

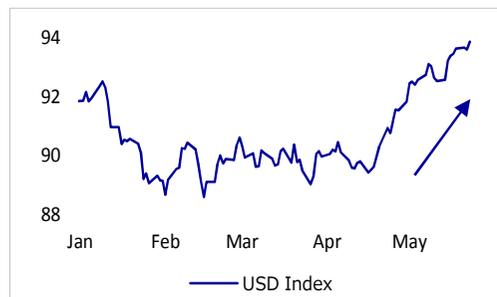
# 2018年6月 瑞穗銀行研討會 「最近市場動向」

瑞穗銀行 台北資金室

# 2018年市場動向 –受美國長期利率上升影響 USD Index也隨之上升–

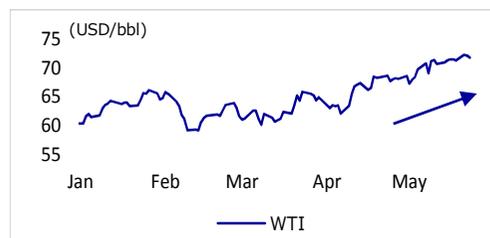
## ■ 外匯市場

	2018年5月	12月末對比
USD/TWD	29.960	+0.4%
JPY/TWD	0.2732	+3.8%
USD/JPY	109.730	-2.6%
EUR/USD	1.1711	-2.4%
EUR/TWD	35.1094	-1.3%
EUR/JPY	128.450	-5.0%
USD/CNH	6.3815	-2.0%
CNH/TWD	4.6985	+3.2%
CNH/JPY	17.1926	-0.6%
USD Index	93.872	+1.9%



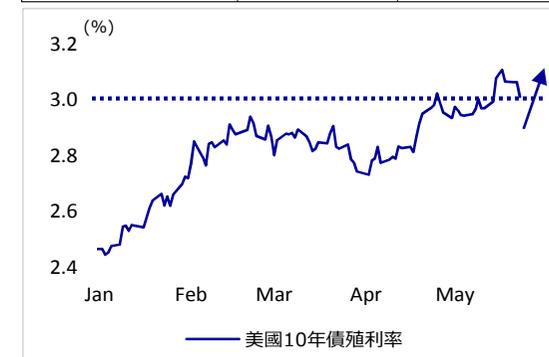
## ■ 股票/商品市場

	2018年5月	12月末對比
台灣加權指數	10886.18	+2.3%
道瓊平均	24834.41	+0.5%
VIX指數	14.32	+3.3%
日經平均	22689.74	-0.3%
DAX	12971.76	+0.4%
上海綜合	3168.96	-4.2%
WTI	71.76	+18.8%
Brent	78.90	+18.0%
NY金	1291.70	-1.1%
LME銅	6979.00	-3.7%
LME鋁	2270.00	+0.1%



## ■ 利率市場

	2018年5月	12月末對比
TWD 3M TAIBOR	0.65778%	-0.1bp
台灣2年債殖利率	0.49%	+5.0bp
台灣10年債殖利率	1.02%	+6.7bp
USD 3M LIBOR	2.33000%	+63.6bp
美國2年債殖利率	2.56%	+66.6bp
美國10年債殖利率	3.01%	+60.1bp
JPY 3M LIBOR	0.03267%	-0.9bp
日本2年債殖利率	-0.14%	-0.3bp
日本10年債殖利率	0.05%	-0.5bp



(Source) Thomson Reuters, Bloomberg

## 2017年12月時點的預測區間

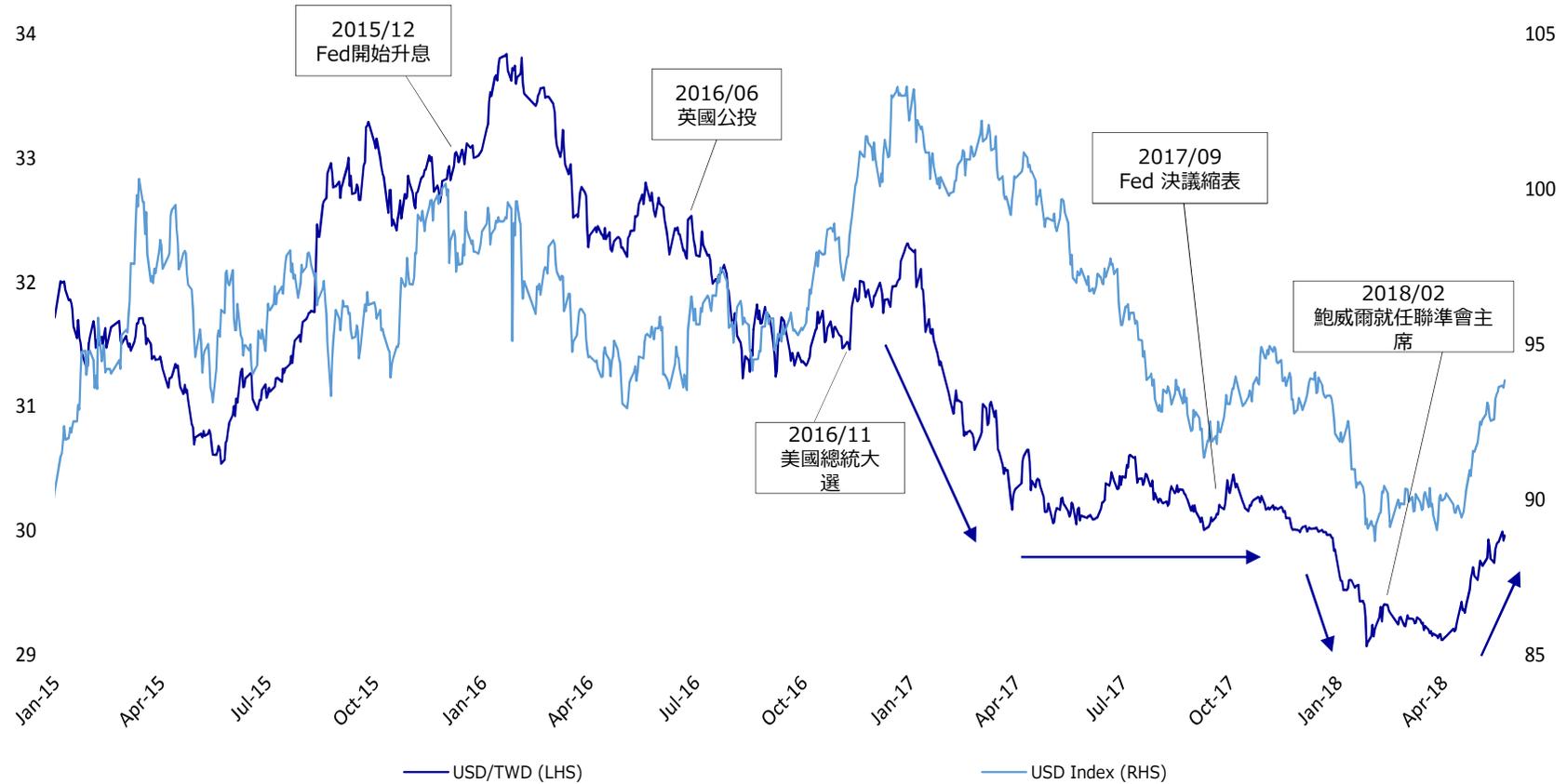
	2017年		2018年			
	1-11月 (實績)	12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
USD/TWD	29.904~32.375 (30.010)	29.60~30.60 (30.10)	29.50~30.50 (30.00)	29.40~30.40 (29.90)	29.30~30.30 (29.80)	29.20~30.20 (29.70)
USD/JPY	107.32~118.60 (112.53)	108~114 (110)	106~114 (108)	105~114 (108)	103~113 (107)	101~111 (107)
JPY/TWD	0.2628~0.2807 (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)

