

主要央行 觀察

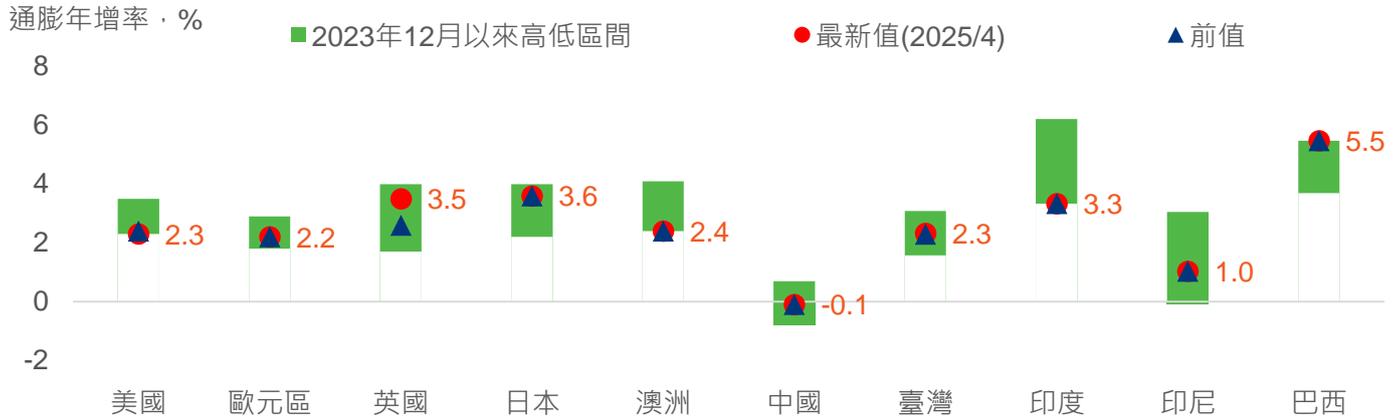
2025年6月1日



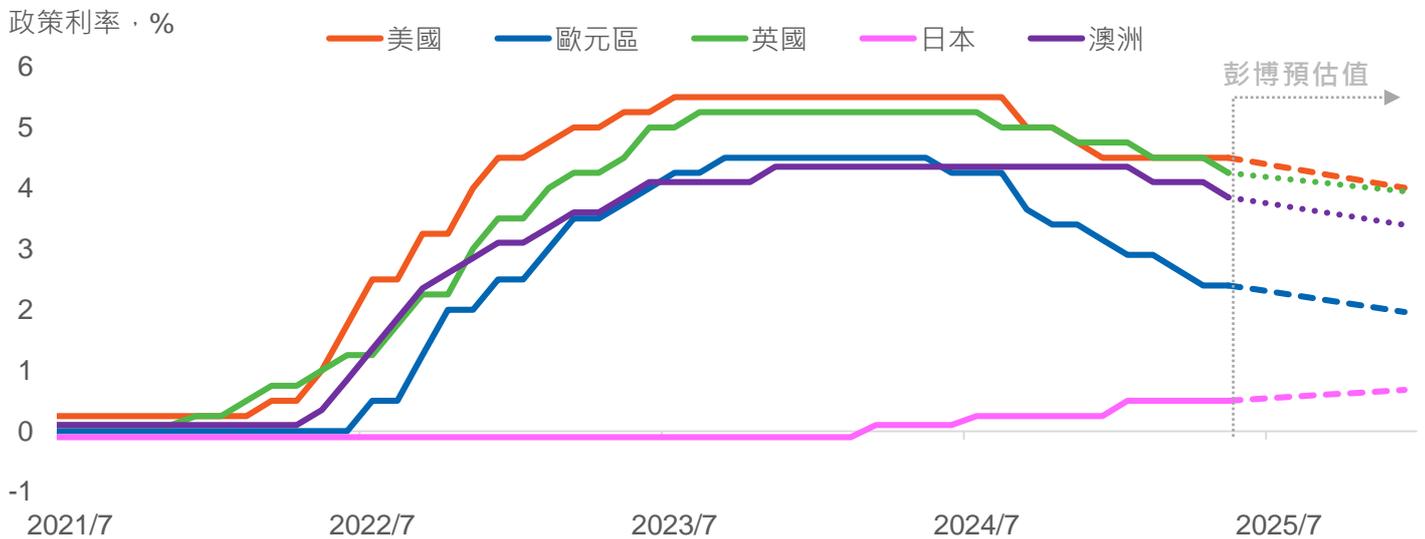
觀察重點

今年4月起各國因美國關稅政策，一致面臨貨幣政策新挑戰，雖5月28日關稅政策遭美國國際貿易法院駁回，但未來川普政府可能改以其他貿易法條來遂行關稅目的，持續加劇利率決策的難度，總體觀望態度濃厚。5月英國、澳洲、中國央行宣布降息，其餘主要央行皆維持利率水準不變，並重申謹慎降息的穩健作法。市場預期歐洲央行可能於6月再度降息，主因歐元反彈令物價壓力回落，提供了寬鬆的空間；美國、英國、澳洲、中國央行則持續觀察通膨與政策目標差距，降息可能落於8月或第三季後，且今年度降息幅度大多尚餘約2碼。

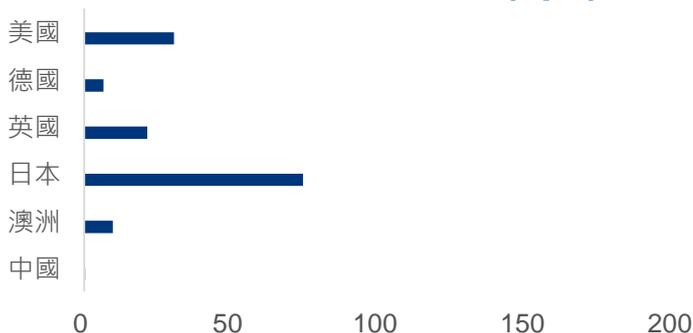
全球主要國家通膨變化



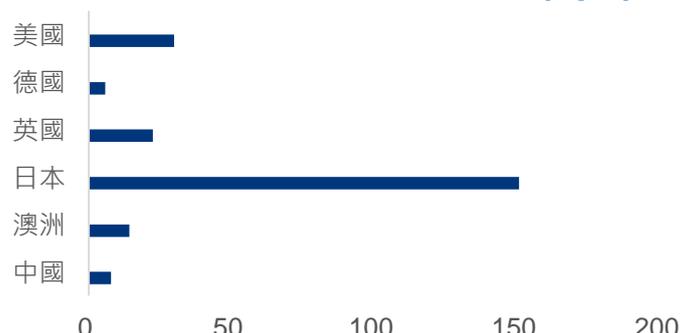
全球主要國家利率途徑預估



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5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：2025 / 5

下次會議時間：2025 / 6

預估變動時點：2025 / 9

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.67%

- **聯準會再次停看聽，重申停滯性通膨風險對貨幣政策保持耐心**
- **觀察重點：**Fed 5月FOMC利率決策會議再次維持利率不變，主席鮑威爾強調無需急於調整貨幣政策，並示警關稅恐造成停滯性通膨風險增加，若關稅導致通膨難朝政策目標改善，將延後聯準會降息時程，官員對貨幣政策保持耐心，等同排除聯準會將採取預防性降息，並重申總統呼籲降息並不影響聯準會政策獨立性，市場預估美國今年降息幅度收窄至2碼，後續關注通膨與就業數據預期及官員態度變化。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2025 / 4

