信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

病例激增后美国经济增速比预期要慢 银保监证监会接管多家金融机构

—— 一周重大政策事件回顾与展望

2020 年 7 月 18 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 7 月 18 日

本期内容提要

- **疫情趋势分析：**全球周度新增确诊环比较有所下滑。当前美国疫情扩散情况仍较为严重，医疗资源负荷较大将迫使更多州考虑暂停重启，美联储表示高频数据显示病例激增后经济增长速度比预期要慢，疫情持续扩散或进一步拖累美国经济复苏节奏。日本疫情出现明显反弹，单日新增人数创 4 月底以来新高。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情扩散速度延续下滑趋势，印度新增确诊仍处于持续上行期。中国国内局部地区疫情反弹已被及时控制，北京本周已连续 12 日零新增。
- **疫情应对政策跟踪：货币政策方面，**7 月 15 日中国人民银行开展了 4000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率 2.95%，此次 MLF 操作是对本月两次 MLF 和一次 TMLF 的续做。7 月 15 日，日本央行宣布基准利率维持在-0.1%不变，维持 ETF 年度购买量在 12 万亿日元不变。7 月 16 日，欧洲央行宣布维持三个基准利率不变，并维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模在 1.35 万亿欧元。7 月 17 日，韩国央行将向特殊目的实体（SPV）提供最高 8 万亿韩元的贷款，用于购买韩国企业的债券。
- **国内政策跟踪：**7 月 15 日国常会指出深入推进大众创业、万众创新，激发市场活力和社会创造力，以新动能支撑保就业保市场主体，尤其是支持高校毕业生、返乡农民工等重点群体创业就业；强调各地要加快专项债发行和使用，支持“两新一重”、公共卫生设施建设，可根据需要及时用于加强防灾减灾建设，尽快形成实物工作量，确保项目质量。全国将从 7 月 20 日起，在疫情防控常态化条件下有序推进电影院恢复开放；由于上座率的限制，以及春节档以来积压至今的多部爆款影片均未第一时间公布上映，预计国内影院恢复开放后，票房提升节奏或相对缓慢。7 月 17 日，海南自由贸易港近日迎来多项政策落地，进一步明确“零关税”政策的商品范围。7 月 17 日，银保监、证监会相继对 9 家金融机构依法实行接管，重点针对股权与公司治理领域及经营风险等问题，采取“接管+托管”模式。
- **海外市场政策跟踪：**7 月 14 日，英国政府禁止华为参与 5G 建设，中国表示将对英方背弃自由贸易政策的做法进行评估，将采取必要措施坚决维护中国企业合法权益。7 月 14 日，特朗普宣布签署《香港自治法》，将对“协助限制香港自治”的中国实体和个人实施制裁，并表示已签署行政命令结束给予香港的特殊待遇。
- **本周海外货币信息汇总：**本周**美联储**表示美国第二季度 GDP 年化跌幅大约为 35%，高频数据显示病例激增后经济增长速度比预期要慢；经济从冠状病毒疫情打击中复苏，将是很困难的，美联储可能被迫使用新的政策工具——即收益率曲线控制（YCC）来帮助经济增长恢复动力。**欧洲央行**表示近期指标暗示经济在 4 月触底，数据暗示经济活动复苏，但前景展望仍高度不确定，经济活动水平仍低于疫情前，各行业、各地区的复苏不平衡，复苏还处于早期阶段，第二季度经济收缩大致符合预期，预计经济活动在第三季度反弹。**英国央行**表示英国经济正开始从冠状病毒封锁中复苏，但一些就业密集的行业仍疲弱，较长期前景尚不明朗；利率很可能将保持低位，英国将继续通过量化宽松维持市场稳定。**日本央**

行表示下调长短期利率是加码宽松的一些选项；若是疫情持续存在，一些公司可能会面临偿付能力问题，但预计这不会成为严重风险；目前仍不需要扩大合格抵押品，但在必要时会予以考虑。

- **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较有所下滑，美国新增确诊再创新高，巴西疫情增速延续放缓趋势.....1
美国疫情持续蔓延情况仍未缓解，日本近期疫情出现明显反弹，巴西增速放缓或进入平台期.....2
疫情应对政策跟踪.....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.....9
风险因素.....10

