

附錄 2：JP Morgan 對 G7 貨幣匯價測估值與影響因素(預測日期：2012/10/19)

貨幣或指數	短期模型評價	長期模型評價	未來基本面看法	預測價位
<p>美元 指數(DXY)</p> <p>市價¹:79.557</p>	<p>1.模型說明 應變數： 貿易加權美元指數 自變數： ■ 全球利差 ■ 股票波動率</p> <p>2.模型評價結果： 目前美元指數接近 合理價值。</p>	<p>1.模型說明 應變數： 美元實質有效匯 率指數 自變數： ■ 貿易條件 ■ 生產力成長率 ■ 國際投資部位 ■ 政府債務</p> <p>2.模型評價結果： 目前美元指數公 平價值約在 81.22。</p>	<p>■ 基本情境：美元指數弱勢將延續到 2013 年主要係受到：1)Fed 採行 QE3 可能推升通膨；2) ECB 宣布 OMT 方案有效緩和歐洲主權債信危機，間接減少美元的避險需求。</p> <p>■ 觀察重點： 1. 11 月 6 日美國大選結果 2. 12 月 12 日 FOMC 3. 希臘與 Troika 協商擲節措施與援助方案</p>	<p>2013Q1:80.60</p> <p>2013Q2:80.00</p> <p>2013Q3:78.60</p> <p>2013Q4:77.50</p>

¹ 市價採 2012 年 10 月 19 日預測日期收盤價。

(預測日期：2012/10/19)

貨幣	短期模型評價	長期模型評價	未來基本面看法	預測價位
<p>歐元/ 美元 市價:1.3034</p>	<p>1.模型說明 應變數： 歐元兌美元 自變數： ■ 歐元/美元利差 ■ 主權債信價差 ■ 股票波動率 (VIX) 2.模型評價結果： 若歐元兌美元超過 1.30，似乎被高估。</p>	<p>1. 模型說明 應變數： 歐元實質有效匯 率指數 自變數： ■ 貿易條件 ■ 生產力成長率 ■ 國際投資部位 ■ 政府債務 2.模型評價結果： 目前歐元公平價 值約在 1.28。</p>	<p>■ 基本情境：在歐債危機未再度惡化的前提下，歐元兌美元將回穩或略微升值，主要受惠於歐元區國際收支帳改善，以及 Fed 實施開放式 QE3(不利美元)。</p> <p>■ 觀察重點： 1. 12 月 12 日 FOMC 2.希臘與 Troika 協商撙節措施與援助方案 3.義大利 2012Q4 及 2013Q1 選舉結果</p>	<p>2013Q1：1.28 2013Q2：1.30 2013Q3：1.32 2013Q4：1.34</p>

(預測日期：2012/10/19)

貨幣	短期模型評價	長期模型評價	未來基本面看法	預測價位
<p>英鎊/ 美元 市價:1.6005</p>	<p>1.模型說明 應變數： 英鎊兌美元 自變數： ■ 英鎊/美元利差 ■ 主權債信價差 ■ 股票波動率 (VIX) 2.模型評價結果： 目前英鎊兌美元已被高估。</p>	<p>1. 模型說明 應變數： 英鎊實質有效匯率 指數 自變數： ■ 貿易條件 ■ 生產力成長率 ■ 國際投資部位 ■ 政府債務 2.模型評價結果： 目前英鎊公平價值約在 1.62。</p>	<p>■ 基本情境:英鎊係歐債危機的最大受惠者，當歐債危機暫緩時，英鎊將兌歐元貶值，惟由於 Fed 執行 QE3 相對 BOE 積極，有利英鎊兌美元走勢。</p> <p>■ 觀察重點： 1. 11 月 8 日 BOE 會議是否推出新的 QE 措施 2. 11 月 14 日 BOE Inflation report 3. 英國因經濟成長疲弱 4. 英國可能面臨債信降等的危機。</p>	<p>2013Q1:1.58 2013Q2:1.60 2013Q3:1.61 2013Q4:1.63</p>

(預測日期：2012/10/19)

