编辑 赵天舒 美编 李烝 责校 杨志强 电话:64101946 bbtzbs@163.com

日本经济再现负增长



时隔四个季度,日本经济增长再次陷入停滞。尽管企业投资有所增加,但持续上涨的物价抑制了家庭消费,日本经济三季度出现负增长,表现不及市场预期。这也为日本央行的货币政策带来考验。经济增长乏力与物价压力并存,使其进一步加息的决策更加复杂。但也有解读认为,疲弱的消费本身就是高物价的症状,这反而强化了进一步加息的理由,从而限制了日元因数据而持续走弱。

消费外需走低

日本内阁府16日公布的2026年三季度(7月至9月)国内生产总值(GDP)速报值显示,剔除物价变动影响后的实际GDP较上季度减少0%,按年率换算为下降0.1%。这是日本GDP时隔四个季度再次出现负增长。

从最新数据来看,消费疲软和外需拖累是两大主要因素。

首先是消费持续低迷。数据显示,今年第三季度,占日本经济总量一半以上的私人消费环比下降0.3%,连续第二个季度出现萎缩,降幅也超过市场此前预期的0.2%。

作为日本经济增长的重要支柱,居民消费持续疲软,反映出日本家庭仍面临较大的生活成本压力。近年来,日本物价持续上涨,食品、能源等生活必需品价格居高不下。尽管工资有所增长,但不少家庭的实际购买力仍受到挤压,消费意愿难以明显改善。

此外,第三季度日本部分地区遭遇强降雨和台风天气,也对居民外出购物和消费活动产生影响。汽车、空调等耐用消费品消费在前期政策性特殊需求集中释放后有所回落。

其次是外需拖累经济增长。日本内阁府数据显示,第三季度日本商品和服务出口环比下降0.2%,进口则增长2.5%。净出口对实际GDP环比增长的贡献为负0.6个百分点,成为拖累经济表现的重要因素。

日本经济的下滑其实并不出乎民众意料。益普索2025年针对31个国家开展的民调显示,70%的日本受访者认为日本正处于经济衰退,远高于31个受调查国家57%的平均水平。

商务部国际贸易经济合作研究院亚洲研究所副研究员张雪妍表示,在日元汇率波动、其他经济体相对增长较快的影响下,日本以美元计价的经济规模和全球占比仍可能继续下降。在日本国内,人口减少、老龄化、生产率提升缓慢、内需偏弱及高债务等结构性问题将长期存在,经济低速增长和相对萎缩的趋势难以扭转。

不过,日本经济并非所有领域都在下滑。第三季度,日本企业投资环比增长1.6%,高于市场预期的1.5%。其中,人工智能相关项目、节省劳动力的技术和设备投资,为企业投资提供了一定支撑。

价格方面,三季度GDP平减指数同比上涨2.4%,低于预期的2.7%和前值的2.6%。这一指标虽出现边际回落,但仍明显高于日本央行2%的物价稳定目标,意味着全经济范围的价格压力并未根本缓解。此外9月日本核心CPI同比上涨2.1%,为9个月来首次超过2%目标;剔除生鲜食品和能源的深层通胀指标同比上涨2.4%,显示需求驱动型价格压力仍在积聚。

央行加息两难

今年以来,日本央行持续推进货币政策正常化,分别于6月和9月加息,以应对持续的通胀压力。在10月会议上则将政策利率维持在1.25%不变,符合市场预期。

最新会议纪要和委员表态显示,委员会内部对继续收紧的方向已无实质异议,分歧主要集中在加息速度和终端利率水平。多位委员认为,央行近期有必要采取行动。其中一位明确表示"央行应在不过度谨慎的前提下,在可行的时机决定下一次政策利率加息"。市场目前普遍预期日本央行可能在12月17日至18日的会议上加息25个基点至1.5%。

然而,最新GDP数据加剧了日本央行的两难处境。一方面,通胀压力仍然存在,日本央行需要考虑进一步加息;另一方面,经济再次出现负增长,消费持续疲软,进一步加息又可能抑制经济复苏。这也给日本央行12月会否加息带来了新的变数。

经济增长再度转负,也凸显出日本政策制定者面临的狭窄路径:国内需求不足难以支撑良性通胀,而外部能源和食品进口成本依然高企,工资上涨也未能有效转化为消费动力。

道富环球投资管理亚太经济学家Krishna Bhimavarapu表示,日本这份GDP数据并不支持日本央行在12月开启加息。他重点指出,剔除库存变动后的日本国内实际最终销售额年化大跌2.1%,该跌幅是新冠疫情以及2022年一季度之外的最大降幅,标志着日本内需动能明显走弱。"国内实际最终销售额"这一数据剔除了私人库存扰动,是观察日本经济内生需求的核心指标。

