

日本央行 Q2 可望按兵不動，有利緩和股市影響

2025 年 3 月 10 日

日本 1 月實質薪資年比衰減，留意春鬥初步結果

根據日本厚生勞動省 3/10 數據顯示，雖然日本 1 月基本工資成長 3.1%，創逾 30 年來最大增幅，且加班費也成長 3.1%，連續 4 個月呈現增長。然而，1 月日本消費者物價指數(CPI)較去年同期上升 4.7%，亦為連續 41 個月增加，導致 1 月經通膨調整後的實質薪資年比下跌 1.8%，結束連續兩個月年比正成長之趨勢。

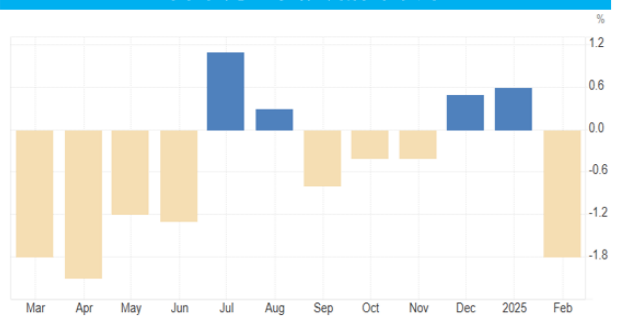
日本勞動組合總連合會(Rengo) 3 月 6 日宣布，今年春鬥該會旗下工會要求的加薪幅度平均為 6.09%，不但較去年的 5.85%成長 0.24%，且訴求的加薪幅度也創下 1993 年所要求的 7.15%以來新高。在日本企業 2024 年與勞方所達成的協議中，員工薪資平均增加 5.1%，創 30 年來新高。Rengo 將於 3 月 14 日公布薪酬談判初步結果，投資人將關注今年加薪幅度是否再創逾 30 年新高。未來若有好消息傳出，預期將可強化內需市場，有利活絡日本經濟。

BOJ Q2 可望按兵不動，有利降低股市影響

儘管日本央行中長線升息趨勢料不致有變，但升息時點落於何時仍是市場關注的焦點。根據日本央行 3 月 3 日所公布的 2 月債券市場調查，73 名受訪者預期今年 6 月的 2 年期日本公債殖利率(2-year JGB yield)將為 0.83%，而 9 月時預估將來到 0.91%。前述利率水準與 2 月時日本所發行的 2 年期公債得標利率 0.83%水準相較，顯示目前日本公債投資人大致認為日本央行在 6 月之前將不致有升息的動作，該行最快升息時點將可能落在第 3 季。

目前日本經濟前景仍面臨許多不確定性，包括：除了上述的春鬥結果、該國預算案能否在 3 月底前通過、參議院 7 月底改選結果及最重要的川普關稅政策(尤其針對汽車)施行細節等，預期日本央行近期態度將保持觀望。因此，我們預期即便日本利率中期仍將傾向升息，但因短期變動不致過大，故而預料日圓不會急升，對於日股的衝擊可望降低。此外，投資人若以美元或台幣等海外貨幣透過海外基金或是 ETF 投資日本股市，當日元升值之時，其投資標的同樣享有日元升值所帶來之紅利並反應在以境外貨幣結算的投資報酬率中，對投資人亦帶來一定的保護作用。

日本勞工實質薪資年比



資料來源：Tradingeconomics

分析師對日本2年期公債殖利率看法

(Newly issued 2-year JGB yield)

<Number of respondents : 73>	End-Mar. 2025	End-Jun. 2025	End-Sep. 2025	End-Dec. 2025
Average	0.74	0.83	0.91	0.99
Third quartile (75th percentile)	0.80	0.90	1.00	1.06
Median	0.75	0.85	0.90	0.95
First quartile (25th percentile)	0.70	0.80	0.85	0.90

資料來源：日本央行債市調查，2025/3/3

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圓大銀行所有，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。