

//全球最“鸽”央行：日元跌破130 日央行为何仍痴迷宽松？//

日本央行执行董事Shinichi Uchida在周二（5月10日）表示，没有扩大长期利率目标容忍范围计划，依旧捍卫其0%利率目标设定的0.25%隐含上限，并称扩大范围无异于加息，对经济不利。

“鸽子”稳固地盘旋在日本央行的上空，并没有飞走，即便这将进一步削弱日元。

日元兑美元在周一触及20年新低131.34，周二回升至130.00附近。这凸显了日本央行与其他央行货币政策的背道而驰，但日元下跌并不能打动日本央行。

不过，Shinichi Uchida也表示将关注日元的波动。日本财务大臣铃木俊一也表示将与七国集团（G7）的其他国家密切沟通，应对日元迅速走弱的情况。

通胀抬头

日本内务省上周五数据显示，对日本物价具指导意义的东京核心CPI的4月数据同比上涨了1.9%，3月该数值仅为0.8%，是排除销售税影响后，1992年12月以来最快的增长速度。

这个数字已经十分接近日本央行设定的2%的物价目标，但日本央行似乎并未觉得此事让人欣喜。

日本央行曾在3月的会议中显示，一些委员坚持，与英美不同，日本通胀率不太可能达到2%的通胀目标。而近期进口价格的上涨导致消费者通胀继续上升的可能性不大。

日本央行还表示，除非这种成本推动型通胀导致更大范围的物价上涨，同时伴随工资上涨，否则仍不会收紧政策。

日本央行行长黑田东彦认为，日本物价上涨势头依然疲弱，因为缺乏坚实的工资增长等国内推动因素，因此日本央行需要保持宽松的货币政策。

然而，时至5月，推动日本物价上涨的能源和原材料价格依旧维持高位，甚至在一

些人眼中还将继续走高，因限制供应的因素依旧存在，如地缘冲突和供应链瓶颈，而需求还在扩大。

NLI研究所经济研究主管Taro Saito表示，日元的持续走软将使更大范围的产品面临通胀压力，而除了能源和原材料之外，所有的进口商品都将受到影响出现价格飙升的情况。

通胀如此肆虐，但日本央行今日的表态却依旧很“鸽”。

工资难增

在日本央行的硬性

指标中，还有一个关键因素，就是工

资上涨。但显然对日本来说，这比通胀突破2%要难得多。

根据日本最大工会的伞式组织Rengo的数据，日本约有3300个工会在今年的工资谈判中获得了2.1%的平均月薪增长。不过据牛津经济研究院高级经济学家Norihiro Yamaguchi称，随着更多小公司加入，这个薪资增长水平会有所缩减。

更令人唏嘘的是，由于通胀问题，日本3月的实际工资其实下降了0.2%，是三个月来的首次下降。随着4月大幅抬高的通胀率，日本工资在4月可能会更加难看。

Yamaguchi表示，根据其预计，今年日本的消费者物价将上涨1.7%，接近日本央行2%的目标。这比其他经济体相对温和，但日本的实际收入可能相比法国、澳大利亚和其它亚洲国家下降地更快。

收入实际上变少，物价又升的厉害，日本家庭只能更加追求“清静”，祭出传统的“极简”、“断舍离”

、“宅”套餐。根据日本官方数据，

3月日本家庭开支同比下跌了2.3%，也是三个月来的首次下跌。

问题来了，日本央行宽松了这么久，为什么什么都涨了，就是涨不到工资头上？

据Yamaguchi分析，可能是日本的劳动力市场并没有官方公布的2.6%低失业率暗示的那么繁荣。

相反，“劳动力市场在工作时间方面的持续疲软将影响兼职工人的小时工资，对于正式工来说，传统的春季谈判很可能只会提供有限的增长。” Yamaguchi解释。

这也是为什么日

本最近频频有官员出面敲打想要

放开边境接纳游客——因为日本国内需要增添工作岗位。

没有工作，工资很难上涨；工资难涨，意味着消费不振，需要继续宽松；继续宽松，意味着物价还要上涨。

这就进入死循环了，迎接日本打工人的，那就只剩下更加极致的“消灭欲望”。

日本央行能怎么办，不加息可能就是它能做的最大努力了。

//哪有什么“亚洲货币战”？当前真正打响的是“亚洲货币保卫战”//

近期，有关“亚洲货币战”的说法突然在国内金融圈“悄然盛行”：其逻辑的源头来自于日元过去几个月的大幅贬值，正引发“蝴蝶效应”，诱导亚洲其他国家纷纷效仿，推动本币贬值。

