

美國聯準會 Federal Reserve System (Fed)

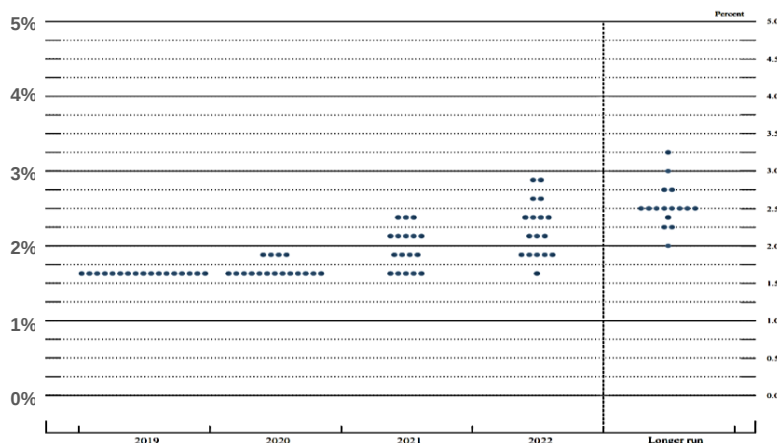
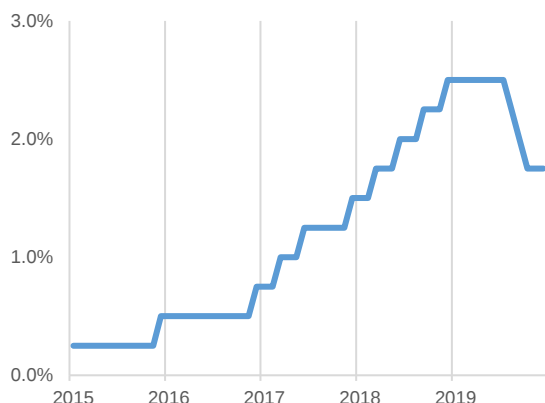


10:0的票數一致同意利率
維持不變

點陣圖顯示2020利率將保
持不變，較9月預期降低

會議日期	2019/12/12
基準利率	1.5%~1.75%
調整幅度	-
上次調整	2019/9/18
通膨目標	2.00%
核心PCE年增 _{10月}	1.60%
下次會議	2020/1/29

Fed基準利率



2019/12/12	委員們以10:0的票數一致同意利率維持1.50-1.75%不變，符合預期。Fed 最新聲明刪除10月曾寫過「經濟前景的不確定性依然存在」的說詞，顯示當前的貨幣政策合適，足以支持經濟穩定增長和就業。此外，點陣圖中位數顯示，2020 年的利率中位數預測從之前的1.9%降低至1.6%，顯示明年利率將保持不變。 經濟數據方面，預計 2019 年美國GDP成長率將為 2.2%，爾後三年分別增長2%、1.9%和1.8%。失業率為3.5%，核心個人消費價格指數(PCE)為1.9%。
利率政策聲明	
2019/10/31	委員們以8:2的票數同意基準利率下降1碼至1.5%-1.75%之間，聯準會內部對這次降息的分歧減少，反對票數從9月中例會的3票減為2票。鑑於經濟前景不明，聯準會聲明暗示進一步降息的門檻升高，利率可能按兵不動一段時間。 此外，聯準會官員在FOMC發表的政策聲明中，刪除過去3次例會聲明「採取適當行動以維持經濟擴張」的表述，改為FOMC評估基準利率適當路徑之際，將「持續留意經濟前景後續資料中的含意」。兩者相比，後者表述略顯保守，透露出聯準會連3度降息後踩煞車的意向。
利率政策聲明	
2019/10/4	繼8月開始終止縮表計畫後，此次會議決定10 月中旬啟動每月購債 600 億美元計畫。並將持續透過隔夜和定期回購操作為市場注入流動性，定期回購操作每週將進行兩次，初期每次發行額至少 350 億美元，至於隔夜回購操作則將每天進行，初期每次操作發行額至少為 750 億美元。
利率政策聲明 (臨時會議) 10/11揭露	

