

主要央行 觀察

2024年5月3日



觀察重點

主要國家貨幣政策分歧持續，主因油價高漲、全球經濟穩健回溫，使過去明顯下滑的通膨出現瓶頸，美國通膨甚至有復燃跡象，聯準會降息時點延後、降息幅度縮小，6月開始放緩縮表速度。美國公債利率近月上彈，帶動主要國家利率向上，惟歐元區經濟疲弱，預期貨幣政策可能較聯準會更早寬鬆，使德國公債殖利率上升幅度較小。日本央行維持現行政策不變，然央行總裁言論偏鴿，侷限日本公債利率上行空間。中國經濟依舊疲軟，或使人行加大實施寬鬆貨幣政策力道，中國公債利率不升反降。

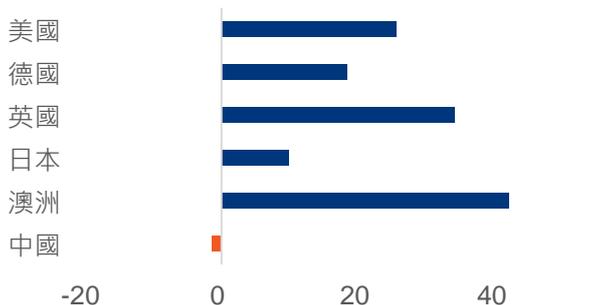
全球主要國家通膨變化



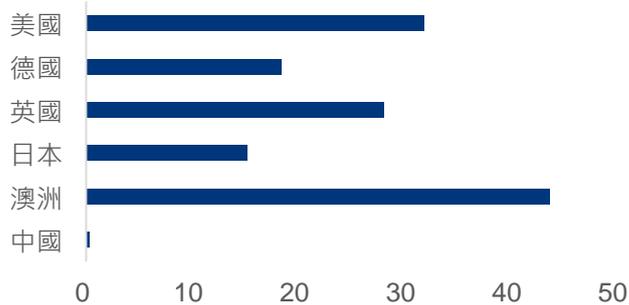
全球主要國家貨幣政策預估

| 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 | 5.30 | 5.17 | 4.82 | 4.23 | -8 | -21 | -2.2 | ↘ |
| 歐元區 (存款機制利率) | 4.00 | 3.73 | 3.52 | 3.10 | 2.71 | -27 | -48 | -3.6 | ↘ |
| 英國 | 5.25 | 5.10 | 4.96 | 4.70 | 4.20 | -15 | -29 | -2.2 | ↘ |
| 日本 | 0.10 | 0.17 | 0.24 | 0.40 | 0.59 | 7 | 14 | 1.2 | ↗ |
| 澳洲 | 4.35 | 4.41 | 4.46 | 4.31 | 4.02 | 6 | 11 | -0.2 | → |
| 中國 (7天逆回購利率) | 1.80 | 1.69 | 1.67 | 1.62 | 1.75 | -11 | -13 | -0.7 | → |
| 臺灣 | 2.00 | 2.03 | 2.10 | 2.17 | 2.22 | 3 | 10 | 0.7 | → |
| 印度 | 6.50 | 6.50 | 6.40 | 6.30 | 6.15 | 0 | -10 | -0.8 | → |
| 巴西 | 10.75 | 10.32 | 10.42 | 10.76 | 11.65 | -43 | -33 | 0.0 | → |

2年期公債利率近月變化 (bps)



10年期公債利率近月變化 (bps)



資料來源：Bloomberg · 2024年5月2日

美國聯準會 FED

最近會議時間：2024 / 5

下次會議時間：2024 / 6

預估變動時點：2024 / 11

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：4.82%

- **通膨依舊高，放慢縮表步伐，降息向後延**
- **觀察重點：**聯準會仍按兵不動，6月起每月減持公債規模從600億降至250億美元，放緩縮表速度。主席鮑威爾闡述今年來通膨數據並未給聯準會更多信心，可能需要維持利率水準比先前預期更久時間，並強調進一步升息可能性不大，會後市場預估今年最快11月啟動降息，全年降息預估縮減至1至2碼幅度，後續關注就業數據變化。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2024 / 4