(\*) 括弧內為季末預估匯率

(Source) Mizuho Bank

# 台幣之變化① —美利率上升的背景下美元走升 使得USD/TWD也反彈—

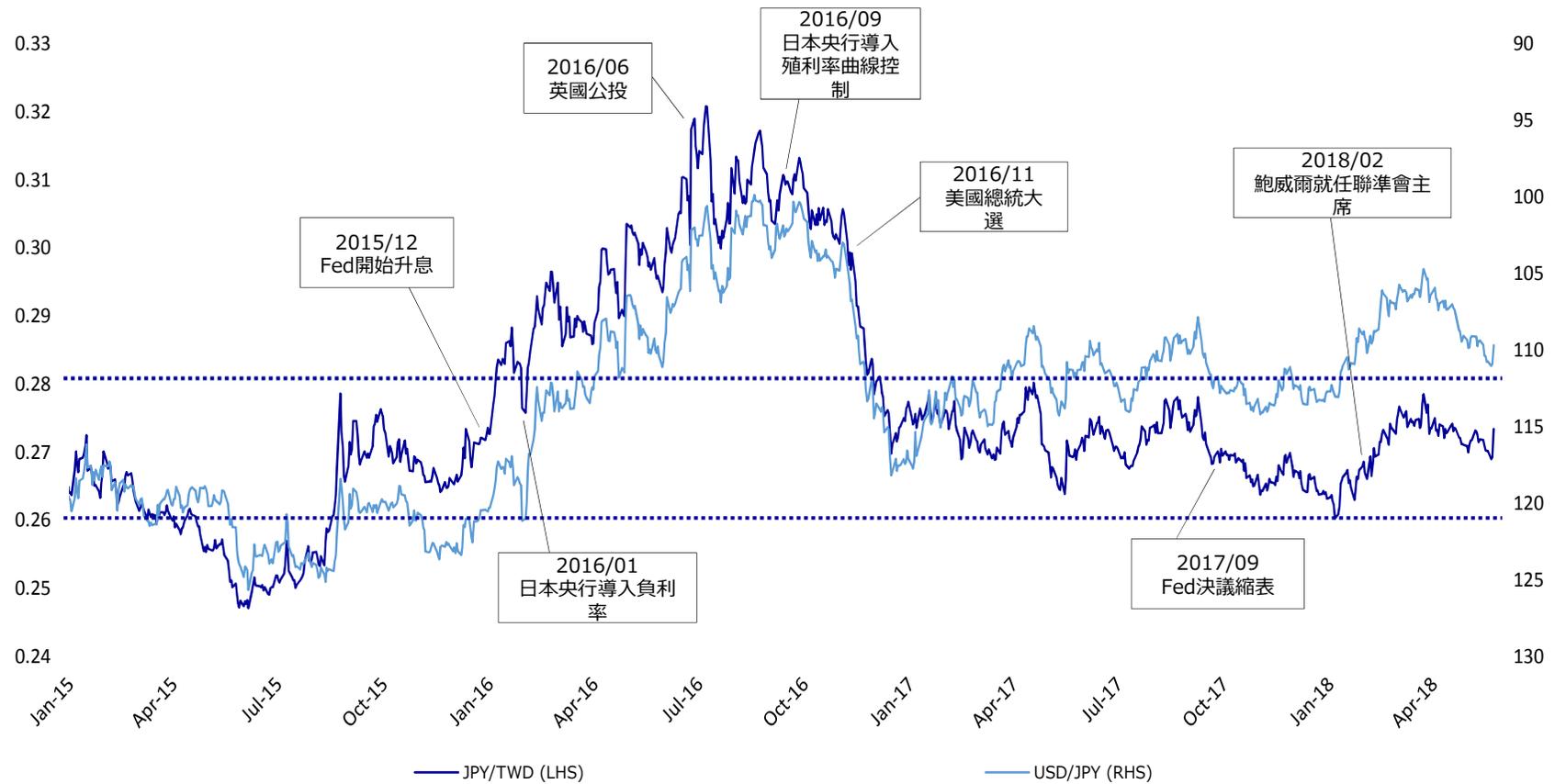
## USD/TWD走勢



(Source) Thomson Reuters

## 台幣之變化② —JPY/TWD持續於小幅區間整理—

### JPY/TWD走勢



(Source) Thomson Reuters

# 台幣之變化③

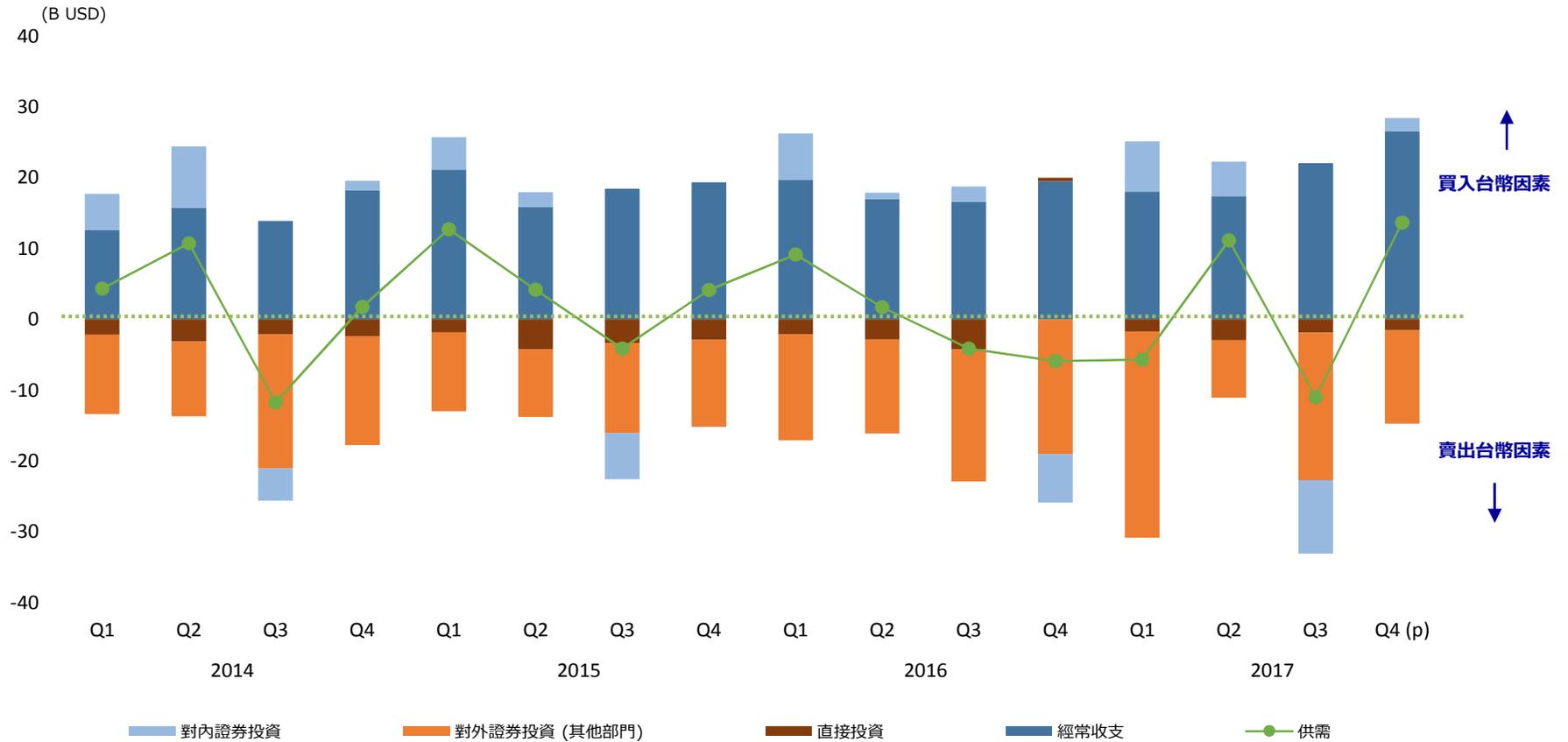
## USD/TWD走勢



(Source) Thomson Reuters

# 台幣的供需環境

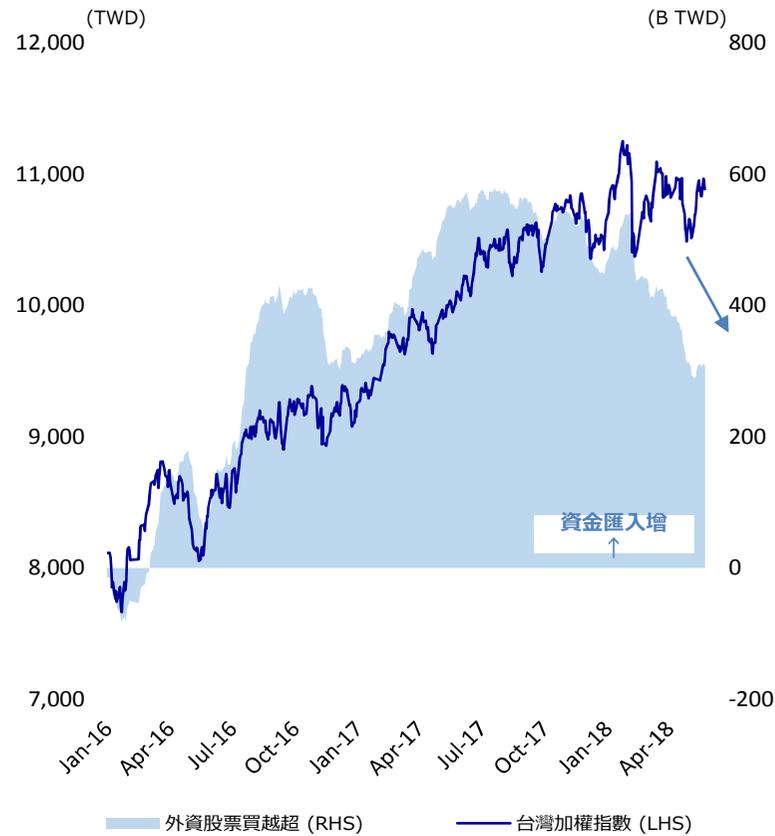
## 台幣的供需環境



(Source) Central Bank of the Republic of China

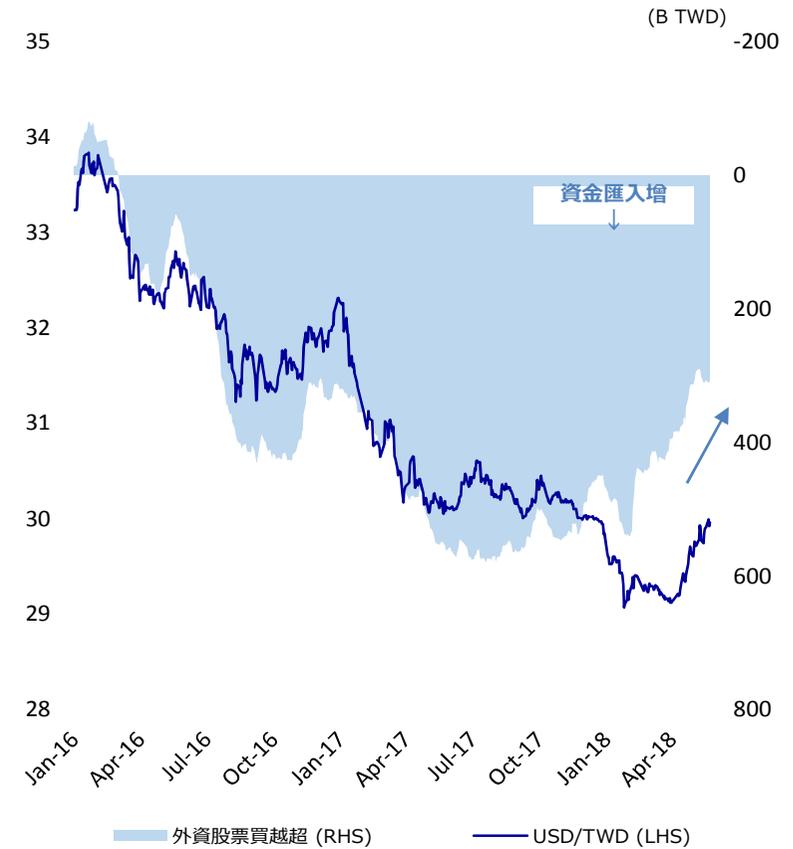
# 外資動向 —外資匯出股市趨勢—

## 外資動向①



(\* ) 外資買超額為2016年1月開始的累計

## 外資動向②

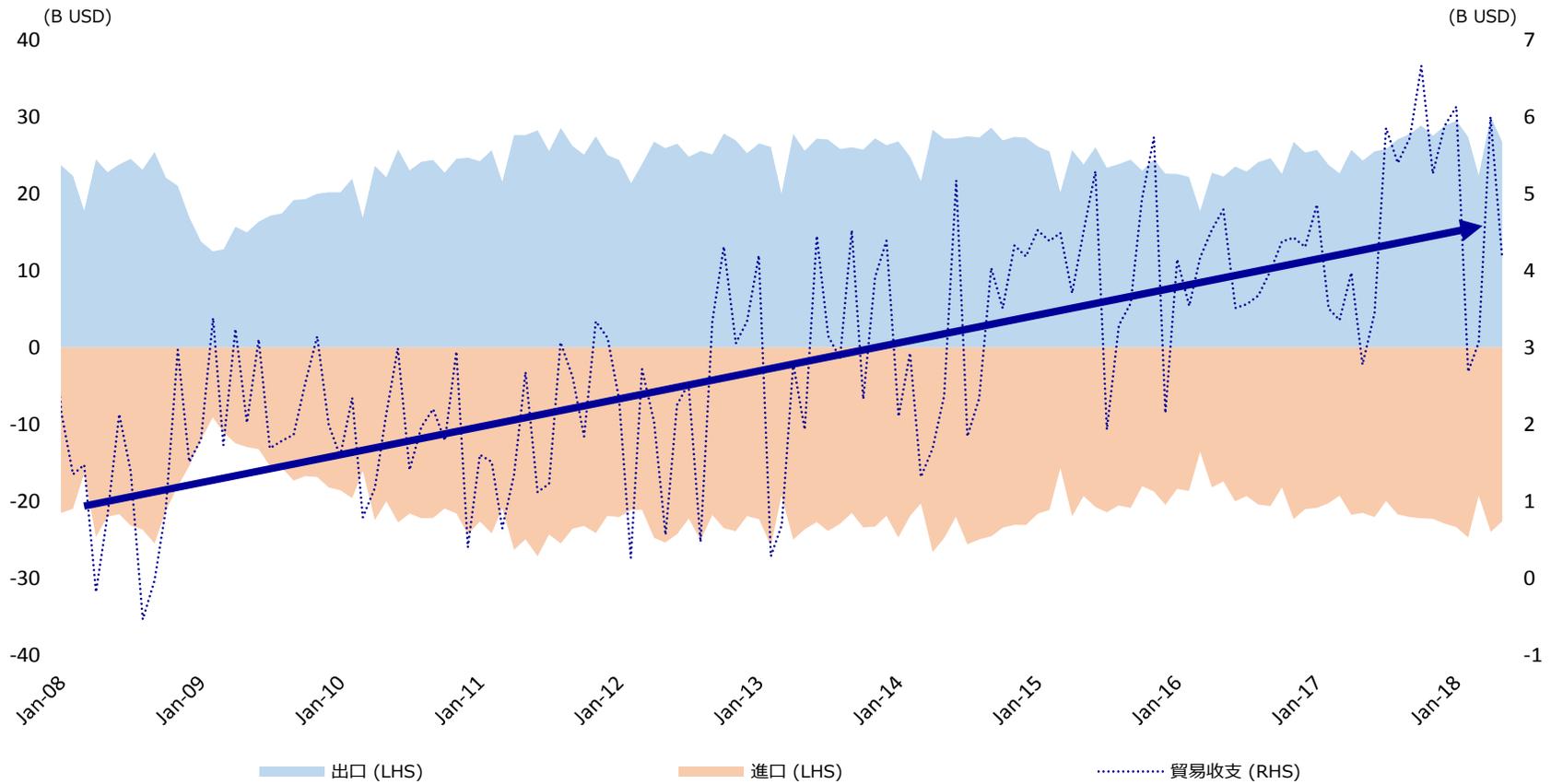


(\* ) 外資買超額為2016年1月開始的累計

(Source) Thomson Reuters, Bloomberg

# 貿易收支之變化 —出口持續強勁 貿易順差擴大趨勢—

## 貿易收支之變化



(Source) Thomson Reuters

# 出口之變化 – 以主要出口產品電子零件為首 持續穩健成長–

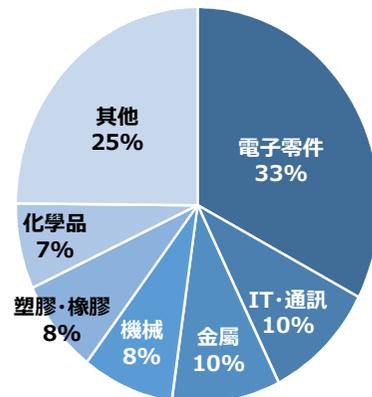
## 項目別出口之變化

(M USD)	2018年3月		2018年4月		2018年累計	
	金額	去年比	金額	去年比	金額	去年比
電子零件	10,545	+21.5%	8,552	+12.2%	34,787	+10.5%
IT·通信製品	2,903	+3.4%	2,626	-2.3%	10,627	+2.7%
金屬製品	2,815	+18.6%	2,569	+12.9%	10,252	+14.4%

