

# 日本17年首加息 圓匯反跌

## 每百日圓兌5.19港元 專家料持續下行

日本央行周二宣布十七年來首次加息，把基準利率由負0.1厘，上調到0至0.1厘，負利率政策正式完結；同時取消孳息曲線控制（YCC）政策。然而，因為央行未提及將進一步加息，並表示仍然維持寬鬆狀態，觸發日圓兌美元曾跌穿150水平，每百日圓兌港元亦跌至5.1904水平，但日股則升逾200點，重上4萬點，日本債息亦不升反跌。分析認為，由於央行取態未見偏鷹，日圓未來將進一步下跌。

大公報記者 李耀華

日本央行舉行兩天會議後發表聲明，以7票對2票通過把主要短期利率由負0.1厘上調到0至0.1厘水平；同時，取消複雜的以孳息曲線調控經濟的YCC措施，和停止購買交易所買賣基金，但卻表示如有需要將繼續購買長期債券。

### 央行偏鷹 日圓兌美元跌穿150

央行未偏鷹，對於預期日圓上升的投資者來說不利，日圓兌美元曾跌穿150水平，最低見150.7水平，跌1.07%，每百日圓兌港元亦跌至5.1904水平。

瑞穗銀行首席日本策略師Shoki Omori認為，日央行偏鷹，將令日本債券孳息受遏，日圓相信會進一步下跌，而且將會繼續成為融資套息交易的主要工具。然而，由於未有暗示未來將進一步加息，加上日圓下跌，日股未有下跌反而造好，收市時升0.66%，報40003點，重返4萬點以上水平。

日本央行行長植田和男在議息後的記者會中表示，委員們相信通脹率



▲日央行偏鷹，日圓兌美元昨日曾跌穿150水平，每百日圓兌港元亦跌至5.1904水平。

距離2%可持續性的水平不遠矣，反映出大規模的量化寬鬆措施已達到目的。但他強調，雖然負利率措施結束了，但是金融狀況維持寬鬆仍很重要。植田和男的言論清楚表明，雖然日央行作出17年來首次的加息行動，但是並未意味着加息周期已經像美國和歐洲地區一樣地展開。

超級寬鬆措施由前任央行總裁黑田東彥於2013年4月首度提出，當時的目的是要在兩年內令通脹重回2%水平，但由於目的遲遲未達到，黑田東彥唯有實施負利率措施，並在2016年開始採取孳息曲線控制（YCC）政策，此後政策的重點便是透過微調措施而令貨幣政策維持可持續性。

### 周五出爐通脹率 預期續超標

在長時期寬鬆措施下，日央行的資產負債表一直擴大，現已達至整體經濟的127%，比例較聯儲局的大四倍。即使這樣，日本的通脹率卻仍然未見起色，直至新冠疫情和俄烏戰爭爆發，引發全球供應鏈斷斷，通脹率才回升。日本目前的通脹率已連續22個月處於2%水平以上，相信本周五公布最新數據時，將會反映物價仍持續向上。

然而，瑞銀證券部首席日本經濟師Masamichi Adachi表示，日央行的前景指引並未為利率提供明確方向，但相信仍為今年再次加息持開放態度。

滙豐環球研究亞洲首席經濟師兼亞太區聯席主管范力民（Frederic Neumann）亦認為，日央行已為貨幣政策正常化踏出第一步，取消負利率尤其可顯示日本有信心已走出通縮困局。



三大央行利率



### 金融界對日本加息看法

瑞銀證券部首席日本經濟師 Masamichi Adachi	日央行的前景指引並未為利率提供明確方向，但對今年再次加息持開放態度
滙豐環球研究亞洲首席經濟師 兼亞太區聯席主管范力民 (Frederic Neumann)	日央行已為貨幣政策正常化踏出第一步，取消負利率尤其可顯示日本有信心走出通縮困局
穆迪日本經濟師 Stefan Angrick	過去如果日央行積極加息，經濟會陷入低潮，本周二的政策未足以動搖日本經濟，但未來若更進取，便可能傷及經濟