图 表 目 录

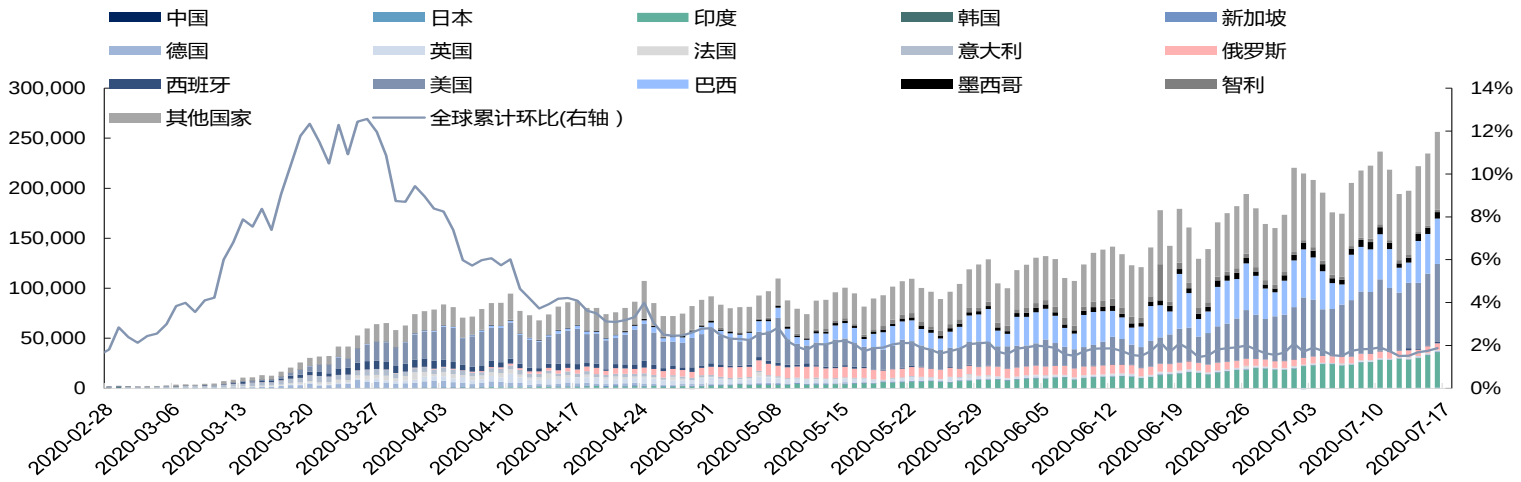
图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）.....1
图 2：美国新增确诊人数全球占比持续高增.....2
图 3：主要新兴经济体国家新增确诊全球占比维持在 40%左右.....2
图 4：主要发达经济体疫情发展情况一览（单位：例）.....3
图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）.....3
图 6：近两周较复工前扩散指数表现.....4
图 7：本周较上周扩散指数变化表现.....4
图 8：截至 7 月 14 日美国各州 ICU 病床占用比率.....4
图 9：本周较上周各州 ICU 病床占用比率变化.....4
图 10：截至 7 月 17 日美国各州重启经济状态一览【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】.....5
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——全球周度新增确诊环比较有所下滑，美国新增确诊再创新高，巴西疫情增速延续放缓趋势

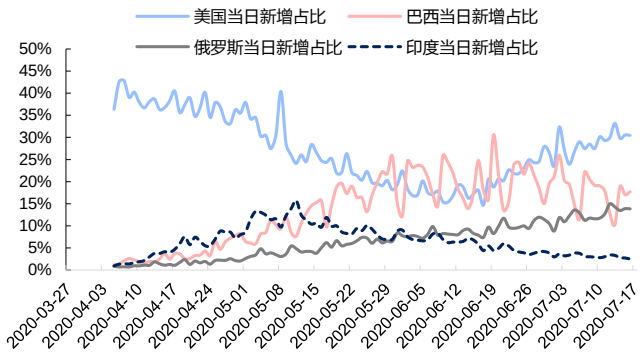
截至 2020 年 7 月 17 日，全球累计确诊 14,180,409 例，现有确诊人数 5,025,281 例。具体来看，本周一至周五全球新增确诊病例环比增长 8.48%，增速较上周 11.57%有所下滑。从每日新增病例结构来看，俄罗斯、法国、英国等欧洲国家每日新增病例延续下滑趋势；美国本周一至周五日均新增病例再创新高约 71,203 例，日均新增病例全球占比为 31.13%（上周同期为 28.51%）。巴西疫情增速延续上周放缓趋势，本周一至周五日均新增病例约 36,803 例，环比下降 6.96%，日均新增全球占比为 15.87%（上周同期为 18.47%）。

图 1：全球疫情当日新增病例情况（单位：例）



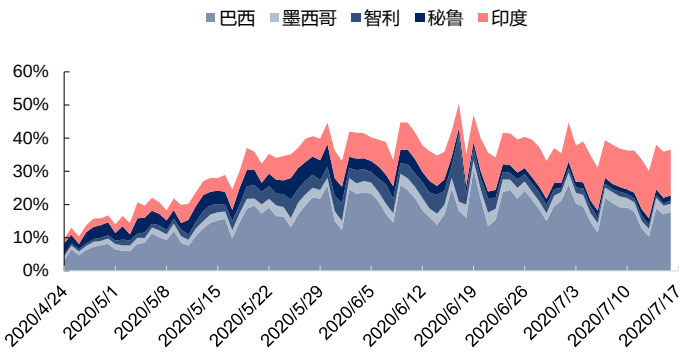
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：美国新增确诊人数全球占比持续高增



