

# 主要央行 觀察

2025年2月4日



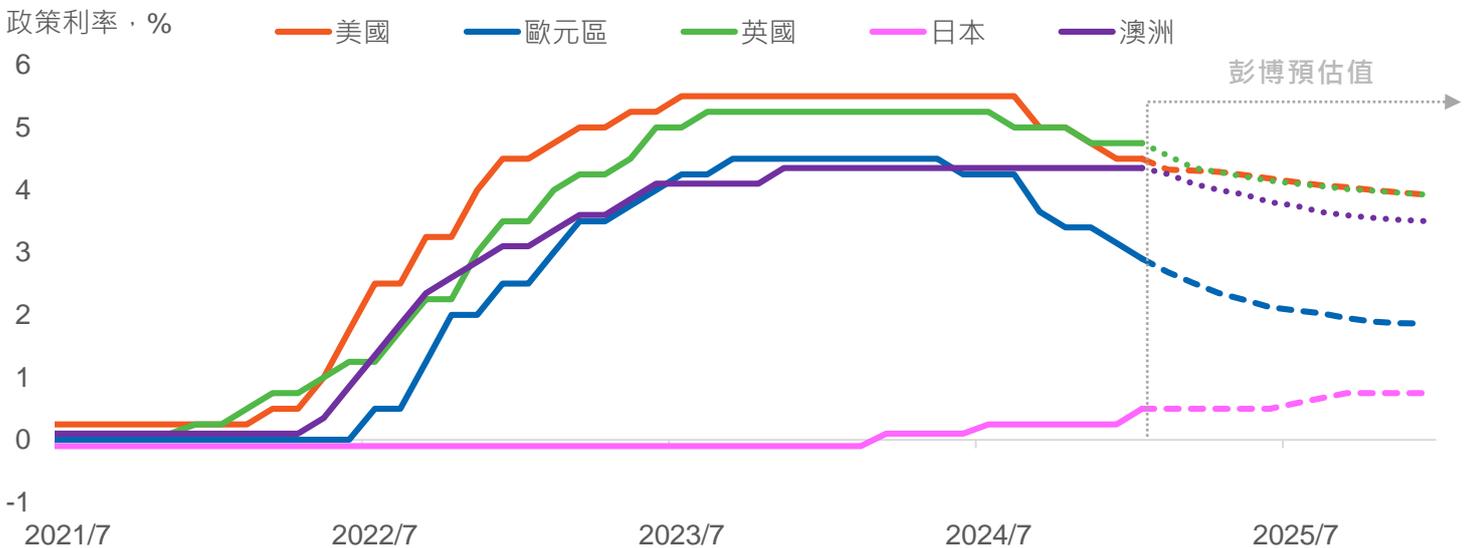
## 觀察重點

1月三大央行舉行利率決策會議，美國聯準會維持利率不變、歐洲央行繼續降息1碼、日本銀行則再度升息1碼，皆符合市場預期。隨著美國總統川普宣布對加拿大、墨西哥、中國進口商品加徵關稅，恐對美國通膨帶來支撐，聯準會短期進入觀望。歐洲、英國、澳洲於物價與經濟走緩的背景下仍有寬鬆空間。日本則在經濟從收入轉變為支出的良性循環逐漸強化，復以實質利率仍低的環境下尚有升息機會。預期2025年全球央行貨幣政策整體仍偏寬鬆方向，主要央行有降息空間，然降息幅度在全球貿易不確定性下不排除有縮減可能。

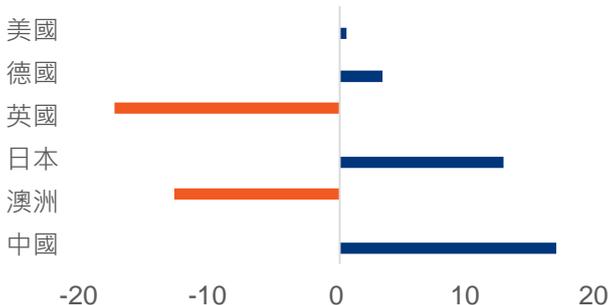
## 全球主要國家通膨變化



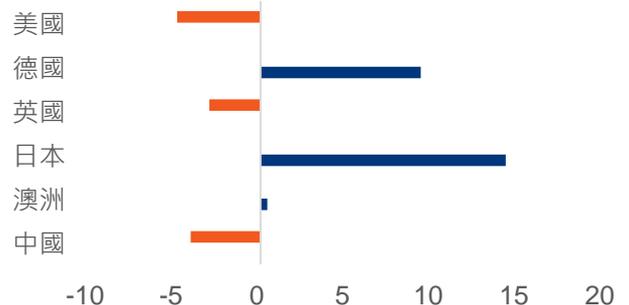
## 全球主要國家利率途徑預估



## 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，2025年2月3日

## 美國聯準會 FED

最近會議時間：2025 / 1

下次會議時間：2025 / 3

預估變動時點：2025 / 3

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.94%

- **通膨仍偏高，聯準會如預期維持利率不變**
- **觀察重點：**聯準會1月如預期按兵不動，主席鮑威爾表示美國經濟與就業市場仍強，聯準會不急於調整政策立場，並提到計畫今年第三季對貨幣政策框架進行新的審查，將維持2%的通膨政策目標不會改變。會後利率期貨顯示，市場預估2025年潛在降息幅度約僅有2碼空間，顯示聯準會重回停看聽的政策步調，後續聚焦個人消費支出與新增非農就業人數等經濟數據變化。

