

# 2013全球匯率展望

---



黃蔭基

1/8/2013

# 2012匯市，QE3成就趨勢

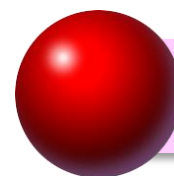
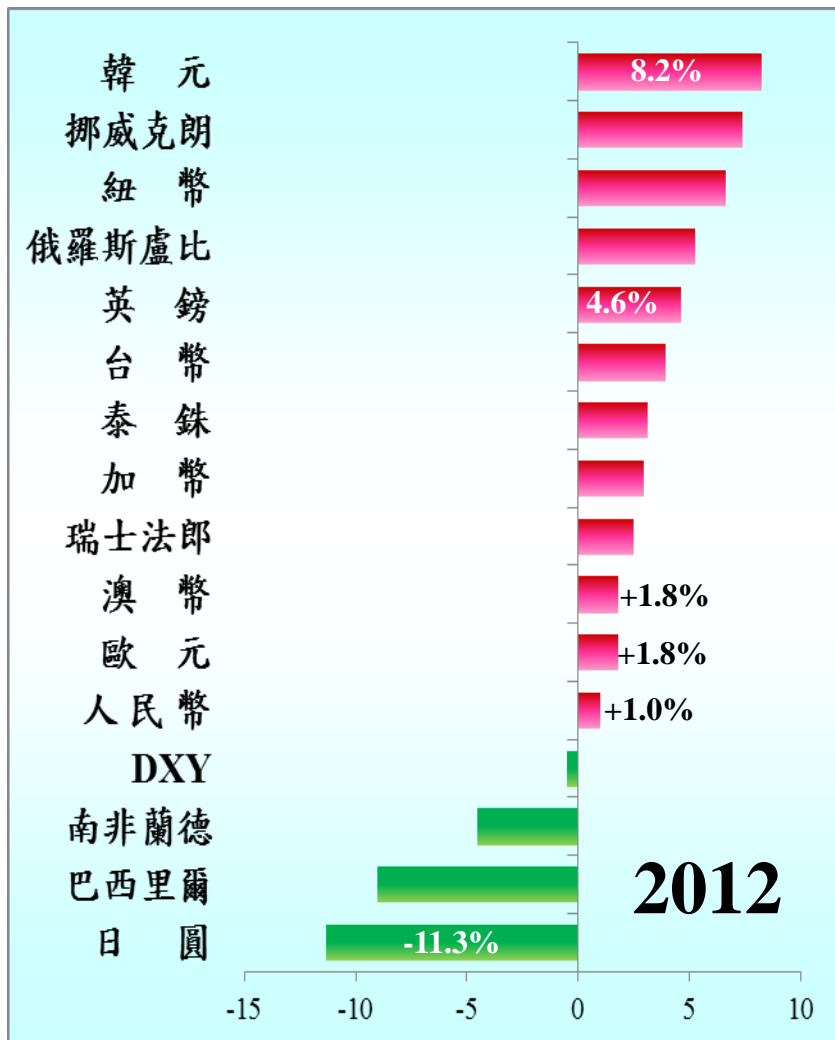
主要貨幣	2011封關	2012年低點	2012年高點	12/31	YTD (%)
巴西里爾	1.8668	2.1384	1.6890	2.0516	-9.0
南非蘭德	8.090	9.009	7.403	8.474	-4.5
俄羅斯盧比	32.137	34.145	28.844	30.525	5.3
澳 幣	1.0209	0.9582	1.0856	1.0394	1.8
紐 幣	0.7772	0.7457	0.8477	0.8288	6.6
加 幣	1.0213	1.0447	0.9633	0.9921	2.9
挪威克朗	5.9751	6.1693	5.5250	5.5648	7.4
歐 元	1.2961	1.2043	1.3487	1.3193	1.8
英 鎊	1.554	1.524	1.631	1.626	4.6
瑞士法郎	0.938	0.997	0.893	0.915	2.5
日 圓	76.91	86.79	76.03	86.75	-11.3
泰 銖	31.55	32.00	30.20	30.59	3.1
韓 元	1152	1186	1064	1064	8.2
台 幣	30.290	30.328	28.959	29.136	4.0
人民幣	6.2940	6.3964	6.1985	6.2303	1.0
DXY	80.18	78.10	84.10	79.77	-0.5