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维持在 40%左右



资料来源：万得，信达证券研发中心

■ 美国疫情持续蔓延情况仍未缓解，日本近期疫情出现明显反弹，巴西增速放缓或进入平台期

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。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、爱达荷州疫情扩散增速较上周明显加重，弗洛里达州、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 14 日，尽管美国仍有部分州 ICU 病床占用率处于 70%以上，但多数州 ICU 病床占用率出现不同程度下滑，然而考虑疫情蔓延仍未出现明显拐点，当前全美医疗资源负荷仍然较大。截至 7 月 17 日美国已有 22 个州考虑暂停经济进一步重启计划，其中 9 个州出台新的限制措施；本周新增新泽西州暂停重启，新增内华达州、路易斯安那州再限制。

本周新兴市场主要疫情国家中巴西疫情扩散速度延续下滑趋势；但印度新增确诊仍处于持续上行期，目前累计确诊人数已超过俄罗斯成为仅次于美国和巴西的第三大疫情重灾区。

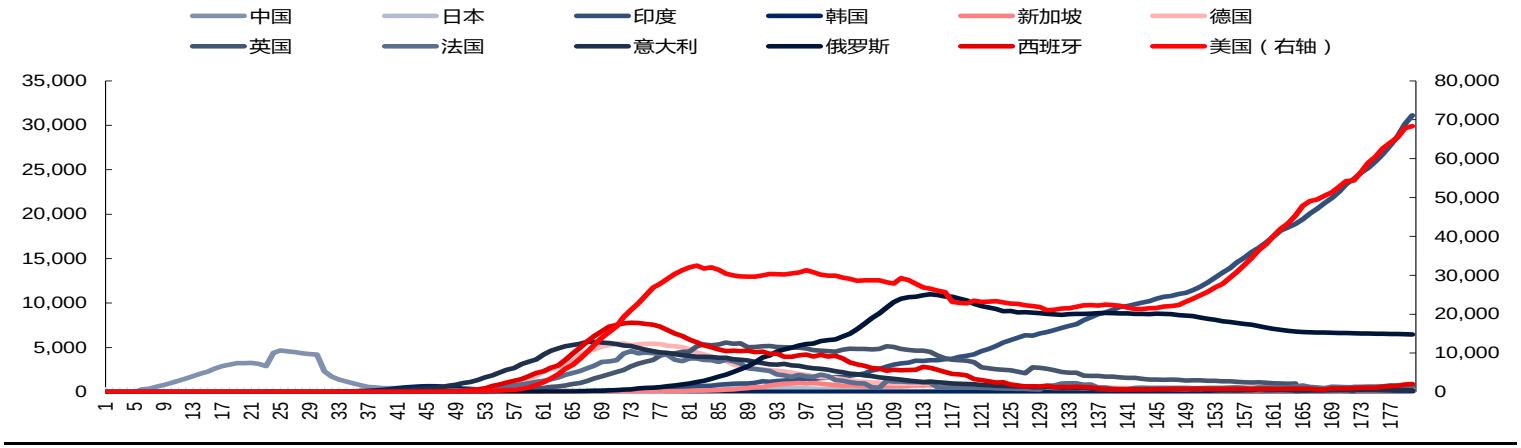
另外，本周日本疫情出现二次爆发，本周一至周五日均新增达 452 例，较上周同比上涨 64.39%， 其中首都东京最为严重。进入 7 月以来，东京已新增确诊病例 2708 例，累计确诊病例达 8933 例。7 月 15 日，东京都把新冠疫情相关警惕度上调至 4 个级别中的最高级别，17 日又新确诊 293 人感染，创下新高。

截止 7 月 17 日，北京已连续 12 日零新增，疫情已得基本到控制。

整体而言，当前美国疫情扩散情况仍较为严重，医疗资源负荷较大将迫使更多州考虑暂停重启，美联储表示高频数据显示病例激增后经济增长速度比预期要慢，疫情持续扩散或进一步拖累美国经济复苏节奏。日本疫情出现明显反弹，单日新增人数

