

## 秋风萧瑟 洪波涌起——欧洲央行如期降息并重启 QE

9月12日，欧洲央行召开议息会议，将存款便利利率从-0.4%下调至创纪录的-0.5%，维持主要再融资利率、边际贷款利率不变。欧洲央行改变利率政策指引，宣布将在11月1日起重启资产购买计划（QE），规模为每月200亿欧元，对到期债券投资持续2-3年；开始定向长期再融资操作来保持银行良好借贷环境，进一步支持货币宽松立场。本轮刺激措施基本符合市场预期，欧元兑美元汇率拉升回调后快速跳水，逼近1.10关口，欧洲主要股指、美元指数短线拉升。

### （一）内忧外患裹挟，欧洲央行“别无选择”转向宽松

在8月利率决议中，欧洲央行已做好铺垫，表示“计划将基准利率保持在目前或更低水平至少到2020年上半年”，计划评估包括利率分层制度、新一轮资产购买计划在内的政策选项。对于欧洲，2019年形势格外艰难，全球贸易摩擦此起彼伏，外部需求弱于预期，拖累制造、投资和出口。第二季度欧元区GDP环比增速减半至0.2%，同比增长1.2%，处于2016年以来低位。经济衰退风险从外围向核心蔓延，“火车头”德国甚至陷入困境。难民危机负面效应还在发酵，意大利政治风险再掀波澜，英国脱欧不确定性进一步损害欧洲经济前景。尽管8月欧元区一些经济指标出现回升势头，但难以抵御放缓整体趋势。特别地，在美联储实施降息后，基于自身经济低迷、财政支持政策难以协同、通胀回升走势恶化等因素，欧洲央行不得不承担重任，推出新一轮刺激计划。

### （二）宽松刺激效果与操作空间有限，未来欧洲央行将小步缓行

尽管本次欧洲央行利率决议非常鸽派，但未来仍将审慎操作、小步缓行，主要有三点原因：一是空间小。欧洲逐步结束QE，但深陷负利率，前期也未把握节奏跟随美联储加息、缩表，如今货币政策可操作空间相对有限。二是留余地。本次议息会议处于央

行行长换届以及英国脱欧、意大利政治风波等重大事件的关键时点上，11 月重启 QE 即为下任行长拉加德应对后续冲击留有缓冲空间。三是保稳定。当利率降到更深负值区间，对实体经济的边际支持效果减弱，却对银行业、金融稳定产生负面效应，需要审慎行动。

### （三）正值“多事之秋”，欧美共振，全球货币政策转向趋势正式确认

当前，全球经济下行风险增大，IMF 调整前景预测，全球 GDP 增速将进一步回落至 3.2%，较 2018 年再度降低 0.4 个百分点。随着基本面预期变化，2019 年约 30 个国家和地区的央行或货币当局宣布降息，更多地释放鸽派信号。在美联储实施降息后，欧洲央行政策操作至关重要。此次议息会议后，欧美货币政策同向共振，互促宽松，将对流动性格局产生重大影响，也标志着全球将正式迎来新一轮降息潮。一方面，全球货币政策转向宽松，对实体经济产生一定支撑作用，新兴市场也获得了“喘息之机”。但另一方面，货币政策并非万能良药，更需警惕流动性阀门再度打开后债务负担、资产价格泡沫加剧带来的潜在震荡。

（点评人：中国银行国际金融研究所 赵雪倩）

审稿：廖淑萍  
单位：中国银行国际金融研究所  
联系方式：010 - 6659 4052

联系人：王若兰  
单位：中国银行国际金融研究所  
联系方式：010 - 6659 6876

# 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/云报告?reportId=1\\_10121](https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_10121)

