

每经记者：张凌霄 每经编辑：兰素英

俄乌冲突以来，日元已成为今年全球主要货币中贬值幅度最大的货币之一。

6月9日，亚洲早盘交易时间段，美元兑日元汇率上涨0.2%至1美元兑134.56日元，距离2002年的135.15高点仅差不到1日元。

日本央行政策委员会前审议委员白井早由里在邮件接受《每日经济新闻》记者采访时表示，美元兑日元主要是受美国国债和日本国债收益率之间的利差，以及其他国家利率与日本利率之间的利差影响。在日本央行利率保持不变的情况下，其他国家都在逐步提升利率，因此利差不断上升。

目前，越来越多的投资者加入日元看空阵营，日元面临新一轮的做空潮。尽管日元持续贬值给日本家庭和企业带来了巨大经济压力，但日本央行却一直咬定“货币宽松”不放松。

对于日元的后期走势，早由里告诉记者，目前来看，美元兑日元将徘徊在135左右，且有可能会升至140。同时，她表示，现阶段，日本央行还不太可能转变其利率政策来解决汇率问题。

140或成下一个关口

据彭博社报道，越来越多的投资者正在参与日元做空交易。投资交易平台Capital.com的交易主管Brian Gould透露：“卖出日元的订单24小时接踵而至。过去几天，我们目睹了交易量大幅增加。”Gould表示，投资者希望在20年高位上进行美元兑日元操作。

今年以来，日元汇率可以说是呈跳水式下跌。1月初，美元兑日元汇率还在115.32日元左右，但截至6月10日，已经升至133.8日元左右。日元贬值幅度超过16%。



图片来源：视觉中国 VCG111370536893

然而尽管高企的物价引发了民众和进口企业的不满，日本央行仍认为日元走低有利于经济复苏。早由里告诉《每日经济新闻》记者：“过去，日本经济受益于日元贬值，因为有助于出口商的利润增长，从而对股价产生积极影响。”

但是在出口对日本整体经济的重要性降低的当下，日元贬值所能发挥的作用开始受到质疑。

标普全球市场情报公司在向《每日经济新闻》记者提供的报告中也指出，日元贬值的积极影响可能达不到日本央行的预期。例如，许多公司为了避免贸易限制以及降低成本，将旗下产品转移到海外生产，日本出口量相对于日元汇率变化的弹性系数已有所下降，也就是说日元贬值不会像以前那样促进出口。

该机构同时称，日元的快速贬值其实对出口商也会产生不利影响，因为生产企业要面临进口材料价格的上涨，所以可能无法应对市场需求的增加。

而在高盛提供给《每日经济新闻》记者的最新报告中，分析师Karen Reichgott Fishman和Zach Pandl认为，可能促使日元转强的情况有两种，一是美国国内的需求明显放缓，经济衰退风险增加，二是日本央行的货币政策掉头，不再实行收益率曲线控制。

“鸽”到何时？

长期以来，日本为提振其疲软的经济增长，坚持将利率设定在最低水平，其国债收益率的波动也保持在极低范围。

日本央行行长黑田东彦是目前宽松货币政策的主要推手，他曾多次表示，央行必须通过宽松货币政策来支持日本从新冠疫情中缓慢复苏，强调“完全不是实施货币紧缩的状况”，同时他表示汇率不是政策目标。

标普全球市场情报公司表示，虽然通胀率超过了日本央行的目标，但预计央行将维持其当前宽松的货币政策框架，因为央行评估认为，成本推动型通胀将只是暂时的，还需要看到日本出现更可持续的需求驱动型通胀。

早由里也对《每日经济新闻》记者分析称，当前日本央行还不太可能转变其利率政策，因为若剔除生鲜食品和能源，日本通胀率仅为0.8%，远低于2%的通胀目标。

日本央行对2022/23财年（截至2023年3月）和2023/24财年以及2024/25财年的核心CPI通胀预测分别为1.9%、1.1%和1.1%，这一预期反映出日本国内需求复苏仍较为乏力的窘境，以及能源价格飙升所带来的负面影响。

不过，虽然日本央行一直按兵不动，但日本一直试图通过其财政政策来提振经济。当地时间5月25日，日本政府向国会提交了2022财年补充预算案，总额为2.7万亿日元，其中一部分将用于应对物价高涨问题。这也使得日本2022财年的预算总额将突破110万亿日元，续刷近十年新高。

基于日本央行的通胀预期，标普全球市场情报公司认为，除非出现可持续性的成本推动型通胀，否则日本央行在2024/25财年之后仍将维持当前的货币政策。另外，该机构指出，即使日本央行决定开启货币政策的正常化，它可能仍需要在较长一段时间内对10年期日本国债的利率进行一定程度的控制。

在早由里看来，日本央行或许可以选择将日本10年期国债利率的波动范围放宽到0.3%或0.35%。

每日经济新闻