2019/9/18	委員們以7:3的票數同意基準利率下降1碼至1.75%-2%之間，主因是考量全球經濟放緩，低通膨與貿易不確定性仍然存在。從點狀圖來看，本次決策委員會分裂的情況罕見的嚴重，點狀圖顯示17名官員中僅7位希望年底前再降息1碼。 經濟數據方面，預期 2019 年美國 GDP 成長率估為 2.2%，比 6 月份預測要上升 0.1 個百分點；預期總體通膨增長 1.5%，而核心通膨維持在 1.8%；預期今年失業率上升至 3.7%，高於 6 月預測的 3.6%。 整體而言，聯準會將採取必要措施維持經濟復甦，並認為此次降息不是激進的降息策略，未來是否再降息將依據經濟數據來調整。
2019/7/31	委員們以8:2的票數同意基準利率下降1碼至2.00%~2.25%之間。8/1開始正式結束縮表(比原定的9月底更早)。 但兩票反對票並非傾向降2碼，而是傾向維持不變。且主席重申經濟尚未出現狀況，此次降息只是預防性的「買保險」性質，也並非降息循環的開始。因此整體而言，此次的降息有種鴿中帶鷹的味道，也被市場上稱作「鷹式降息」。
2019/6/19	委員們以9:1的票數同意基準利率維持2.25%至2.50%之間。從點陣圖觀察，本次的投票狀況較為分歧，有8位投票成員預期2019年底利率維持不變，1位認為將升息1碼，但也有8位投票成員預期今年將降息(1位認為降1碼，7位認為降2碼)。 經濟數據方面，今年GDP與失業率預期不變甚至較3月略為改善，但核心PCE下調0.2%至1.8%，2020年的也下修0.1%至1.9%。 整體而言，GDP與勞動市場仍強勁，但通膨率已放緩，聲明刪除對利率保持「耐心」措詞，整份聲明偏向鴿派解讀。
2019/5/1	委員們以10:0的票數一致同意基準利率維持2.25%至2.50%之間。從點陣圖觀察，委員們預期2019年升息幅度由2碼降至0碼，暗示今年將不會再升息。此外，會後聲明表示，2017年10月啟動的縮表計畫，自2019年5月開始將降低縮表速度(由每月300億降至每月150億)，而9月將停止縮表。 整體而言，此次會議結果一如預期的不升息，而聲明中降低本年的升息預期次數也與一月份聲明提到的「保持耐心」相呼應，不過這次更具體的提出縮表的退場計畫是較出乎市場意料的，整份聲明偏鴿派解讀。
2019/5/22	會議記錄顯示，大多數官員們認為，保持耐心在一段時間內仍舊適當，不必上調或下調目前的2.25%-2.5%的目標利率區間。 整體而言，雖然美國經濟持續成長，但通膨仍持續溫和，Fed貨幣政策的態度仍維持不變，與市場預期差異不大。
2019/3/20	委員們以10:0的票數一致同意基準利率維持2.25%至2.50%之間。為今年第三次維持不變。縮表部分，5/2起每月縮表規模由500億美元降至350億美元，其中公債300億降至150億，而MBS規模維持200億美元。 會後聲明中，主席鮑威爾表示近期低通膨是暫時性，認為目前貨幣政策立場適當，沒看到有向任何一個方向採取行動的強烈理由。整體而言，Fed認為目前的經濟狀況與利率水平大致上
2019/4/10	會議記錄顯示，大多數官員們認為，由於經濟前景添上風險，因此今年剩餘的時間可能需要保持耐性，維持利率不變。而官員們也針對 9 月結束縮表行動後可能採取的政策進行辯論。 整體而言，儘管美國就業市場表現強勁，但部分官員對經濟疲弱表示擔憂，並稱美國企業的巨額債務負擔可能加劇美國經濟的“惡化”，整份紀錄偏鴿派解讀。

