

华侨银行市场周报

2017 年 3 月 20 日星期一



热点导航

大中华经济热点

- 香港：又是假加息？香港最优贷款利率何时上调？

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

美联储周三晚如期加息，不过市场的反应显示大类资产的相关性再次被打破，美联储加息后出现了股债齐涨的局面，而油价也同样反弹，不过美元却出现了较大幅度的回落，美元指数跌破 101。美元之所以在美联储会议之后下滑主要与美联储的预测不如市场预期的强硬有关。其实对于市场来说，由于从 2 月开始美联储官员就轮番出来管理预期，市场对于 3 月美联储会议的关注焦点已经由原先是否会加息转移到接下来会怎么加上。但是我们看到美联储的预测和测评基本较 12 月会议保持不变。首先，美联储官员的点状图显示今年加息中位数依然是三次，与去年 12 月后的点状图一致。其次，美联储对于今年经济增长和通胀预期的中位数也保持不变。所以美联储这次加息并不是因为对美国经济的预期变化导致的，而更多是被动地不喜欢等待过久导致经济过热。此外，耶伦在会后的新闻发布会上的鸽声依旧也同样打压了美元，耶伦表示将允许通胀率暂时超过目标的 2%。总体来看，此次美联储会议没有太多令人意外的地方，美联储官员之前的预期管理也是比较成功的。

此外，荷兰大选也只是有惊无险。反欧盟反移民的民粹政党自由党在 150 个国会议席中仅获得 20 个议席，虽然依然排名第二，但是比之前市场预期的差。应该说荷兰脱欧的风险已经可以排除。接下来市场的焦点将集中在 4 月底的法国大选上。随着政治风险的暂时缓解，上周欧元走高。而从现在到 4 月底，欧元的走势可能很大程度会受到法国大选新闻的左右，而上周五欧洲时段，勒庞在最新的第一轮民调中领先 1 个百分点也成为欧元回调的一个借口。

周末的 20 国会议是美国新任财长努钦首个国际会议。如市场预期的，20 国财长和央行行长的措辞出现了调整。原本“避免各种形式的保护主义”这句话被去除，取而代之的是“努力加强贸易对经济的贡献”，仔细看这句话是没有任何意义的。这也为未来几年的国际关系定了调。

上周美联储加息后，香港和中国大陆央行分别跟进，前者调整了基本利率而后者调整了货币市场利率。在联汇制度下，香港金管局顺势调整基本利率，而银行业却始终按兵不动，自 2008 年 11 月以来一直维持存息和最优贷款利率（PRIME RATE）不变。我们将在本周的周报具体讨论香港可能何时上调最优贷款利率。

本周最值得关注的就是人民币中间价走势，最近几天人民币指数突然加速下滑，令笔者看到有点意外。这似乎有点昨日重现的感觉。还记得去年这个时候，由于美元走弱，人民币指数出现大幅下滑，最终导致人民币贬值预期抬头。今天早上中间价高于我们的预期使得人民币指数勉强维持在 93 以上。人民币指数会否跌破 93 将成为本周关注的焦点。

外汇市场

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0736	0.7%	2.2%
英镑/美元	1.2392	2.0%	0.8%
美元/日元	112.63	1.8%	3.6%
澳元/美元	0.7695	2.1%	7.2%
纽元/美元	0.7009	1.3%	1.8%
美元/加元	1.3346	0.9%	0.5%
美元/瑞郎	0.9968	1.2%	1.9%
亚洲主要货币			
美元/人民币	6.9034	0.1%	0.6%
美元/离岸人民币	6.8796	-0.1%	1.2%
美元/港币	7.7606	0.0%	-0.1%
美元/台币	30.615	1.4%	5.3%
美元/新元	1.4012	0.6%	3.0%
美元/马币	4.4340	0.4%	1.2%
美元/印尼卢比	13342	0.3%	1.0%

