

市场资讯 - 日本

货币政策分歧导致日圆暴跌



由于进口激增和消费放缓，日本经济于 2022 年第 1 季度收缩

以年率计，日本 2022 年第 1 季的经济增长(GDP)按季收缩 0.5%，主要原因是在全球能源及大宗商品价格飙升，以及受到地缘政治及防疫限制导致供应链阻碍的情况下，进口增长大于出口。2022 年第 1 季度，日本进口按季增长 13.9%，而出口仅按季增长 4.6%。与此同时，2022 年第 1 季家庭消费仅按季增长 0.1%，比 2021 年第 4 季度低 10.3 个百分点，反映第 6 波疫情的影响，多达 36 个都道府县受到「防止蔓延等重点措施」的影响。

同时，5 月份整体消费物价指数 (CPI)按年上升 2.5%，与 4 月份持平，亦是 2014 年 10 月以来的最大升幅，反映通讯费用降低的负面基数效应正在消退。生活成本上升逐渐给居民消费带来压力，实质家庭开支连续两个月录得按年下跌。继 3 月份下跌 2.3%之后，4 月份再按年下跌 1.7%。尽管经济增长放缓，但日本的劳动力市场依然紧张，空缺与求职者比率从 4 月份的 1.23 上升至 5 月份的 1.24。同时，5 月份失业率按月上升 0.1 个百分点至 2.6%，接近 2020 年初 2.4%的低位。

能源价格高企及俄乌冲突长期化或令增长前景蒙上阴影

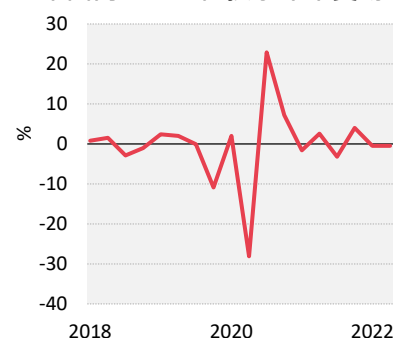
展望未来，预期日本经济将于 2022 年第 2 季出现反弹，与 3 月下旬解除「防止蔓延等重点措施」，政府开始放宽对商务旅客和外国学生的入境限制有关。尽管如此，其对游客的限制仅在 6 月 10 日才放宽，且目前只允许团

由于进口激增和消费放缓，日本 2022 年第 1 季经济增长按季收缩 0.5%。

日本央行在 6 月会议维持政策利率不变，并继续承诺捍卫 0.25%的基准利率上限。

由于日本央行与其他主要央行的政策立场存在分歧，导致日圆持续弱势。

日本国内生产总值按季年率变动



资料来源：彭博 (数据截至30/6/2022)

体旅游,短期内国际游客对经济增长贡献有限。此外,能源和食品价格上涨、疫情期间供应链持续受限,以及俄乌冲突加剧的地缘政治紧张等一系列下行因素,将继续为日本下半年的经济前景蒙上阴影。由于生活成本和进口成本上升,家庭消费缩减可能部分抵销日元贬值带来对出口的支持。彭博 6 月份的一项调查显示,市场普遍估计 2022 年日本的 GDP 将增长 1.8%,比 5 月份的调查低 0.1 个百分点,预期 7 月份的调查或被进一步下调。

日本央行的政策立场与其他主要央行存在分歧影响日元表现

日本央行在 6 月会议上维持基准政策利率不变,还承诺持续购买 10 年期国债,以维持其对国债孳息率 0.25% 上限的支持。相比之下,美国联储局于 2022 年上半年已将基准利率提高了 150 个基点,而英伦银行亦将基准利率提高了 100 个基点。日本央行与其他主要央行之间的政策分歧导致日元汇率大幅走弱。尽管日本央行、财务省和金融厅罕见地发表了联合声明,但未有对日元汇率带来明显支持。在 3 月底至 6 月底期间日元贬值 10.3% 至 1 美元兑 135.72。

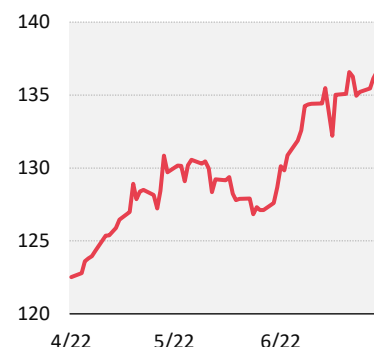
主要央行收紧货币政策,股市调整

虽然日本央行维持宽松政策立场,令一些投资者预期日元贬值可能会有利出口相关公司,惟联储局和英伦银行等主要央行加快收紧货币政策,令日本股市在 2022 年第 2 季跟随环球市场出现回调。日经 225 指数在 3 月底至 6 月底期间下跌 5.1%,而东证指数同期下跌 3.9%。

债市方面,日本 10 年期国债孳息率基本保持不变,主要是由于日本央行承诺捍卫孳息率 0.25% 的上限。截至 6 月 30 日,10 年期国债孳息率为 0.225%,仅比 3 月底高约 2 个基点。

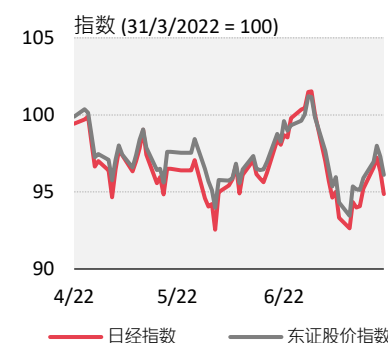
展望未来,随着其他主要央行继续加快收紧货币政策以遏制通胀,未来数月日元汇率可能继续走弱。然而,如果日元大幅贬值,日本央行干预外汇市场的预期或会增加。全球货币政策快速调整和经济前景不明朗势将进一步加剧日本金融市场的波动。

美元/日圆



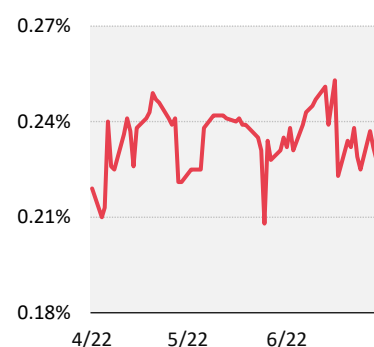
资料来源:彭博(数据截至 30/6/2022)

日本股市指数



资料来源:彭博(数据截至 30/6/2022)

10年期日本国债孳息率



资料来源:彭博(数据截至 30/6/2022)

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/sc/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。

