

# 欧洲负利率时代即将结束

瑞士央行预计将于周四将基准政策利率从-0.25%上调高达 1 个百分点，此举将标志着欧洲负利率时代的结束。



欧洲的负利率时代将于本周结束，届时瑞士央行官员的举措将使日本成为近年来最具争议的经济试验之一的唯一支持者。

不断飙升的通胀已促使货币政策制定者纷纷将利率上调至零以上，并抛弃一项颠覆金融原则的政策。

瑞士央行(Swiss National Bank)预计将于周四将其基准政策利率从目前的-0.25%上调高达 1 个百分点。此前，该国的通胀在 8 月份攀

升至 30 年来的高点。多年来，瑞士央行一直利用该政策应对物价下滑的威胁。

当瑞典央行在 2009 年推出这一政策时，经济学家和消费者对其十分关注，但这一政策最终未能实现迅速消除通缩威胁和恢复增长的希望。

德国安联保险公司(Allianz)资深欧洲经济学家 Katharina Utermöhl 表示：“事实证明这不是我们一直在寻找的圣杯。”

虽然央行官员坚称这种颠覆性的政策促进了贷款增长，但它最出名的是在实践中产生了一些奇怪的结果。多年来，投资者花钱向德国等国政府提供贷款，而在丹麦等一些国家，购房者则从银行的抵押贷款中获得利息。

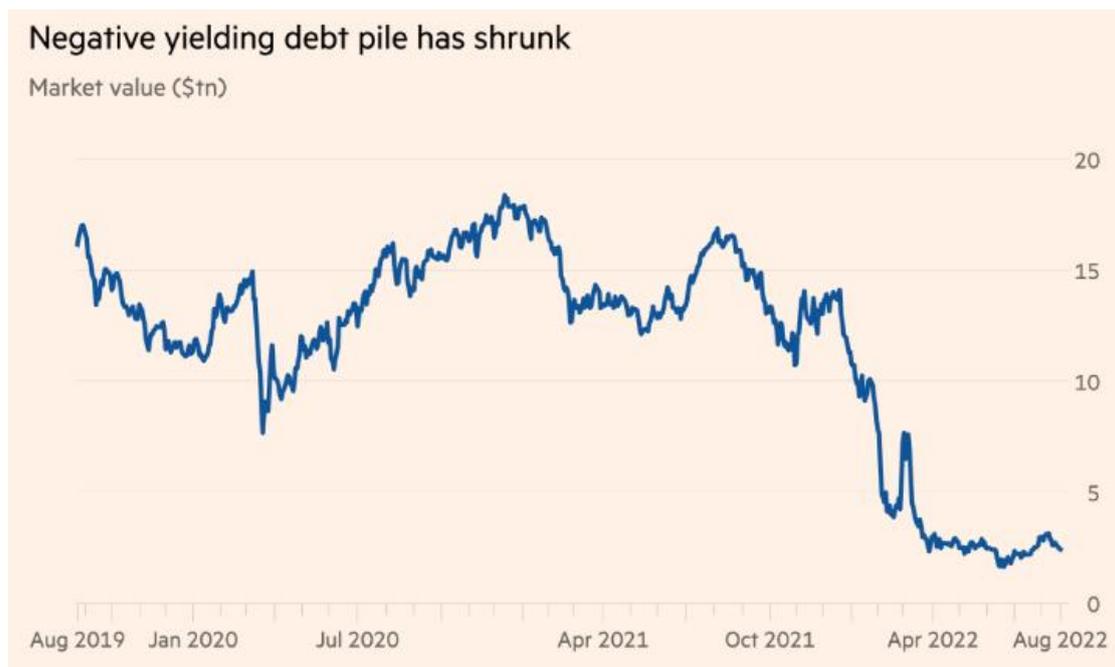
2014 年欧洲央行实施这一政策后，它还在欧元区引发了激烈攻击，储蓄者对银行向他们收取存款费用表示不满。

激进货币宽松政策的批评者称，它助长了资产泡沫，扩大了不平等。来自捷克共和国的学生 Monika Václavková在上个月于奥地利举行的 Alpbach 会议上，谴责一群欧洲的央行行长将利率降至“人为的低”水平。Václavková表示，这项政策推高了股票和房价，并问道：

“你凭什么认为像我这样的人在未来十年能买得起我的第一套房

子？”

在瑞士做出上述决定之前，瑞典、丹麦和欧洲央行也采取了类似举措。欧洲央行在今年 7 月结束了实施了 8 年的负利率政策。



欧洲央行上次在 2019 年将利率下调至-0.5%，在痴迷储蓄的德国引起了巨大争议，以至于德国最畅销的小报把时任欧洲央行行长马里奥·德拉吉描绘成吸干储户账户的吸血鬼。

法国兴业银行董事长洛伦佐·比尼·斯马吉表示：“事后看来，这是一个错误，不仅在理论上，在欧洲央行的内部政治中也是如此。”斯马吉在 2014 年欧洲央行将利率降至零以下之前离开了欧洲央行董事会。

此举引发了官员之间的激烈争论，他们争论其副作用是否大于益处。

“负利率的唯一显著影响是压低欧元汇率，而在一个通缩的世界里，负利率的影响无论如何都是有限的。”