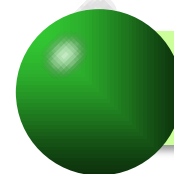
台幣到過\$28



# 2013匯市，取決於3大關鍵5大議題



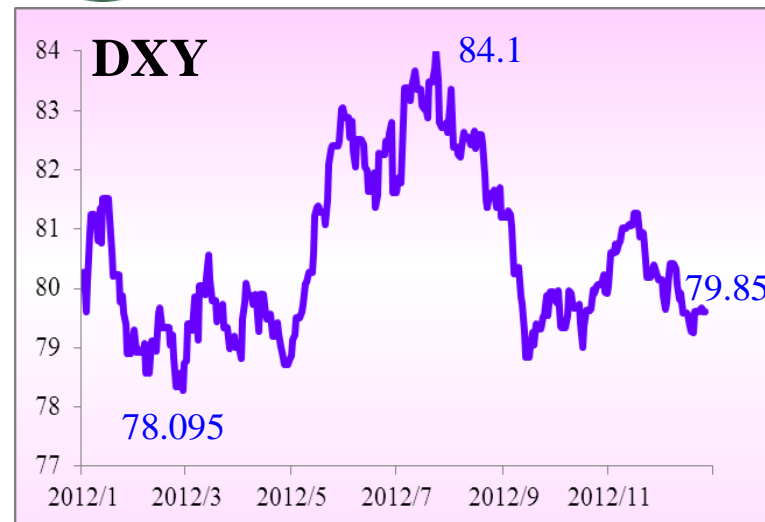
美日量化寬鬆



亞洲貨幣戰爭



人民幣國際化



