

华侨银行市场周报

2017年4月17日星期一



热点导航

全球经济热点

- 从引进来到走出去，大湾区的前世今生

第2页

一周外汇综述

- 本周重点关注货币

第7页

- 一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第8页

一周综述

自从特朗普交易歇菜之后，市场就缺乏一条明确的主线，两周前笔者还在抱怨今年赚钱不容易，上周主线突然回来了。只是新的交易逻辑被避险情绪所主导。而激发避险情绪的导火索依然离不开特朗普总统。不过这次与特朗普总统配合的还有朝鲜领导人金正恩。过去一周特朗普总统大面积推翻其“世界观”，甚至不惜牺牲其竞选时期的承诺。中国不再是汇率操纵国了，北约也没那么过时了，而耶伦也没有那么不顺眼了等等。当然最然市场意外的是，这位“年轻”的政客从竞选时的反战斗士摇身一变陡然无缝继承了世界警察的衣钵，而且大有两线作战的架势。在西线叙利亚与俄罗斯叫板，而在东线朝鲜又给中国施压。此外，过去一周特朗普也大秀军事实力。从战斧导弹精准打击叙利亚空军基地到在阿富汗用上号称“炸弹之母”的空爆弹，俨然有告诉全世界老虎不发威别当是病猫的势头。对于朝鲜擦枪走火的担忧推高了避险情绪。黄金价格上探每盎司 1290 美元，而美元/日元则跌破 109，此外 10 年期 美国国债收益率大幅回落至 2.2%，回到了 11 月特朗普交易之前的水平，仿佛过去四个月美联储两次加息白加了。

不过从好的方面来看，朝鲜正在释放两个积极的信号包括邀请数百位国外主流媒体记者来参加庆祝金日成元帅诞辰 105 周年的活动以及朝鲜最高人民会议宣布时隔 19 年再设外交委员会改善与西方国家的关系。本周市场将继续关注美国对朝鲜导弹试射失败的回应。当然焦点还是集中在朝鲜是否会进行第六次核试验，下一个敏感点可能是 4 月 25 日的建军节。而朝鲜核试验可能会成为特朗普政府的干预红线。

美元同样是上周的焦点，特朗普周三一句觉得美元太强的评论之后，美元应声跌落，美元指数回落 100 附近。人民币方面，中间价上周连续两个交易日显著强于预期，似有礼尚往来的意味。对于中国来说，3 月经济数据继续保持强劲。一季度 GDP 同比增幅反弹至 6.9%，不过环比来看，一季度 GDP 仅增长 1.3%，是 2010 年公布环比数据以来最低的增幅。这显示基数效应是一季度经济好转的原因之一。不过撇开基数效应之外，我们认为一季度经济复苏是真实的，主要受到全球经济复苏稳健以及私人部门情绪好转的支持。来自企业和居民部门强劲的中长期贷款需求意味着经济的乐观情绪可能延续到二季度，但是笔者对下半年经济放缓的预期没有改变。随着去杠杆和控制资产泡沫深入，笔者认为下半年中国经济增长可能会重新放缓。

上周李克强总理再提“粤港澳大湾区”，激发了市场新一轮热情。鉴于我们子公司华侨永亨银行扎根珠三角，在粤港澳有超过 110 家分行，大湾区这个概念也是我们一直关注的焦点。从“引进来”到“走出去”，大湾区是珠三角定位的升华。本周的周报我们将就简单回顾一下大湾区的前世今生。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0609	0.2%	1.0%
英镑/美元	1.2513	1.3%	1.7%
美元/日元	108.54	2.3%	7.6%
澳元/美元	0.7566	1.0%	5.4%
纽元/美元	0.6975	0.9%	1.3%
美元/加元	1.3316	0.4%	0.7%
美元/瑞郎	1.0037	0.4%	1.2%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.8854	0.2%	0.9%
美元/离岸人民币	6.8753	0.2%	1.3%
美元/港币	7.7713	-0.04%	-0.2%
美元/台币	30.38	0.7%	6.1%
美元/新元	1.3961	0.4%	3.4%
美元/马币	4.4065	0.6%	1.8%
美元/印尼卢比	13255	0.5%	1.6%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 继续关注朝鲜半岛局势
2. 中国 3 月房地产价格
3. 4 月全球制造业采购经理人指数初值