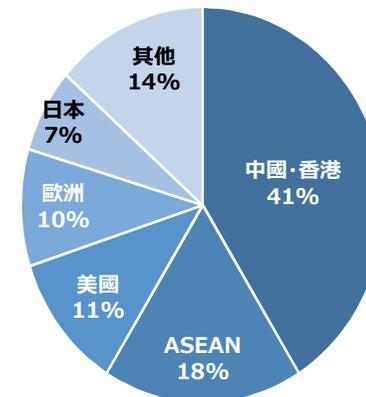
## 地區別出口之變化

(M USD)	2018年3月		2018年4月		2018年累計	
	金額	去年比	金額	去年比	金額	去年比
中國·香港	13,434	+30.9%	10,864	+13.1%	43,778	+14.0%
ASEAN	5,018	+1.6%	4,794	+4.8%	18,916	+2.8%
美國	3,129	+4.3%	2,968	+2.6%	11,869	+7.3%

## 項目別出口比重 (2018年1-4月)



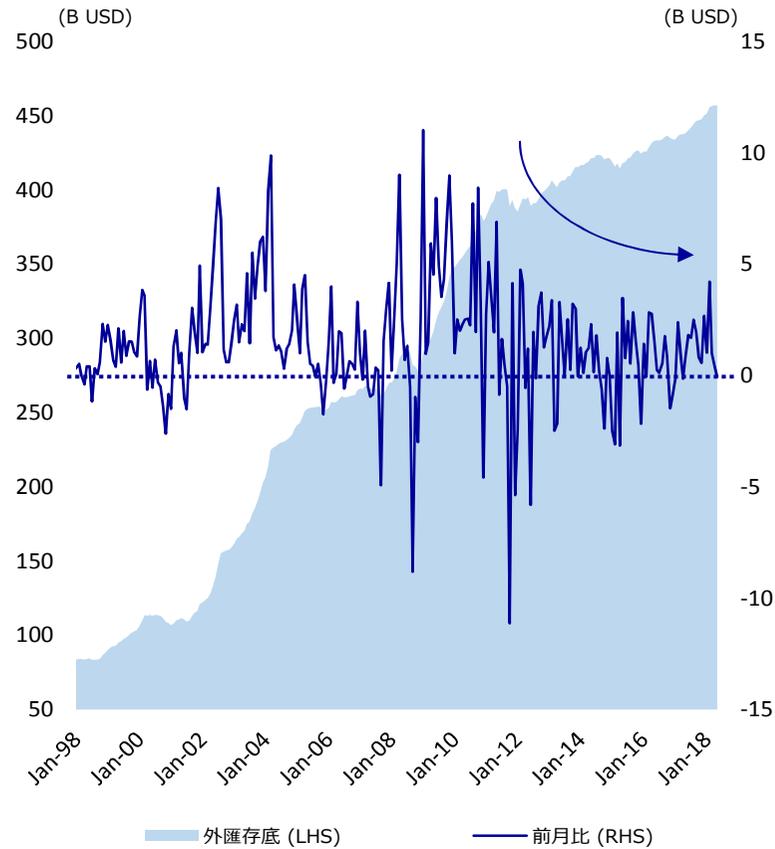
## 地區別出口比重 (2018年1-4月)



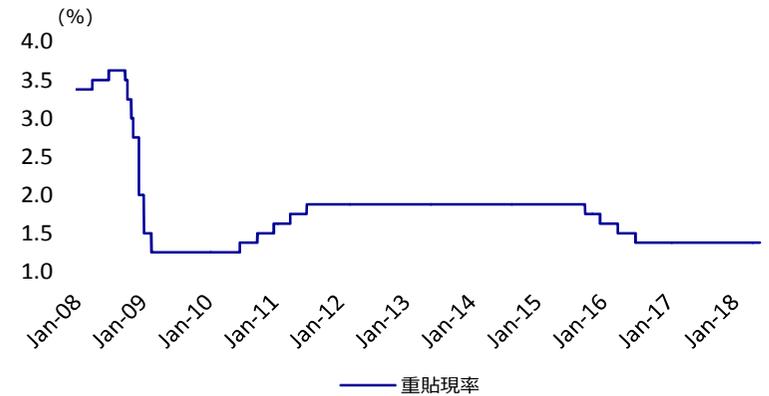
(Source) Thomson Reuters, Bloomberg

# 台灣中央銀行之動向 – 外匯存底緩步增加 –

## 外匯存底之變化



## 政策利率之變化



## 最近台灣央行總裁楊金龍之發言



- 6月升息可能性不高，經濟狀況與3月相比，並沒有多大的改變。
  - 到4月為止，外資匯出20-30億美元，主要是美元走升。擔心iPhone X的銷售情況，外資賣出科技股。
  - 如果受股市影響，台灣將致力穩定外匯市場。
- (25<sup>th</sup> Apr 2018)

