

华侨银行市场周报

2016年8月29日星期一



热点导航

全球经济热点

- 美元 Libor 利率持续上升

第 2 页

大中华经济

- 香港楼市：触底回升？

第 2 页

一周外汇综述

- 本周重点关注货币

第 4 页

- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第 9 页

一周综述

上周全球市场上最大的变化要数市场对美联储加息预期的调整。随着美联储官员们“狂轰滥炸”示地预期管理，市场对美联储今年加息的预期显著提高。期货市场上，暗示的9月加息概率由不到20%回升到42%，而12月加息概率则上升至65%左右。除了美联储副主席 Fischer 表示9月加息可能性依然有之外，上周市场的焦点当然集中在主席耶伦的演讲上。这也是耶伦任主席以来第二次在杰克逊霍尔演讲。第一次是2014年，当时的演讲非常枯燥，2015年耶伦索性没有参加会议。因此，说实话市场对耶伦这次演讲也没有抱有太大的期望。虽说市场没抱太多期望，但是周五晚上市场反应也不小，美元上上下下两圈最后还是走高。

耶伦此次演讲主要还是聚焦在美联储未来政策工具上。不过对当前的经济前景，耶伦还是重申了她的两段论，即现在经济不错，可以加息，但是如果未来数据不好，还是不能加息。基本就是讲了一大圈之后，还是不清楚其核心意思。不过笔者认为耶伦此次的演讲有两点值得关注，第一，就是她也认同美联储长期利率下降的事实，这和近期旧金山联储主席 Williams 的学术报告基调类似。第二，她认为虽然货币政策面临很多挑战，但是货币政策在促进经济稳定发展上依然扮演重要角色。她探讨了包括笔者在内的市场的担忧，那就是如果未来美国再次陷入危机，美联储该如何救援。耶伦引用了最新的学术报告，认为前瞻性指导以及资产回购依然有用。

应该说，此次杰克逊霍尔会议传递的一个核心信息就是，全球主要央行依然相信货币政策在刺激经济上的作用。与会的日本央行行长黑田以及欧洲央行委员 Coeure 都拒绝了提高通胀预期的提议。黑田认为货币宽松依然有充足的空间。这也帮助日元走弱。美元/日元重新回到102上方。

人民币连续第二周对美元贬值。市场在周五美国杰克逊霍尔全球央行会议之前保持谨慎，包括人民币在内新兴市场货币普遍走弱。不过人民币指数保持稳定，小幅反弹至94上方。日元进一步的回落可能会对人民币带来新的下行压力。今天早上美元/人民币中间价高开在6.6856，这显然是经过过滤后的结果，这也显示短期内6.7依然是央行关注的重要点位。本周市场将重点关注8月制造业指数以及周末在杭州举行的G20会议。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1197	-1.1%	2.4%
英镑/美元	1.3137	0.5%	-11.3%
美元/日元	101.83	-1.6%	18.4%
澳元/美元	0.7555	-0.9%	3.7%
纽元/美元	0.7211	-0.5%	5.5%
美元/加元	1.3001	-1.0%	6.8%
美元/瑞郎	0.9779	-1.8%	1.1%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.6695	-0.2%	-2.7%
美元/离岸人民币	6.6909	-0.6%	-1.9%
美元/港币	7.756	0.0%	-0.1%
美元/台币	31.66	-0.2%	3.8%
美元/新元	1.3566	-0.8%	4.2%
美元/马币	4.0150	-0.1%	6.9%
美元/印尼卢比	13205	-0.4%	4.4%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

- G20 会议
- 全球主要国家8月制造业采购经理人指数
- 美国8月就业数据

作者：
谢栋铭
xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡
carierli@ocbcwh.com
劉雅瑩
kamyliu@ocbcwh.com

全球经济：

美元 Libor 利率持续上升

笔者前两周在中国出差，发现自今年5月央行推动跨境借贷宏观审慎之后，中国企业对外债的需求有所上升。不过对于借外债的中资企业来说，最近短期美元 Libor 利率突然加速上升，意味着借外债企业成本上升。虽然美联储加息的靴子还没有落下，3个月 Libor 从7月初的0.65%大幅上升至最近的0.83%，相当于一次加息。