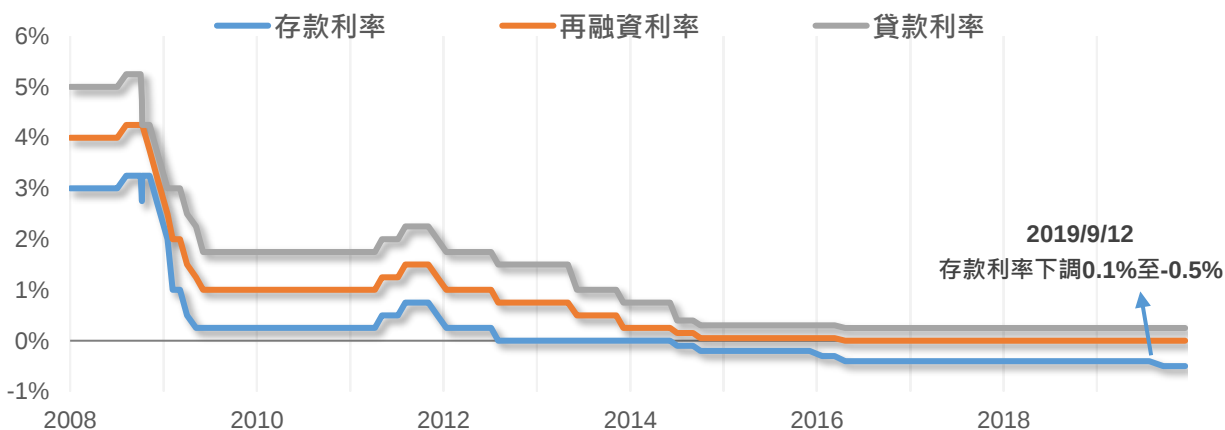
歐洲央行 European Central Bank (ECB)



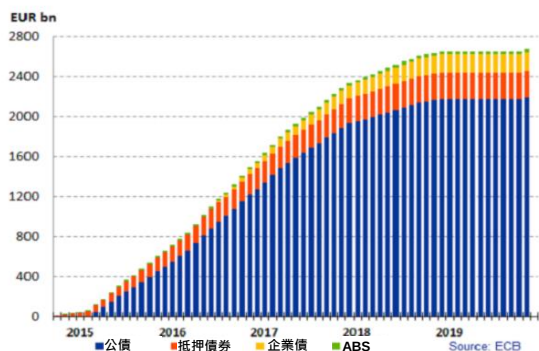
維持利率不變，購債規模
維持每月200億歐元

預估2022年底通膨率升至
1.7%，但仍不及2%目標

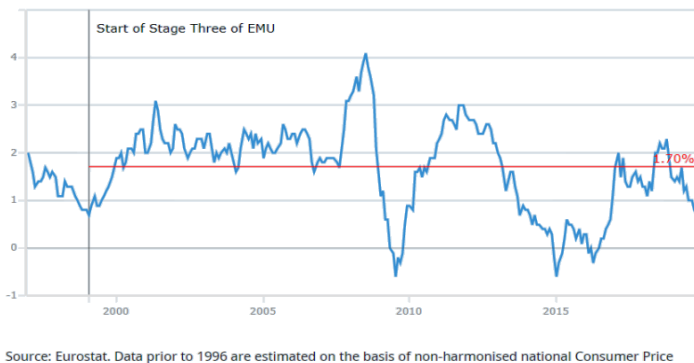
會議日期	2019/12/12
貸款利率	0.25% -
基準利率	0% -
存款利率	-0.5% -
調整幅度	-
上次調整	2019/9/12
購債規模 歐元/月	200億 (19/11重啟)
通膨目標	2%
HICP年增率 _{11月}	1.50%
下次會議	2020/1/23



ECB購債計畫執行狀況



歐元區通膨率(CPI年增率)



2019/12/12

利率政策聲明

歐洲央行如預期維持主要再融資利率0%、邊際借貸利率0.25%和存款機制利率-0.50%不變，且每月買進200億歐元的資產。公債到期所收回的本金，也將全額再投入市場。新主席拉加德在會後記者會上表示，雖數據顯示通膨仍然低迷，但經濟已有一些企穩跡象，風險下行程度上也略有緩和。初步跡象顯示潛在通膨正走強，就業增長、薪資對經濟韌性形成支撐，強調歐洲央行準備好根據需要調整所有工具。

經濟數據方面，歐洲央行預期，今年經濟增速為1.2%，明年為1.1%，2021年為1.4%。通膨方面，預期今年通脹率為1.2%，明年通脹率為1.1%，2021年通脹率為1.4%。

