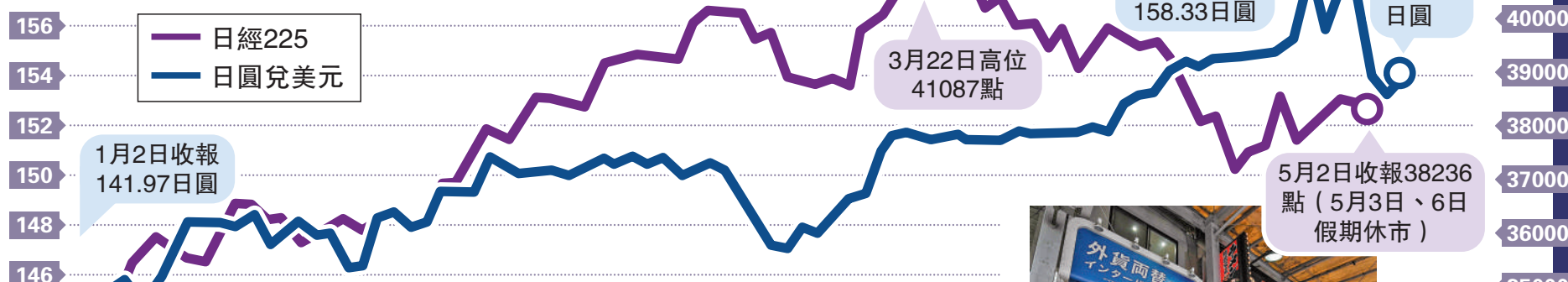


# 日圓大幅貶值 外資上月開始逃離 高盛：基金拋售日股 大舉追買港股



▲日經指數3月中升穿41000點後持續下行，單是過去一個月已跌超過3%。

## 日經指數與日圓匯率比較



日本股市在年初飆升，最受惠板塊是芯片股。然而，隨着人工智能（AI）和科技股熱度稍降，外資買入日股的金額急跌。摩根大通的最新報告顯示，由4月22日至24日間，外國投資者淨買入價值1080億日圓（約55億港元）的日本股票，而在對上一周，即4月15日至19日，外國投資者為了避險淨沽出價值9470億日圓（約482億港元）股票，而自4月中至今，再度入市的外國投資者寥寥無幾。

## 進口原料價飆 中小企叫苦

今年年初，由於日圓貶值，導致很多大型企業的海外盈利暴漲，例如在東京證交所指數（Topix）內，運輸類企業包括汽車製造商和電力機械商，佔去了整體比重逾25%，因而拉動了日股攀上歷史高峰。

不過，水能載舟，亦能覆舟。日圓貶值，卻令日本的入口原材料和貨品成本大增。自2022年日圓貶值以來，日本當地消費需求持續疲弱，這對依賴當地市場賺錢的日本企業而言，卻是沉重打擊。例如零售商、鐵路營運商等股份，並未因為旅客量創新高而股價上升，相反節節下滑。未來數周，當日

### 美國銀行證券部

最近美國和日本股市波動，投資者應該把資金分散到其他地方，特別是價值較低的港股和A股

### 高盛

一些宏觀對沖基金開始拋售日股，並為港股空倉平倉。不少原來只看好日股的基金，正在轉軸看好港股，事實上，日股和美股已不便宜

### 大和資本市場

過去兩年美國和日本股市跑贏港股和A股，但相信今年美日股市和港股A股的差距將會大幅收窄

### 摩根大通

日圓疲弱不利實際工資增長，從而打擊個人消費意欲，對整體經濟不利。若日圓兌美元跌破157水平，匯價對股市產生的負面效應便會出現，因為會導致入口價格急升，抵銷薪金上升的刺激作用

### 摩根士丹利

日本通縮結束，令投資者相信日本經濟將會反彈，而疲弱的日圓或繼續刺激出口公司表現，維持東京證交所指數最牛升至3100點的目標

## 券商投行 對日股展望

**瑞士銀行** 由於企業進行改革和盈利前景樂觀，預計日本股市在未來數月回升，日經指數今年底有望創45000點歷史新高，東京證券交易所指數亦將升至3120點新高的目標

## 日圓跌跌不休

日圓疲弱，刺激大量海外資金在年初至四月持續注入日本股市，推動日股在4個月間大升近20%，更一度升破41000點，創歷史新高。不過，日圓匯價無法止瀉，投資者對日股前景轉趨憂慮。日經指數3月中升穿41000點後持續下行，單是過去一個月已跌超過3%，同期美歐股市跌幅不到2%，而與亞太股比較更是包尾。美國大行摩根大通相信，若日圓繼續貶值，日股恐怕大跌。

## 匯率疲弱 挫購買力 日企憂心忡忡

自從日本政府疑似干預後，日圓兌美元再未跌穿160水平，而日圓更一度反彈至151水平。日本出口商一向較歡迎日圓疲弱，因在收取美元後，兌回日圓可賺取利率的差價。不過，對於較依賴當地市場，或是非常依賴進口貨品的企業，卻要承受高昂的入口成本。然而，不論大企或小企，日圓持續下跌，都令他們在計劃未來時更難作出決定。

佳能高級董事總經理淺田稔表示，日圓疲弱的好處，現在比從前更難看到，這是以往較為罕見的。在佳能營業額中，約78%來自海外。

航空公司方面，更是雙輸，一方面美元兌日圓而付出較高成本的燃料費，另一方面是日本人減少了到海外或在國內旅遊，即使外國遊客大增，也是無法彌補生意損失。



▲日圓疲弱打擊消費意欲，日本企業經營開始出現困難。

日本最大航空公司全日空（ANA）社長芝田浩二表示，由於日圓貶值，令全日空賺取到不少國際貨運和客運外匯收入，不過，進口的能源價格上升，飛機票不得不加價，同時日圓疲弱打擊了日本人的購買力，令日本當地旅遊生意大受影響。