近期 Libor 利率快速上升显然与美联储加息预期没有太大关系，主要受到美国货币市场改革的影响。而这个改革可以一直追溯到2008年全球金融危机，当时美国证券交易委员会就开始酝酿一系列改革措施。并于2014年7月24日公布了对美国货币市场基金的监管框架进行改革，新规将于今年10月14日开始实施。新规主要的目的是加大信息披露，直接的变化有三大影响，包括浮动净值，流动性费用以及赎回限制。对于每周流动性资产低于基金总资产30%，基金可以收取2%的赎回费。此外，基金董事会可以暂停基金赎回，暂停期不超过10天。新规的出发点是为了防止2008年金融危机期间，投资者加速撤离基金导致恶性循环的出现，但是新规从侧面来说，加大了货币市场基金投资者的成本。这也使得，近期资金开始提前流出货币市场基金，货币市场基金供给的减少的一个影响，就是推高了美元 Libor 利率。

在10月14日之前正式执行之前，市场会继续寻找一个均衡利率。因此，不排除 Libor 利率会进一步上升，而一旦美联储加息的话，3个月 Libor 利率突破1%的风险将加大，这将加大借美元外债企业的融资压力。

大中华地区经济：

香港楼市：触底回升？

随着香港住宅成交量自今年4月份以来连续3个月站稳4000单位上方（4月至7月平均成交量为4483单位），且较今年第一季度的月均2074单位回升一倍，市场开始疑问香港楼市是否已经触底了，不少潜在买家也开始提出现在是否适合进场的问题。毕竟趁着美联储还在对加息犹豫不决，而香港楼价似乎又出现回升迹象的时候进场，看上去可能还是不太吃亏的。

不错，从一系列追踪香港楼价的指数看来，楼市貌似已经触底。先是差饷物业估价署的私人住宅售价指数显示，5月份楼价的按年跌幅有明显收窄，跌幅较4月份的8.1%收窄至7.7%，这相比于今年初以来跌幅突然从1.97%扩大至6.11%已经是很不错的表现了。再看中原城市领先指数，7月份中原城市领先指数较上月回升0.78%，其中中原城市中小型单位领先指数和中原城市大型屋苑领先指数分别较上月回升0.95%和0.91%。这较年初2%的环比跌幅也属改善迹象。且楼价较去年高位回落了10%，对一些潜在买家来说已经算是一个入场的好时机。

笔者认为近期楼市成交量回升有以下三个原因。第一个也是最主要的原因则是，英国脱欧之后，美联储对加息的态度变得更加含糊。市场对美联储放慢加息步伐的预期也开始上升。低息环境助银行和发展商为买家提供更多按揭优惠。近期银行纷纷提供以HIBOR加1.5%为贷款利率的超优惠按揭，且把最低贷款额度要求下调至200万港元或至100万港元，以吸引买家。而发展商更甚，部分发展商提供超过100%的楼按抢占市场。由于目前新造的H按较P按低0.4%，使得6月份采用H按的买家占比从年初的78%升至90%。此外，H按还有进一步下调的空间，采用H按的买家占比有望在下半年突破90%。

第二，港股的反弹也是支持楼市回升的原因之一。年初市场动荡引致恒生指数跌至 2011 年 8 月以来最低水平，并在 20000 左右的水平胶着。然而，近期全球宽松、深港通预期和内地资产荒携手为港股带来资金流入及增长动力。截止 8 月 25 日，恒生指数较 3 月 31 日已大幅反弹了 10%，因此提高了楼市潜在买家的投资信心。

第三，在人民币贬值预期尚未出清，且部分一线城市和香港楼价差距收窄的情况下，大陆客除了来港买股票和保险产品之外，也开始入场买楼。中原地产数据显示二季度香港豪宅一手楼内地个人买家占金额比例回升到超过 30%的水平，是自 2012 年第 4 季实施买家印花税后的高位，当时内地买家占豪宅一手成交金额比例的高位是 45.7%。这么多利好的数据开始令市场认为香港楼市见底回稳了，甚至有投行认为下半年香港楼价有 5-8%的上升空间。