而有趣的是，近来韩元、人民币、印度卢比和多个东南亚货币的确在集体贬值，尽管贬值幅度比不上日元，但似乎依然给上述略带阴谋论性质的“亚洲货币战”假设，提供了天然的背书。

然而，事实真的如此吗？

传说中的“亚洲货币战”是怎么一回事？

根据上述“亚洲货币战”论调的说法，从历史上看，亚洲货币贬值的“传染性”很强，一方面亚洲地区经济体拥有“出口导向”的共性，另一方面汇率是一个“以邻为壑”的经济变量，在经济下行的环境中，跑得慢也就意味着承受的压力会更大，而日元往往最先抢跑。

其中，最具代表性的例子自然是将近十年前，日本前首相安倍晋三推行的“安倍经济学”时期——当时为促进日本的出口增长推动经济，日本央行通过一系列此后演变为QQE的超常规货币宽松政策，一手“导演”了日元大幅贬值。在安倍上任后的第一年，日元兑美元的贬值幅度便高达27%。

日元的贬值随即触发了亚洲“货币战”，为了避免经济失去竞争力，韩国、印尼和印度等国此后也均陆续采取宽松措施促进本国货币贬值。在短短不到两年时间里，印度卢比、印尼盾及马来西亚林吉特的跌幅便纷纷达到了两位数！

乍一看

，上述“亚洲

货币战”的论调和当前的外

汇市场处境倒是的确很相象

——同样是日元暴跌率先“惹的祸”，各亚洲货币的跌幅也无一例外都不小.....

但如果人们仔细剖析，却或许能发现颇多破绽.....

“亚洲货币战” OR “亚洲货币保卫战”？

首先的一点是，既然是一场“货币战”，那么自然是带有各国主观性质的。而既然又给这场货币战冠以了“亚洲”的名号，那么想必亚洲货币的跌幅理应普遍在全球货币的前列。然而，如果我们纵览全球货币年内的表现，却无疑可以发现并不是这么一回事！

Global Inflation Rates	
Country	CPI Inflation (YoY %)
JAPAN	1.2%
CHINA	1.5%
SAUDI ARABIA	2.0%
SWITZERLAND	2.4%
INDONESIA	2.6%
PHILIPPINES	4.0%
SOUTH KOREA	4.1%
FRANCE	4.5%
AUSTRALIA	5.1%
PORTUGAL	5.3%
SINGAPORE	5.4%
THAILAND	5.7%
FINLAND	5.8%
SOUTH AFRICA	5.9%
SWEDEN	6.0%
ITALY	6.5%
CANADA	6.7%
IRELAND	6.7%
NEW ZEALAND	6.9%
INDIA	7.0%
UK	7.0%
GERMANY	7.3%
MEXICO	7.5%
SPAIN	8.4%
US	8.5%
NETHERLANDS	9.7%
POLAND	11.0%
BRAZIL	11.3%
RUSSIA	16.7%
ARGENTINA	55.1%
TURKEY	61.1%

然而，在通胀高企和外围货币政策持续紧缩的背景下，印度央行上周的意外加息却并未能阻止印度卢比继续走弱。相反，印度卢比反而在本周一创下了纪录新低。

对于印度来说，忍受本币持续贬值显然并非长久之计：该国高达80%的原油需要从海外进口，本币贬值将会进一步加速国内通胀压力上行，并造成贸易逆差扩大。于是，印度央行也只剩下了直接汇市干预这一条路。

据彭博社援引知情人士透露，印度央行周一在所有外汇市场上——即期、远期和无现金交割远期市场上都出手进行了干预操作，在卢比滑向历史新低的背景下，该行接下来预计还会继续出手。