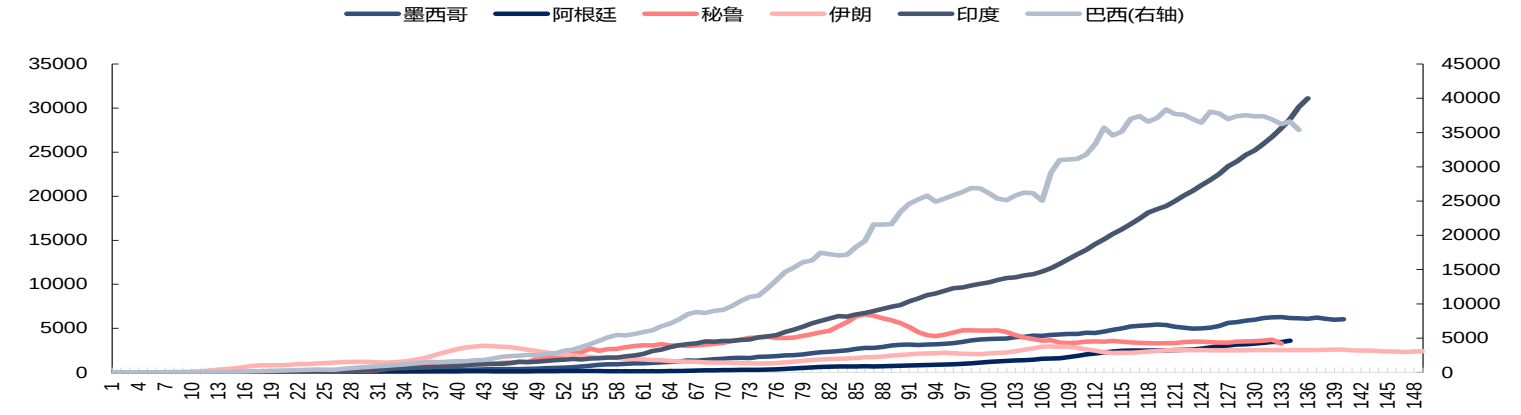
创 4 月底以来新高。新兴市场主要疫情国家中巴西疫情扩散速度延续下滑趋势，印度新增确诊仍处于持续上行期。中国国内局部地区疫情反弹已被及时控制，北京本周已连续 12 日零新增。

图 4：主要发达经济体疫情发展情况一览（单位：例）



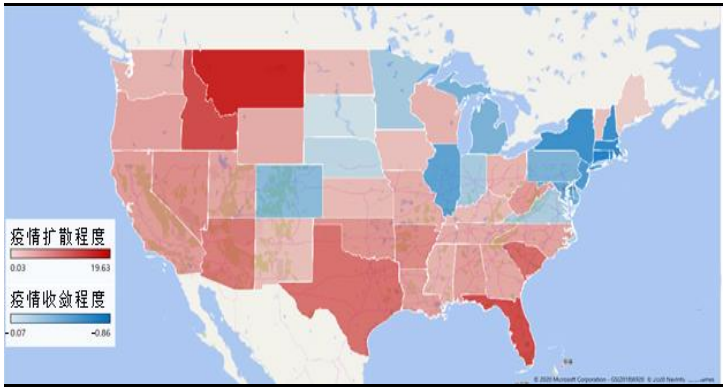
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：部分新兴市场国家疫情发展情况一览（单位：例）



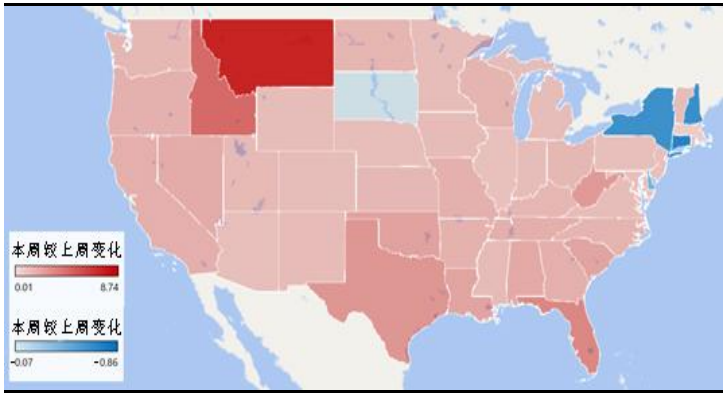
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 6：近两周较复工前扩散指数表现



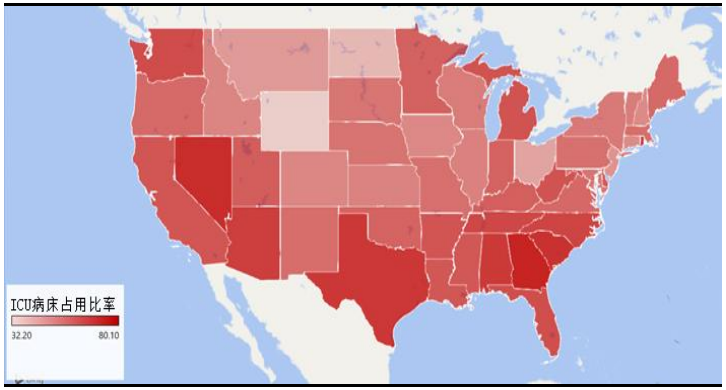
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：本周较上周扩散指数变化表现



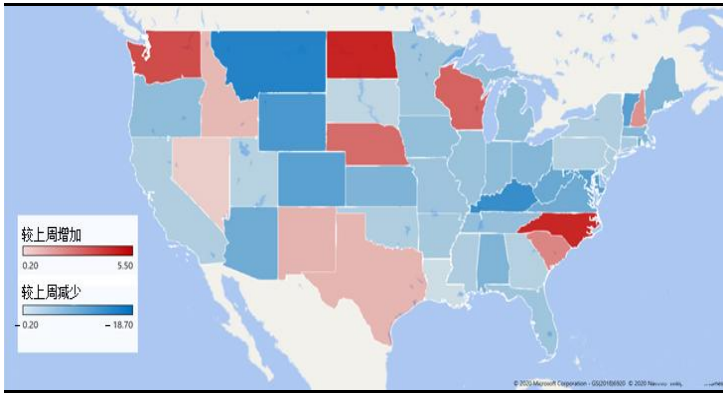
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 8：截至 7 月 14 日美国各州 ICU 病床占用比率



