

Strictly Confidential

2017年12月 瑞穂銀行研討會

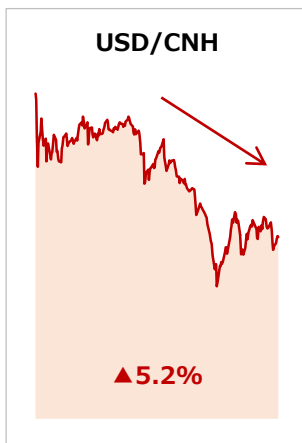
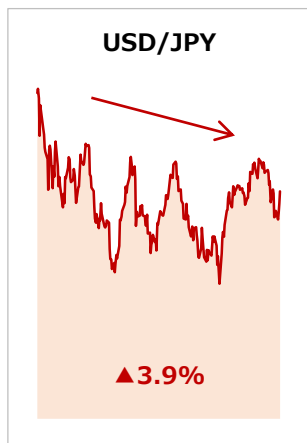
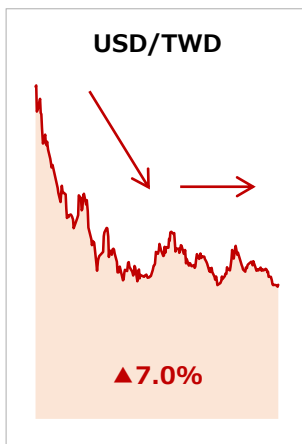
---

## 匯率市場動向

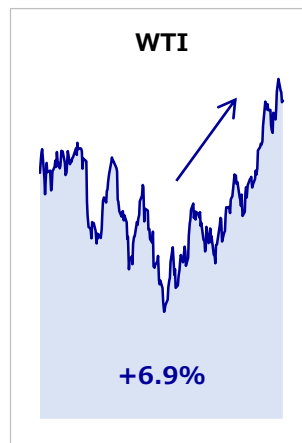
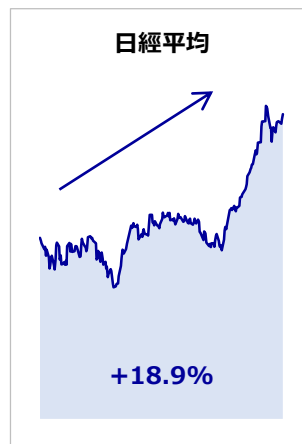
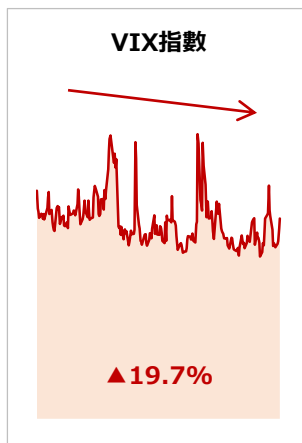
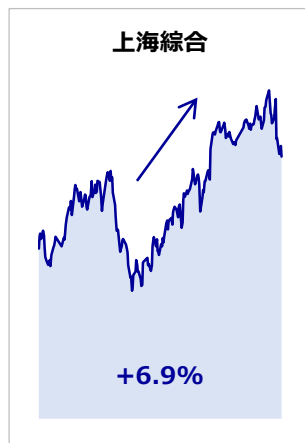
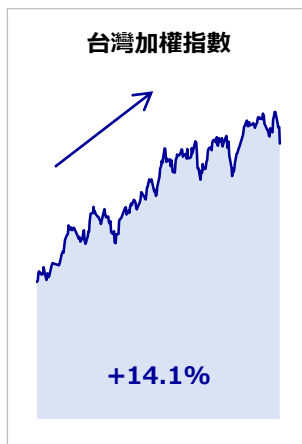
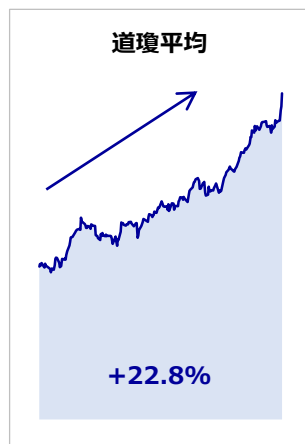
瑞穂銀行 台北資金室

# 2017年之市場動向① – 美元弱勢推移、台幣在上半年急速升值 –

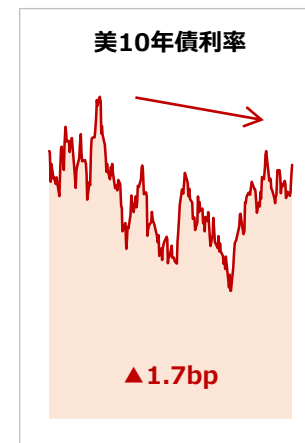
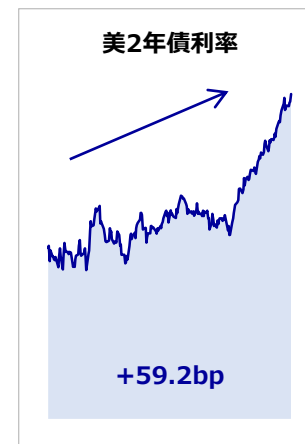
## 匯率市場