数据来源: Bloomberg

本周全球市场三大主题

1. 法国大选第一轮电视辩论赛
2. 欧盟峰会
3. 中国博鳌亚洲论坛

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

大中华经济热点：

何时迎来港息的上调？

香港楼市在低息环境下继续狂欢，截至 3 月 5 日，反映香港二手楼价的中原城市指数再创历史新高，报 148.67。鉴于数个原因，笔者在前几周的周报中下了“香港楼价易升难跌”这样一个结论，但不可否认香港楼市还是存在一定的下行风险，如贷款利率上升，以及香港房屋供应大增等。笔者在此就港息展望进行讨论。

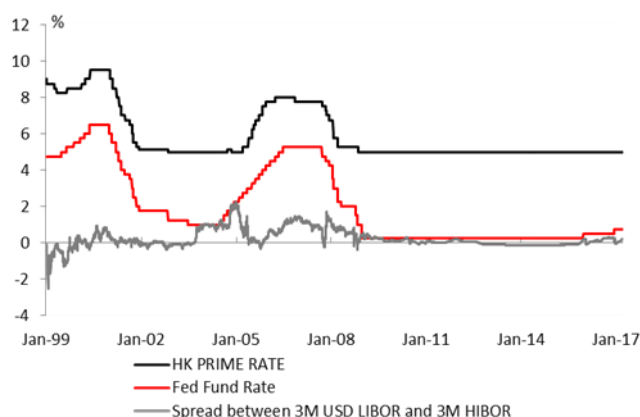
2015 年 12 月美国开启加息周期，至今共上调了三次利率，幅度达 75 个基点。在联汇制度下，香港金管局顺势调整基本利率，而银行业却始终按兵不动，自 2008 年 11 月以来一直维持存息和最优贷款利率（PRIME RATE）不变。在特朗普财政刺激政策可能支持美联储快速加息的情况下，香港银行业是否还有空间延迟调整港息的计划值得怀疑。笔者认为尽管香港市场资金充裕，但今年最优贷款利率和存息上调将难以避免。

根据以往的利息调整周期，笔者预期银行业今年下半年上调港息可能性较大。回顾过去，香港 2001-2003 年下调 PRIME RATE 的幅度较美联储降息幅度小，因此 2004 年 6 月美联储开始加息后，香港银行业具备一定的空间，允许其滞后九个月才开始上调 PRIME RATE。实际上，近期香港银行业的做法与当时雷同。2008 年金融危机后，美联储把利率从 5.25% 下调至 0.25%，刷新历史低位，且较此前低位 1% 低 75 个基点。相比之下，香港银行业仅把 PRIME RATE 由 8% 降至历史低位 5%，因此预留了一定的空间（75 个基点），使其有条件在本次美联储加息期间暂时搁置 PRIME RATE 调整的计划。不过，现在美联储已把利率调升至 2004 年加息前的低位 1%，意味着香港银行业等待的空间逐日缩小。鉴于我们对

美联储分别于 6 月和 9 月再度加息的预期，香港银行业下半年或难逃加息的使命。

至于香港银行业上调存息和最优贷款利率的步伐和幅度，笔者将依据历史数据和流动性预期这两个方面进行预测。一方面，如图一所示，1999 年-2000 年那轮加息周期，美联储连续加息 6 次（共 175 个基点），但 PRIME RATE 连续上调的次数只有 4 次（共 125 个基点）。至于 2004 年-2006 年那轮加息周期，美联储连续加息 17 次（共 425 个基点），每次 25 个基点。香港银行业则只连续 9 次上调 PRIME RATE（共 300 个基点）。但由于当时 3 个月美元 LIBOR 和 3 个月 HIBOR 的差距一直处于 1% 左右水平，且一度突破 2%，因此其中 3 次 PRIME RATE 的上调幅度高达 50 个基点。反观当下情况，3 个月美元 LIBOR 与 3 个月 HIBOR 的差距仅达 0.2%。而近日远期市场美元对港元贴水达 2011 年 10 月以来最低水平，也反映出投资者对 HIBOR 长期上升速度缓慢的预期。因此，笔者初步预测在本次加息周期中，港息或依然不会跟足美息的调整步伐和幅度。