作者：
谢栋铭
xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡
carierli@ocbcwh.com

全球经济热点：

从引进来到走出去，大湾区的前世今生

上周投资者除了继续热炒雄安概念股之外，一个新的概念伴随着李克强总理与香港下一任行政长官林郑月娥的会晤而浮出水面，成为又一个股市香饽饽。看到珠江三角洲过去二十几年的高速发展，市场投资者对“粤港澳大湾区”抱有期望无可厚非。

“粤港澳大湾区”这个概念最早出现在 2011 年的《环珠江口宜居湾区建设重点行动计划》报告中。随后在“十三五”规划《纲要》中稍被提及，但一直没有得到市场的重视。直至李克强总理 3 月份发表 2017 年政府工作报告时，强调研究制定“粤港澳大湾区”城市群发展计划，才引起关注。而 4 月 11 日，李克强总理再次提出中央政府将发展“粤港澳大湾区”计划，以深化港澳和广东九个城市（包括广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆）的合作，则使这个概念一炮而红。

至于这个概念到底是怎么一会事。笔者将在下文作简单介绍。起初，光看“粤港澳大湾区”与“珠江三角洲”这两个概念所覆盖的区域，发现其中包含的 11 个城市完全相同，这难免让人感到困惑。但细看中央政府所传达的信息，可见“粤港澳大湾区”概念其实是“珠江三角洲”的一个新马甲。

“珠三角”概念于 1994 年 10 月正式提出，当时港澳地区劳动力成本逐渐上升，珠江三角洲地区凭借地理位置优势和廉价劳动力，自然而然地成为了港澳制造业转移的最佳候选，并促成了两岸“前店后厂”的合作模式。另外，借助香港这个连接全球的桥梁，珠江三角洲成功吸引了许多外来直接投资。这里强调的是“引进来”的策略。借邓小平的话来说，过去促进“珠三角”发展主要是为了让一部分地区先富起来，然后带动国内经济增长。经过了 20 几年的快速发展，这个区域也确实交上了一份优秀的成绩单。除了港澳地区之外，珠三角涵盖的 9 个广东城市 2016

年经济增速高达 8.3%，远超全国和广东的 GDP 增速 6.7%和 7.5%。固定资产投资方面，这 9 个广东城市 2016 年累计增长率也达到 11.3%，同样跑赢全国和广东省。2015 年包括港澳的珠江三角洲集装箱输送量超过 7000 万个标准箱，贸易总量则高达 1.8 万亿美元。由此可见，珠三角地区在各方面的表现都十分突出。

不过，随着劳动力成本持续上升，珠三角地区其实早已摆脱了以劳动密集型产业为基础的传统发展模式，并在全国经济转型下成功地进行了产业升级。2016 年，高端制造业和高科技行业的产出分别占 2016 年珠三角地区总产出的 54.9%和 32.5%。同年，发明专利申请受理量按年增长 49.7%。在这样的背景下，中央政府难免与时俱进，通过“粤港澳大湾区”这个新概念，对“珠三角”的定位进行升华。同时，中央也希望借此强调该区域未来的发展方向，即香港、澳门、广州（过去南海海上丝绸之路的出发地之一）和深圳这四个核心城市发挥各自在金融、博彩和旅游、创新和高科技，以及高端制造业和服务业方面的优势，携手带领整个珠三角地区以至全国经济发展。鉴于“粤港澳大湾区”涵盖的几个城市之强劲实力，中央政府的目标还包括打造一个能够与纽约和东京大湾区媲美的世界级城市群。可见，新概念强调的是“走出去”的策略。

当然，至今为止，中央还未给出关于“粤港澳大湾区”的详细规划。目前看来，比较靠谱的当属广东发改委党组书记何宁卡提出的建议，即从加强基础设施互联互通、打造全球创新高地、携手构建“一带一路”开放新格局、培育利益共享的产业价值链、共建金融核心圈、共建大湾区优质生活圈六大方面进行谋划。除此之外，4 月 19 日至 21 日期间，香港特区行政长官梁振英将率团考察粤港澳大湾区的六个城市，并预计在 6 月底前向国家发改委提交关于大湾区规划发展事宜的意见，这或许能够带来一些新的线索。