而凯投宏观亚太区主管Marcel Thieliantz则维持日本央行12月加息的判断,甚至认为,日本通胀即将迎来新一轮上行,日本央行后续反而需要比此前预期更激进地收紧货币政策。

大和证券高级经济学家Kento Minami也表示,这些结果不太可能影响日本央行的紧缩步伐,坚实的国内物价压力和全球利率上升的背景,几乎没有空间让鸽派政策转向。

日元"夹缝"震荡

过去几个月,日元处于动荡时期。先是在政府干预下反弹,随后日元兑美元再度考验160关口,直至股市因AI(人工智能)相关压力出现波动时,日元才凭借避险属性重新获得支撑。

值得注意的是,即便日本政策利率在12月升至1.5%,与美联储当前3.75%—4%的区间相比,日元作为融资货币的息差优势仍然显著。目前,日元汇率在利差绝对水平仍然悬殊的背景下延续震荡。

目前,市场已进一步加大对美联储加息的押注,套息交易的收益逻辑并未被根本颠覆。不过,分析指出,日元的紧缩预期与避险属性构成下行压力,而美联储的鹰派立场与强劲就业则限制其跌幅。美日货币政策的分化正在收窄,利差逻辑对美元兑日元的支撑正在边际减弱。

因此,机构对日元中期路径的判断呈现近年少见的对立。高盛已将美元兑日元12个月目标从165下调至150,3个月和6个月目标分别为158和155,转向结构性看多日元。

彭博预测榜当前居首的Moneycorp策略主管尼尔·帕克预计年底看向155,明年走向147,而上季度榜首预测者给出的方向是170。摩根士丹利维持美元兑日元多头,德意志银行则在158.5附近卖出涨势,预期出口商抛压出现。

北京商报记者 赵天舒

聚焦 Focus

股价暴跌后 英特尔遭股东集体诉讼

美国芯片巨头英特尔再陷经营与治理争议。近日,英特尔遭股东提起证券欺诈集体诉讼。原告指控英特尔及其部分高管未能及时披露个人电脑(PC)市场需求放缓、渠道库存积压对公司业务和收入造成的影响,涉嫌误导投资者。英特尔首席执行官陈立武(Lip-Bu Tan)和首席财务官David Zinsner也被列为被告。

这起诉讼发生在英特尔股价大幅下跌之后。10月30日,英特尔股价单日下跌28.6%,市值蒸发约1400亿美元。而在10月29日,英特尔公布了第三季度财报,并给出低于市场预期的第四季度业绩指引,同时警告PC市场疲软至少将持续至2027年上半年。

原告将诉讼矛头指向英特尔7月23日至10月29日期间的信息披露,认为公司管理层没有充分披露PC需求放缓和库存积压对经营业绩的影响,也没有充分说明公司在数据中心芯片需求增长背景下面临的供应限制。

原告提出的主要指控包括,PC终端市场销售放缓对英特尔第三季度客户端计算与物理AI业务集团(CCPG)的冲击,可能比公司此前向投资者披露的更加严重;同时,原告称,英特尔的OEM厂商及分销合作伙伴存在大量难以销售的PC库存,零部件价格上涨进一步抑制了终端需求。

在原告看来,数据中心建设和AI投资带来的业务增长,并不足以抵消PC市场下滑及库存积压造成的负面影响。诉状还指出,英特尔面临基板供应限制,即使PC业务需求下降,公司也难以迅速调整生产资源,以满足数据中心CPU市场的增长需求。

值得关注的是,诉讼还特别提及英特尔今年8月中旬的一次大规模股票发行。当时,英特尔以每股95美元的价格出售股票,融资规模约230亿美元。

原告认为,在第三季度经营状况已经面临压力的情况下,英特尔仍进行了大规模股票融资,这构成了公司及管理层可能存在误导投资者动机的依据之一。截至目前,英特尔尚未作出回应。

从英特尔近期披露的经营数据来看,PC市场疲软与数据中心业务增长之间的分化已经显现。

英特尔10月29日公布的2026年第三季度财报显示,公司当季营收为165.13亿美元,同比增长21%;非GAAP每股收益为0.52美元,高于此前市场预期的0.4美元。

