

政府負債佔GDP高達261% 發達國最多

日本債台高築 加息勢增償債負擔



日本在過去10多年實行安倍經濟學，所以需不斷向經濟體系注入資金，導致政府債台高築，政府負債現已佔國內生產總值(GDP)逾260%，為發達國家中最高。日本央行一直實施負利率政策，故較易控制借貸成本，但同時，日本與其他主要經濟體(特別是美國)的息差愈來愈大，令日圓不斷貶值。為此，日本央行不得不加息以結束日圓跌勢，但一旦加息，日本政府的債務負擔將會變得更沉重，甚至可能影響其信貸評級。

大公報記者 李耀華

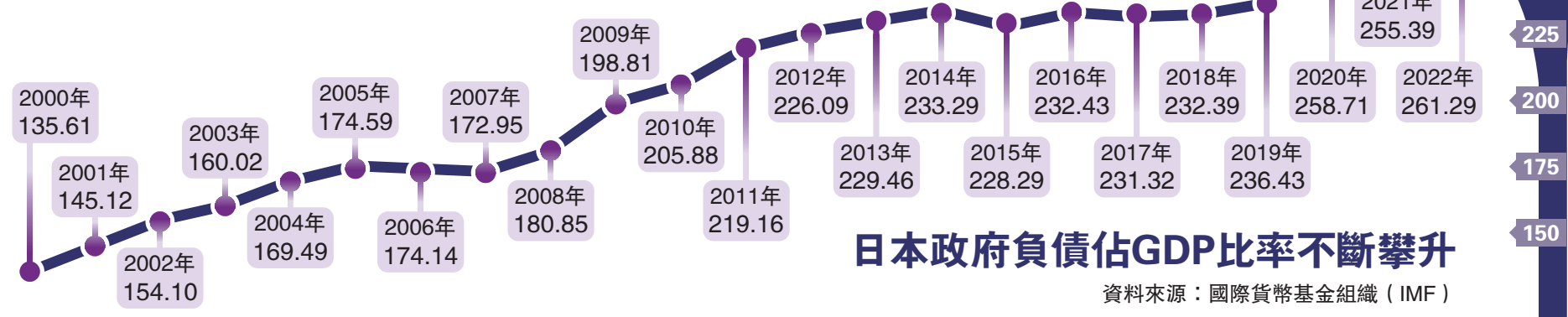


▲雖然加息可支持日圓匯價，但會大幅加重當地的償債負擔。

各國政府負債佔GDP比率 (2022年)

國家	佔比	國家	佔比
日本	261.29%	英國	101.36%
意大利	144.41%	加拿大	106.59%
美國	121.38%	中國	77.10%
法國	111.67%	德國	66.54%

資料來源：國際貨幣基金組織(IMF)



日本政府負債佔GDP比率不斷攀升

資料來源：國際貨幣基金組織(IMF)

日本經濟在今年正式走出通縮的漩渦，而在這以前，長達10多年的通縮令當地經濟間歇性出現衰退，日本央行被迫在8年前實施負利率政策，並買入大規模的債務，藉以保住經濟不致繼續下沉。

日本央行前總裁黑田東彥在2013年上任以來，一直致力令日本達到每年2%的通脹目標，所以任內不單大舉放寬貨幣政策，同時推行負利率政策，以至後來的債券收益率曲線控制(Yield Curve Control, YCC)策略。結果在8年時間後，日本再次出現通脹(但未能達到2%目標)，然而，由於多年以來日本央行不斷買入政府債券，日本政府的負債在去年底已增至8.6萬億美元，遠高於日本歷年的GDP。根據國際貨幣基金組織(IMF)的數據，日本政府負債佔GDP高達261%(2022年)，為發達國家中最高。國際結算銀行的數字更顯示，日本目前整體的

私人加公共債務已達GDP的400%，遠高於歐洲、美國和英國的約250%。

償債成本佔政府預算1/4

展望未來，日本的債務負擔或會更加沉重，原因是日本央行已決定解除負利率政策，並會逐步調高利率，這將令當地的債務成本增加。以日本央行於今年3月作出17年來首次加息的行動為例，雖然信息上升至不足1厘，但日本央行每年的利息開支便已高達約5000億日圓(約33億美元)，比起截至去年3月財政年度的1770億日圓增加約2倍。由此可見，如果日本央行進一步加息，利息開支將繼續增加。