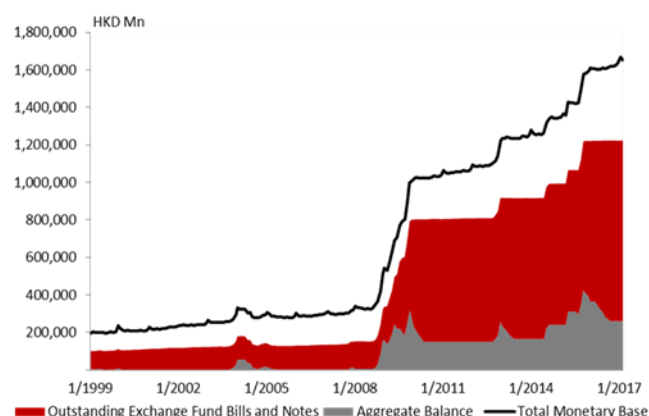
图 1：



另一方面，香港当前流动性远比过去两次加息周期充裕，意味着港息调整的速度将十分缓慢，而幅度也将小于美息。如图二所示，截至今年 2 月，香港银行业总结余加上外汇基金票据及债券未偿还总额达 1.22 万亿港元（约 1576 亿美元），较 1999 年同月和

2008 年同月分别增长了 1117% 和 706%，足以覆盖 2008 年以来累计流入香港的约 1300 亿美元热钱。此外，2 月底的官方外汇储备资产为 3,905 亿美元，远高于 1998 年亚洲金融风暴时的 700-900 亿美元，且相当于流通货币的 7 倍多，属世界最高水平之一。

图 2：



此外，美联储长期加息路径不如预期般进取，使资金流出的动力有限。而且内地资金持续流入香港，也有助缓解部分外流压力。有鉴于此，笔者预计年内流动性将保持相对充裕，继而减小 PRIME RATE 大幅度或快速上调的必要。

整体而言，今年香港银行业上调 PRIME RATE 势在必行，但鉴于市场流动性充裕，首次上调幅度料只有 25 个基点，时间可能为今年美国第三次加息，即 9 月份左右。至于再度上调港息的时机，则可能要等到 3 个月美元 LIBOR 与 3 个月 HIBOR 的差距扩大至 1%，以及美元对港元长期徘徊在低位 7.8。最后，基于历史数据和流动性预期，笔者预计在此轮加息周期中，港息仍不会跟足美息调整速度和幅度。