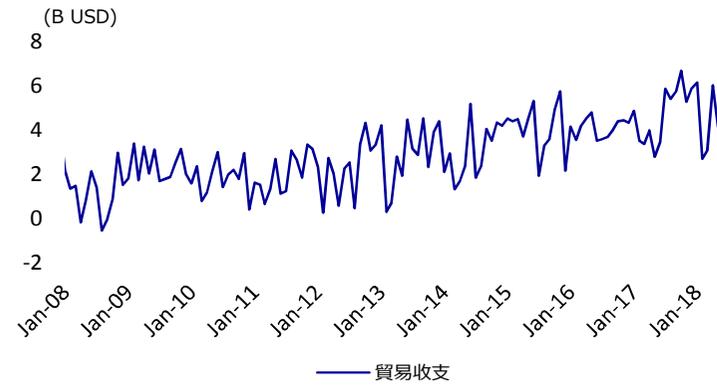
(Source) Thomson Reuters, Bloomberg

# 台灣之基本面①

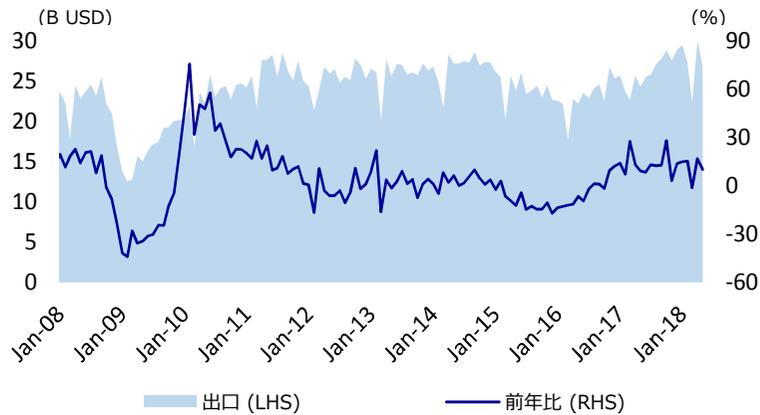
## GDP



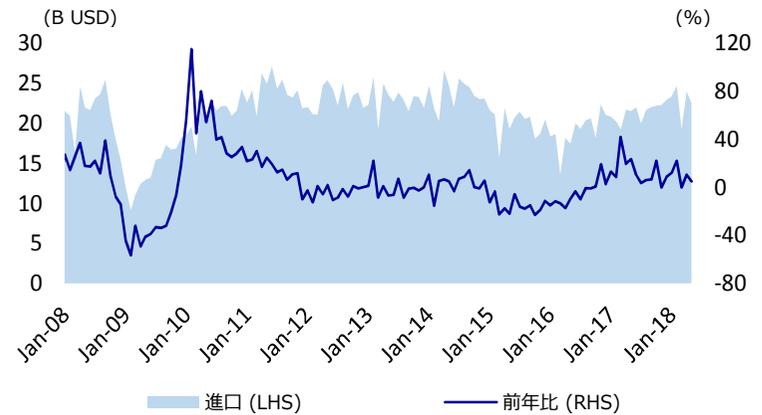
## 貿易收支



## 出口



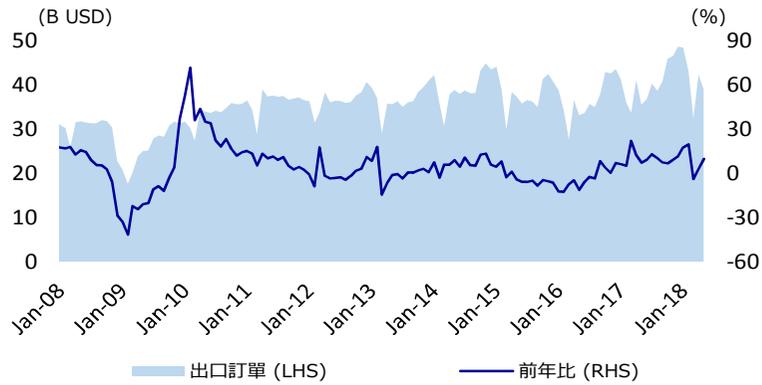
## 進口



(Source) Thomson Reuters

# 台灣之基本面②

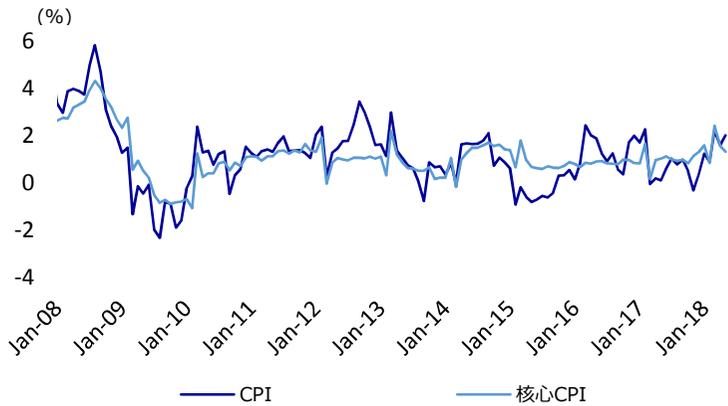
## 出口訂單



## 工業生產



## CPI



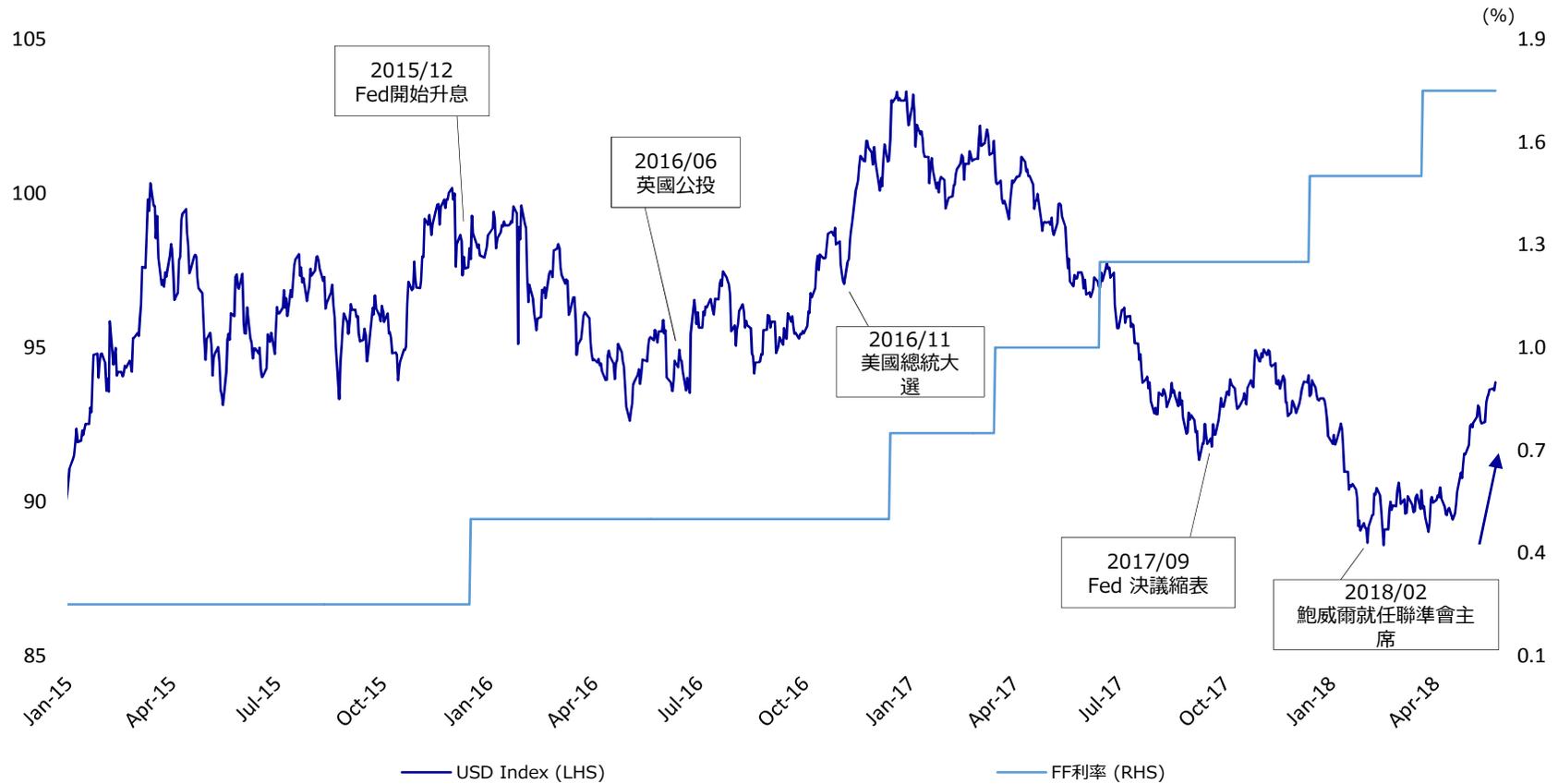
## 失業率



(Source) Thomson Reuters

# 美元之變化 – 受美國長期利率上升影響 USD Index也隨之上升–

## USD Index走勢



(Source) Thomson Reuters

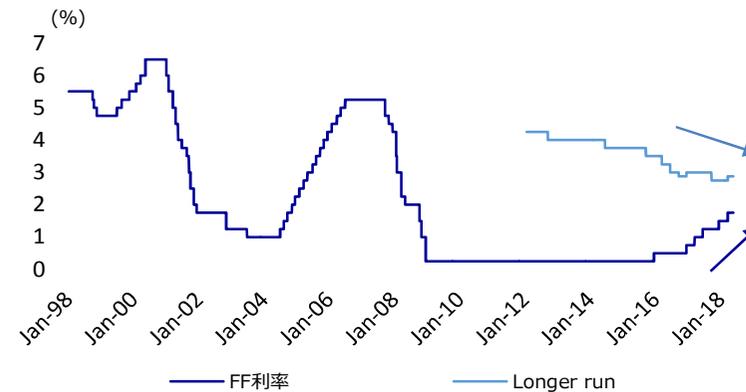
# 聯準會金融政策 – 於3月FOMC會議中 維持2018年3次升息預期 –

## FOMC成員之政策利率預期 (2018年3月時點)

	2018年	2019年	2020年	Longer run
2015年9月	3.375%			3.500%
2015年12月	3.250%			3.500%
2016年3月	3.000%			3.250%
2016年6月	2.375%			3.000%
2016年9月	1.875%	2.625%		2.875%
2016年12月	2.125%	2.875%		3.000%
2017年3月	2.125%	3.000%		3.000%
2017年6月	2.125%	2.938%		3.000%
2017年9月	2.125%	2.688%	2.875%	2.750%
2017年12月	2.125%	2.688%	3.062%	2.750%
2018年3月	2.125%	2.875%	3.375%	2.875%
升息次數	3次 (已升息一次)	3次	2次	-

2018年升息3次的機率為86.7%

## 政策利率之變化



## 最近聯準會主席鮑威爾之發言

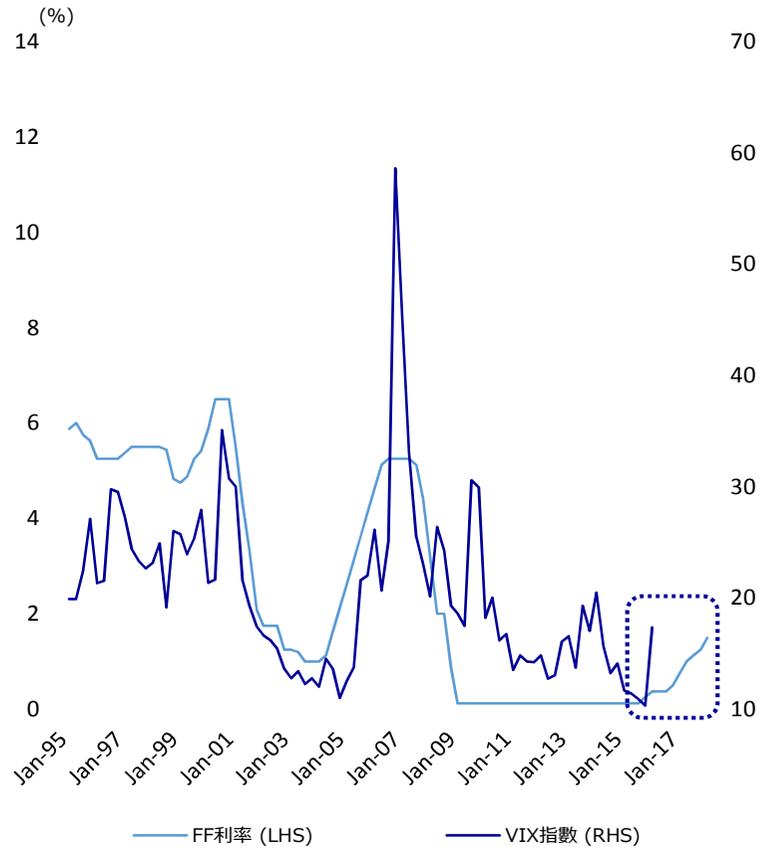


- Fed政策正常化的推動並未干擾金融市場，市場參與者對政策的預期亦與決策者的預期一致。
  - 若經濟發展符合預期，市場參與者應該不會因我們的行動感到驚訝。
  - 不能排除全球政策正常化所衍生的潛在風險。
- (8<sup>th</sup> May 2018)

