

日圓匯率分析

2023.11.28. 華南期貨顧問事業部編製

- 一、目前日圓走勢
- 二、匯率定價理論
- 三、經濟分析
- 四、日圓後勢

一、目前日圓走勢

202107-202311 日圓現貨週線



2022年以來影響日圓匯率的事件

1、俄烏戰爭

俄羅斯和烏克蘭之間的軍事衝突中，日圓價值的急劇下跌與人們對日圓避險資產地位的傳統看法背道而馳。

2、日本央行的貨幣政策

自2022年以來，日本央行採取了與其他國家央行相反的政策，目前的超低利率正在導致日圓走弱。另一方面，貿易逆差再次加速日圓貶值。

3、日本政治事件

2022年7月，日本前首相安倍晉三遇刺離世直接導致了日幣大跳水。

4、維持大規模貨幣寬鬆政策

2023年8月，在不改變長期利率上限為0.5%的同時，允許長期利率升至1%。意圖在避免央行長期干預的副作用。

圖表資訊 精誠資訊

二、匯率定價理論

一、國際收支學說〔 Balance of International Payment ; BOP 〕

主張匯率是由外匯市場的供需狀況所決定，說明國際收支與匯率之間的關係。

包括經常帳餘額和資本帳餘額兩大類。

二、購買力平價說〔 Theory of Purchasing Power Parity; PPP 〕

兩種貨幣之間的匯率是由這兩種貨幣在其國內的購買力所決定。

例：大麥克指數、星巴克指數

三、利率平價說〔 Theory of Interest Rate Parity ; IRP 〕

說明利率差異與匯率變動之間的關係。根據單一價格法則，進行利息套利的活動。

例：日圓利差交易

四、貨幣分析方法

認為匯率是本國貨幣與外幣的相對價格，由相對貨幣供需所決定。

五、資產組合平衡法〔 Portfolio Balance Approach 〕

指出投資者的投資組合包含不同幣別的金融資產，就會讓資本在國際間流動而影響匯率。

資訊來源 MBA智庫

三、經濟分析_2000年後日圓影響

2000-2023 日圓現貨月線



從整體來看，日圓貨幣對的長線走勢基本一致。日幣(JPY)匯率走勢曲線，與全球經濟周期也有著高度的規律性：

2001年網際網路泡沫破裂及911事件後，日圓進入長達5年的貶值期
2008年次貸危機爆發後，日元1年內幾乎抹平過去5年的跌幅
2012年隨著全球經濟擺脫次貸和歐債危機，再次進入一段快速貶值期
2014年日本銀行推出了史無前例的QQE，激進的貨幣寬鬆手段讓日圓在半年對美元走貶 20%
2022年美國開始升息循環海外利差擴大聯準會以及日本央行的貨幣政策走向分歧而造成日幣大貶

四、日圓後勢_影響日圓美元匯率的四個因素

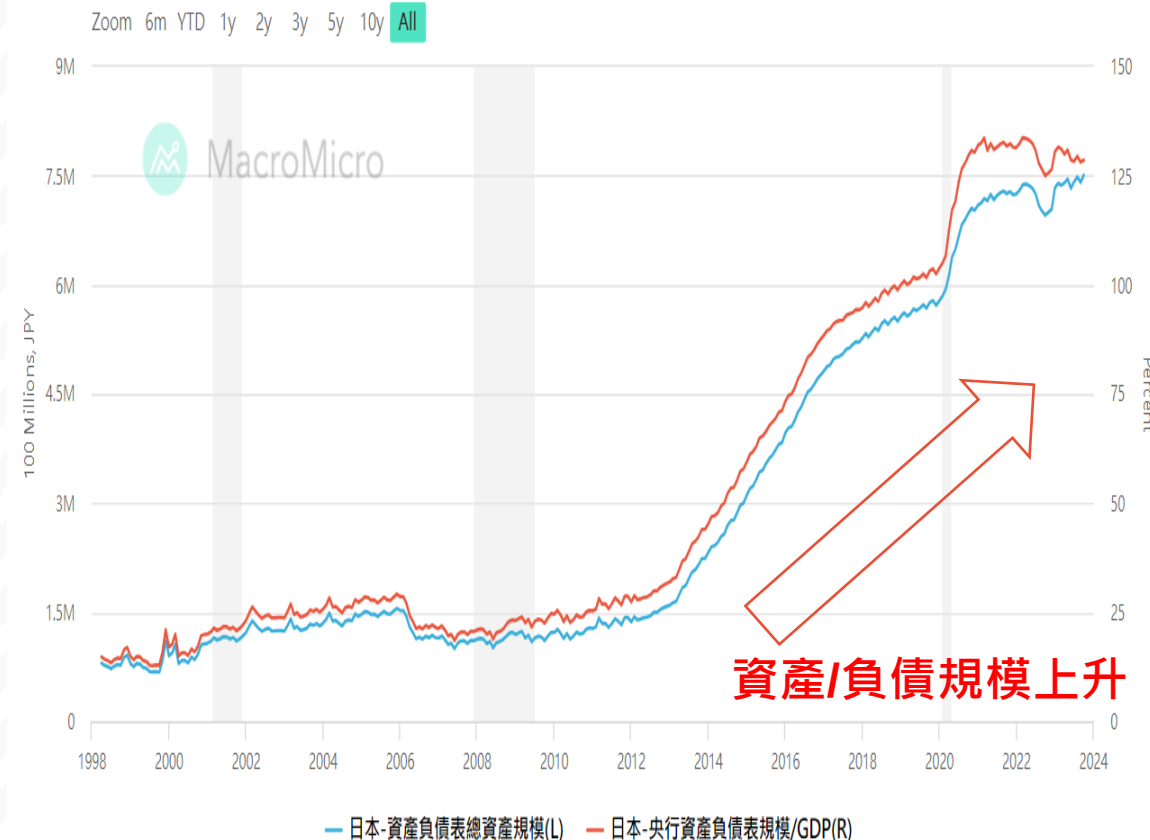
利率價差	.美國與日本的利率價差達到2008年之前的最高點、影響日圓兌美元的主要驅動因素 .日本通膨浪潮較晚開始，且漲幅不如其他國家 .日本央行是少數尚未採取緊縮政策的央行之一
量化寬鬆	.放寬殖利率上限可能導致日本央行資產負債表損失 .日本央行量化寬鬆的規模比聯準會或歐洲央行都還要大、寬鬆越多，會造成貨幣貶值
經濟成長率	.美國成長、歐洲維持停滯、日本不斷縮減
貿易餘額的相對規模	.日本對美國的貿易順差縮小