2019/10/24	歐洲央行如預期維持主要再融資利率0%、邊際借貸利率0.25%和存款機制利率-0.50%不變，且從11月1日起每月將淨買進200億歐元的資產；公債到期所收回的本金，也將全額再投入市場。在政策指引方面，ECB強調在通膨展望穩定朝向「低於、但接近2%目標」回升前，仍將維持目前的利率水準，甚至更低，寬鬆政策將維持更久。整份聲明偏鴿解讀。 即將卸任的總裁德拉基表示，最新的經濟數據與景氣調查顯示下半年歐元區經濟將維持溫和的正成長，但風險偏向續走下坡；國際貿易爭議，全球經濟走軟，及諸多不確定因素，持續壓抑歐元區經濟成長。
2019/9/12	歐洲央行宣布降息，下調存款利率 10 個基點至 -0.5%，維持主要再融資利率在 0.00% 不變、維持邊際借貸利率在 0.25% 不變，創 2016 年來首次調降利率，同時歐洲央行並宣布11月1日開始重啟 QE，每月200億歐元。 此外，本次歐洲央行的前瞻指引，已與先前 8 月時的前瞻指引大不相同，8 月時歐洲央行是預期在 2020 年年中維持利率不變，但本次卻不設下時限，強調通膨在穩健達到 2% 之前，利率都將維持低點，顯示歐洲央行的利率政策已變得更加寬鬆。整份聲明報告明顯偏鴿。經濟數據方面，預期2019 年歐元區 GDP 成長率為 1.1%，低於 6 月時的預期 1.2%，並預期 2019 年通膨率為 1.2%，低於 6 月時的預期 1.3%。
2019/7/25	歐洲央行如預期維持主要再融資利率0%、邊際借貸利率0.25%和存款機制利率-0.40%不變，決議維持各項利率不變，聲明指出「預期在2020年年中前，各項主要利率將維持在目前或更低的水準，只要是符合通膨在中期間持續邁向低於、但接近2%目標之需要」，「決策委員會也強調高度寬鬆的貨幣政策須維持更長時間」。 德拉吉表示經濟數據及調查訊息均顯示，今年第2、3季經濟成長有些減緩，因此仍需要高度寬鬆的貨幣政策。整體而言，此次聲明偏向鴿派，但是未如市場對降息進行更加深入的著墨，鴿派程度不如市場預期。
2019/6/6	歐洲央行如預期維持主要再融資利率0%、邊際借貸利率0.25%和存款機制利率-0.40%不變，決議維持各項利率不變，並且表示2020年中之前不會調高利率(原先是訂於2019年底，等於往後推遲半年)。到期債券回收的本金，將繼續投入市場，操作時間會持續至開始升息後「很長一段時間」，藉以維持良好流動性條件，以及貨幣寬鬆充裕程度。 德拉吉表示由於長期存在不確定性，下修明後兩年的GDP年增率0.2%、0.1%至1.4%，而原油價格下跌也讓整體通膨指標普遍低迷，因此基於經濟與貨幣分析的比對下，歐央仍需保持充足的寬鬆政策使通膨逐漸靠長期的2%目標靠攏。整體而言，此次聲明延後承諾的低利率時間，並且強調持續寬鬆的目的，整份聲明偏鴿派解讀。
2019/4/10	歐洲央行如預期維持主要再融資利率0%、邊際借貸利率0.25%和存款機制利率-0.40%不變，決議維持各項利率不變，並且表示2019年之前不會調高利率。 總裁德拉吉在會後記者會上警告，包括英國脫歐與貿易保護主義等「不確定性」，正持續對歐元區經濟造成衝擊，且近期經濟數據表現疲弱，證實歐元區經濟成長動能已在減緩。整體而言，此次的政策雖然如預期末調整利率，但會後聲明表示經濟放緩疑慮，偏鴿派解讀。

英國央行 Bank of England(BoE)