但是，在笔者看来，依此作出香港楼市稳的判断还是有些言之过早。对比起 2014 年下半年至 2015 年下半年这一年来月均 5772 单位的成交量而言，今年前 7 个月月均 3450 单位的成交量已经下跌了 40%。若和 2010 年高峰期平均每月过万宗的成交量相比，目前的成交量其实还处于低位。此外，今年上半年新取用住宅按揭贷款额仅为 819 亿元，较上年同期的 1250 亿元减少了 34%。这亦从侧面反映出目前楼市交投气氛仍较疲弱。事实上，当成交量低迷时，个别成交金额对楼价指数的影响将被放大，因此于成交量低的情况下难以判断楼市好转。另外，尽管 7 月份中原城市领先指数较上月回升 0.78%，但这并不是全港范围内的一个普遍好转，其主要是由港岛和新界西的楼价回升带动，九龙和新界东的楼价回升幅度并不大。

其次，低息环境不可持续，美联储迟早要加息。根据历史数据显示，PRIME RATE 的上升在 2004 年美联

储加息的时候滞后了 9 个月。笔者预期若美联储今年年底重启加息周期，那么 PRIME RATE 将于年底或明年中得以上调。结果将是商业银行无法继续提供如此优惠的贷款利率，而潜在买家的情绪将难免受到打击。

再者，房屋供应量将在未来几年持续上升，2015 年全年及今年上半年新屋动工分别按年增长 182%和 22%。假设完工需时 3 年，那么 2018 和 2019 年的完工量将超过 2003-2015 年历史平均水平 14140 个单位，达到 18000 个单位以上。届时，高利息和大量供应两个因素叠加将再次为楼市带来下行压力。

因此，笔者认为近期楼市的反弹仅仅是短暂的，中长期看，笔者认为楼市呈横盘整理态势的可能性更大，而今年全年来看，还是有 5%左右的同比跌幅。此外，香港政府近期再次表示不考虑撒辣，相信这在一定程度上也为楼市带来压力。

外汇市场：

美元：

美国 7 月新屋销售按月大幅增长 12.4%至 65.4 万，为 2007 年 10 月以来最高水平。7 月房屋销售速度加快，按目前的销售速度，库存新屋仅能满足未来 4.3 个月的销售，为 2013 年 7 月来的最低水平。美国房地产业内人士表示，目前新房和二手房都十分紧缺。建筑商也指出房屋供应紧张且建筑成本和建筑用地价格都上涨。美国 6 月房价继续表现强劲，按月增长 0.2%，按年增长 5.6%。由于房价高企和库存有限，美国 7 月成屋销售意外按月大幅下跌 3.2%至 539 万单位。市场普遍认为这并不是美国房地产业的负面信号，成屋价格的上涨表明房地产市场仍保持良好的增长势头。美国 7 月耐用品需求环比增长 4.4%，为去年十月来最大幅度的反弹，且高于预期的 3.4%。

其中非国防耐用品订单（除飞机外）按月增长 1.6%，为连续第二个月上涨。尽管美元的强劲以及海外需求的疲弱将继续打压美国出口，但是耐用品订单数据的反弹预示着近几个月美国商业投资的回暖，美国第三季度工业以及经济或稳定增长。美国 8 月份制造业 PMI 从 52.9 下滑至 52.1，且远低于预期，反映出美国制造业仍低迷。美国 8 月 Markit 综合 PMI 和服务业 PMI 均小幅下滑，分别录得 51.5 和 50.9。美国第 2 季度 GDP 年化季率由初值 1.2 向下轻微修正至 1.1%，主要是由于政府支出以及住宅投资均被下修。而消费者支出年化季率虽从 4.2% 上升至 4.4%，但仍不足以抵消这两项产生的影响。美国 8 月消费者信心指数从 7 月的 90.4 下滑至 8 月的 89.8，低于预期值 90.8，创 4 月来的新低。调查显示，消费者信心的疲弱很大程度上可以归结为消费者（特别是年轻人）对其财务状况信心不足。美国第二季度个人消费支出物价指数季率为 2%，创 2014 年来最大涨幅。核心个人消费支出物价指数季率终值为 1.8%，低于上季的 2.1%。消费者物价虽有上升，但通胀整体依旧低迷。达拉斯联储主席卡普兰表示美联储正在靠近适合加息的试点，包括 9 月在内的一切美联储会议都有加息可能。美联储乔治表示通胀开始上升，减少一些宽松措施是合适的，其认为加息时机已到，但无需太过激进。上周已经有三位官员发出类似鹰派的言论。耶伦在周五的会议上表示近几个月来美联储加息的可能性加强，FOMC 认为未来一段时间内逐步加息是合适的。其指出而由稳固的消费支出所带动的经济增长足以支持劳动力市场进一步改善。但耶伦也表示海外需求疲软，商业投资低迷，如果近期经济不稳，美联储有能力提供进一步宽松，包括进行资产购买，但未来的减息空间将低于之前的减息空间。耶伦认为目前加息理由更加充分后，美元即刻走高，而耶伦随后又表示短期内加息并不是迫在眉睫的事情，美元回吐涨幅。但此后，美联储副主席费舍尔也发表讲话指出经济有走强迹象，就业形势比较乐观，通胀持续增长，其暗示今年年内加息是有可能的。其发言为美元再添上涨动能。整体而言，市场认为耶伦对加息可能性的