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 9：本周较上周各州 ICU 病床占用比率变化



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 10：截至 7 月 17 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	19.63	8.74	重新开放(正在重启)	俄亥俄州	1.18	0.38	正在重启
阿拉斯加州	17.80	6.24	重新开放	堪萨斯州	0.70	0.37	重新开放
爱达荷州	14.48	4.75	暂停重启(正在重启)	肯塔基州	0.61	0.45	重新开放
佛罗里达州	14.18	3.05	再限制	北达科他州	0.41	0.50	重新开放（正在重启）
夏威夷州	10.91	3.57	正在重启	新墨西哥州	0.23	0.19	再限制（暂停重启）
南卡罗来纳州	10.14	1.40	暂停重启	爱荷华州	0.20	0.20	重新开放
德克萨斯州	9.68	2.23	再限制	佛蒙特州	0.08	0.13	正在重启
亚利桑那州	7.98	0.06	再限制	缅因州	0.03	-0.42	正在重启
阿肯色州	6.48	0.70	暂停重启	南达科他州	-0.07	0.00	重新开放
内华达州	6.13	1.02	再限制（暂停重启）	内布拉斯加州	-0.09	0.13	重新开放（正在重启）
俄克拉荷马州	5.28	1.57	重新开放	弗吉尼亚州	-0.16	0.17	重新开放（正在重启）
西弗吉尼亚州	4.48	1.98	重新开放（正在重启）	印第安纳州	-0.19	0.16	暂停重启
加利福尼亚州	4.21	0.79	再限制	明尼苏达州	-0.20	0.15	重新开放（正在重启）
阿拉巴马州	3.96	1.15	暂停重启	科罗拉多州	-0.33	0.16	再限制
路易斯安那州	3.89	1.41	再限制（暂停重启）	宾夕法尼亚州	-0.40	0.08	重新开放（正在重启）
俄勒冈州	3.63	0.73	暂停重启	密歇根州	-0.41	0.14	再限制
北卡罗来纳州	3.36	0.53	暂停重启	特拉华州	-0.42	0.01	暂停重启
犹他州	3.01	0.29	重新开放（正在重启）	马里兰州	-0.52	0.09	正在重启
佐治亚州	2.77	0.80	正在重启	伊利诺伊州	-0.56	0.03	正在重启
田纳西州	2.46	0.81	正在重启	新泽西州	-0.65	0.05	暂停重启（正在重启）
怀俄明州	2.32	0.15	暂停重启	纽约州	-0.73	0.01	正在重启
密苏里州	2.05	0.74	重新开放	新罕布什尔州	-0.75	-0.03	重新开放
华盛顿州	1.48	0.40	暂停重启	马萨诸塞州	-0.79	0.01	正在重启
密西西比州	1.42	0.25	暂停重启	罗德岛州	-0.81	0.03	正在重启
威斯康辛州	1.39	0.53	重新开放	康涅狄格州	-0.86	-0.01	暂停重启（正在重启）

资料来源：万得，信达证券研发中心

疫情应对政策跟踪

■ 货币政策

- **7 月 15 日中国人民银行开展了 4000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率 2.95%。**此次 MLF 操作是对本月两次 MLF 到期 4000 亿元和一次定向中期借贷便利（TMLF）到期 2977 亿元的续做，其中 TMLF 续做可继续滚动，总期限为 3 年。

- **7 月 15 日，日本央行宣布基准利率维持在-0.1%不变，维持 ETF 年度购买量在 12 万亿日元不变。**日本央行公布最新经济预测数据，经济总量和价格均下行。2020 年 GDP 增速预期为-4.7%，此前为-5%至-3%；下调 2021 年和 2022 年 GDP 增速预期分别为 3.3%和 1.5%，此前分别为 2.8%和 3.9%；并预计短期和长期利率将维持在当前或更低水平；CPI 可能暂时为负值，2020 年核心通胀预期为-0.5%，此前为-0.7%至-0.3%；2021 年和 2022 年核心通胀预期分别为 0.3%和 0.7%，此前分别为 0%至 0.7%和 0.4%至 1%。此外日本央行宣布维持 ETF 年度购买量在 12 万亿日元不变；并称如果日本国债

收益率飙升，将立即购买日本国债。

- **7 月 16 日，欧洲央行宣布维持三个基准利率不变，并维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模在 1.35 万亿欧元。**欧央行将长期通胀预期下调至 1.6%；预计 2020 年欧元区 GDP 将下降 8.3%，2021 年将增长 5.7%；同时维持三个基准利率不变，并维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模在 1.35 万亿欧元，符合市场预期。另外，欧盟领导人将在 7 月 17-18 日召开会议，寻求就 7,500 亿欧元复苏基金达成协议。