(Source) Thomson Reuters, Bloomberg

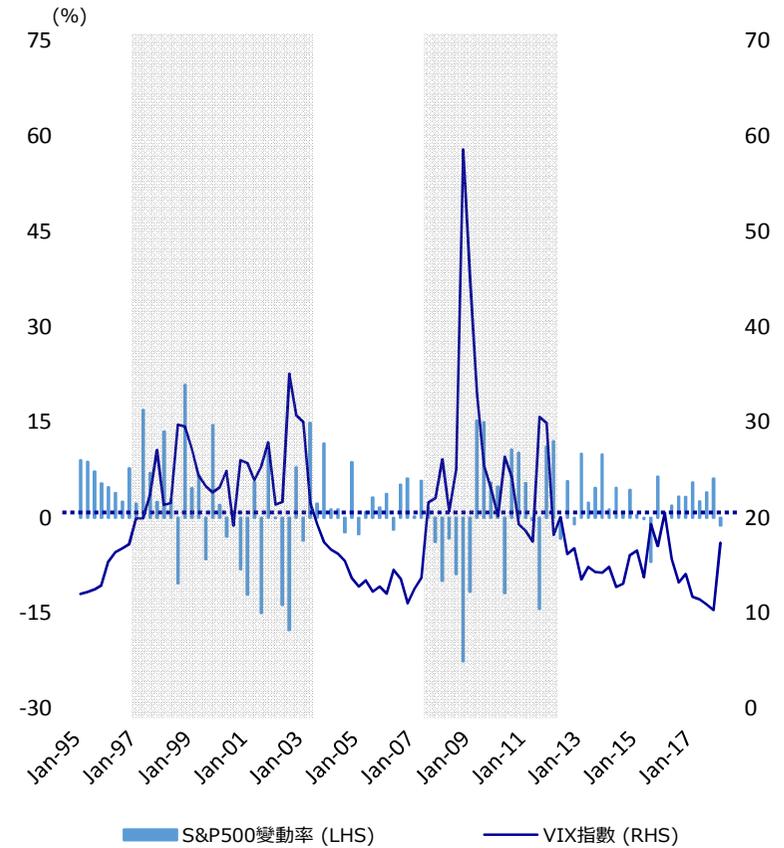
# VIX指數之變化 –VIX指數追隨FF利率誘導目標上升的可能性高–

VIX指數之變化①



(\*) VIX指數為落後2年

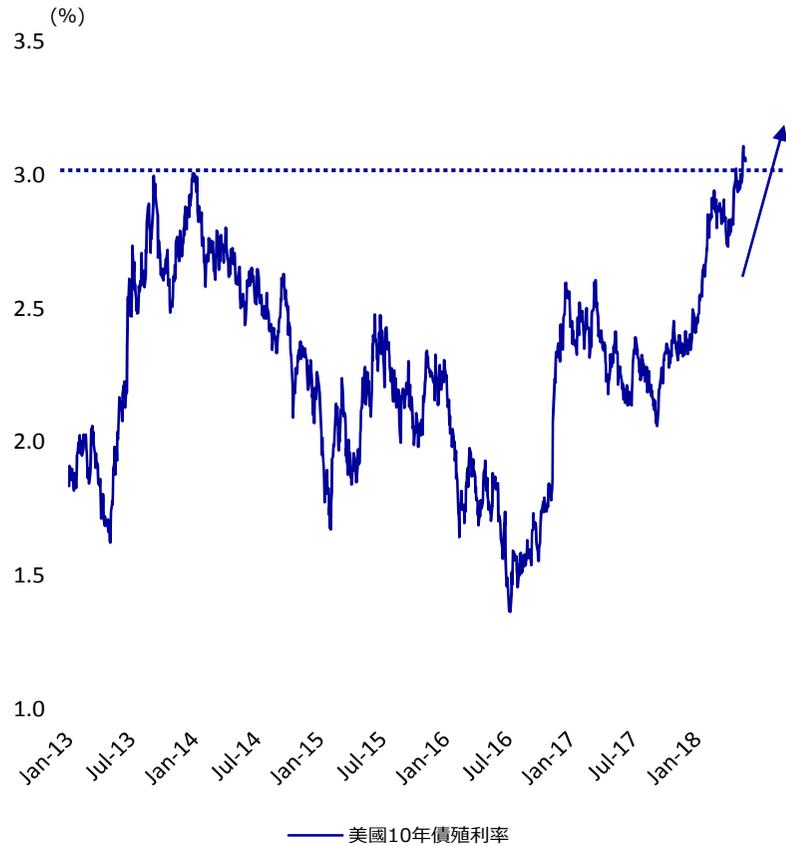
VIX指數之變化②



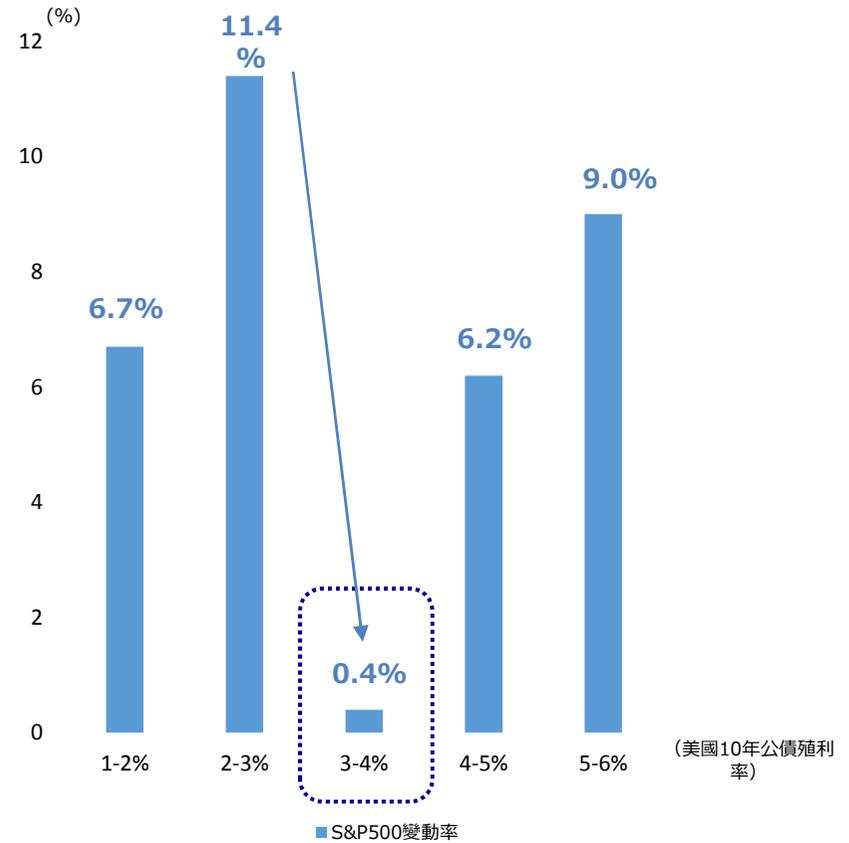
(Source) Thomson Reuters

# 美國長期利率與股價之關係 —美國長期利率超過3%後 股市報酬率將惡化—

美國10年公債殖利率之變化



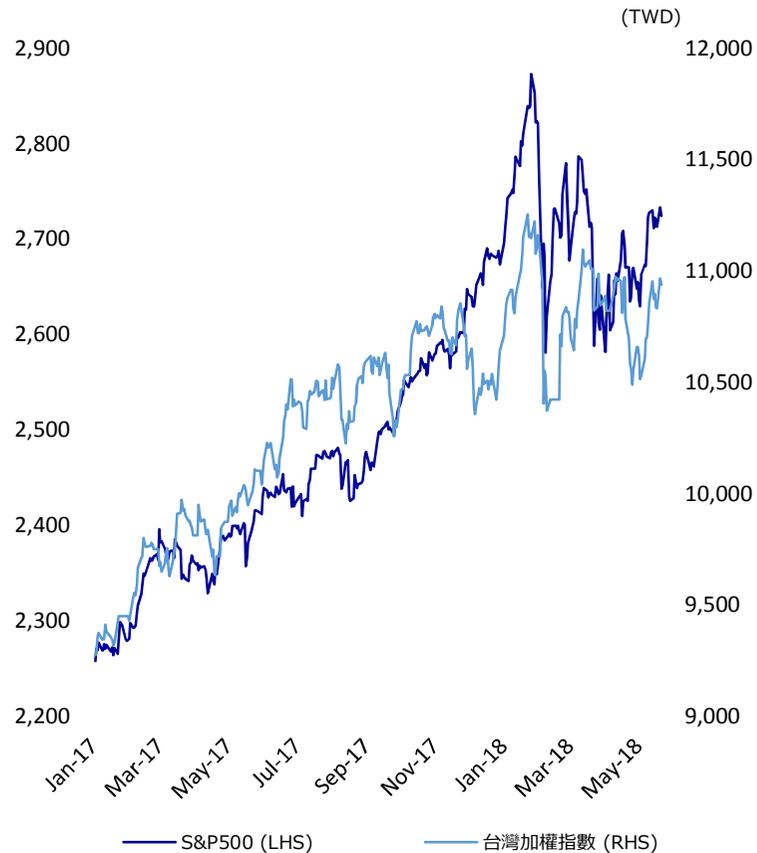
S&P500之變動率



(Source) Thomson Reuters

# 股價之變化

## 股價之變化①



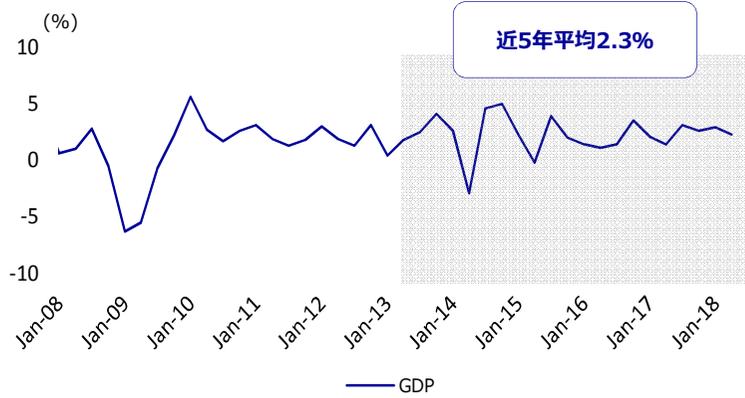
## 股價之變化②

	S&P500	上昇/下落	主題
2017年12月	2673.61	↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 北韓危機惡化</li> <li>• 川普減稅</li> </ul>
2018年1月	2823.81	↑↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 持續低利率/股市上漲之樂觀想法</li> </ul>
2018年2月	2713.83	↓↓	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 鮑威爾就任聯準會主席</li> <li>• 平昌冬奧/北韓危機緩解</li> </ul>
2018年3月	2640.87	↓↓	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 川普表明提高進口關稅</li> <li>• 解雇國務卿Rex Tillerson →後任：Mike Pompeo (強硬派)</li> <li>• Fed升息</li> <li>• 解雇美國安全顧問H.R. McMaster →後任：John Bolton (強硬派)</li> <li>• 川普發表大規模關稅方案 →擔憂美中貿易戰</li> </ul>
2018年4月	2648.05	→	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 韓國/北韓領袖高峰會 →北韓危機緩解</li> </ul>
2018年5月	2724.44	↑↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 美中貿易協議 →美中貿易戰爭擔憂緩解</li> </ul>
2018年6月	?	?	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 美國/北韓領袖高峰會</li> <li>• Fed升息 (預期)</li> </ul>

