

市场资讯 – 日本

复苏之路取决于疫苗进展及环球需求



紧急状态令将影响日本 2021 年第 1 季度的经济

尽管速度放缓，日本经济在 2020 年最后一个季度持续录得增长。以年率计，日本 2020 年第 4 季度 GDP 按季增长 11.7%，低于上一季度的 22.8%。虽然本季度家庭消费放缓，但出口仍录得更快的增长，主要归功于全球制造业活动回升。2020 全年，日本经济按年收缩 4.8%。

日本的就业市场在 2021 年初表现相对平稳。失业率出乎意料地微跌，从 2020 年 12 月经修正后的 3.0% 降至 2021 年 1 月的 2.9%。同时，职位空缺对求职者比率从 12 月份经修正后的 1.05 升至 1.10，主要反映了建筑需求的增长较大，同时信息技术和零售业空缺的按年跌幅收窄。劳动市场相对平稳，部分归因于最新紧急状态令范围收窄，仅覆盖了该国 47 个道府县中的 11 个。此外，日本人口老化也导致长期劳动力短缺。

展望 2021 年，市场预计日本经济将在第 1 季度再次陷入收缩，因为从 1 月份开始，政府对 11 个县实施紧急状态令，对商业活动和家庭消费产生不利影响。家庭支出按年跌幅由去年 12 月的 0.6% 扩大至 1 月份的 6.1%。然而，由于 11 个道府县中大多数都在 3 月 7 日结束紧急状态，东京及其周边地区也在 3 月 21 日结束了紧急状态，预计日本经济将从第 2 季开始出现明显反弹。同时，日本的贸易伙伴如美国，其经济持续复苏，也将增加对日本出口产品的需求。市场普遍预期日本经济在 2021 年将增长 2.8%。

❖ 受惠环球制造业复苏，出口快速增长。日本经济 2020 年第 4 季继续录得强劲增长。

❖ 由于 1 月份开始的紧急状态令影响范围较细，加上人口结构因素，日本的就业市场在当月表现相对稳定。

❖ 接种疫苗进度缓慢，为 7 月东京奥运增添不明朗因素。

经济研究

2021 年 4 月

疫苗接种进度缓慢为奥运会带来风险

尽管经济有望在第 2 季开始出现反弹，复苏之路仍存在不确定性。日本直到 2 月底才开始接种新冠病毒疫苗。截至 3 月 23 日，仅约 0.53% 的人口接种了最少一剂疫苗，低于美国 and 英国等其他发达经济体。日本的疫苗接种速度较慢，部分原因是日本政府的审批程序较慢，而疫苗供应亦紧拙。以目前的疫苗接种率，日本很难在 7 月东京奥运会之前获得群体免疫。此外，由于疫苗的供应紧张，全球疫苗接种进展亦很缓慢。3 月 20 日，东京奥运的组织机构正式确认不招待海外观众。据报，日本政府曾考虑东京奥运会闭门举行，有估计指此举可导致超过 2 万亿日元的经济损失。

由于央行政策立场依然宽松，股市仍保持乐观

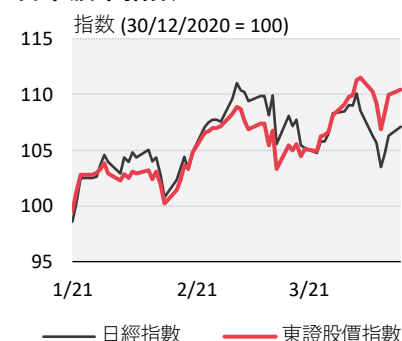
日本银行在 3 月政策会议上将短期利率维持在 -0.1%，并将 10 年期日本政府债券孳息率的目标设定为零。同时，日本央行取消了每年以 6 万亿日圆的速度购买 ETF 的承诺，但维持每年约 12 万亿日圆的上限。日本银行还宣布将只购买追踪东证股价指数的 ETF。截至 3 月 29 日，日经指数较 2020 年底水平升约 7.1%，而东证股价指数同期的升幅则为 10.5%。

日本国债孳息率随美国债息微升

通胀预期加剧，导致美国国债孳息率上升，在 2021 年第 1 季度推高了 10 年期日本国债收益率。10 年期国债孳息率于 2 月 26 日收于 0.156%，为 2016 年 1 月底，日本央行推出负利率以来的最高水平。在 3 月的政策会议上，日本央行宣布允许 10 年期政府债券在零水平上下波动 25 个基点，略比之前的 20 个基点高。截至 3 月 29 日，10 年期政府债券孳息率仍为 0.068%，较 2020 年底的水平高出约 5 个基点。

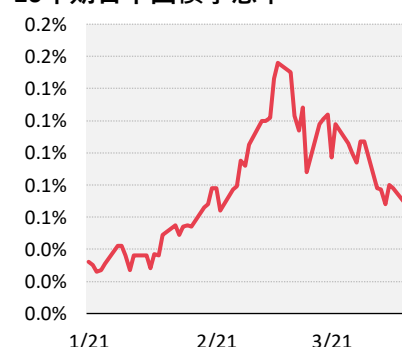
同时，随着美元因国债孳息率上升而转强，日元兑美元转弱。截至 3 月 29 日，日元汇率下跌至 109.81 日元兑 1 美元，较 2020 年底的水平贬值约 6.0%。展望未来，日本债券孳息率和日圆的走势将受到投资者风险偏好的影响，这将取决于主要发达经济体的复苏步伐。

日本股市指数



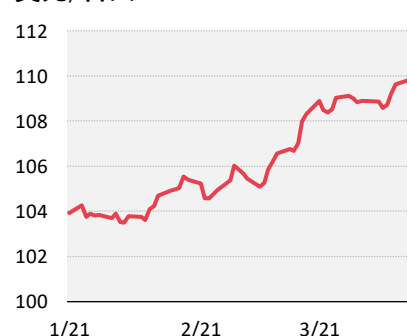
资料来源: 彭博 (数据截至 29/3/2021)

10年期日本国债孳息率



资料来源: 彭博 (数据截至 29/3/2021)

美元/日元



资料来源: 彭博 (数据截至 29/3/2021)

免责声明

本文件由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制，仅供客户参考之用。除与东亚银行有关的披露外，其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成证券的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本刊物所表达的资讯、预测及意见以截至本文件发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要以及法例的规定更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。

东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本文件并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本文件所述的投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本文件而作出任何投资决定。故此，作出任何投资决定前，投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定；如有需要，亦应在作出任何投资前咨询独立投资顾问意见。

本文件所表达的论点，并不一定反映东亚银行管理层的立场。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。

如需获得更多资讯，请浏览网址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询，请电邮至 lerd@hkbea.com、电话：(852) 3609-1504 或邮寄香港邮政总局信箱 31 号经济研究部。

