

日本经济『进退两难』

日元『跌跌不休』

美联储激进加息 是日元走软主因

4月29日上午，海外外汇市场日元对美元汇率一度跌至160.24日元兑换1美元；当天下午，日元对美元汇率回升至154.10日元兑换1美元。市场猜测，日元汇率短暂回升可能是日本政府出手干预的结果。

日元走软的根本原因是日本和美国货币政策差异造成的巨大息差。在疫情期间推行史无前例的“大放水”的美联储，于2022年“急转弯”，开始激进加息以应对通货膨胀，给世界经济带来严重负面外溢效应，多种非美货币大幅贬值，多国央行被迫加息。

但一向对美国亦步亦趋的日本央行却受制于国内通缩形势而坚持低利率政策。日本央行在4月26日举行的货币政策会议上决定，维持现行货币政策不变，将政策利率目标维持在0到0.1%之间。日本央行行长植田和男当天在记者会上表示，日元疲软尚未对日本通胀产生重大影响。此后，市场对日本央行加息预期减弱，抛售日元操作增多，导致日元对美元持续贬值。此外，机构投资者大量套利交易操作、日本个人资金投资海外等因素同样加剧日元贬值。

在中央财经大学金融学院教授姜富伟看来，除了美国高涨的通货膨胀以及对应的美联储持续的高利率政策等因素，从内部角度看，日本在过去一直存在所谓的“失去的二十年”问题，持续跟随美国的政策步伐，长期经济处于滞胀过程中，甚至出现负通货膨胀，经济增长较为低迷。为了解决日本的低通胀、低增长的问题，日本央行在过去几年中采取了非常激进的负利率政策。另外，最近日本央行会议决定维持现有政策不变，仍然维持现在的低利率和相对放任的货币政策，这也进一步加剧了日元的贬值趋势。

从日本自身来看，一方面日本对能源、食品、原材料等重要资源严重依赖进口，对美元需求持续高涨；另一方面，2021财年至2023财年，日本货物贸易连续3个财年呈现贸易逆差，进一步加剧日元贬值压力。加上日本少子老龄化问题严重，难以吸引巨额庞大的海外投资收益回流，这些因素都让日元贬值趋势难以避免。

近日，日元在剧烈波动中走软，海外外汇市场日元对美元汇率一度跌破160比1关口，刷新1990年4月以来最低纪录。

日本媒体和专家普遍认为，日元贬值趋势恐将持续，令日本经济承受明显压力，不利于日本走出通缩，同时给日本零售业、能源、航空等行业带来压力，加重依赖进口原材料的企业负担。与此同时，日本经济正面临进退两难局面，维持当前利率无法解决日元贬值问题，但上调利率将会导致日本政府需偿还的债务暴增。

来源：新华社、央视网、北京日报

日本民众“捂紧钱包”

当下的日本，称得上是“购物天堂”了。日元大幅贬值促使访日游客数量不断增加，社交媒体上关于赴日旅游攻略比比皆是。还有很多关于购买奢侈品的视频显示，商店门口排满了外国游客。

日本旅游部门公布的数据显示，3月份访日游客首次突破300万人次，创下单月历史最高水平。同时，日元疲软提振了访日游客在奢侈品方面的消费。今年一季度访日游客的旅游消费总额达到17505亿日元（约合人民币819亿元），创下单季历史新高。

不过，不少日本民众出国旅游计划却“受了伤”。目前正值日本“黄金周”，一些民众表示日元持续贬值给出国旅行带来不小压力，甚至有人放弃出行计划。

除了旅游，持续上涨的物价也让日本民众吃不消。日本总务省的数据显示，截至3月，日本核心消费价格指数(CPI)连续31个月同比上升，实际工资收入水平却连续23个月同比下降。工资上涨已经“追不上”物价上涨水平。

日元走软虽然利好出口企业业绩，但也给日本经济带来诸多压力。

一方面，日元贬值让日本民众将钱包捂得更紧，不利于日本走出通缩，进入物价上涨伴随工资增长的良性循环。日本财务省财务官神田真人近日表示，与统计数据显示的通胀相比，更重要的是“超市的食品饮料正大幅涨价，这对最脆弱群体的冲击非常明显”。