- **7 月 17 日，韩国央行将向特殊目的实体（SPV）提供最高 8 万亿韩元的贷款，用于购买韩国企业的债券。**SPV 将从 7 月 24 日起开始购买企业债和商业票据，购债重点是 A 至 BBB 级的企业债，购债时长为 6 个月。

■ 其他疫情相关政策

- 7 月 13 日，澳门将北京和湖北省从高发地区名单中剔除，即日起内地所有城市居民到访澳门不需作 14 天医学观察。这是评估了内地整体疫情变化，以及对澳门的风险情况后而作出政策上的调整。

- 7 月 13 日，香港特区政府宣布过去 14 日在高风险地区逗留的到港旅客，必须在登机前出示新冠病毒检测呈阴性的证明，才能上机，否则航空公司要受罚。强制所有乘坐公共交通工具人士必须戴口罩，否则司机可拒载。上述措施生效日期为 7 月 15 日（周三）凌晨 0 时。

- 7 月 14 日，意大利卫生部长宣布，疫情防控法令将延长至 7 月 31 日。

- 7 月 15 日，日本东京调整疫情警戒级别至最高水平，东京专家小组表示，正看到新冠肺炎的感染蔓延，感染的情况与第一波疫情明显不同。

国内市场政策跟踪

- **国常会：深入推进大众创业万众创新；要求用好地方政府专项债。**7 月 15 日，国常会指出为**全面做好“六稳”工作、落实“六保”任务，应对疫情冲击和发展环境变化，必须贯彻创新驱动发展战略，深入推进大众创业、万众创新，激发市场活力和社会创造力，以新动能支撑保就业保市场主体，尤其是支持高校毕业生、返乡农民工等重点群体创业就业。**两会《政府工作报告》上表示“今年要优先保就业稳民生”，再提“双创”，提出从中央预算内投资安排专项资金加大支持创新创业、鼓励金融机构开展创业相关保险服务、实施创业带动就业示范行动等方面，进一步拓展就业空间。另外，国常会还强调，**各地要加快专项债发行和使用，支持“两新一重”、公共卫生设施建设，可根据需要及时用于加强防灾减灾建设，尽快形成实物工作量，确保项目质量。**会议指出，截至 7 月中旬，经全国人大批准的 3.75 万亿元新增地方政府专项

债已发行 2.24 万亿元、支出 1.9 万亿元，全部用于补短板重大建设，对应对疫情影响、扩大有效投资、稳住经济基本盘发挥了积极作用。据统计，2020 年上半年，涉及专项债作为项目资本金的项目达 441 个(剔除重复项目)，主要分布在铁路建设、供水、收费公路及污水处理等领域(合计 322 个项目)，占比达 73.0%。考虑 7 月以来，多地遭受洪涝灾害影响，会议强调专项债资金可根据需要及时用于加强防灾减灾。同时，会议严禁将新增专项债资金用于置换存量债务，要求优化债券资金投向，决不允许搞形象工程、面子工程。

- **全国将从 7 月 20 日起，在疫情防控常态化条件下有序推进电影院恢复开放。**7 月 16 日，国家电影局发布《关于在疫情防控常态化条件下有序推进电影院恢复开放的通知》。低风险地区在电影院各项防控措施有效落实到位的前提下，可于 7 月 20 日有序恢复开放营业；中高风险地区暂不开放营业。全部采取网络实名预约、无接触方式售票；实行交叉隔座售票，保证陌生观众间距 1 米以上；每场上座率不得超过 30%。此前国务院在 5 月 8 号曾发布指导意见拟采取预约、限流等方式，开放影剧院、游艺厅等密闭式娱乐场所。后受到北京局部地区疫情反复的影响，影院开业暂缓。根据日韩 5 月以来影院复工的情况来看，目前票房也只有去年同期的 20%-30%；另外，由于上座率的限制，春节档以来积压至今的多部爆款影片均未第一时间公布上映，预计国内影院恢复开放后，票房提升节奏或相对缓慢。

- **海南自由贸易港近日迎来多项政策落地，进一步明确“零关税”政策的商品范围。**7 月 17 日国家外汇管理局表示 2 月发布的支持海南自由贸易港建设的 6 项外汇管理新举措已经有 3 项正式落地，包括取消非金融企业外债逐笔登记、开展境内信贷资产对外转让试点、简化外商直接投资外汇登记手续。国家发改委表示，下一步将推动海南自由贸易港部分进口商品“零关税”政策落地，进一步明确实行“零关税”政策的商品范围，包括企业进口自用的生产设备、岛内进口营运用交通工具及游艇、进口原辅料、岛内居民消费的进境商品等。自 6 月 1 日，党中央、国务院正式对外发布《海南自由贸易港建设总体方案》以来，一系列配套政策相继出台，离岛免税购物政策、企业所得税和个人所得税优惠政策备受关注。对于近期海南自由贸易港相关政策的密集落地，**发改委发言人袁达表示，下一步，国家发展改革委将会同落实税收优惠、优化营商环境、切实防范风险等方面，采取更加有力措施，进一步落实好海南自由贸易港总体方案。**

