

主要央行 觀 察

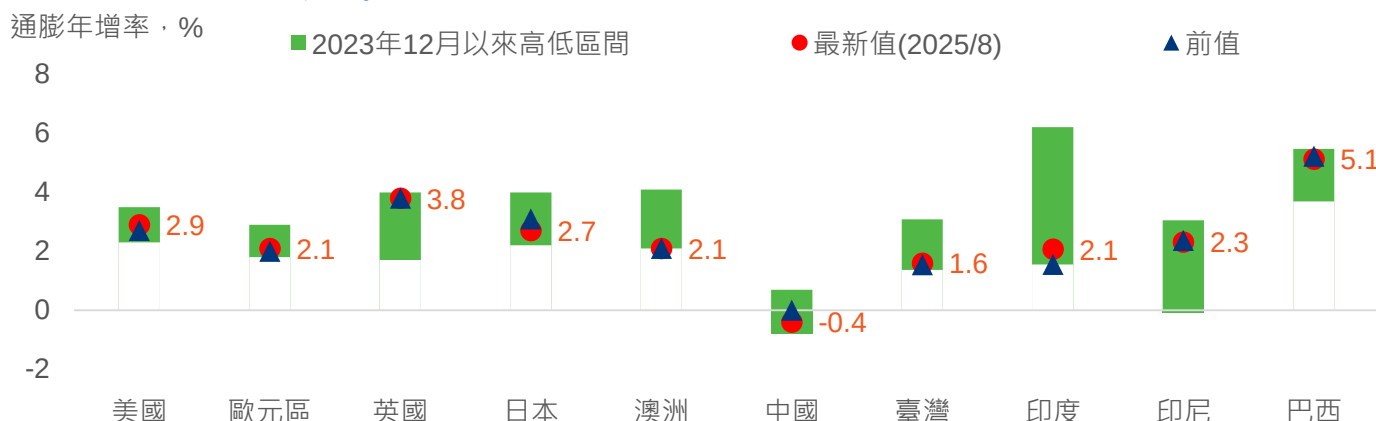
2025年10月1日



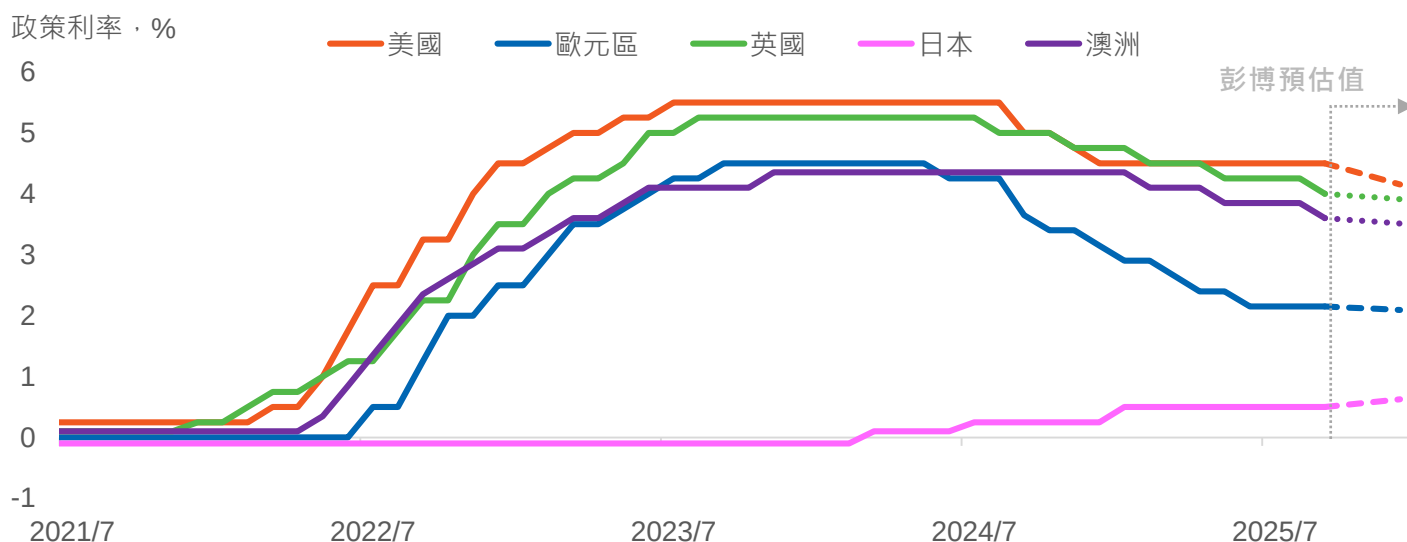
觀察重點

全球央行年會後，各界對美國9月的降息預期轉為篤定，隨後美國在政治角力及央行獨立性爭議的背景下，宣布採預防性降息1碼，符合預期且凸顯就業趨緩、關稅成本將由企業轉嫁至消費者而導致通膨上升等風險。而關稅所導致的全球性經濟動盪，使美國以外主要國家皆放慢利率調整步調，謹慎關注通膨變化及經濟放緩狀況，9月利率政策均保持不變。市場預計第四季至明年，歐元區、英國及澳洲之經濟不利因素將逐漸消退，年底前再降息的可能性較低。日本則因10月將舉行自民黨總裁選舉，引發市場關注選舉結果與新首相的貨幣政策立場。

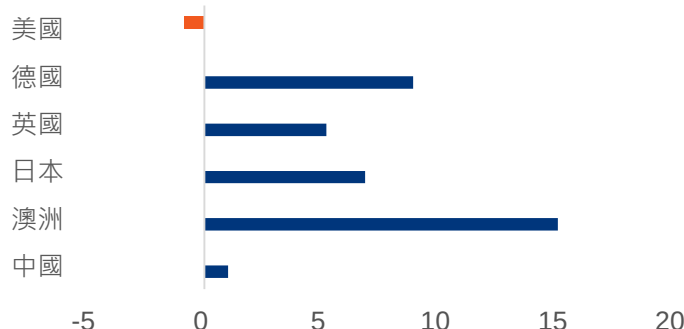
全球主要國家通膨變化



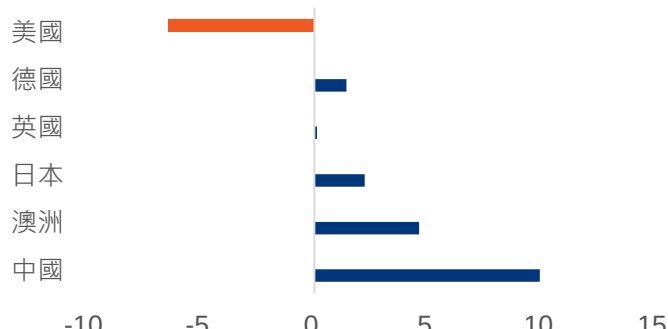
全球主要國家利率途徑預估



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9月30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 / 9

下次會議時間：2025 / 10

預估變動時點：2025 / 10

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.17%

- **聯準會今年首度預防性降息一碼，符合市場預期**
- **觀察重點：**聯準會公開市場操作委員會多數同意投票結果，決議調降基準利率1碼，僅新任理事米蘭認為本次應降息2碼。主席鮑威爾稱本次為風險管理式的預防性降息，因已見勞動供給與需求同時下滑，及商品價格上漲推升通膨影響，其認為明年關稅成本將緩步轉嫁消費者並反應於物價上。考量美國就業持續走緩，聯準會明年利率預估中位數朝市場訂價靠攏，後續關注美國消費者物價與非農就業數據變化。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2025 / 9