然而，对这个规划的态度，笔者认为不应该像股市里的投资者般过度乐观，因为在推行上可能会面临一定的挑战，如两岸法律制度、经济和政治方面存在的差异。举例而言，受“一国两制”的限制，法律问题方面的分歧使得高铁“一地两检”事宜上处于胶着状态，并阻碍连接香港和内地城市的广深港高速铁路迟迟无法竣工。因此，除了规划之外，两个资本主义城市和九个社会主义城市如何更融洽的协同发展也将成为我们未来关注的重点。

外汇市场：

上周回顾：

继习特会后，地缘政治局势愈发紧张，这与特朗普发的几则推特不无关系，因其字里行间暗示了特朗普对朝鲜的强硬态度。即使特朗普表示就朝鲜问题与习近平的通话十分“良好”，市场还是没能安心。再加上特朗普关于医改优先于税改的言论，使得美股下滑。伴随着4月15日金日成生日和4月25日朝鲜建军节的到来，朝鲜是否进行核试验成为市场焦点，使韩国成为此轮地缘政治风险交易中最大的受害者之一。短期内，投资者料将继续维持避险模式，继而带动美债、日元和黄金携手上涨，其中黄金在突破去年11月以来最高水平1280美元/盎司后可能进一步上探1315美元/盎司的水平。不过，由于日本经济依然疲软，日本央行收紧政策的机会不大，因此无论避险情绪如何高涨，美日之间的利差意味着日元的上升空间相对有限。另外，避险情绪高涨理应支持美元买需，然而美元于上周初段表现平平。至于耶伦的发言皆是一些陈词滥调，缺乏关于缩表的评论，因此对美元无法带来支撑。上周美联储成员的鹰派言论不多，加上美国经济数据缺席，使得美元在特朗普关于美元太强的言辞下显得不堪一击，并下挫至月内低位。相比之下，加元表现突出，这背后少不了油价连涨六天的支持。中东地缘政治风险升级，再加上利比亚最大油田再遭停产，以及OPEC三月高减产履约率，且沙特希望延长减产的消息，对油价带来持续支撑。而加拿

大央行按兵不动之余透露较鹰派立场并上调经济增长预期，则支持加元进一步反弹，美元对加元短期内或下试1.3200。相比之下，库存过高的担忧使铁矿石持续承受下行压力，因此即使亮丽就业数据为澳元带来短期支撑，中短期内我们认为澳元还是有可能表现逊色，澳元对加元或下试0.9850水平。其他方面，欧元区下周末即将迎来法国首轮大选，随着极左派候选人梅朗雄这匹黑马后来居上，法国大选结果变得更加不可预测，这或为欧元带来短期下行风险。英国通胀和就业数据亮丽，加上短期内退欧消息缺席，则可能支持英镑在近期区间内震荡。最后，对于新兴市场货币而言，当前局势显得有些让人困扰。铁矿石持续下挫加上全球工资增速缓慢，以及特朗普的财政刺激政策迟迟未见细节，使得近期再通胀预期的炒作逐渐消退，并导致新兴市场国家央行少了一个收紧政策的依据。继俄罗斯之后，巴西央行也作出降息的决定，降幅更达2009年6月以来单次最大。随着美联储年底或明年初开始缩表，资金可能回流美国，并为新兴市场货币带来沉重打击。正因如此，一些央行已经开始做出准备应对美联储收紧政策的行动，包括中国和印度均上调了逆回购利率。不过若通胀压力不大，货币市场利率上调的空间还能有多大，这是一个值得思考的问题。而且政治风险也将利淡新兴市场货币。

经济数据及主要事件：

美元：

受朝鲜半岛和叙利亚局势影响，美元指数上周从101.33的高位逐渐回落，后期公布的经济数据不俗，在低位形成支持，但总统特朗普一番“恐吓”美元的言论导致美元闪崩，其影响甚至扩散到美债及黄金。特朗普受访中透露了三点重要信息，第一：他认为美元太强势，支持将利率维持在低位；第二：他不会将中国列为汇率操纵国；第三：他对美联储主席耶伦连任持开放态度。他的一番表态后，现价黄金抽升，美债收益率大幅下挫。尽管特朗普持相反意见，但美联储的主流意见还是加息三次配合年底缩表，目前看来加息步伐并没有被打乱。联储官员Williams和

