到了来自欧盟和十几家欧洲制药企业及相关合作伙伴总价值约为 7700 万欧元的资金和资源支持。
- 8 月 19 日起到 8 月 30 日，韩国政府宣布全面启动首都圈“保持社交距离”防疫二级响应，加强防疫管控工作力度。韩国禁止在大首尔地区举行礼拜活动和大型集会，将暂时关闭大首尔地区的俱乐部、卡拉 ok 酒吧。8 月 19 日韩国外交部宣布，考虑到境内外新冠疫情动向，决定将此前发布的全球旅游特别预警延长至 9 月 18 日。

国内市场政策跟踪

- **强化宏观政策针对性有效性，保持流动性合理充裕，继续落实好金融支持政策，确保新增财政资金直接惠企利民，国常会明确下阶段政策支持方向。**8 月 17 日，国务院常务会召开，指出要进一步强化宏观政策针对性有效性，放水养鱼，保持流动性合理充裕但不搞大水漫灌，有效发挥结构性直达货币政策工具精准滴灌作用，确保新增融资重点流向实体经济特别是小微企业，下一步要继续落实好金融支持政策。深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行，让利于企业，货币政策更加精准导向。财政政策方面，截至 8 月上旬，今年新增 2 万亿元财政资金中，3000 亿元绝大部分用于减税降费，实行直达管理的 1.7 万亿元资金，除按规定比例预留的抗疫特别国债资金外，97.8%已分配下达市县，促进了经济的恢复性增长，随着特殊转移支付机制已发挥功效，基本保障中央新增财政资金直达市县后，下一步则需要引导市县将已下达的资金加快用到市场主体和民生上，建立直达资金专项国库对账机制，做到流向明确、账实相符。

- **支持县城城镇化补短板强弱项，信贷和企业债券政策支持组合拳推进县城新型城镇化建设项目融资。**8 月 18 日，发改委印发《县城新型城镇化建设专项企业债券发行指引的通知》和《关于信贷支持县城城镇化补短板强弱项的通知》，为推进县城公共服务设施提标扩面、环境卫生设施提级扩能、市政公用设施提挡升级、产业培育设施提质增效，要充分发挥企业债券融资对县城新型城镇化建设的积极作用，同时，要加大信贷支持力度、吸引社会资本流入。发改委相继印发的两份文件体现国家对提升县城公共设施和服务能力的决心，适用范围聚焦县城及县级市城区，特别是 120 个县城新型城镇化建设示范地区，兼顾镇区常住人口 10 万以上的非县级政府驻地特大镇、2015 年以来“县改区”“市改区”形成的地级及以上城市市辖区。企业债券主要支持县城产业平台公共配套设施、县城新型基础设施、县城其他基础设施，在偿债保障措施完善的前提下，允许使用不超过 50%的债券募集资金用于补充营运资金。信贷支持新一代信息基础设施建设项目，包括建设 5G 网络、物联网等。实行优惠的信贷政策，国家开发银行、中国农业发展银行、中国工商银行、中国农业银行、中国建设银行、中国光大银行共六家银行总行每年分别安排一定规模的信贷额度，专项用于支持县城城镇化补短板强弱项项目，同时参考贷款市场报价利率（LPR），对县城城镇化补短板强弱项项目贷款执行优惠利率。按照项目实际需要，给予原则上不超过 20 年的中长期贷款。

- **调整民间借贷利率的司法保护上限，将一年期贷款市场报价利率（LPR）的四倍为标准，降低中小微企业的融资成本，引导整体市场利率下行。**8 月 20 日，最高人民法院正式发布新修订的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》。此前司法解释把民间借贷利率划分为“两线三区”，对借贷双方约定的利率未超过年利率 24%，出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的，人民法院应予支持；超过 36%的部分则被判定为无效，出借人需退还超出部分的利息。从最新的调整来看，以 8 月发布的一年期贷款市场报价利率 3.85%的四倍计算，民间借贷利率的司法保护上限为 15.4%，相较于过去的 24%和 36%明显大幅度下降。大幅降低民间借贷利率的司法保护上限，可降低中小微企业的融资成本，引导整体市场利率下行，也可以规范民间借贷活动并推动利率市场化，规定明确民间借贷范畴不包括贷款业务为业的金融机构。

海外市场政策事件跟踪

- **8 月 19 日，美国国务院以中国制定国安法为由，声称已经通知香港政府，暂停或终止与香港的三项双边协议，包括“移交逃犯、移交被判刑人员，以及在对等基础上对国际船舶营运所得免税”；香港特区政府暂停履行港美移交逃犯协定及港美刑事司法协助协定。**此前，美国总统特朗普于上个月下令终止根据美国法律给予香港的特殊地位，美国政府还要求，在 9 月 25 日之后，出口到美国的香港制造商品必须贴上“中国制造”的标签。此次美国对香港的限制措施，使美国成为继加拿大、澳大利亚、英国、新西兰之后，“五眼联盟”国家中又一个要暂停与香港特区签订的移交逃犯协定的国家。此前，部分国家也相继以中国制定香港国安法为借口，单方面宣布暂停与香港特区签订的移交逃犯协定。作为回应，中方决定

