日本專題:射錯靶心的三支箭

7/8/2014

重點摘要:

1.恐怖且危險的第一支箭-無限量貨幣寬鬆政策。

2.造成雙赤字的第二支箭-擴大財政支出。

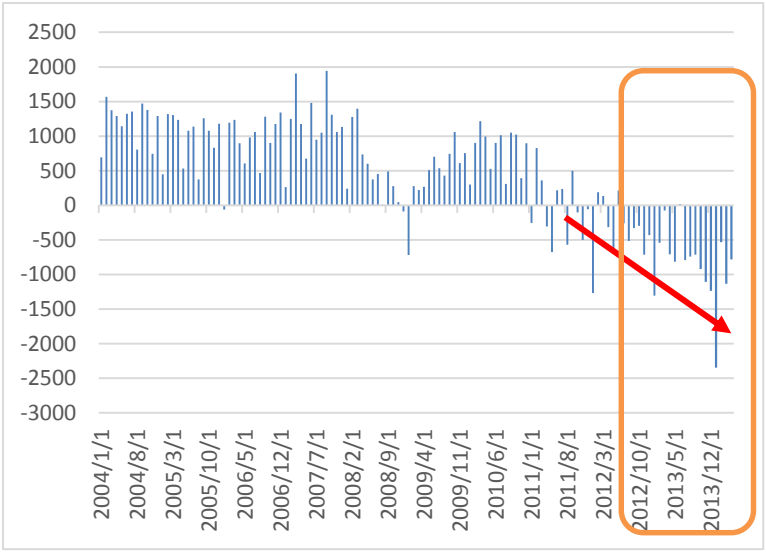
3.搞錯方向的第三支箭-結構性經濟改革。

4.建議投資人逢高減碼，轉入美國或歐洲國家。

德國惡性通貨膨脹

資料來源:馬克兌黃金歷史數據,向威投顧整理

日本淨出口 2004/1~2014/4



資料來源:Bloomberg

恐怖且無用的第一支箭-無限量貨幣寬鬆政策

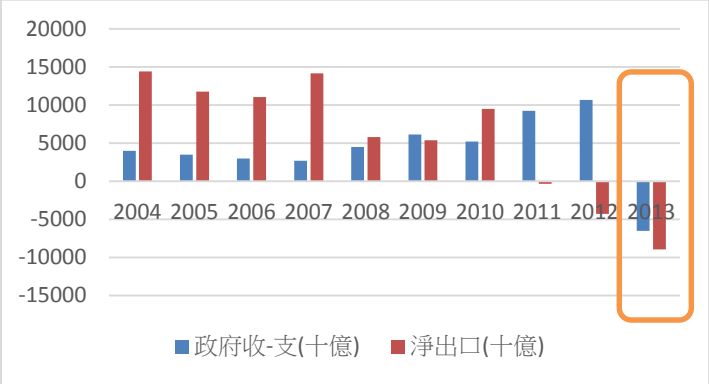
- 安倍晉三透過法令的修改以及更換日本央行總裁，貫徹無限量寬鬆政策，企圖同時解決通貨緊縮以及出口下滑的問題。
- 從一次世界大戰後德國的歷史經驗來看，德國在 1922 年 11 月到 1923 年 11 月間，通貨膨脹成長了 1 兆%，如果沒有適度拿捏分寸，極有可能造成快速資金浮濫，導致惡性通膨發生。
- 日本是個資源缺乏的國家，進口與出口均佔有非常重要比重。從圖形上來看，自 2012 年第四季安倍開始實行貨幣政策開始，到 2014 年第一季為止，日本淨出口並沒有因為日元貶值而受惠，相反的貿易赤字逐漸增加。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號
於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金最低收益及未來經理績效；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益， 投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與 收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦 可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來 績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (http://mops.twse.com.tw)或境外基金資訊觀測站 (http://www.fundclear.com.tw)中查詢，或逕向本 公司網站(http://www.myfund888.com)查閱。

日本專題:射錯靶心的三支箭

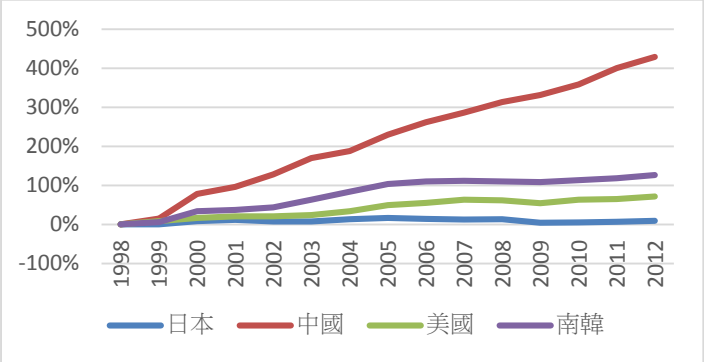
7/8/2014

日本政府赤字與淨出口比較



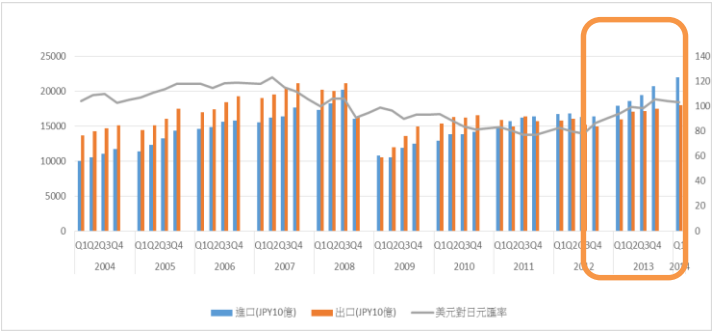
資料來源:Bloomberg,向威投顧整理

專利數成長累積年增率



資料來源:WIPO,向威投顧整理

綜觀安倍經濟學目前成果



資料來源:WIPO,向威投顧整理

造成雙赤字的第二支箭-擴大財政支出

- 雙赤字危機的產生不但將使得日本陷入進退維谷的局面，若是安倍政府持續將目標擺在通膨率以及出口競爭力上，則雙赤字問題將會持續擴大。

搞錯方向的第三支箭-結構性經濟改革

- 設立經濟特區，提供賦稅優惠，放寬部分限制，開放民間資金投資道路和橋梁整修。
- 日本目前企業結構改革面臨最大的問題不在於勞動參與率與薪資，而是日本創新力道不振。由圖所示，日本申請專利數量自 1998 年後累積年增率僅為個位數，敬陪中美韓三國之後。

所謂的安倍經濟學目前成效

- 由於日本整體產業並無令人驚豔的創新成果，使得貨幣寬鬆政策促使日圓貶值的情況下，進口成長速度仍大於出口，而擴大財政支出更是造成日本陷入雙赤字泥沼。

總結:從安倍三支箭來看，貨幣政策充滿危險，挑戰日本央操作策略；第二支箭已導致日本陷入雙赤字危機；第三支箭的結構改革更是搞錯日本目前產業現況的重點，建議投資人逢高減碼，轉入美國或歐洲國家。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司 [獨立經營管理] 103 年金管投顧新字第 009 號
於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金最低收益及未來經理績效；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益， 投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與 收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦 可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來 績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (http://mops.twse.com.tw)或境外基金資訊觀測站 (http://www.fundclear.com.tw)中查詢，或逕向本 公司網站(http://www.myfund888.com)查閱。