

主要央行 觀察

2025年12月1日



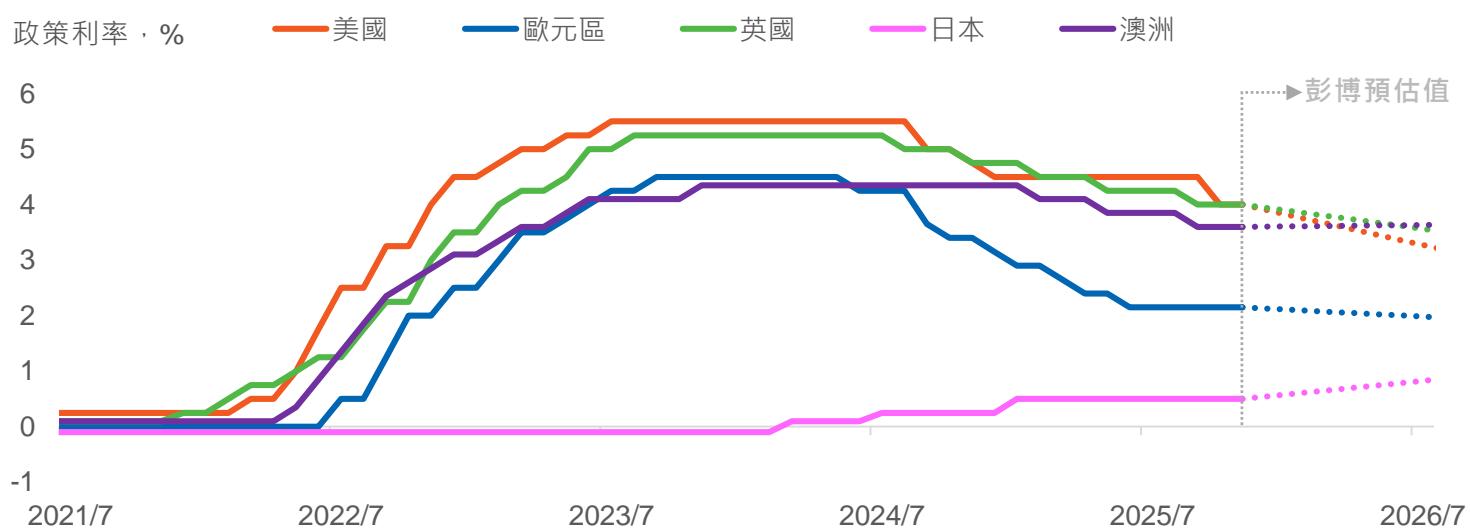
觀察重點

多數主要國家進入降息循環後，各國分別面臨不同經濟議題，利率調整的步調接連放緩；11月僅英國、澳洲、中國舉行決策會議，但相繼維持利率不變。除了對於美國12月的降息期待不減，聯準會新任主席是否將於12月聖誕節前夕出爐，吸引市場高度關注。主要各國相繼在寬鬆過快恐重燃通膨、過慢則恐影響就業與經濟的兩面刃上抉擇，接下來的12月與明年1月會議預計將同樣具挑戰性；今年年底前尚存降息空間之國家僅美國及英國各一碼，其餘國家利率則已大致底定。

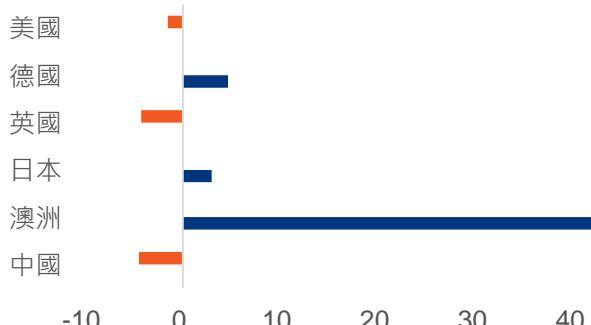
全球主要國家通膨變化



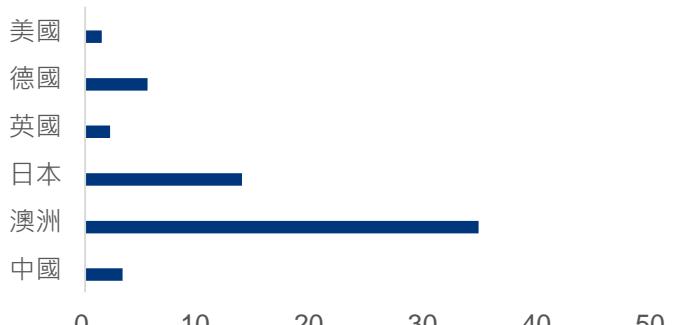
全球主要國家利率途徑預估



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11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 / 10

