

忽然被受关注的日本股市

近日市场高调评论日股「复兴」之说，年内日经 225 升幅近 18%，加上股神毕菲特加持，环球资金彷彿找到「新乐土」。日本股市自 80 年代签订「广场协议」后，曾在 1989 年 12 月创出近 39,000 点历史高位，及后外忧内患打击下无以为继，不断下跌至只有约 7,000，跌幅近 82%。直到 2012 年，时任首相安倍晋三提出大型经济改革，人称「安倍经济学」或「安倍三枝箭」。目标透过量化宽松及扩大财政支出以扭转当时孱弱的经济体系。结果日经 225 逆转长期跌势并持续上升，直到近日升穿 31,000 水平，处于 1990 年 8 月近 33 年新高。

大型量化宽松同时造就日圆走弱有利日股表现的观点，2005 年后美元兑日圆与日经 225 指数相关系数近 90% 时间呈现正向。今天美元兑日圆约 138 水平，1990 年 8 月当时约 158。就算完全忽视客观环境，近 20 年来日圆最弱一刻只是去年 11 月约 150 水平，未来日圆是否有更弱空间？全球央行们有意停止加息，日美利差平稳下如何再压低日圆？虽然日央行新任行长植田和男偏鸽言论及明言会审视未来央行政策，但相信不是一时三刻的事。今天才因日圆而投入日股，相信风险远高于预期。

日股最为人诟病是经济「迷失」了数十年。80 年代直迫美国一哥的经济体，在签订「广场协议」后进退失据，加上后起之秀(例如南韩及中国)步步进迫，经济表现一落千丈。参考截止 4 月 30 日最新公布数据，包括实质 GDP、核心 CPI、PPI、失业率、工资增长、生产力及贸易盈余等，再比较 2019 年 12 月疫前及 2013 年 12 月「安倍经济学」初期表现，显示近 8 成数据都较两个时期为好。同期再参考各项前瞻性指数，包括经济前景、小企盈销及消费者信心等，显示好坏参半。反映今天经济转好仍未为市场带来信心，仍须时间去证明，亦是投资者「三心二意」的写照。

最后，如跟随股神毕菲特投入日股，注意他是 2020 年而非今天开始投入，后知后觉的风险较相像中更高。如仍然坚持投入，可参考指数中年内表现最佳及最差成份股。根据彭博分类，首 10 名主要是硬件制造商、电子仪器及化工，反映在中美贸易及科技战中，半导体等日企是其中受惠者。尾 10 名多为医疗、药业及原材料，亦是疫后及商品价格下跌后全球主要股市的普遍结果。

G7 与中国磨擦、区内日韩及中日关系等国际政治风险不容忽视，投资前须多加注意风险。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

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。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，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据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。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，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，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之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。