

主要央行 觀 察

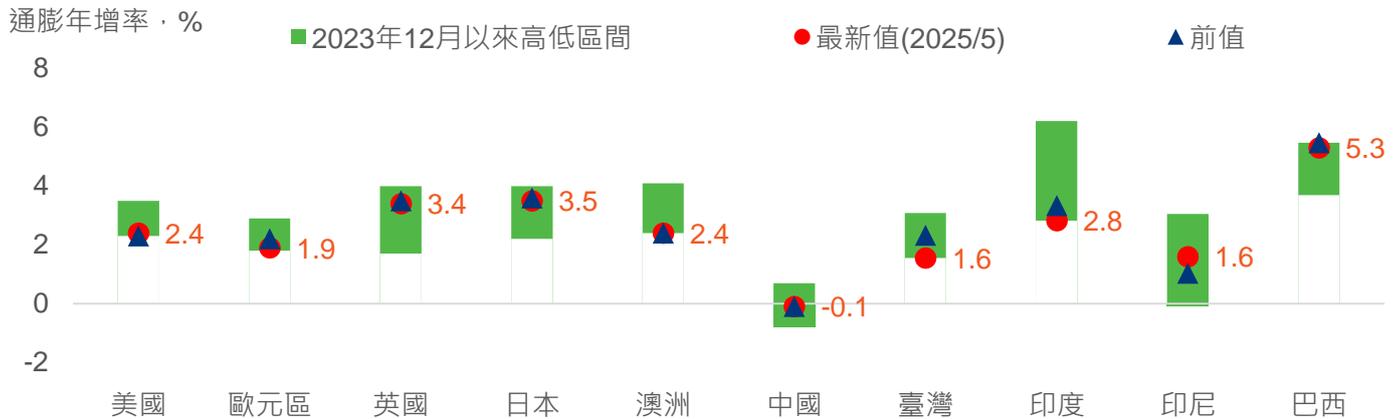
2025年7月1日



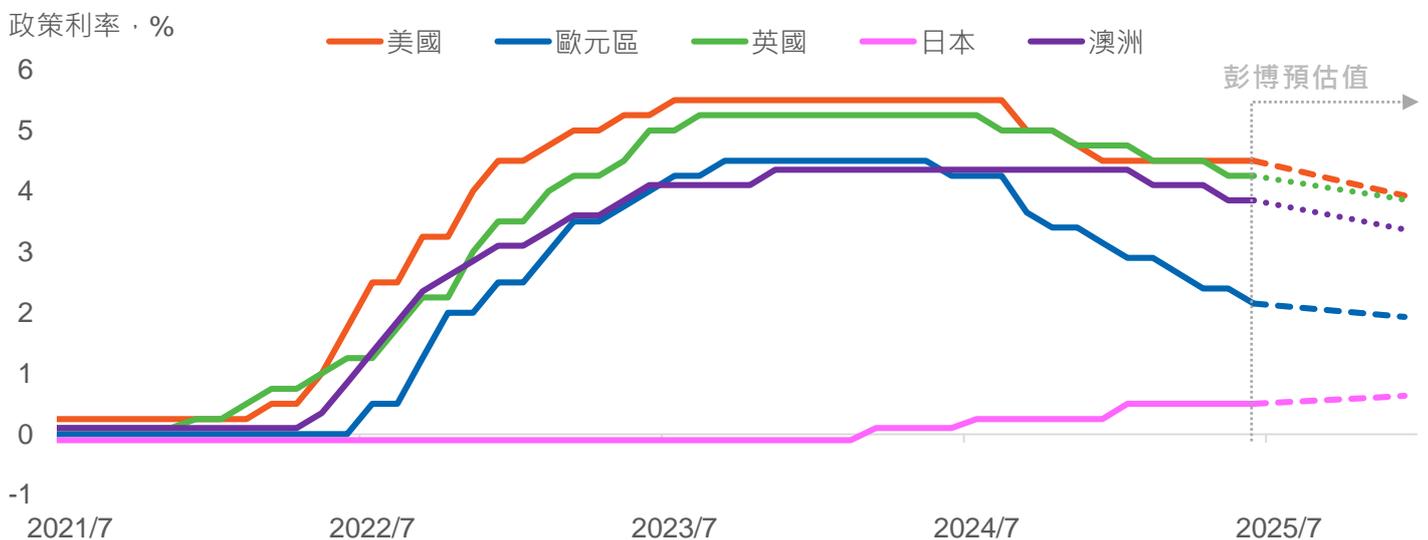
觀察重點

屆臨美國對等關稅90日暫緩期尾聲，多數國家談判進度不一，川普於6月29日的訪談中提及不打算延長關稅豁免等言論，加上以伊戰爭等地緣性風險，促使各國延續利率決策的觀望態度，以因應貿易成本轉嫁，將造成消費、出口或企業投資活動之壓力尚未反映的可能。6月僅歐洲央行宣布降息，其餘主要央行皆維持利率水準不變，仍在觀察經濟放緩及通膨狀況。市場預期美國及英國央行年底前降息幅度約2碼，而歐洲當前通膨數據已略低於2%目標，貨幣政策週期接近尾聲，市場則預期年底前剩餘1碼降息空間。

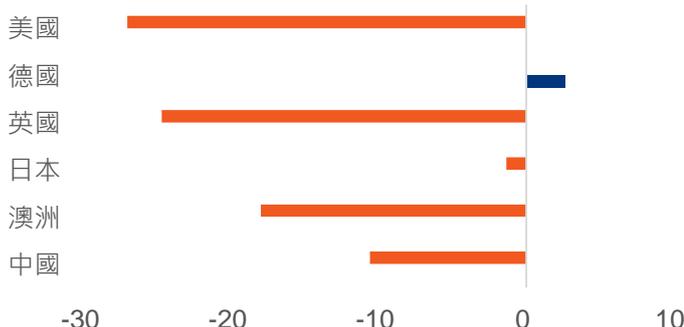
全球主要國家通膨變化



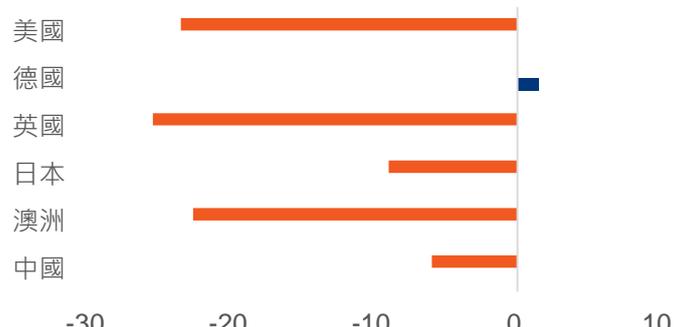
全球主要國家利率途徑預估



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，2025年6月27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 / 6

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：3.35%

- **聯準會利率不變，下修經濟成長並上調通膨預估，降息空間縮**
- **觀察重點：**6月聯準會FOMC利率決策會議再次按兵不動，主席鮑威爾表示短期沒有跡象顯示美國經濟將走弱，但關稅可能轉嫁給消費者，為推升短期通膨預期成因，並強調政經存在不確定性、重申政策利率調整仍取決於數據動向，提醒各界對利率變動路徑勿過度篤定。市場預估美國今年降息幅度仍在2碼，關稅對通膨影響預計於未來幾個月中顯現，後續將關注景氣放緩狀況。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2025 / 6

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：1.71%

- **通膨低於央行目標，經濟放緩，歐洲央行決議降息1碼因應**
- **觀察重點：**歐洲最新公佈之通膨數據已略低於歐洲央行設定的2%中期目標水準，但貿易政策的不確定性料將對企業投資及出口造成壓力，尤其在短期內影響力可能逐步擴大。該行指出，未來幾個月貿易局勢的變化可能導致經濟成長和通膨低於基準預測，但當前的利率水平已經處於一個良好的位置，意謂貨幣政策週期接近尾聲。會後市場預期歐洲央行年底前仍有約1碼的降息空間。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2025 / 6

