信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

美国疫情扩散速度下滑 国内政治局会议立足长远

—— 一周重大政策事件回顾与展望

2020 年 8 月 3 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 3 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回落。当前美国疫情扩散情况仍较为严重，截至 7 月 29 日已有 24 州考虑暂停重启，其中 10 州出台新的限制措施，美国第二季度 GDP 下滑 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大跌幅，疫情持续扩散或进一步拖累美国经济复苏节奏。日本疫情出现二次爆发，单日新增人数破千，东京疫情形势仍严峻。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情发展或已进入平台期，但确诊及死亡病例仍处于全球第二，印度仍处于快速上升阶段。中国国内局部地区疫情反弹再现，新疆多日出现新增确诊病例，累计现有确诊病例 523 例，辽宁现有确诊 71 例。
- **疫情应对政策跟踪：财政政策方面**，7 月 27 日，美国参议院共和党公布 1 万亿美元抗疫刺激计划。**货币政策方面，**7 月 28 日，欧央行宣布将禁止欧元区内银行派息和回购股票的期限从 10 月份延长至年底。7 月 28 日，美联储表示将多项贷款工具期限延至年底。7 月 30 日，美联储宣布将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变。
- **国内政策跟踪：**7 月 28 日，降成本重点工作提及降准工具，预计央行仍将维持流动性合理充裕以强化金融对实体经济的支持力度。7 月 29 日，财政部印发《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》，力争 10 月底前发行完专项债，强调期限匹配、优化新增专项债券资金投向，加强资金和项目对接、提高资金使用效益，做好“六稳”工作、落实“六保”任务。7 月 30 日，中共中央政治局召开会议提出要确保宏观政策落地见效，财政政策要更加积极有为、注重实效，经济弱复苏、稳货币、宽信用的局面在短期可能仍将维持。7 月 30 日，《保险公司偿付能力管理规定(征求意见稿)》明确偿付能力达标范围，核心偿付能力充足率不低于 50%，综合偿付能力充足率不低于 100%，风险综合评级在 B 类及以上，并对不达标公司将依法采取有针对性的监管措施。
- **海外市场政策跟踪：**7 月 28 日，新西兰外长彼得斯宣布，暂停执行与香港的引渡协议，中国表示中方保留对新西兰决定作出进一步反应的权利。7 月 29 日，美国财政部部长姆努钦表示，共和党人和民主党人对新一轮救助法案的存在较大分歧。7 月 29 日，美国两党对新一轮救助法案仍存在较大分歧，考虑到 7 月 31 日以后，众议院将一直休会至 9 月，参议院也将在 8 月 7 日之后休会。因此如果双方未能在周五之前达成协议，美国总统特朗普将支持批准短期立法，以便有更多的时间进行谈判。
- **本周海外货币信息汇总：美联储**计划在未来很长时间内将利率保持在接近零的水平，与此同时，受到疫情反复的影响，不稳定的经济增加了国会继续提供大量财政援助的必要性；同时表示美联储从未研究过购买股票这种政策选项，当前没有考虑加息，资产购买的架构并不像 QE、但却像 QE 那样发挥作用。**欧洲央行**称决定何时退出抗疫刺激计划将主要取决于通胀形势的发展，欧元区经济前景面临的风险依然偏于下行，目前央行正在应对由疫情引发的通缩风险。**英国央行**表示 6 月消费者信贷净增速同比萎缩 3.6%，跌幅创纪录最大，其将在 2020 年第四季度对银行在 2020 年底之后的分销计划进行评估。**日本央行**称日本经济今年下半年可能有所改善，但如果新冠病毒感染人数再次上升，日本经济复苏时间可

能进一步推迟；当前央行首要任务为保护就业，如有必要，日本央行准备毫不犹豫地采取额外的宽松措施，并着眼于疫情对经济、物价的影响；如果央行进一步放宽货币政策，不排除再下调负利率的可能性，若经济正常化，如有必要会采取加息手段。

- **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回落，美国新增确诊延续下行趋势，巴西新增确诊再度小幅回升.....1
美国疫情增速连续两周下滑，日本疫情持续上行，巴西或进入平台期，印度仍处于快速上升阶段.....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.....5
国内市场政策跟踪.....6
海外市场政策事件跟踪.....7
本周海外货币政策信息汇总.....8
风险因素.....9

