

主要央行 觀察

2025年4月1日



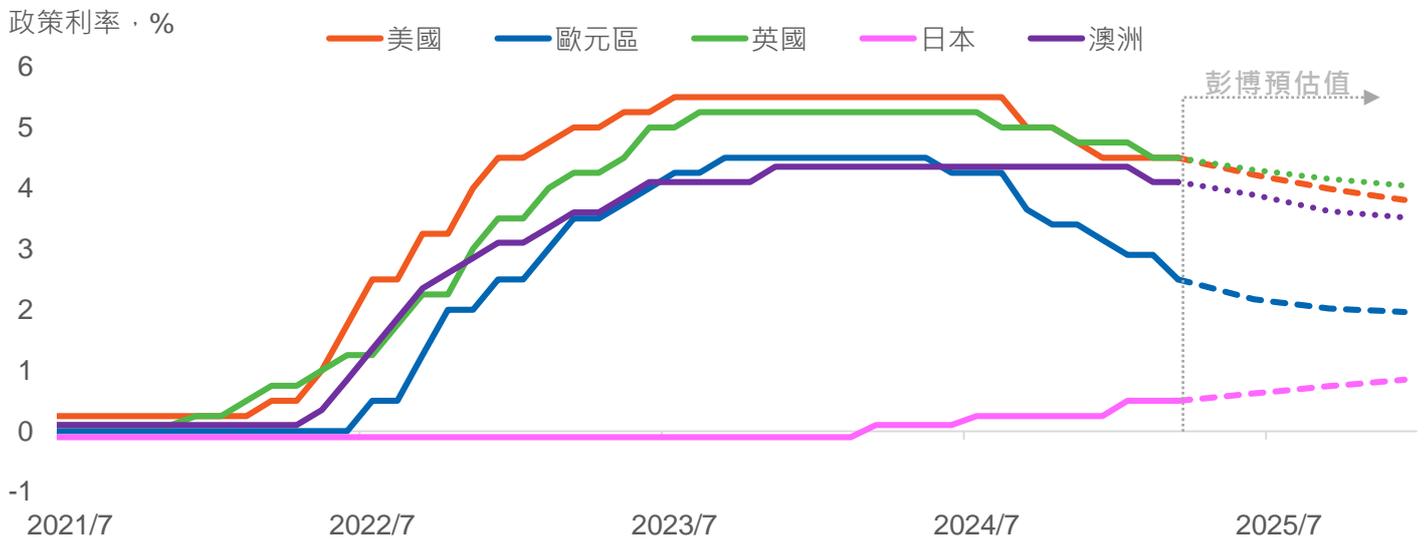
觀察重點

主要央行除了歐洲央行降息外，包括聯準會、英格蘭銀行、日本銀行，甚至臺灣央行的利率決策會議，有志一同維持利率水準不變。主因川普貿易政策不確定性，讓央行保持觀望，等待4月2日對等關稅結果出爐後，再進一步研判對經濟可能造成的影響；此外，加徵關稅除了造成經濟可能放緩外，也易導致通膨再度復燃。不論是聯準會的點陣圖，主張降息的官員減少，或是日銀會後記者會，總裁植田和男語調偏鷹，都顯示央行對關稅可能引起的通膨，保持高度警戒。即便歐洲央行或英格蘭銀行，市場亦預期未來降息幅度可能縮減。

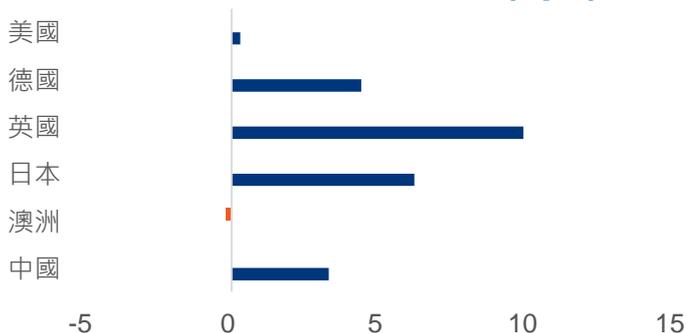
全球主要國家通膨變化



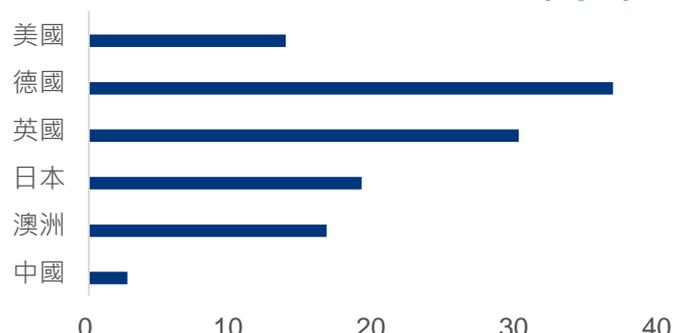
全球主要國家利率途徑預估



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，2025年3月28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：2025 / 3

