

日本郵政私營化 日股更吸引



國際視野 潘迪藍
Gavekal Dragonomics
資深經濟師

對於很多日本投資者來說，上週五可能是值得慶祝的一天，因為他們在當日知道，是否獲得分配日本郵政銀行和日本郵政保險公司公開招股上市（IPO）的股票。若再加上剛決定招股價的日本郵政控股公司，預料3家公司的聯合IPO將可合共集資大約1.4萬億日元（約117億美元），成為日本電訊業巨擘NTT DoCoMo在1998年上市以來的最大宗IPO案例。

由於80%的股票將會分配給日本國內的投資者，而當中95%又會分配給散户，機構投資者的持貨偏低。若「渡邊太太」（意指日本的家庭主婦）選擇拋售其持有的3家公司股票，應該可以獲得相當豐厚的回報。

同系三公司集資117億美元

短期內，預料這可以刺激投資者和消費者的情緒，而日本政府從3家公司私營化所得到的巨大收益，已指定用於日本東北地區2011年的311大地震和海嘯之後的重建工作，這應該有助刺激需求。

長遠來說，首相安倍晉三的政府希望，將郵政及相關機構私營化，可以刺激日本的金融服務業及支持日本股市，為他的經濟計劃帶來新的動力。

其實，這宗「大刁」已經醞釀了很久。將日本郵政私營化的計劃，最早是在2001年由時任日本首相小泉純一郎提出；而小泉純一郎可說是安倍晉三的「恩師」，安倍晉三在2006年9月首度拜相時，就是接小泉的班。

將日本郵政私營化的授權和立法工作，是於2005年在日本國會通過，但因為一些既得利益者害怕日本郵政私營化之後，其金融和物流業務將會直接面對市場競爭，因而激烈反對，令到之後10年都沒有什麼進展。

私營化收益將用於311大地震重建

經過10年的醞釀之後，日本郵政終於實現了私營化，這絕不是偶然。

尤其是當愈來愈多投資者質疑「安倍經濟學」（Abenomics）是否已經失敗時，這可說是為安倍晉三的結構改革計劃邁出了一大步。

這個月的IPO還只是日本郵政的私營化計劃的第一階段，日本郵政的整個私營化計劃涉及日本政府出售日本郵政控股公司約三分之二股份，以及後者在2022



日本郵政私營化對日本股市的整體影響非常正面，但對股市的影響可能沒那麼快就出現。然而，私營化是一個重要的信號，表明日本的結構改革正在進行，似乎是要挑戰「日本永遠注定要令人失望」的「傳統智慧」。

（資料圖片）

年或之前出售其持有的銀行和保險業務約一半股份，預計可以合共集資約4萬億日圓。

對於日本的金融服務業板塊和股市，其潛在影響是相當大的。

因為日本郵政的零售銀行和壽險業務一向相當龐大，令它成為日本國內最大的金融集團；而日本郵政儲蓄銀行的180萬億日圓存款，就相當於日本國內生產總值（GDP）的37%。

兩郵政機構料改買股票

日本郵政銀行和日本郵政保險公司私營化之後，將要對新股東負責，後者對於企業管治和股本回報率，將會有較高的要求。

作為牟利的企業，這兩家機構將別無選擇，只能夠從事一些風險較高的業務，而不是一味簡單地接受存款、收取保費以及將資金投資在日本的國債。因此，這兩家機構最顯而易見的動作將會是，在它們的投資組合中提高股票的比重。

現時，兩者的總資產大約有300萬億日圓，當中幾乎有三分之二是投資在日本的國債。隨着兩者將部分資金改為購買股票，這對日本股市的影響，可能比日本的國民退休金更大。

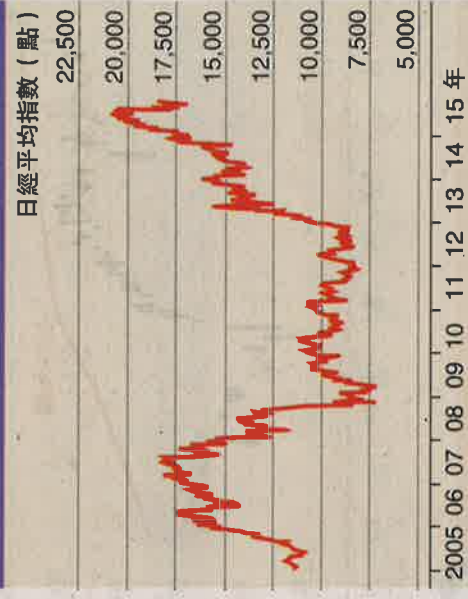
2014年下半年和2015年上半年，日本政府以國民退休金投資在股市，結果令到東京證交所股價指數（TOPIX）反彈了大約29%。

逾百家地區銀行 勢出現汰弱留強

長期來說，商業化的日本郵政銀行將會在信貸市場上較為活躍，預料會對日本的地區銀行構成更大的壓力和競爭，迫使它們作出整合。

日本是銀行數目最多的先進經濟體之一，現時共有超過100家地區銀行（其中84家是上市公司），它們正面對毛利日益減少的問題。日本郵政系統私營化，令人期待這是一道催化劑，可以有助日本銀行業出現

郵政機構私營化 料刺激日股



遲來的汰弱留強。

日市場風險回報吸引

這對其他板塊的影響亦可能同樣重要，因為日本郵政控股公司已經表明，有興趣收購一些物流公司；而且日本郵政亦可能面對壓力，要更有效地運用旗下24464間郵局的網絡。

看來，日本郵政這個龐然大物私營化對於日本股市的整體影響非常正面，但它對股市的影響可能不是很快就出現。日本的經濟周期仍然與外部需求高度相關，而去年靠日圓走軟來搭上的順風車，今年是不可能再重複。

然而，日本郵政私營化是一個重要的信號，表明日本的結構改革正在進行，似是挑戰「日本永遠注定要令人失望」的「傳統智慧」。

因此，日本現時是全世界風險回報最吸引的市場之一。