图 表 目 录

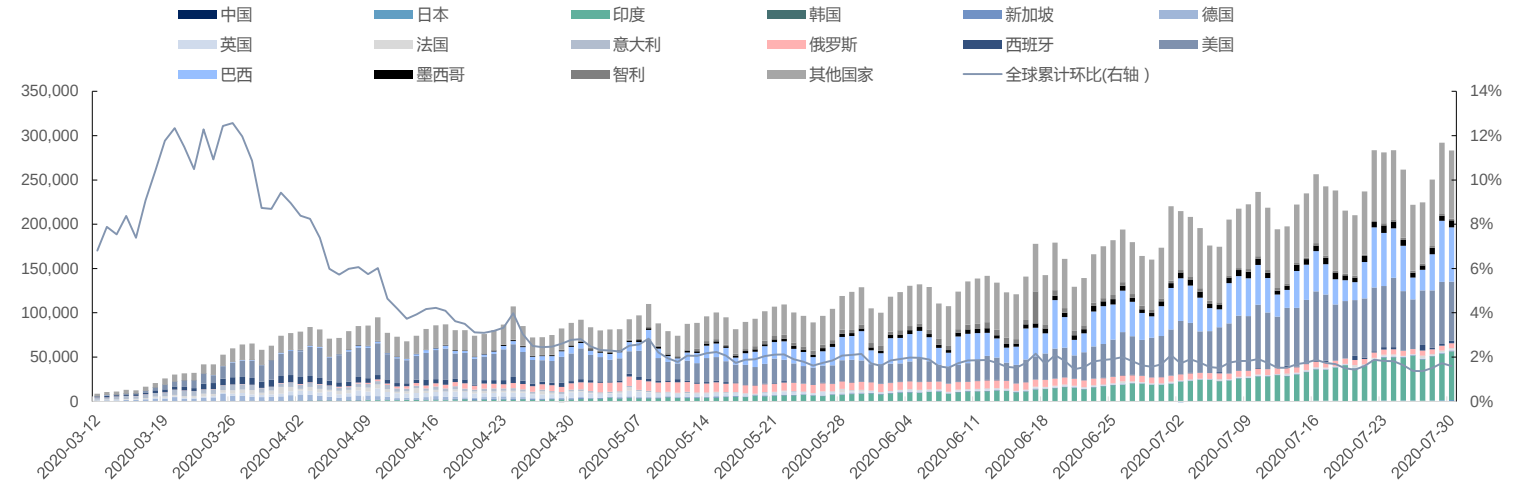
图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）.....1
图 2：美国新增确诊人数全球占比持续下行，与巴西持平.....2
图 3：主要新兴经济体国家新增确诊全球占比有所上升约达 46%.....2
图 4：主要发达经济体疫情发展情况一览（单位：例）.....3
图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）.....3
图 6：近两周较复工前扩散指数表现.....4
图 7：本周较上周扩散指数变化表现.....4
图 10：截至 7 月 30 日美国各州重启经济状态一览【蓝色字体表示本周较上周状态发生变化，括号内为上周重启状态】.....4
表 1：本周海外货币政策信息一览.....8

疫情数据分析

■ 全球疫情——全球周度新增确诊环比增速回落，美国新增确诊延续下行趋势，巴西新增确诊再度小幅回升

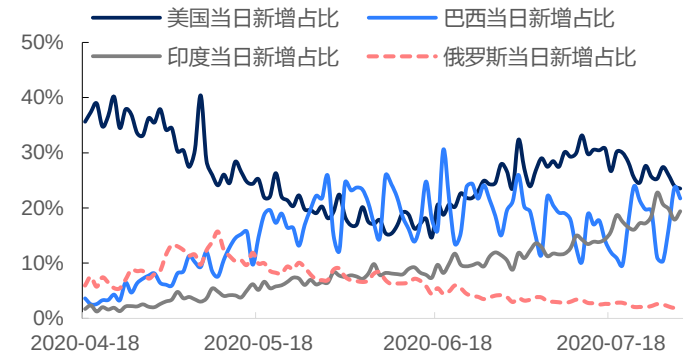
截至 2020 年 7 月 30 日，全球累计确诊 17,460,186 例，现有确诊人数 5,788,077 例。具体来看，本周一至周四全球新增确诊病例环比增长 3.80%，增速较上周 11.08%大幅回落。从每日新增病例结构来看，德国、法国、英国等欧洲国家每日新增病例小幅增加；俄罗斯延续下行趋势；美国本周一至周四日均新增病例 65,787 例，延续下行趋势，较上周下滑约 3.11%，日均新增病例全球占比为 25.21%（上周同期为 27.10%）。巴西本周一至周四日均新增病例约 48,675 例，环比上升 2.97%，增速较上周同期 28.22%大幅下滑，日均新增全球占比为 18.03%（上周同期为 18.05%）。

