



(Shutterstock)

参议院选举和企业财报或将影响日本资产市场

2025年07月07日, 08:45 UTC, written by UBS Editorial Team

日本股市近期反弹，日本国债收益率走稳，但未来几周波动性可能仍会加剧。现届政府应能在参议院选举中维持多数席位，但政策立场变化引发不稳定性的风险依然挥之不去。此外，2025年第二季度企业财报季或将为选股策略带来转变。我们仍看好日元在中期内升值，并继续建议逢高做空美元兑日元，同时通过卖出美元兑日元的上行风险以增强收益。

日本股市——具体来说是东证指数（TOPIX）——在6月最后一周大涨3.3%，11个月来首次有力突破2,800点。7月前3天涨势略有回落，指数下跌0.8%。鉴于TOPIX与标普500指数通常高度相关——而标普500在这3天上涨了1.2%——投资者应否为TOPIX进一步上涨布局？

我们建议投资者保持谨慎，尤其是因为对等关税暂停期即将于7月9日届满。日本股市持续复苏面临两大潜在障碍：一是即将发布的2025年第二季度企业业绩指引计入关税冲击；二是7月20日举行的参议院选举存在一定概率出现可能对政策和市场产生负面影响的选举结果。与美国的贸易紧张局势也带来了额外的潜在风险。

在执政自民党于东京都议会选举中惨败后，参议院选举的结果将关系到现届政府的命运。尽管我们认为执政联盟（自民党加公明党）获得绝对多数的概率仅为50%，但只要表现尚可，仍有可能说服立宪民主党组建某种形式的联盟，从而继续执政。我们认为，出现风险结果（概率为20%）的情形是表现失利，导致首相石破茂的政府垮台。各种结果都可能直接或间接影响股市和日本国债收益率。

日本国债收益率或将保持稳定。经过4月和5月的剧烈波动后，10年期和30年期日本国债收益率似乎已回稳。在这两个期限国债最近的招标中，投标倍数均在3.5倍左右的合理水平，尽管二级市场收益率随后略有上升。我们的基准情景是，未来12个月这两个期限收益率将基本持平（10年期约为1.3%），尤其是在石破政府保住参议院多数席位并继续致力于2026财年（2026年第二季度至2027年第一季度）实现基本盈余的情况下。如果石破政府被主张大规模削减

消费税和降低社会保障缴费的在野党取代，国债收益率上行的风险将显著增加，同时日本国债评级被下调的风险也将上升。

企业业绩指引或为选股策略带来转变。目前，我们对日本股市整体维持“中性”观点，因为7月底展开的2025年第二季度财报季可能导致未来三个月TOPIX承压。对于周期性股票，尤其是出口企业，我们预计全年业绩指引将下调。如果全年业绩指引普遍下调，我们认为这可能标志着利空因素消退。自4月以来，受关税影响较小的公司（如国防、游戏、电力与数据中心、IT服务等板块）表现优异。然而，我们认为被低估（超卖）、优质周期性股票的中期回报具吸引力，近期已将其纳入我们偏好的股票市场板块，包括汽车、机械和医疗保健类股票。

由于美元兑日元的中期下行趋势不变，建议逢高做空该货币对。我们预计未来12个月该货币对将跌至136（受去美元化和美国利差收窄影响），并建议逢高做空美元兑日元，同时通过卖出其上行风险以增强收益。随着7月9日关税暂停期最后限期逼近，可能导致美元短暂反弹，但我们认为这难以持续。日元也有一定的补涨空间。值得注意的是，美元兑日元的跌幅低于美元指数：自1月中旬高点以来，美元指数已下跌了12%，而美元兑日元仅下跌8.7%。对于以日元为本币的投资者，我们认为在未来12个月做多澳元兑日元应能获得正总回报。同时，我们也看好通过卖出日元兑澳元的上行潜力以增强收益。