## 股票/商品市場



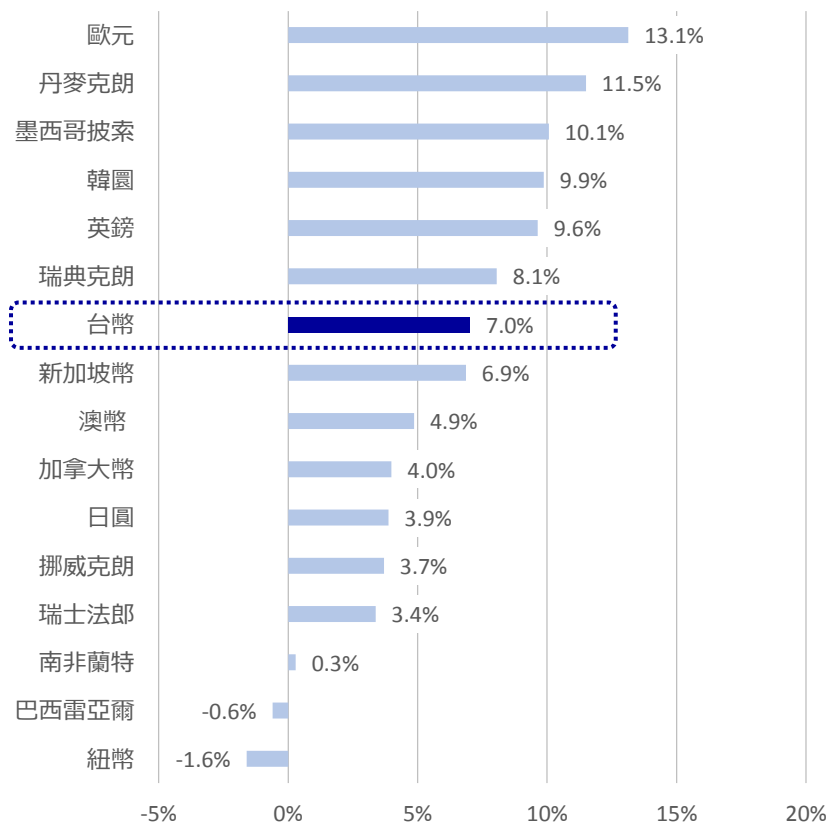
## 債券市場



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

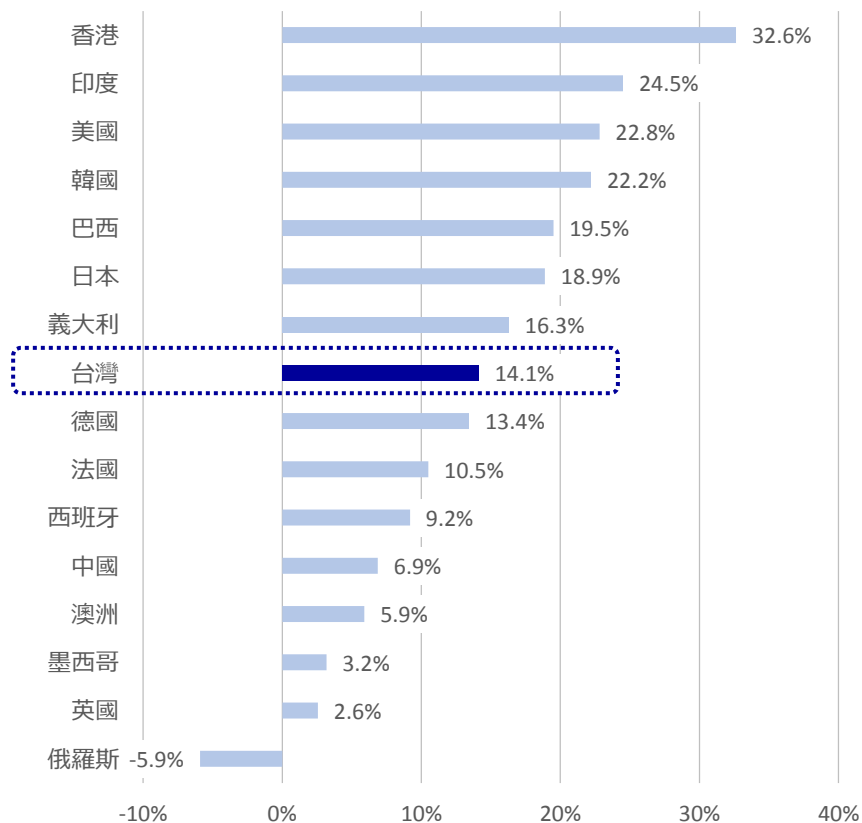
## 2017年之市場動向② – 台灣匯市、股市皆上揚 –

### 匯率市場 (2017年對美元之變動幅度)



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

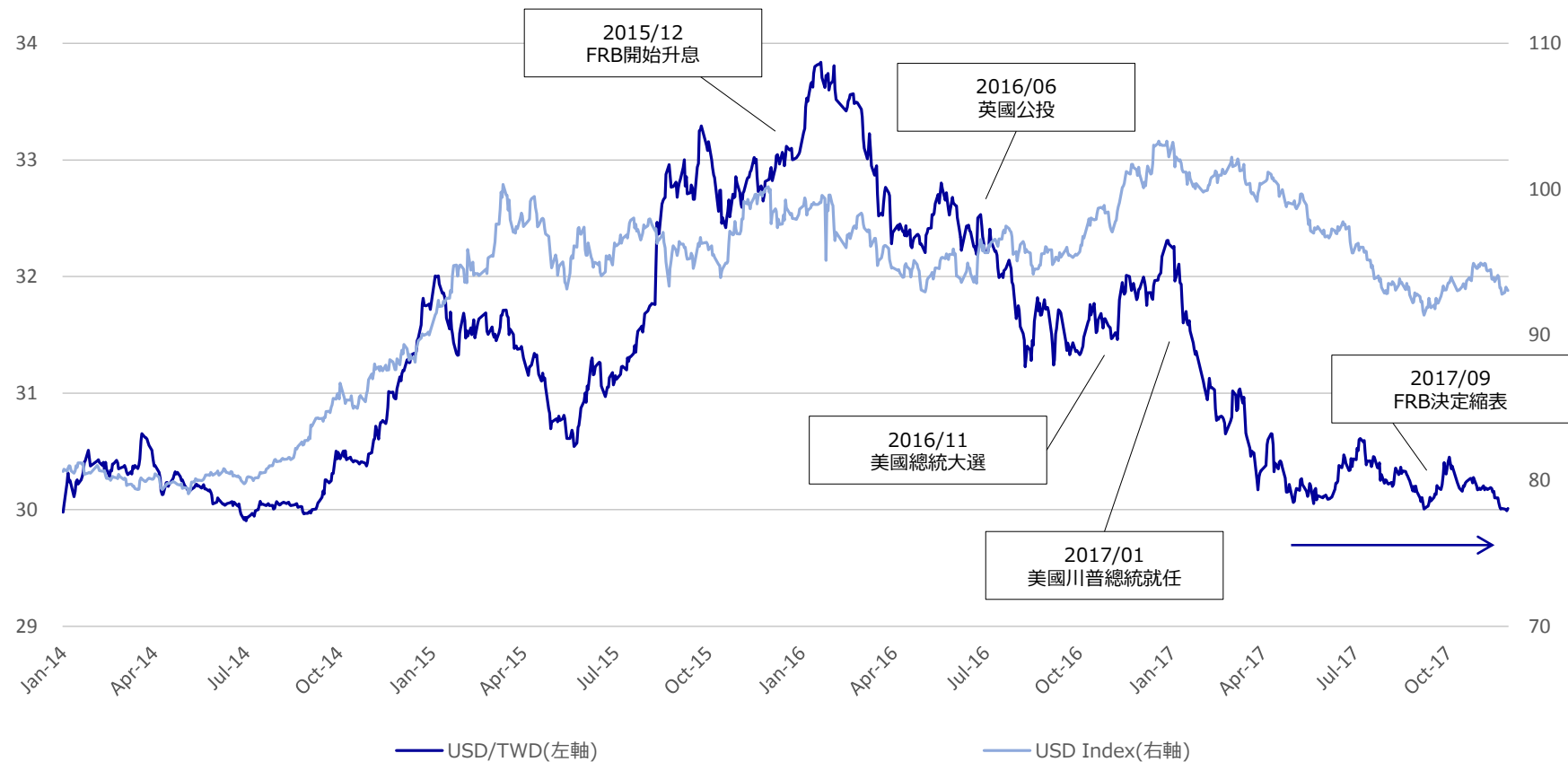
### 股票市場 (2017年主要股票指數之變動幅度)



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

# 台幣之變化① – 2017年下半年USD/TWD持續於29.9-30.7的小幅區間推移 –

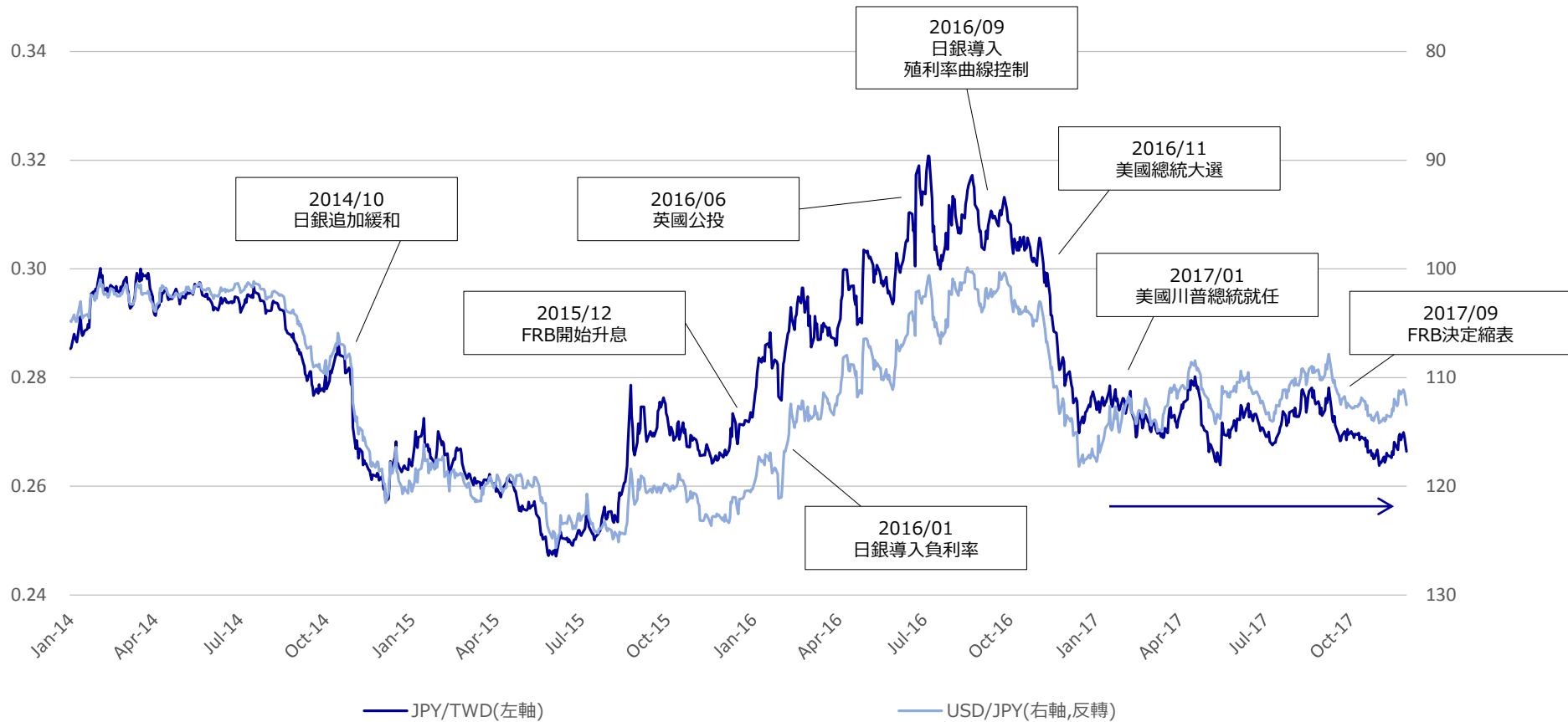
## USD/TWD之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

