



〔投資研究報告〕

2025/10/23

日圓轉向、資金改道 如何改變台股節奏？

目錄

- 一、日本在做的調整
- 二、資金可能走的三條路徑
- 三、把觀察變成行動：這一週的檢查清單

為什麼現在要看日圓？

2025/10/23 新光投顧

日本長年把利率壓得很低，全球資金習慣用日圓去借錢、再到世界各地找報酬。近一年，日銀慢慢把油門鬆開：利率往上挪、買債和買 ETF 不再那麼積極。變化不劇烈，但足以讓資金路線出現偏移：

- 美日公債利差縮小，日圓有機會穩步走強。
- 歐美投資人調整部位時，亞洲市場的比重會跟著重新計算。
- 匯率與利率一起動，台股的「成長」和「股息」資優生，往往就換位了。

以下把邏輯拆得更平易近人：先釐清日本做了哪些改變，再看資金可能怎麼走，最後把它化成這週可用的檢查清單。

目錄

- 一、 日本在做的調整
- 二、 資金可能走的三條路徑
- 三、 把觀察變成行動：這一週的檢查清單

一、 日本在做的調整

- **政策節奏**：利率不再貼地飛，往上抬一點點；資產買進也不再大手大腳。
- **薪資背景**：企業近兩年加薪幅度明顯拉高，通膨不只是匯率與進口物價的故事，日本內需有了底。
- **匯率底線**：日圓若短時間失速貶值，財務省會進場干預，市場已經看過幾次。

說白了，日本並非回頭走，而是沿著早就決定的方向慢慢前進。這種節奏，特別容易影響中長線資產配置。

二、 資金可能走的三條路徑

1. 利差收斂 → 日圓回升 → 套息部位收縮

當美日利差拉不開、或日圓快速走升，過去用日圓融資去追高收益的資金會開始回補，風險偏好降溫、波動抬升。

操作提示：看到 USD/JPY 連續跌破 145、甚至測 140，先把部位往「現金流穩、槓桿小」的標的挪一些，等情緒緩和再談加碼。

2. 日圓轉強，美元轉弱 → 亞洲比重上調

弱美元階段，外資對亞洲的興趣通常增加。市場深度夠、產業鏈完整的地方最受用。台股受惠半導體與電子供應鏈的優勢，但也別忽略長天期利率的位置：長端若居高不下，成長股的估值彈性就不會太舒服。

操作提示：美元回落、長端往下時，權值與成長較容易發揮；反過來就用高股息、內需、公用把底座墊穩。

3. 日本利率墊高 → 日系機構提高本土配置

利率上去，保險與退休基金在日本國內的回報率變得更看得上眼，海外股票與債券的加碼速度可能放慢。這不是今天說、明天就變，但方向已經寫在牆上。

操作提示：盯日本 10 年公債殖利率。如果它穩穩往上、波動又不大，表示日資「慢慢回家」的誘因在增加，亞洲被動資金的順風會變弱，台股更需要靠企業自身的接單與現金流來撐住評價。

三、把觀察變成行動：這一週的檢查清單

1. 匯率與利差

- USD/JPY：145、140 是常被市場拿來參考的分隔線。跌破時，風險偏好容易退潮。
- 美日 10 年利差：收斂時幫助日圓；擴大時日圓承壓。

2. 政策與訊號

- 日銀會後談話、摘要：有沒有提到通膨黏性、薪資動能，或釋出再小幅升息的語氣。

- 日本財務省的干預紀錄：近期是否出手、規模多大，這會形塑市場對匯率區間的想像。

3. 台股部位調整

- 匯率對台股友善（JPY 升、美元弱、長端下）：權值成長與 AI 供應鏈可拉高比重，利率敏感資產續抱。
- 訊號不友善（美元轉強、長端不下）：高股息、電力與公用、內需服務墊底；成長股挑有在手訂單、長約與產能確定的公司。
- 指標拉鋸：維持核心持股，分批、少槓桿，等下一個明確訊號再加速。