全日空競爭對手日本航空的社長鳥取三津子亦表示，日圓疲弱打擊消費意欲，特別是重創年輕人的出國旅遊計劃，令人相當關注。芝田浩二認為，對日本人來說，日圓大幅貶值是極大的負面心理打擊。他希望日圓兌美元的匯價處於125水平。

彭博社早前就日本主要公司進行調查，結果顯示，以出口主導的企業往往對日圓的匯率相當關注。村田製作所約九成的銷售來自海外，該公司表示，雖然日圓貶值對短期盈利有正面影響，不過也不願看到日圓跌得太急，因為對整個供應鏈構成威脅。

## 過去一月 日股全球最差

摩根大通報告指出，日本股市4月初開始調整，原因是市場相信美國可能維持高利率一段長時期，不利風險較高的日本股市；另外，日圓進一步

## 美日息差巨大 日匯股難翻身

盛傳日本央行曾入市。不過，日圓反彈近3%後，很快又打回原形。

日本無空間大幅加息

上周五，美國公布4月份新增職位僅達17.5萬份，創半年最少增幅，而工資增長亦低於預期，市場對聯儲局最早在9月份減息的預期重燃，日圓再次反彈，當日更一度大升至151.86。

可是，日圓的升勢維持一段時期後，昨日再度回落到153至154水平。大部分分析師都認為，美國一日未減息，日本一日未大幅加息，美日息差一直維持，日圓一日不會轉強，而日股在個人消費增長繼續放緩下，亦難望再闖高峰。

## 財經觀察

日本政府上周疑似兩度出手干預匯市，令日圓匯價不再下試三十四年低位，而且兌美元明顯回升。然而，除非日本央行可以在短期內大幅加息，或是美國聯儲局在短期大幅減息，否則，即使日本政府繼續入市，對日圓的提振作用也不會太大，而且未必可扭轉日股逐步轉弱的劣勢。

根據美國商品期貨交易委員會數據，過去一周共17.45份沽空日圓合約，相較對上一周的紀錄性高水平稍為回落。部分市場人士相信，或許日本政府干預匯市已見成效。

過去一周，日本政府疑似兩年來首次入市，但實際效果不明顯，而在上周三紐約市尾段，市場亦

市場有部分人認為，2022年9月，當日本政府入市後，最初對日圓的影響不大，但隨後數月，日圓兌美元升值超過13%，到2023年初，更升至130。所以，日本政府早前入市，相信也會見成效，不過，當年美國利率只有3.25厘，即使日本當時是負利率，息差亦遠較今天低，所以日本政府當年的干預行動才起到作用。

可以說，即使美國聯儲局如市場所推斷，最早在9月份減息，然後12月再減，前後共減兩次，把美息推低至5厘水平，令美日息差收窄，但相對目前只有0.1厘的日本利率來說，美日相差仍然很大，除非日本可以在短期內大幅加息。不過觀乎日本目前的經濟狀況，這個可能性並不大。

# 調查：亞洲最宜居城市 港超獅城

【大公報訊】新資本投資者入境計劃（CIES）今年3月1日實施。截至4月底，該計劃已收到逾2500宗查詢，131宗申請，主要來自亞洲不同國家，部分來自歐洲。匯豐上月調查了114名內地高淨值人士，他們擁有可投資資產達300萬美元或以上，並有意或有興趣在亞洲其他城市獲取居留權，當中有約六成認為，香港為亞洲最宜居城市，更勝新加坡。

## 經濟自由度高 金融穩健

匯豐香港區財富管理及個人銀行業務總經理兼主管伍楊玉如昨日表示，新

資本投資者入境計劃讓申請人透過香港，打開海外市場多元化的投資和財富增值機會。事實上，有意在亞洲區內其他城市定居的內地富裕人士，均認為香港是區內最理想的居住城市，並計劃於未來五年內移居香港。另調查顯示，受訪者首選香港，主要由於香港經濟自由度高、金融基建穩健、擁有國際網絡，而且醫療及教育系統優勝等。

根據特區政府公布，新資本投資者入境計劃今年3月1日開始接受申請，合資格人士須投資至少3000萬元於獲許投資資產，其中最少2700萬元投資在任何獲許證監會認可的金融資產及非住宅房

地產，金額自由配置。

伍楊玉如表示，新資本投資者入境計劃吸引到大批高資產淨值人士查詢，新制與舊制相比，投資門檻大幅由1000萬提升至3000萬元，但可投資的選擇更多，從申請人的反應來看，新資本投資者入境計劃的受歡迎程度不比舊制差。

## 滙豐瞄準投資移民商機

投資推廣署署長劉凱旋表示，新資本投資者入境計劃是政府推動家族辦公室發展的政策措施之一，旨在吸引世界各地的資產擁有者在香港落戶發展，並透過調配和管理財富，把握多元的投資



▲伍楊玉如（中）表示，內地富裕人士認為香港是區內最理想的居住城市，並計劃於未來五年內移居香港。

服務，並不會收取行政費用。除股票和債券外，滙豐亦會提供存款證、單位信託基金及保險，並在尖沙咀、旺角及中環總行設立三個CIES中心，選與德勤、景鴻集團、安永、畢馬威及寰宇移民等成為策略合作夥伴。