# 台幣之變化② – 2017年整年JPY/TWD於0.27上下小幅區間推移 –

## JPY/TWD之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

# 台股之變化① – 台灣加權指數創下1997年4月以來的高點、但海外資金流入暫歇 –

## 股價指數之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

## 外資之資金動向①



(注) 外資股票買超額為2016年1月起累計

(資料) 來自Thomson Reuters、Bloomberg由瑞穗銀行台北資金室製作

# 台股之變化② – 2017年下半年外資賣超台股 –

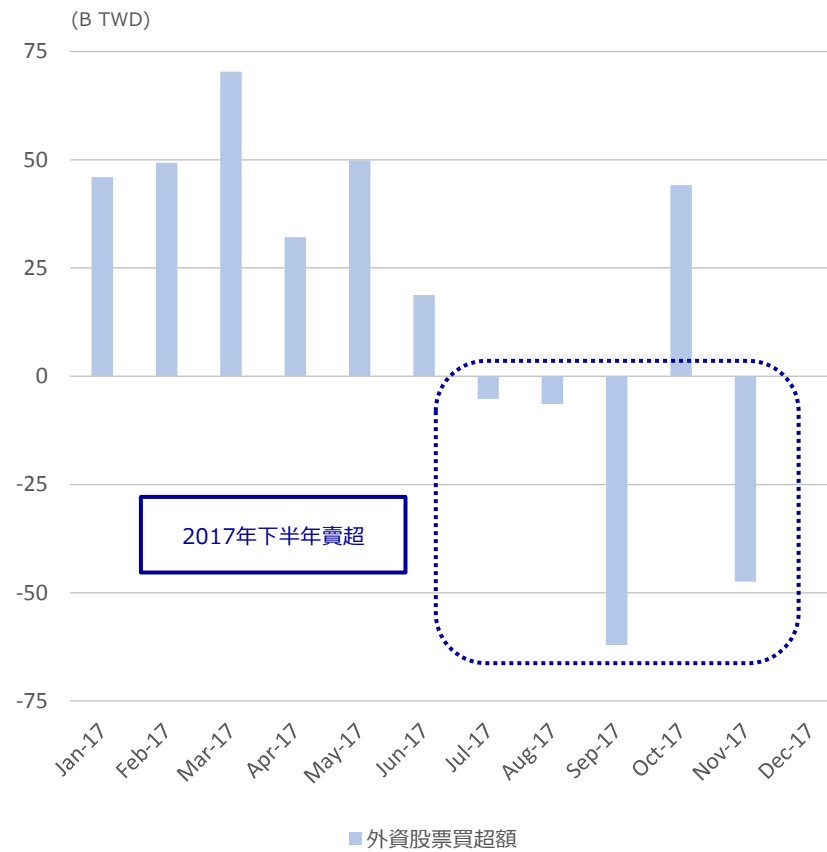
## 外資之資金動向②



(注) 外資股票買超額為2016年1月起累計

(資料) 來自Thomson Reuters、Bloomberg由瑞穗銀行台北資金室製作

## 外資之資金動向③

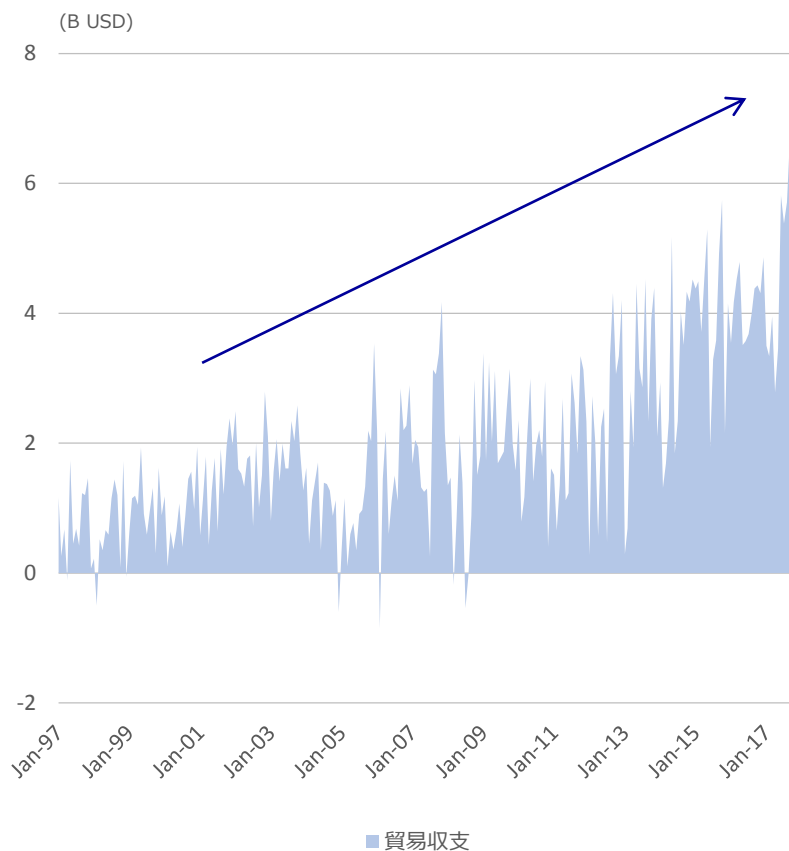


(注) 外資股票買超額為每月累計

(資料) 來自Bloomberg由瑞穗銀行台北資金室製作

# 貿易收支之變化 – 9月貿易收支創下史上最大的單月新高 –

## 貿易收支之變化



(注) 貿易收支為單月數值

(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

## 出口之變化

製品別	2017年9月		2017年10月		2017年1-10月累計	
	金額 (M USD)	前年比	金額 (M USD)	前年比	金額 (M USD)	前年比
電子部品	10,177	+20.8%	10,012	+10.6%	86,666	+14.9%
IT・通信製品	3,087	+24.1%	2,929	▲5.9%	27,866	+12.5%
金屬製品	2,584	+34.2%	2,353	+3.6%	23,840	+18.8%

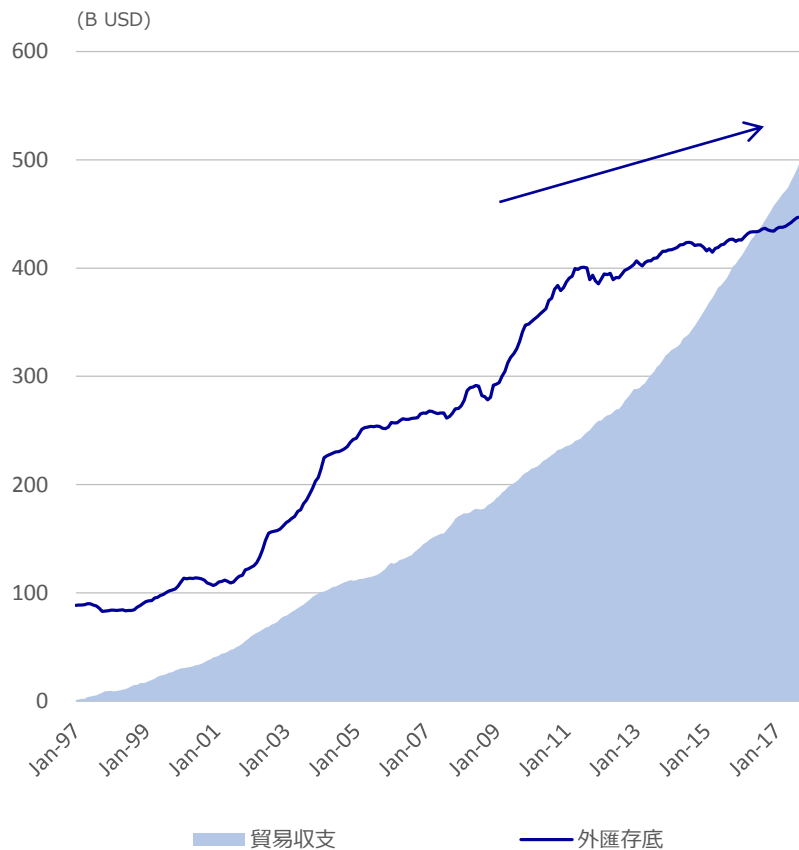
國・地域別	2017年9月		2017年10月		2017年1-10月累計	
	金額 (M USD)	前年比	金額 (M USD)	前年比	金額 (M USD)	前年比
中國・香港	12,172	+29.6%	11,915	+4.9%	104,981	+15.9%
ASEAN	5,007	+25.1%	4,939	+3.1%	48,186	+14.8%
美國	3,310	+20.6%	3,076	+0.6%	30,284	+9.6%

(資料) 來自各種報道由瑞穗銀行台北資金室製作



# 外匯存底之變化 – 與近年貿易順差累計相比、外匯存底成長趨緩 –

## 外匯存底之變化



(注) 貿易收支為1997年1月起累計

(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

## 外匯存底之比較 (2017年10月時點)

國·地區名稱	外匯存底(B USD)	相較於GDP
中國	3,109	32.7%
日本	1,261	20.9%
瑞士	743	115.8%
沙烏地阿拉伯	493	71.4%
台灣	448	87.2%

(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

## 台灣央行之資產負債簡表 (2016年12月時點)

(B TWD)				
資產	16,126	100.0%	負債	15,153
國外資產	14,137	87.7%	銀行業定期存款	7,587
存放國內銀行業	788	4.9%	其他負債	7,566
其他資產	1,201	7.4%	<b>權益</b>	<b>973</b>

(資料) 來自台灣央行由瑞穗銀行台北資金室製作

匯率是...?

- 匯率 = 貨幣的交換比例
- 「匯率需反應基本面(經濟指標)」 ····· G20等  
    ?

匯率及基本面

匯率 ↑ ↓ 貶	升	?	○
	貶	○	?
		差 ←	→ 優
		經濟指標 (GDP、就業數據等)	

■ ○ : 一般市場反應

■ ? : 雖不自然但經常出現的市場反應

為何 “?” 會發生

---

- 較預期優 or 差 → 事前的預期為何
- 已經買入 or 賣出 → 事前已買入多少 or 賣出多少

不單只是匯率水準、時間·供需的觀點也很重要



**市場分析、技術分析**

USD/TWD之變化 (日線)



— 阻力線

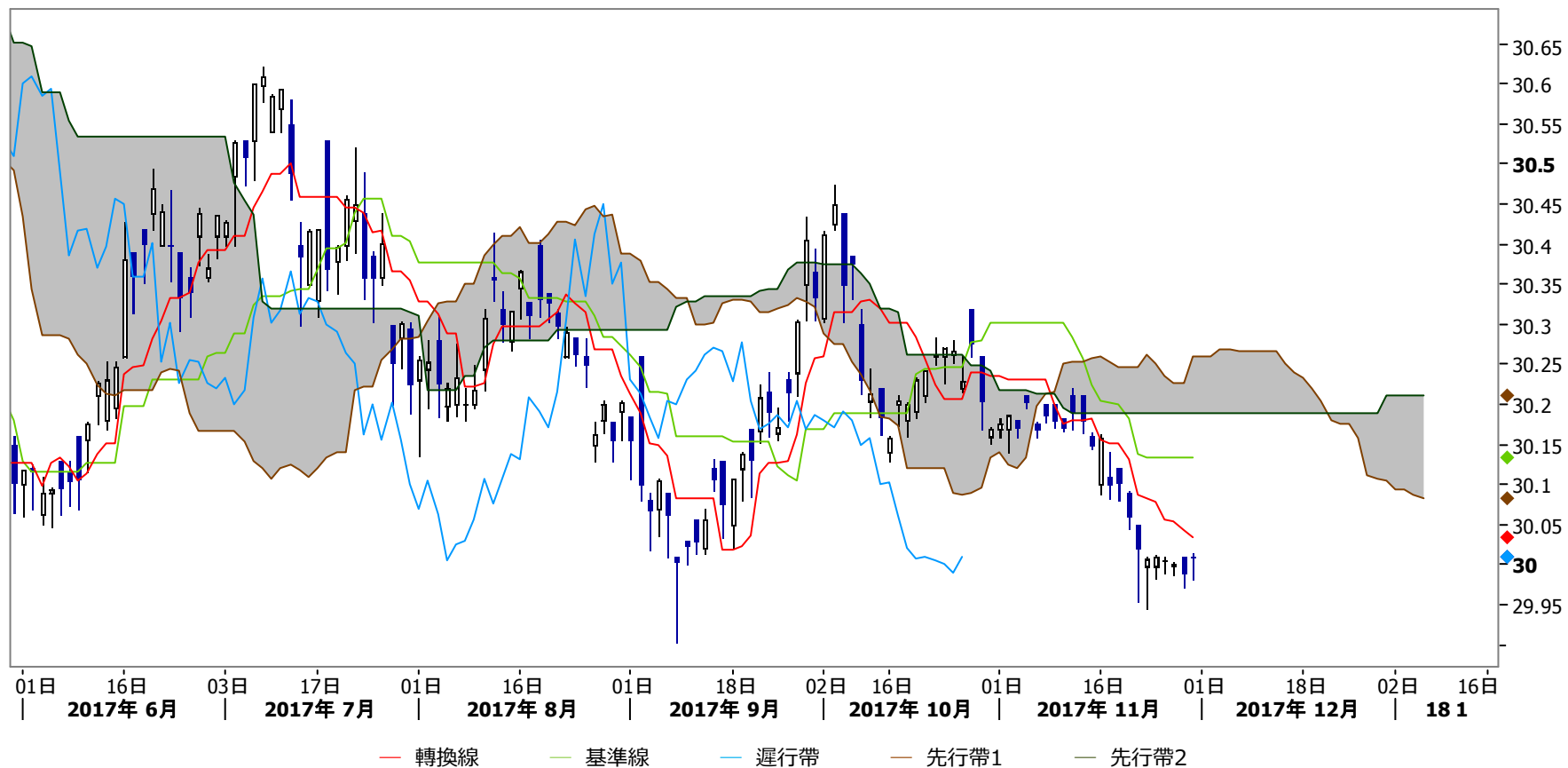
(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

