

日圓升值會破壞日股多頭嗎？

2023年8月16日

近期日圓走勢忽升忽貶，不少投資人擔心日本央行政策轉變，若造成日圓轉向升值，是否會扼殺日股的多頭走勢？

- **植田放寬 YCC 政策，讓債市逐步回復市場機制，而非寬鬆立場的轉變：**日本央行 7 月例會意外宣布改變殖利率曲線控制(YCC)政策，允許 10 年期公債殖利率升至目前上限 0.5% 之上，但上限為 1%。藉此調整，將使公債殖利率存在變動的彈性，可讓債市逐步回歸市場機制。在 YCC 政策調整下，公債殖利率有微幅上升空間，可能小幅推升日圓，但因日本央行寬鬆立場基調未變，預期日圓因此升值的空間不大。
- **日銀堅持寬鬆立場，目的在擺脫通縮：**在全球通膨肆虐期間，只有日本央行一路無動於衷，甚至如今都還維持負利率政策，努力維持寬鬆環境、提振內需，同時維持相對偏弱的日圓，目的即在擺脫通縮環境，避免當全球通膨回落時，所有努力可能又將歸零。
- **日圓走向並非日股的決定性因素：**自 2012 年安倍政府祭出三支箭以來，日圓大幅貶值，帶動出口與製造業，股市多頭因此多與日圓貶值同步出現。不過，近年來此關係已不再明顯，如 2022 年日圓自 113.5 貶至 150，日股並未因此大漲。
- **以台股為鑒，台商與外資回流下，台幣台股升貶方向一致：**2018 年後，在台商與外資回流、FDI 大幅增加下，2019-2021 年間台幣自 31 回升至 28 以下，對應同期間台股表現為大漲，2022 年則台幣貶、台股跌，方向皆為一致。
- **匯價並非股市的決定性因素，若經濟基本面好轉，股匯市長期可能同步走升：**日本經濟若擺脫過去 30 年的格局，則不需要貶值才能提振經濟，屆時日圓升值與股市走強可能同步發生，這將是最理想的投資環境。

日圓匯率 vs 日股走勢



台幣匯率 vs 台股走勢



資料來源：Bloomberg, 2023/8/14，陰影部分為股市與匯價同步

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。