貨幣	短期模型評價	長期模型評價	未來基本面看法	預測價位
<p>美元/ 日圓</p> <p>市價:79.32</p>	<p>1.模型說明 應變數： 美元兌日圓 自變數： ■ 美元/日圓利差</p> <p>2.模型評價結果： 公平價值約 79.70 日圓。</p>	<p>1. 模型說明 應變數： 日圓實質有效匯率 指數 自變數： ■ 貿易條件 ■ 生產力成長率 ■ 國際投資部位 ■ 政府債務</p> <p>2.模型評價結果： 美元兌日圓公平價 值約在 84。</p>	<p>■ 基本情境：美元兌日圓因 Fed 執行 QE3 而呈現弱勢整理，惟市場擔憂 BOJ 進場干預，故維持狹幅整理。</p> <p>■ 觀察重點： 1.美國國會關於財政懸崖的爭論。 2.歐債危機演變。 3.大陸與日本的衝突是否擴大。</p>	<p>2013Q1：88</p> <p>2013Q2：90</p> <p>2013Q3：88</p> <p>2013Q4：87</p>

(預測日期：2012/10/19)

貨幣	短期模型評價	長期模型評價	未來基本面看法	預測價位
<p>澳幣/ 美元 市價:1.0332</p>	<p>1.模型說明 應變數： 澳幣兌美元 自變數： ■ 2年期澳幣/美元利差 ■ CRB 金屬價格指數</p> <p>2.模型評價結果： 澳幣公平價值約0.96美元，目前約被高估7%。</p>	<p>1. 模型說明 應變數： 澳幣實質有效匯率指數 自變數： ■ 10年期澳洲/美國公債利差 ■ 大陸製造業 PMI ■ 全球製造業 PMI ■ RBA 編製的商品指數</p> <p>2.模型評價結果： 澳幣兌美元公平價值約在0.91美元被，目前約被高估13%。</p>	<p>■ 基本情境：全球央行挹注流動性推升商品價格，有利澳幣，另歐洲主權債信危機暫緩亦有利具有高beta性質的澳幣，惟中國經濟成長若趨緩將成為最大隱憂。</p> <p>■ 觀察重點：</p> <p>1.大陸經濟是否出現硬著陸。 2. RBA 是否繼續降息：JP Morgan 預估 RBA 於 2012Q4 將降息至 3.0%，再於 2013Q1 降息至 2.75%)。 3.美國懸崖是否造成美國經濟衰退 4.歐債危機演變。</p>	<p>2013Q1:1.04 2013Q2:1.05 2013Q3:1.06 2013Q4:1.07</p>

(預測日期：2012/10/19)

貨幣	短期模型評價	長期模型評價	未來基本面看法	預測價位
<p>美元/ 加幣</p> <p>市價：0.9936</p>	<p>1.模型說明 應變數： 美元兌加幣 自變數： ■ 2年期美元/加幣利差 ■ WTI 原油價格 ■ CRB 商品指數</p> <p>2.模型評價結果： 目前美元兌加幣 水準約與公平價值相符 (按 1 美元=1 加幣)。</p>	<p>1. 模型說明 應變數： 加幣實質有效匯率 指數 自變數： ■ 多倫多股價指數 (TSX equity Index) ■ 全球製造業 PMI ■ BOC 編製的商品 指數</p> <p>2.模型評價結果： 目前美元兌加幣接 近公平價值(按約在 0.99 加幣)。</p>	<p>■ 基本情境：全球央行挹注 流動性推升石油與天然 氣價格，有利加幣，惟美 國財政懸崖將成為隱憂。</p> <p>■ 觀察重點： 1.美國懸崖是否造成美國經 濟衰退。 2.加拿大國內房價是否出現 顯著下滑。 3.BOC 是否宣布升息：JP Morgan 預估 BOC 將於 2013Q3 升息 1 碼至 1.25%。</p>	<p>2013Q1:0.98</p> <p>2013Q2:0.97</p> <p>2013Q3:0.96</p> <p>2013Q4:0.96</p>