

主要央行 觀察

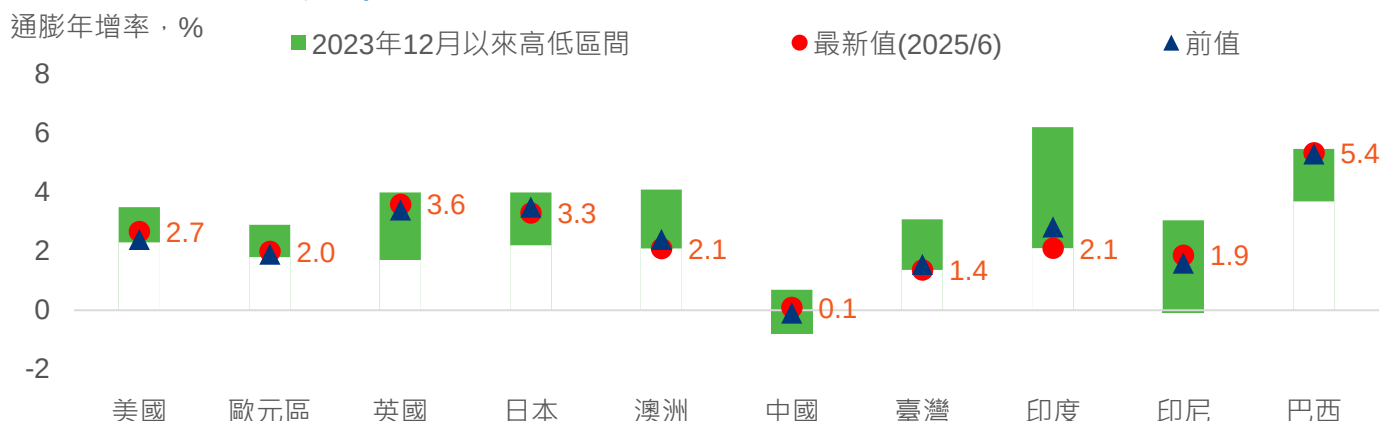
2025年8月1日



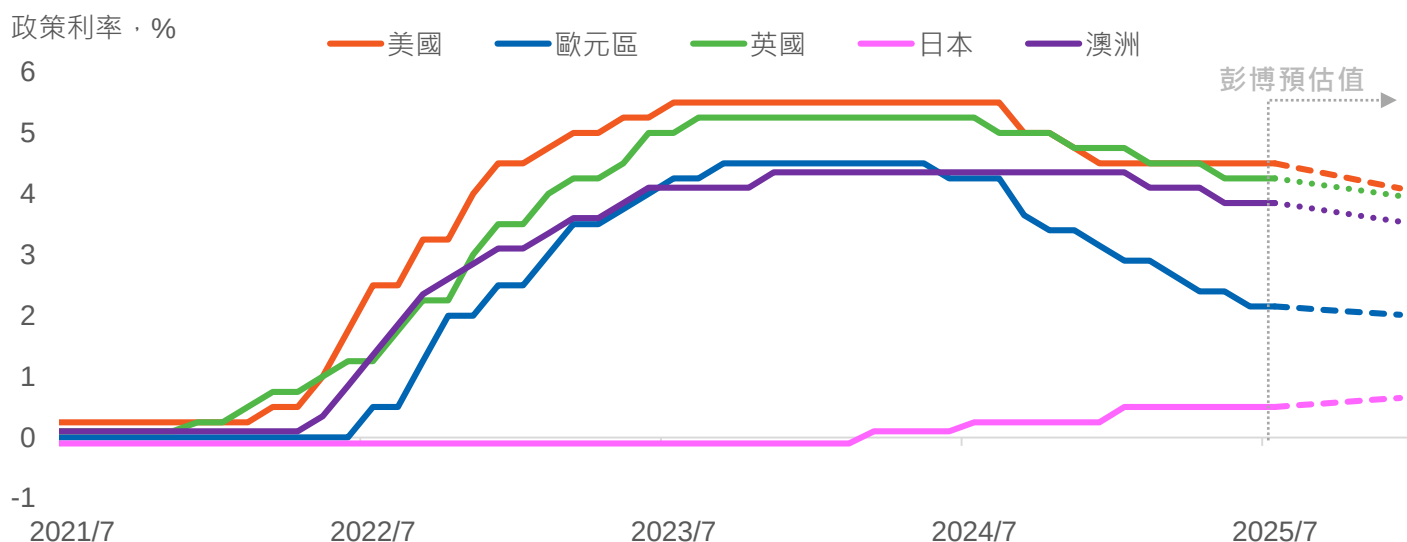
觀察重點

7月起，川普陸續公布主要國家新一輪關稅稅率，多數國家稅率與4月相比明顯降低，然而美國關稅及其他政策變化已逐漸開始影響各國經濟成長，且通膨轉嫁過程所費時間恐較預期長久，使7月主要各國利率決策有志一同按兵不動，以因應未來企業獲利、投資及就業狀況可能受到的衝擊。歐洲最新通膨數據已達2%目標，且預計將穩定維持一段時間，市場預期美國及歐洲年底前或有1碼降息空間、英國央行年底前降息幅度約2碼，後續應關注各國關稅細節及景氣分化狀況。

