

主要央行 觀察

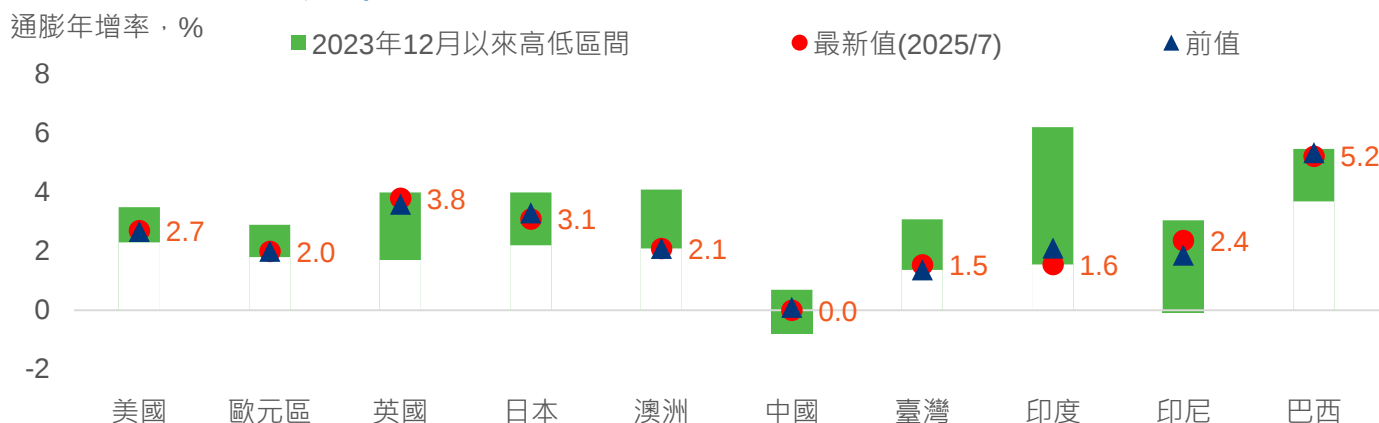
2025年9月1日



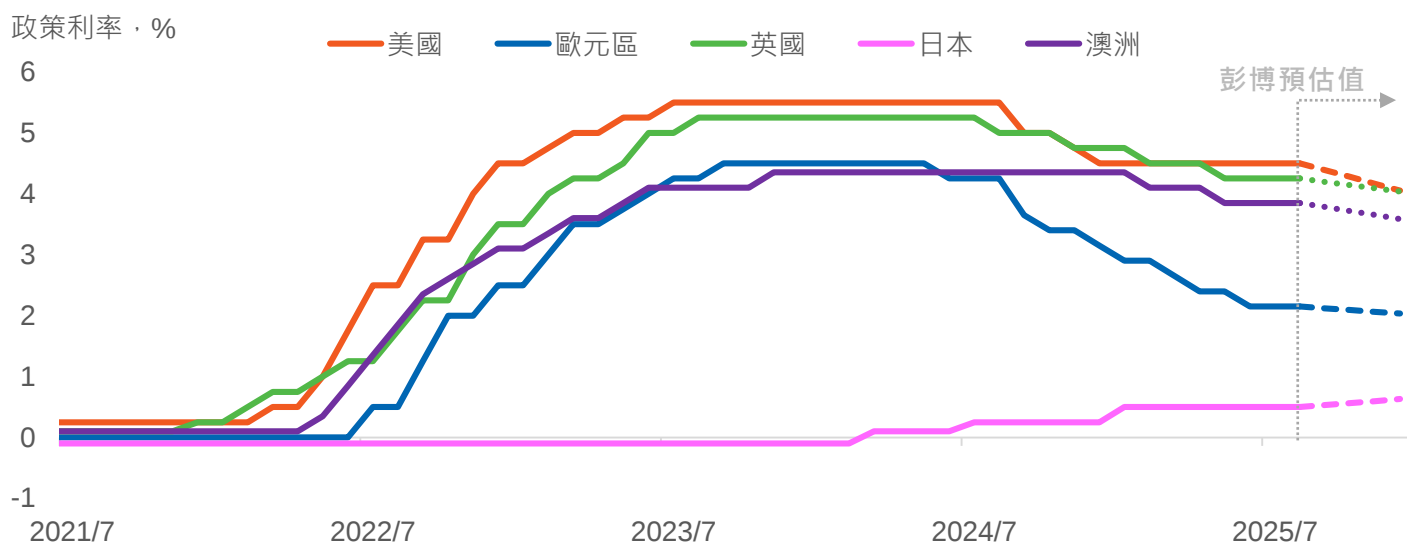
觀察重點

在關稅措施加劇各國經濟分歧的背景下，今年8月召開的全球央行年會，也格外受到全球關注。鮑威爾發表其擔任聯準會主席的最終演說，提及短期內通膨上升的風險提高，雖失業率穩定，但實則勞動市場的供給及需求正雙雙放緩，使得風險的平衡逐漸產生變化，可能因此需要調整政策立場，被解讀為9月美國降息的可能性提高。全球央行的討論會上，相較歐洲央行傳達其勞動市場具一定韌性的樂觀訊息，日本及英國央行領袖則表達面臨人口老化及生產力下修的挑戰。8月僅英國及澳洲各降息一碼，市場預期各國(如：美國、歐洲、澳洲、中國)於年底前皆仍有降息空間。