但公司给出的第四季度业绩指引令市场失望。英特尔预计第四季度营收为150亿至160亿美元,低于市场此前平均预期的170.7亿美元;非GAAP每股收益预计为0.25美元,也低于市场预期的0.43美元。

在业务层面,英特尔第三季度客户端计算与物理AI业务集团(CCPG)营收为80.97亿美元,同比下降约5%。其中,笔记本电脑和台式电脑相关业务收入为69亿美元,同比减少4.24亿美元,销量同比下降14%。公司在财报中表示,收入下滑主要受到需求下降及市场竞争环境影响。

与之形成对比的是,数据中心与AI业务集团(DCAI)第三季度营收达到73.18亿美元,同比增长约78%。其中,服务器业务收入增长,服务器平均售价同比上涨54%,销量同比增长10%,主要受到超大规模云服务商需求增长推动。

不过,需求增长并不意味着英特尔能够充分获得市场增量。

英特尔在提交给美国证券交易委员会(SEC)的第三季度文件中披露,基板、内存及其他关键零部件的行业性供应短缺,影响了公司满足部分数据中心CPU需求的能力。公司预计,相关供应短缺将延续至明年。

与此同时,内存价格上涨也推高了PC成本,对价格敏感的客户端市场形成压力。英特尔预计,客户端市场需求疲软的情况将在第四季度进一步加剧,并延续至2027年。

英特尔首席执行官陈立武在第三季度财报电话会上表示,公司正面临制造供应短缺、前所未有的内存短缺,以及由此带来的PC需求疲软等短期挑战。

供应问题还受到制造端突发事件的影响。英特尔位于以色列基里亚特加特的工厂10月发生事故,导致生产一度暂停。

英特尔还需要应对制造业务转型带来的资金压力。公司预计2026年全年总资本开支约为200亿美元,2027年资本开支将大幅增加。首席财务官David Zinsner此前表示,英特尔预计今年无法实现正向现金流。

对于正在推进制造业务转型、试图抓住AI基础设施投资机会的英特尔而言,如何将数据中心市场的需求转化为实际出货和收入增长,仍是其需要解决的问题。

北京商报综合报道

·图片新闻·

"火神"火箭发射失败 亚马逊40颗卫星损毁



15日,联合发射联盟(ULA)一枚"火神"VC6L火箭从41号太空发射台升空。**视觉中国/图**

美国东部时间11月15日12时40分许,美国联合发射联盟公司的"火神"运载火箭从佛罗里达州卡纳维拉尔角太空军基地升空,飞行约10分钟后出现异常,未能将搭载的40颗亚马逊宽带通信卫星送入预定低地球轨道。报道称,这是自联合发射联盟于2006年由波音公司与洛克希德-马丁公司合资成立以来,其火箭首次遭遇彻底的发射失败。

"火神"是联合发射联盟用于接替"宇宙神5"号火箭的新一代主力运载火箭,2024年1月首飞,本次任务采用捆绑6台固体助推器的构型。按该公司公布的技术参数,这一构型的近地轨道运载能力为27.2吨,高于SpaceX公司"猎鹰9"号火箭不回收状态下的22.8吨,低于"猎鹰重型"的63.8吨,属现役重型运载火箭。在"火神"之前,亚马逊Leo星座的8次发射由"宇宙神5"号火箭执行。

据美国科技媒体报道,未来数年美军约半数国家安全航天发射任务由"火神"承担。在亚马逊Leo星座的部署计划中,它承担的发射量居各型火箭之首,本次构型按计划将部署第一代系统中的1500余颗卫星。

此次任务代号LV-01,是亚马逊向其采购的38次"火神"发射合同中的首次,是该型火箭的第五次飞行。其2024年10月与2026年2月的两次飞行曾出现固体助推器喷管烧穿问题,联合发射联盟2026年10月28日通报已通过设计与工艺改进予以解决。本次发射原为复飞任务,发射中固体助推器工作正常,异常发生在"半人马座"5上面级点火期间。

据报道,此次任务是联合发射联盟自2006年由波音与洛克希德-马丁公司合资运营以来首次任务失利。亚马逊随后在社交平台上回应称,任何发射都有风险,首次任务尤其如此,公司相信联合发射联盟会从本次任务中吸取教训。该星座后续发射还计划使用蓝色起源公司"新格伦"火箭24次、欧洲阿丽亚娜6号火箭24次、太空探索技术公司(SpaceX)"猎鹰9"号火箭13次。

北京商报综合报道