

意料之外，情理之中：欧洲央行加码 QE 而非降息

北京时间 3 月 12 日晚间，欧洲央行举行议息会议，“意外”维持三大关键利率不变，主要再融资利率为 0%、存款便利利率为-0.5%、边际贷款便利利率为 0.25%。加大量化宽松，额外增加 1200 亿欧元资产购买规模直至年底；为银行提供暂时性的资本援助，允许银行降低资本充足率。未来，预计欧洲央行将维持利率在当前或更低水平，直至通胀前景改善。主要关注点如下：

第一，疫情冲击，形势所迫，欧洲央行加码宽松操作。截至 3 月 12 日，新冠病毒疫情已传播至全球 100 多个国家和地区，除中国以外累计确诊病例 45760 例，其中，欧洲国家累计确诊约 2.4 万例，意大利确诊病例过万，成为中国以外疫情最严重的国家。在经济层面，欧洲复苏势头本就疲弱，新冠疫情进一步对欧洲产业链、服务业等产生负面冲击。根据 OECD 最新预测，2020 年欧元区 GDP 增速将为 0.8%，相比此前预期下调 0.3 个百分点，其中意大利 2020 年经济增长或将归零。在政治与社会层面，新冠疫情将使欧洲各国政局“雪上加霜”，疑欧情绪再度上升，堪比新一轮难民危机。在金融层面，过去一个月全球金融市场剧烈震荡，股市与原油暴跌双重施压，欧洲股市全线“崩盘”，欧洲 STOXX50、德国 DAX、法国 CAC40 分别较年初下挫 11%、27%和 29%。在疫情冲击及市场裹挟下，欧洲央行都需要加码宽松，保障经济社会与金融市场稳定。

第二，意料之外，情理之中，欧洲央行跳过降息，诉诸量化宽松与流动性工具。欧洲央行维持三大利率不变，以量化宽松与流动性工具应对疫情冲击，主要有三方面原因：一是降息空间已极为狭窄。相较于 2009 年金融危机前 3.25%的基准水平，欧洲央行一路降息至-0.5%，下探至历史最低水平；相较于美联储传统降息刺激，欧洲央行缺

失前期加息回归常规路径的机会，持续深陷负利率六年，边际刺激效果下降。特别是去年下旬，欧洲央行重启 QE 饱受质疑，开始启动货币政策框架评估，负利率已在政府和民间层面“触底”。二是降息托底效果有限，不如采取针对性措施。在疫情冲击下，降息更多在于刺激需求，但对供给端提振效果有限。欧洲央行加码 QE，提供额外流动性，以针对性措施为银行等金融机构松绑，并以信贷支撑相关企业渡过难关，同时也具有实质性降息的效果。三是保留更多缓冲空间。本轮欧洲央行维持三大关键利率不变，一方面在于为后续冲击保留一定的政策空间，掌握未来的主动性，另一方面也要兼顾考虑深度负利率的负面效应，避免“饮鸩止渴”。

第三，疫情加剧全球金融重估，“以毒攻毒”式降息可能事与愿违。国际金融危机以来，量化宽松等非常规货币政策加码操作，全球资本泛滥不断推升金融市场走势，以股市为代表的非理性繁荣与实体经济低迷相背离。在疲弱的实体基础、萎缩的货币政策空间以及被动交易占比上升的情况下，投资者情绪更加脆弱敏感，系统性风险显著增加。追根溯源，近期全球金融市场震荡与过往十年非常规货币政策紧密相关，下跌回调实属必然，疫情冲击仅仅是导火索。因此，在美联储紧急降息 50 个基点后，美股再度熔断，澳大利亚、马来西亚、中国香港、沙特、阿联酋、加拿大、英国等央行或货币当局宣布降息依然无力扭转金融市场下跌势头。全球维稳降息是形势所迫，但并非抗击疫情、维稳经济金融形势的主要手段，需要警惕其负面效应，更多依靠财政政策发力、多领域行动以及全球各国的倾力合作。

（点评人：中国银行研究院 赵雪倩）

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_6564

