

經濟：日本展望—2013年2月15日

日本GDP數據表現疲弱 安倍「三支箭」戰略更顯關鍵

Guy Bruten

環球經濟師—亞太區

日本第四季度GDP數據表現平平的消息似乎早已過時，過去幾個月來，日本景氣在日圓走貶及日股揚升帶動下已現好轉。然而，第四季度GDP數據表現疲弱，突顯日本不能單靠財政及貨幣刺激，必須謀求經濟自力持續增長。

GDP數據顯示經濟整體停滯不前

自2012年年中以來日本經濟增長勢頭持續趨軟，是近幾個月來我們討論的主題之一。因此，日本第四季度實際國內生產總值(GDP)經季節調整後折算年率(SAAR)為-0.4%，並不十分出乎意料。但這是日本經濟繼第二及第三季度分別錄得-1.0%及-3.8%的負增長後，連續第三個季度出現萎縮。

上述三個季度的跌幅抵銷了2012年第一季度錄得的顯著升幅，第四季度按年增長率回落至0.1%，顯示經濟成長步伐停滯(圖一)。

第四季度報告的主題普遍亦無太大驚喜。在地震災後重建的拉動下，公共投資及房屋建築錄得穩健增長，但被私營企業投資按年下降8.7%及淨出口走軟所抵銷(圖二)。

但最近已有新發展

當然，上述對日本經濟的描述已經過時，新上臺的安倍晉三(Shinzo Abe)政府將帶領日本經濟擺脫通縮作為主要任務，為日本經濟帶來新發展。

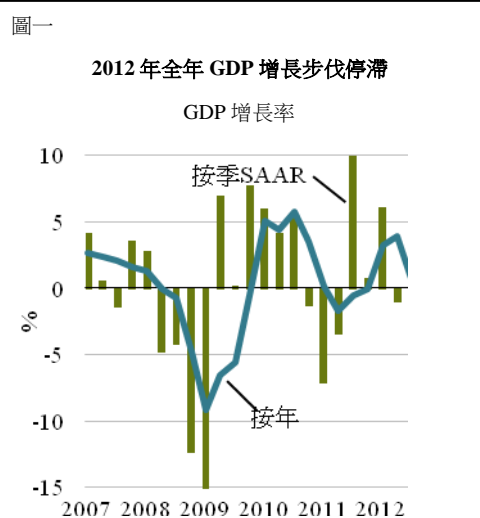
實際上，1月份經濟觀察家指數的消費者信心指數等最新指標顯示日本市場氣氛已出現好轉(圖三，下一頁)。日圓自上年年底以來持續走低，令日本出口企業的壓力有所緩解，近期眾多領先的企業紛紛因貨幣因素調升盈利指引。日股急劇回升亦提振了市場氣氛。

在市場氣氛好轉，加上2012財政年度的補充預算案及2013財政年度政府預算案的財政刺激措施支持下，2013年全年日本GDP表現預期將會好轉。我們的2013年第四季度同比增長率預測略高於3%，日曆年度平均增長率預期為1.4%，略高於市場普遍預測。

重點轉向「第三支箭」

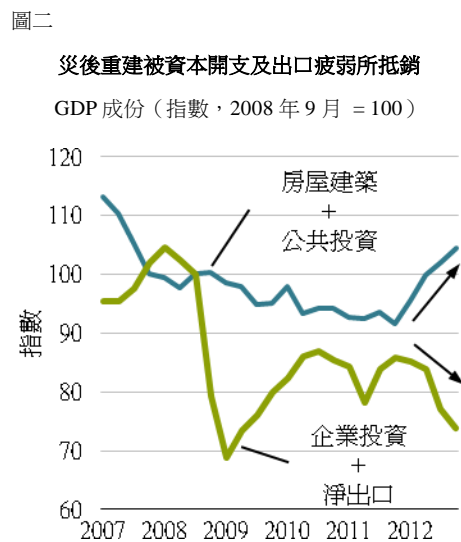
然而，這並非意味著第四季度的GDP數據完全無關緊要。經濟增長停滯不前提供了更多「彈藥」，迫使日本央行作出更多努力遏阻通縮、促使日圓走貶及反駁國際社會的反對之聲。

更重要的是，經濟報告中各成份的數據將成為再通脹政策成效的證據。單靠財政刺激及更激進的貨幣



數據日期截至 2012 年第四季度

資料來源：Thomson Datastream

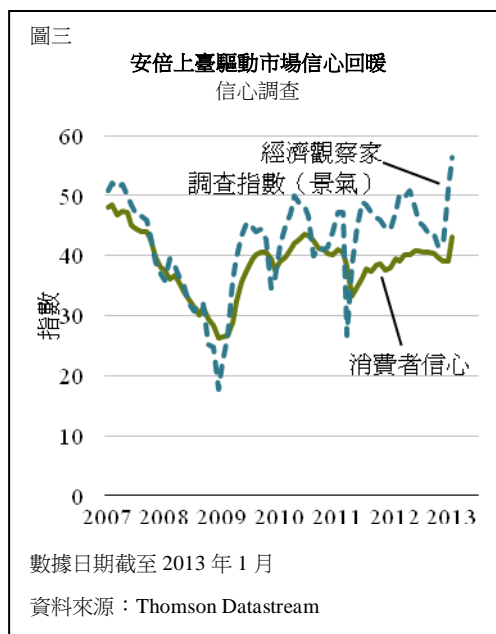


數據日期截至 2012 年第四季度

資料來源：Thomson Datastream

政策很可能不足以帶領日本經濟走出新路。日本要謀求經濟自力持續增長，還需要促進私營部門開支增長——即安倍「三支箭」戰略的第三支箭。換言之，即必須扭轉圖二中的綠線走勢。依我們之見，只有市場對日本經濟增長潛力的信心提升，

方有可能實現這一點。而振興日本經濟之路才剛剛開始，安倍政府在結構性改革上還需要更多作為。考驗還在後頭。



本文所載資料為 AllianceBernstein L.P.或其聯屬公司之觀點，截至本公佈日期，相信相關資料來源乃屬可靠。AllianceBernstein L.P.對任何數據的準確性不發表任何聲明或保證。並不保證本材料所載任何預測、預計或觀點將會實現。過往表現不保證未來的業績。本文所示觀點於本公佈日期之後可能隨時發生變化。本文件僅供參考，並不構成投資建議。AllianceBernstein L.P. 不提供稅務、法律或會計建議。其不會考慮投資者個人的投資目標或財務狀況；在作出任何決定之前，投資者應就其個別狀況諮詢適當的專業人士。本資料不得被視為銷售或推廣材料，或購買或出售 AllianceBernstein L.P.或其聯屬公司所發起之任何金融工具、產品或服務的要約或招攬。

香港讀者謹請留意：本文件未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。本文件之發行人為聯博香港有限公司。