Kaplan 均支持加息 3 次，并赞成在 2017 年年底开始同步缩减 4.5 万的巨额资产负债表。Williams 表示同时进行调整利率及缩表时会进行得更慢。Bullard 则支持今年再加息一次并在今年稍后的时间启动缩表，他认为目前经济和通胀放缓，而任何财政或税改刺激措施都要等到明年才会影响经济前景，所以没有必要急于加息。而 Kashkari 则维持坚定的反加息立场，他表示目前劳动力市场和通胀依然未达到理想水平，需要进一步改善。美联储主席耶伦的发言亦未为市场提供更多有关货币政策资讯，她指出美联储将循序渐进地加息来助 FOMC 回归中性货币政策，但未就缩表给出更多信息。至于经济方面，她表示美国经济目前相当健康，失业率 4.5% 略微低于「充分就业」状态，通胀率略微低于 2% 但仍然处于合理水平，预计美国经济将继续温和增长。结合各个官员的言论，缩表的具体时间点和规模仍然不清晰，但认为缩表不应改变利率轨道，美元因此缺乏上升动力，未来美联储的政策立场将持续影响汇率。除此之外，政府停摆的忧虑进一步令美元受压，由于美国国会迟迟未能通过预算拨款法案，投资者正越来越担心政府在本月底再度停摆的噩梦成真，据报道上一次联邦政府停摆 16 天导致直接经济损失 20 至 60 亿元。上周公布的经济数据不俗，美国 2 月职位空缺增加至 574.3 万，创下 7 个月新高。其中自主离职率处于 2.1% 的高位，显示求职者对就业市场的信心高涨，更愿意去主动跳槽。受到日历差异影响，原本 4 月的支出提早至 3 月发放，导致美国 3 月预算赤字扩大至 1762 亿元，比上年同期上涨 14.7%，赤字超出市场预期。受累于原油进口价转跌，美国 3 月进口物价指数按月转跌 0.2%，符合预期。3 月出口物价指数按月升幅略放缓至 0.2%，略超出预期，按年升幅就创逾五年新高。除却特朗普“唱衰美元”言论外，上周汇率市场的另一主角是扩大的地缘政治风险，叙利亚和北韩的风波导致恐慌指数 VIX 在美国大选以来首次升破 15，避险资金纷纷涌入日元、黄金和美债，但美元似乎并未受到太多影响。

欧元：

欧洲央行的鸽派言论及对法国大选的忧虑继续影响欧元，但上周后段美元走软反支持欧元。央行行长德拉吉在最近公布的报告中没有暗示未来的货币政策立场，但基本延续了货币政策会议纪要的基调，他指出现行的宽松措施有效地提振经济复苏以及支持通胀上升。而副行长就表示目前货币政策立场是合适的，欧洲不存在普遍的金融泡沫，目前还没有调整货币政策的时间表，一切取决于数据。他还强调欧洲央行有独立的政策，并不会仿效美联储。另外，在缩减资产购买规模的首周，欧洲央行意外增持公司债。经济基本面继续改善，欧元区 4 月 sentix 投资者信心指数上升至近 10 年高位 23.9，远高于预期。但受能源生产疲弱的拖累，欧元区 2 月工业生产按月意外转跌 0.3%。另外，欧元区 4 月 ZEW 经济景气指数连升两个月至 26.3。经济前景继续向好，但政治风险却依然高企，尤其在见证过英国脱欧的黑天鹅后，市场现在更是风声鹤唳，法国选情继续对欧元施压。法国大选正式确立“四雄鼎立”的格局，根据 12 日最新民调，第二轮电视辩论后跑出的黑马梅朗雄的支持率上升至 18.5%，而勒庞（23.5%）继续以轻微的优势领先马克龙（22.5%）和菲永（19%），若勒庞和马克宏进入第二轮选举，民调指马克宏将以 58.5% 的得票胜出。本周日将举行第一轮投票，德国财长期伊布勒称，梅朗雄和勒庞若进入法国大选第二轮将是「噩梦」，因两人都致力推动同时退出欧盟和欧元区，此举将撼动整个欧盟格局，有分析指其影响力将超过英国脱欧。不明朗的选情导致法国和德国基准 10 年期国债收益率的息差涨至 2 月以来最高位 76.98 个基点，且欧元兑美元一个月期权的隐含波动率与一星期期权的隐含波动率之差扩阔至历史新高。

