

日圓升值引發槓桿資金回撤、股市重挫，長線仍將回歸基本面

2024 年 8 月 5 日

➤ 近期市場動盪的說明：

近期全球股市大幅震盪，上週日銀意外升息至 0.25% 後，日圓轉為大幅升值，週一(8/5)甚至已來到 145 附近，一週來(7/29~8/2)升值幅度達 5%，日股跌幅也在 5% 上下，但週一日股大跌 12.4%，並拖累台韓股市也同步重挫逾 8%，茲將背後原因說明如下

- (1) 日圓升值引發避險基金將槓桿大幅撤回，造成相關風險性資產全面大跌。
- (2) 科技股雜音漸多，由 7 月下旬傳出美國將進一步收緊對中晶片限制，到近期對 AI 投資能否帶來相應收益的質疑，都令投資於科技股的資金開始鬆動。
- (3) 美國衰退的隱憂浮現，上週公佈的就業相關數據全部都有惡化跡象，打擊市場原先對美國經濟進入軟著陸的看法，市場對 Fed 降息的預期大幅提高，利率期貨目前(8/5)預期 9 月降息二碼、今年降幅達 5 碼，到明年 7 月的降息幅度共計將達 9 碼 (兩週前原估 6 碼)。相關擔憂情緒反應在上週五(8/2) 美股各大類股均為下挫的局面。

➤ 日圓升值對日股的影響：

1. 日圓升值打亂原本類股強弱方向

日銀無預警升息至 0.25%，FOMC 又釋出降息不遠的訊號，令美日利差縮窄，日圓更升破 150 關卡，造成日股大跌。由於日圓升值會引發借日圓的槓桿資金抽回，並造成外銷類股獲利回吐，故近期調整有此利空反應，但預估這是短期效果。過去 2022 年、2023 年第四季日圓也有幅度不一的升值，但當時對股市的影響均相當有限。

2. 內需類股接棒，轉骨過程有陣痛但毋須擔憂，台股經驗為明證

日股中外銷類股以汽車受傷最大 (工業類股占東證指數權值 25%)，但日圓升值也會令內需類股，與銀行、資產類股受惠。台股在 2019 年到 2021 年已有過這段經歷，當時台幣由 31.6 一路升值到 27.5，但台灣加權指數也自 8681 一路走揚至 18500，台幣轉為升值的初期也曾遭遇逆風，但經濟轉強即可快速調適。

3. 日本大格局不會因市場動盪而改變

美中對峙已是既定格局，外資企業已將經貿重心抽離中國，美國支持日本半導體產業重建趨勢不會改變。近年已明顯見到國際資金大舉撤出中國，轉回日本、台灣，或佈局與其他地區。此外，日本經濟也正走出過去 30 年通縮的格局。

在近期市場動盪過大的環境下，投資人恐慌心態難免，但日本經濟大格局並不會因此改變，雖然市場穩定仍需假以時日，但在短線瘋狂殺低後，正是趁亂流分批低接日股的時機。

We Create Fortune



資料來源：Bloomberg

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。