

主要央行 觀察

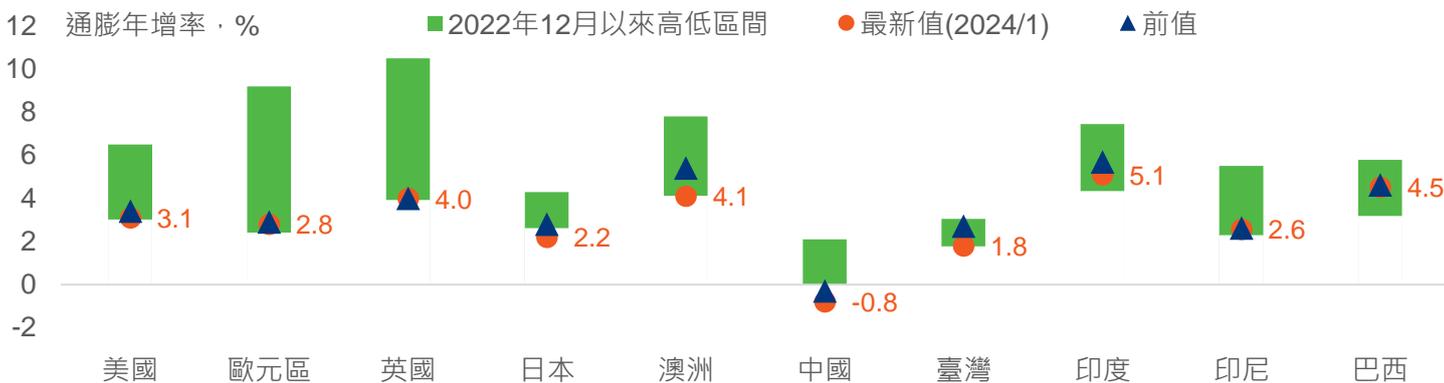
2024年3月1日



觀察重點

最近幾個月主要國家通膨持續放緩，但美國最新CPI和PPI展現僵固性，市場延後對於聯準會降息時點預估。凱基投顧預期，多數央行到2024年第二季，甚至下半年才會開始降息，主因多數國家通膨有減弱跡象，但就業和消費極具韌性，加上油價上漲，央行需要更多數據來支持降息行動。近期歐洲央行總裁拉加德在公開會議上維持鷹派口吻，日本央行持續堅持寬鬆貨幣政策，市場預期4月春鬥後，調整貨幣正常化的可能性高。中國人民銀行調降存款準備率和5年期LPR利率，為挽救經濟背景下，未來仍有可能推出更多刺激政策。

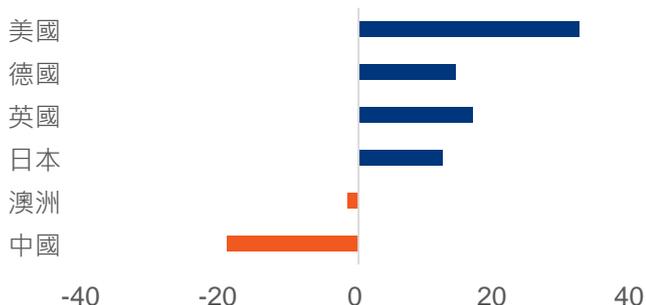
全球主要國家通膨變化



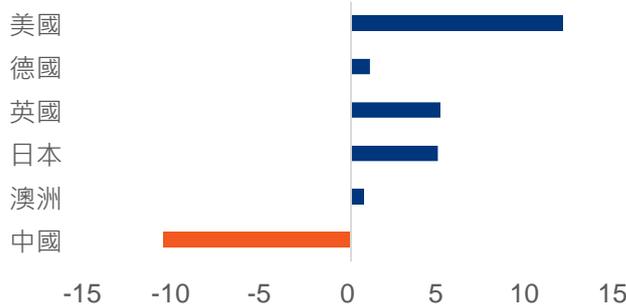
全球主要國家貨幣政策預估

國家	政策利率 (%)		利率期貨預測 (%)			變動幅度 (bps)		變動碼數	方向
	目前利率	未來3個月	未來6個月	未來1年	未來2年	未來3個月	未來6個月	未來1年	未來1年
美國	5.38	5.31	5.03	4.39	3.7	-7	-35	-4.0	↘
歐元區 (存款機制利率)	4	3.87	3.55	2.83	2.31	-13	-45	-4.7	↘
英國	5.25	5.21	4.96	4.4	3.84	-4	-29	-3.4	↘
日本	-0.1	-0.01	0.05	0.17	0.38	9	15	1.1	↗
澳洲	4.35	4.29	4.17	3.88	3.61	-6	-18	-1.9	↘
中國 (7天逆回購利率)	1.8	1.62	1.56	1.57	1.67	-18	-24	-0.9	↘
臺灣	1.88	1.87	1.87	1.87	1.81	-1	-1	0.0	→
印度	6.5	6.28	6.23	5.97	5.77	-22	-27	-2.1	↘
巴西	11.25	10.33	9.68	9.69	10.53	-92	-157	-6.2	↘