USD/TWD之變化 (日線)



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

USD/TWD之變化 (日線)



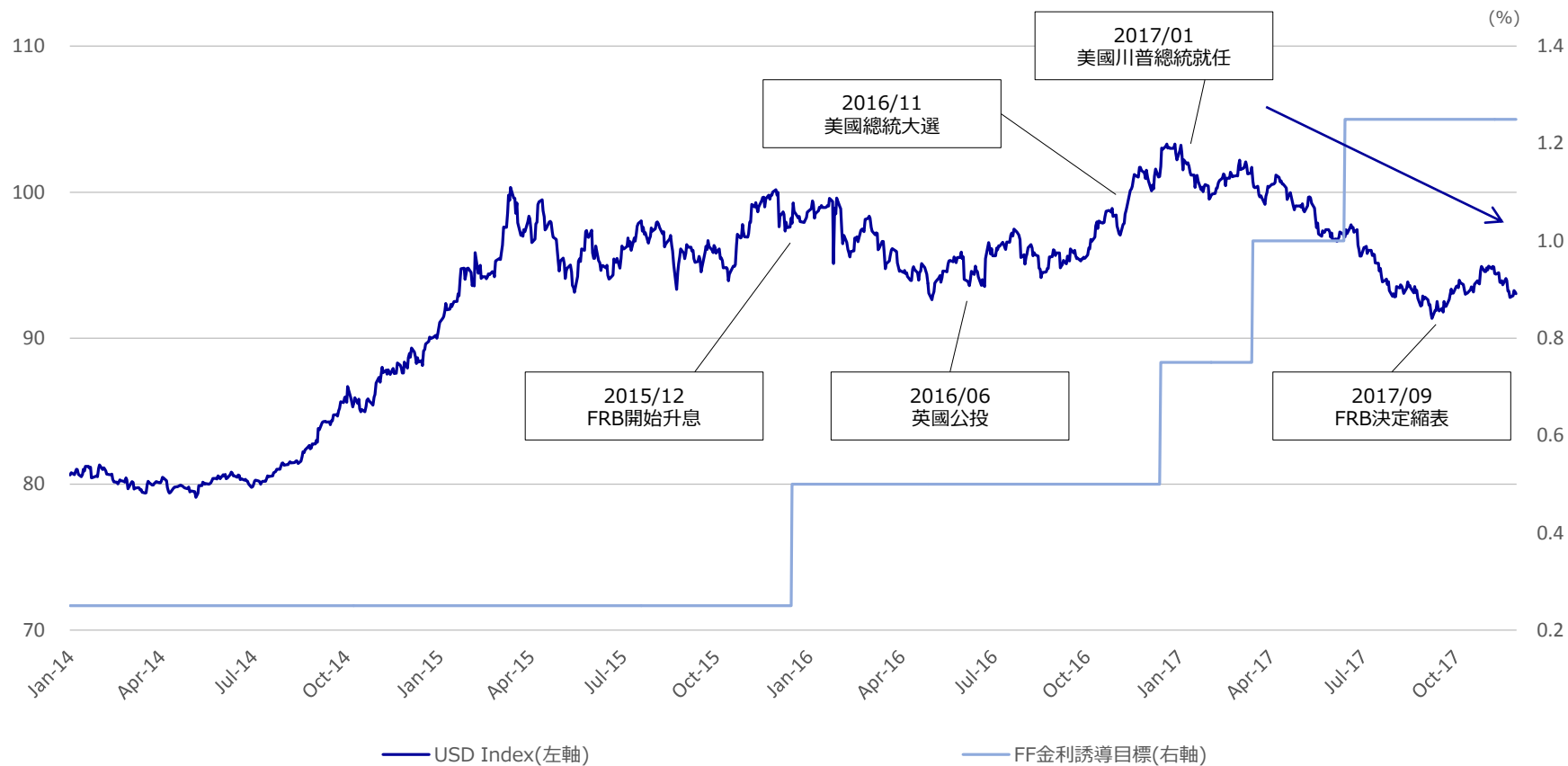
(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

USD/TWD之變化 (日線)



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

### USD Index之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作



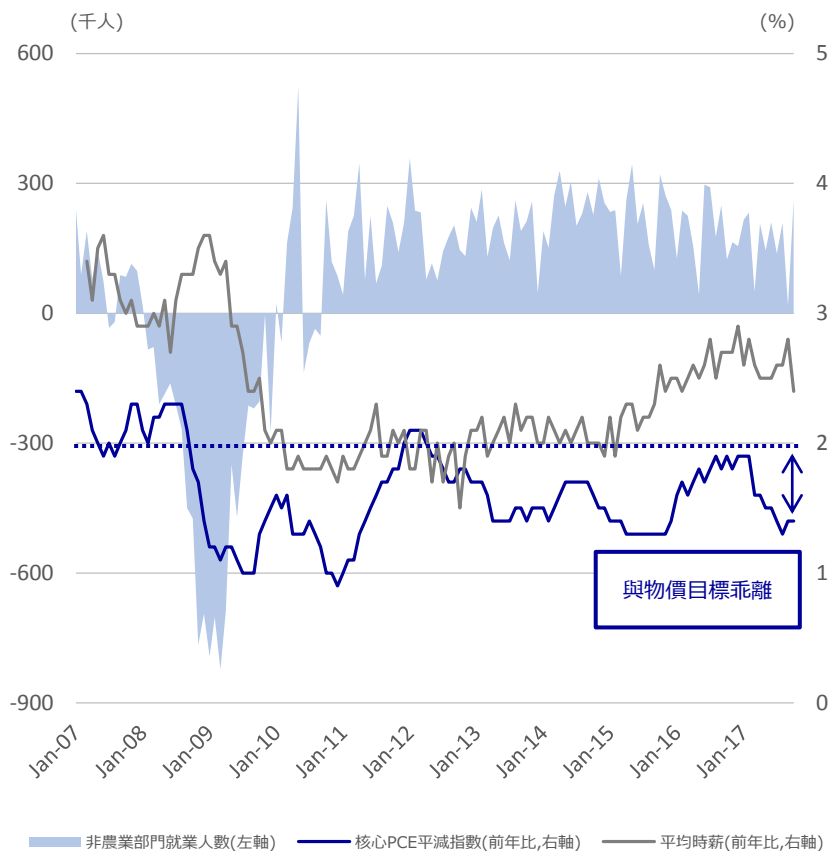
USD Index之變化 (週線)



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

# FRB之金融政策① – 11月FOMC會議：僅管景氣上修但物價上漲仍舊遲緩 –

## 就業/物價/薪資之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

## FRB理事·聯邦準備銀行總裁對於經濟之預估 (2017年9月時點)

	2017年	2018年	2019年	2020年	Longer run
實質GDP	2.2~2.5% (2.4%)	2.0~2.3% (2.1%)	1.7~2.1% (2.0%)	1.6~2.0% (1.8%)	1.8~2.0% (1.8%)
6月時點	2.1~2.2% (2.2%)	1.8~2.2% (2.1%)	1.8~2.0% (1.9%)	N/A	1.8~2.0% (1.8%)
失業率	4.2~4.3% (4.3%)	4.0~4.2% (4.1%)	3.9~4.4% (4.1%)	4.0~4.5% (4.2%)	4.5~4.8% (4.6%)
6月時點	4.2~4.3% (4.3%)	4.0~4.3% (4.2%)	4.1~4.4% (4.2%)	N/A	4.5~4.8% (4.6%)
PCE平減指數	1.5~1.6% (1.6%)	1.8~2.0% (1.9%)	2.0% (2.0%)	2.0~2.1% (2.0%)	2.0% (2.0%)
6月時點	1.6~1.7% (1.6%)	1.8~2.0% (2.0%)	2.0~2.1% (2.0%)	N/A	2.0% (2.0%)
核心PCE平減指數	1.5~1.6% (1.5%)	1.8~2.0% (1.9%)	2.0% (2.0%)	2.0~2.1% (2.0%)	N/A
6月時點	1.6~1.7% (1.7%)	1.8~2.0% (2.0%)	2.0~2.1% (2.0%)	N/A	N/A

(注) ()內為中央值、失業率為10-12月期平均、其他為10-12月期之年增率

(資料) 來自FRB由瑞穗銀行台北資金室製作

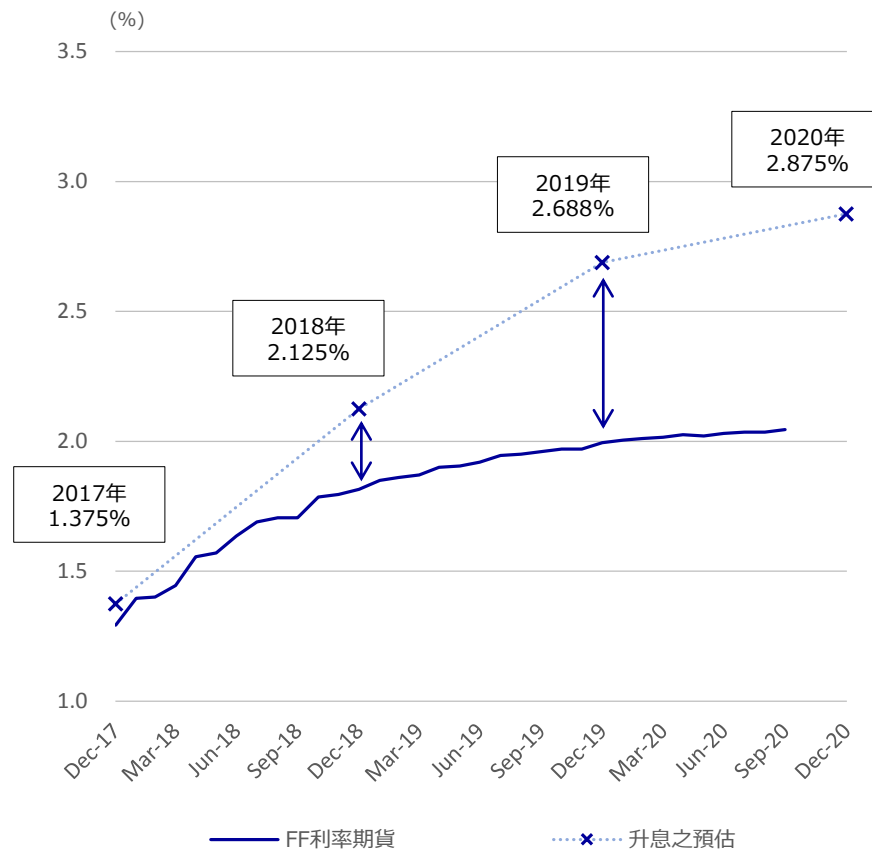
FRB理事·聯邦準備銀行總裁對於升息之預估 (中央值)