下次會議時間：2025 / 8

預估變動時點：2025 / 8

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.47%

- **英格蘭銀行6月暫緩降息，預期年底前有降息2碼空間**
- **觀察重點：**英格蘭銀行維持政策利率於4.25%不變，以應對中東地緣政治風險升溫、油價波動再起、經濟放緩、通膨與外部不確定性上升等多重挑戰。英國5月通膨年增率達3.4%，雖由前期3.5%小幅回落，但仍處於相對高點，主要反映能源和食物價格上漲。第一季出口大增，但後續反應關稅調升衝擊，工業生產、消費支出和投資活動均呈現疲態，市場普遍評估8月英格蘭銀行將降息1碼，及第4季再降1碼。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2025 / 6

下次會議時間：2025 / 7

預估變動時點：2026 / 5

預估變動幅度：+25bp

預估一年後政策利率：0.76%

- **日銀維持政策利率不變，但放緩縮表速度與長債發行量**
- **觀察重點：**日本銀行將政策利率維持在0.5%，符合市場預期，為今年第三次按兵不動。央行表示受到美國增加關稅，導致出口和工業受挫，然5月核心CPI年增率上升至3.7%，超核心CPI年增率升至3.3%，升幅高於預期，反映米價飆漲，創8個月來最大增幅。日銀陷入升息抑制通膨與穩定經濟的兩難，也欲緩和近期長天期公債殖利率飆升，故宣布減少長債發行量、明年放緩縮表速度，導致日圓走貶。

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 / 8

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：2.89%

- **澳洲通膨持平，以數據為貨幣政策依歸**
- **觀察重點：**4月澳洲通膨連3月維持2.4%，處政策目標區間內，但醫療與假期旅遊與住宿成本升，澳洲截尾平均通膨從前月年增2.7%微升至2.8%。5月失業率較前月維持在4.1%，新增就業數月增0.2%，顯示勞動市場仍具韌性，市場預期數據支持7月維持利率不變，最快8月再次降息，另新的貨幣政策委員會可能提案討論，若官員利率決議看法不一致，需揭露匿名投票意向，預期實施後將強化政策透明度。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 6

下次會議時間：2025 / 7

預估變動時點：2025 / 第三季

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：0.97%

- **人行6月維持LPR不變，貨幣仍有寬鬆空間**
- **觀察重點：**中國人民銀行宣布6月LPR維持不變，1年期LPR維持3%，5年期以上LPR維持3.5%，符合市場預期。儘管如此，未來貨幣政策走向仍存在寬鬆的可能性，主要反映美中貿易問題尚待更多談判、經濟走勢與物價仍面臨下滑壓力，及美國聯準會動向等因素，不排除可能擇機採取降準或降息等措施，以支持經濟發展。目前市場普遍預期第三季再度出現降息。

臺灣央行 CBC

最近會議時間：2025 / 6

下次會議時間：2025 / 9

預估變動時點：2026 / 第三季

預估變動幅度：-12.5bp

預估一年後政策利率：1.81%

- **6月按兵不動，預期下半年聚焦重點將由房市轉為景氣**
- **觀察重點：**臺灣央行預估全年GDP維持3.05%，但受到關稅影響，上半年廠商提前拉貨，下半年經濟動能恐放緩且明顯轉弱，並下調全年通膨預估至1.81%。本次央行未再祭出新一波房市管制，也未鬆綁第七波管制，加上財政部公佈5月新青安調查，受理戶數與金額皆延續月減格局，預期下半年央行聚焦重點將由房市轉為景氣。惟總裁楊金龍說明不會以降息來阻升匯率，將評估關稅對經濟影響做最終決策。