2年期公債利率近月利率變化 (bps)



10年期公債利率近月利率變化 (bps)



資料來源：Bloomberg · 2024年2月26日

美國聯準會 FED

最近會議時間：2024 / 1

下次會議時間：2024 / 3

預估變動時點：2024 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：4.39%

- 官員保持耐心，視數據決定何時啟動降息
- 觀察重點：聯準會預計 2024 年存3碼降息空間，可能不會像市場預期那麼激進，通膨持續改善，然經濟穩健成長且就業環境保持韌性，聯準會不急於降息，官員仍視未來通膨數據來決定何時啟動降息。近期市場預計最快6月降息與今年降息4碼預估幅度，後續留意通膨改善趨勢與就業數據變化。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2024 / 1

下次會議時間：2024 / 3

預估變動時點：2024 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：2.83%

- 勞動力市場緊張使歐洲央行關注薪資成長
- 觀察重點：1月歐洲央行維持利率不變。總裁拉加德表示：現在討論降息言之過早，央行可能會在夏季才會有降息行動，但言論相較於上次會議，已更顯鴿派。歐元區工資上漲、生產力疲弱，經濟成長不如美國穩健，主要工業國德國可能陷入衰退。市場預期若歐元區通膨受到抑制，可能在6月開始啟動降息。

英國央行 BoE

最近會議時間：2024 / 2

下次會議時間：2024 / 3

預估變動時點：2024 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：4.40%

- 政策展望溫和轉鴿，英國存降息機會
- 觀察重點：央行預估景氣與通膨先下後上，薪資成長預估較先前下滑，失業率緩升。官員視數據變化，政策立場轉向討論降息政策的方向，並預期最快今年6月啟動降息，年底前逐步調降政策利率至4.4%約3碼空間。會議後市場預估今年底降息幅度與英國央行接近，後續留意勞動市場、薪資成長與服務業通膨等數據變化。

日本央行 BoJ

最近會議時間：2024 / 1

下次會議時間：2024 / 3

預估變動時點：2024 / 4

預估變動幅度：+ 10bp

預估一年後政策利率：0.20%

- 央行保持彈性觀察薪資調整幅度，以作為貨幣政策參考
- 觀察重點：今年初發生的能登半島地震，對經濟造成負面影響，為央行1月份貨幣政策保持不變的原因之一。此外，1月通膨年增率持續下滑至2.2%，讓日本央行副總裁內田真一近期表示，即使解除負利率，仍將維持寬鬆的金融環境，日圓續貶。關注4月春鬥的薪資調升結果，若日本企業顯著調升薪資，將有利日本央行往貨幣正常化發展，4月可能是較佳時點。

澳洲央行 RBA

最近會議時間：2024 / 2

下次會議時間：2024 / 3

預估變動時點：2024 / 第四季

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.88%

- 經濟數據轉向緩慢，貨幣政策繼續按兵不動
- 觀察重點：儘管近月通膨放緩至4.1%，但仍高於政策目標，受到高利率與中國消費降溫影響，下調今年通膨與經濟成長預估，央行需要更多數據來支持降息行動，儘管消費者物價指數意外下行，但該行仍保持鷹派立場，暗示不排除進一步升息的可能性。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2024 / 2

下次會議時間：2024 / 3

預估變動時點：2024 / 第二季

預估變動幅度：-10bp

預估一年後政策利率：1.57%

- 不對稱降息呼應精準施政，展現挽救房市與經濟決心
- 觀察重點：中國人行2月5日降準落地，並以2.5%利率續作MLF(中期借貸便利)對市場釋出流動性，以緩解春節前後大量資金需求。2月20日下調房貸的基準利率，5年期LPR調降25個基點至3.95%，為史上最大降息幅度，1年期短期貸款利率維持3.45%不變，不對稱降息凸顯精準施政並展現政府挽救房市決心。未來可能淡化LPR與MLF利率之間的連動，下半年再度調降存準率和7天逆回購利率機會高。

臺灣央行 CBC

最近會議時間：2023 / 12

下次會議時間：2024 / 3

預估變動時點：不變

預估變動幅度：不變

預估一年後政策利率：1.87%

- 國際油價上漲與電價可能調整，使臺灣通膨可能緩升
- 觀察重點：臺灣經濟成長於去年底觸底，今年因低基期與半導體維持出口動能下，預估經濟成長率可達3.1%，甚至有望進一步上修。但因國際油價上升與電價可能調漲，使得通膨無法快速降溫，預期央行利率朝向按兵不動機率高，未來一年可能保持利率不變。