下次會議時間：2025 / 6

預估變動時點：2025 / 6

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.70%

- **通膨降溫，經濟承壓，歐洲央行有望保持寬鬆**
- **觀察重點：**5月28日最新美國國際貿易法院裁決川普無權對所有國家實施全面關稅，但非全面性的產業關稅可能維持，不確定性仍可能會降低歐元區消費者與企業的信心，這些因素並將持續加劇對歐元區的經濟前景壓力。所幸歐元近期的顯著反彈令物價壓力明顯回落，有助提供了歐洲央行寬鬆的空間。歐洲央行4月已宣布降息1碼，市場預期歐洲央行年底前仍有約2-3碼的降息空間。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2025 / 5

下次會議時間：2025 / 6

預估變動時點：2025 / 8

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.75%

- **英格蘭銀行5月宣布降息1碼**
- **觀察重點：**英格蘭銀行5月決議降息1碼，但委員投票結果分歧令市場解讀為態度偏鷹，並緩解市場對可能激進降息的疑慮。該行上修第一季國內GDP成長率預估至0.6%，並預估第二季的國內GDP成長率恐顯著放緩至0.1%。同時，該行亦調降了2025年至2027年之年度CPI預估，顯示通膨壓力應有放緩。但總裁貝利稱將堅持循序漸進、謹慎地進一步降息。市場預料6月該行將保持觀望，8月則有望再度降息。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2025 / 5

下次會議時間：2025 / 6

預估變動時點：2026 / 5

預估變動幅度：+25bp

預估一年後政策利率：0.81%

- **日本銀行5月維持利率不變，下調明年兩年經濟成長預估**
- **觀察重點：**日本銀行5月如市場預期維持利率不變，但下調2025年經濟成長預估至0.4-0.6%(今年1月預測值為0.9-1.1%)，及下調今年CPI年增率至2-2.3%(1月預測值為2.2-2.6%)。主要反映油價修正，和對通膨維持穩定信心減弱。總裁植田和男強調，關稅影響經濟成長放緩，但未來若經濟前景實現，仍將實施緊縮貨幣政策。市場預期央行升息時點延後，日圓由升轉貶，近月於140-145兌美元附近震盪。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2025 / 5

下次會議時間：2025 / 7

預估變動時點：2025 / 9

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.07%

- **澳洲再度降息1碼，以數據為貨幣政策依歸**
- **觀察重點：**通膨處於政策目標區間內，RBA如預期調降利率1碼至3.85%，官員對關稅加劇全球景氣急劇放緩擔憂，遠高於通膨憂心程度，體現在RBA上調失業率，下調通膨與經濟成長的預估情景，並將2025年底前政策利率預估從先前3.6%降至3.4%，總裁Bullock表示RBA仍以數據為依歸，市場預期今年存在2碼降息空間，若政經擾動加重景氣下行壓力，RBA不排除進一步採取行動支持經濟。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 5

下次會議時間：2025 / 6

預估變動時點：2025 / 第三季

預估變動幅度：-25bps

預估一年後政策利率：1.11%

- **人行5月宣布降準降息，後續仍有寬鬆空間**
- **觀察重點：**中國人民銀行宣布調降7天期逆回購操作利率0.1%至1.4%，並同步將金融機構存款準備金率下調0.5%。人行行長潘功勝表示此舉將注資逾1兆人民幣流動性穩定市場。目前關稅談判進度同樣受到美國國際貿易法院的裁決暫緩中，預期寬鬆貨幣基調仍將持續以作為政策抵禦外部波動的重要工具。

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：1.78%

- **預期央行維持利率平穩，現階段穩定匯率為優先**
- **觀察重點：**川普的貿易關稅具高度不確定性，使美元指數貶值，新臺幣近月大幅升值8.6%，漲幅居亞幣之冠，引發國內中小企業與出口商嘩然。央行總裁楊金龍雖表明未將匯率納入對美貿易談判條件中，然而在美國公布匯率操縱國名單前，市場預期新臺幣仍將偏強表現。惟央行可能鬆綁房地產措施，楊金龍日前也表示可能放鬆去年實施的總量管制政策，排除一般民眾購屋房貸，僅限制法人，或可緩解房市悲觀情緒。