	2017年	2018年	2019年	2020年	Longer run
2016年3月	1.875%	3.000%	N/A	N/A	3.250%
2016年6月	1.625%	2.375%	N/A	N/A	3.000%
2016年9月	1.125%	1.875%	2.625%	N/A	2.900%
2016年12月	1.375%	2.125%	2.875%	N/A	3.000%
2017年3月	1.375%	2.125%	3.000%	N/A	3.000%
2017年6月	1.375%	2.125%	2.938%	N/A	3.000%
2017年9月	1.375%	2.125%	2.688%	2.875%	2.750%

調降政策利率的預期

(資料) 來自FRB由瑞穗銀行台北資金室製作

期貨市場對於升息的反應 (2017年11月30日時點)



(資料) 來自FRB、Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

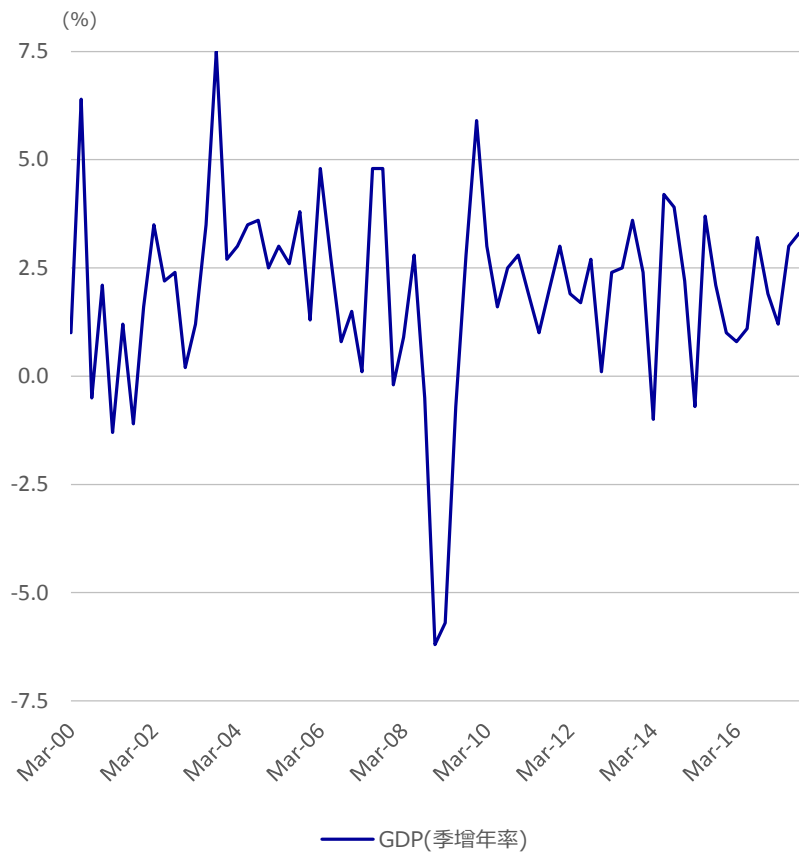
2018年FOMC投票成員

成員	職稱	鴿派	中立	鷹派
Janet L. Yellen	FRB主席 → 2018年2月卸任	●		
Jerome H. Powell	FRB理事 → 2018年2月就任主席	●		
Randal K. Quarles	FRB理事兼金融規制監管副主席		●	
Lael Brainard	FRB理事	●		
?	FRB理事			
?	FRB理事			
?	FRB理事			
William C. Dudley	紐約連銀總裁 → 預定2018年中卸任	●		
Loretta J. Mester	克里夫蘭連銀總裁			●
?	里奇蒙連銀總裁			
Raphael W. Bostic	亞特蘭大連銀總裁		●	
John C. Williams	舊金山連銀總裁			●

- 葉倫主席卸任後聯準會理事4席成為空席
- 預料川普易指名希望繼續金融寬鬆立場的鴿派人選

(資料) 來自各種報道由瑞穗銀行台北資金室製作

### GDP之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

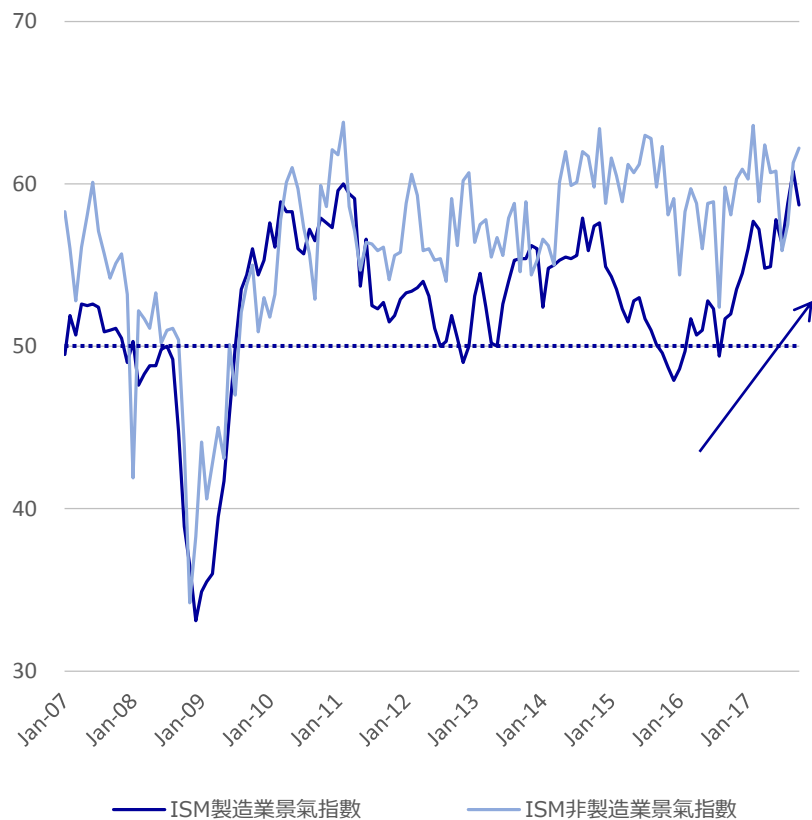
### IMF世界經濟預測 (2017年10月時點)

	2016年	2017年 (7月對比)	2018年 (7月對比)
世界	3.2%	3.6% (+0.1%)	3.7% (+0.1%)
先進國	1.7%	2.2% (+0.2%)	2.0% (+0.1%)
美國	1.5%	2.2% (+0.1%)	2.3% (+0.2%)
日本	1.0%	1.5% (+0.2%)	0.7% (+0.1%)
歐元區	1.8%	2.1% (+0.2%)	1.9% (+0.2%)
新興國	4.3%	4.6% (+0.0%)	4.9% (+0.1%)
中國	6.7%	6.8% (+0.1%)	6.5% (+0.1%)
印度	7.1%	6.7% (▲0.5%)	7.4% (▲0.3%)
ASEAN	4.9%	5.2% (+0.1%)	5.2% (+0.0%)