# 從基本面的角度，2012關鍵字「憂」⇒2013？



歐元區	2012	13/1Q	2Q	3Q	4Q	2013
	-0.1	0.1	0.2	0.6	0.0	0.2%

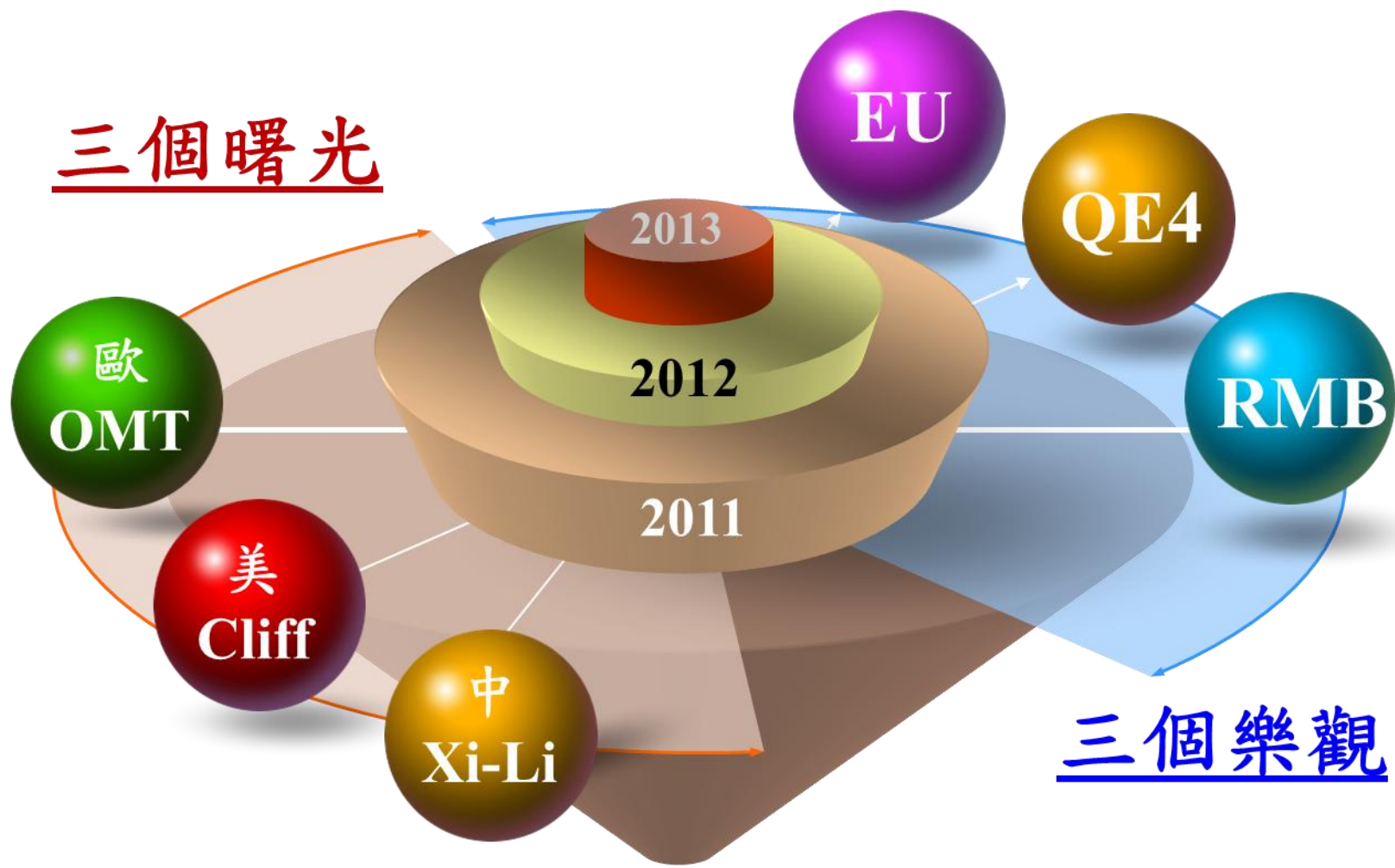
美國	2012	13/1Q	2Q	3Q	4Q	2013
	2.2	1.2	2.0	2.5	2.8	1.8%

