

重大财经信息

海外市场

欧洲央行降息点评

2009 年 04 月 03 日

欧洲央行降息 25 个基点 未来仍有降息可能

策略研究小组：崔嵘

事项：

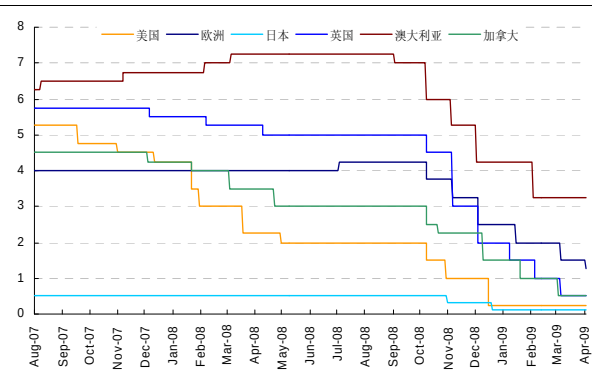
4 月 2 日欧洲央行宣布下调再融资利率（基准利率）25 个基点，至 1.25%；同时，下调隔夜存贷款利率各 25 个基点，分别至 0.25% 和 2.25%。利率决定公布后，欧元兑美元汇率大幅上扬，欧元区公债和利率期货跌势扩大。

评述：

降息幅度低于市场预期的 50 个基点 在美国、日本和英国相继实行量化宽松的货币政策之后，欧洲央行如期下调基准利率，但降息幅度低于市场预期的 50 个基点。自 08 年 10 月以来，欧洲央行已将基准利率从 4.25% 调降至目前的 1.25%，为该行十年历史上的最快降速。

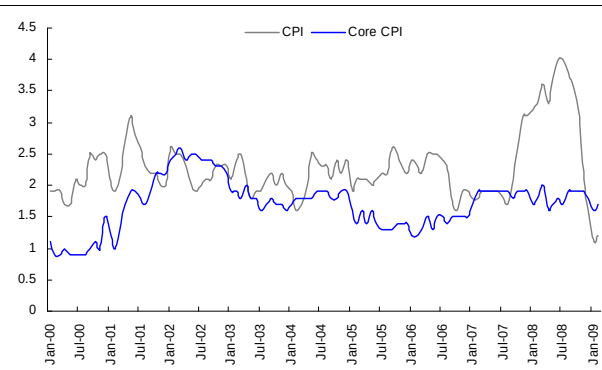
未来仍有降息空间 欧洲央行行长特里谢在会后的新闻发布会表示，这次降息是由多数委员表决通过，未来仍有继续降低基准利率的可能（再融资利率有低于 1.25% 的可能，但隔夜存款利率不会低于目前的 0.25%），但对于市场关注的量化宽松货币政策并未给出明确答复，仅表示将在 5 月份的议息会议上决定是否进一步推出非常规的货币举措。

图 1：主要国家央行利率



资料来源：国信证券经济研究所

图 2：欧元区调和消费者物价指数 HICP 同比增速



资料来源：国信证券经济研究所

尽管特里谢的表态再度引发市场对于欧洲央行将同美联储、日本央行和英国央行一样采取量化宽松政策的预期，但是目前来看，实施量化宽松货币政策对于欧元区在具体操作中难度更大，如：美联储可以从美国联邦政府这一中央政府机构购买国债，而欧元区没有这样的中央政府机构；理论上，央行也可以通过二级市场购买国债/主权债券，但具体到 16 个成员国的分配存在操作上的困难，16 个成员国没有联合发行债券，需要各方在诸多风险程度和组成结构等方面协调选择；理论上，欧洲央行购买主权债券可以按成员国在欧元区 GDP 中的占比决定，如此一来，两个区内经济体德国和法国将受益

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

创造价值 成就你我

最大。如果欧洲实施量化宽松政策，则需要严格的规定和透明的机制，否则会面临政治压力。当然欧洲央行目前也在就量化宽松政策的选择进行讨论，包括购买公司债的可能性，从而达到扩大整体经济货币供应量的目的。

从目前欧元区的经济衰退程度和通胀率水平也支持欧洲央行的进一步降息。欧洲央行在应对本次金融危机中降息行动的迟缓遭到各方质疑，欧元区经济衰退的幅度甚于美国和英国，欧元区 3 月份企业景气指数降至纪录低点，09 年 Q1 工业继续大幅萎缩；3 月份的通胀率预期仅为 0.6%，低于欧洲央行 2% 的合理区间。

量化宽松货币政策预期限制欧元上涨空间 由于降息幅度低于市场预期，欧元兑美元汇率大幅上扬。然而在特里谢随后的新闻发布会后，再度引发欧洲央行届时实施定量宽松政策的预期，并且目前欧元区经济的复苏滞后于美、英等国，欧洲央行对采取刺激经济政策上的迟疑引发市场抛售欧元。