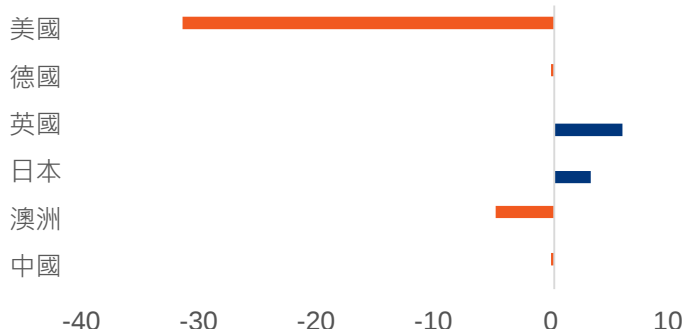
全球主要國家通膨變化



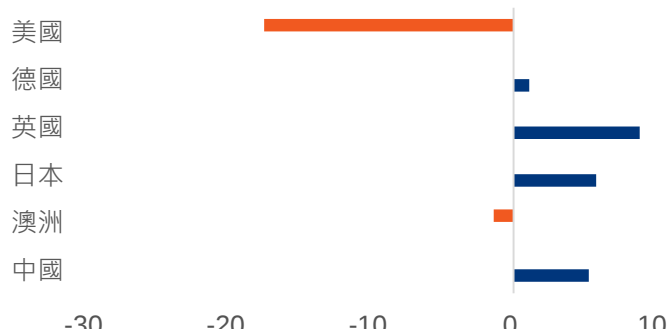
全球主要國家利率途徑預估



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8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 / 7

下次會議時間：2025 / 9

預估變動時點：2025 / 9

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.16%

- **聯準會利率不變，主席言論偏鴿支持降息臆測**
- **觀察重點：**Fed會議紀錄雖顯示了聯準會官員對於通膨風險的擔憂，但聯準會主席鮑威爾在Jackson Hole全球央行年會聚焦勞動市場存在下行風險，其言論偏鴿，符合市場預期。聯準會可能會隨風險平衡變化來調整政策立場，為9月降息注入強心針。市場預估今年美國仍存2碼降息空間，後續關注美國個人消費支出與非農就業數據變化。

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：1.80%

- **預期歐洲央行9月暫緩降息，年底有1碼調降機率**
- **觀察重點：**歐元區7月CPI通膨年增率2%，核心通膨維持在2.4%，但8月綜合PMI為51.1，優於預期，且回到50上方，顯示美歐關稅協議達成後，不確定性下降使製造業回溫。Jackson Hole會議上，總裁拉加德提到，央行必須提供經濟定錨，確保物價穩定，如有必要，將把利率設定在夠高的限制性水準，好讓通膨回到2%中期目標。市場預期歐央9月傾向於按兵不動，但若經濟走弱，秋季將討論是否降息。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2025 / 8

下次會議時間：2025 / 9

預估變動時點：2025 / 11

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.61%

- **英格蘭銀行決議降息1碼，會後聲明透露降息循環或近尾聲**
- **觀察重點：**英格蘭銀行最新預估顯示短期CPI將小幅上升，至2025年第3季或略高於3.75%，預計2026年食品價格通膨率將逐步下降，令物價回歸至2%目標水準。第二季英國GDP成長維持低迷，與勞動市場逐步放緩態勢相符。儘管貿易政策不確定性減弱，但經濟活動的下行風險仍然存在，故市場預計該行今年仍有1碼降息機會，而若通膨放緩，則將可增加未來寬鬆空間。

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：2025 / 12

預估變動幅度：+25bp

預估一年後政策利率：0.89%

- **日本最新CPI較上月略降，但仍高於日銀目標，年底或有望升息**
- **觀察重點：**日本最新公布之7月不含生鮮食品的全國核心CPI年增率為3.1%，增幅儘管小於6月的3.3%，但高於市場預期的3%。而日銀較關注的剔除生鮮食品與能源的核心核心CPI，7月年升率為3.4%，雖與6月持平，且符合市場預期，但仍遠超出日銀的2%目標。隨著日銀已於7月會議上修2025-2027年之經濟成長與通膨預估，預計於年底前有望重啟升息。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2025 / 8

下次會議時間：2025 / 9

預估變動時點：2025 / 11

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.01%

- **澳洲RBA如預期降息，未來仍存在降息空間**
- **觀察重點：**8月RBA如預期降息一碼至3.60%，聲明稿提及潛在通膨預估將落在2%至3%中位區間，失業率略升，但預估持穩在4.5%附近。全球景氣下行風險導致景氣復甦緩慢，下修長期生產力成長，預估從1%降至0.7%，截尾平均核心通膨已連二季低於3%，為保持通膨穩定與就業成長目標，總裁Bullock暗示8月降息後，還有再降息數次的可能性，後續關注物價變化。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 8

下次會議時間：2025 / 9

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：1.37%

- **人行8月維持LPR不變，保持後續降息降準空間**
- **觀察重點：**中國人民銀行宣布8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。然而最新中共中央政治局會議指出：宏觀政策要持續用力、更加給力；下半年人民銀行工作會議亦稱：實施適度寬鬆的貨幣政策，降低存款準備金率，靈活運用多種貨幣政策工具，保持流動性充裕。這些政策聲明令市場維持後續人行有望再度降息的期待。

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：2025 / 第四季

預估變動幅度：-12.5bp

預估一年後政策利率：1.93%

- **關注焦點由不動產市場與通膨調控，轉向關注臺灣景氣**
- **觀察重點：**臺灣對美出口高額關稅，使產業出現分化，電子業在提前拉貨下，出口火熱，但傳產受到直接衝擊，使國內消費降溫。此外，央行第七波信用管制屆滿週年，房市交易量明顯萎縮、房市冷卻，預期9月央行理監事會議重點，將由過去的不動產市場與通膨調控，轉向關注臺灣景氣。市場普遍預期，臺灣央行9月維持利率不變機率高，但愈往年底，愈有機會啟動降息循環，以因應關稅貿易的衝擊。