图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）



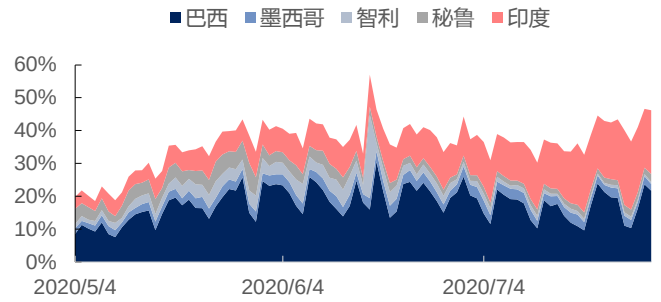
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：美国新增确诊人数全球占比持续下行，与巴西持平



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有所上升约达 46%



资料来源：万得，信达证券研发中心

■ 美国疫情增速连续两周下滑，日本疫情持续上行，巴西或进入平台期，印度仍处于快速上升阶段

从各国疫情发展情况来看，欧洲主要国家复工后疫情发展仍较为稳定，未见明显反弹趋势；但西班牙新增确诊持续上升，或有进入第二轮上行期趋势。美国多州疫情相比与复工前仍处于持续蔓延阶段，本周扩散指数显示蒙大拿州、阿拉斯加州、夏威夷州疫情扩散增速较上周明显加重，亚利桑那州、南卡罗来纳州、德克萨斯州疫情扩散增速略有放缓。截至 7 月 30 日美国已有 24 个州考虑暂停经济进一步重启计划，其中 10 个州出台新的限制措施；本周新增肯塔基州再限制，新增马里兰州、罗德岛州暂停重启。

本周新兴市场主要疫情国家中巴西疫情发展或已进入平台期，但确诊及死亡病例仍处于全球第二；印度仍处于快速上升阶段，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。

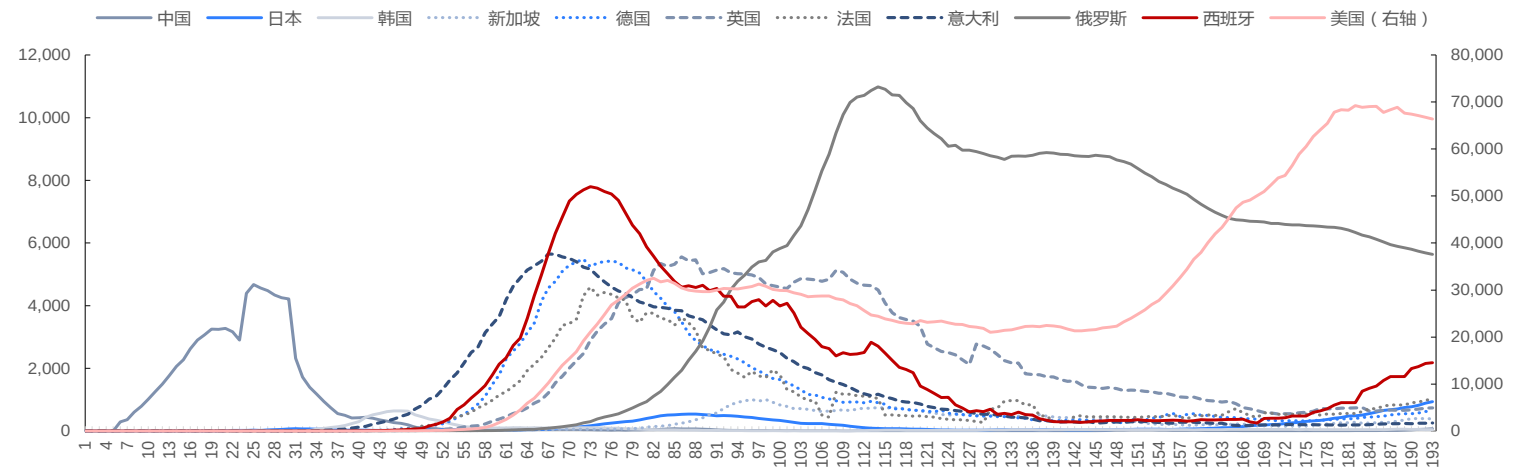
另外，日本疫情出现二次爆发，本周三周四单日确诊破千，其中首都东京最为严重。截至 7 月 30 日，日本现有确诊 9665 例，累计确诊病例达 35,522 例。此外，日本多地有感染扩大趋势，大阪府成为疫情第二严重城市，7 月 29 日单日新增 221 人，7 月 30 日新增达 190 人。

截止 7 月 30 日，国内部分地区疫情再次反弹，乌鲁木齐爆发聚集性疫情，新疆现有确诊病例 523 例，辽宁现有确诊病例 71 例。

整体而言，当前美国疫情扩散情况仍较为严重，截至 7 月 29 日已有 24 州考虑暂停重启，其中 10 州出台新的限制措施，美国第二季度 GDP 下滑 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大跌幅，疫情持续扩散或进一步拖累美国经济复苏节奏。日本疫情出

