



(Shutterstock)

日本央行提前升息將支持日圓升值

21 March 2025, 07:56 am MYT, written by UBS Editorial Team

日本央行平衡進一步升息的理據和困難後決定維持政策利率不變。儘管如此，日本經濟動能最近有所增強表明，下一次升息可能會提前到7月進行，接著在2026年3月之前再升息一次，然後暫停升息。為了管理國家債務水準，日本央行將需要謹慎把控政策利率和日本國債殖利率的升勢。不過，日本央行的政策立場支持我們目前對日本股票的“中性”觀點，以及我們對未來幾個月美元兌日圓匯率逐漸下跌的預期。

日本央行在最近的貨幣政策會議按兵不動，行長植田和男的論調較為平衡，表明政策正常化將循序漸進，需通盤考慮經濟風險。市場對此反應冷淡，維持計入10月升息25個基點的預期，全年升息幅度僅些微較高。

儘管日本央行的語調和市場預期保持不變，但我們認為經濟狀況已經發生了變化，足以使我們調整對2025年唯一一次升息的預期時間點。我們現在認為，這次25個基點的升息更有可能在7月進行，而不是我們之前預期的10月。這主要是由於經濟方面的積極發展，如通膨加速、工資大幅上漲，以及川普政府不樂見美元兌日圓匯率過高。對日本央行略微轉鷹的預期鞏固了我們的投資觀點。

這一升息時點的隱憂是，如果執政的自民黨在7月27日舉行的參議院選舉中失利，或者如果美國關稅嚴重影響美國和全球經濟活動，則可能會出現政治動盪。我們認為這些事態發展導致升息推遲到2025年第三季度稍晚的概率為40%。

10年期日本國債殖利率可能在2026年之前保持在目前1.5%的水準左右。鑒於政府債務龐大，日本的政策制定者將需要把控政策利率的升勢，這將對日本國債殖利率施加上行壓力。除了7月升息外，我們預計到2026年3月之前還會再升息一次（達到1%），然後暫停升息，因為在經濟週期可能出現下滑之際日本央行需要評估這些升息的影響。我們的預測表明，即使在我們最壞的經濟情景中，將政策利率保持在1.5%以下也有助於維持債務穩定。這與我們對本輪升息週期終端利率在1.00-1.25%的估計相符，日本央行可能會通過重新調整量化緊縮的步伐來遏制日本國債殖利率飆升。

對日本股票保持“中性”立場並精挑細選。關稅和法規的不確定性可能至少會在短期內持續下去。這或導致波動性加劇，並使日本股票整體呈區間震盪走勢。日本股票方面，我們繼續建議將日本銀行作為核心持倉。此外，還有優質股票，其盈利驅動因素在當前充滿不確定性的環境中更具韌性，這將帶動這些股票（如IT服務和電力等行業）跑贏大盤。最後，我們也看好那些可能受益於去庫存週期觸底的股票。

政策立場支持日圓升值。我們認為日本央行的語調支持我們中期看漲日圓的觀點。我們繼續預期美元兌日圓將在年底前下跌至145，到2026年3月進一步跌至142。我們仍然傾向於在153水準賣出美元兌日圓的上行風險以增強收益。

免責聲明

本文件由UBS Group AG（“瑞銀集團”）旗下UBS Switzerland AG（受瑞士金融市場監督管理局監管）或其附屬公司（統稱為“UBS”）的全球財富管理（Global Wealth Management）業務部門編製和出版。瑞銀集團包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信貸”）、其子公司、分支機構和附屬公司。在美國，UBS Financial Services Inc.是瑞銀集團的子公司及美國金融業監督局（FINRA）/證券投資者保護公司（SIPC）成員。與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明在本節末尾。

本文件及其中包含的資訊僅供參考和瑞銀進行市場推廣之用。本文件的任何內容均不構成投資研究、投資建議、銷售說明書或進行任何投資活動的邀約或招攬。本文件並非買賣任何證券、投資工具或產品的建議，亦不推薦任何具體的投資計畫或服務。

本文件中包含的資訊並非針對任何個別客戶的特定投資目標、個人和財務情況或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投資可能並不適宜或適合所有投資者。另外，本文件中提及的某些投資和產品可能受到法律限制和/或持牌或准許規定的約束，因此無法在全球範圍內不受限制的發行。如果不允許在某司法管轄區發售、招攬或銷售某產品，則亦不會在該地區作出此等要約；如果向某人作出要約、招攬或銷售為非法，則不會向該人作出此等要約、招攬或銷售。

本文件中的表述的所有資訊的來源被認為是可靠且真實的，儘管如此我們對於其準確性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的聲明或保證。本文件中表述的所有資訊和意見如有變動，恕不另行通知；這些資訊和意見可能有別於瑞銀集團其他業務領域或部門所表述的意見。瑞銀並無義務更新本文件中包含的資訊或令其保持最新。本材料中由第三方表達的觀點和意見並非瑞銀的觀點和意見。因此，瑞銀不對第三方分享的內容或因使用或依賴其中全部或任何部份內容而引起的任何申索、損失或損害承擔任何責任。

本文件中所含的所有圖片或圖像（“圖像”）僅供說明、參考或記錄，亦可能描繪受第三方版權、商標和其他智慧財產權保護的物件或元素。除非明確說明，否則不意味著或暗示瑞銀與這些第三方有任何關係、關聯、贊助或背書。

本文件中包含的任何圖表和情景僅供說明。部份圖表和/或業績數據可能並非基於完整的12個月數據期，這可能會降低它們的可比性和重要性。過往績效不保證並且不預示未來表現。

本文件中的任何內容均不構成法律或稅務建議。瑞銀及其雇員不提供法律或稅務建議。未經瑞銀事先書面許可，不得全部或部份轉發或複製本文件。在適用法律允許的限度內，瑞銀、其任何董事、管理人員、雇員或代理人均不對依賴本文件中包含的資訊而造成的任何後果，或依據該資訊作出的任何決定接受或承擔任何義務、責任或謹慎義務，包括您或任何其他人士採取或不採取行動造成的任何損失或損害。

與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明： 除非本文另有指明和/或根據您收到本文件的當地實體的情況，本文件由UBS Switzerland AG派發，並經瑞士金融市場監督管理局（FINMA）授權和監管。您的個人資料將根據瑞士信貸隱私權聲明進行處理，您可在您的居住地透過登錄瑞士信貸官方網站<https://www.credit-suisse.com>查閱該隱私權聲明。為向您提供有關我們產品和服務的行銷材料，UBS Group AG及其子公司可處理您的個人基本資料（即姓名、電子郵件地址等聯繫詳情），直到您通知我們，您不希望再收到這些資料。您可以隨時通知您的客戶經理，選擇不接收這些材料。

請訪問<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查閱適合本文件的完整法律免責聲明。

在翻譯文本中（報告和免責聲明），中英文本如有歧異，應以英文文本為準。

© UBS 2025。鑰匙符號，UBS和瑞銀屬於UBS的註冊或未註冊商標。版權所有。