

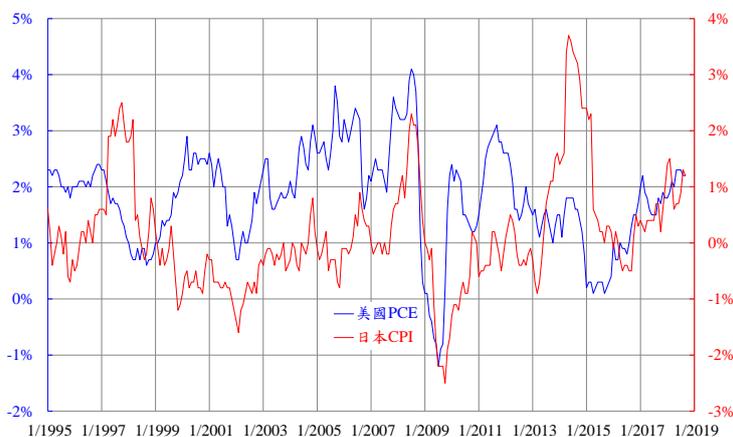
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

日本通脹真回來 日圓升到目口呆

日本央行即將議息。多年來，日本議息無人理會，因為一直通縮，根本無法加息。然而在外圍通脹升溫下，日本夢寐以求的通脹近年有重臨跡象，退市不再天方夜譚。

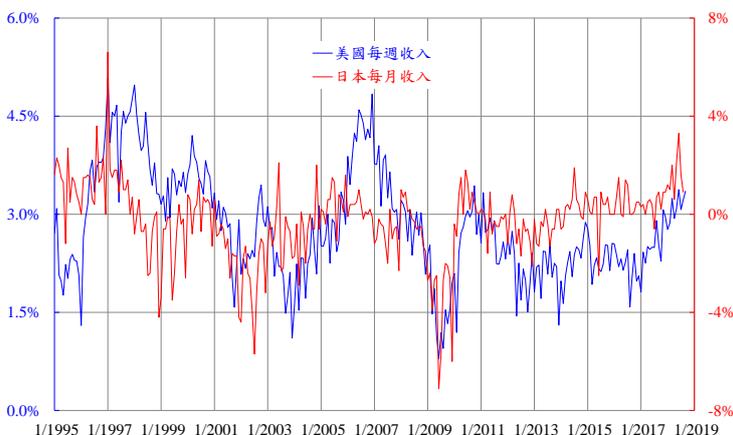
通脹，除非失控至「超級」那種，否則多屬全球現象，即各地通脹上落多頗一致。常言日本通脹低迷，但圖一所示，美國（或全球的代表）和日本的通脹經常走勢一致，只是水平上美國高於日本。然而，以前差距很大，但近幾年已收窄至1%，且頗穩定。

圖一：美國和日本通脹



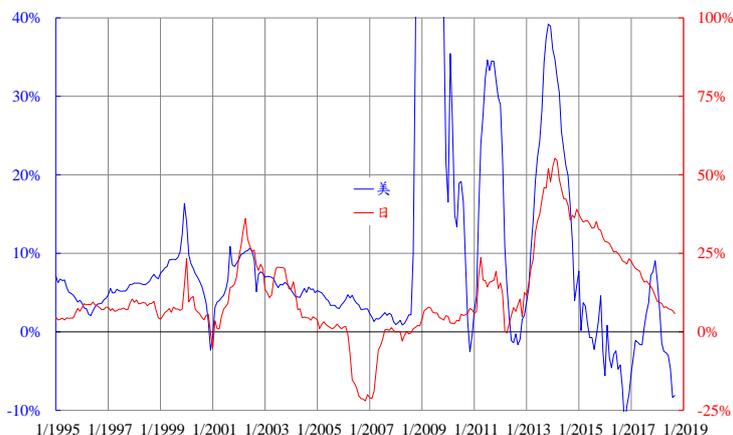
一講通脹壓力，通常都看工資，因為這是核心部分。圖二顯示美、日的收入增長，屬同類數據，皆按年計，可見近兩年來美、日的收入增長均見加快，方向也是一致的。這還未計近期美沙關係轉差將進一步推高油價這因素；油價也頗能推高日本通脹的。

圖二：美國和日本收入按年升幅



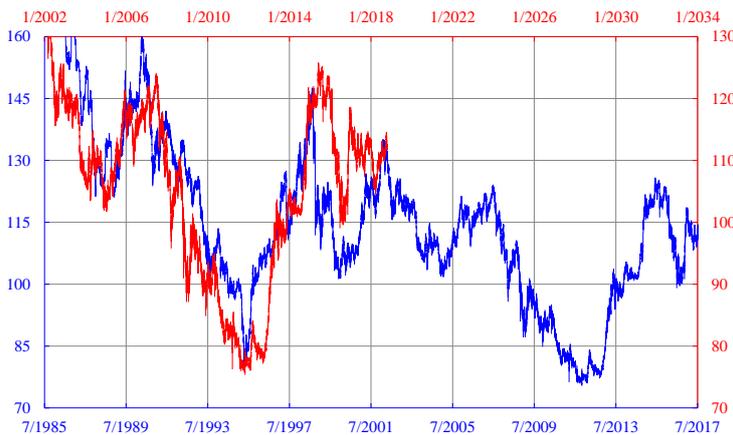
政策方面，日本零息已久，純看議息固然看不出什麼來。日本央行早轉幣量政策，從圖三的美、日貨幣基礎按年變幅所見，其實兩國自2014年起已始退市，分別只是：美國的較早出現收縮。不過按日本近年跌勢所見，貨幣基礎距離收縮的日子也不遠。

圖三：美國和日本貨幣基礎按年變幅



美國早已在收水，市場已經消化；但若日本即將加入行列，日圓很自然會升值了，而這正是圖四的拼圖所料。幾十年來日圓可由360行到120，為何不可以再行到80？

圖四：十六年半前後的日圓



這些皆市場暫不相信而未反映的。早着先機，就在此時。

羅家聰
環球金融市場部