肯定是一个积极的信号，尽管部分投资者依然认为美联储 9 月加息的概率较低。

欧元：

欧元区 8 月综合 PMI 从 53.2 小幅上升至 53.3，为 7 个月来高位且高于今年以来的平均水平。综合 PMI 上升再次证明了英国脱欧对欧元区经济增长造成的冲击较小，也增加了欧洲央行将新刺激措施的评估推迟至 12 月的可能性。欧元区服务业 PMI 从 52.9 升至 3 个月以来的高位 53.1，其中服务业新订单创 4 个月来高位。此外，尽管制造业 PMI 从 52 下滑至 51.8，但制造业和服务业产出加速，意味着欧元区经济或继续稳步增长。德国制造业 PMI 仍然强劲，录得 53.6，但法国 PMI 依然处于萎缩区间，仅为 48.5 且低于预期，反映出两国经济活动分化。欧洲央行科尔表示结构性改革对欧洲经济增长水平以及增长分布情况至关重要，而长期经济增长对于提振市场对欧洲项目的信心非常关键。德国第二季度 GDP 终值符合预期，和前值一致，按季增长 0.4%，按年增长 3.1%。德国 IFO 商业景气指数从 108.3 意外下滑至 106.2，为 2 月份以来最低水平。而现况指数和预期指数也分别下滑至 112.8 和 100.1。德国 IFO 经济学家表示德国经济在夏季出现滑坡，制造业的预期在 8 月恶化。而周五公布的德国 GfK 消费者信心指数从 10 小幅上升至 10.2，而欧元区家庭部门贷款按年增长 1.8%，符合预期。这反映出消费者信心仍较为稳健。此外，7 月企业部门贷款按年增长 1.9%，较前值 1.7% 加快。数据反映出欧元区 7 月信贷状况良好。

英镑：

英国第二季度 GDP 终值维持按年增长 2.2%，按季增长 0.6%，符合预期。而商业投资扭转上月跌势，意外按季增长 0.5%，但按年仍录得 0.8% 的跌幅，表明英国脱欧带来的不确定性继续打压英国的商业信心。英国最大的房地产中介机构表示今年伦敦房价增速将放慢至 3.5%，明年房价将下跌 1.25%，为 2009 年来首次下跌。其中，今年伦敦市中心黄金地

段房价跌幅将高达 6%。英国 7 月 BBA 抵押贷款许可从 3.98 万英镑降至 3.77 万，且低于预期，而 7 月 BBA 总抵押贷款从 124.64 亿英镑下降至 116.08 亿英镑。受英国脱欧公投影响，英国基金 7 月资本外流规模创近三年单月最大，7 月有 57 亿英镑资金从英国基金流出，其中股权基金资金流出 47 亿英镑，而地产基金净流出 4.3 亿英镑，被迫暂停客户赎回。近期英镑的 CFTC 空头持仓量已经达到历史最高水平，会对英镑形成明显打压。

