

G20 峰会形成了哪些共识？

报告导读/核心观点

2021 年 G20 领导人峰会今日落下帷幕并发布联合声明，重点强调支持经济复苏避免政策过早退出、倡导多边贸易避免供应链中断、发展中国家加速注射疫苗等核心问题。从公报的政策导向看，我们认为未来全球的货币、财政环境仍将保持适度宽松，国内层面应重点关注 Q4 降准和碳减排货币政策工具等潜在措施的实施情况。

□ 维持经济增长，避免支持政策过早退出

在经济增长以及政策支持方面，本次公报精神较为明确：在病毒持续变异以及部分国家疫苗注射进度落后的情况下，全球的经济复苏仍然较为脆弱且不平衡，各国应该避免各项支持性政策的过早退出。

财政政策方面，公报指出应该在兼顾财政可持续性的同时给予经济必要支持。当前美欧的疫后财政政策已基本到期退出，如果未来疫情复发，我们认为难有大规模的救助措施再出台，更多可能是针对特定领域的结构性救助政策。

货币政策方面，公报重点提及当前全球央行关注的通胀问题，指出当前通胀仍然是临时性压力，各国央行应该就各项政策变化与市场进行充分、清晰的沟通。从公报态度来看，各国政府仍然赞同需要保持略宽松的货币环境，避免因临时性通胀压力而过快进行货币紧缩，继而对经济形成负面冲击。

□ 供应链中断保持警惕，倡导多边贸易体制

疫情冲击仍在影响全球经济复苏进程，特别是全球供应链体系的修复仍面临挑战，当前大宗暴涨、高运价、疫苗分配不均、能源危机等现象，背后核心原因是全球供应链修复的不平衡，G20 峰会进一步指出各国需加强合作，对供应链中断保持警惕，通过加强疫情防控、增加疫苗分配、维持政策力度等方式积极促进全球供应链修复。此外，G20 峰会倡导多边贸易体制，在全球经济修复进程中，开放、公平、平等、可持续、非歧视、包容、基于规则的多边贸易体制对恢复增长、创造就业、恢复工业生产、促进可持续发展、完善供应链体系等方面有重要作用，多边贸易体制的良性运转有助于全球经济、供应链等领域的修复。

□ 为发展中国家提供疫苗，恢复生产生活

G20 承诺将采取措施进一步向发展中国家提供疫苗和医疗产品，协助推进世界卫生组织（WHO）疫苗接种目标，即“到 2021 年底全球至少 40% 的人口接种疫苗、到 2022 年中全球 70% 的人口接种疫苗”。当前全球疫苗接种率仍差强人意，据 WHO 的数据显示，截至 9 月底全球仍有 50 个国家未达到总人数 10% 接种新冠疫苗的目标，且主要集中在发展中国家。当今全球化加深了各国经济的关联度，疫苗接种区域的不平衡，不仅会加剧全球疫情反复与病毒变异的风险，也会加大疫情控制较好国家“外防输入”的难度，为发展中国家提供疫苗，尽早完成疫苗接种、实现群体免疫有助于全球供应链与产业链的修复，推动生产生活秩序步入正轨，实现全球经济复苏。

□ 发展高质量的基础设施

此次 G20 峰会对发展高质量基础设施达成共识，指出高质量基础投资在经济复苏阶段将发挥的关键作用。我们认为，一方面发展高质量的基础设施有助于抵御突发事件对经济的外生冲击，例如高质量的医疗卫生基础设施应对突发疫情、高质量的交通、能源基础设施应对极端天气。另一方面，基础设施投资除了作为直接拉动需求、带动就业的逆周期工具外，还可促进经济高质量发展，例如数字基础设施建设缩小数字鸿沟，提升经济效率。高质量基础设施的建设离不开资金保障，我们认为在此共识下，各成员国将通过财政政策对基建进行一定支持，提振自身经济，确保安全、可靠和高质量的基础设施服务。

□ 通过技术创新支持经济增长

联合声明提出，技术创新是全球复苏和可持续发展的关键所在，并重点强调了数字化在提高生产力中的重要作用，希望帮助中小微企业融入数字经济，制定公平、开放的

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧

执业证书编号：S1230520070006

邮箱：sunou@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书编号：S1230520080001

邮箱：zhangdi@stocke.com.cn

联系人：林成炜

执业证书编号：S1230120080050

邮箱：linchengwei@stocke.com.cn

分析师：张浩

执业证书编号：S1230521050001

邮箱：zhanghao1@stocke.com.cn

联系人：潘高远

执业证书编号：S1230121070015

邮箱：pangaoyuan@stocke.com.cn

相关报告

报告撰写人： 李超

政策环境。我们曾提出，负利率在全球范围内扩散的本质原因是生产要素困局，在人口老龄化、流动性过剩的大背景下，推动全球经济增长以及抵抗负利率的核心变量是技术创新，即以大数据、人工智能、机器人等产业为代表的新一轮科技革命。我们认为，现阶段数字化赋能方兴未艾，在工业生产和商业模式创新等方面都有进一步的发展空间，也是支撑经济增长的重要力量。

□ G20 之后关注货币政策工具实施

我们此前强调中国货币政策宽松工具大概率后移至 G20 之后，这是考虑到在 G20 会议的多边博弈和制衡中保留政策子弹，以便更具主动性。因此，我们提示 G20 会议后关注货币政策工具实施情况，随着我国经济下行压力加大，货币政策首要目标正在切换至稳增长，后续大概率仍有降准及定向降息等宽松工具落地。预计央行四季度可能再次通过降准置换部分到期 MLF，Q4 降准的概率较大。对于定向降息，主要关注碳减排货币政策工具，预计四季度将会落地，央行目前已基本完成对碳减排货币政策工具的设计工作，预计其本质将以再贷款形式投放，采取较低利率为银行支持企业开展碳减排项目提供定向资金支持，属于定向降息。

风险提示：全球疫情超预期恶化，各国刺激政策不及预期

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_28554