下次會議時間：2025 / 12

預估變動時點：2025 / 12

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：2.91%

- **就業好壞參半，聯準會官員力挺，12月降息機率升**
- **觀察重點：**美國9月新增非農就業人數優於預期，但失業率升至4.4%，創2021年10月以來新高。紐約聯邦儲備銀行總裁威廉斯(John Williams)與舊金山聯邦儲備銀行主席戴莉(Mary Daly)言論支持12月降息，市場預期12月降息1碼機率從先前低於5成升逾8成，預估明年仍存2碼以上降息空間，後續關注通膨與就業數據變化。

歐洲央行 ECB

最近會議時間：2025 / 10

下次會議時間：2025 / 12

預估變動時點：2026年下半年

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.90%

- **經濟動能穩健、通膨放緩，歐洲央行12月料維持觀望**
- **觀察重點：**最新公布之歐元區通膨年增率由上月之2.2%放緩至2.1%，顯示歐元區物價持續接近歐洲央行設定的2%目標。此外，歐元區11月製造業PMI指數初值再度回落至收縮區間，所幸服務業PMI初值仍維持回升態勢，帶動整體綜合PMI保持穩定。代表歐元區經濟持續呈現外冷內熱的狀態。研判對歐洲央行而言，當前經濟環境令其有空間維持觀望，預料12月會議按兵不動機會仍高。

英格蘭銀行 BoE

最近會議時間：2025 / 11

下次會議時間：2025 / 12

預估變動時點：2025 / 12

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.35%

- **英國通膨下滑，12月降息預期上升**
- **觀察重點：**英國10月CPI從上月的3.8%下降至3.6%，主要受到電力等下降影響，但第三季GDP也從年增1.4%下降至1.3%，經濟成長放緩但通膨降溫，使市場預期央行12月降息預期上升，利率期貨預估降息機率高達9成。英國預算辦公室下修明年實際GDP成長預期0.5%至1.4%，下調幅度頗大，未來兩年通膨亦上修較3月預期高出約0.5個百分點，通膨僵固難控且可能復燃，央行難在短期內多次降息。

日本銀行 BoJ

最近會議時間：2025 / 10

下次會議時間：2025 / 12

預估變動時點：2026 / 1

預估變動幅度：+25bp

預估一年後政策利率：0.99%

- **日圓大幅貶值迫使央行升息，12月或明年1月機率高**
- **觀察重點：**日本內閣通過規模約21.3兆日圓的經濟刺激方案，為疫情以來最大規模，包含17.7兆日圓一般帳支出與2.7兆日圓減稅措施。高市府目前施政著重在改善日本經濟成長，並解決國內物價壓力，同時避免過度鴿派導致日圓大幅走貶，產生輸入性通膨，衝擊執政穩定度。政策兩難加上日圓近期已大幅貶值，迫使央行有提早升息壓力，市場預期若12月不升，則明年1月升息機率高。

澳洲聯邦儲備銀行 RBA

最近會議時間：2025 / 11

下次會議時間：2025 / 12

預估變動時點：2026 / 12

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：3.65%

- **通膨壓力漸升，澳洲RBA如預期按兵不動**

- **觀察重點：**近期澳洲終止電價補貼，推升第3季消費者物價年增3.2%高於前季2.7%，新屋與服務通膨漲幅高於預期，反映通膨壓力風險，RBA預估2026年通膨將升逾3%，高於2%至3%政策目標區間，總裁Bullock重申勞動市場略顯緊張，面對全球經濟仍存在不確定性，RBA預估2026年底前降息幅度僅1碼，市場預期降息時程將被遞延，後續關注物價變化。

中國人行 PBOC

最近會議時間：2025 / 11

下次會議時間：2025 / 12

預估變動時點：2026 / 第2季

預估變動幅度：-25bp

預估一年後政策利率：1.36%

- **人行11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11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。觀察人民銀行最新第3季貨幣政策執行報告中指出，未來金融總量增速有所下降是自然的，與經濟從高速增長轉向高品質發展是一致的，顯示該行對於「適度寬鬆」政策，可能更強化「適度」，預料政策利率及存準率雖仍有下調空間，但可能保持約一年1~2次的步伐為主。

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：不變

預估變動幅度：不變

預估一年後政策利率：2.05%

- **臺灣匯率止升轉貶，12月央行可能持續保持觀望**

- **觀察重點：**臺灣央行與美國財政部發布匯率政策聯合聲明：雙方避免操縱匯率，獲取不公平競爭優勢，未來臺央將逐季公布外匯干預資料。報告目的在於提高央行透明度，引導匯市回歸市場供需。近期新臺幣已止升回貶，緩解央行對強匯率傷害中小企業壓力，加上總裁多次提到經濟前景不確定性，對降息態度謹慎及台灣實質利率仍低，料12月央行持續觀望，待美國貨幣政策的影響發酵，再考慮是否變動。