- **银保监、证监会相继对 9 家金融机构依法实行接管，重点针对股权与公司治理领域及经营风险等问题，采取“接管+托管”模式。**7 月 17 日，银保监会表示鉴于天安财产保险股份有限公司、华夏人寿保险股份有限公司、天安人寿保险股份有限公司、易安财产保险股份有限公司触发《中华人民共和国保险法》第一百四十四条规定的接管条件；新时代信托股份有限公司、新华信托股份有限公司触发《中华人民共和国银行业监督管理法》第三十八条和《信托公司管理办法》第五十五条规定的接管条件，决定于 2020 年 7 月 17 日起，对上述六家机构实施接管，接管期限为一年。同日，证监会发布公告称鉴于新时代证券股份有限公司、国盛证券有限责任公司、国盛期货有限责任公司隐瞒实际控制人或持股比例，公司治理失衡，决定自 2020 年 7 月 17 日起至 2021 年 7 月 16 日，对其依法实行接管。本次银保监、证监会主要针对保险公司的偿付能力问题、信托公司潜在信用风险问题以及券商期货的股权与公司治理问题，分别对信托、保险、券商、期货等 9 家金融机构采取依法接管措施，通过“接管+托管”模式进行。事实上，被接管的 9 家金融机构中，以新时代信托为

例，今年 5 月以来已经出现产品断档，6 月到期的约达 60.40 亿元信托计划出现逾期；2020 年上半年信托产品逾期事件频发，6 月 19 日银保监会下发《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》再次要求信托公司压降违法违规严重、投向不合规的融资类信托业务，当前严监管政策下信托行业转型压力较大，《资管新规》过渡期或将延长一年。当前政策方向强调稳增长与防风险的权衡，对影子银行、交叉金融业务、公司股权及治理等违法违规行为的严监管政策仍未放松，本次对存在潜在风险的金融机构采取“接管+托管”的措施，也是坚决守住不发生系统性金融风险底线的体现。

海外市场政策事件跟踪

- **英国政府禁止华为参与 5G 建设，中国表示将对英方背弃自由贸易政策的做法进行评估，将采取必要措施坚决维护中国企业合法权益。**7 月 14 日，英国内阁大臣道登宣布，今年年底开始，将禁止英国通信服务商购买华为产品，而已经安装的华为产品则需在 2027 年前全面拆除。此前，英国政府于今年 1 月宣布允许华为有限度参与英国 5G 网络建设，但在新冠肺炎疫情爆发后，英国政界的反华情绪逐步高涨，加上香港国安法的出台，更多保守党议员开始向约翰逊施压，要求英国“摆脱对中国的依赖”。但业内普遍认为，英国政府此次禁用华为的决定将使该国网络服务商蒙受巨大损失。**英国全国经济与社会研究所 13 日发布报告称，从经济角度来看，将华为从英国 5G 基础设施市场中排除预计会导致更高的网络使用成本以及网络部署延后。**4G 和 5G 设备有较大的关联性，因此，将华为 4G 设备升级为 5G 相对较为容易。而在 5G 网禁用华为设备后，一些本可以继续使用的华为 4G 设备也不得不予以拆除。牛津经济研究院此前发布的一项调查也显示，限制华为这样的关键设备供应商在英国 5G 基础设施市场中扮演的角色，将让该国在未来 10 年的相关网络部署成本提高 9%至 29%。英国电信也表示，10 年内无法彻底清除华为设施，并称正在评估英国政府此举对经济的影响。中国商务部新闻发言人高峰次日表示，英方的歧视性做法，与英国一贯主张的自由贸易原则背道而驰，严重违反世贸组织规则，严重削弱中方在英投资信心，严重影响中英经贸合作氛围，严重损害英国在国际贸易体系中的信誉和地位。对于英方背弃自由贸易政策的做法，中方正在进行评估，将采取必要措施，坚决维护中国企业合法权益。

- **7 月 14 日，特朗普宣布签署《香港自治法》，将对“协助限制香港自治”的中国实体和个人实施制裁，并表示已签署行政命令结束给予香港的特殊待遇。**自 6 月 30 日，中国人大常委会通过香港国安法以来，美国多次做出消极表态，并且美国国会通过“香港自治法案”和有关涉港决议案，指责中方推进香港国安立法，威胁对中方有关人员、实体和金融机构进行制裁。对此，外交部 7 月 15 日发布声明回应，美方法案恶意诋毁香港国家安全立法，威胁对中方实施制裁，严重违反国际法和国际关系基本准则，是对香港事务和中国内政的粗暴干涉。中国政府对此坚决反对，予以强烈谴责。为维护自身正当利益，中方将做出必要反应，对美方相关人员和实体实施制裁。如果美方一意孤行，中方必将予以坚决回应。

