

主要央行 觀察

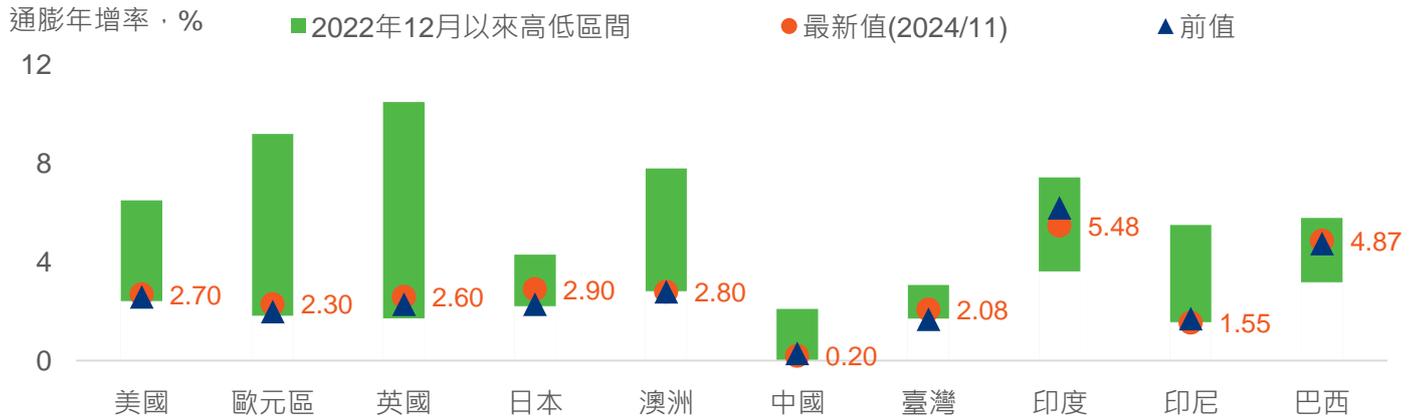
2025年1月1日



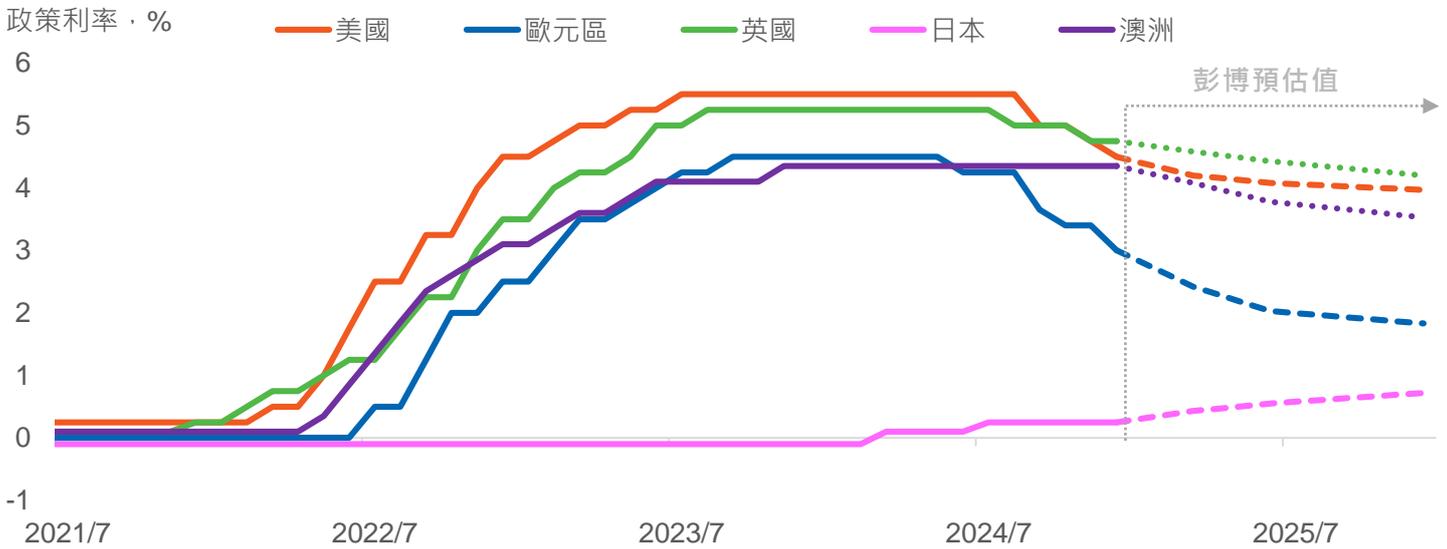
觀察重點

12月諸多央行舉行利率決策會議，包括美國聯準會與歐洲央行都繼續降息一碼，符合市場預期。然而，美國新任總統川普當選，加上共和黨掌控國會兩院，使得市場大幅提高川普新政對通膨助燃的預期，加上部分國家國內通膨也出現回升現象，多數央行本次會議保持觀望姿態，靜待2025年1月川普就任後，對於高關稅與通膨的實際影響，包括英格蘭銀行、日本銀行、澳洲央行、中國人行與臺灣，都維持政策利率不變。預期2025年全球央行貨幣政策仍偏寬鬆方向，主要央行有降息空間，然降息幅度較原本市場預估縮減。

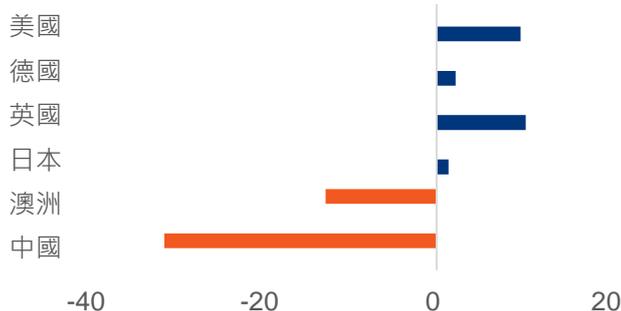
全球主要國家通膨變化



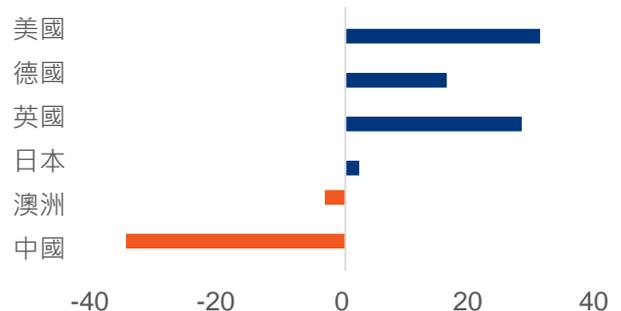
全球主要國家利率途徑預估



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12月30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 / 12

下次會議時間：2025 / 1

預估變動時點：2025 / 3

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.97%

- **聯準會對降息保持謹慎態度，政策路徑存不確定性**
- **觀察重點：**聯準會12月如預期降息1碼，對2025年核心通膨預估上調至2.5%，經濟成長率上修至2.1%。利率點陣圖顯示2025年潛在降息幅度從前次4碼收窄至2碼，2026年維持降息2碼。主席鮑威爾強調就業正在降溫，因當前貨幣政策限制效果顯著下降，對未來是否降息保持謹慎，暗示未來聯準會放慢降息步調。會後利率期貨顯示，市場預估2025年存在2碼降息空間，料1月FOMC會議聯準會可能暫緩降息。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2024 / 12

