

日元兌美元跌破 160 日元的預期加強

外匯市場上日元兌美元的匯率正在貶值。在 1 美元兌約 160 日元的關口逼近的情況下，市場對日本政府和日本央行干預匯率的警惕薄弱。有觀點認為以原油價格走高為起點的日元貶值不符合「過度波動」和「無秩序波動」等干預的規則，認為將突破 160 日元的預期正在加強。

在 3 月 12 日的東京外匯市場，日元兌美元的匯率一度跌至 159 日元。這是貶值至 159.40 日元的 1 月 14 日以來、時隔約 1 個月的最低水準，逼近刷新年初以來新低。

在日元下跌時，最受市場關注的是政府和日本央行是否干預匯率。2024 年 7 月跌至 1 美元兌 161.90 日元左右，當局決定買入日元進行干預。在市場上，160 日元關口和超過干預前低點的 162 日元一直被作為干預線而被強烈意識到，在目前是否有干預的可能性？

三菱 UFJ 信託銀行的資金外匯部市場營業課課長酒井基成表示，「即使匯率達到 1 美元兌 160 日元，當局可能也不會採取行動」。認為不是通過實際干預，而是通過口頭干預來牽制日元過度貶值。

對干預的擔憂出乎意料地並未提高的背景是，有觀點認為當前的日元貶值不符合干預規則。根據 2025 年 9 月的日美財長聯合聲明，外匯干預「應僅用於應對匯率過度波動及無序波動」。

首先，最近日元貶值是否可以說是「無序波動」呢？當前拋售日元的背景是中東局勢惡化導致的原油價格上漲。

作為美國原油指標的西德克薩斯中質油（WTI）期貨比美國和以色列攻擊

伊朗之前上漲 3~4 成。軍事衝突長期化的隱憂很強，除了「亂世買美元」的邏輯之外，有觀點認為能源依賴進口的日本貿易逆差將擴大，實際需求者的日元拋售將膨脹，這導致日元兌美元貶值。

德盛安聯資產管理公司（Allianz Global Investors）的 Stefan Rittner 認為，「既然日元貶值的原因是宏觀因素，就不能說是沒有根據的日元貶值，難以實施干預」。

此外，也很難斷定投機性活動加劇了無序的日元拋售。美國商品期貨交易委員會（CFTC）的數據顯示，截至 3 月 3 日，對沖基金等非商業部門的日元淨空頭部位為 1 萬 6575 張，規模較小。

2024 年 7 月干預時，投機者的日元淨空頭部位超過 18 萬張，膨脹至歷史最高水準。干預誘導了這樣的日元空頭部位的平倉，阻止了日元貶值的加劇，不過，在僅出現小規模的淨空頭的目前，「擴大日元賣出的餘地依然存在，實際干預也難以抑制日元貶值」（三菱 UFJ 信託銀行酒井）。

作為干預的條件，市場一直重視的「過度波動」似乎也不符合當前的狀況。Monex 證券的 FX 顧問吉田恒關注的是移動平均線。吉田表示，過去的干預都是在日元匯率(1)比顯示中長期價格波動的 5 年移動平均線上下波動 2 ~ 3 成；(2)比 120 天移動平均線偏離 5%以上時實施的。

實際上，2022 年 9 月至 10 月、2024 年 4 月至 5 月、7 月的干預都滿足了這兩個條件。但在目前，5 年移動平均線是 139 日元，從 159 日元來看，乖離率不到 2 成。從 120 日移動平均線來看，偏離 5%的水準為 162 日元，因此「現狀是不能說『日元過度貶值』」（吉田）。

也有分析認為，美國方面也不歡迎可能加劇國內通貨膨脹的美元貶值。日本福岡金融集團的首席策略師佐佐木融表示，「在國際局勢混亂的情況下，採取多餘的行動，也有可能招致意想不到的後果，無法得到美國方面的支援」。

由於中東局勢不明朗，日本央行在 4 月會議之前提高利率的概率也僅為 6 成，目前環境並不適合通過匯率干預來為加息爭取時間。由於不符合規則，效果也受到質疑，因此認為不會干預的預期越來越強。佐佐木表示「原本預計年底將貶值至 165 日元，但有可能提前到達」。

新聞來源：日經中文網