神田真人认为，日元走软对日本提高实际工资的努力形成掣肘。日本厚生劳动省统计数据表明，剔除物价上涨因素后，2月日本实际工资收入同比下降1.3%，连续23个月同比减少。实际工资减少导致消费疲软。日本总务省统计数据显示，2月日本经济比重一半以上的个人消费同比减少0.5%，连续12个月同比下降。同时，日本家庭开支进一步承压。据瑞典研究与技术公司测算，受日元疲软和油价高企影响，2024财年日本家庭平均支出负担或将额外增加10.6万日元。

另一方面，日元疲软将给日本零售业、能源、航空等行业带来压力，并加重依赖进口原材料的企业负担。据明治安田综合研究所测算日元贬值的影响，当日元对美元汇率至160比1时，进口物价将上涨8.7%；当日元对美元汇率至170比1时，进口物价将上涨13.5%。例如，日本家居企业类似鸟控股的九成商品在海外制造并进口到日本销售，日元对美元贬值1日元，将导致全年的经常利润减少20亿日元。

日本国际贸易促进协会理事兼事務局局長泉川友树认为，日本经济正面临进退两难局面，维持当前利率无法解决日元贬值问题，但上调利率将会导致日本政府需偿还的债务暴增，这是之前“安倍经济学”政策带来的后果。

日元疲软势头短期恐难停转

市场认为，日本政府对于干预日元汇率的“容忍点”似乎已由2022年9月的1美元兑换145日元，逐步退让至如今的1美元兑换160日元。但受制于美联储降息预期减弱导致的“美元升值”，日本政府对于日元汇率的干预效果恐难持续。

近期美国通胀率显著回升，市场预期美联储将在较长时间内把利率维持在高位。在日美两国息差难以缩小的情况下，日元走软的“车轮”短期内恐难停转。分析人士认为，如果即将召开的美联储货币政策会议释放推迟降息的信号，日元恐将进一步贬值。

《日本经济新闻》网站报道说，只要日美两国巨大息差导致日元贬值这一根本原因得不到改变，即便日本政府出手干预，日元疲软的势头短期恐难停转。

与此同时，日本央行“维持现行货币政策不变，将政策利率目标维持在0到0.1%之间”的决定，仅对通胀预期进行了小幅上调。而投资者将这一决定解读为“保守”。

除了日本央行不得不维持谨慎的货币政策外，在经济学家看来，即便日本政府出手干预汇市，日元汇率能否回稳也还有待观察。针对日元的未来走势，不少专家认为，如果美元继续走强，日元可能会进一步贬值。

中国社会科学院日本研究所二级研究员、全国日本经济学会常务副会长张季凤认为，提高利率有可能给日本经济带来更负面的影响，例如市场流动性变小。此外，资料显示，2023年日本的总债务达到创纪录的1286.45万亿日元，日本国债规模已占GDP的约260%。在这种情况下，提升利率会导致日本财政预算中的国债利息也相应提高，这会让日本政府面临更大的财政压力。

日本第一生命经济研究所首席经济分析师熊野英生则指出，日元持续贬值使日本企业投资和生产趋缓，消费者购买力下降，对日本经济造成了严重的负面影响。“实际上几乎没人认为，日元持续贬值对于企业和国家经济会有益处。”

姜富伟表示，从长期看，汇率和货币都会均值回归；短期来看，日元贬值的趋势有可能会持续一段时间。首先，在日元贬值带来输入性通货膨胀逐步上升的背景下，日本央行也有可能不得不逐步开展一些紧缩性的货币政策，推动日本汇率的上升。

另外，当前全球的经济、金融环境仍然具有很大的风险和不确定性，日本当局采取紧缩性货币政策的时机具有不确定性。随着日元贬值过快的状况，日本当局已经明显产生了带有风险的情绪，未来有可能采取一些积极的干预政策。

延伸阅读

强势美元“收割全球”

日元并非近期唯一“麻烦缠身”的货币。最近一段时间以来，韩元、印度卢比、印尼盾等多国货币也对美元汇率大幅下跌，引发市场担忧新兴经济体资本市场稳定。

去年底，韩元对美元汇率不到1300韩元兑1美元，4月中旬盘中一度失守1400韩元关口。此前召开的美日韩财长会表示，三国“认识到日韩对于近期日元、韩元大幅贬值的严重关切”，将就外汇市场波动密切磋商。