▲日本央行宣布十七年來首次加息。



▲日本央行行長植田和男表示，雖然結束負利率措施，但是維持寬鬆仍然很重要。



▲日圓下跌，日股反而造好，昨日收市時升0.66%，報40003點，重返4萬點以上水平。

## 外圍趨減息 日本資產將失去吸引力

財經觀察 李耀華

日本央行未有宣布進一步加息行動，刺激日股收市時重上4萬點水平，大有再創歷史新高之勢。然而，在升市的背後，其實不難看到泡沫爆破的危機，尤其是日股上升主要受惠於低息和低日圓政策，隨着歐美國家快將減息，美元匯價勢回軟，日股的優勢或不復見。

日本股市今年以來屢創新高，在2月更是自從1990年股市泡沫以來首次再創新高，其後更首度升破4萬點，在3月7日曾創出40427點的歷史高位。單是今年以來，日經225指數已大升接近三成，遠超歐美股市。

究其原因，日本政府一直以來持續實施負利率和超低日圓匯率措施，令資金不斷湧入。日股的大漲，始於股神巴

菲特2020年起積極買入日本主要商社的股份，去年更加碼購入，他其後在訪問時表示，買入的主要原因是實在太超值。事實上，受日股低息低匯價吸引的，不只是巴菲特，數據顯示，目前外國投資者佔整體股市交易額接近七成，可想而知，日股近年大升市，並非由當地散戶推動。

但這種景況料出現根本性的轉變，因為日本央行昨日已經為改變貨幣政策走出了非常重要的第一步，實行了17年的負利率政策終於畫上句號。分析更視此為未來連串加息行動鋪路。

### 提防套息交易拆倉

與此同時，近年因為利率高企而受惠的美元匯價，預期亦會隨着聯儲局最早在6月份加息而結束強勢。要知道的

是，日圓匯價持續向下，除了因為日本相對其他地區低息外，亦因為套息交易一直沽售低息日圓而買入高息的外國資產。若美元轉勢，而日本利率開始上升，一輪套息交易的拆倉盤將會大舉出現，屆時日圓升勢將會加劇。要知道，以日圓為主軸的套息交易吸引力非凡，回報率現已超出四成，若日圓弱勢一旦結束，因拆倉而回購日圓者將如潮湧，屆時日圓兌美元便會出現很快和很大幅度的反彈。

這樣，日本資產對外國投資者便失去吸引力，若屆時歐美地區相繼減息，貨幣匯價回落，交易成本下降，日本股市的吸引力將難以維持，外國資金將找尋其他回報更佳的地區，日股在失去外資支持下，還可以支撐多久？將成為疑問。

## YCC政策目標：解決通縮

話你知

孳息曲線控制（YCC）是一種貨幣政策，令日本中央銀行可以根據孳息曲線水平調控利率，從而控制經濟表現。

這種措施被視為非常政策，是由日本央行在2016年9月引入，部分目標是要解決長久的通縮問題，以及刺激經濟增長。

具體操作方面，是由央行買入無限額的特定息率政府債券，使不同年期的政府債券在收益曲線上維持在目標息率範圍之內，按日本央行而言，則主要是控制當地10年期債券的孳息率，令其盡量接近零水平。

當維持長期利率在低位後，便可刺激借貸和消費活動，使經濟得以擴張，以及解決通縮問題。

## 北水連續24日流入港股 累計845億

【大公報訊】北水第24日流入港股，淨流入額達69.23億元，較上日增加136.18%，是3月13日以來最多。24日累計流入845.37億元，對上一次連續24日淨流入是2022年11月8日。南水北上合計淨流出70.11億元人民幣，連續7日流入終止，是3月4日後流出最多，當日流出70.60億。

相對於過往買入指數ETF，內地投資者近期主力吸納個股，騰訊（00700）淨買入額最多，達到8.04億元。美團（03690）是少數遭到內地資金淨賣出股份，昨日錄得近3800萬元。騰訊昨日股價跌1.6%，報285元。

大市方面，港股萬七點觸頂後持續調整，資金炒股不炒市。國家發改委公布《全額保障性收購可再生能源電量監管辦法》，並於4月1日實施，新能源股昨日被炒起。德邦證券稱，發改委明確全額保障性收購可再生能源電量與收購範圍，落實電力市場相關主體責任，推動可再生新能源快速發展，綠電運營商有望率先受益。長城證券表示，最新保障性收購辦法使到新能源項目在保證合理收益區間的情況

