



中银研究：欧洲央行立场更趋鹰派，坚定可持续地推进货币政策正常化





近期，欧元区通胀水平高企，欧债收益率加速分化，对货币政策带来巨大挑战。2022 年 6 月 28 日，欧洲央行年会在葡萄牙辛特拉举行，欧洲央行行长拉加德进行主题发言，探讨欧元区价格稳定与货币政策传导，释放更加强硬的政策信号，引发市场高度关注。

第一，欧元区通胀由内外双重因素驱动，未来一段时期仍将维持相对高位。与其他主要经济体不同，欧元区通胀上行主要由两方面因素驱动。其一，源于一系列非常态的外部冲击。全球供应链受阻，供需格局失衡，

致使工业产品以及能源价格快速上行。特别是俄乌冲突加剧供需失衡局面，并进一步推升全球食品价格。由于经济结构与对外依赖度，欧元区物价承受了巨大冲击。2022 年以来，能源、食品、工业产品对欧元区通胀上行的贡献度约为 80%。其二，近期欧元区内部需求正在快速恢复。随着疫情管控措施放开，旅游休闲等需求超预期强劲，消费以及价格压力从商品部门快速传导至服务部门。2022 年 5 月，欧元区服务部门物价上涨 3.5%，达 20 世纪 90 年代中期以来最高水平。未来一段时期，欧元区服务价格上行，低失业与劳动力短缺并存，通胀水平将处于相对高位，何时回落存在不确定性。

第二，经济前景笼罩阴霾，欧洲央行在渐进和可选择原则下推进货币政策正常化。在通胀脱锚风险下，欧元区居民实际收入萎缩，实际工资连续两个季度负增长，企业销售增长放缓并大幅减少投资，欧洲央行进而调低了未来两年欧元区经济增速。考虑到通胀上行、经济增长放缓以及前景不确定性，欧洲央行坚定且可持续地推进货币政策正常化，坚持渐进和可选择的原则。渐进原则允许欧洲央行随着通胀预期变化，评估政策影响，在不确定环境中保持审慎，可选择原则允许欧洲央行针对经济与通胀数据

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_43452