同时，其他多个亚洲国家货币也呈现类似走势。印度卢比、印尼盾、马来西亚林吉特、越南盾、菲律宾比索等亚洲货币均持续走出下行曲线。印尼央行近日将三项主要利率水平上调25个基点，以“加强印尼盾汇率稳定”。分析人士质疑这一措施的效果，因为尽管印尼央行多次干预市场，也未能阻止印尼盾汇率从年初的水平贬值超5%。

货币是资本市场投资标的，贬值背后是资金流向当利率更高的美元。货币是交易媒介，币值稳定对商业、贸易和民生至关重要。特别在全球化促使各国相互依存背景下，货币短时间内大幅贬值给各国带来严重负面冲击。

谈及日元乃至亚洲多国货币近期对美元汇率大幅下跌的情况时，绝大多数分析师都会将原因归结到“强势美元”，即美联储政策导致美元大幅升值，资本从新兴市场回流，加剧新兴经济体和世界面临的风险。美国联邦储备委员会把基准利率保持在高位，加之近年来地缘局势持续紧张，导致全球资金流向美国。

从短期走势看，美联储主席鲍威尔日前的一番表态是不少亚洲货币大幅贬值的直接诱因。鲍威尔在当天的一场活动中说，最新通胀数据显示，美联储需要更长时间才能积累降息所需的信心。换句话说，他在暗示美联储并不急于降息。

消息一出，市场哗然。去年起，市场普遍认为美联储将于今年降息。当美联储立场转变，投资者心理发生变化。衡量美元对六种主要货币的美元指数飙升，连创历史新高，直接导致不少亚洲国家货币面临“抛售潮”。

本轮日元贬值实际始于2022年初。在新冠疫情期间进行了史无前例“大放水”的美联储，于2022年“急转弯”，开始

激进加息以应对通胀，给世界经济带来严重负面外溢效应，多种非美货币经历了多轮大幅贬值。

随着当前地缘局势紧张持续，美国通胀居高不下，美联储一旦继续在相当长时间内把基准利率维持在高位，或将加剧他国货币贬值，使资金持续流向美国，导致全球资本市场更加动荡。

不少分析人士表示，近年来，美国货币政策激进多变、财政政策“寅吃卯粮”，利用美元主导地位肆意收割全球财富、转嫁危机，不断引发国际市场动荡。

美联储大规模降息，不仅推动通胀飙升，更通过超发美元进口商品、投资他国等方式输出资本，收割全球财富；激进加息又导致全球流动性快速收紧，多种货币大幅贬值，以美元计价借债的国家清偿债务压力骤增。

美国企业研究所经济学家德斯蒙德·拉赫曼此前表示，美联储政策导致美元大幅升值，资本从新兴市场回流，更高利率加剧了新兴经济体债务风险，令世界经济雪上加霜。



4月24日，日本东京外汇市场日元对美元汇率跌破160日元兑1美元水平，这是自1990年6月以来日元对美元汇率首次触及该水平。新华社发

玩转重庆

2024 经典再续

纯玩双飞5天之旅

超划算 特惠专享

1699 元/人

5月出游不涨价!!

5月10、14日出发

(每团仅35名,请快报名吧!)

0加点

经典爆款

价格超值实惠“启起游”精选线路, 同比市面相关产品性价比更高, 更超值!

管家式服务 安排粤语导游直踩跟团 行程舒适 省时省心

多彩贵州

2024

纯玩双动5天

0加点

经典爆款

价格超值实惠“启起游”精选线路, 同比市面相关产品性价比更高, 更超值!

安排粤语导游全程服务 行程舒适 省时省心 全程入住当地标准酒店

福利价 1699 元/人

隆重加推第三团

5月17日出发

身份证件非广东省户籍、非港澳台证件人员补门票350元/人

【黄果树瀑布】【荔波小七孔】【荔波大七孔】

【西江千户苗寨】【青岩古镇】【下司古镇】【荔波古镇】

江门国旅、春秋国旅、大方旅游、江门中旅、飞扬旅游、星汇旅游、粤游国旅、交通国旅、阳光假期

方健旅游、小觅蜂、华航游旅、康辉旅游、广视旅游、广之旅、恩之旅、枫叶国旅、侨都旅游

以上各营业网点均可报名!

咨询电话: 13824048678、3502673