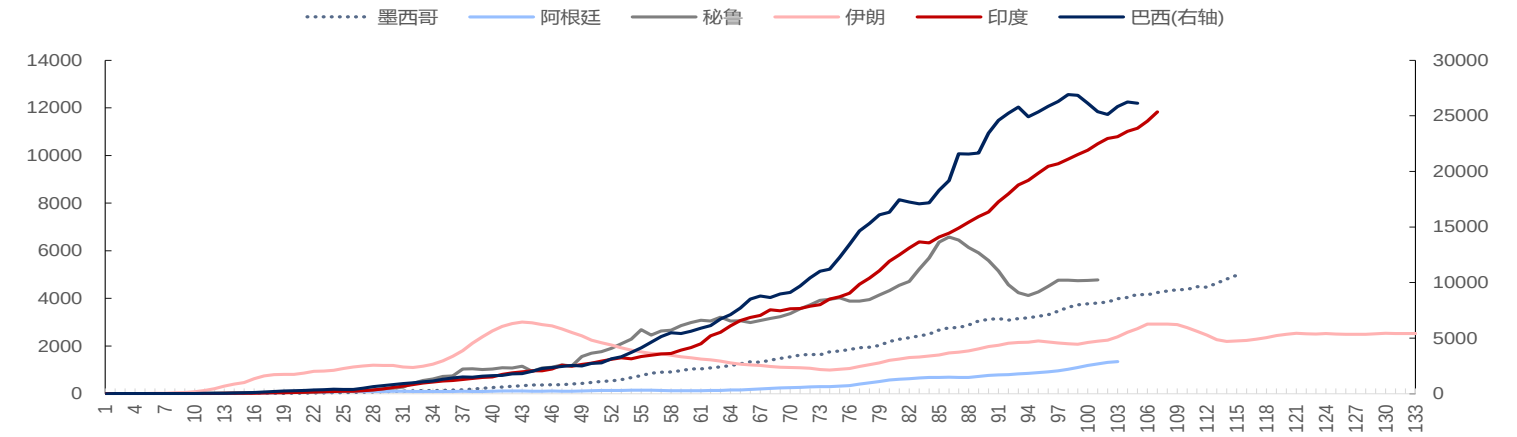
现二次爆发，单日新增人数破千，东京疫情形势仍严峻。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情发展或已进入平台期，但确诊及死亡病例仍处于全球第二，印度仍处于快速上升阶段。中国国内局部地区疫情反弹再现，新疆多日出现新增确诊病例，累计现有确诊病例 523 例，辽宁现有确诊 71 例。

图 4：主要发达经济体疫情发展情况一览（单位：例）



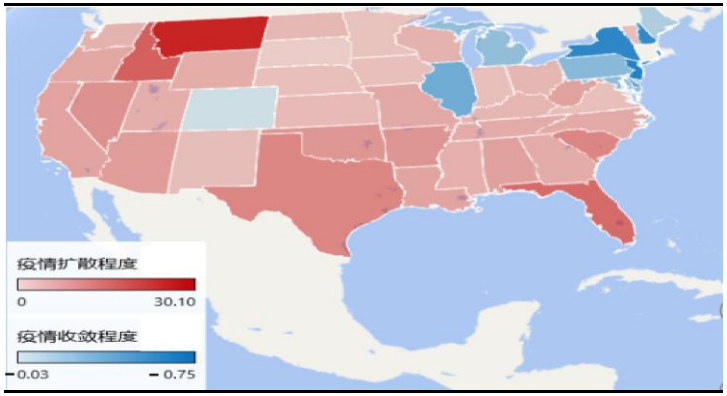
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）



