

主要央行 觀察

2024年12月1日



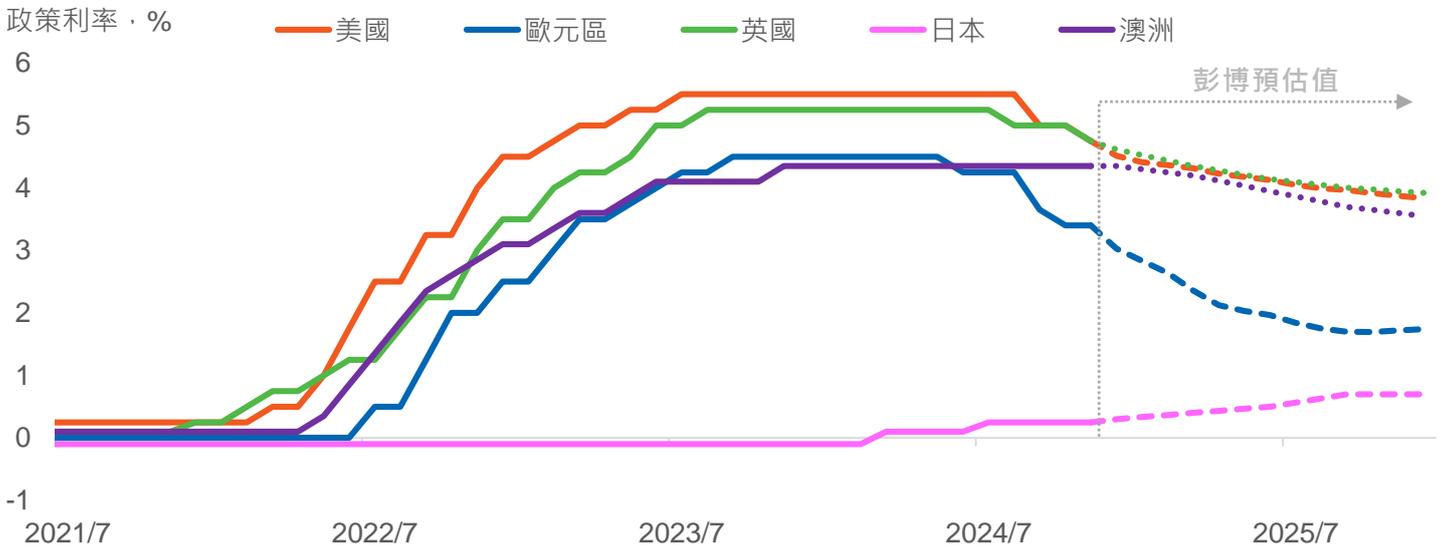
觀察重點

主要央行貨幣政策仍存在降息機會呵護景氣，經濟朝軟著陸發展，歐美主要國家公債殖利率高位整理。聯準會主席鮑威爾與部分官員表示經濟成長持穩，政策應保持謹慎，市場預期美國明年降息空間收斂至2碼。歐元區經濟表現疲弱，市場預期歐洲央行將加大寬鬆貨幣政策力道。日本薪資成長與超核心通膨升溫，首相石破茂執政聯盟不再享有國會多數，政策干擾降低，市場預期日銀12月可能提前升息。人行11月維持政策利率不變，當前整體中國經濟動能仍疲弱下，預料後續仍有進一步降息與降準空間。

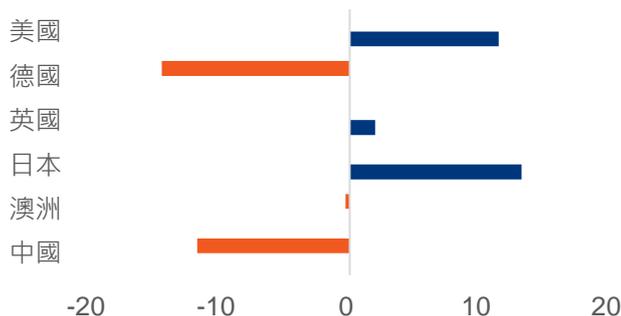
全球主要國家通膨變化



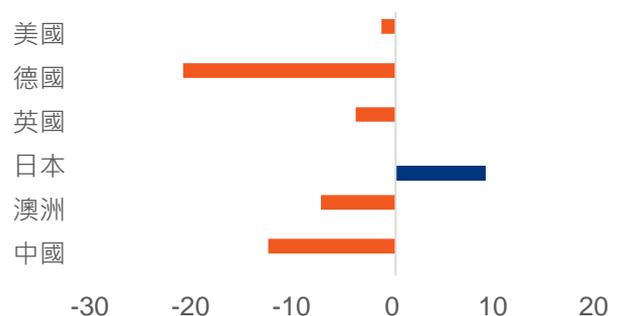
全球主要國家利率途徑預估



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11月29日

本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非投資績效表現之預測。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去績效表現不代表未來績效之保證。