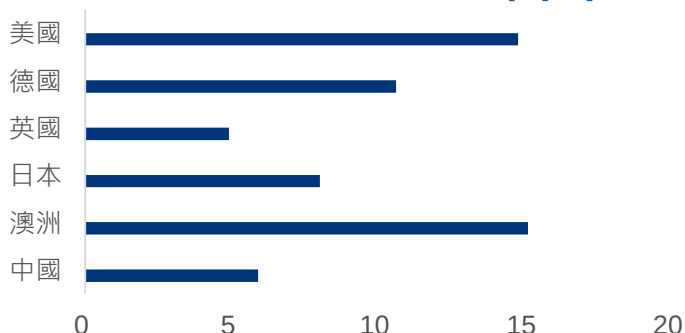
全球主要國家通膨變化



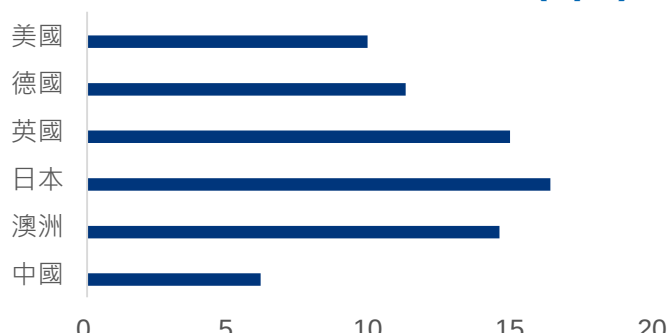
全球主要國家利率途徑預估



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7月31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 / 7

下次會議時間：2025 / 9

預估變動時點：2025 / 10

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.51%

- **聯準會利率不變，持續觀察關稅對通膨與景氣影響**
- **觀察重點：**7月聯準會FOMC會議保持利率不變，聯準會仍在觀察川普關稅及其他政策變化將如何影響通膨、就業和經濟成長，目前無法判斷走向。主席鮑威爾強調勞動供需成長下滑，提醒市場要關注失業率現處低點，其認為通膨效應可能更為頑固、關稅轉嫁過程比預期更久，引發的商品通膨只是開始。因目前通膨過高，將維持貨幣政策的適度限制性，鮑威爾未暗示9月可能降息，市場預期10月或降。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2025 / 7

下次會議時間：2025 / 9

預估變動時點：2025 / 12

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.83%

- **歐洲經濟仍穩、通膨達2%目標，歐洲央行暫緩降息**
- **觀察重點：**歐洲第一季經濟成長受惠提前拉貨表現優於預期，然全球貿易與地緣政治緊張局勢若再度升級，將對企業投資、出口及消費產生壓力，為經濟成長仍偏下行主因，該行預計未來一段時間通膨將穩定處在2%目標水平附近。關稅衝擊體現於歐洲企業今年獲利預估下修趨勢，各國景氣表現不一、就業持續萎縮與政經擾動仍為主要風險，市場預期2025年底前最多存1碼降息機會。

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：3.55%

- **6月通膨意外上升，但經濟疲弱使年底有2碼降息預期**
- **觀察重點：**英國7月綜合PMI初值為51.2，高於50榮枯線，但低於預期與前值，其中製造業相對疲弱，另外7月工業訂單差值為-30，低於預期的-28，製造商對未來三個月訂單預期悲觀。英國面臨經濟疲弱，但工黨政府的預算案推高食品、雜貨價格，6月通膨意外升至去年1月以來新高，給欲降息的英國央行帶來壓力。考量勞動力市場疲弱，市場預期央行年底有降息2碼空間，英鎊短線區間偏弱整理。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2025 / 7

下次會議時間：2025 / 9

預估變動時點：2026 / 12

預估變動幅度：+25bp

預估一年後政策利率：0.86%

- **日銀維持政策利率不變，上修通膨與經濟成長預估區間**
- **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4次按兵不動。央行表示整體而言，儘管在某些方面仍可見到一些疲軟狀態，經濟呈現溫和復甦態勢。通膨方面，近期食品價格，如米價上漲所帶來的影響預計將逐漸減弱，但薪資和物價交互作用帶來的溫和回升走勢將會維持。該行亦上修2025~2027年之經濟成長與通膨預估，令市場重燃日銀年底前升息預期。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2025 / 7

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：3.12%

- **澳洲通膨放緩，提供貨幣政策降息空間**
- **觀察重點：**7月澳洲聯邦儲備銀行維持政策利率3.85%不變，主因關稅問題加劇國內經濟與通膨不確定性。6月失業率較前月升至4.3%，為2021年12月後高位，顯示勞動市場惡化；另5月通膨從前月2.4%降至2.1%，處政策目標區間內。總裁Bullock表示若6月季度通膨達先前預估2.6%附近，最快有望8月啟動降息並符合市場預期，後續關注季度通膨數據動向。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 7

下次會議時間：2025 / 8

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：1.25%

- **人行7月維持LPR不變，觀察貨幣政策傳導效果**
- **觀察重點：**中國人民銀行宣布7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。最新公布之中國第2季GDP年增率為5.2%，雖較市場預期的5.1%略高，但仍不及第1季的5.4%，不排除後續將擇機採取降準或降息等措施，以支持經濟發展。當前人民銀行持續觀察5月雙降的效果，市場普遍預期第三季有望再降息。

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：1.88%

- **新臺幣升勢告一段落，聚焦半導體關稅稅率對經濟衝擊**
- **觀察重點：**6月臺灣景氣燈號為29分，較上月減少2分續呈綠燈，創15個月來新低，主因批發、零售及餐飲業營業額下滑，加班工時隨企業觀望國際關稅政策變動，拉貨潮漸收斂，呼應央行對下半年景氣放緩預期；市場著重在近期即將公布的半導體關稅稅率，以及對相關企業的衝擊。此外，進出口商、外資受央行規範節制結匯，新臺幣近期由升轉貶，預期自今年5月以來展開的「史詩級升值」暫告一段落。