

市場漸反映 BOJ 升息預期，日股後市仍可期

2025 年 12 月 8 日

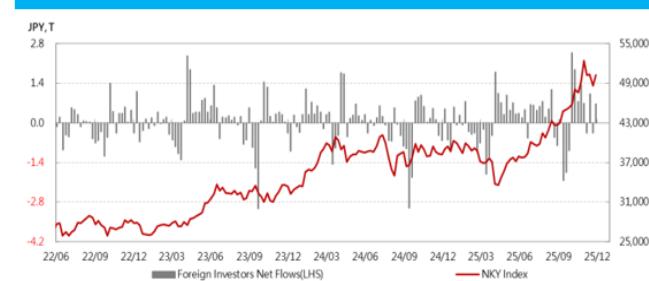
- **日央總裁直田和男暗示升息**：日本央行總裁植田和男發表談話表示，日本央行將評估國內、外的經濟、通膨及金融情勢，權衡提高政策利率的利弊，酌情做出決定，並特別強調，即便政策利率上調，也只相當於適當的鬆開一些油門，而非對經濟成長踩下煞車，日本金融環境仍將保持寬鬆。此外，總裁稱與日本政府溝通順暢，考量首相高市早苗過往談話均透露對寬鬆貨幣政策的支持，此一言論或暗示日本政府不會反對央行升息，也被市場解讀為日本央行在釋放對於 12 月升息的暗示。
- **市場已對 BOJ 升息機率已多所反應**：受到日本央行鷹派言論影響，市場開始擔憂會再度發生如去年 8 月時的日圓套利平倉交易，導致市場動盪。然而，考量目前市場資金動向，再度因日圓套利平倉交易而導致市場大跌可能性不高，因市場對於日本升息已有所預期。外匯期貨市場顯示，市場預估至 2026 年第四季日圓將緩升至 151，同時目前 CFTC 日圓投機交易淨部位為 6.8 萬口，而 24 年 7 月時為約 -12.8 萬口，顯示目前市場已提前預期日圓升值。此外，IMF 研究認為外國銀行在日本分行的跨部門資產可以被視為利差交易指標，截至今年 9 月底，外國銀行在日本分行的跨部門資產金額為 11.5 兆日圓，對比 24 年 7 月底的 12.0 兆日圓，亦或是高峰的 14.4 兆日圓均有所下降，且本次日本央行總裁植田和男已提前於 12 月會議前夕透漏升息訊號，市場有足夠時間預先消化，相較於去年 7 月時的意外升息，本次升息導致市場大幅動盪的可能性較低。
- **外資回補上周賣超，今年累計金額創新高**：日本財務省數據顯示，截至 11 月 28 日當周外資買超日股 6,556 億日圓，回補上周 3,515 億日圓的賣超，使今年以來外資累計買超日股金額來到 8.27 兆日圓，再度寫下今年新高。研判當周外資的買超，主因受惠於投資人對聯準會 12 月降息預期提升，加上外資逢日股回檔加碼布局所致。
- **短線震盪後表現仍可期待**：展望後市，日本央行或將於 12 月升息，可能導致短線市場波動，然而考量日本央行已提前暗示釋出訊息，目前市場資金也已逐步反應，研判劇烈震盪發生可能性較低。考量近期外資逢市場回檔仍持續加碼日股，顯示對於後市仍抱持樂觀看法，預料在短線震盪之後，日股表現仍可期待。

日圓 CFTC 投機性交易淨部位



資料來源：Bloomberg

外資每周淨買賣超



資料來源：元大投顧

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。