下次會議時間：2025 / 10

預估變動時點：2026年第2季

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.92%

- **經濟具韌性、通膨獲控制，歐洲央行決議利率不變**
- **觀察重點：**歐洲央行指出，儘管關稅上調、歐元走強將在今年剩餘時間內抑制經濟成長，然這些不利因素對經濟的影響，料將於明年逐漸消退，且整體通膨預估水準將繼續維持在央行2%目標附近。總裁拉加德亦表示，歐元區通膨已回到目標附近，並稱「通膨回落過程已經結束」，令市場預期ECB降息循環可能已經來到尾聲，會後市場預估歐洲央行2026年年中前降息機率已從會前的6成降至5成。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2025 / 9

下次會議時間：2025 / 11

預估變動時點：2026 / 4

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.65%

- **英格蘭銀行維持利率不變，同時放慢量化緊縮(QT)步調**
- **觀察重點：**英格蘭銀行預計9月CPI可能達到4%的高點，但第4季核心商品和能源通膨率的略微下降將有助抵消壓力。此外，考慮英美達成關稅協議有望推動出口反彈，預估第3季GDP將成長約0.4%，略高於第2季0.3%之水準。而放慢量化緊縮步伐則顯示該行十分關注市場流動性問題對經濟的影響，雖為英格蘭銀行年底前降息1碼仍保留些許空間，惟市場預估上述機率僅剩約31%。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2025 / 9

下次會議時間：2025 / 10

預估變動時點：2025 / 12

預估變動幅度：+25bp

預估一年後政策利率：1.01%

- **日銀維持利率不變，分批出售ETF和J-REIT態度偏鷹**
- **觀察重點：**日銀9月利率會議以7-2的投票結果維持利率不變，並決議分批以每年約3,300億日圓的速度出售央行持有的ETF部位，以及每年約50億日圓的速度出售J-REIT，引發股、匯市震盪。考量10月4日將舉行自民黨總裁選舉，添政策不確定性，以及8月核心CPI年增3.3%，低於7月的年增3.4%，顯示日本通膨有降溫現象，使央行延後升息時點，後續關注選舉結果與新首相貨幣政策立場。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2025 / 9

下次會議時間：2025 / 11

預估變動時點：2026 / 2

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.25%

- **澳洲RBA如預期按兵不動，政經擾動最快明年再降息**
- **觀察重點：**8月RBA如預期維持利率不變至3.60%，聲明稿提及潛在通膨預估落在2%至3%中位區間，然近期數據波動較大，9月季度通膨可能高於8月預估值。8月失業率維持4.2%水準，但就業成長略低於預期，受全球景氣不確定性與地緣擾動影響，可能衝擊總需求與就業，進而拖累景氣復甦態勢，RBA重申政策目標為維持物價穩定與充分就業，後續關注物價變化。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 9

下次會議時間：2025 / 10

預估變動時點：2025 / 第4季

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.01%

- **人行9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9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。觀察最新中國主要宏觀數據顯示需求與通膨皆維持低迷，經濟仍面臨壓力。加上美國聯準會9月重啟降息，令中國人行逐步齊備降息降準條件。市場預期為大力提振內需、鞏固房地產市場止跌回穩，政策利率及LPR報價第4季仍有下調空間。

臺灣央行 CBC

最近會議時間：2025 / 9

下次會議時間：2025 / 12

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：1.96%

- **央行對利率及房市管制不變，預期年底通膨下降**
- **觀察重點：**央行維持重貼現率於2%與房市管制不變，會後聲明表示將引導信用資源到無自用住宅、都更、社會住宅及生產實業投資所需資金；總裁楊金龍表示銀行自主管理環境不變，將在第四季進行總檢討，再決定是否延長。央行預估今年經濟成長因AI等產品需求熱絡，從原本預估的3.05%上調至4.55%；此外，進口物價因匯率升值而下降，全年CPI由1.81%降至1.75%，核心CPI由1.69%降至1.67%。