

21世纪经济报道记者胡慧茵 广州报道

日元贬值仍在持续加剧。10月20日下午4时，日元兑美元汇率跌破1美元兑150日元关口，这也是自1990年以来的首次。今年以来，日元累计跌超30%，是全球主要货币中表现最差的。

日元持续性贬值的根源在于日元与美元持续扩大的利差。美联储自3月17日开启加息周期，与之相对，日本一直维持宽松的货币政策。在最近的一次货币政策决议中，日本央行宣布继续将短期利率维持在负0.1%的水平，并通过购买长期国债，使长期利率维持在零左右，并表示未来如有必要，将进一步放松货币政策。

日本央行外汇干预收效甚微

尽管日本央行坚持宽松货币政策和YCC（收益率曲线控制）政策不动摇，但日本方面并没有放任日元的贬值。9月22日，日本政府和央行时隔24年实施买入日元的汇率干预。另一方面，日本财务省还动用外汇储备干预汇市。9月30日，据日本财务省数据显示，日本政府9月共动用了2.8万亿日元（约合194亿美元）干预市场。但之后，日元兑美元汇率仍在下跌，直至如今跌破150关口。

对此，中信证券首席经济学家明明向21世纪经济报道记者表示，日元对美元汇率跌破150关口短期来看或意味着外汇储备干预的收效甚微，而效果不佳主要原因仍是全球高通胀，强美元的局势仍在持续，短期来看并没有放缓的趋势，10年期美债利率再创新高，通胀高烧不退，外汇干预的效果可能无法发挥出来。

中国民生银行研究院高级研究员应习文也向21世纪经济报道记者表示，一般来说，如果本币贬值来源于经济基本面和由此导致的长期内外利差因素，而非短期的市场投机行为，那么外储干预的效果就会比较有限，“进一步而言，一旦外储消耗后干预效果有限，甚至还会加重市场看空本币的预期，从而加大本币的贬值风险。”

在日元兑美元汇率跌破150关口后，日元出现了一定程度的拉升。截至发稿，日元兑美元汇率徘徊在1美元兑149.7至149.8日元的区间。尽管如此，日元继续保持弱势将是主基调。“市场对美联储的加息预期仍在攀升，或至少持续至今年年底。因此今年日元仍有继续贬值的趋势。需要等待美联储加息预期拐点的到来，日元的贬值压力或有所缓和。”明明说道。

日本国债收益率走高

就在日元持续贬值的同时，日本国债收益率正在走高。10月20日，日本10年期国债收益率继周三之后再度升破日本央行0.25%的上限，而20年期国债收益率也升至1.155%，为2015年9月以来最高。为了抑制国债收益率攀升的趋势，10月20日，日本央行宣布不定期购买债券。这是自四季度购债计划发布以来，日本央行首次进行的非例行债券购买。

明明认为，国债收益率攀升不止发生在日本，这也是全球的一个普遍现象，而国债收益率攀升随之而来的就是政策压力，“购买债券的操作或短期抑制收益率上升，但只能解近忧不解远虑。”

当前，外界正密切关注日本央行是否会放弃YCC政策。

应习文表示，当前日本通过YCC政策继续压低国债收益率，主要源于其政府债务的可持续性问题。目前日本政府债务余额约为1264万亿日元，是GDP的234%，每1个百分点的加息对应约12.6万亿利息，占日本2021年财政收入约五分之一，这就极大地限制了日本提高国债收益率的空间。他表示，如果日本放弃YCC政策，其财政平衡将会打破，此时若采取加税政策来应对，则会重蹈过去日本经济多次复苏受挫的覆辙。

而目前，坚持宽松货币政策和YCC政策的负面效应正不断扩大。在日元贬值的趋势下，日本不可避免地继续承受贸易逆差。10月20日，日本财务省公布的结果显示，2022财年上半年（4月至9月），贸易逆差为11.75万亿日元，刷新半年期最高记录。其中9月的贸易逆差连续第二个月突破2万亿日元。

对此，明明认为，日元持续贬值必然会对贸易逆差的扩大形成负反馈，若能源危机持续加剧，对日本经济或也会造成慢性损伤。

“由于持续的日元贬值压力，导致日本通胀水平上升，国民对外购买力下降，贸易条件恶化，国民福利程度下降，痛苦指数上升。”应习文进一步表示，日元贬值还会导致国际资本流出，企业对外债务压力增加，从而引发金融市场动荡，并传导至实体经济。

目前看来，尽管日本央行仍“一意孤行”地进行购债控制国债收益率，但种种迹象都显示，它已经无力扭转日元持续贬值的趋势。

更多内容请下载21财经APP