中國	2012	13/1Q	2Q	3Q	4Q	2013
	7.7	8.0	8.5	8.4	8.3	8.3%

台灣	2012	13/1Q	2Q	3Q	4Q	2013
	1.28	3.72	3.59	3.03	3.14	3.36%



# 2012三個曙光⇒2013三個樂觀



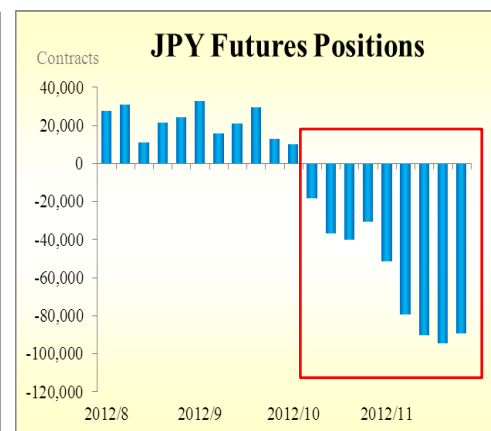
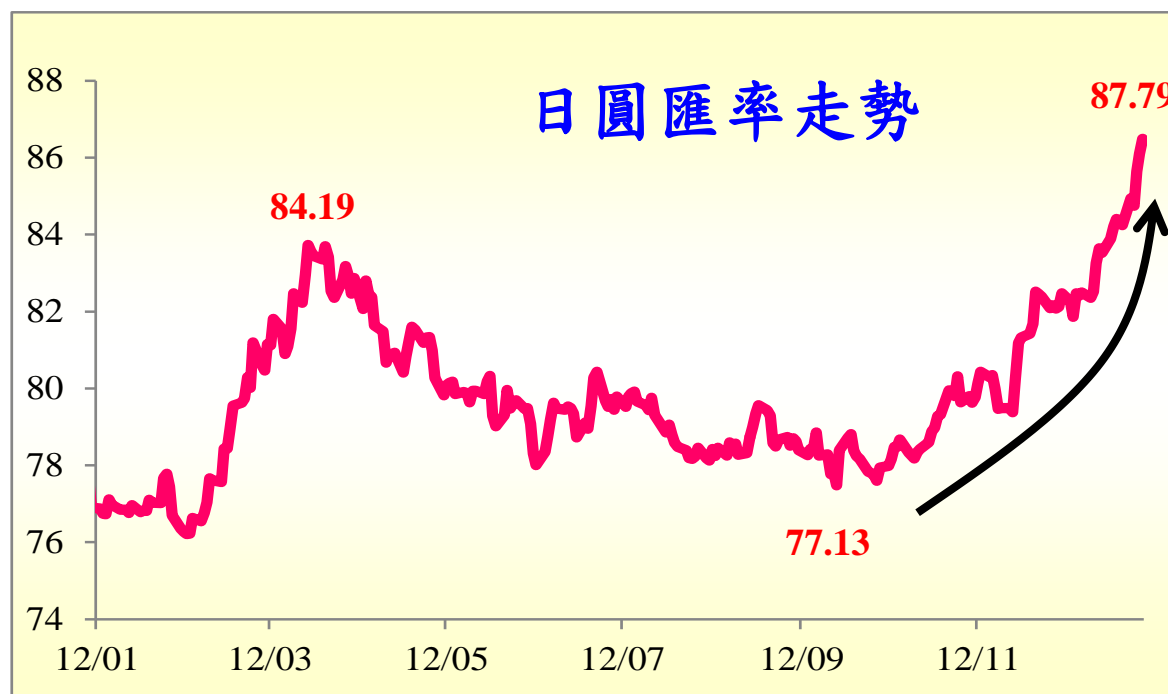
# 從資金面的角度，量化寬鬆，分散儲備

政策內容	QE1	QE2	QE3	QE4
推出時間	2009/3~2010/3	2010/11~2011/6	2012/9~	2013/1~
購買標的	購買美國公債、兩房債券及MBS	購買美國公債	購買MBS	購買美國公債
目的	雷曼兄弟破產引爆金融海嘯，市場陷入恐慌，傳統貨幣工具失靈，景氣急凍。為緩和金融危機，對市場注入流動性促使銀行增加信貸活絡經濟	對市場注入流動性促使銀行增加信貸壓低美債殖利率，減輕企業與民眾貸款負擔，提高投資與消費意願	由於就業市場復甦緩慢，且民間投資意願低迷，因此推出新一輪寬鬆措施，以壓低長期利率、提振信心，刺激經濟成長	由於OT2將於年底到期，為緩和財政懸崖衝擊，避免景氣再度陷入衰退，Fed持續購買公債以活絡經濟
規模	1.75兆美元	6,000億美元	每月400億美元，未設定到期日與規模，為開放式QE	每月450億美元，未設定到期日與規模，為開放式QE

❖ Fed維持零利率條件：失業率 $>6.5\%$ ，通膨率 $<2.5\%$



# 安倍提議2%通膨目標，日圓重貶



- 2012年12月日本國會改選，自民黨和公明黨共贏得眾議院480席三分之二以上的325個席次，自民黨魁安倍晉三再度回任首相，宣示採取無限量APP寬鬆政策，以達成通膨目標2%~3%，並對抗美國實施QE，投機性淨空單急升至10萬口，日圓急貶至87；
- BOJ總裁白川方明、審議委員白井早由里、佐藤健裕皆認為BOJ應持續強而有力的貨幣寬鬆政策。在寬鬆預期不變下，日圓續往90移動。

