

## 淺談日本股市

近日日股「復興」之說高唱入雲。日經 225 指數曾在 1989 年 12 月創出近 39,000 點歷史高位後，外憂內患打擊下無以為繼，不斷下跌至只約 7,000，跌幅近 82%。直到 2012 年，時任首相安倍晉三提出大型經濟改革，目標透過量化寬鬆及擴大財政支出以扭轉當時孱弱的經濟，結果日經指數逆轉長期跌勢並持續上升至今近 33 年新高。

大型量化寬鬆造就日圓走弱有利日股表現的格局，2005 年後美元兌日圓與日經指數之相關系數約 90% 時間呈現正向。就算完全忽視客觀環境，近 20 年來日圓最弱一刻是去年 11 月約 150 水平，未來日圓是否有更弱空間？全球央行有意停止加息，日美息差平穩下如何再壓低日圓？10 年期日本國債收益率跟隨全球債券上升至約 0.4%，反映投資者預期日央行將調整其貨幣政策立場或終止收益率曲線控制政策。日美收益率息差收窄將削弱日圓貶值預期，令日股樂觀情緒降溫。

日股最為人所詬病是經濟「迷失」了數十年。80 年代直迫美國一哥的經濟體，在簽訂「廣場協議」後進退失據，加上後起之秀步步進迫，經濟表現一落千丈。參考截止 4 月 30 日最新公布數據，包括實質 GDP、核心 CPI、PPI、失業率、工資增長、生產力及貿易盈餘等，再比較 2019 年 12 月疫前及 2013 年 12 月「安倍經濟學」初期表現，顯示近 8 成數據都較兩個時期為好。同期再參考各項前瞻性指數，包括經濟前景、小企盈銷及消費者信心等，顯示好壞參半。反映今天經濟轉好仍未獲市場信心，亦是投資者「心大心細」的寫照。

現時日股股值及風險偏高，但仍然堅持投入者，可參考指數中年內表現最佳及最差成份股。根據彭博分類，首 10 名主要是硬件製造商、電子儀器及化工，反映在中美貿易及科技戰中，半導體等日企是其中受害者。日本製造業採購經理人指數從上個月 49.5 上升至 5 月份 50.8 為 8 個月新高。日本首相岸田文雄在 G7 峰會前與全球芯片製造商高層管理人員會面後表示，歡迎並期待更多本土投資。產業省亦表示政府將促進合作以加強半導體供應鏈，包括斥資 1.3 萬億日圓支持其業務。連同年初至今半導體行業出色表現，這應該是日股未來驅動力或亮點。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

\*\*\*\*\*

### 重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。