日元：

日本 7 月 CPI 按年下跌 0.4%，而剔除食物核心 CPI 按年下跌 0.5%，连续 5 个月下滑，且创下逾 3 年来最大按年跌幅。数据反映出 7 月 CPI 整体表现依然疲惫，这增加了 9 月份日本央行调整政策的可能性。日央行行长黑田东彦表示消费者物价指数的下滑部分原因在于自 2014 年以来能源价格持续下滑，其他影响 CPI 下滑的因素还包括国内消费较为疲软，日元不断升值以及国内薪资缺乏强劲增长。黑田表示达成 2% 的通胀目标可能性较大，有足够大的概率在 9 月宣布进一步宽松，而负利率有进一步下降的技术空间。然而，近期路透的一份企业调查显示有超过 60% 的企业认为日本政府的经济刺激措施效果有限，且日本央行不会有进一步宽松计划。路透进一步称，日本企业对消费者支出前景和整体经济发展表示担忧，迫切要求安倍加速结构性改革，即安倍经济学的第三支箭。自 7 月 29 日日本央行宣布宽松力度意外不如预期以来，投资者认为日央行政策已弹尽粮绝，在此预期下，日元已累计走高约 5%，因此本次黑田东彦的表态意在加强市场对于日央行仍有弹药的信心。在周三公布的月度经济报告中，日本政府连续第六个月维持整体经济评估不变。日本政府称，尽管近期全球经济疲软，但日本经济仍在温和复苏。此外，日本政府自 2014 年 5 月以来首次上调公共投资评估。报告显示，日本政府将加速执行 2016 财年预算及日本内阁 8 月初通过的 28 万亿日元经济刺激计划。日本央行行长黑田东彦上周六在全球央行行长年会中表示，日本在资产

购买、货币指引及负利率方面仍然有足够的宽松空间，央行将会充分考虑如何利用政策提升通胀预期，必要时将毫不犹豫推出更多刺激计划。

加元：

加拿大 6 月财政收入下降了 2.2%，财政支出增长了 6.6%，使得 6 月份录得财政赤字 11.1 亿加元。加拿大 6 月批发销售按月增长率连续第三月录得上涨，录得 0.7%，好于市场预期，这或许会为疲软的二季度经济增长带来提振。批发销售量方面，6 月销售量环比增长 0.6%。尽管批发贸易数据向好，但仍未能对加元产生影响。目前加元走势更多的是受制于油价。受中国燃油出口增加和美国活跃油井增长影响，油价下跌约 3.4% 至 47.44 美元/桶。在目前多数产油国石油产能位于高位下，欧佩克成员国和其他石油生产国若签订石油生产冻产协议可能对市场供需再平衡几乎没有作用。此外，伊拉克宣布将在未来一段时期增加石油出口约 5%，同时尼日利亚反政府武装组织宣布停火都构成油价上行阻力。然而周二，据路透援引消息人士称，伊朗发出积极暗示将支持欧佩克的联合限产行动以提振油市，此消息一出油价迅速飙升超过 1 美元/桶。API 公布的原油库存数据显示，至 8 月 19 日当周美国原油库存增长 446.4 万桶，这远差于预期中 80 万桶的跌幅，而 EIA 的报告显示当周原油库存也意外增长 250 万桶，因而打压油价回吐涨幅。上周五，伊朗石油部确认伊朗参加阿尔及尔峰会。伊朗同意参加此次会议提高了达成协议的可能性，伊朗很可能一改 4 月份会议的反对立场转为支持限产。伊朗确认参会的消息对油价起到提振作用。另一方面，沙特能源部长在接受采访时表示，还没有讨论具体的冻产行动，认为可能不会对油市进行重大干预，他还称全球原油需求回升强劲。上周五沙特产油设施遭遇也门导弹袭击的消息一度为油价带来上行推动，而在美联储主席耶伦暗示年内加息导致美元走强却施压油价，油价震荡加剧。

澳元：

澳洲 8 月 21 日当周 ANZ 消费者信心指数较上周升至 121.8，创 2013 年 11 月以来新高，其中以家庭为单位消费者预期未来 12 个月经济增速将增强至 5.4%，未来 5 年平均增速 4.8%，均高于长期平均值。澳洲第二季度营建完工数据令人失望，按季下跌 3.7% 至 474.2 亿澳元，跌幅大于预期，且按年同样录得 10.6% 的跌幅。其中反映矿业活动板块的工程建设完工按季大幅下跌 9.0%，抵消了住宅营建增长 0.8% 的利好。利空的数据拖累澳元走低余 10 点。澳洲财长再次强调不能忽略澳洲债务及赤字问题。其表示最坏的假设情况时总债务在 10 年后超过 1 万亿澳元，政策的重点是控制支出而非提高税收。但国家收入依然面临问题，为实现收入目标，澳洲需要加大私人投资，尤其是非矿业投资。