外汇市场：

上周回顾：

FOMC 会议可谓上周外汇市场的分水岭。FOMC 会议之前，美国就业数据和 CPI 数据齐创佳绩，使市场对美联储加息预期高涨。美元全范围上涨，而两年期

美债收益率也刷新七年半高位。美国高收益公司债和投资级公司债更是不断下滑。全球投资者系上安全带，避免美联储鹰派信息带来的冲击。不过，3 月 16 日凌晨美联储较预期鸽派的点阵图，使投资者松了一口气。美元和美国国债收益率应声下滑，同时新兴市场货币、全球股市和商品市场全线上涨。实际上，我们也觉得 FOMC 对今年加息三次的预期中值合情合理。细看通胀的前景及美国政治状况，不难发现这两个因素并不支持美联储进取地上调利率。一方面，商品市场此轮上涨主要是依靠供给侧改革，全球需求并非十分强劲。这也是为什么美国页岩油产量及原油库存上升，加上沙特阿拉伯悄然增产的消息一出，油价会大幅回落的原因。在需求扩张动力不足的情况下，即使美元回落支持商品市场重拾增长动力，生产商也很难把价格压力转移到消费者身上。中国 2 月 PPI 和 CPI 反向而行则是最好的例子。另一方面，特朗普财政刺激政策一直是美国快速加息预期的依据。但财政政策缺乏细节的事实使再通胀的理据站不住脚。因此，美联储偏鸽派的立场不难理解，这也预示着美元进一步上涨的空间较为有限。美元回落或为欧元、澳元和新兴市场货币带来反弹机会。其中，欧元上周表现意外出色。实际上，前一周关于欧洲央行立场转变的消息已为欧元开拓了一条上升的道路。上周荷兰议会大选出现反转，给市场带来了法国大选不会飞出黑天鹅的希望，则支持欧元对美元进一步上涨，若突破 1.0750，或上探 1.0850。尽管澳洲就业数据不及预期，但弱美元对商品市场带来支撑，使澳元保持强势，对美元有机会上探 0.7790。日本和英国央行上周均按兵不动。美元走势依旧主导着日元的动向，并可能使美元对日元下试 112.00，但美日政策分歧对日元带来的压力不容忽视。英国政府脱欧议案得到议会最终通过，但就算梅姨 3 月底启动脱欧程序，欧盟也可能拖至 6 月才开始谈判。不过英国央行时隔八个月首现支持加息的官员，使英镑企稳在 1.2300 以上水平，对美元可能上探 1.2600。最后，紧跟美联储步伐，中国央行上调货币市场利率，土耳其央行也上调最终

流动性窗口贷款利率，再加上美国财长称美国不会发动贸易战，料新兴市场货币将能够维持稳健。

经济数据及主要事件：

美元：

2 月通胀数据继续造好，PPI 同比上升 2.2%，CPI 则连升 7 个月，按年升 2.7%，两项数据均创 2012 年 3 月以来最大升幅，意味着通胀稳步上升，巩固了上周前半段美元利多预期，且支持了美联储 3 月加息的决定。美联储一如预期宣布加息 25 个基点至 1.0%，开启金融危机后第三次的加息。联储局的声明删除了“失业率维持在近期低位”、“固定投资仍疲软”、“鉴于目前通胀率与 2% 的差距”等措辞，显示对美国经济发展和通胀现状乐观。根据公布的点阵图，今明年加息三次，预计联邦基金利率在年底将升至 1.375% 的水平，美联储官员更表示利率远期将升至 3%。美联储主席耶伦表示对经济走势有信心，加息仍渐进，而进一步退出宽松政策是合适的，但尚未对缩减资产负债表作出决定。另外，美联储对利率（2017/18 年）、就业率和通胀的预期中值与去年 12 月相当。其预计今年、明年以及 2019 年的经济增速分别为 2.1%、2.1% 及 1.9%，长期经济增长稳定在 1.8%。其他数据方面，美联储将今年的核心 PCE 中值上调 0.1% 至 1.9%，预计美国将在 2018 年达到 2% 的通胀目标，而失业率则持平在 4.5% 的水平。这次声明总体的措辞未如市场预期般鹰派，导致美元大范围转弱，美国国债收益率应声下跌，10 年期国债一度回落至 2.5% 以下的水平。除通胀数据之外，美国其他经济数据表现一般，也利淡美元。2 月零售销售数据环比上涨 0.1%，为半年最小升幅，反映内需增长速度放缓。而 3 月纽约制造业指数虽从高位回落至 16.4，尽管新增订单数据亮眼，升至 21.3 的数年新高，但未来企业六个月景气指数连续下滑。2 月工业生产亦较预期差，录得零增长。美元、美债收益率亦应声音下跌。若未来经济数据依旧参差，叠加特朗普政策的不确定性，美联储将难以进取地加息。最后，由于美国逐渐倾向贸易保护主义，上周末

G20 峰会的公报草案删除了 G20 坚持 10 年的“自由贸易”承诺而改成“强化贸易对经济的贡献，促进更多包容与公平，减少不平等”的措辞。另外，G20 财长重申“避免竞争性贬值”的承诺，美国财长坚持“美国不容忍其他国家利用货币贬值来获取贸易优势”的立场，美国国家贸易委员会主席更指责德国利用严重低估的欧元获得贸易顺差。美国政府在出口和美元之间可能选择出口，这或转变为美元的下行压力。美元指数上周贬值 1%。在过去一星期美元指数最低为 100.14，最高为 101.79，收于 100.3。