日本政府方面，據財務省估算，在4月開始的財政年度，日本的償債成本將達到27萬億日圓(約1800億美元)，約為年度預算的四分之一。當時還未計算到日本加息後

的影響，假如短期利率進一步上升，日本政府所需承受的財政壓力肯定更大，尤其是日本首相岸田文雄政府亦在不斷提高社會保障開支，同時又計劃在未來5年間把國防開支大增至六成至一倍。

事實上，日本財務大臣鈴木俊一早前亦提出警告說，假如利率持續上升，利息開支便會增加，財政管理亦會受到影響。雖然日本政府今年已努力削減開支，但野村研究所的經濟師Takahide Kiuchi表示，削減部分大都是疫情時期的緊急開支，撇除相



▲日本的債務問題是發達國家中最嚴重的。

關項目，政府的財政改革成績其實是苦無寸進。

財政惡化 料損主權評級

另一方面，如果日本央行進一步加息，除了令日本政府的償債成本大增，更會導致信貸評級被調低的危機。其實，評級機構近年維持日本較高的主權評級，都是基於日本央行在未來數年維持超寬鬆貨幣政策的假設；換句話講，若果日本公債因加息而出現巨額損失，日本的主權評級將可能受到拖累。

事實上，早在25年前，當穆迪把日本最高的主權評級調低時，便曾警告指當地的財政處境正在大幅惡化，當時日本政府的淨債務亦只佔GDP約54%而已。現時該比率已升至159%，日本政府以往以過低債券利率來減低影響，但隨着當地將為了托高日圓而急速加息，穆迪的警告或會成為事實。

美冀延續美元強勢 不支持日本干預匯市

美國財長耶倫在上周六(4日)被問及日本有否干預匯市時，雖然她未有直接評論，但是卻表明美國希望干預行動不常出現，而事前應該要先協商。這不免令人想到，美國其實是不支持日本單獨出手的，不想日圓轉強的動機顯然是司馬昭之心。

強美元有助抑通脹

美元強勢除有助美國繼續維持全球金融地位外，最重要的是可以紓緩進口通脹。因美元匯價上升可降低美國人購買進口貨品的支出，以一輛7萬歐元的歐洲名車為例，當每歐元兌1.35美元時，名車的折算價是9.45萬美元；當美元轉強，每歐元只可兌1.12美元，名車折算價便會跌至7.84萬美元。

事實上，要衡量美元是否強勁，目前主要是參考美匯指數，是計算美元兌換其他一籃子貨幣，包括歐元、日圓、英鎊、歐元等來計算，而在這個組合中，比重最大的是歐元，其次便是日圓，由此可見，只要日圓繼續疲弱，美匯指數便會持續高企。故美國人假如希望美元匯價繼續高於其他地區，最簡單直接的方法，便是令其盟友日本的貨幣匯率一直下跌。

其實美國控制日本匯率升跌早有先例，在1985年美國為扭轉貿易赤字，曾聯合其他國家要求日本訂立廣場協議，迫令日圓升值，結果其後10年間，日圓匯價便由250日圓兌1美元，累升至1996年的87日圓兌1美元水平。今時今日美國再故伎重施，但今次不是希望日圓升，而是要日圓跌而已。

美冀延續美元強勢 不支持日本干預匯市



▲耶倫在上周六指出，不希望日本經常入市，而且在行動前亦應先諮詢。

日圓若出現無序走勢 官員稱將強硬入市

日本財務省主管外匯事務的副大臣神田真人(Masato Kanda)(圓圖)在周二(7日)警告，將會對任何失序、炒賣活動主導的匯率變化採取行動，令人相信日本政府可能再入市支持疲弱日圓。另一方面，日本央行總裁植田和男對首相岸田文雄表示，正在小心觀察日圓

對物價的影響，反映出央行與日本官方可能會更緊密合作，阻止日圓繼續下跌。神田真人周二表示，除非匯率走勢穩定地反映出基本因素，否則政府不需要干預匯市。然而，外匯市場一旦波動過大，或是出現無秩序的走勢，令