下次會議時間：2025 / 5

預估變動時點：2025 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.68%

- **聯準會按兵不動，放緩縮表，維持2025年降息2碼空間**
- **觀察重點：**聯準會會議決議維持利率不變，對2025年核心通膨上調至2.8%，下修經濟成長率至1.7%。利率點陣圖預估與前次相同，維持2025年與2026年潛在降息幅度各2碼。主席鮑威爾強調，若經濟保持強勁，將維持高利率更久，關稅政策將推升通膨。儘管消費支出有所放緩，經濟衰退風險仍處溫和水準，從而減緩市場對景氣急劇衰退的憂慮。市場預期將在6月降息，年底前仍有2碼以上的降息空間。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2025 / 3

下次會議時間：2025 / 4

預估變動時點：2025 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.92%

- **經濟成長降溫，歐洲央行預估物價恐於2026年方降至目標水準**
- **觀察重點：**歐洲央行3月再度降息1碼，主要再融資利率調降至2.65%，符合市場預期。本次會議刪除「今年內實現通膨目標」的表述，暗示物價目標達成時間將延後，反映通膨放緩速度不如預期。隨著歐洲關稅風險加劇，不利後續外需動能，所幸德國通過財政擴張法案，對景氣有望帶來一定支撐。未來利率決策將根據經濟數據逐步評估，並未預設升降息步驟，暗指央行4月可能暫停降息。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2025 / 3

下次會議時間：2025 / 5

預估變動時點：2025 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.97%

- **通膨與經濟回升，貿易不確定性使英格蘭銀行維持利率不變**
- **觀察重點：**央行上調今年通膨年增率至3.75%，短期通膨壓力可能來自於油價和企業成本上升，未來需關注勞動市場薪資壓力與變化。本次會議維持利率不變，強調採取「逐步且謹慎」的貨幣政策調整方式。央行總裁貝利表示，未來還是有可能降息，每次都將根據最新的經濟情況判斷，不會預設路徑。未來關注美國對等關稅結果，市場預期下次降息可能落在6月，到今年年底前仍有2碼降息空間。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2025 / 3

下次會議時間：2025 / 5

預估變動時點：2025 / 6

預估變動幅度：25bps

預估一年後政策利率：0.92%

- **日本銀行維持利率不變，但維持謹慎緊縮步調**
- **觀察重點：**日本經濟持續溫和復甦，企業固定投資呈溫和成長趨勢，就業和收入改善，私人消費仍保持緩步上升。2月核心通膨年增率為3.0%，通膨維持相對高位，讓日銀延續漸進升息立場。總裁植田和男表示，美國關稅政策的影響範圍和速度擴大，未來貨幣政策取決於經濟、物價與金融情勢，若經濟和物價上升，將持續升息。市場普遍預期日銀下次升息時點將在6-7月，近期走勢偏強的日圓升勢暫歇。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2025 / 2

下次會議時間：2025 / 4

預估變動時點：2025 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.45%

- **勞動市場持穩，澳洲貨幣政策步調仍偏謹慎**
- **觀察重點：**央行會議紀要顯示，董事會表示通膨並不會立即回落至通膨目標，這可從市場通膨預期走勢所得出，因此不會馬上再次降息，顯示RBA貨幣政策步調仍偏謹慎，市場預期2025年澳洲存在約2碼降息空間，然2月勞動參與率下滑，失業率維持在4.1%，顯示勞動市場持穩。考量政經不確定性對通膨與經濟仍在，後續關注澳洲聯邦選舉與美國均等關稅政策變化。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 3

下次會議時間：2025 / 4

預估變動時點：2025 / 第二季

預估變動幅度：-25bps

預估一年後政策利率：0.75%

- **人行3月維持LPR不變，貨幣寬鬆基調未變**
- **觀察重點：**隨著川普將中國出口美國商品提升至加徵20%關稅，復以對等關稅的議題即將來臨，對於中國景氣動能所帶來的負面效應恐逐步顯現。觀察中國2月份消費者物價年增率為-0.7%，生產者物價年增率為-2.2%，物價維持偏低水準，令人民銀行保有空間再度進行降息或降準；然物價未見顯著改善，亦代表先前貨幣政策的效果似乎有限，仍須搭配財政擴張政策以推動總體需求回升。

臺灣央行 CBC

最近會議時間：2025 / 3

下次會議時間：2025 / 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：2.05%

- **央行利率保持不動，關注川普貿易政策與國內通膨變化**
- **觀察重點：**考量全球經濟成長降溫，未來可能影響臺灣景氣動能，加上臺鐵及水電費率可能調漲，因此央行下調今年經濟成長預估，由3.13%調降至3.05%，並上調通膨預期由1.89%升至2%，核心通膨由1.79%升至1.88%。有鑑於第7波信用管制打房已見成效，房貸增速放緩，金融業不動產貸款集中度也有所回落，預期後續將以金檢確保現行管制措施為主，臺灣房市展望續弱。