

# 「日本央行調整負利率政策」 展望分析

2024.03.20  
【日本央行升息即時報】

107年7月18日金管證投字第1070321780號

華南商業銀行股份有限公司 客戶服務專線:(02)2181-0101 免付費專線:0800-487-888(限市話) 地址:台北市信義區松仁路123號

【注意事項】本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當力求提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並就投資結果自行負責。未經本公司許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。本行以下市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。

# 17年來日本央行首度升息

## 一、日本正式終結負利率政策:

日本央行於3月19日正式宣布結束實施長達8年的負利率政策，並調整下列措施:

(1)短期利率自-0.1%上調至0%~0.1%之間，將利率及貨幣政策恢復正常化，此為日本央行自2007年2月來首度升息，也終結2016年2月實施的負利率政策。

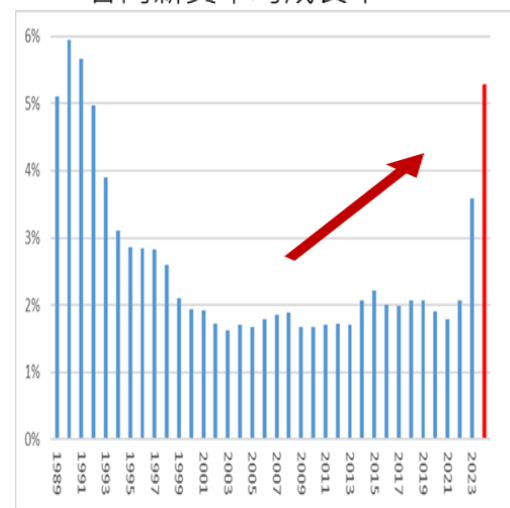
(2)日本央行同時取消殖利率曲線控制政策(YCC)，並停止購買股票ETF及J-REIT證券。

(3)承諾將依需要持續購買長期政府債券，以維持市場資金寬鬆及流動性。

## 二、日本通膨與薪資維持正向循環:

本次進行政策調整主要係因日本央行關注的1月份核心-核心CPI達3.5%，為連續第16個月位於日本央行通膨目標區2.0%之上，另外日本工會總聯合會宣布今年大型企業平均加薪幅度為從去年的3.8%成長至5.28%，創下33年來的最高水準，初步達成日本央行通膨與薪資正向循環目標。

春鬥薪資平均成長率



資料與圖片來源：Bloomberg · 華南銀行彙整

# 日本央行升息後續關注重點-1

## 日圓匯率短期將維持區間震盪

本次取消負利率政策主要目的是讓貨幣政策正常化，但因日本去年第四季GDP季增率僅微幅成長0.1%，近期經濟數據亦透露經濟動能尚未穩固，故仍保留購入長期公債措施以維持寬鬆流動性，後續日本央行將持續觀察總體數據表現，並視匯率是否升值對出口貿易及企業獲利造成影響，預估未來貨幣政策調整將採取較為穩健的步伐，短線日圓匯率將在146-152區間震盪。

## 短期難見到資金大量回流日本

雖然日本央行結束負利率，但本次升息幅度不大，且未對後續利率政策提出明確指引，預計未來將依據通膨及經濟情況進行調整，現階段日本與主要國家利差仍維持一定幅度，渡邊太太擅長的Carry Trade應會繼續，短期對全球金融市場資金流影響有限，惟長期利差若持續縮窄，將吸引資金回流日本。

美元兌日圓匯率走勢



資料來源：Bloomberg,財富管理部彙整

# 日本央行升息後續關注重點-2

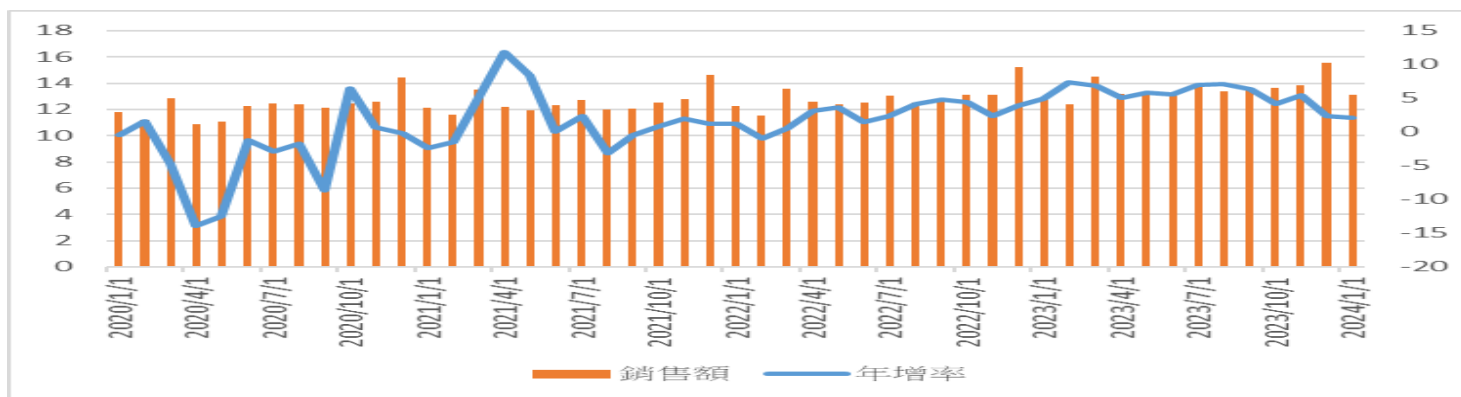
## 日本內需動能可望逐步增溫

受惠疫情解封後國際觀光客回流，日本零售銷售年增率已連續23個月呈現正增長，另根據統計，每當央行調升利率0.1%，每年將為日本家庭提供1,627億利息收入，搭配薪資大幅調整，有望提振內需消費並帶動消費支出成長。

## 日股短線將維持震盪走勢

日股今年以來漲幅逼近2成，本波領漲的東京威力科創及愛得萬測試等半導體類股跟隨Nvidia等美國科技類陷入整理，加上面臨4萬點整數關卡，預估短線將呈現震盪走勢，惟日本經濟體質持續改善，逐步邁入經濟景氣循環的初期復甦階段，搭配政府做多心態濃厚，有利日股長線表現。

日本零售銷售變化



資料來源：Bloomberg, 財富管理部彙整