(資料) 來自IMF由瑞穗銀行台北資金室製作

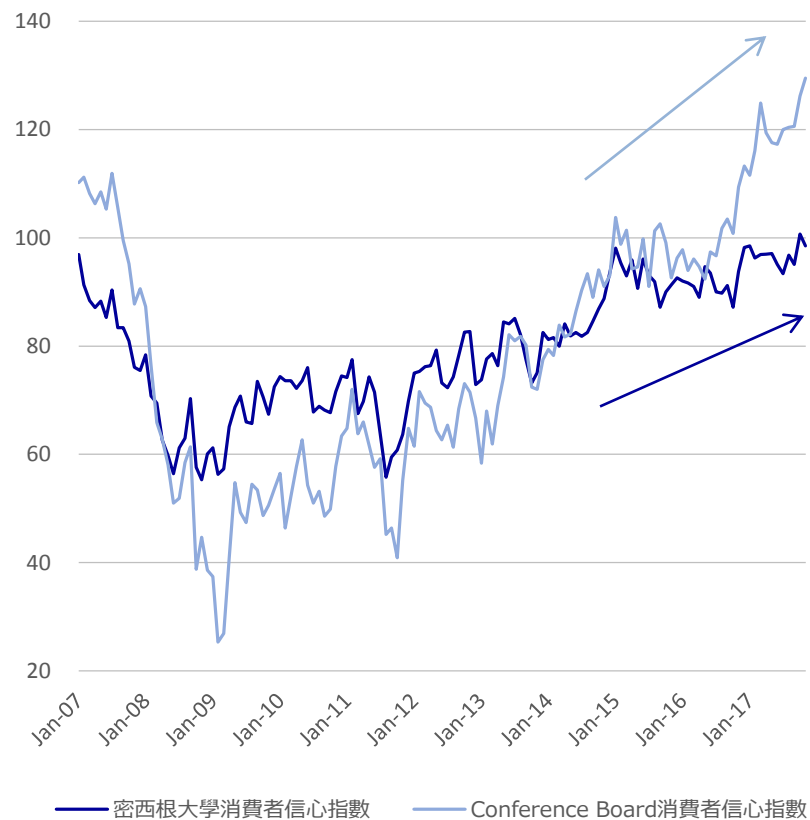
## 美國之基本面② – 企業、個人意識皆有改善趨勢 –

### 企業意識之變化



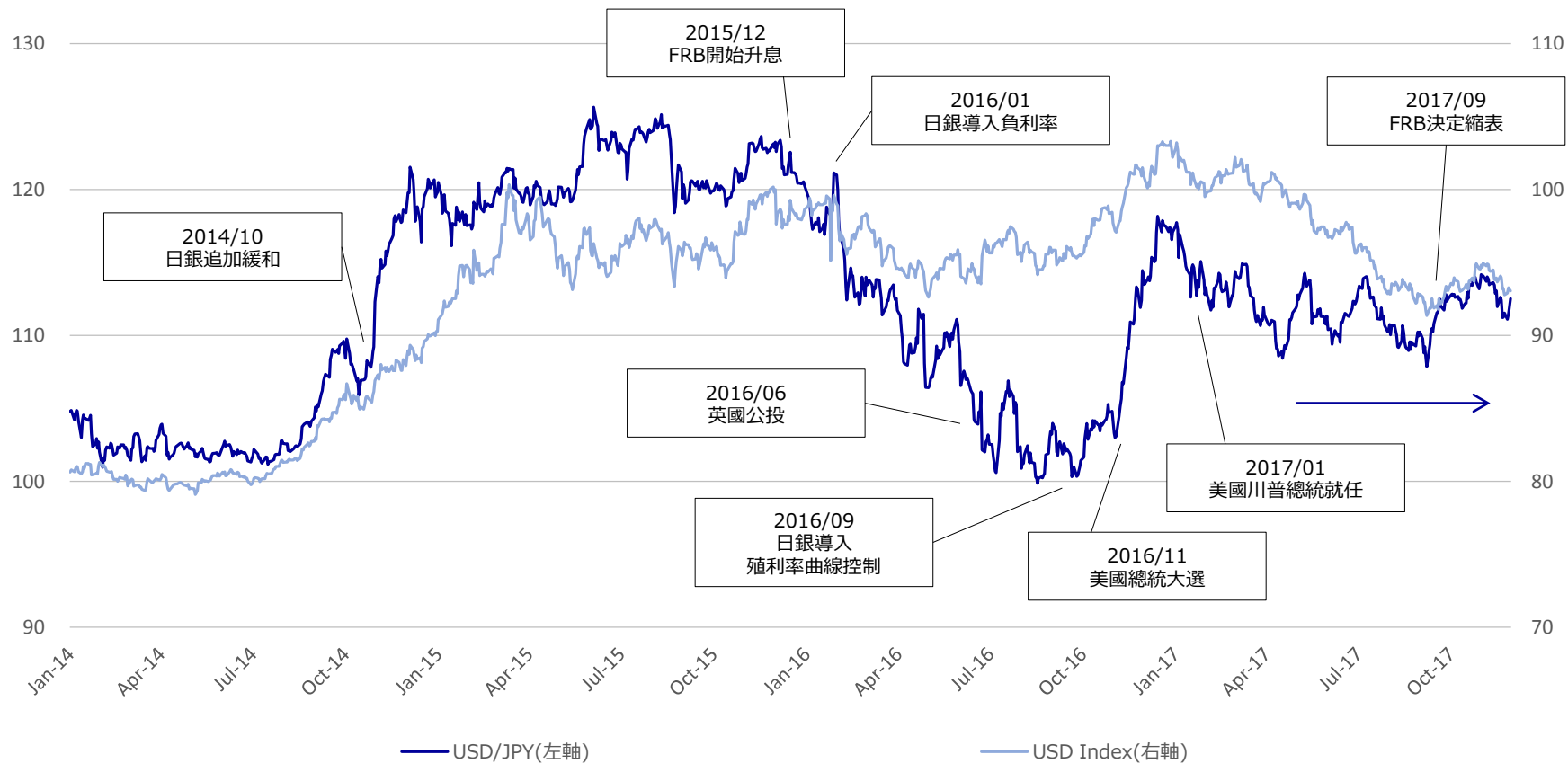
(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

### 消費者意識之變化



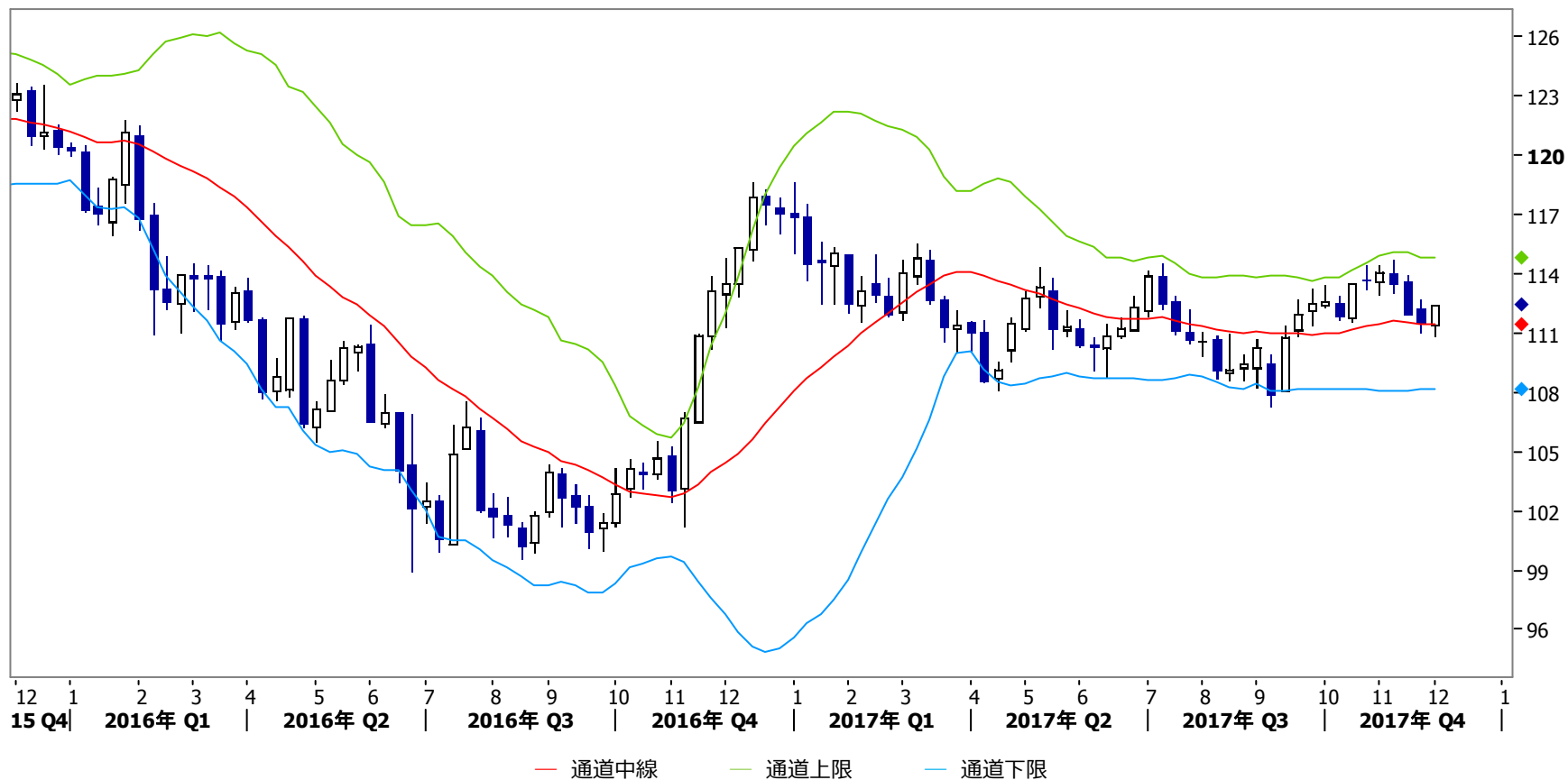
(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

### USD/JPY之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

USD/JPY之變化 (週線)



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作



物價之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

日本央行政策委員對於經濟之預估 (2017年10月時點)

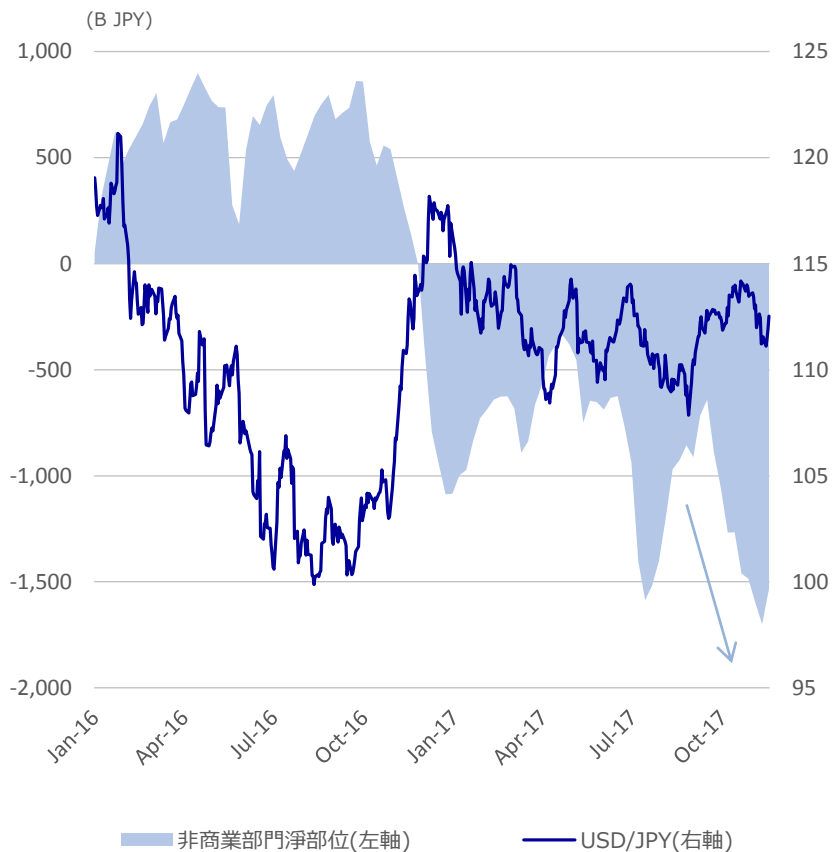
	實質GDP	消費者物價指數 (生鮮食品除外)	
			排除消費稅率 上漲之影響
2017年度	1.7~2.0% (1.9%)	0.7~1.0% (0.8%)	
7月時點	1.5~1.8% (1.8%)	0.5~1.3% (1.1%)	
2018年度	1.2~1.4% (1.4%)	1.1~1.6% (1.4%)	
7月時點	1.1~1.5% (1.4%)	0.8~1.6% (1.5%)	
2019年度	0.7~0.8% (0.7%)	2.0~2.5% (2.3%)	1.5~2.0% (1.8%)
7月時點	0.7~0.8% (0.7%)	1.4~2.5% (2.3%)	0.9~2.0% (1.8%)