本周海外货币政策信息汇总

本周**美联储**表示美国第二季度 GDP 年化跌幅大约为 35%，高频数据显示病例激增后经济增长速度比预期要慢；经济从冠状病毒疫情打击中复苏，将是很困难的，美联储可能被迫使用新的政策工具——即收益率曲线控制（YCC）来帮助经济增长恢复动力。**欧洲央行**表示近期指标暗示经济在 4 月触底，数据暗示经济活动复苏，但前景展望仍高度不确定，经济活动水平仍低于疫情前，各行业、各地区的复苏不平衡，复苏还处于早期阶段，第二季度经济收缩大致符合预期，预计经济活动在第三季度反弹。**英国央行**表示英国经济正开始从冠状病毒封锁中复苏，但一些就业密集的行业仍疲弱，较长期前景尚不明朗；利率很可能将保持低位，英国将继续通过量化宽松维持市场稳定。**日本央行**表示下调长短期利率是加码宽松的一些选项；若是疫情持续存在，一些公司可能会面临偿付能力问题，但预计这不会成为严重风险；目前仍不需要扩大合格抵押品，但在必要时会予以考虑。

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 14 日	圣路易斯联储主席布拉德（无）	7 月份的就业增长可能会比前两个月少一些；对股市的前景保持乐观；美联储已经避免了疫情演变为金融危机；美联储将在可预见的未来保持低利率；基线预期是美联储保持当前的政策。
7 月 14 日	美联储理事布雷纳德（有）	货币政策的重点放在宽松上是很重要的；经济从冠状病毒疫情打击中复苏，将是很困难的，美联储可能被迫使用新的政策工具——即收益率曲线控制（YCC）来帮助经济增长恢复动力。
7 月 15 日	费城联储主席哈克（无）	美国 GDP 增速在 2020 年将萎缩 6%；有迹象表明经济正在回升，但恢复需要时间；失业率在 2020 年底之前有可能维持在 10%上方。
7 月 16 日	芝加哥联储主席埃文斯（无）	经济形势正面临严峻挑战；基线预期是美国第二季度 GDP 将萎缩 30%-35%，下半年会强劲回升，预计美国 GDP 将在 2022 年中或年末回到此前峰值；预计到年底失业率在 9%-9.5%区间，明年失业率 6.5%左右。
7 月 17 日	达拉斯联储主席卡普兰（有）	美国第二季度 GDP 年化跌幅大约为 35%。卡普兰一直认为美国经济可能已经在 4 月份触底，并在 5 月开始恢复，6 月、7 月及年内余下时间将继续增长，下半年经济出现反弹。6 月初经济反弹的力量让人惊喜，但之后新冠肺炎病例再度激增，经济高频数据出现了变化。通过与企业进行广泛对话并观察高频数据，我们发现，病例激增后经济增长速度比预期要慢。
7 月 17 日	纽约联储主席威廉姆斯（有）	联储设立的紧急贷款工具帮助缓解了信贷市场在受到新冠病毒疫情影响后的紧张状况，而这些计划的使用率相对较低则是市场运转良好的迹象。在对市场做出响应以帮助保持信贷流向家庭和企业的问题上，美联储必须采取创新的方法，既要恢复 2008 年金融危机期间使用过的一些计划，同时也要设立新的计划。
7 月 17 日	英国央行主席贝利	英国经济正开始从冠状病毒封锁中复苏，但一些就业密集的行业仍疲弱，较长期前景尚不明朗；有迹象显示，房地产市场和新车销售活动“相当强劲”地恢复，但酒店业和娱乐业没有这种迹象。并称利率很可能将保持低位，英国央行将继续通过量化宽松维持市场稳定，重要的是货币政策和财政政策的协同。
7 月 15 日	日本央行行长黑田东彦	如果需要，下调长短期利率是加码宽松的一些选项。若是疫情持续存在，一些公司可能会面临偿付能力问题，日本央行将密切关注是否会最终发生，但预计这不会成为严重风险。解决偿付能力问题不是央行的主要职责。日本央行目前认为不需要扩大合格抵押品，但在必要时会予以考虑。
7 月 16 日	欧央行行长拉加德	货币政策：不确定性上升，需要充裕的刺激。

	利率前瞻指引：欧洲央行将根据授权采取一切必要措施，准备根据需要调整所有工具。 经济：近期指标暗示经济在 4 月触底，数据暗示经济活动复苏，即将公布的数据标志着经济活动的恢复，前景展望仍高度不确定，经济活动水平仍低于疫情前，各行业、各地区的复苏不平衡，复苏还处于早期阶段，第二季度经济收缩大致符合预期，预计经济活动在第三季度反弹。 通胀：预计价格压力仍将非常小，实际和预期的就业和收入损失对消费者支出构成压力，总体通胀率在未来几个月将进一步下降，预计通胀将在 2021 年初回升，需求疲软将给通胀带来下行压力。

资料来源：各央行官网 信达证券整理

风险因素

海外疫情转向，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。