

掌握日本脫離零利率後的交易契機

2024.04.16. 華南期貨顧問事業部編製

日本央行升息後，政策聲明稿重點摘要

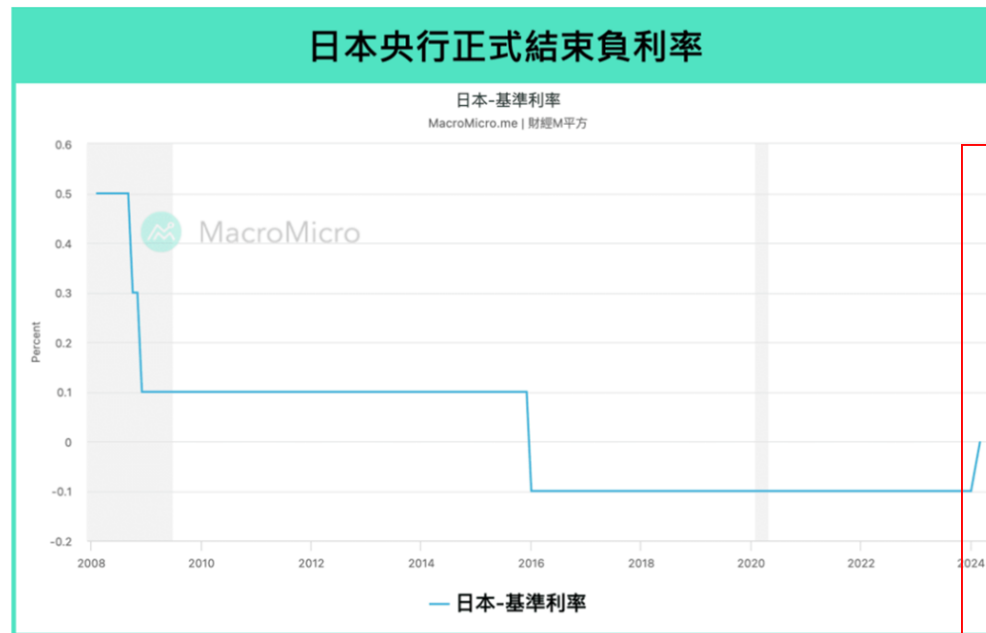
1. 升息 10 基點，將無擔保隔夜利率提高至 0%~0.1%
實質負利率政策正式結束。

2. 結束 YCC 政策，
但會繼續購買債券，或實施固定利率購債措施。

3. 結束購買 ETF 與 J-REITS 政策
(原政策每年最多分別購買 12 兆、1800 億日圓)。

4. 其他重點：

- 對通膨描述改為：**穩定 2% 通膨目標已經顯現**。
- 根據春季薪資談判的初步結果，可以預期薪資將在今年穩定上升。
- **刪除「必要時將毫不猶豫進行額外寬鬆措施」**。