## 歐洲央行 ECB

最近會議時間：2025 / 1

下次會議時間：2025 / 3

預估變動時點：2025 / 3

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.68%

- **歐洲央行降息1碼，維持寬鬆政策步伐**
- **觀察重點：**歐洲央行1月再度降息1碼，為2024年來第5度降息，主要再融資利率調降至2.90%，符合市場預期。因物價指標支持通膨重返2%目標，加上歐洲景氣動能持續疲弱，以及川普帶來的貿易不確定性，使歐洲央行保持寬鬆政策態度。會後聲明強調「當前貨幣政策仍然具有限制性」與「歐元區經濟仍面臨挑戰」等文字，暗示未來可能進一步降息，市場預估2025年底前仍約有3碼降息空間。

## 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 / 2

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.96%

- **英國通膨水準意外回落，推升市場降息預期**
- **觀察重點：**最新公布英國12月CPI從先前的2.6%意外回落至2.5%，與英格蘭銀行11月會議發布的預測一致。其中核心通膨從3.5%降至3.2%，服務通膨更是從5.0%降至4.4%，主要反映運輸票價下跌的因素所致。最新公布的英國月度GDP數據則是低於預期，支持央行維持寬鬆貨幣方向，料2月會議可望降息1碼。然因中期物價仍可能相對有撐，研判英格蘭銀行寬鬆步伐將保持穩健而不躁進。

## 日本銀行 BoJ

最近會議時間：2025 / 1

下次會議時間：2025 / 3

預估變動時點：2025 / 6

預估變動幅度：25bps

預估一年後政策利率：0.81%

- **日本銀行升息1碼，貨幣政策保持緩步緊縮**
- **觀察重點：**政策委員會以8:1決議升息1碼，將無擔保隔夜拆款利率調升至0.5%。會後聲明表示在寬鬆的金融背景下，經濟從收入轉變為支出的良性循環逐漸強化，預估今年通膨年增率為2.4%，潛在CPI可望逐漸上升至2%。此外，日本實質利率處於非常低水平，若未來實際情況符合預期，將繼續升息。市場普遍預期，日銀1月升息後，再度調整利率時間點將落在下半年，今年內可能升息2次，近期日圓從1月低點158.87升值至155.70，幅度約2%。

資料來源：Bloomberg，2025年2月3日

## 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：3.42%

- **通膨有所降溫，提振RBA啟動降息循環預期**
- **觀察重點：**先前澳洲聯邦儲備銀行官員預估當地消費回升速度可能慢於預期，導致產出成長持續低迷和勞動市場進一步惡化，另官員亦表態若通膨回到政策目標2%至3%水準，於適當時機將啟動降息。澳洲第四季平均消費者物價年增率從前季的3.6%降至3.2%，提振市場對2月18日RBA啟動降息預期。然通膨動向、今年5月中旬以前的澳洲聯邦選舉以及川普關稅政策等因子，均為貨幣政策增添不確定性。

## 中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 1

下次會議時間：2025 / 2

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：1.06%

- **人行1月維持LPR不變，2025年仍將繼續寬鬆**
- **觀察重點：**中國12月份消費者物價年增率為0.1%，生產者物價年增率為-2.3%，持續低迷的物價令人民銀行有空間再度進行降息或降準。然而，儘管2024年經濟成長保5達陣，然物價維持偏低水準代表寬鬆政策所帶來的需求持續性恐仍有限，加上川普可能逐步推升中國的關稅壓力，對於中國景氣動能所帶來的負面效應仍待觀察。除貨幣政策之外，後續可留意兩會是否能明確釋出相關的財政規模細節。

## 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：2.06%

- **房市降溫，川普外交政策不確定高，央行政策進入觀察期**
- **觀察重點：**臺灣央行保持利率不變，預測2025年CPI與核心CPI下降至1.89%及1.79%，通膨呈現放緩。第七波選擇性信用管制成效漸顯，房市交易降溫；民眾購屋意願下滑，且不動產業者、銀行對房市展望悲觀；銀行信用資源優先提供無自用住宅者，使不動產貸款、購置住宅貸款年增率略降，考量銀行不動產貸款集中度仍高，未來央行將密切監控各銀行不動產貸款改善方案執行狀況，預期今年上半年房市將持續冷卻。