显然，在印度，当前打响的并不是一场追求本币贬值的“货币战”，而是已经被逼到墙角的“货币保卫战”……

韩国：通胀比经济更令人担忧

在近来有关“亚洲货币战”的论调中，提到韩元的次数很多，几乎仅次于日元，似乎这两个货币正在唱起双簧。那么，韩国方面是否真的有意和日本打一场竞相贬值的“货币战”呢？

答案显然是不。

韩元兑美元在4月下跌了4.06%，乍看起来跌幅不小，但要知道美元指数同月的涨幅达到了4.92%，韩元的跌幅其实可能还在非美货币的平均线之下。而韩国央行自身，也从来没有流露过想要让韩元大幅贬值的意愿。



“汇率稳定很重要，最近看到的日元快速贬值是不可取的，”日本在内阁会议后告诉记者。这些言论与他近期发出的遏制日元大幅下跌的口头警告一致。

就目前的情况来看，由于汇率贬值叠加能源价格和大宗商品价格上涨，推动日本进口额激增，已经使得日本连续几个月保持贸易逆差。日元的贬值正进一步加大输入性通胀，带来企业成本和居民生活成本的上升，对日本增强出口竞争力并不有利。

日本共同社也指出，日美的利率差正持续扩大，还存在因供应制约导致的资源价格走高影响、日本经常项目逆差长期持续的隐忧。在这种情况下，日本央行更可能很快失去对通胀目标的控制。在资本流动的方面，一旦市场对日元贬值的持续性形成一致预期，不仅海外资金会撤出，日本国内资本也会把资金投向海外，失去投资价值的日本市场将面临资金外流与市场下跌的负向循环，导致日元短期内陷入恶性贬值的漩涡之中。

美国银行近期预计，若日元兑美元汇率进一步下跌至1美元兑140日元，可能会促使日本政府斥资1000亿美元来限制日元进一步贬值。“日元走软已经到了市场须密切关注日本政府如何干预汇市的地步，”美国银行分析师们在报告中写道。

显然，
无论日元今年以来的大幅贬值有没有主观意愿存在，但接下来，日本决策者很可能也将与亚洲其他经济体一样，加入到“货币保卫战”的行列之中。

中国：以我为主兼顾内外平衡

最后，在全球主要非美货币纷纷出现明显贬值的大环境下，人们也的确开始注意到，人民币近来正出现同步下跌——在岸与离岸人民币对美元汇率从4月下旬开始被迫迅速贬值，短短半个月的时间里贬值幅度接近5%。

中国世界贸易组织研究会副会长霍建国近期在接受《环球时报》采访时表示，人民币近期快速贬值，首先因为美元指数迅速上升，另外国内经济因疫情以及其他宏观经济原因受到一定压抑，导致市场对人民币预期发生改变，叠加离岸市场上来自海外的做空因素，使得人民币出现下行压力。

不过，与其他非美货币存在明显不同的是，即便人民币过去几周兑美元大幅贬值，但如果放到更长周期看，当前的人民币汇率也算不上格外弱势。别忘了，人民币和俄罗斯卢布是去年唯二兑美元上涨的非美货币，而在今年头三个月，人民币与美元也几乎势均力敌。

本周一，中国央行发布2022年第一季度货币政策执行报告。报告提到：

稳步深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，增强人民币汇率弹性，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。

加强预期管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。持续稳慎推进人民币国际化，进一步扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用，深化对外货币合作，发展离岸人民币市场。开展跨境贸易投资高水平开放试点，提升跨境贸易投资自由化、便利化程度，稳步推进人民币资本项目可兑换。

同时，要密切关注主要发达经济体货币政策调整，以我为主兼顾内外平衡。

显然，纵观上述所有主要亚洲经济体和货币的处境，
眼
下哪
有什么 “

亚洲货币战”，真正打响的或许是一场“亚洲货币保卫战”……强势美元正再度向全世界诠释：何为“我们的货币，你们的难题”？

至于亚洲各国在这个“难题”面前究竟会交出怎样的答卷，不妨让我们拭目以待！

本文源自财联社