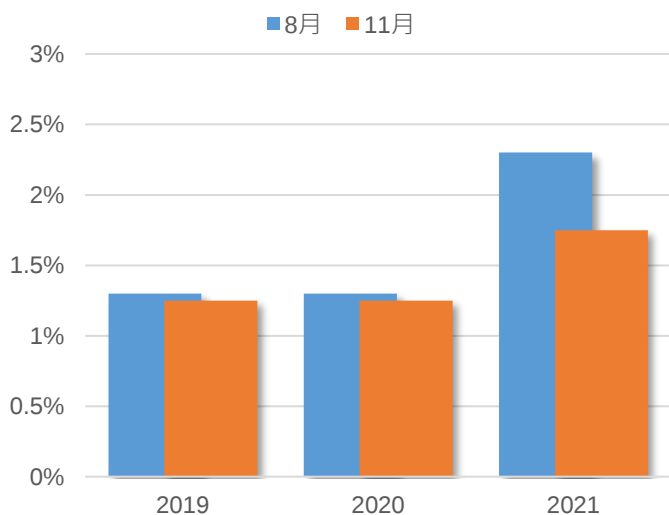


以7:2比例支持基準利率持平不變

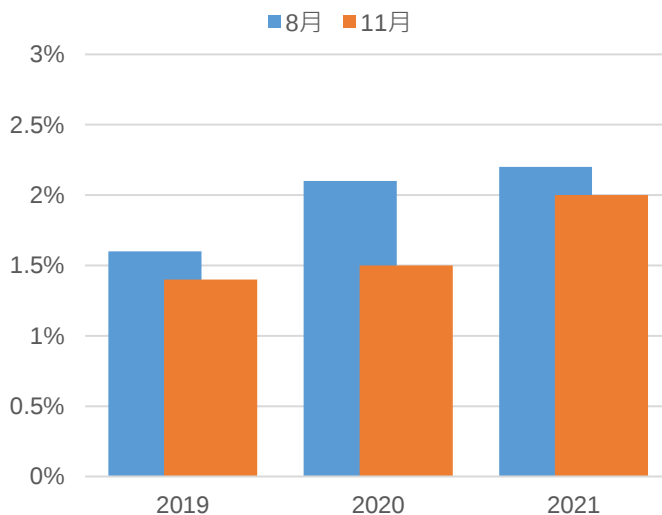
兩位央行委員意外投票贊成降息，為 2016 年來首度出現寬鬆呼聲

會議日期	2019/11/7
基準利率	0.75%
上次調整	2018/8/2
維持購債規模(英鎊)	公債 4350億
	企業債 100億
通膨目標	2%
CPI年增 _{8月}	1.70%
下次會議	2019/12/19

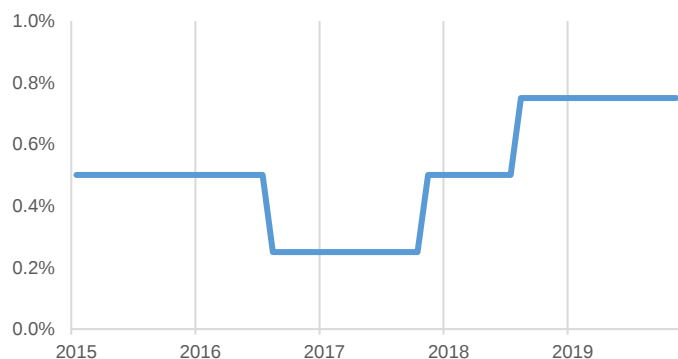
GDP年增率預測(%)



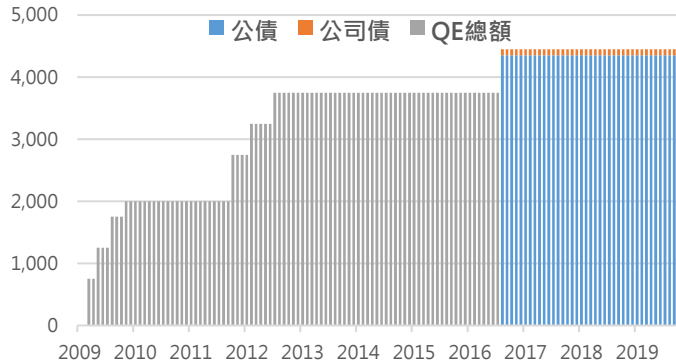
第四季CPI年增率預測(%)



英國基準利率



BoE量化寬鬆規模(億英鎊)



2019/11/7

利率政策聲明

以0-7-2投票比率維持利率於0.75%不變，符合市場預期。不過在脫歐不確定性及經濟放緩之擔憂，會議中有兩位央行委員意外投票贊成降息，為 2016 年來首度出現寬鬆呼聲。此外，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。自9月9日當週開始啟動一連串英國公債回購計畫。

經濟數據方面，目前英國央行預計，2020年GDP年增率將從去年的1.3%，跌至1.2%，創近10年來最差紀錄，2021年則將自2.3%，降至1.8%。而英國官員認為短期內通貨膨脹率將大幅降低，預計直到 2021 年底，通貨膨脹率仍將低於目標。