普林斯顿大学(Princeton University)经济学教授马库斯·布伦纳迈尔指出，尽管该政策对欧洲央行而言并非“巨大成功”，但它的作用在于，它成功地让所有人相信，零以下利率是央行官员手中的又一武器。

“这表明你可以采取负利率，”他说。

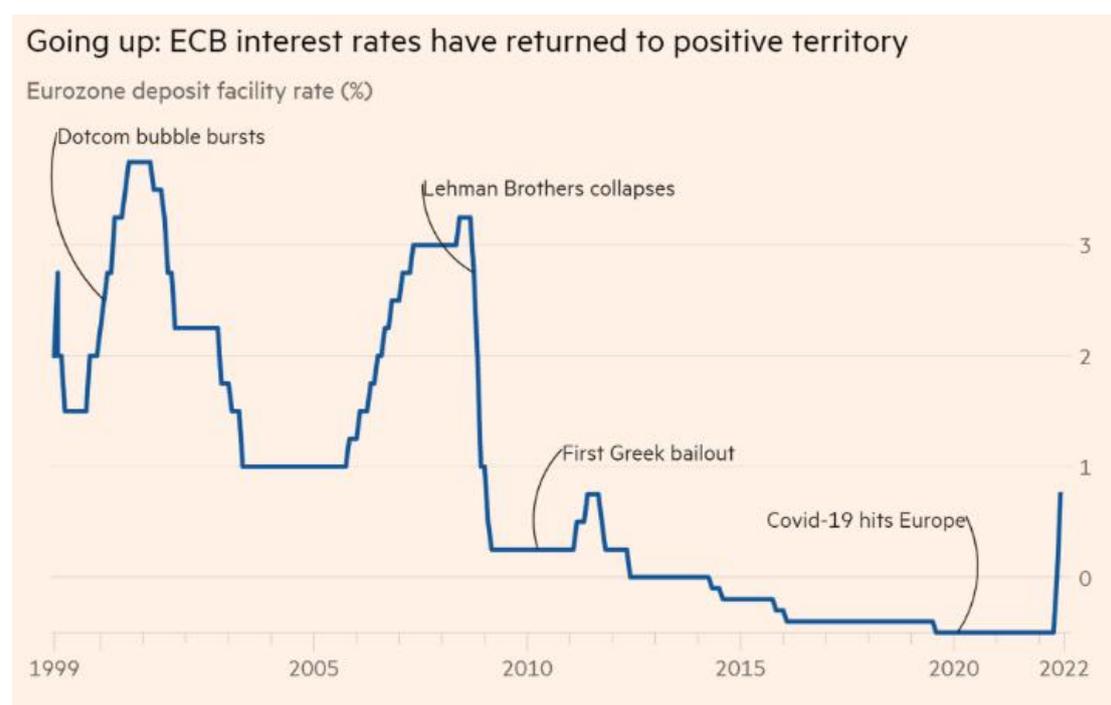
瑞典央行两年前率先放弃了这一政策。本月，丹麦央行(Danish central bank)也采取同样的措施支撑克朗，避免通过提高进口价格引入更多通胀。瑞士预期的加息也是为了提振瑞郎——这与其在通胀率较低时试图压低瑞郎的做法形成对比。

作为对这些举措的回应，欧洲多家银行纷纷宣布将不再向持有存款的客户收取费用。全球利率低于零的债务总额(这意味着债权人借钱要付钱)已从 2020 年底 18.4 万亿美元的峰值缩减了近 90%。

唯一的例外是日本央行(Bank of Japan)，它不太可能在不久的将来放弃低于零的利率和债券收益率为零的上限，尽管物价上涨，日元贬值。这主要是因为日本的总体通胀率一直保持在 3% 的低位，而且大宗商品价格上涨并未传导至工资上涨。

然而，随着日本央行行长黑田东彦的 10 年任期将于明年 4 月结束，日本央行正站在十字路口。他的继任者可能会改变日本央行在利率上的立场，但美国的经济衰退也可能迫使日本央行维持其货币政策。

瑞银(UBS)驻东京首席经济学家 Masamichi Adachi 表示：“明年的一大问题是，即使在新行长的领导下，日本央行是否能够转向正常化。”



欧洲央行称这一试验是成功的，根据对贷款机构的调查，它估计，这一试验导致的银行贷款平均每年增加 0.7%。欧洲央行还表示，该政策为经济增长带来了 0.4-0.5 个百分点的额外增长，而且几乎没有证

据表明，大量资金转化为现金，藏匿在银行金库和保险柜里——针对该政策的一个关键批评。

然而，在欧洲央行存款利率在 7 月份升至零之后，德国各银行匆忙向欧洲央行返还了创纪录的 110 亿欧元现金，其中多数为 500 欧元和 200 欧元面值的纸币，似乎表明该政策导致了硬通货的一些囤积。

尽管德国银行抱怨该政策侵蚀了它们的利润，难以转嫁给客户，但德国比价网站 Vervox 的拉尔夫·韦弗表示，在其分析的 1300 家银行中，有 455 家银行既向零售储户收费，也向企业客户收费。

布鲁纳迈尔指出，这项政策给他的德国同胞带来了“心理困难”：“当你在德国长大时，你被教育存钱是一种美德，然后突然间你因这样做而受到惩罚，这似乎讲不通。”