下次會議時間：2024 / 6

預估變動時點：2024 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.10%

- **總裁拉加德更明確暗示，6月可能啟動降息**
- **觀察重點：**歐洲央行維持利率不變，主要再融資利率、存款機制利率、邊際借貸利率分別維持在4.5%、4.0%及4.75%，如市場預期。歐洲央行給出今年以來最明確的信號，若通膨降溫將開始啟動降息，薪資成長偏強是其不願鬆口降息的主因，但為避免偏弱的經濟進一步惡化，預期ECB將在5月公布今年第1季薪資後，於6月會議展開降息機率高。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2024 / 3

下次會議時間：2024 / 5

預估變動時點：2024 / 9

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：4.70%

- **部分委員態度轉向，降息預期持續遞延**
- **觀察重點：**8票比1票通過維持政策利率5.25%不變，相較前次有兩名委員支持升息，本次為2021年9月來首次沒有委員支持升息。總裁貝利談話中提到看到通膨正在下降跡象，雖還沒達到可以降息的地步，但事情正朝正確方向發展，會後市場持續調整降息預估，最快今年第三季降息，後續留意勞動市場、薪資成長與服務業通膨等數據變化。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2024 / 4

下次會議時間：2024 / 6

預估變動時點：2025 / 上半年

預估變動幅度：+25bp

預估一年後政策利率：0.40%

- **維持利率不變，鴿派言論使日圓續弱**
- **觀察重點：**日本銀行在4月貨幣會議上決定維持現狀不變，上修日本通膨預估，總裁植田和男在會後記者會上表示：當前的日圓貶勢對通膨影響不大，且不認為通膨在過去3-4月時，有明顯升高現象，因此將維持寬鬆貨幣環境。此外，考慮在未來某個時間點、縮減購債額度，但尚未能夠具體說明會在什麼時間點開始實施。消極鴿派言論，4/29日圓對美元匯率一度貶至160後反彈，預期上半年日圓續偏弱。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2024 / 3

下次會議時間：2024 / 5

預估變動時點：2025 / 第二季

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：4.31%

- **通膨數據仍強，澆熄降息預期**
- **觀察重點：**澳洲聯邦儲備銀行微調政策指引，從「不排除進一步升息的可能性」，轉為「不排除進一步調整任何政策可能」，淡化鷹派貨幣政策指引，同時強化市場對澳洲央行貨幣政策可能轉向降息隱測。RBA總裁Bullock表示將努力讓通膨回到預估目標，但因近月通膨回升至3.6%，澆熄市場對今年澳洲央行降息預期，後續關注薪資與勞動數據變化。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2024 / 4

下次會議時間：2024 / 5

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：1.62%

- **人行持續加大寬縮貨幣政策力道**
- **觀察重點：**中國3月M2餘額突破300兆人民幣，經濟仍偏疲弱，人行官員表示，央行可能在二級市場進行國債買賣，作為流動性管理方式和貨幣政策工具儲備，未來國債操作會以雙向模式，與被迫大規模單向買入國債，來實現貨幣政策目標的他國央行相異，市場預期中國版QE可能實施。儘管中國人行迅速擴表，中央政府加槓桿投資，惟信心不足、需求不振使貨幣傳導效率低，對通膨和經濟影響有待觀察。

臺灣央行 CBC

最近會議時間：2024 / 3

下次會議時間：2024 / 6

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：2.17%

- **維持利率不變，關注調漲電價後對通膨的影響**
- **觀察重點：**臺灣公布3月份通膨年增率為2.14%，較2月份3.08%增速放緩，主因年節效應已過，但休閒娛樂消費需求強，相關費用增加，加上國際原油價格上漲、部分醫院診所調升掛號費，外食及食物價格仍高，房租漲勢延續，因此通膨是否能受到控制仍待觀察。預期央行現階段保持利率不變，觀望4月份電價調升後的影響，短期貨幣政策採取觀望。