英镑：

脱欧的恶果渐渐浮出水面，英国上周公布的各项经济数据疲弱，加上英国央行行长催促银行为英脱欧可能带来的所有后果做好准备，英镑进一步受压。随着脱欧谈判的开始，英国家庭正感受到物价上涨的压力，

3月零售价格指数上涨0.3%。食品的价格的涨幅对通胀影响最大，3月CPI按年增长持平于2013年以来最高水平2.3%，按月上升0.4%，稍微优于预期，支持英镑稍微反弹。惟核心CPI同比升幅收窄至1.8%。同时，亮眼的薪资数据亦为英镑带来支撑，但细看数据背后的实际经济情况未必理想，截至2月的三个月内，剔除通胀后的英国薪资增长几乎停滞。计入通胀因素之后，至2月的三个月平均每周薪资仅增长了0.2%，而不包括奖金的每周薪资仅增长了0.1%。2014年年中以来最差的实际薪资增长幅度。而2月止三个月内ILO失业率就稳定在4.7%，仍处于1975年以来低位，就业率达到74.6%的历史新高，但就业人数增幅只有大约预期的一半，仅增加3.9万。相反，3月失业金申领人数却突然上升至2.5万人，比预期更差，英国国家统计局预计，今年失业率料将继续上升，因企业在等待英国与欧盟未来关系更加明确前，暂停雇用人手。另外，有消息指欧盟希望将英国脱欧的退出协定和维护欧盟创建原则完整性作为优先目标，而欧盟与英国的未来关系则是其次，显示在未来两年的退欧谈判中欧盟将会保持强硬的立场来确保自身的利益，对英镑的长期走势有较大的压力。

日元：

避险资金继续追捧日元，美元兑日元低位震荡，在特朗普“恐吓美元”的言论后，打破自去年11月以来的纪录首次跌破109的水平。市场预计日元短期内存在一定的修正压力，但如果朝鲜局势继续恶化，日元将有更大的升值空间。经济数据方面，日本2月国际收支经常顺差由655亿日元显著扩张至2.81万亿日元，为连续第32个月实现盈余，主因受惠于海外投资及出口的上涨。日本3月PPI按月增0.2%，不及预期。日本2月核心机械订单按年转升5.6%。另外，日本央行总裁黑田东彦表示“计划推动日本企业盈利及工资增长，令通胀温和加速”，而目前数据显示日本的工资增长基本持平，通胀率仍只是略高于零，离2%的目标依然相当遥远。虽然日本首相称实现目标后将退出宽松，可能首选加息和缩表，但结合数据

和日本央行的政策目标来看，预计较长时间内都会维持其超宽松货币政策，以巩固刚抬头的通胀。目前来看，尽管避险情绪令日元走强，但美日利差或限制日元长期上升空间。

加元：

上周初段加元随着油价走高，美元兑加元回落后在1.33的水平遇到较强的阻力，后期因美元疲软而继续下滑，而央行的利率决定和市场预期如出一辙，但该央行偏鹰派言论为加元再添上升动力。随着叙利亚的导弹袭击和利比亚最大油田被关停两个突发的地缘政治事件爆发，美国原油连续六天上涨，为年内最长升势，WTI原油期货站稳52.6美金上方，随即推高加元。另外，OPEC发布的月度报告中预测全球原油需求将上升至127万桶/日，而OPEC产油国在3月的减产履行为104%，加上据称沙特有意在5月的OPEC会议上提出延长减产协议六个月，令市场为延长减产协议几乎盖棺定论。同时随着美国迎来驾驶季节，油市多头增加，种种因素都在支撑油价。加拿大央行一如预料维持利率于0.5%的水平不变，该央行表示目前全球的经济前景乐观，加拿大的GDP增长保持温和，产出缺口将较此前预期更快得以收窄，所以将2017年的增长年率均值预估由2.1%上调至2.6%，但认为2%的通胀数据是由油价走高的短暂因素导致，加上因产能过剩令薪资增长滞后，所以决定维持当前利率。加拿大央行预计全球GDP今年增长3.25%-3.5%，但表示对今年全球范围内的不确定性保持警惕。经济数据方面，加拿大3月新屋动工增长至253,700，超过预期的214,500。由于央行的决议和经济数据均没有太大惊喜，对汇率的影响有限，加元先跟随油价走势，后来再被弱美元推高。美元对加元短期内或下试1.3200。