免责声明

香港/新加坡: UBS AG新加坡/香港分行的财富管理客户, 请参阅[香港/新加坡市场材料免责声明](#)。

本文件由UBS Group AG (“瑞银集团”) 旗下UBS Switzerland AG (受瑞士金融市场监督管理局监管) 或其附属公司 (统称为“UBS”) 的全球财富管理 (Global Wealth Management) 业务部门编制和出版。瑞银集团包括前 Credit Suisse AG (“瑞士信贷”)、其子公司、分支机构和附属公司。在美国, UBS Financial Services Inc.是瑞银集团的子公司及美国金融业监管局 (FINRA) /证券投资者保护公司 (SIPC) 成员。与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明在本节末尾。

本文件及其中包含的信息仅供参考和瑞银进行市场推广之用。本文件的任何内容均不构成投资研究、投资建议、销售说明书或进行任何投资活动的邀约或招揽。本文件并非买卖任何证券、投资工具或产品的建议, 亦不推荐任何具体的投资计划或服务。

本文件中包含的信息并非针对任何个别客户的特定投资目标、个人和财务情况或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投资可能并不适宜或适合所有投资者。另外, 本文件中提及的某些投资和产品可能受到法律限制和/或持牌或准许规定的约束, 因此无法在全球范围内不受限制的发行。如果不允许在某司法管辖区发售、招揽或销售某产品, 则亦不会在该地区作出此等要约; 如果向某人作出要约、招揽或销售为非法, 则不会向该人作出此等要约、招揽或销售。

本文件中的表述的所有信息的来源被认为是可靠且真实的, 尽管如此我们对于其准确性、完整性或可靠性, 不做任何明示或暗示的声明或保证。本文件中表述的所有信息和意见如有变动, 恕不另行通知; 这些信息和意见可能有别于瑞银集团其他业务领域或部门所表述的意见。瑞银并无义务更新本文件中包含的信息或令其保持最新。**本材料中由第三方表达的观点和意见并非瑞银的观点和意见。**因此, 瑞银不对第三方分享的内容或因使用或依赖其中全部或任何部分内容而引起的任何申索、损失或损害承担任何责任。

本文件中所含的所有图片或图像 (“图像”) 仅供说明、参考或记录, 亦可能描绘受第三方版权、商标和其他知识产权保护的对象或元素。除非明确说明, 否则不表明或暗示瑞银与这些第三方有任何关系、关联、赞助或背书。

本文件中包含的任何图表和情景仅供说明。部分图表和/或业绩数据可能并非基于完整的12个月数据期, 这可能会降低它们的可比性和重要性。过往业绩不保证并且不预示未来表现。

本文件中的任何内容均不构成法律或税务建议。瑞银及其雇员不提供法律或税务建议。未经瑞银事先书面许可, 不得全部或部分转发或复制本文件。在适用法律允许的限度内, 瑞银、其任何董事、管理人员、雇员或代理人均不对依赖本文件中包含的信息而造成的任何后果, 或依据该信息作出的任何决定接受或承担任何义务、责任或谨慎义务, 包括您或任何其他人士采取或不采取行动造成的的任何损失或损害。

与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明: 除非本文另有指明和/或根据您收到本文件的当地实体的情况, 本文件由UBS Switzerland AG派发, 并经瑞士金融市场监督管理局 (FINMA) 授权和监管。您的个人资料将根据瑞士信贷隐私声明进行处理, 您可在您的居住地通过登录瑞士信贷官方网站<https://www.credit-suisse.com>查阅该隐私声明。为向您提供有关我们产品和服务的营销材料, UBS Group AG及其子公司可处理您的个人基本资料 (即姓名、电子邮件地址等联系详情), 直到您通知我们, 您不希望再收到这些资料。您可以随时通知您的客户经理, 选择不接收这些材料。

请访问<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>, 查阅适合本文件的完整法律免责声明。

在翻译文本中 (报告和免责声明), 中英文本如有歧异, 应以英文文本为准。

UBS 2025。钥匙符号, UBS和瑞银属于UBS的注册或未注册商标。版权所有