2019/9/19	以0-9-0投票比率維持利率於0.75%不變(投票比例與前八次相同)，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。自9月9日當週開始啟動一連串英國公債回購計畫。
利率政策聲明	英國央行指出，脫歐不確定性和全球增長放緩導致英國經濟重新出現閒置產能，可能導致經濟增長放緩和通脹率下行。但也指出，若英國順利脫歐並在全球經濟增長中出現一些復甦，需要以有限和漸進幅度加息。經濟數據方面，2019年第二季度GDP季減0.2%，預計第三季度將季增0.2%，並宣布將在2020-21年度大幅增加部門支出，使GDP增長約0.4%。
2019/8/1	以0-9-0投票比率維持利率於0.75%不變(投票比例與前七次相同)，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。自9月9日當週開始啟動一連串英國公債回購計畫。
利率政策聲明	經濟數據方面，2019、2020年GDP年增預期分別下修0.2%、0.3%至1.3%，而CPI部分則是分別上修0.0%、0.1%至1.6%、2.1%。通膨報告也顯示預期無協議脫歐的可能性已經上升。
2019/6/20	以0-9-0投票比率維持利率於0.75%不變(投票比例與前六次相同)，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。央行警告各國貿易關係不斷緊張而令全球經濟前景蒙上陰霾。表示已為在脫歐情形下降息或加息做好準備，具體將取決於英國經濟對脫歐的反應。
利率政策聲明	
2019/5/2	以0-9-0投票比率維持利率於0.75%不變(投票比例與前五次相同)，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。經濟數據方面，此次會議較2月份調高了GDP年增率預期，2019、2020、2021分別上調0.3%、0.1%、0.2%至1.5%、1.6%、2.1%，此外央行表示需要不止1次加息來遏制通膨，罕見傳遞鷹派信號。整份報告與聲明顯示英國央行認為目前經濟狀況有回溫狀況，不排除未來有升息的打算，整體偏鷹派解讀。
利率政策聲明	
2019/3/21	以0-9-0投票比率維持利率於0.75%不變(投票比例與前四次相同)，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。
利率政策聲明	脫歐的不確定因素繼續拖累信心以及短期的經濟活動，尤其是商業投資影響最大，不過目前就業仍屬強勁。決議聲明顯示，委員會認為英國經濟前景取決於脫歐協議的進展，未來升息和降息皆有可能。
2019/2/7	以0-9-0投票比率維持利率於0.75%不變(投票比例與前三次相同)，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。
利率政策聲明	經濟數據方面，英國脫歐對經濟造成的已在破壞加大，2019年GDP成長率由1.7%下修至1.2%；2020的也從1.7%下修至1.5%。英國央行表示，經濟前景將繼續在很大程度上取決於英國脫歐，尤其是取決於英國和歐盟之間的新貿易安排、過渡是否順利、家庭企業和金融市場如何應對等問題上。代理人報告顯示約一半企業已開始實施無協議脫歐應急計畫。
2018/12/20	以0-9-0投票比率維持利率於0.75%不變(投票比例與前兩次相同)，一致同意維持4350億英鎊資產購買規模不變，一致同意維持100億英鎊非金融投資級企業債購買規模不變。
利率政策聲明	聲明指出，自上次會議以來，全球經濟增長的前景已趨近疲軟，面臨的下行風險有所增加。全球金融環境明顯收緊，尤其是在企業債市場。油價大跌，將於未來數月令英國通膨低於BOE 2%目標。 經濟數據方面，受退歐不確定性和全球經濟放緩拖累，英國GDP前景已走軟，預計第四季增長0.2%（11月時預期為0.3%）；預計2019Q1增速也約為0.2%。

日本央行
Bank of Japan(BoJ)

