

日本經濟可望正向循環；美日關稅不疊加

2025 年 8 月 11 日

- **日本實質薪資上揚，有利經濟正向循環：**日本厚生勞動省公布 6 月勞工名目薪資年增 2.5%，主要因一般薪資年增幅由上月 2% 上升到 2.1%，正職員工更是由 2.2% 提升至 2.5%，再加上來到夏季獎金發放的主要月份，由獎金構成的特殊現金盈餘由上月年減 6.6% 回升至年增 3.0%；與此同時，實質薪資自前月年減 2.6% 收斂至年減 1.3%，雖然名目薪資增速連續 6 個月低於通膨增幅，但因整體 CPI 年增幅下降，故使實質薪資表現仍創下今年以來最佳紀錄。另外，日本中央最低工資審議會決議自 10 月起將全國最低時薪提高到 1118 日圓，較去年成長 6%，增幅連續五年攀高。顯示日本企業薪資成長趨勢依舊，有助於達成日本央行所期待的薪資及通膨正向循環。
- **美日確認最高 15% 稅率不再疊加，汽車關稅執行在即：**儘管美國對多數日本商品關稅自 8/7 起從 25% 降至 15%，但因無書面確認，導致外界對此 15% 關稅是否會疊加在現有稅率之上感到混亂，以日本香菸為例，美國原本對日本香菸進口關稅為 2.3%，若 8/7 後疊加關稅則上升至 17.3%；川普 7/31 發佈的行政命令中顯示歐盟適用「不疊加」條件，卻未對日本發布此類澄清，使得日本認為美日雙方對協議認知分歧。所幸，在日本談判代表赤澤亮正赴美與美財長貝森特及商務部長盧特尼克會談後表示，除特定產業關稅，所有商品最高稅率統一為 15%，美國將修改行政命令並退還超收的關稅，相關汽車關稅調降的行政命令也將發布。
- **外資持續加碼，美日利差有利資金回流：**根據日本財務省 8/8 數據顯示，截至 7 月 28 日-8 月 1 日當周，外資在日本股市買超金額雖由 7344 億日圓縮窄至 1930 億日圓，但仍連續 6 週加碼日股。今年以來外資對日股的累計加碼金額已達 4 兆 3,945 億日圓。美元兌日圓近日在 146-148 區間震盪，預料在關稅、政治不確定性消失後，資金將會布局獲利亮眼、財測優異之個股。就中期而言，美國近期經濟數據開始出現疲態，非農就業人數低於預期十萬人、製造業活動指數呈現下滑、個人消費支出增長低於預期，市場預估聯準會最快將於九月降息。相較之下，投資人普遍預期日本央行在第四季進行升息，美日兩國的貨幣政策分歧有利帶動資金回流日本，也可望對日本的經濟及股市動能帶來幫助。

近五年日本整體 CPI 年增率與實質薪資年增率(%)



過去三年外資單周買賣超(單位:十億日圓)



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。