其不能正常運作，政府便需要採取適當行動。他又說，將會如以往般，採取強硬的態度。

日圓下跌或加重家庭負擔

植田和男則對岸田文雄表示，一般情況下，匯率的走勢對經濟和價格有很大的影響，因此，日本央行會按指日審視目前日圓的跌勢。雖

然日圓疲弱對出口商有利，但卻會帶來其他問題，例如進口成本增加構成通脹壓力，以及加重家庭負擔。

日圓昨日繼續疲弱，曾跌至154.65，跌近0.5%，部分人士更預期日圓將重回160，主要是神田真人對耶倫有關日本干預匯市的評論拒絕回應。耶倫當時曾說，日本不應經常入市，而且在行動前亦應先諮詢。

隴港加強交流 拓展合作領域

【大公報訊】記者郭濤報道：甘肅—香港投資推介會昨日在港舉行。甘肅省政協黨組副書記、副主席何偉在推介會上表示，近年來，隨着「一帶一路」倡議的深入實施和隴港兩地的深度合作，香港成為甘肅對外貿易的重要窗口，甘肅成為香港開拓市場的重要基地，隴港兩地交流交往更加緊密、合作領域不斷拓展。

甘肅—香港投資推介會由甘肅省商務廳、甘肅省政協港澳僑和外事委員會、甘肅省政府港澳事務辦公室、甘肅省經濟合作中心主辦，甘肅省駐港澳商務代表處、香港甘肅聯誼會協辦，香港有關商協會、企業負責人，甘肅省政協駐港委員、香港甘肅聯誼會有關人士，甘肅在港企業負責人及甘肅籍企業家參會。

在昨日的推介會上，甘肅省商務廳介紹了甘肅省情況和招商引資優惠政策；蘭州市、嘉峪關市、白銀市、天水市、平涼市推介了招商引資項目，介紹了各地的特色優勢、與香港的合作潛力，向各位香港企業家提出了投資甘肅、支持甘肅的希望，為大家了解甘肅情況、把握投資合作重點提供了有力參考。

何偉：兩地合作空間廣闊

何偉表示，近年來，一大批香港客商在甘肅投資創業，一批「隴字號」產品通過香港走向國際市場。香港是全球最具競爭力的城市之一，是重要的國際貿易、金融和航運中心。隴港兩地合作發展的空間更為廣闊、前景更為光明，歡迎香港各界企業家和人士到甘肅旅遊觀光、考察洽談、投資創業，實地體驗甘肅的魅力和發展潛力，甘肅將全方位、全天候為企業提供服務，讓更多的企業在甘肅得到良好的投資回報。



▲「甘肅—香港投資推介會」在港舉行。

中國連續18個月增加黃金儲備

【大公報訊】記者倪曉晨上海報道：截至4月底，中國黃金儲備規模環比增長6萬盎司至7280萬盎司，已連續18個月加倉黃金。同期，中國外匯儲備規模32008億美元，雖然環比下降448億美元或1.38%，但仍連續5個月穩定在3.2萬億元上方。分析稱，當前全球黃金需求仍有韌性，鑒於美聯儲降息進程漸行漸近、全球地緣政治風險加劇等，黃金的中長期配置價值依然存在，包括人行在內的各國央行有望繼續增持黃金。

瑞銀財富管理投資總監辦公室亦表示，今年首季各國央行合計買入約290噸黃金，超過220噸的預測值，創歷史同期新高。今年2月中旬至4月中旬，國際金價上漲20%，雖然近日國際金價已現疲態，但全球黃金總需求仍有韌性，加之地緣政治因素的擾動，以及未來美元的全面走弱等，均有助於對金價構成提振。今年底或明年年初，國際金價有望升見每盎司2500美元。

金價有望見2500美元

光大銀行金融市場部宏觀研究員周茂華認為，人行連續18個月合理加大黃金儲備規模，順應了全球發展趨勢，有助分散風險，增強官方儲備資產穩定性，從而增強中國金融體系發展的韌性。

展望未來，周茂華說，一方面，中國經濟已呈現良好的恢復態勢，外貿領域也保持韌性，作為全球最具活力的超大型經濟體之一，中國將吸引全球長期資本趨勢性流入。另一方面，考慮到發達經濟體正逐步向降息周期過渡，美元對中國外儲估值的影響有望減弱，「中國外儲規模將繼續穩定在3萬億元以上高位」。