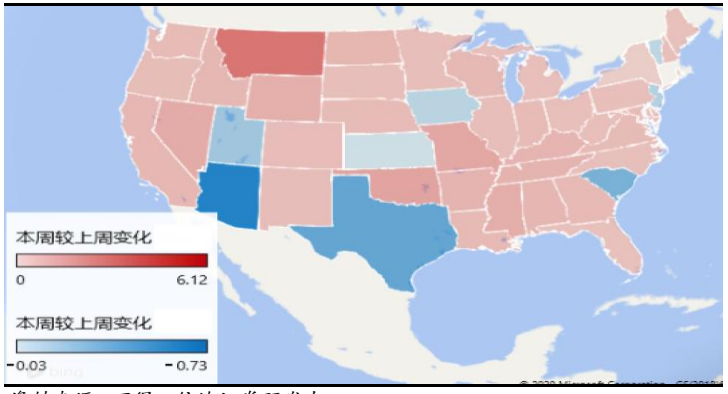
资料来源：万得，信达证券研发中心

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 10：截至 7 月 30 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
蒙大拿州	30.10	2.86	重新开放	肯塔基州	1.68	0.36	再限制（重新开放）
阿拉斯加州	29.95	6.12	重新开放	俄亥俄州	1.61	0.05	正在重启
爱达荷州	18.17	0.26	暂停重启	北达科他州	1.35	0.34	重新开放
佛罗里达州	16.00	0.02	再限制	堪萨斯州	0.88	-0.03	重新开放
夏威夷州	14.53	3.20	正在重启	新墨西哥州	0.47	0.11	再限制
德克萨斯州	10.71	-0.44	再限制	内布拉斯加州	0.24	0.16	重新开放
南卡罗来纳州	10.58	-0.34	暂停重启	印第安纳州	0.21	0.15	暂停重启
内华达州	8.58	0.72	再限制	爱荷华州	0.20	-0.06	重新开放
阿肯色州	7.76	0.42	暂停重启	弗吉尼亚州	0.20	0.13	重新开放
俄克拉荷马州	7.58	1.02	重新开放	佛蒙特州	0.15	-0.04	正在重启
亚利桑那州	6.34	-0.73	再限制	明尼苏达州	0.02	0.06	重新开放
阿拉巴马州	5.54	0.31	暂停重启	南达科他州	0.00	0.06	重新开放
西弗吉尼亚州	5.28	0.05	重新开放	科罗拉多州	-0.03	0.11	再限制
路易斯安那州	5.03	0.19	再限制	缅因州	-0.11	0.01	正在重启
加利福尼亚州	5.01	0.30	再限制	密歇根州	-0.24	0.05	再限制
俄勒冈州	4.24	0.10	暂停重启	马里兰州	-0.25	0.12	暂停重启（正在重启）
密苏里州	4.07	0.90	重新开放	宾夕法尼亚州	-0.28	0.05	重新开放
北卡罗来纳州	3.86	0.02	暂停重启	伊利诺伊州	-0.39	0.07	正在重启
田纳西州	3.60	0.42	正在重启	特拉华州	-0.42	0.04	暂停重启
佐治亚州	3.52	0.18	正在重启	新罕布什尔州	-0.69	0.04	重新开放
怀俄明州	3.40	0.55	重新开放	纽约州	-0.71	0.00	正在重启
犹他州	3.08	-0.17	重新开放	马萨诸塞州	-0.73	0.02	正在重启
密西西比州	2.67	0.62	暂停重启	罗德岛州	-0.75	0.03	暂停重启（正在重启）
威斯康辛州	2.17	0.23	重新开放	新泽西州	-0.75	-0.08	暂停重启
华盛顿州	2.16	0.17	暂停重启	康涅狄格州	-0.81	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

➢ **7 月 27 日，美国参议院共和党公布 1 万亿美元抗疫刺激计划。**法案提出合计 1 万亿美元的刺激性政策，包括向有资格的美国人再提供 1200 美元的支付，把联邦失业补助从 600 美元调低到 200 美元，拨出 1900 亿美元创建新一轮 PPP 贷款计划，提供 1,050 亿美元协助开放秋季校园等。但共和党内部并未完全解决在联邦抗疫补充支出的规模和范围的分歧。

■ 货币政策

➢ **7 月 28 日，欧央行宣布将禁止欧元区内银行派息和回购股票的期限从 10 月份延长至年底。**欧洲央行 3 月时便曾要求欧元区银行业至少今年 10 月前暂停发放股息红利，周二又将该期限延长。欧央行呼吁停止支付股息或发放红利，以保障银行拥有更加充足的流动性缓冲资金来应对新冠肺炎疫情所造成的经济危机，央行将在第四季度重新评估这一立场。

➢ **7 月 28 日，美联储表示将多项贷款工具期限延至年底。**由于持续下调美国经济从新冠疫情复苏的预期，美联储将把七个紧急贷款计划的实施时间延长三个月至 12 月 31 日，以在冠状病毒大流行期间支持经济活动。延期的工具包括一级交易商信贷工具（PDCF）、货币市场共同基金流动性工具（MMLF）、一级市场企业信贷工具（PMCCF）、二级市场企业信贷工具（SMCCF）、定期资产支持证券贷款工具（TALF）、薪资保障计划流动性工具（PPPLF）和主街借贷工具（MSLF）。美联储启动的 9 项紧急计划旨在向短期融资市场注入流动性，并向受疫情影响严重的企业和地方政府提供信贷。除此之外美联储的另外两个工具，市政流动性便利工具（MLF）将于 12 月 31 日到期，而商业票据融资便利工具（CPFF）将于 2021 年 3 月 17 日到期。