日本央行政策改變原因與未來規劃

利率政策轉變原因

3月初的春季薪資談判後，日本最大工會爭取到33年以來最高的加薪幅度。在工資與物價進入良性循環後，日本已無需維持負利率以避免通貨緊縮。

政策調整方向

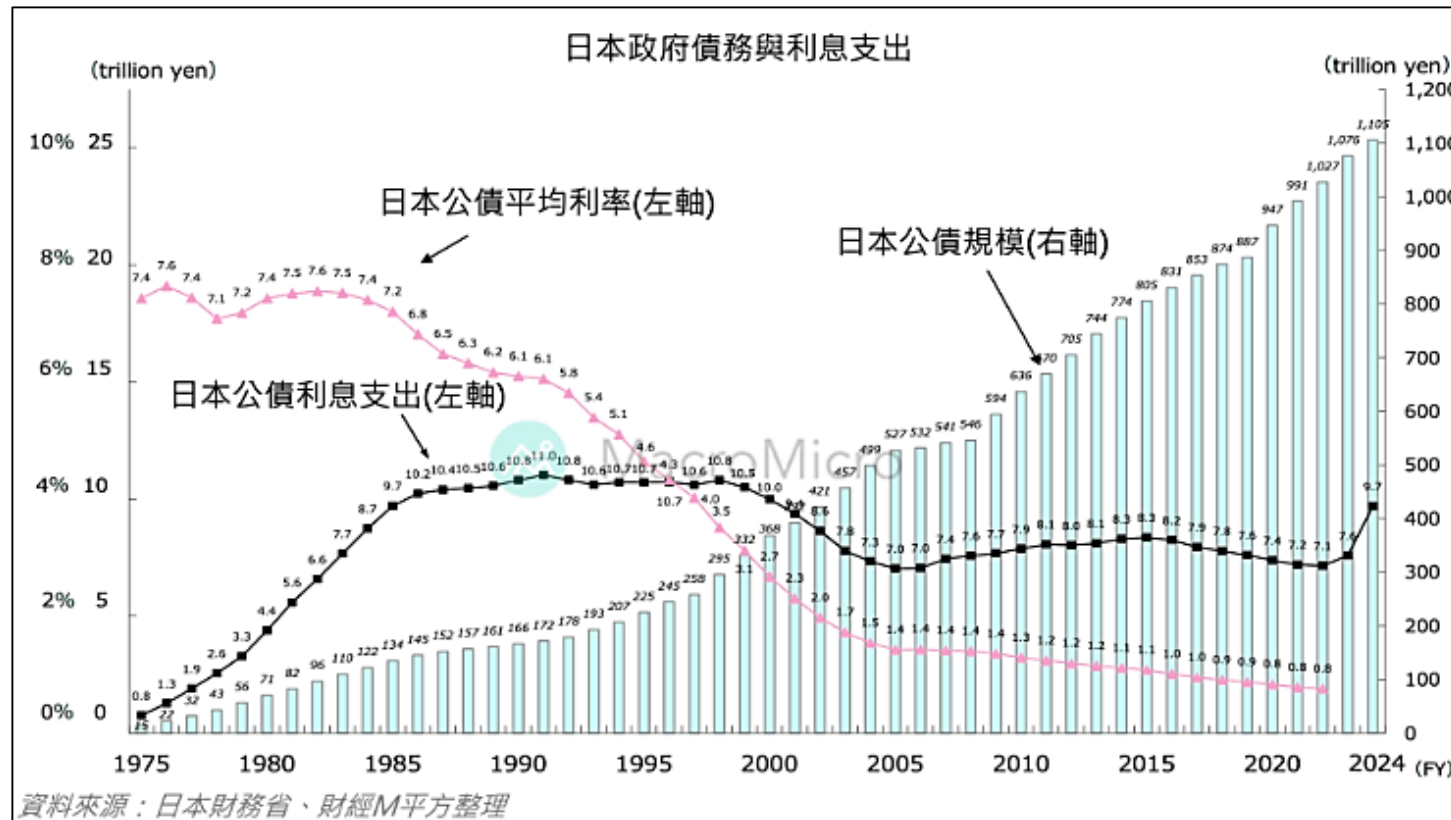
改以短期措施作為維持寬鬆金融環境的主要工具。將繼續維持購買公債的規模，亦未規劃減持債券及ETF。