下，經濟性優勢逐步顯現。

### 光伏油股逆市場

全球最大光伏企業隆基綠能否認裁員30%，稱僅裁員5%；減輕光伏設備製造股賣壓，福萊特玻璃（06865）昨日股價升5.8%，報20.55元；協鑫科技（03800）股價升5%，報1.45元；信義光能（00968）股價升2.4%，報6.4元。北京能源國際（00686）股價升5.4%，報0.096元。能源股亦造好，沙特、伊拉克原油出口疑似減少，國際油價周一衝高近2%。中海油（00883）股價昨日升1.4%，報17.72元；中石油（00857）股價升

港股通活躍榜(單位:億元)			
股份	買入額	賣出額	淨額
騰訊(00700)	13.50	5.46	8.04
中海油(00883)	6.48	3.64	2.84
理想汽車(02015)	7.61	5.91	1.70
美團(03690)	3.87	4.25	(0.38)
藥明康德(02359)	3.97	2.58	1.39

1.1%，報6.4元；中石化（00386）股價升0.2%，報4.54元。煤炭股同樣向上，兗礦能源（01171）股價升1.9%，報17.84元。中國神華（01088）股價升0.8%，報29.75元。沙特阿美行政總裁阿明，納賽爾認為，全球能源轉型面臨失敗，化石燃料需求將持續增長。

整體大市表現，恒指全日收市跌207點，報16529點，失守20天、100天線。科技指數跌65點，報3528點。下跌股份1066隻，上升股份550隻，顯示投資者偏向沽貨鎖定利潤。主動入市資金減少，主板成交額較上日縮減51億元至907億元。

### 恒指短線料波動

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，恒指跌穿100天線後，市底開始轉弱，幸而指數「頭肩底」的技術形態仍未破壞；後市關注指數能否企穩在上升通道的底部（約16500點），一旦失守，50天線（16166點）是關鍵支持位。他提醒，進入業績期，如騰訊（00700）等重磅股的業績好與壞，往往左右大市升跌，故恒指短線可能較波動。

## 韓流ETF港掛牌 追蹤K-pop股

【大公報訊】Global X ETFs表示，昨日在港交所（00388）正式上市兩隻ETFs，Global X印度精選10強ETF（03184）和Global X韓流音樂及文化ETF（03158）。Global X印度精選10強ETF為投資者提供印度市場前10大公司的投資機會，昨日該ETF收市報54.1元，跌0.65元，跌幅1.18%。Global X韓流音樂及文化ETF收市報60.54元，升1.3元，升幅2.19%，按昨日收市價計算，每手入場費約3027港元。韓國的娛樂產業每年都帶來龐大商機，無論是影視、廣告收益或是觀光發展，皆為韓國帶來無可限量的產值貢獻。香港的投資者現在也有機會在港股市場中投資於韓國潮流音樂及文化發展。

Global X韓流音樂及文化ETF旨在追蹤K-pop公司的表現，包括音樂製作、娛樂經紀及相關行業，走勢將與Solactive韓流音樂及文化指數掛鈎。未來資產環球投資（香港）行政總裁趙玩行表示，Global X韓流音樂及文化ETF的推出，顯示了該公司致力提供創新的投資方案，以配合投資者不斷轉變的興趣，透過參與這個市場的增長故事，潛在地提高投資者的回報。

資深證券界人士謝明光指出，這隻ETF能讓投資者通過一個便捷的投資工具，接觸到這個極具競爭力和文化影響力的市場。這隻ETF的成份股包括了CJ集團、HYBE、SM娛樂等都屬大型跨國娛樂集團，也是K-pop行業的重要參與者，投資這隻ETF便能夠分享該行業不斷擴大的價值。

不過，投資者也需留意，首先Solactive韓流音樂及文化指數為一個新指數，營運歷史較短，投資者難以準確評估其過往表現，而且基金的價值也會受到韓國經濟、政治、政策等因素影響。另基金的基礎貨幣為韓圓，但交易貨幣則為港元，基金的資產淨值及其表現也可能受到匯率波動影響。