➢ **7 月 30 日，美联储宣布将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变。**美联储公布了今年七月 FOMC 会议的利率决议，因新冠肺炎疫情导致经济预期整体乏力，美联储宣布将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变，同时将超额准备金率（IOER）维持在 0.1%不变，将贴现利率维持在 0.25%不变；延长央行回购和掉期额度至明年 3 月 31 日，并称“将至少以当前的速度”购买美国公债和机构住宅及商业抵押贷款支持证券。美联储将维持超低利率水平，直至确信经济已度过危机，实现最大就业和价格稳定两大目标

■ 其他疫情相关政策

➢ 7 月 27 日，香港特区政府宣布收紧防疫抗疫措施。四项新措施包括，食肆全日禁止堂食、“限聚令”由 4 人收紧至 2 人、不论在室内或室外的公众地方都要戴口罩、体育处所及泳池须暂时关闭。7 月 30 日，香港特区政府宣布放宽早、午餐堂

食，限 2 人一桌。

- 7 月 27 日，日本经济再生大臣西村康稔在与日本各地知事的视频会议上表示，将要求商界领袖加强防疫措施，例如重新恢复疫情紧急状况下 70%至 80%的员工远程办公比例。
- 7 月 28 日，越南交通部宣布由于岘港新冠病例增多，出入这座中部海港城市的公共交通工具 15 日内无特殊情况均暂停运营。越南总理前日已经宣布，岘港市自 28 日零时起至少 14 天内采取多项社会隔离措施。
- 7 月 29 日，日本宣布将在下周解除部分外国居民再次入境的禁令。

国内市场政策跟踪

- **降成本重点工作提及降准工具，预计央行仍将维持流动性合理充裕以强化金融对实体经济的支持力度。**7 月 28 日，国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、人民银行近日联合发布《关于做好 2020 年降成本重点工作的通知》。通知主要从 7 个方面帮助企业妥善应对新冠肺炎疫情冲击、渡过难关，一是落实好既定减税降费政策，将减免小规模纳税人增值税，免征公共交通运输、餐饮住宿、旅游娱乐、文化体育等服务增值税政策实施期限延长至今年年底，降低企业宽带和专线平均资费。二是强化金融支持实体经济力度，继续疏通货币政策传导机制，灵活运用降准、公开市场操作、再贷款再贴现等货币政策工具，保持流动性合理充裕。三是持续降低制度性交易成本，放宽市场准入和经营限制，优化政府服务业务流程。四是努力降低企业用工和房租负担，五是继续降低用能用地成本，改革土地管理方式，赋予省级政府更大用地自主权，盘活存量土地。六是推进物流降本增效，七是激励企业内部挖潜，支持企业通过模式创新、研发创新、管理创新，提高成果转化率和附加值，鼓励企业主动适应市场变化。
- **7 月 29 日，财政部印发《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》，力争 10 月底前发行完专项债，强调期限匹配、优化新增专项债券资金投向，加强资金和项目对接、提高资金使用效益，做好“六稳”工作、落实“六保”任务。**近期工作包括：一是合理把握专项债券发行节奏，力争在 10 月底前发行完毕。二是科学合理确定专项债券期限。专项债券期限原则上与项目期限相匹配，降低期限错配风险，防止资金闲置。三是优化新增专项债券资金投向。坚持专项债券必须用于有一定收益的公益性项目，融资规模与项目收益相平衡。四是依法合规调整新增专项债券用途，优先用于党中央、国务院明确的“两新一重”、城镇老旧小区改造、公共卫生设施建设等领域符合条件的重大项目。五是严格新增专项债券使用负面清单。严禁将新增专项债券资金用于置换存量债务，决不允许搞形象工程、面子工程。六是加快新增专项债券资金使用进度。此外通知还提到要依法加大专项债券信息公开力度，健全通报约谈机制和监督机制。
- **7 月 30 日，中共中央政治局召开会议提出要确保宏观政策落地见效，财政政策要更加积极有为、注重实效，经济弱复苏、**