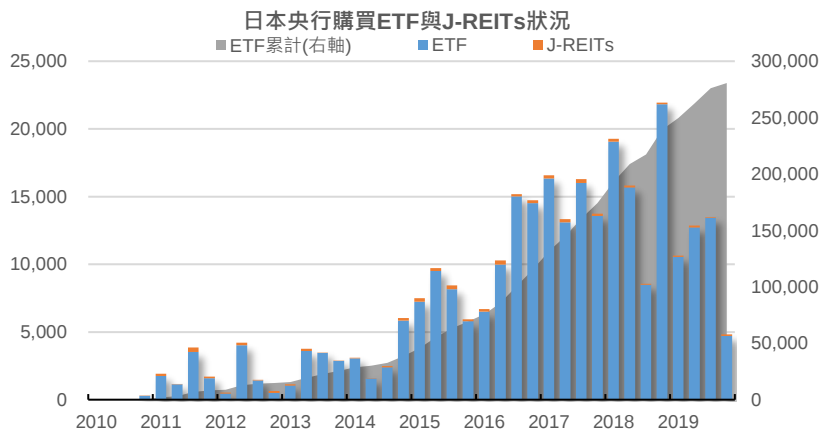
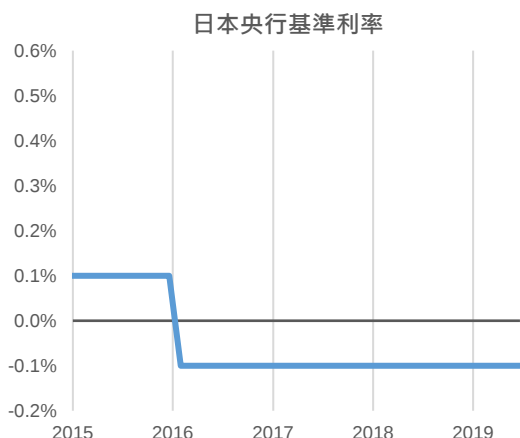


基準利率持平-0.1%不變
10年債殖利率維持在0%

「只要有必要」就會將利率保持在當前或更低水平

會議日期	2019/10/31
基準利率	-0.10%
上次調整	2016/1/29
ETF購買日圓	累積28.1兆
通膨目標	2%
CPI年增 _{8月}	0.30%
下次會議	2019/12/19

資料截至2019/11/30



2019/10/31	日本央行委員以 7:2 的票數通過維持維持寬鬆利率的決策，宣布將短期利率維持在 -0.1%，並將持續控制殖利率曲線，使 10 年期日債殖利率在 0% 左右的區間。另外，ETF 與 J-REITs 一致通過以每年 6 兆 與 900 億日圓的速度購買。
利率政策聲明	日本央行最新的前瞻性指引沒有提到“至少要到 2020 年春季左右”維持低利率，而是表示“只要有必要”，就會將利率保持在當前或更低水平，暗示除了可能將利率維持低位，甚至還有可能進一步降低，聲明偏鴿解讀。 經濟面，2019-20 財年通膨預期由 1.0% 下調至 0.7%，2020-21 財年 GDP 預期由 1.3% 下調至 1.1%，2021-22 財年則由 1.6% 下調至 1.5%。
2019/9/19	日本央行委員以 7:2 的票數通過維持維持寬鬆利率的決策，宣布將短期利率維持在 -0.1%，並將持續控制殖利率曲線，使 10 年期日債殖利率在 0% 左右的區間。另外，ETF 與 J-REITs 一致通過以每年 6 兆 與 900 億日圓的速度購買。
利率政策聲明	日本央行在聲明中指出儘管全球經濟前景不佳，仍維持對日本經濟樂觀的看法：日本的經濟正在溫和擴張，穩健的全球需求，正支撐著日本經濟。並維持 7 月份通過的前瞻性指引政策，承諾將維持低利率較長一段時間，因通膨仍不達 2% 的目標。聲明偏鴿派解讀。
2019/7/30	利率決議以 7:2 票數決定維持短期利率目標在 -0.1% 不變，10 年期國債收益率目標維持在 0% 不變，購債規模維持每年 80 兆不變。另外，ETF 與 J-REITs 一致通過以每年 6 兆 與 900 億日圓的速度購買。
利率政策聲明	日本央行在經濟季報中稱：「日本經濟可能繼續維持擴張趨勢，不過目前受到海外經濟增長放緩的影響」。日本央行也表示，如果經濟在達成 2% 的通膨目標時失去動能，央行將“毫不猶豫地”增加刺激措施。整份聲明偏鴿派解讀。