香港特区暂停港加、港澳、港英、港新移交逃犯协定和刑事司法互助协定。8 月 20 日，针对美国国务院的声明，香港特区政府表示，暂停履行港美移交逃犯协定及港美刑事司法协助协定。

- **中美双方就是否举行贸易协议谈判表述不一，中国商务部表示中美双方已商定于近日举行通话。**原定于前一周六举办的中美贸易协议谈判因种种原因推迟，特朗普曾于上周表示他推迟了 8 月 15 日中美第一阶段贸易协议的评估，因为他对中国处理新冠疫情情况感到不满，并且拒绝承认与中国举行一阶段贸易谈判的计划。但白宫经济顾问库德洛表示，尽管美中关系在其它方面出现恶化，但两国继续致力于履行贸易协议，并且特朗普对中国大量采购美国农产品表示赞许，美国贸易代表莱特希泽对协议迄今取得的进展感到满意。此外，中国商务部早前披露称由于行程原因取消了原定于前一周六的贸易会谈，并在周四举行的新闻发布会上表示，双方已商定于近日举行通话，评估一阶段贸易协议履行情况，贸易谈判仍将正常进行。

上周海外货币政策信息汇总

美联储表示新冠疫情对美国经济造成的影响依旧在持续，美国经济复苏将是缓慢且渐进的，全年经济增长预计受到 4%的冲击，这取决于疫情的发展进程，预计美国经济不会出现 V 型反弹。美联储可能需要进一步放松货币政策以提振经济，可能会在预期更长的时间内采取大规模刺激政策，暂不考虑收益率曲线控制，预计国会也将出台后续财政方案，目前需要更好地控制新冠病毒以及政府为失业者和企业提供更多帮助。**欧央行**表示，经济正在缓慢复苏但速度不及预期，对于紧急抗议购债计划，一些决策者持保守态度，决策者认为 PEPP 应为上限，而不是目标，但对于欧洲目前的经济情况，还是要充分运用该工具。**澳洲联储**表示，将继续保持 3 年期 0.25%的国债收益率目标，直到实现充分就业和通胀目标，目前不会调整货币政策，但如果经济复苏持续缓慢，可能会启动购买政府债券计划。

表 1：上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 18 日	欧洲央行副行长金多斯	经济复苏速度将是影响欧洲银行偿付能力的一个根本因素，为了削减成本，银行业需要进行整合。
8 月 18 日	澳洲联储公布货币政策纪要	目前澳洲的现金利率及 3 年期的国债收益率为 0.25%，政策委员重申，澳联储将继续保持 3 年期国债收益率目标，直到实现充分就业和通胀目标。在当前环境下，澳大利亚无需调整一揽子措施，但不排除在必要情况下调整当前政策措施的可能性，当前经济复苏可能比预期慢，如果市场继续失调，将购买政府债券。
8 月 20 日	美联储公布会议纪要	持续的公共卫生危机将在短期内严重影响经济活动、就业和通货膨胀，并对中期经济前景构成相当大的风险，关于未来货币政策的前景，数位政策制定者表示美联储可能需要进一步放松货币政策。委员会预计将维持联邦基金利率目标区间不变，直到确信美国经济步入实现最大化就业和价格稳定的轨道。美联储官员依旧对收益率曲线控制表现冷淡。
8 月 20 日	里奇蒙德联储主席巴尔金（无）	实时数据显示经济正在复苏，低利率导致了一些资产类别的轮换，低利率可能已经支撑了股市，如果利

		率上升，经济可能复苏。目前看不到需求上升会导致通货膨胀的迹象，预计第三季度的经济数据将上升。目前要做好两件事：更好地控制新冠病毒以及政府为失业者和企业提供更多帮助。
8 月 20 日	圣路易斯联储主席布拉德（无）	市场预计利率在很长一段时间内处于低位，目前还没有必要提供进一步的指导。美国经济增长全年可能受到 4%的冲击，预计国会将出台后续财政方案，2%的通胀目标不足以将通胀预期保持在这一水平，美联储开始关注如何提高通胀预期。
8 月 20 日	欧洲央行公布货币政策会议纪要	金融状况正以缓慢但稳定的速度接近疫情前的水平，消费也出现初步复苏的景象。对于紧急抗疫购债计划，一些决策者并不希望欧洲央行再次增加目前规模已达 1.35 万亿欧元的大流行病紧急资产收购计划(PEPP)，另有决策者认为 PEPP 应为上限，而不是目标。当前的预期是充分使用紧急抗疫购债计划(PEPP)额度，并强调紧急抗疫购债计划(PEPP)的灵活性，鉴于通胀低迷和失业率持续上升的更大风险，经济数据并未完全支持会议前的市场乐观情绪。
8 月 20 日	美国旧金山联储行长戴利（无）	美国经济复苏将是缓慢且渐进的，这取决于疫情的发展进程，预计美国经济不会出现 V 型反弹。

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。