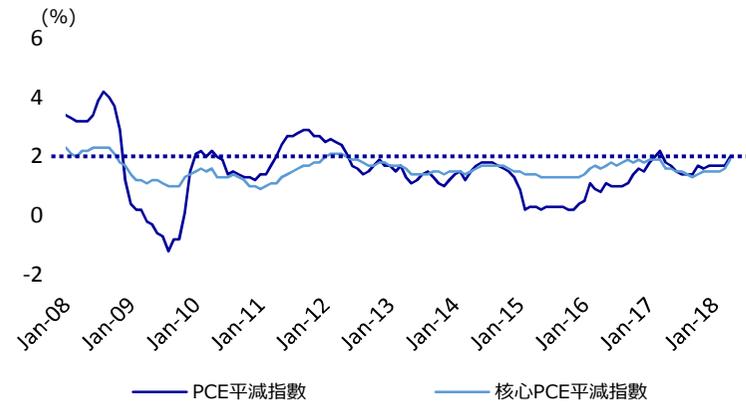
(Source) Thomson Reuters

# 美國之基本面①

## GDP



## PCE平減指數



## CPI



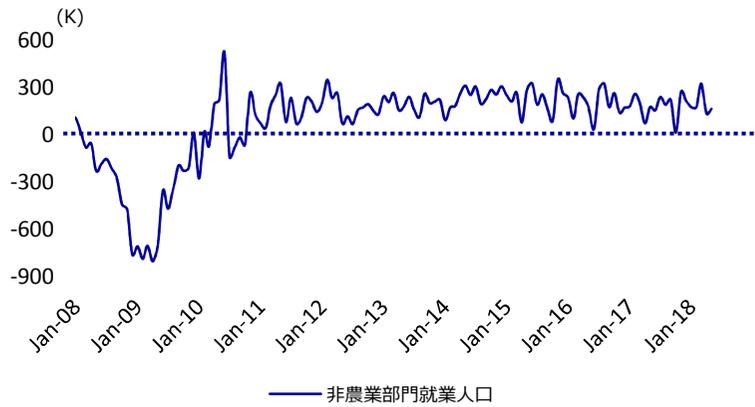
## PPI



(Source) Thomson Reuters

## 美國之基本面②

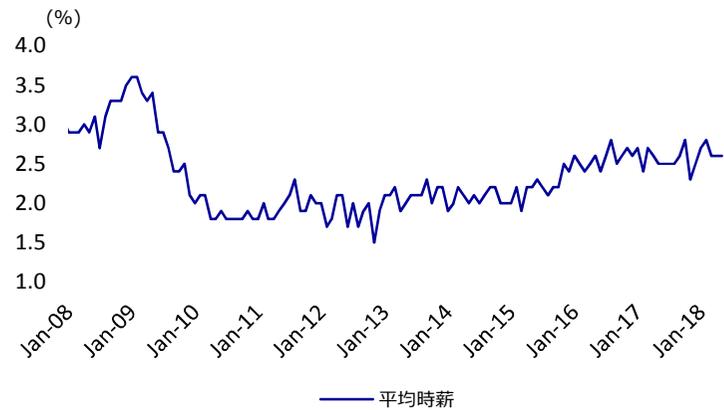
### 非農就業者人數



### 失業率



### 平均時薪



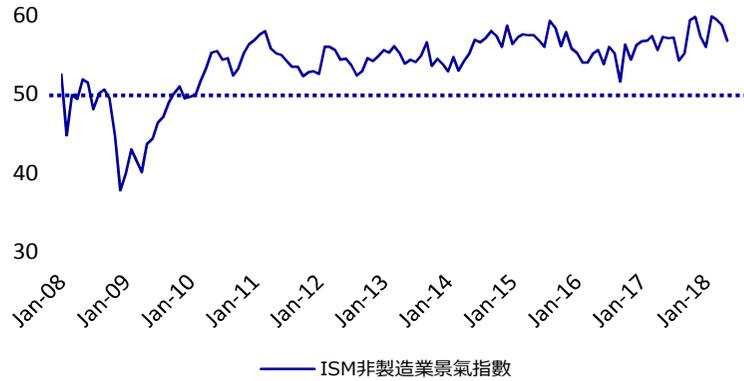
### ISM製造業景氣指數



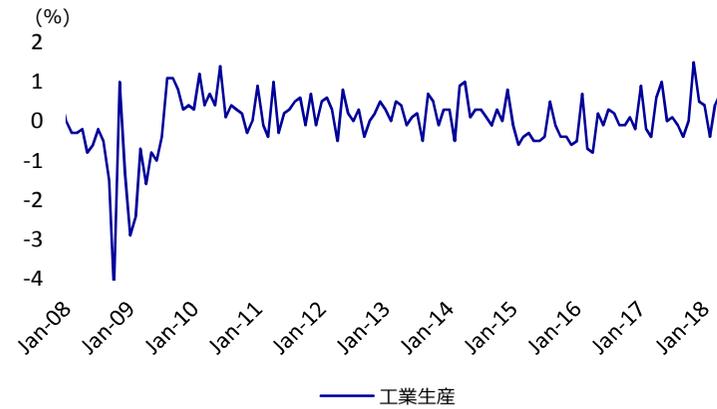
(Source) Thomson Reuters

# 美國之基本面③

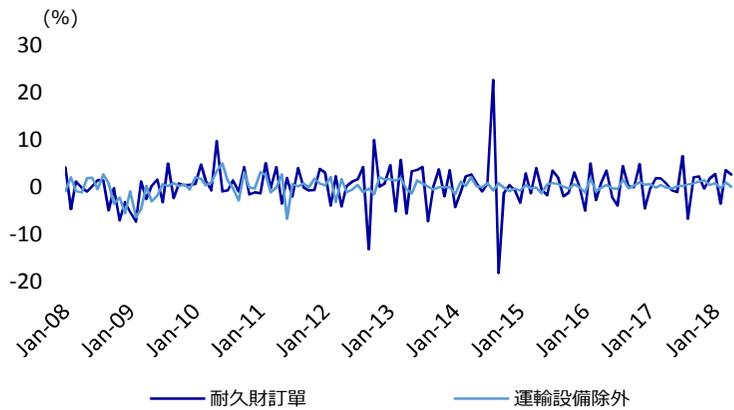
### ISM非製造業景氣指數



### 工業生產



### 耐久財訂單



### 貿易收支



(Source) Thomson Reuters

# 美國之基本面④

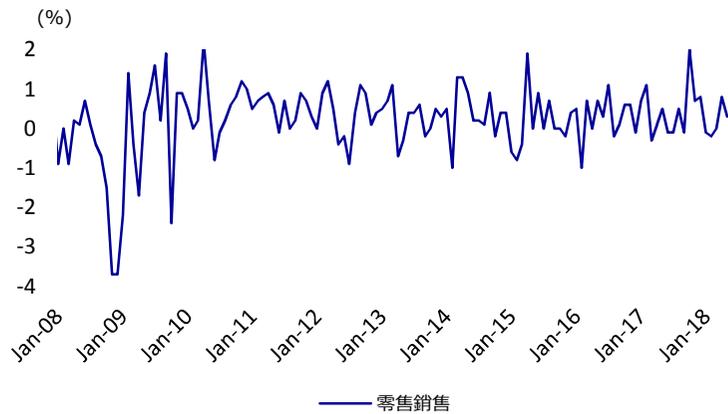
### 密西根大學消費者信心指數



### 世界大型企業聯合會消費者信心指數



### 零售銷售



### 汽車銷售台數



(Source) Thomson Reuters

# 美國之基本面⑤

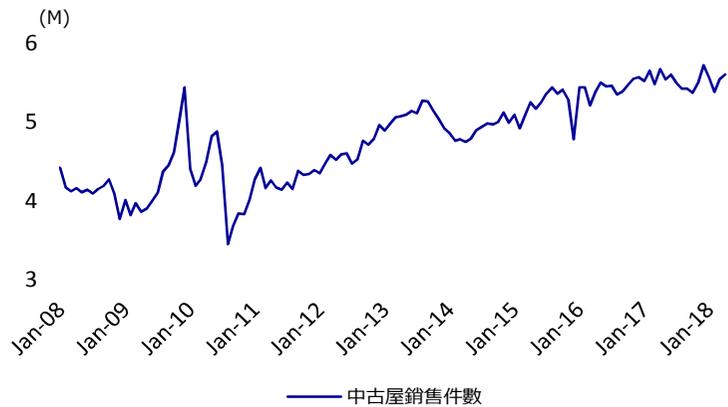
### 房屋開工件數



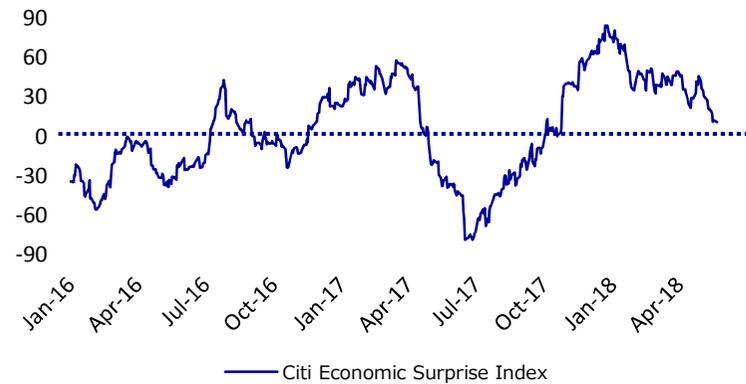
### 新屋銷售件數



### 成屋銷售件數



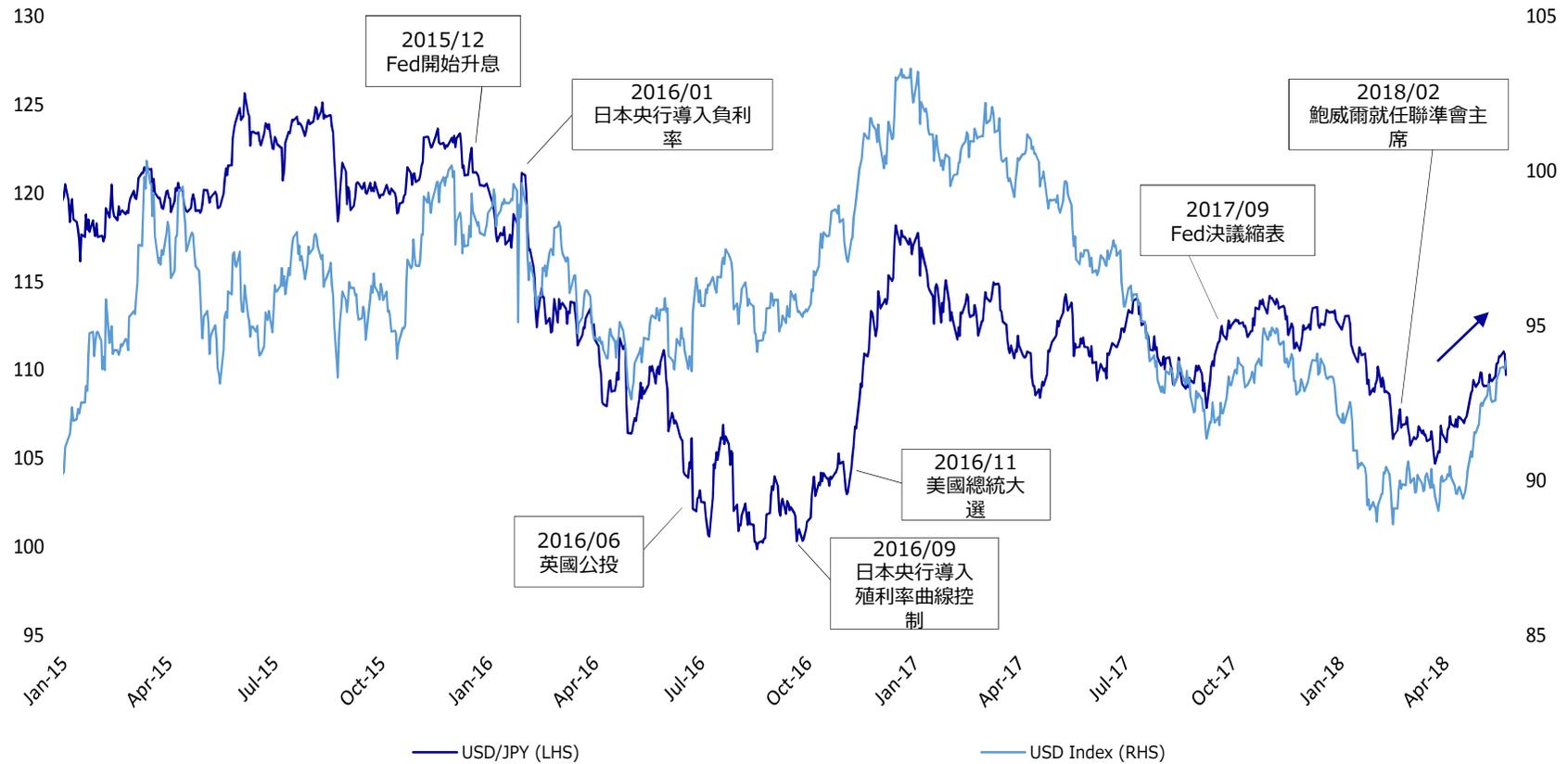
### 花旗驚奇指數



(Source) Thomson Reuters

# 日圓之變化 –受到日美利率差擴大 USD/JPY上至110價位–

## USD/JPYの推移



(Source) Thomson Reuters

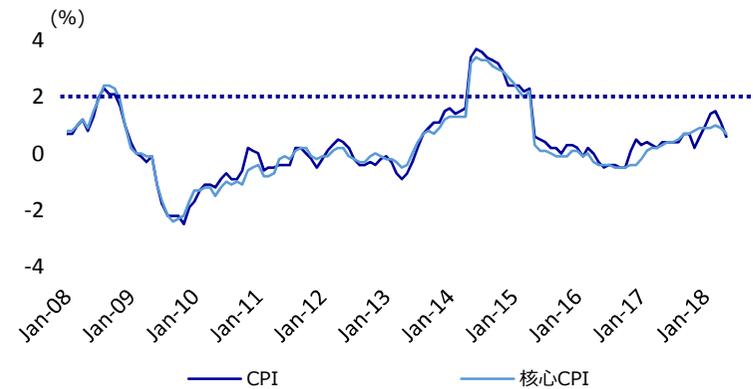
# 日本央行之金融政策 –於4月展望報告中 刪除達到2% 通膨目標的時間表述–

## 日本央行政策委員之經濟預期 (2018年4月時點)

	實質GDP	消費者物價指數 (除去生鮮食品)	
		除去調升營業稅 之影響事件	
2017年度	+1.8~1.9% (+1.9%)	+0.7%	
1月時點	+1.8~2.0% (+1.9%)	+0.7~1.0% (+0.8%)	
2018年度	+1.4~1.7% (+1.6%)	+1.2~1.3% (+1.3%)	
1月時點	+1.3~1.5% (+1.4%)	+1.3~1.6% (+1.4%)	
2019年度	+0.7~0.9% (+0.8%)	+2.0~2.3% (+2.3%)	+1.5~1.8% (+1.8%)
1月時點	+0.7~0.9% (+0.7%)	+2.0~2.5% (+2.3%)	+1.5~2.0% (+1.8%)
2020年度	+0.6~1.0% (+0.8%)	+2.0~2.3% (+2.3%)	+1.5~1.8% (+1.8%)

(\*)括弧內為預期中值

## CPI之走勢



## 最近日本央行黑田總裁之發言



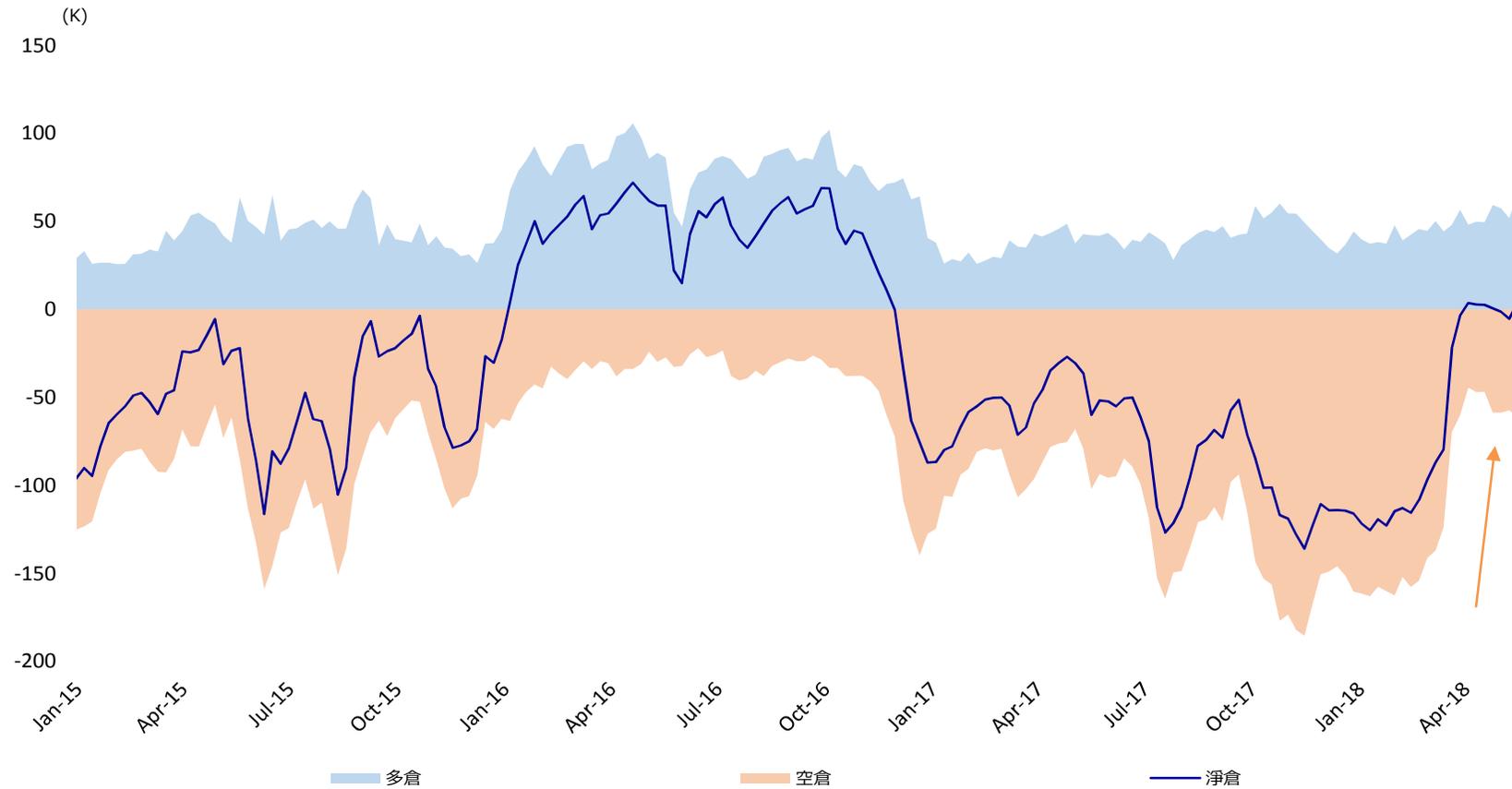
- 預計在2019年度，通膨率達2%目標的可能性高。
- 物價及2019年度後的經濟成長率下行的風險高。
- 為了實現通膨目標，必要時將調整政策。
- 刪除達到2% 通膨目標的時間表述，是因不希望市場產生誤解，只是改變敘述方式，並不是體制改變而造成的影響。