稳货币、宽信用的局面在短期可能仍将维持。在经历了二季度 GDP 企稳反弹后，政策整体更加重视防风险和稳增长的平衡，开始对长远的问题进行布局，尤其对于外部风险要做好打持久战的准备，并将推进以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，作为十四五规划的重要指导思想。扩大内需在本次会议上被提升到了战略支点的高度，是国内大循环的进行先决条件，同时还要坚持结构调整的战略方向，不走过去的老路，“更多依靠科技创新”，提高产业链供应链稳定性和竞争力。稳定性对应产业链补短板，避免在复杂的国际形势下受制于人，这也是国内大循环的需求；锻长板是新提到的概念，也是希望在国内国际双循环相互促进的过程中，发挥我国的竞争优势。在这样的背景下，三大攻坚战也会持续推进。为抑制金融与债务风险，未来政策不会转向强刺激，财政政策和货币政策将进入落地观察期，但考虑到下半年政府债券发行与财政支出仍存在较大的空间，而货币政策更加重视信贷过快扩张带来的风险，在推动综合融资成本明显下降的要求下，整体仍将保持平稳，因此宽财政稳货币的格局仍将维持。控制信贷流入地产以及控制房价上涨是地产政策的主要导向，政策边际收紧可能给下半年楼市带来一定压力，但在差异化调控下，地产销售年内失速下滑的可能性并不高。因此，经济弱复苏、稳货币、宽信用的局面在短期可能仍将维持。

- **《保险公司偿付能力管理规定(征求意见稿)》明确偿付能力达标范围，核心偿付能力充足率不低于 50%，综合偿付能力充足率不低于 100%，风险综合评级在 B 类及以上，并对不达标公司将依法采取有针对性的监管措施。**7 月 30 日，中国银保监会、中国人民银行就《保险公司偿付能力管理规定(征求意见稿)》公开向社会征求意见。在 2016 年之前，偿一代的偿付能力指标仅偿付能力充足率一项，根据 100%、150%两条线，将保险企业依据偿付能力划分为不足类、充足 I 类、充足 II 类公司，并分类差异化监管。2016 年偿二代正式实施，评价指标包括偿付能力充足率（核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率）和风险综合评级等，偿二代中仅对核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率设置 50%、100%的“警戒线”，并未做明确规定。本次《征求意见稿》将偿付能力监管指标扩展为核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率、风险综合评级三个有机联系的指标，并明确三个指标的具体达标标准：(一)核心偿付能力充足率不低于 50%；(二)综合偿付能力充足率不低于 100%；(三)风险综合评级在 B 类及以上。不符合上述任意一项要求的，为偿付能力不达标公司。对于偿付能力不达标公司，银保监会应当根据保险公司的风险成因和风险程度，依法采取有针对性的监管措施，包括监管谈话；要求保险公司提交预防偿付能力充足率恶化或完善风险管理的计划；限制董事、监事和高级管理人员的薪酬水平；限制向股东分红，以进一步强化偿付能力监管的刚性约束。

海外市场政策事件跟踪

- **7 月 28 日，新西兰外长彼得斯宣布，暂停执行与香港的引渡协议，中国表示中方保留对新西兰决定作出进一步反应的权利。**新西兰副总理及外长彼得斯表示，鉴于中国实施香港国安法，新西兰已经中止了与香港的引渡条约，并做出了一些其他调整——新西兰对待香港的军用、军民两用商品和技术出口的方式将与内地相同。新西兰成为继英国、澳大利亚、

加拿大之后，“五眼联盟”国家中又一暂停与香港引渡条约的国家。中国外交部新闻发言人汪文斌于例行记者会宣布，中方决定香港特区暂停港加、港澳（大利亚）、港英移交逃犯协定，同时决定香港特区暂停港加、港澳（大利亚）、港英刑事司法互助协定。此外，关于新西兰中止与香港引渡条约，其严重违反国际法和国际关系基本准则，粗暴干涉中国内政，香港国安法是确保“一国两制”行稳致远的重要举措，中国表示中方保留对新西兰决定作出进一步反应的权利。香港政府也于 7 月 29 日表示，欧盟因应制定《香港国安法》而公布的结论和措施属“错误决定”，并呼吁欧盟成员国务实理性，避免采取损害香港与欧盟之间长久以来互惠关系的措施。

- **7 月 29 日，美国两党对新一轮救助法案仍存在较大分歧，若未能在本周五前达成协议，美国总统或将支持批准短期立法。**参议院共和党人于本周一公布了一项大约 1 万亿美元的救助法案，但该法案遭到了部分党内人士及民主党人的反对，民主党表示该法案规模过于有限，部分参议院共和党则批评法案过于昂贵。此前，5 月由民主党人公布的《健康和经济复苏综合紧急解决方案法（HEROES Act）》，则需要至少 3 万亿美元。两党在多个方面仍存在较大分歧：民主党方面希望将每周 600 美元的额外失业金延长至明年，而共和党建议将该福利消减至每周 200 美元，改成以 70%的工资替代，以每周 500 美元为上限。美国今年 3 月出台的《新冠病毒援助、救济和经济安全法案》（CARES Act）于 7 月底到期，各界都在急切等待国会的新一轮救助计划。考虑到 7 月 31 日以后，众议院将一直休会至 9 月，参议院也将在 8 月 7 日之后休会。因此如果双方未能在周五之前达成协议，美国总统特朗普将支持批准短期立法，以便有更多的时间进行谈判。