四、日圓後勢_利率價差

1990-2023_美日10年公債利差Vs.日圓

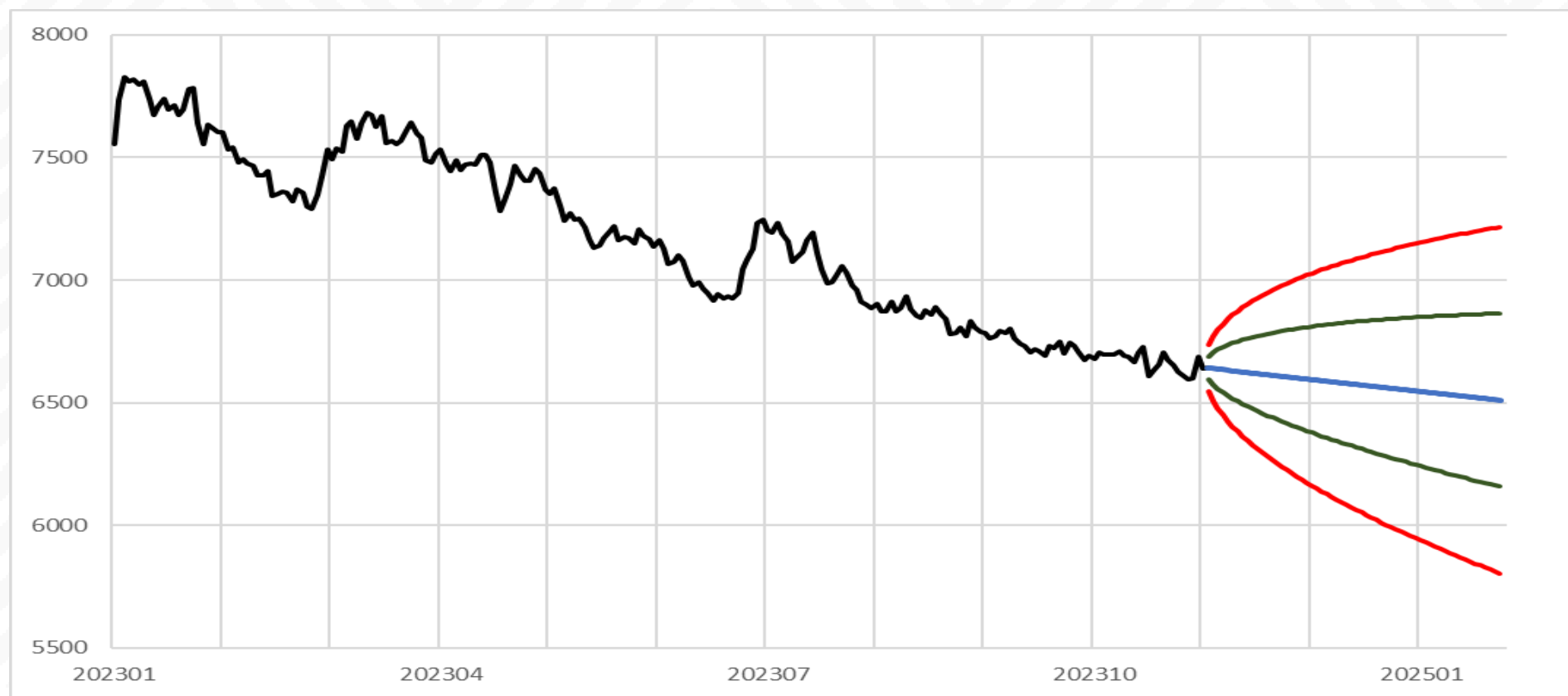


1998-2023_日本資產負債規模



四、日圓後勢_期貨/現匯預估

- ※利率價差 .美國降息幅度與日本的利率價縮小的情況
- ※量化寬鬆 .央行量化寬鬆規模縮減的程度
- ※經濟成長率 .日本經濟成長率
- ※貿易餘額 .美日貿易順差是否擴大



期：7216__現：138.56

期：6863__現：145.69

期：6510__現：153.59

期：6157__現：162.40

期：5804__現：172.28

華南期貨制表