(注) ()內為中央值、實質GDP、消費者物價指數為年增率

(資料) 來自日本央行由瑞穗銀行台北資金室製作

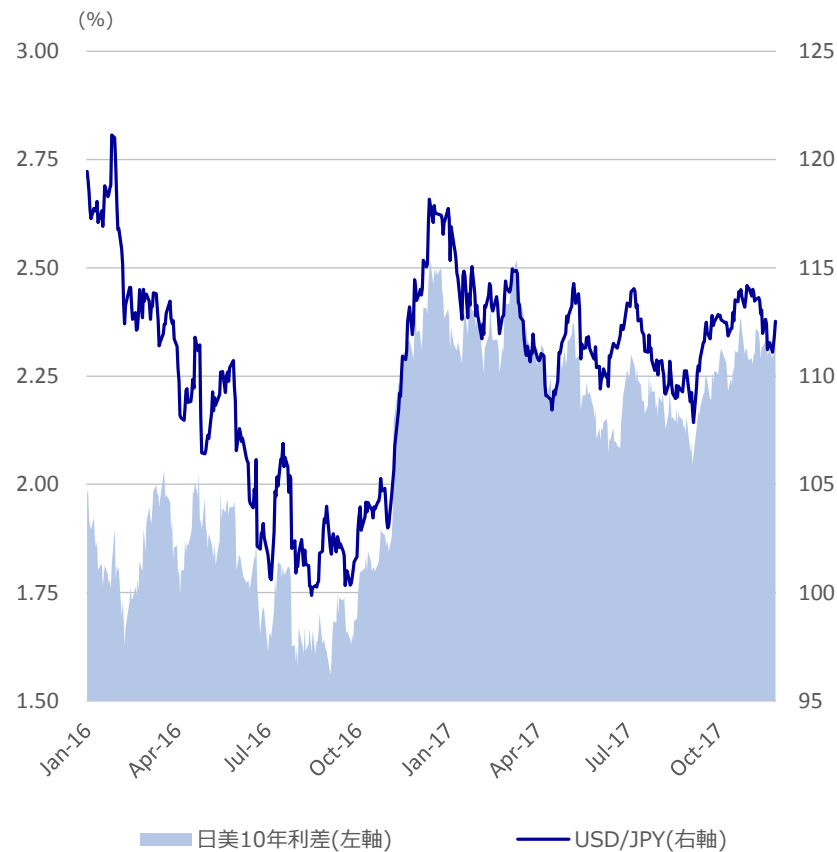
# IMM貨幣期貨部位/日美利差之變化 – IMM貨幣期貨日圓空頭部位急增、利差安定推移 –

## IMM貨幣期貨部位之變化 (非商業部門淨部位)



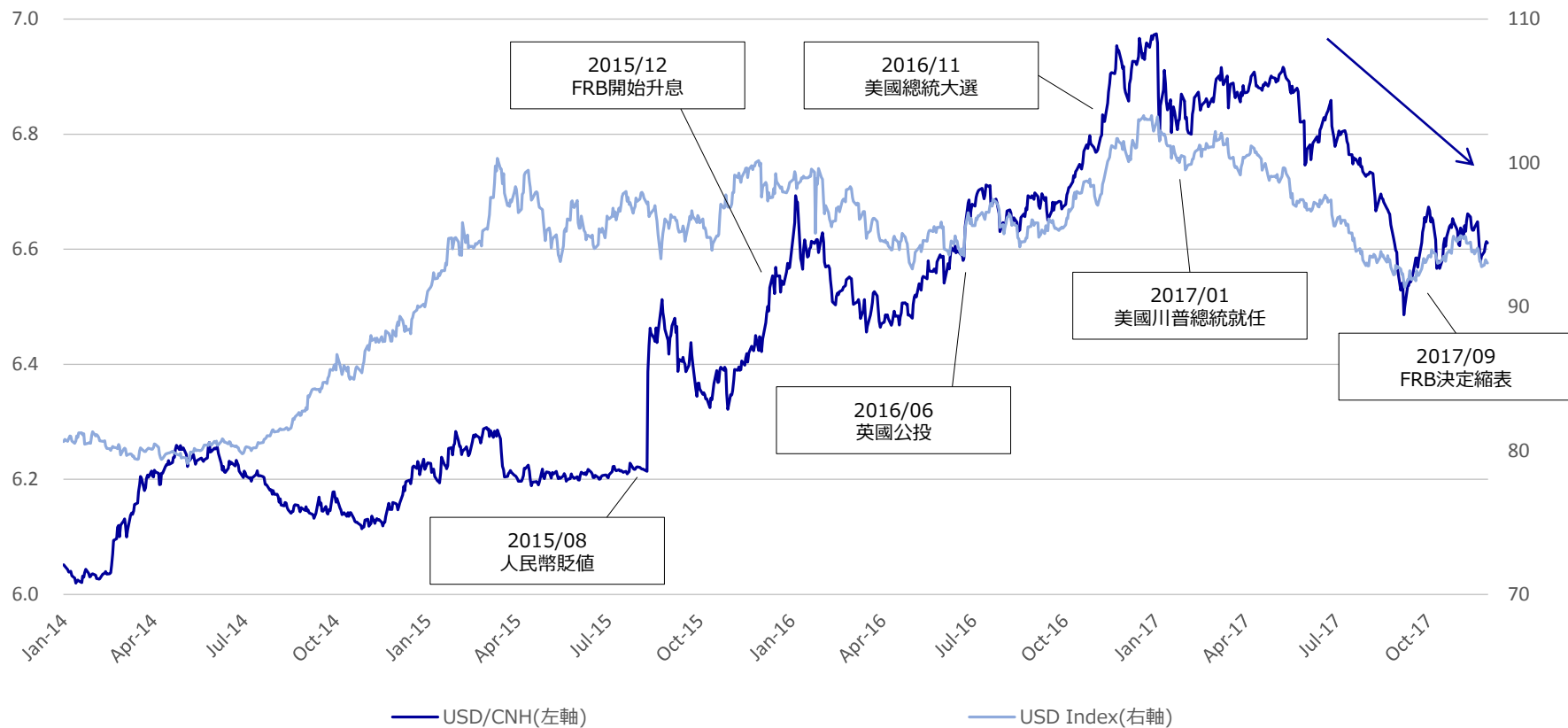
(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

## 日美利差之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

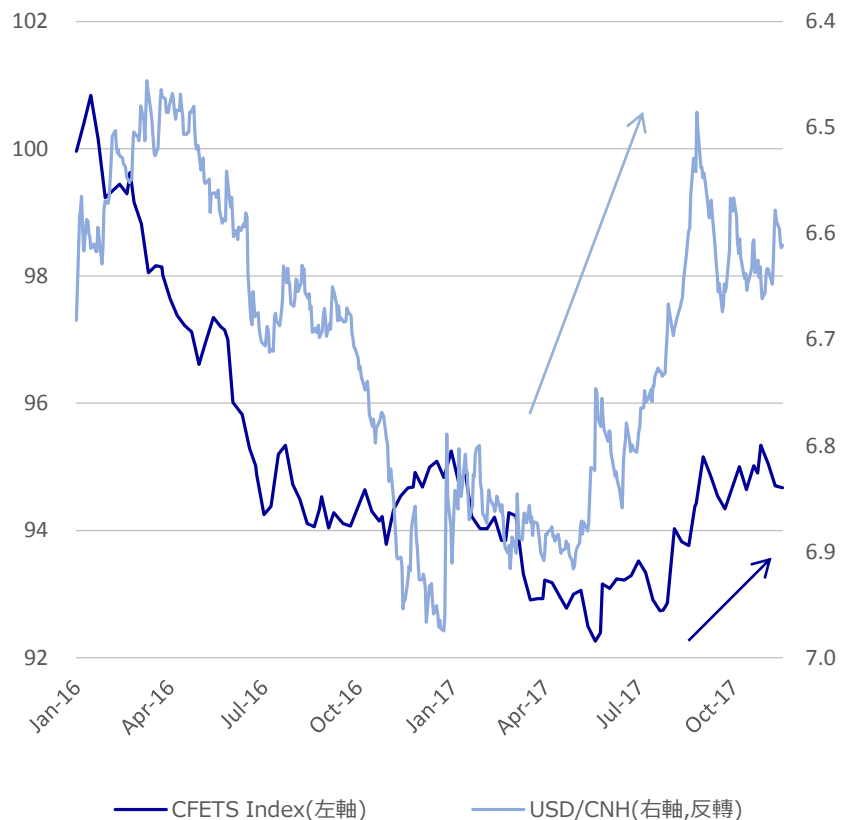
### USD/CNH之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

# CFETS指數之變化 – 人民幣兌美元走升、連動CFETS上揚 –

## CFETS指數之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

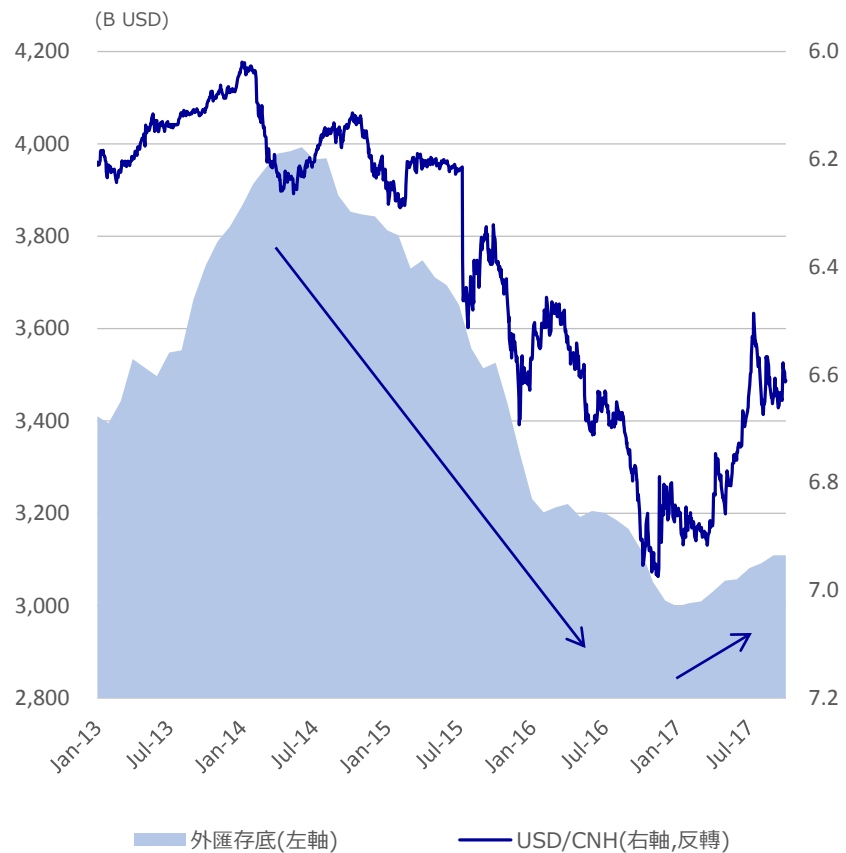
## CFETS指數之構成貨幣 (2017年1月適用新比例)

