



欧央行偏“鹰派”或意在避免美联储覆辙



欧央行 6 月会议上调通胀预测，并计划开启渐进而持续的加息，态度偏“鹰”。根据表述，欧央行计划于 7 月加息 25 个基点，并可能于 9 月加息 50 个基点。除此之外，欧央行还可能在 9 月之后进一步加息，此举或使欧元区告别“负利率”时代。我们认为欧央行“偏鹰”的一个原因是为了避免美联储的覆辙，面对不断上升的通胀和经济下行压力，加息虽显无奈，但也是必须做出的决定。随着欧央行加息临近，海外央行集体紧缩的格局将愈发凸显，这将增加全球经济下行压力，加大金融市场波动。

首先，欧央行大幅上调通胀预测，同时下调经济增长预期。根据欧央行决议，2022/23/24 年 HICP 通胀率预测分别上调至 6.8/3.5/2.1%，高于 3 月的预测。核心 HICP 通胀率预测分别上调至 3.3/2.8/2.3%，同样高于 3 月的预测。欧央行认为，由俄乌事件引发的能源和食品价格上涨仍是通胀的主要来源，但通胀压力也在向其他商品和服务领域扩散，另外工资通胀和通胀预期也都出现了抬升迹象。

经济增长方面，2022/23/24 年 GDP 增速分别下调至 2.8/2.1/2.1%。其中，2022 和 2023 年的增速下调较多，反映欧央行对今明两年经济增长的担忧增多。受俄乌事件和通胀冲击影响，欧元区面临严峻的“滞胀”挑战，下半年经济增长压力或比美国更大。

货币政策方面，欧央行宣布将于 6 月底结束购债，对资产负债表政策的表述调整为更加中性。欧央行宣布将于 7 月 1 日起终止资产购买计划（APP）下的净资产购买，同时会对到期资产的本金进行再投资操作。大

流行紧急购买计划（PEPP）下的到期资产的本金也会进行再投资操作，且再投资将至少持续到 2024 年。欧央行也调整了对资产负债表政策的表述，此前的表述强调维持“有利的金融条件”（favorable financing condition），现在改为“维持充足的流动性和适度的货币政策立场”（to maintain ample liquidity conditions and an appropriate monetary policy stance）。由此可见，欧央行在为货币政策转向中性做准备。

加息方面，欧央行计划于 7 月加息 25 个基点，符合预期。但欧央行还表示，可能于 9 月提高加息幅度，且在 9 月之后持续加息，这比我们预期的更“鹰派”。欧央行的决议指出，如果未来中期通胀预测迟迟不回落或进一步恶化（if the medium-term inflation outlook persists or deteriorates），那么将会在 9 月继续加息，而且加息幅度会更大。我们认为这是暗示可能加息 50 个基点。此外，欧央行认为在 9 月之后渐进且持续的加息是合适的（a gradual but sustained path of further increases in interest rates will be appropriate），暗示年内可能还有更多加息。往前看，下半年欧央行还有四次议息会议，分别在 7、9、10、12 月，假设每次会议都加息，那么到年底三大关键利率有望都转为正值。欧元区政策利

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_42833