澳元：

澳元上周初段因经济数据较差加上铁矿石价格跌势不减，一直表现平平，在低位窄幅回荡，但后期美金走软，叠加亮眼的就业数据，澳元从低点急升1.6%。

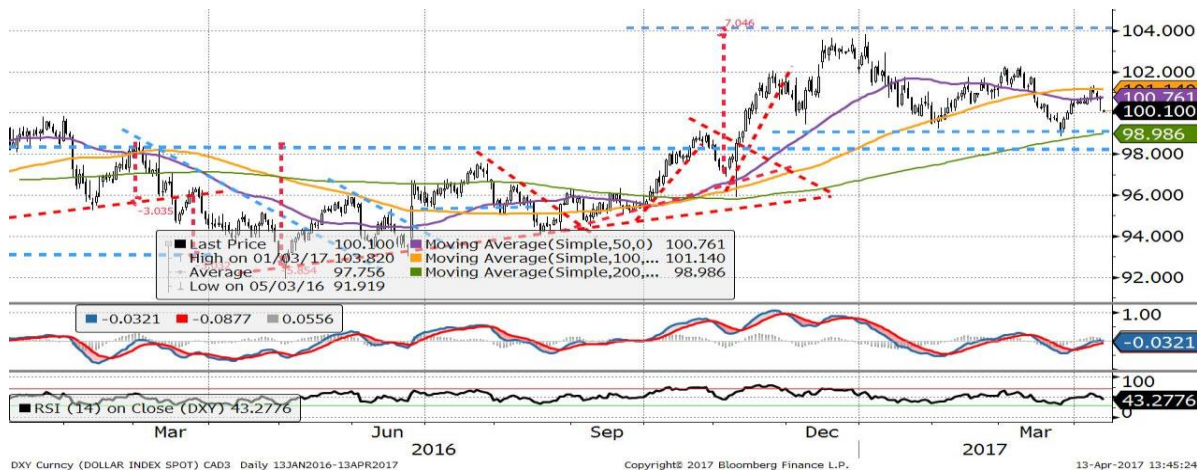
澳洲 2 月房屋借贷按月转跌 0.5%，逊于持平的预期。2 月投资借贷按月由前值 4.6%转跌至-5.9%。3 月 NAB 商业景气指数上升至 14，但商业信心指数则轻微下滑至 6。另外，4 月 Westpac 消费者信心指数转跌 0.7%。经济数据方面未能带动澳元，同时铁矿石价格跌破每吨 70 美元的水平更是雪上加霜。但是，上周四公布的就业人数变化大幅超过预期，达到 6.09 万，是预计的三倍，就业参与率亦上升至 64.8%，而失业率就维持在 5.9%的水平。数据大大舒缓了早前澳洲央行对就业市场的担忧，澳元趁势再上。尽管上周表现出色，但潜在导致澳元贬值的因素依然凸显，澳洲政府早前已经警告铁矿石价格 2017 年第四季度可能会跌至 55 美元，而我们观察到最近几周铁矿石价格连跌并回吐年来所有涨幅，目前已经跌破每吨 70 美金的水平，长期为澳元造成强大的压力。