(27<sup>th</sup> Apr 2018)

(Source) Thomson Reuters, Bloomberg

# IMM外匯期貨非商業性持倉之變化 —日圓賣盤持倉急速縮小—

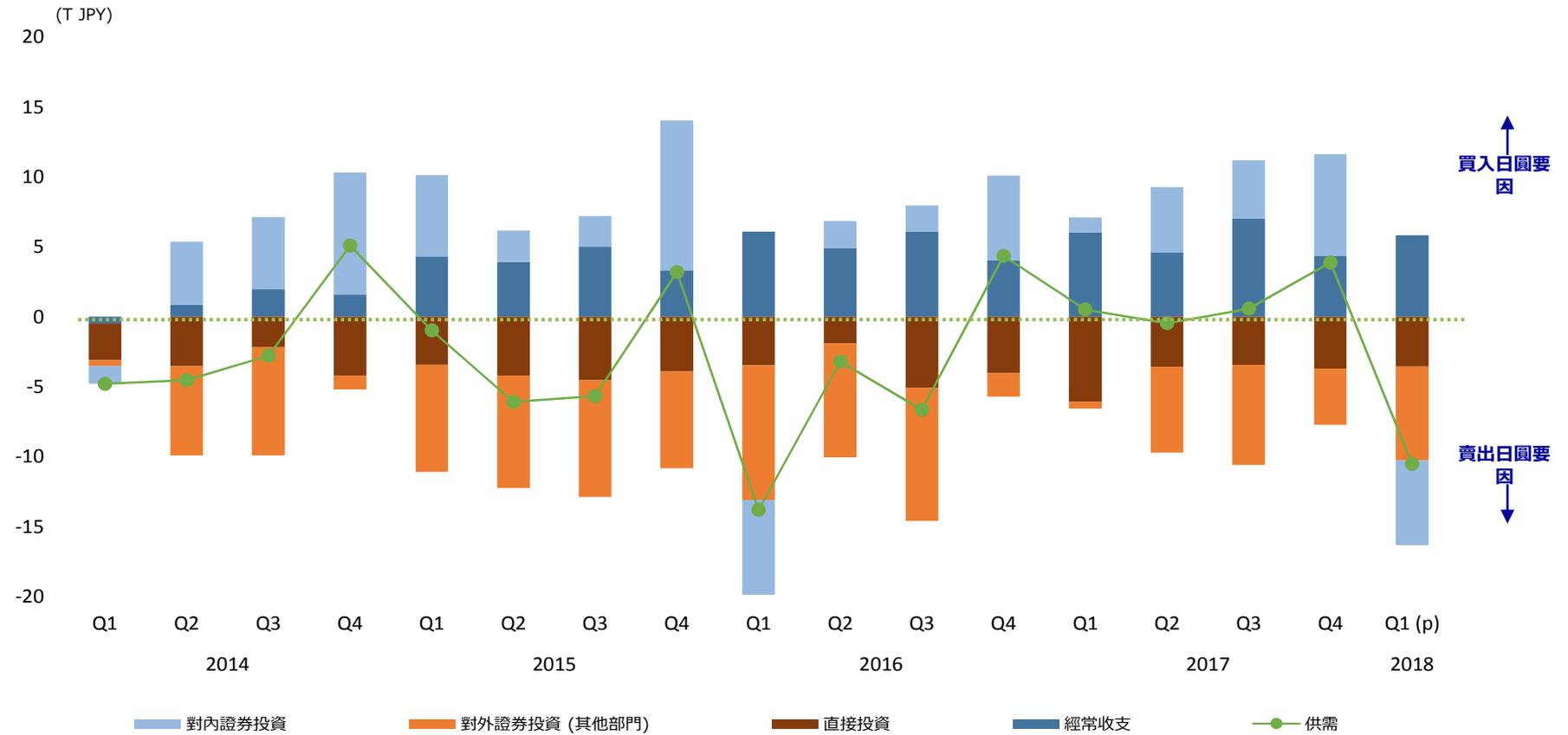
## IMM外匯期貨非商業性持倉之變化



(Source) Thomson Reuters

# 日圓之供需環境

## 日圓之供需環境



(Source) Ministry of Finance, Japan

# 日本之基本面①

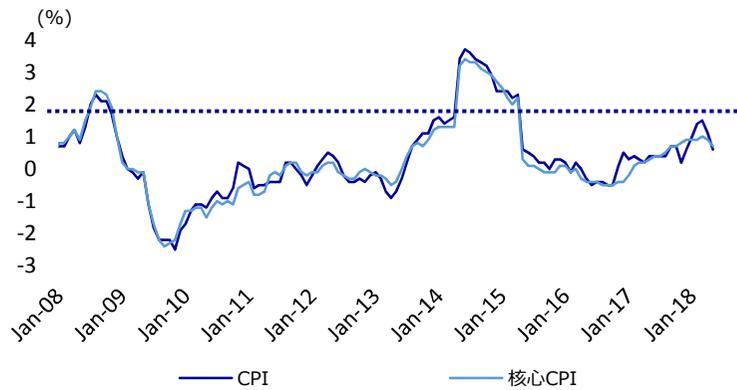
## GDP



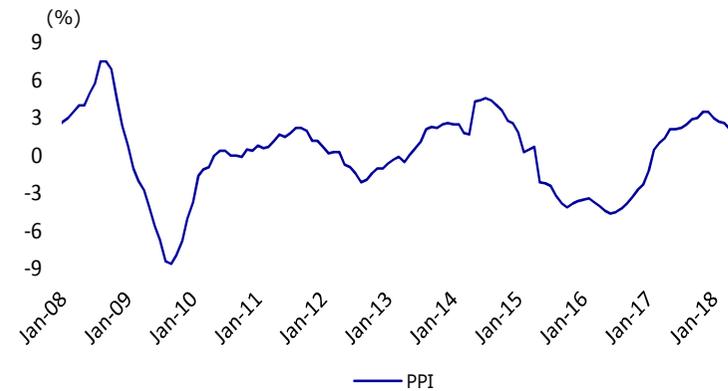
## 日銀短觀大型製造業景氣判斷指數DI



## CPI



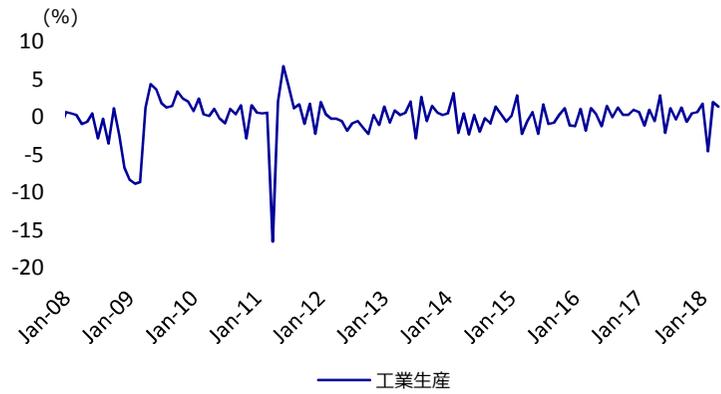
## PPI



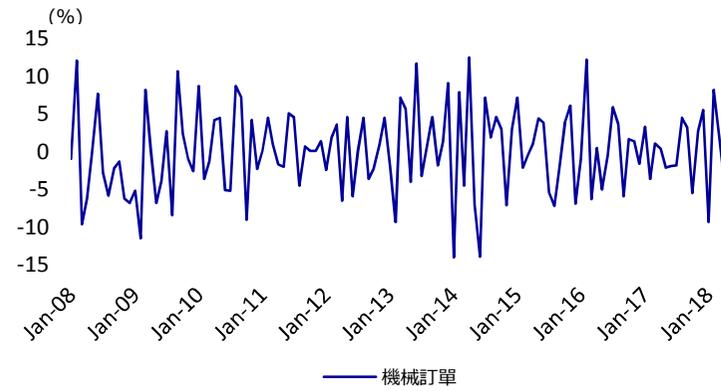
(Source) Thomson Reuters

# 日本之基本面②

## 工業生產



## 機械訂單



## 房屋開工件數



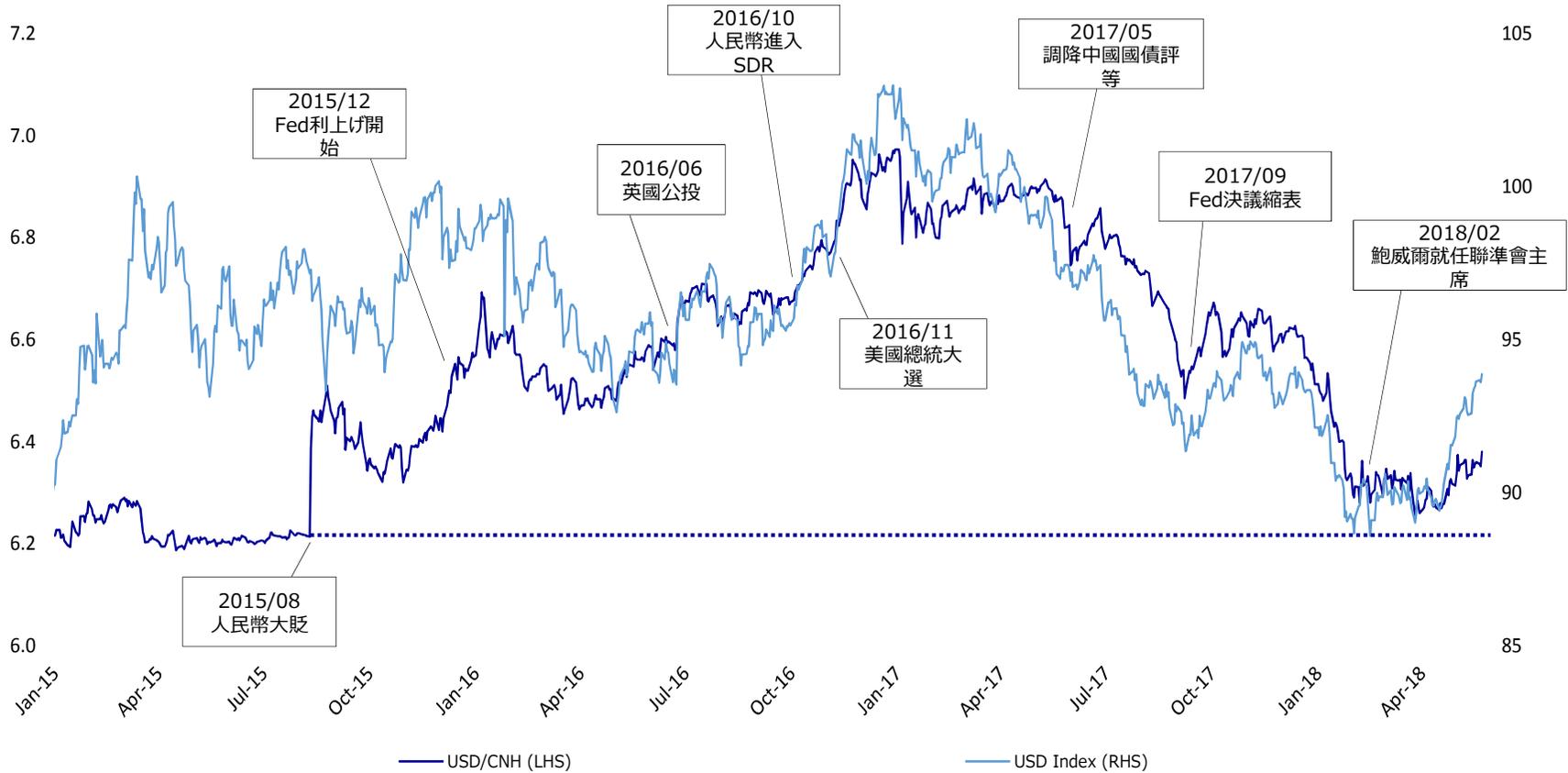
## 失業率



(Source) Thomson Reuters

# 人民幣之變化① —接近2015年人民幣大貶前水準—

## USD/CNH之變化



(Source) Thomson Reuters

## 人民幣之變化② ——籃子貨幣之CFETS Index也朝人民幣升值方向——

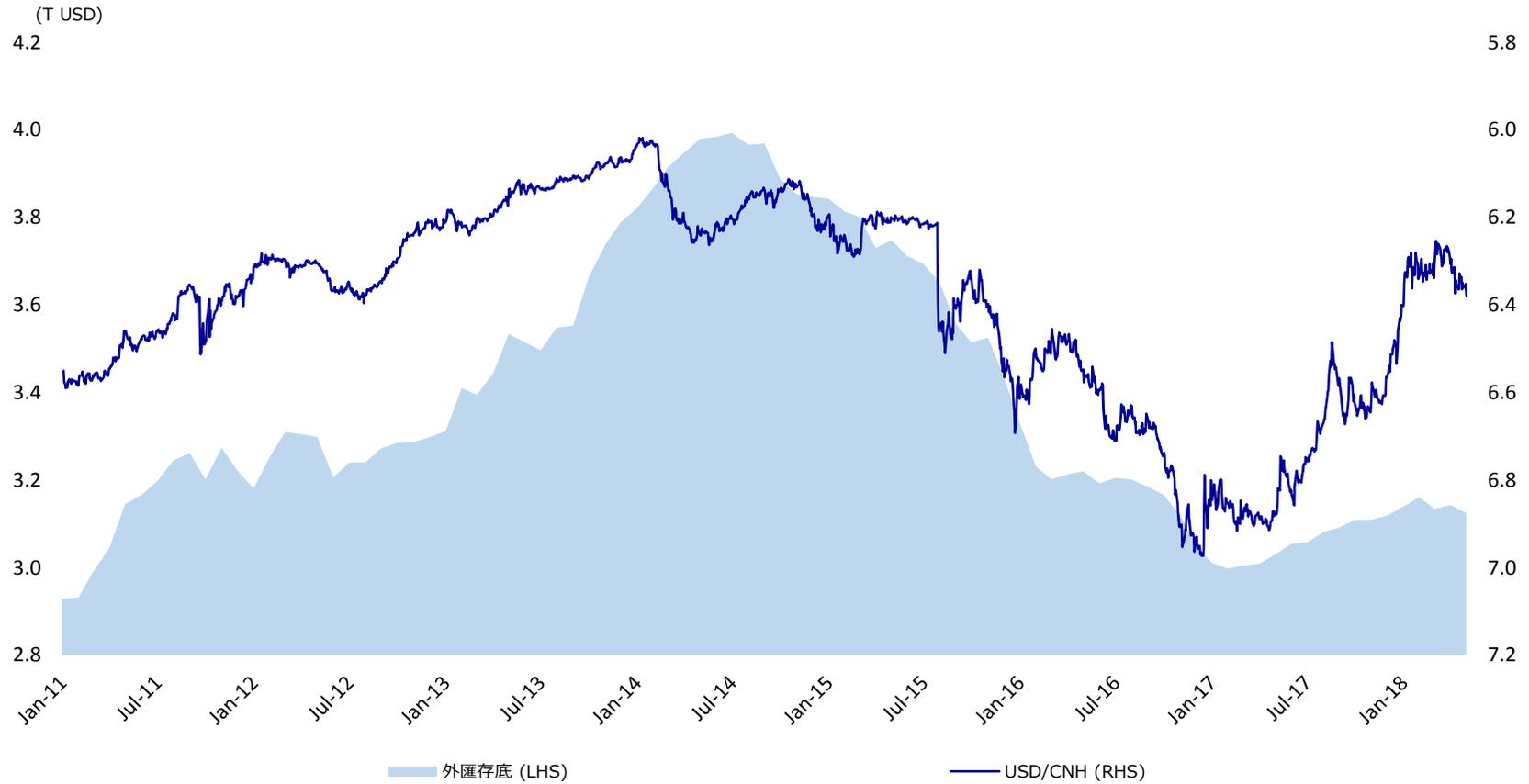
### CFETS Index之變化



(Source) Thomson Reuters

# 外匯存底之變化 —資本流出之擔憂趨緩 外匯存底緩步增加—

## 外匯存底之變化



(Source) Thomson Reuters

## 預測區間

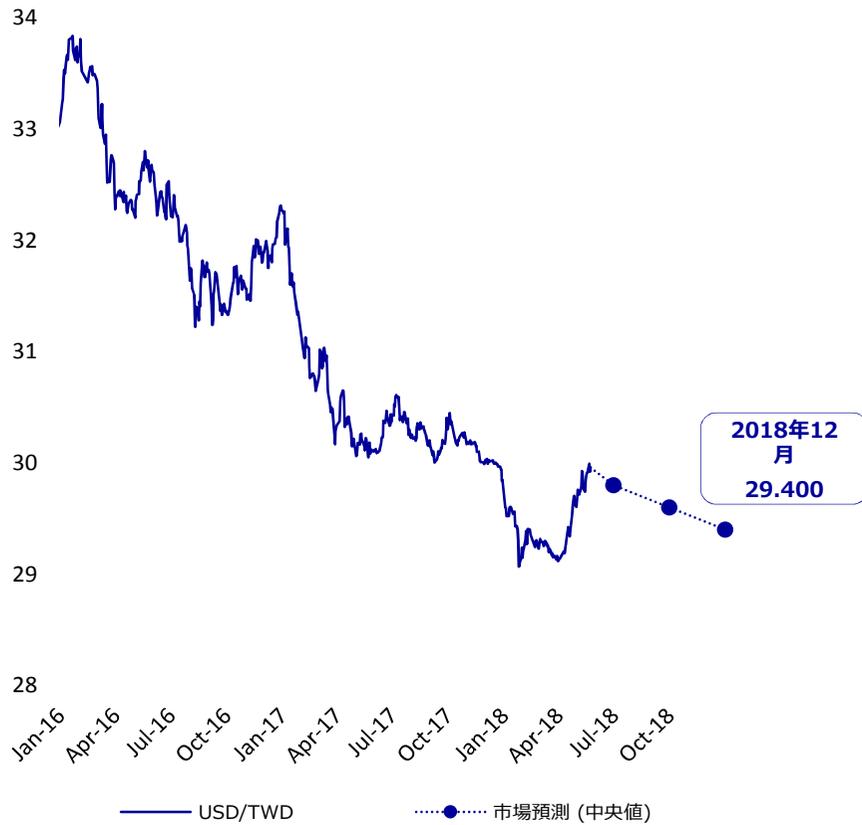
	2018年				2019年	
	1-4月 (實績)	5-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