2019/6/20	6月利率決議以7:2票數決定維持短期利率目標在-0.1%不變，10年期國債收益率目標維持在0%不變，購債規模維持每年80兆不變。另外，ETF與J-REITs一致通過以每年6兆與900億日圓的速度購買。 聲明表示，世界經濟雖呈現出減速趨勢，但總體仍在緩慢增長。受此影響，日本出口及工礦業生產有所放緩，但在收入、支出良性循環機制作用下，仍保持溫和復甦趨勢。黑田東彥表示，由於貿易環境惡化，世界經濟下行風險加大，日本央行將密切關注貿易保護主義動向。整份會議聲明偏鴿派解讀。
利率政策聲明	
2019/4/25	4月利率決議以7:2票數決定維持短期利率目標在-0.1%不變，10年期國債收益率目標維持在0%不變，購債規模維持每年80兆不變。另外，ETF與J-REITs一致通過以每年6兆與900億日圓的速度購買。 經濟數據方面，2019、2020的GDP預估值從1月份同步下調0.1%至0.8%、0.9%，而通膨率分別為預估為1.1%、1.4%。央行也表示至少在2020年春末以前都會維持在目前的低利率水平，向投資者保證貨幣政策維持高度寬鬆。整體而言，下修經濟成長，且承諾維持高度寬鬆，整份會議聲明偏鴿派解讀。
利率政策聲明	
2019/3/15	3月利率決議以7:2票數決定維持短期利率目標在-0.1%不變，10年期國債收益率目標維持在0%不變，購債規模維持每年80兆不變。另外，ETF與J-REITs一致通過以每年6兆與900億日圓的速度購買。 日本央行決定較長時間內都維持目前極低的利率水平，並且繼續實施殖利率曲線控制與量化寬鬆以實現2%的通膨目標。而經濟展望風險包括保護主義對全球、新興國家與出口導向國家的發展與影響，以及英國脫歐後續影響以及地緣政治風險。 整體而言，日本央行表示經濟仍持續溫和復甦，但措辭中提到出口和產出受到海外經濟放緩有所影響，整份聲明符合預期偏向鴿派。
利率政策聲明	
2019/1/23	1月利率決議以7:2票數決定維持短期利率目標在-0.1%不變，10年期國債收益率目標維持在0%不變，購債規模維持每年80兆不變。另外，ETF與J-REITs一致通過以每年6兆與900億日圓的速度購買。 為了實現2%的通膨目標，並使之安定持續下去，會繼續維持寬鬆貨幣政策。在會後發布的《經濟和物價形勢展望》報告中，央行將2018財年實際GDP增長率從此前預期的1.4%下調至0.9%；將2019財年和2020財年的經濟增長預期分別上調0.1%和0.2%至0.9%和1.0%。 整體而言，日本央行認為經濟持續溫和復甦，但受限全球經濟影響，下行風險較大，整份聲明偏向鴿派。
利率政策聲明	
2018/12/20	日本央行以7:2的投票結果同意維持政策利率在-0.1%不變，並維持日本10年期國債殖利率目標在0%不變，雙雙符合市場預期。維持10年期國債收益率目標在0%附近不變。保持以靈活的方式購買日本國債的承諾不變，以使得持有量以每年約80兆日圓的速度增長，維持J-REIT年均900億的購買量。 黑田東彥表示，根據短觀調查，迄今為止貿易戰造成的影響有限，惟仍要監控中美貿易摩擦所帶來的風險。若日本的通膨未能達到2%目標，必要時會放鬆貨幣政策，下調長短期利率、購買更多資產和擴大基礎貨幣。此外，雖然日本就業市場緊張，但薪資增幅卻仍維持低位，預計通膨將不會升溫，現時日本居民的通縮心態有所緩和，惟未徹底擺脫。
利率政策聲明	
2019/1/28	12月央行會議紀要顯示，維持政策利率在-0.1%不變，維持日本10年國債殖利率目標在0%不變。不過有部分人員認為中美貿易戰下將使債券殖利率走低，應允許殖利率暫時下降為負，否則透過市場操作調高殖利率將使政策緊縮，但也有分歧意見認為應調高殖利率以減輕金融體系負擔，讓公債對投資人更有吸引力。 整體而言，日本央行仍持續寬鬆政策，官員們對低利率的立場較一致，但在公債殖利率的意見上產生分歧，顯示經濟走弱讓貨幣政策立場面臨壓力。
會議紀錄 (1/19~1/20)	