纽元：

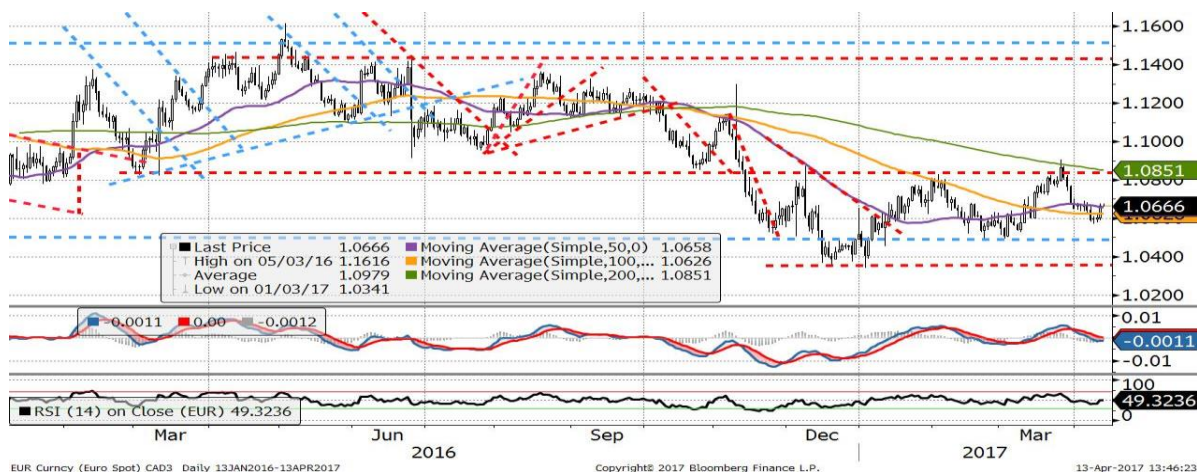
上周公布的经济数据较少，纽元初期缺乏方向，一直在窄幅徘徊，但特朗普关于“美元过强”的言论一出，纽元立即转头向上，由低位急升超过 1%。纽西兰 4 月制造业表现指数攀升 2.1%至去年 1 月以来的高位，增长主要由达到 13 年新高的新增订单驱动，分析指纽西兰制造业及经济都有强劲的成长动力。但 3 月信用卡零售销售就按月微跌 0.3%，而 3 月食品价格指数亦按月下跌 0.3%。目前美国和纽西兰的货币政策轨迹相反，预计随着美国逐渐加息，纽元将面临长期贬值压力。

本周重点关注货币:

美元



欧元



日元



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	20453.25	-0.98%	3.49%
标准普尔	2328.95	-1.13%	4.03%
纳斯达克	5805.15	-1.24%	7.84%
日经指数	18335.63	-1.76%	-4.07%
富时100	7327.59	-0.30%	2.59%
上证指数	3246.07	-1.23%	4.59%
恒生指数	24261.66	-0.02%	10.28%
台湾加权	9732.93	-1.42%	5.18%
海峡指数	3169.24	-0.25%	10.01%
吉隆坡	1730.99	-0.62%	5.44%
雅加达	5616.55	-0.65%	6.04%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	1.16%	0	16
2年美债	1.21%	-8	2
10年美债	2.24%	-14	-21
2年德债	-0.86%	-5	-9
10年德债	0.19%	-4	-2
2年中债	2.70%	--	--
10年中债	3.36%	7	33

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	53.18	1.80%	-1.01%
布伦特	55.89	1.18%	-1.64%
汽油	173.49	-0.65%	4.19%
天然气	3.227	-1.04%	-13.35%
金属			
铜	5,692.0	-2.43%	2.83%
铁矿石	68.7	-8.97%	-12.92%
铝	1,895.0	-2.75%	11.87%
贵金属			
黄金	1,285.9	2.52%	11.65%
白银	18.510	1.98%	15.77%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.389	-0.82%	1.35%
棉花	0.7562	2.94%	7.03%
糖	0.1660	-1.01%	-14.92%
可可	1,879	-6.33%	-11.62%
谷物			
小麦	4.2975	1.36%	5.33%
大豆	9.555	1.43%	-4.11%
玉米	3.7100	3.20%	5.40%
亚洲商品			
棕榈油	2,750.0	-4.68%	-14.54%
橡胶	259.0	-11.90%	-1.15%

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，不得更改或以其他方式印制、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。