USD/TWD	29.035~29.755 (29.605)	29.00~30.00 (29.50)	28.80~29.80 (29.30)	28.60~29.60 (29.10)	28.50~29.50 (29.00)	28.50~29.50 (29.00)
USD/JPY	104.56~113.40 (109.33)	105~111 (107)	102~108 (104)	98~106 (100)	98~106 (100)	96~105 (98)
JPY/TWD	0.2597~0.2790 (0.2709)	0.266~0.286 (0.276)	0.272~0.292 (0.282)	0.281~0.301 (0.291)	0.280~0.300 (0.290)	0.286~0.306 (0.296)
USD/CNH	6.2360~6.5451 (6.3163)	6.20~6.55 (6.35)	6.20~6.60 (6.40)	6.25~6.65 (6.45)	6.25~6.65 (6.45)	6.25~6.65 (6.45)
CNH/JPY	16.5055~17.5285 (17.3048)	16.03~17.90 (16.85)	15.45~17.42 (16.25)	14.74~16.96 (15.50)	14.74~16.96 (15.50)	14.44~16.80 (15.19)
EUR/USD	1.1915~1.2556 (1.2081)	1.18~1.24 (1.21)	1.18~1.25 (1.23)	1.21~1.26 (1.22)	1.21~1.27 (1.22)	1.22~1.27 (1.23)
EUR/JPY	128.90~137.50 (132.04)	127~135 (129)	125~133 (128)	120~130 (122)	120~130 (122)	118~128 (121)

(\*) 括弧内為季末預估匯率

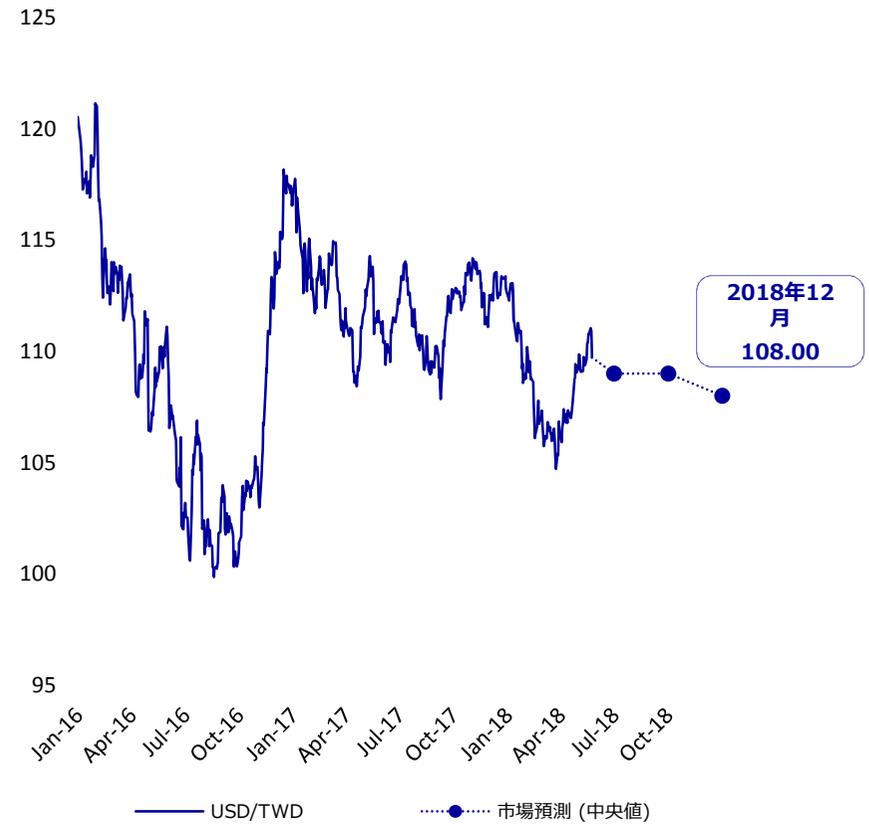
(Source) Mizuho Bank

# (FYI) 主要金融機關之預測

## USD/TWD之預測 (2018年5月時點)



## USD/JPY之預測 (2018年5月時點)



(Source) Bloomberg

## 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。
- 當在此所記載之內容、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。