本周海外货币政策信息汇总

美联储计划在未来很长时间内将利率保持在接近零的水平，与此同时，受到疫情反复的影响，不稳定的经济增加了国会继续提供大量财政援助的必要性；同时表示美联储从未研究过购买股票这种政策选项，当前没有考虑加息，资产购买的架构并不像 QE、但却像 QE 那样发挥作用。**欧洲央行**称决定何时退出抗疫刺激计划将主要取决于通胀形势的发展，欧元区经济前景面临的风险依然偏于下行，目前央行正在应对由疫情引发的通缩风险。**英国央行**表示 6 月消费者信贷净增速同比萎缩 3.6%，跌幅创纪录最大，其将在 2020 年第四季度对银行在 2020 年底之后的分销计划进行评估。**日本央行**称日本经济今年下半年可能有所改善，但如果新冠病毒感染人数再次上升，日本经济复苏时间可能进一步推迟；当前央行首要任务为保护就业，如有必要，日本央行准备毫不犹豫地采取额外的宽松措施，并着眼于疫情对经济、物价的影响；如果央行进一步放宽货币政策，不排除再下调负利率的可能性，若经济正常化，如有必要会采取加息手段。

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
7 月 27 日	日本央行公布货币政策会议意见摘要	日本经济今年下半年可能有所改善。不过，如果新冠病毒感染人数再次上升，日本经济复苏时间可能进一步推迟。日本央行考虑在疫情后针对 2%的通胀目标采取措施，但是当前央行首要任务为保护就业。如果疫情的影响持续下去，它可能导致失业，可能阻碍家庭和企业增加支出。在维持当前货币政策的同

		时，日本央行必须警惕企业面临偿付能力问题的风险。
7 月 27 日	澳联储主席肯特	负利率在当前情况下没有帮助作用，负利率将损害银行的盈利能力。央行的市场操作帮助改善了市场情绪和金融环境，定期融资安排使用了 260 亿澳元，总计额度为 1500 亿澳元。目前来看，澳洲联储的流动性操作“效果良好”，如果需要维持 0.25%的收益率目标，则准备购买债券。
7 月 27 日	印度央行行长沙克蒂坎塔·达斯	在新冠肺炎疫情的冲击下，加快推进印度基础设施建设对尽快复苏经济具有重要意义。印度于去年年底制定了有关今后 5 年 100 万亿卢比的基础设施建设计划，但由于疫情的冲击，这一计划不得不暂时推迟。对于急需恢复增长的印度经济来说，基建将提供一个非常好的切入口。达斯指出，基建将带来公共投资和私人投资的增长。
7 月 29 日	日本央行副行长雨宫正佳	如有必要，日本央行准备毫不犹豫地采取额外的宽松措施，并着眼于疫情对经济、物价的影响。若果央行进一步放宽货币政策，不排除再下调负利率的可能性。政府的积极财政措施和日本央行的货币宽松措施可产生协同效应，央行购买日本政府债券是作为货币政策的一部分进行的，因此并不代表对政府债务进行货币融资。日本经济可能在今年下半年逐步好转，不过复苏步伐将是温和的。此外，日本央行目前并没有发行数字货币的计划，但将努力考虑这一想法。
7 月 29 日	欧洲央行管理委员会成员斯图纳拉斯	退出紧急抗疫购债计划(PEPP)取决于通胀前景，欧元区经济正在按照央行的预期轨道复苏，只是世界其他一些地区疫情的反弹令人感到担忧，欧元区经济前景面临的风险依然偏于下行。
7 月 30 日	美联储主席鲍威尔（有）	第二季度美国的 GDP 可能创下历史最大的萎缩纪录，近期高频数据显示经济复苏速度正在放缓，经济发展路径异常不确定，取决于政府的行动水平。必要时，美联储将不惜一切地采取行动，美联储从未研究过购买股票这种政策选项，当前根本没有考虑加息，资产购买的架构并不像 QE、但却像 QE 那样发挥作用。
7 月 30 日	法国央行总裁维勒鲁瓦德加洛	法国经济下滑的程度或许没有预期那么严重，我们的预测认为今年国内生产总值(GDP)下滑 10%（或许会稍好一些），之后强劲反弹，有望在 2022 年初恢复到疫情前的经济活动水平经济活动。

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。