纽元：

纽联储主席惠勒周二早上发表讲话表示尽管央行仍有进一步降息可能，但目前没有快速放松货币政策的必要，因为快速的降息或将导致经济增长不可持续。惠勒也指出纽元依旧对通胀目标影响重大，纽元的汇率过高，而通胀预期不振是 8 月份降息的关键原因。新西兰 7 月贸易赤字为 4.33 亿纽元，基本符合预期，前值则为 1.27 亿纽元。其中出口额从 42.6 亿纽元同比下滑 4.9% 至 39.6 亿纽元，进口则同比下滑 10%。原油价格下跌以及纽元走强是促使新西兰进口下滑的主要原因。

本周重点关注货币:

美元



日元



澳元



数据来源: 彭博

一周股市，利率和大宗商品价格回顾

世界主要股指			
	收盘价	周%变化	年%变化
道琼斯	18395.40	-0.85%	4.50%
标准普尔	2169.04	-0.68%	5.12%
纳斯达克	5218.92	-0.37%	3.02%
日经指数	16360.71	-1.12%	-14.04%
富时 100	6838.05	-0.30%	8.99%
上证指数	3070.31	-1.22%	-14.07%
恒生指数	22909.54	-0.12%	4.70%
台湾加权	9131.72	1.08%	10.29%
海峡指数	2857.65	0.48%	-0.97%
吉隆坡	1683.09	-0.27%	-0.59%
雅加达	5438.83	0.42%	18.42%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	0.83%	2	22
2年美债	0.84%	10	-23
10年美债	1.63%	5	-66
2年德债	-0.62%	0	-27
10年德债	-0.07%	-4	-70
2年中债	2.30%	--	-18
10年中债	2.73%	3	-10

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	47.64	-1.81%	30.16%
布伦特	49.92	-1.89%	36.92%
汽油	151.28	-0.01%	22.99%
天然气	2.871	11.11%	29.67%
金属			
铜	4,615.0	-3.81%	-2.53%
铁矿石	59.1	-2.99%	36.18%
铝	1,632.5	-1.61%	7.08%
贵金属			
黄金	1,321.5	-1.41%	24.69%
白银	18.651	-3.45%	34.74%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.439	3.67%	16.38%
棉花	0.6771	0.21%	5.85%
糖	0.2061	4.25%	36.04%
可可	3,012	-2.68%	-6.72%
谷物			
小麦	3.8350	-10.19%	-18.36%
大豆	9.908	-3.53%	13.16%
玉米	3.1625	-5.39%	-11.91%
亚洲商品			
棕榈油	2,800.0	-1.82%	22.16%
橡胶	154.1	-13.13%	4.62%

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用，未经新加坡华侨银行事先书面明文批准，不得更改或以任何方式印制、传送、复制、转载或派发此报告部分或完整的材料、内容或其复印本给予任何其他人。此报告不应该作为认购、购买或出售报告中提及的证券、金融工具的邀请。任何在报告中提及的对经济表现、股票市场、债券市场、外汇市场以及经济趋势的预测并不完全反映证券、金融工具将来的或可能的表现。虽然此报告中包含的信息来自被公认为值得信赖的来源，而且我们在此报告出版的时候也已经尽最大的努力确保文中包含的内容不发生偏差和误导，但是我们不能保证其完全正确与完整，读者不应该在未对其内容做出独立验证前，依靠此报告做出投资。此报告中提及的证券和金融工具可能并不适合所有的投资者。华侨银行可不另行通知更改报告中观点和预测。华侨银行不会考虑也不会调查接收人的投资目标，财务状况以及特殊需求，因此，华侨银行也不会为接收人直接或间接依据此报告中的观点和预测做出的投资损失负责。此报告可能包括不同领域广泛的研究，但不应混淆于全面深入的专门研究以及对个人投资和理财的建议。因此，此报告不应作为个人投资建议的替代品。请接收人在做出投资决定之前，先根据您的个人投资目标，财务状况以及个人特殊需求咨询专业金融理财人员再购买金融产品。华侨银行和（或）其附属机构可能在任何时候为报告中所提及的证券或金融产品做市，其相关的工作人员也有可能坐盘、购买或出售报告中提及的证券或金融产品。此外，华侨银行和（或）其附属机构可能自己或者为客户购买或出售报告中提及的证券或金融产品，同时为报告中所提及的证券所属公司提供经纪或其他投资服务。