未來政策可能路徑

日本央行尚未完全認定通貨緊縮已結束。另外，如果物價上漲幅度超出預期，將不排除調整貨幣政策，包含升息。

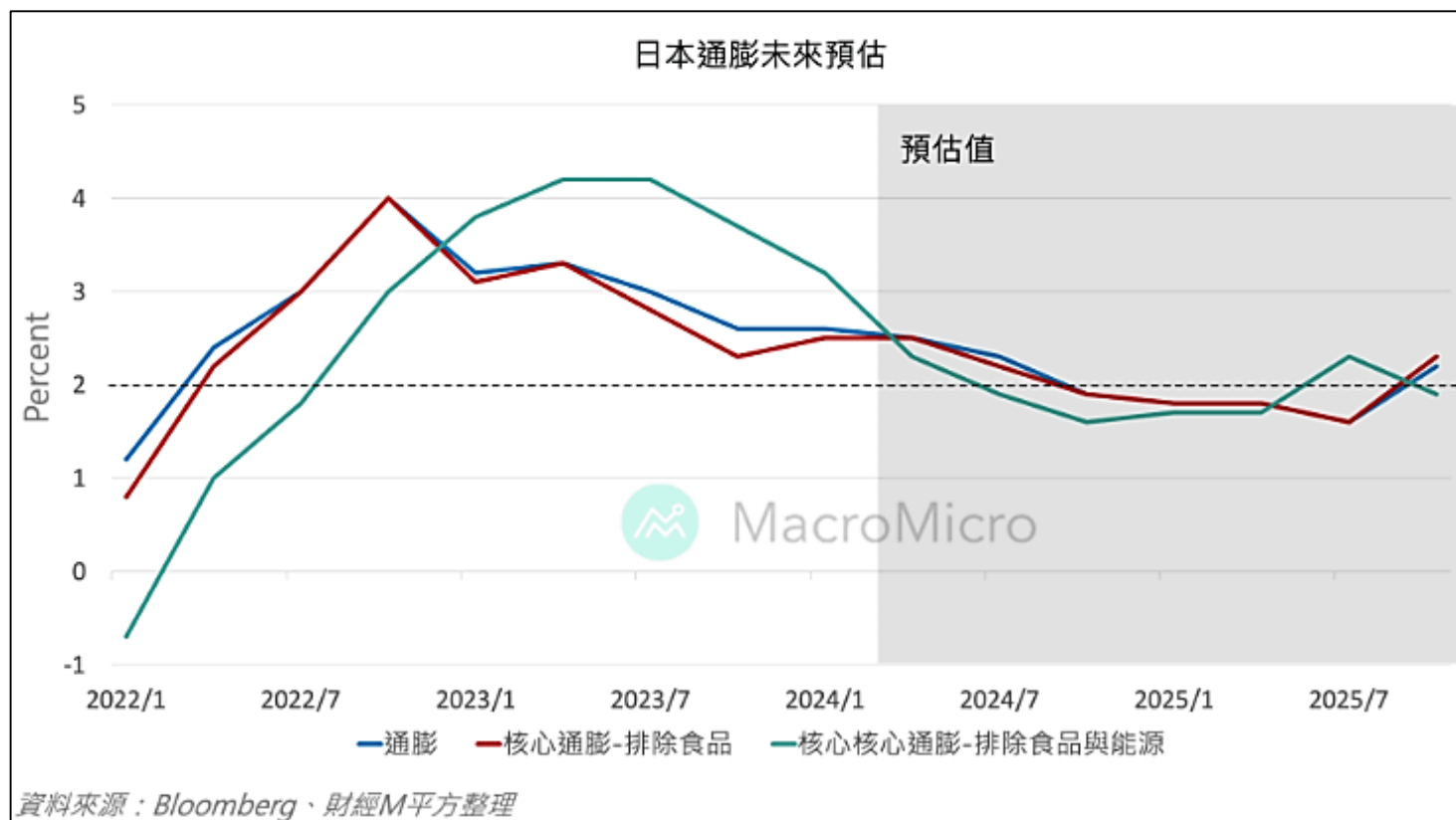
日本持續升息的可能性

雖然日本政府債務至2024年已達1,105 兆日圓，對 GDP 佔比達 206%為全球最高，但在超低利率環境下，日本40年來每年利息支出皆維持在10 兆日圓以下。為了避免政府利息支出過度增加，日本央行連續升息的可能性不高。



日本將維持利率的穩定

日本現階段的通膨符合日本央行想要達到的長期通膨目標 — 薪資與物價的良性循環，日圓貶值的輸入性通膨也較去年減低，故日本央行不需要如同歐美國家一般連續升息以壓低通膨。且若貿然升息，將可能使日本再度面對通貨緊縮的危機。預料日本央行的利率政策將維持保守，以保護目前良好的通膨狀態。



日本升息將帶來刺激國內消費的效應

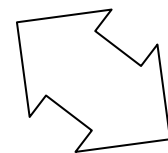
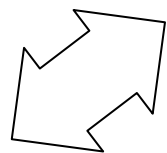
因日本有大量依賴退休金及存款生活的退休人口，在日本脫離零利率政策後，民眾的利息收入上升，將使消費意願提高，故升息將為提升內需消費將帶來正面效果，且日本的GDP指數中，內需消費的比重高達55%，若民眾消費意願提升，GDP指數將有機會出現明顯的成長。



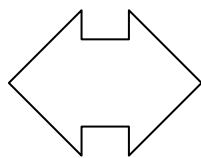
日本脫離負利率環境後的綜合變化

日本在此次政策調整結束負利率時代之後，貨幣政策由極度寬鬆向中性靠攏。雖然日本調整利率幅度有限，但對內需消費及日圓匯率仍具利多效果。若美國、歐洲等央行確實於今年下半年降息，預計日本市場將呈現「日圓止貶、日股上漲」的變化。

經濟：內需消費回溫，有利GDP成長



股市：小幅升息對企業獲利影響有限，消費成長為潛在利多



匯率：若歐美開始降息，則日圓兌美元匯率將脫離疲弱趨勢

日本雖然進行升息，但仍不足以為日圓期貨反彈的充份條件，日圓兌美元的匯率能否反轉，仍取決於美國降息進度的變化，若美國降息時程一再延後，則日圓匯率預料將進入低檔盤整，而在美國正式開始降息後才有反彈向上的機會。



股市總結

利率上升的資金吸納效果，短期內可能使日經225期貨的多頭力道減弱，但日本脫離零利率後，內需消費的成長將為日本企業帶來更多營收，且日本升息的幅度相當有限，日圓也尚未大幅升值，對日本企業的利息支出與匯率風險影響較小，綜合各項因素判斷，日經225期貨在短線回檔整理後，仍有持續走多的機會。



相關期貨交易商品

日經225期貨

交易所	合約名稱	合約規格	保證金
大阪交易所	日經225	指數x1,000日圓	2,004,282 日幣
	小日經225	指數x100日圓	200,461日幣
	微日經225	指數x10日圓	20,047日幣
新加坡交易所	日經225	指數x500日圓	935,000日幣
芝加哥商業交易所	日經225	指數× 5美元	9,350美元

日圓期貨

交易所	合約名稱	合約規格	保證金
芝加哥商業交易所	日圓	12,500,000日圓	2,860 美元
東京金融交易所	美元/日圓	10,000美元	60,640日幣

THE END