


Asset Management



【利率政策短評】日本央行結束負利率政策

2024年1月

預期日本高度寬鬆政策保持不變

- 3月19日，日本銀行（央行）睽違17年首度升息，結束了長年實施的「負利率」政策，正式走向「貨幣正常化」道路，彭博資訊報導，日本在結束八年來的負利率實驗，可能引發滯留海外的逾4兆美元資金回流日本，這可能會掀起全球金融市場大震撼。
- 近期工資的預期走升、以及為了提振長期低迷的日圓匯率，促使日本銀行（央行）進一步政策正常化。但短期而言，我們認為負利率轉正後不至於加快升息腳步，目前日本國內經濟狀況並不利於政策快速收緊。過去日本企業高度倚賴超寬鬆貨幣政策，利率走高也將打擊高負債企業；此外，借貸成本上升可能打擊消費者信心。以當前脆弱的日本經濟，過度快速收緊貨幣政策將可能使過去幾十年日本央行打擊通貨緊縮的努力付諸流水。
- 另一日本央行顧慮是「日本政府債務」。日本國債超過國內生產毛額（GDP）的250%，是目前成熟國家中最高的，日本銀行（央行）持有大約54%的日本政府公債（2013年啟動大規模購債計畫時才12%），利率走升也將加重償債負擔。
- 依照日本央行明確表示「將暫時維持寬鬆的金融環境，從而維持其鴿派的前瞻性指引」。因此，滙豐預計到2025年底，即便政策利率仍有上調之風險存在，政策利率基本情境仍將保持在0.0%至0.1%之間。

日圓有機會看升

- 日本銀行（央行）升息後，從匯市反應來看，日圓兌美元仍持續走貶，與市場預期南轅北轍，完全驗證了「Buy on rumor, sell on fact」這句投資諺語。

- 「Buy on rumor, sell on fact」中文的譯意大概是在謠言的時候買入，在事實或結果出來時賣出。日圓早已充分反映升息預期，加上市場氣氛正熱絡，日圓避險需求減退，匯率自然也欲振乏力。加上日本與其他先進經濟體的利差仍大，全球市場日本升息政策仍是淡定以對，使日圓持續走弱。
- 但投資人需要注意的，若後續美國聯準會之政策態度後續轉鴿，美元相對日圓將可能走貶；滙豐的基本情境認為：日元將在今年稍晚時回升，但仍須注意日本國內金融機構購買海外債券，進一步推升美元的可能。

日債殖利率預期走升

- 投資人過去一年低估了日本銀行（央行）政策正常化決心，預期進一步的風險溢價將反映在日債利率。
- 預期日債殖利率曲線中天期將出現更高的收益率，因該市場將持續受政策正常化預期升溫的影響，同時較不受全球其他國家利率政策的影響。

HSBC Asset Management為滙豐集團資產管理業務之品牌名稱，包括滙豐證券投資信託股份有限公司依法所提供之資產管理服務。

滙豐證券投資信託股份有限公司獨立經營管理

台北市信義區忠孝東路5段68號36樓

02-6633-5808

www.assetmanagement.hsbc.com.tw

本資料僅供參考，請勿將其視為投資任何有價證券或其他金融產品之建議或要約，滙豐投信已盡力尋求可靠之資料來源以提供正確之意見與消息，但無法保證該等資料之正確及完整性，投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，滙豐投信及其董事、受僱人不因此而承擔任何損害賠償責任。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書或投資人須知。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。不適合無法承擔相關風險之投資人。匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產價值變動。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。文中個股、類股或產業，僅為參考舉例，不代表個股、類股或產業推薦，且不為未來投資獲利之保證，亦不為基金未來之持股，HSBC不負擔任何預測或目標無法達成之責任。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。