下次會議時間：2025 / 1

預估變動時點：2025 / 1

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.83%

- **歐元央行再度降息，2025年保持寬鬆貨幣政策步調**
- **觀察重點：**歐洲央行12月再度降息1碼，為2024年來第4度降息，主要再融資利率調降至3.15%，符合市場預期。因近期歐洲經濟表現疲軟，加上川普就任貿易政策的不確定性，以及通膨朝向2%目標趨近，使歐洲央行貨幣政策態度轉為寬鬆，本次會議把利率維持在「有足夠約束力」的文字去掉，暗示未來可能進一步降息。市場預期2025年歐洲央行將降息4碼，幅度較美國更大，使歐元續貶、美元走強。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2024 / 12

下次會議時間：2025 / 2

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：4.20%

- **英國通膨水準高於預期，堅持漸進式降息步伐**
- **觀察重點：**英格蘭銀行12月將政策利率維持在4.75%，符合市場預期。本次暫停降息主要反映近期通膨水準仍高，加上財政預算報告所帶來的影響，仍為英格蘭銀行持續關注的重點，該行需要觀察未來陸續公佈的數據，以評估通膨的持續性與經濟走向。考量2025年更高的公共支出將提振成長和通貨膨脹，市場預期2025年底前，英格蘭銀行降息幅度已從原先預估的4碼下滑至僅剩約2~3碼的降息空間。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2024 / 12

下次會議時間：2025 / 1

預估變動時點：2025 / 3

預估變動幅度：10-15bps

預估一年後政策利率：0.72%

- **日本銀行維持利率不變，升息可能落在2025年第二季**
- **觀察重點：**政策委員會以8:1決議，將政策利率維持在0.25%不變，會後聲明表示服務性通膨溫和成長，進口物價上漲的傳遞性已逐漸減弱，薪資上升的因素猶存，預期未來通膨預期緩增。日銀考量川普2025年高關稅對全球經濟造成不確定性，加上中國刺激政策未有進一步施行細節，讓日銀本次暫為觀望、保持政策彈性，市場預期升息時點可能延至明年3月，待春鬥加薪結果出爐後再調整，日圓貶至157。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2024 / 12

下次會議時間：2025 / 2

預估變動時點：2025 / 2

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.53%

- **預估通膨放緩，政策論調見鴿，2025年初存在降息可能**
- **觀察重點：**澳洲聯邦儲備銀行如預期維持政策利率不變，官員預估2025年通膨有望漸緩，保持通膨能朝向政策目標的信心，薪資成長放緩程度高於預期，就業市場指標近期有所下降，基於經濟數據較官員預期疲軟，央行總裁Bullock表示不排除任何政策調整可能，貨幣政策論調略顯鴿派，市場預期2025年2月RBA降息機會增溫，後續關注通膨與失業率變化。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2024 / 12

下次會議時間：2025 / 1

預估變動時點：2025 / 第一季

預估變動幅度：-25bps

預估一年後政策利率：0.59%

- **人行12月維持LPR不變，2025年仍將持續進行寬鬆政策**
- **觀察重點：**中國11月份消費者物價年增率為0.2%，生產者物價年增率為-2.5%，持續低迷的物價為人民銀行降息創造了空間。觀察12月從政治局會議到中央經濟工作會議，皆宣布將實施積極的財政政策與加大赤字率，然實際的支出規模仍未可知。貨幣政策則是確立2025年貨幣政策將轉向「適度寬鬆」，代表未來仍有降準與降息的空間，以應對外部環境的變化。

臺灣央行 CBC

最近會議時間：2024 / 12

下次會議時間：2025 / 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：2.14%

- **房市降溫，央行未祭出第8波信用管制，政策進入觀察期**
- **觀察重點：**臺灣央行預測2024年CPI及核心CPI年增為2.18%、1.9%，2025年下降至1.89%及1.79%，通膨呈現放緩。因房市已出現降溫跡象，銀行房貸增速緩步下滑，民眾對房價只漲不跌的預期心理扭轉，故12月未祭出第8波信用管制，但延續此前政策。觀察臺灣建築建造執照領取高峰在2022年，料2025-2026年將迎來預售完工交屋潮，整體房貸資金需求仍偏緊，將使2025上半年房市壓力仍存。