凱基證券股份有限公司 | 地址：台北市明水路700號 | 電話：(02) 2181-8888 | 112年金管證總字第0025號

美國聯準會 FED

最近會議時間：2024 / 11

下次會議時間：2024 / 12

預估變動時點：2024 / 12

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.88%

- **景氣軟著陸與政策擾動，降息空間可能收窄**
- **觀察重點：**聯準會主席鮑威爾與部分官員表示經濟成長持穩，不必急於降息，政策應保持謹慎。川普全面執政且本月陸續公布內閣可能人選，市場預期景氣仍以軟著陸為主要路徑，12月降息1碼機率略大於50%，明年底前降息空間收斂至2碼，美國10年公債期間溢酬推動美國10年期公債殖利率升至4.4%附近，市場將關注12月聯準會對景氣與利率點陣圖預估變化，就業數據仍為未來觀察重點。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2024 / 10

下次會議時間：2024 / 12

預估變動時點：2024 / 12

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.74%

- **歐元區經濟疲軟，12月再降息板上釘釘**
- **觀察重點：**歐洲經濟疲弱，歐元區11月綜合PMI為48.1，創近10個月新低，製造業PMI從前期46下滑至45.2、服務業PMI從51.6降至49.2，全面萎縮。最大經濟體德國第三季GDP年增率從0.2%下修至0.1%，為今年G7中表現最差的國家。市場預期歐洲央行將加大寬鬆貨幣政策力道，利率期貨顯示12月降息幅度逾1碼以上，明年可能全年降息4碼，高於聯準會2碼空間，歐元較其他主要貨幣存貶值可能。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2024 / 11

下次會議時間：2024 / 12

預估變動時點：2025 / 第一季

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.92%

- **通膨可能再度回升，12月會議有望維持利率不變**
- **觀察重點：**英國規劃未來5年將透過增稅及舉債以支應平均每年600~700億英鎊的公共支出。根據政府預算責任辦公室(OBR)預估，此份財政擴張計畫將令2024年GDP較3月預估增加約0.3%，2025年GDP增加約0.1%。2024年與2025年通膨亦將較3月預估增加約0.3%與1.1%。故隨著經濟與通膨可能轉趨回升，市場預期明年底前英格蘭銀行將僅剩4碼的降息空間，今年12月會議則有望維持利率不變。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2024 / 10

下次會議時間：2024 / 12

預估變動時點：2025 / 1

預估變動幅度：10-15bps

預估一年後政策利率：0.70%

- **薪資成長與超核心通膨升溫，日銀可能提前12月升息**
- **觀察重點：**川普交易推升美元走強，日圓近期偏弱，日銀立場不樂見日圓貶幅過快，加上出口和景氣改善，薪資成長與超核心通膨升溫，加上首相石破茂執政聯盟不再享有國會多數，政策干擾降低。市場預期日銀12月可能提前升息10個bps，利率期貨顯示日銀明年有2-3碼的升息空間，帶動日圓往升值方向發展，日圓近期止貶回升。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2024 / 11

下次會議時間：2024 / 12

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：3.60%

- **通膨處政策目標區間，就業具韌性，短期間降息機會不大**
- **觀察重點：**受能源補貼政策影響，第三季澳洲通膨降至2.8%處在政策目標區間內，但就業人數成長連5個月超過市場預期，顯示勞動市場具韌性。RBA總裁Bullock表示通膨正持續改善並朝政策目標前進，同時亦存在上行風險，後續仍視經濟數據來決定政策步調，市場預估RBA最快明年第二季才會降息，後續關注通膨與失業率動向。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2024 / 11

下次會議時間：2024 / 12

預估變動時點：年底前

預估變動幅度：-25bps

預估一年後政策利率：1.19%

- **人行11月維持LPR 水準不變，年底前仍有寬鬆空間**
- **觀察重點：**10月份消費者物價指數(CPI)年增率為0.3%，生產者物價指數(PPI)年增率為-2.9%，均低於市場預期，為人民銀行降息創造了空間。在當前財政刺激政策規模未明的背景下，貨幣政策仍將擔任支撐經濟的重要角色，尤其是支持低迷的房地產市場。考量當前整體中國經濟動能仍疲弱的背景下，預料後續仍有進一步降息與降準空間。

臺灣央行 CBC

最近會議時間：2024 / 9

下次會議時間：2024 / 12

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：2.12%

- **房市降溫，央行貨幣政策與信用管制或按兵不動**
- **觀察重點：**受到8月銀行房貸緊縮和9月央行祭出的第七波選擇性信用管制衝擊，2024Q3房市交易量已出現大幅下滑的情況。央行總裁楊金龍近期表示，第七波信用管制已達成預定的三大目的，包括1)透過道德勸說，讓銀行落實調整不動產放款，2)讓首購族順利取得貸款，3)反轉民眾對房價只會上漲的預期心理，將持續保持觀望，暗示第八波信用管制可能備而不用，央行12月貨幣與信用政策或採按兵不動。