	新比例	舊比例	變化
美元	22.40%	26.40%	▲4.00%
歐元	16.34%	21.39%	▲5.05%
日圓	11.53%	14.68%	▲3.15%
韓圓	10.77%	-	-
澳幣	4.40%	6.27%	▲1.87%
港幣	4.28%	6.55%	▲2.27%
馬來西亞林吉特	3.75%	4.67%	▲0.92%
新加坡幣	3.21%	3.82%	▲0.61%
英鎊	3.16%	3.86%	▲0.70%
泰銖	2.91%	3.33%	▲0.42%
俄羅斯盧布	2.63%	4.36%	▲1.73%
加拿大元	2.15%	2.53%	▲0.38%
沙特里亞爾	1.99%	-	-
阿拉伯聯合酋長國迪拉姆	1.87%	-	-
南非蘭特	1.78%	-	-
瑞士法郎	1.71%	1.51%	▲0.20%
墨西哥披索	1.69%	-	-
土耳其里拉	0.83%	-	-
波蘭茲羅提	0.66%	-	-
瑞典克朗	0.52%	-	-
紐幣	0.44%	0.65%	▲0.21%
丹麥克朗	0.40%	-	-
匈牙利福林	0.31%	-	-
挪威克朗	0.27%	-	-

(資料) 來自各種報道由瑞穗銀行台北資金室製作

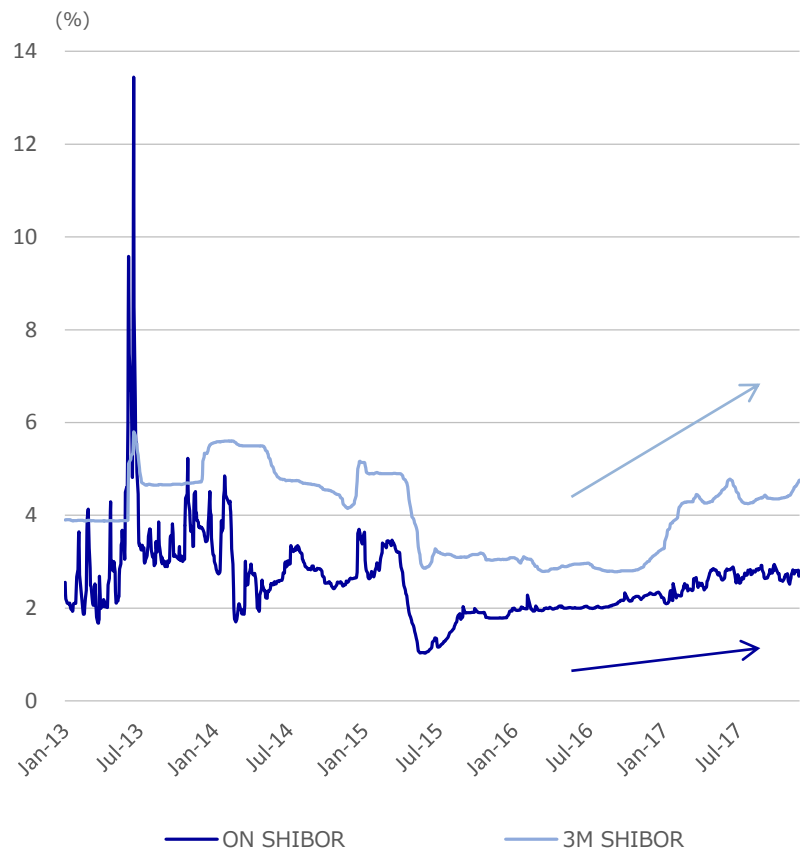
# 外匯存底/人民幣利率之變化 – 資本流出壓力降低、人民幣利率緩步上揚 –

## 外匯存底之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

## SHIBOR之變化



(資料) 來自Thomson Reuters由瑞穗銀行台北資金室製作

今後主要題材

美元升值台幣貶值題材	
美國	FRB升息步伐加速
美國	稅制改革實現
台灣	外資流出台灣股市
其他	北韓風險增高

美元貶值台幣升值題材	
美國	FRB升息步伐減速
美國	稅制改革延遲
台灣	外資流入台灣股市
台灣	出口增加伴隨而至的美元賣盤增加

(資料) 瑞穗銀行台北資金室製作

2018年主要事件

2月	美國	葉倫FRB主席任期期滿 → 鮑威爾就任FRB主席
2月	台灣	中央銀行彭總裁預定卸任 → 20年來首度總裁交替
3月	中國	全代會
4月	日本	日銀黑田總裁任期期滿 → 預期黑田總裁續任
5月前	義大利	總選舉 → 預期高舉反EU的五星運動很難超過半數席次
9月	日本	自民黨總裁選舉 → 若安倍總裁三連任且任期完成, 將成為歷代最長政權
11月	美國	中間選舉

(資料) 來自各種報道由瑞穗銀行台北資金室製作

# 匯率預測

	2017年		2018年			
	1-11月(實績)	12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
USD/TWD	29.904~32.375 (30.010)	29.60~30.60 (30.10)	29.50~30.50 (30.00)	29.40~30.40 (29.90)	29.30~30.30 (29.80)	29.20~30.20 (29.70)
USD/JPY	107.32~118.60 (112.53)	108~114 (110)	106~114 (108)	105~114 (108)	103~113 (107)	101~111 (107)
JPY/TWD	0.2628~0.2807 (0.2664)	0.264~0.284 (0.274)	0.268~0.288 (0.278)	0.267~0.287 (0.277)	0.269~0.289 (0.279)	0.268~0.288 (0.278)
USD/CNH	6.4435~6.9872 (6.6111)	6.45~6.85 (6.65)	6.50~6.90 (6.70)	6.55~6.95 (6.75)	6.60~7.00 (6.80)	6.65~7.05 (6.85)
CNH/JPY	15.7200~17.2849 (17.0180)	15.77~17.67 (16.54)	15.36~17.54 (16.12)	15.11~17.40 (16.00)	14.71~17.12 (15.74)	14.33~16.69 (15.62)
EUR/USD	1.0340~1.2092 (1.1904)	1.17~1.21 (1.18)	1.15~1.21 (1.18)	1.14~1.21 (1.18)	1.13~1.20 (1.17)	1.13~1.20 (1.16)
EUR/JPY	114.82~134.48 (133.93)	128~135 (130)	125~134 (127)	124~133 (127)	122~132 (125)	118~128 (124)

(注) ( )內為季末預估匯率

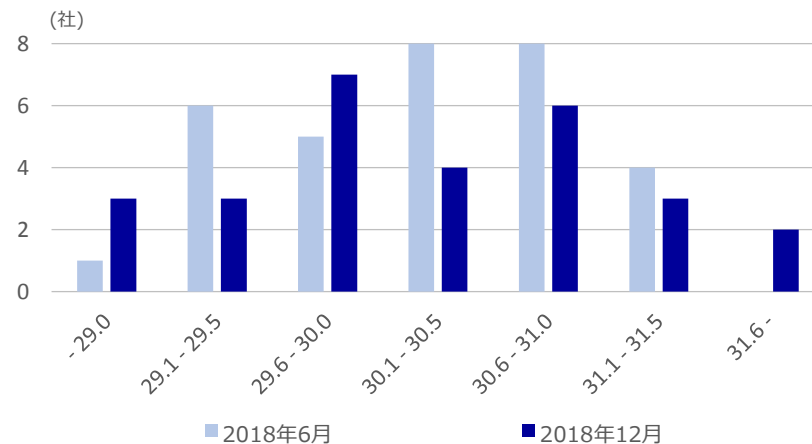
(資料) 瑞穗銀行國際為替部、香港資金部、台北資金室製作

## (參考) 各金融機構之預測

### USD/TWD之預測/預估值之分布

	2017年	2018年			
	12月	3月	6月	9月	12月
中央值	30.30	30.40	30.40	30.20	30.10
最高值	30.80	31.00	31.50	31.80	32.50
最低值	29.50	29.40	29.30	29.00	29.00

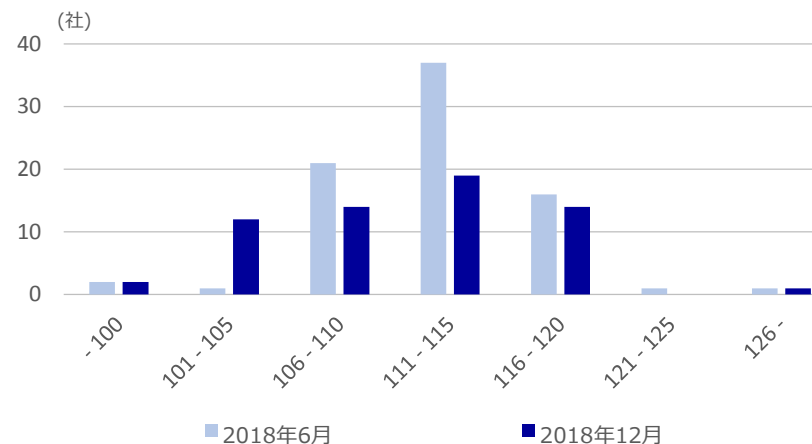
(資料) 來自Bloomberg由瑞穗銀行台北資金室製作



### USD/JPY之預測/預估值之分布

	2017年	2018年			
	12月	3月	6月	9月	12月
中央值	113	114	114	114	112
最高值	120	121	127	127	128
最低值	100	103	100	98	97

(資料) 來自Bloomberg由瑞穗銀行台北資金室製作





## 注意事項

---

- 本資料僅為提供資訊而製作、非供招攬特定交易之用。
- 本資料所根據之資訊、雖經判斷為可得信賴之資訊、惟不擔保其正確性與確實性。
- 在此所記載之內容、可能未經通知即予變更。
- 投資與交易相關之最後決定、惠請客戶自行判斷。
- 本資料之著作權歸屬瑞穗銀行、不問目的為何、未經許可一律禁止引用或複製。