

日圓過度貶值引官方不安，政策轉向機率上升

2024 年 5 月 13 日

4 月底日本央行政策會議維持利率不變，僅在會後聲明中暗示未來可能調整購債規模，作為象徵性的政策微調。不過，植田和男在會後記者會中拒絕評論日圓匯率的短期波動，並表示弱勢日圓迄今對通膨趨勢沒有產生重大影響。市場認為這代表日本央行對弱勢日圓仍有容忍空間，釋放鴿派信號，會後美元兌日圓一度突破 160。

前述環境下，日本政府於 5 月初兩度進場干預日圓，規模合計可能高達近 9 兆日圓，為歷來所罕見，但是干預效果卻不甚理想，美元兌日圓一度自 160 上方拉回至 152 附近，但上週仍回貶至 155 之上。

我們認為，日銀即便已結束負利率，但貨幣政策仍太過寬鬆，這是日圓弱勢的根本原因。上週有多個跡象顯示，日銀政策可能朝更積極的方向前進：

1. 上週公佈的 4 月央行會議紀錄顯示，委員們在 4 月的政策會議中，轉向壓倒性的鷹派立場。委員們密切關注日圓疲軟對通膨的影響，認為可能因此需加快升息。委員們呼籲穩步升息，認為通膨可能會持久保持，甚至超過央行 2% 的目標。
2. 此外，4 月央行例會所發佈季度經濟展望中，將 2024 財年的通膨率從 2.4% 上調到 2.8%，2025 財年的通脹也微幅上調。
3. 植田和男與首相岸田突然於 5/7 會晤，其後表示：「整體來說，匯率可能會對經濟和價格產生重大影響，因此我確認，日本央行將密切留意近期日圓的疲軟，以實施政策」。這段說詞，極可能是為利率政策調整預作準備。

我們認為，在薪資調漲、訪日觀光客創單月歷史新高等因素影響下，日本通膨可能持續走揚。日本的原物料仰賴進口，成本墊高後壓縮到企業的利潤率；而觀光過度繁榮的後果，也令一般民眾多所抱怨。雖然日圓貶值對日本製造業/出口為主的經濟多有助益，但前述現象恐已引起官員們對現行政策的不安。從此看來，我們認為市場原本猜測日銀可能要到年底才會再度升息的看法，如今將面臨相當大的風險，不排除日銀會在 6 月再次升息 0.1%，這將有利於未來日圓走強，而一般民眾則可積極把握目前匯價仍在 1990 年來最低的換匯機會。



資料來源：Bloomberg · 至 5月13日止

本報告係無償提供，僅供參考之用。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，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，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。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風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為元大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。