# 貨幣戰爭，可能要打到2015年

匯市	QE1			QE2		
	2009/3	2010/3	%	2010/8	2011/6	%
DXY	86.93	81.07	<b>-6.7</b>	82.93	74.30	<b>-10.4</b>
歐元	1.302	1.351	<b>3.8</b>	1.272	1.450	<b>14.0</b>
日圓	98.60	93.47	<b>5.5</b>	84.45	80.56	<b>4.8</b>
澳幣	0.6619	0.9172	<b>38.6</b>	0.8863	1.0722	<b>21.0</b>
韓圓	1408	1131	<b>24.5</b>	1190	1068	<b>11.5</b>
台幣	34.28	31.82	<b>7.7</b>	32.04	28.80	<b>11.2</b>



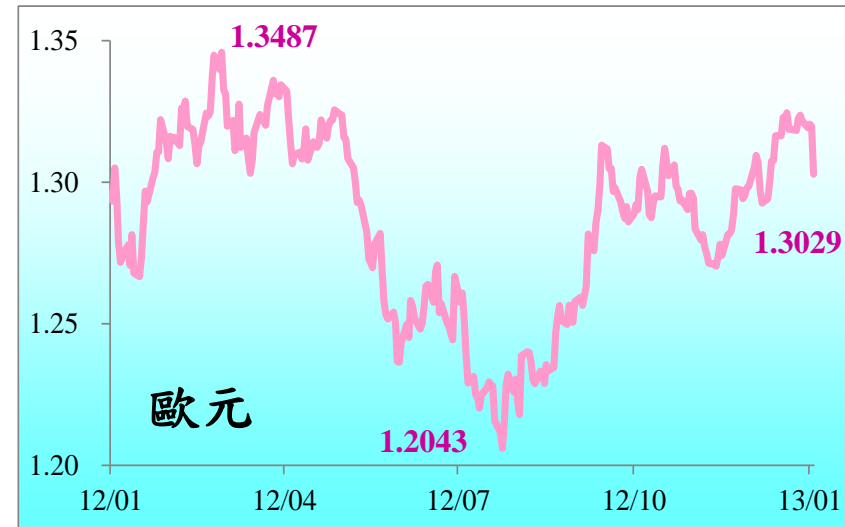
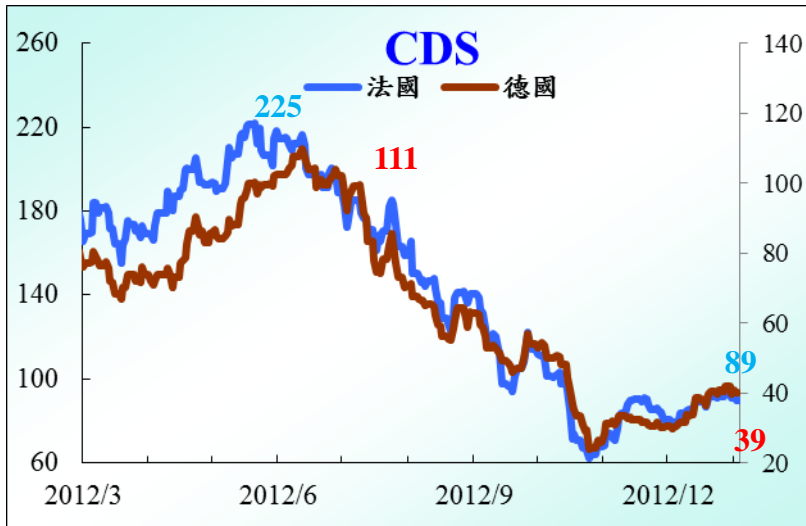
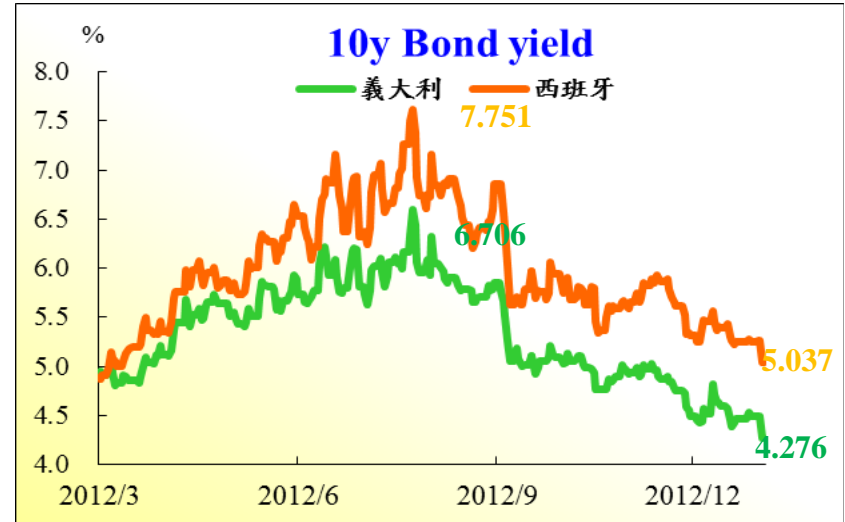
# 投資，一定要有人民幣

