

央行行长德拉吉施出“负利率”这一大规模杀伤性武器，欧洲央行成为首个实施负利率的世界主要央行，与此同时，市场普遍预期美联储将于年内彻底退出执行了5年的量化宽松政策。

在美国金融界有这么一说：格林斯潘咳嗽一声，全世界都得下雨。老格办公室的墙上，写着这么一句话：“美元从这里开始。”（The buck starts here.）而欧洲央行对欧洲的影响，甚至比美联储在美国发挥的影响还要大。比如此前意大利总理贝卢斯科尼倒台，就跟欧洲央行的行动不无关系。贝卢斯科尼在是否实行财政紧缩政策上出尔反尔，甚至还表达过要让意大利退出欧元区，把欧洲央行弄得极为愤怒，逐渐减少了购买意大利国债的速度，导致意大利国债一度变成“风暴眼”，贝卢斯科尼压力山大，不得不辞职下台。

在格林斯潘时代，他的一言一行格外引人注目。华尔街的投资者们花了很多力气研究他的每次讲话，试图从他的遣词造句中捕捉到哪怕一点点蛛丝马迹。如今投资者们对欧洲央行的行长德拉吉也是如此。高盛经济学家就称，不仅要密切关注德拉吉会说什么，同时也会观察其发表言论的方式。“德拉吉言论乐观，欧元一飞冲天”、“欧英央行按兵不动，德拉吉言论引发欧元震荡”，从这些报道标题即可看出，德拉吉一言一行，足以左右欧元走势。其中投资者最热衷的，莫过于在他的话中，捕捉欧元是否会开启“负利率时代”的蛛丝马迹。

什么叫“负利率”？

6月5日，德拉吉将基准的主要再融资利率下调10个基点至0.15%，将隔夜存款利率由此前的零降至-0.1%。简单来说，以前商业银行把不用花的钱存放到欧洲央行，只是没利息，现在还得给央行交钱。欧洲央行推出“惩罚性利息”，目的就是要那些躺在央行账户里睡大觉的存款赶出去，逼迫商业银行向私营经济放贷，刺激经济增长。此外，德拉吉还兑现“承诺”，推出了三大宽松措施：结束SMP购债行动冲销（意味着向市场释放流动性）、4000亿欧元的定向LTRO（长期再融资操作）和准备实施欧版QE（量化宽松）。

此举被视作经济疲软的欧元区打响反通缩的第一枪。

今年第一季度，欧元区经济增速仅为0.2%，与上一季度的增速持平，其中法国在第一季度中经济出现零增长，意大利甚至出现了0.1%的负增长。

而在过去9个月中，欧元区每个月的通胀率都低于1%，今年3月，通胀率创下2009年11月以来的最低，下滑至0.5%，此后虽有小幅回升，但到5、6月份又再次下滑至0.5%，远远低于欧洲央行2%的通胀目标。经济学家们担心，只要再来一次冲击，欧元区可能就会陷入实际意义上的通货紧缩，日本“失去的十年”教训在前，一旦通缩预期形成，消费和投资行为都会受到影响。

还没有实行负利率之前，“厚道”的欧洲央行就已经把这

项政策嚷嚷到了路人尽知的地步。

早在去年5月，德拉吉便在一次新闻发布会上透露，欧洲央行已经为负利率做好了技术上的准备，是否进一步降息将取决于经济形势。等到去年年底，形势变得更为明朗。

此情此景如此熟悉，无疑让国际资本大鳄们怀念起了去年著名的一役——做空日元。安倍上台后，推出了日本战后68年里最为狂飙突进、规模最大的宽松货币政策，被日本人称为“异次元宽松”。嗅觉敏锐的对冲基金早早闻讯而来，利用各种金融衍生品组合“偷偷地进村”，布下了下注日元贬值的大赌局。在这场疯狂做空中，最大的赢家索罗斯斩获超过50亿美元。

如今的欧元似乎走上了日元的老路。不仅精明的中介、旅行社开始大唱欧元贬值造福留学党、旅游党，期待再来一次的对冲基金，也重新吹响了集结号，重仓下注欧元下跌。

6月5日，欧元走出了一波三折的行情。欧洲央行宣布降息10个基点，欧元出现了50个点的快速反弹。随后，德拉吉公布了一揽子刺激计划，表示日后如果有必要会进一步地宽松，一些对冲基金认为欧元可能终于要见顶，欧元又应声下跌，欧元对美元一度急跌百点至1.3502的低位，创下自2月初以来的4个月新低。

“在这样的情况下，相信投资者已经一致看空欧元短期仍然会进一步下跌，但是市场却跟投资者开了一个天大的玩笑，欧元兑美元快速下跌到1.35以后又出现了快速的反弹，不仅完全收复了日内的跌幅，而且还创出近期的新高，让所有人都大跌眼镜，对于投资者来说更是一场残酷的蹂躏，因为如果先根据欧洲央行降息幅度不及预期的反弹去做多欧元，那么随后的回落将把多单套牢，但如果再去根据下跌破位的走势去做空欧元，那么最后阶段的反弹又会使空单蒙受较大的亏损，造成两边都被打的局面。”RocoForex金融分析师潘超分析说。

## 新周期，看中国

“欧洲央行的主要目标是挥出大刀砍向欧元，但市场只是对着德拉吉的屠夫面具嘲笑一番，”一位分析师在发给客户的报告中调侃。为什么欧元会如此有韧性？

分析师们认为，这可能是常见的“买传言，卖事实”。利空落地之日，也是空头获利离场之时。

也有人对欧元汇率仍然保持稳健并不感到意外，认为欧洲的贸易顺差一直很大，大量的经常项目盈余在支撑着欧元汇率。

何志成则更为关注汇率背后的经济基本面。

“为什么会出现这种情况？第一个原因，基本面变了。全球经济已经进入了低增长、低通胀的新周期，今年情况更明显。不仅发达国家经济复苏缓慢，今年经济下行的趋势也看得越来