2005年以來RMB升值狀況		
年底值	匯價	YoY (%)
2005	<b>8.0702</b>	<b>2.6</b>
2006	<b>7.8045</b>	<b>3.4</b>
2007	<b>7.3037</b>	<b>6.9</b>
2008	<b>6.8277</b>	<b>7.0</b>
2009	<b>6.8271</b>	<b>0.0</b>
2010	<b>6.6070</b>	<b>3.3</b>
2011	<b>6.2940</b>	<b>5.0</b>
2012	<b>6.2303</b>	<b>1.0</b>

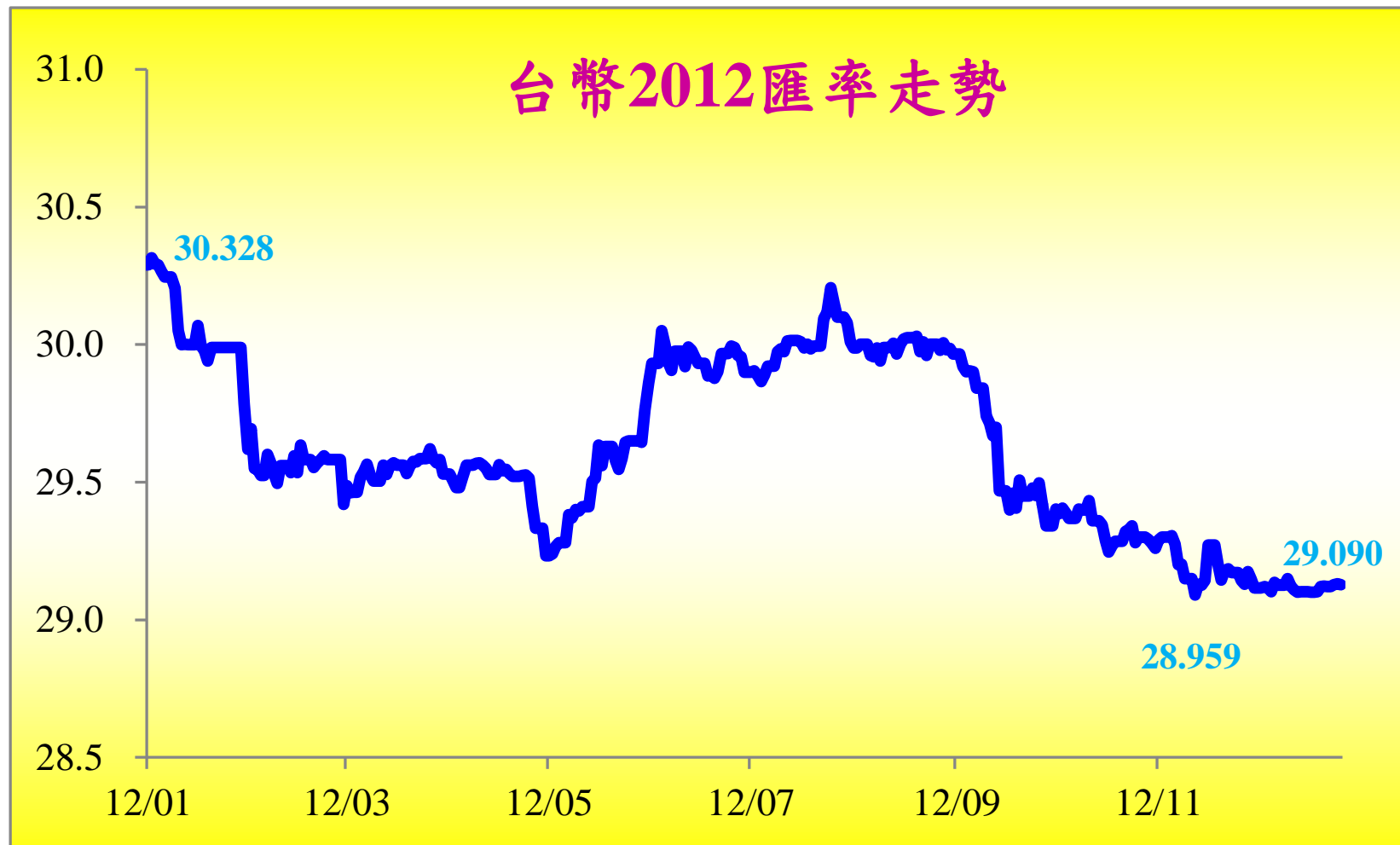
2013年底RMB預估		
金融機構	預估匯率	YoY (%)
Credit Suisse	<b>5.96</b>	<b>4.5%</b>
SinoPac	<b>5.98</b>	<b>4.2%</b>
東京三菱銀行	<b>6.05</b>	<b>3.0%</b>
Citi	<b>6.12</b>	<b>1.8%</b>
JPMorgan	<b>6.15</b>	<b>1.3%</b>
HSBC	<b>6.18</b>	<b>0.8%</b>
Morgan Stanley	<b>6.30</b>	<b>-1.1%</b>

Source: Bloomberg, Jan. 3, 2013

# 歐債危機結束了嗎？



# 線條的權威，光影的膽識，HTC



# 2013年主要貨幣匯率預測

2013/1/3		Bloomberg Median			JPMorgan		
Spot		3M	6M	1Y	3M	6M	1Y
EUR	1.315	1.28	1.27	1.27	1.28	1.3	1.34
JPY	87.34	83	85	87	79	83	79
TWD	29.09	29	28.9	28.7	28.7	28.6	28.2
CNY	6.230	6.21	6.18	6.12	6.28	6.25	6.15
		CitiGroup			Standard Chartered		
		3M	6M	1Y	3M	6M	1Y
EUR	1.315	1.23	1.22	1.2	1.25	1.25	1.3
JPY	87.34	84	85	84	82	84	87
TWD	29.09	28.5	28.5	28.4	29	28.7	28.5
CNY	6.230	6.18	6.16	6.12	6.26	6.24	6.16
		HSBC			SinoPac		
		3M	6M	1Y	3M	6M	1Y
EUR	1.315	1.34	1.34	1.35	1.30	1.32	1.36
JPY	87.34	76	75	74	90	93	98
TWD	29.09	29	28.9	28.6	30.0	29.5	29.2
CNY	6.230	6.22	6.21	6.18	6.17	6.10	5.98

Source: Bloomberg, Jan. 3, 2013