欧元：

欧元区 1 月工业生产逊于预期，同比增长 0.9%。除此之外，其它数据表现亮眼。其中，德国和欧元区 2 月 CPI 终值均与初值持平，分别达 2.2% 和 2%，符合欧洲央行 2.0% 的通胀目标。就业市场方面，欧盟第四季度就业人数上升 0.3%，去年全年人数增长 1.3%，显示就业市场渐好转。整体经济数据造好及通胀抬头，难免加强市场带来欧洲央行缩减 QE 或甚至加息的预期。不过，欧洲央行管委会成员称，欧洲央行上周政策会议并未发出调整货币政策立场的信号，因官员们认为，去年 12 月以来通胀前景并没有明显改变。这使得欧元上周上半段有所回落。直至美元下滑以及政治风险暂时转弱，欧元才重获反弹的动力。荷兰大选结果有惊无险，ANP 最新统计显示，由首相马克吕特带领的自民党（主张留欧）暂时领先，获得 33 个席位，而威尔德斯领导提倡脱欧的自由党则仅获得 19 个席位。实际上，荷兰大选官方的统计结果要等到 3 月 20 日才揭晓，而且大选过后平均需要 66 天才能组成新联合政府，所以大选结果要等到法国大选后才尘埃落定。但荷兰脱欧的阴霾进一步远离，支持欧元对美元升至逾 1 个月新高。欧洲央行管委 Nowotny 表示欧洲央行可能即将加息，先上调存款利率，再上调主要再融资利率。该言论带动欧元进一步走高。然而，正当市场还在欢庆荷兰大选初步结果，以及消化欧洲央行可能加息的预期时，最新民调显示法国极右翼领导人勒庞在首轮大选中较马克宏的领先

优势扩大。市场对欧元区政治风险的担忧未能减弱，使欧元稍微回落。若美元进一步下滑，不排除欧元对美元料上探 1.0850 的可能。欧元上周升值 0.8%。在过去一星期欧元兑美元最低为 1.06，最高为 1.0782，收于 1.0738。

英镑：

苏格兰首席大臣称，举行独立公投条件已满足，本周将寻求法律授权。其表示一旦英国脱欧条款明确，就应当举行苏格兰独立公投。新一轮公投必须在 2018 年秋季至 2019 年春季之间举行。但苏格兰民调显示大部分人反对脱欧。而英国首相则明确承诺，不会允许苏格兰与英格兰分裂。欧盟也称苏格兰独立后能够沿用欧盟成员国身份属假设情景。因此市场对英国内部政治风险的担忧有所缓解。英国议会一致通过未经修改的脱欧草案，正式授权首相梅姨启动脱欧程序。首相的发言人重申最早将于 3 月底之前正式启动脱欧谈判。英国启动脱欧谈判时间开始明朗，以及美元转弱，致使英镑重返 1.2200 以上水平，并一度升破 1.23 的水平。英国央行宣布维持利率于 0.25% 不变，资产购买规模亦维持现状。但其中一位成员 Forbes 投票支持加息 25 个基点，为八个月以来首次出现分歧，支持英镑企稳于 1.23 以上水平，并可能上试 1.26。然而，欧盟的立场使英国开启脱欧谈判的时间仍难以确定，这或对英镑造成压力。媒体援引欧盟官员消息称，英国以外的其它欧盟成员国已经指定，在 6 月 20 日的欧盟国家部长会议上授权启动脱欧谈判。另外，英国经济数据疲弱也限制英镑反弹的动力。英国去年 11 月至今年 1 月失业率降至 1975 年以来最低水平 4.7%，就业人数增长多于预期。2 月申领失业救济金的人数也继续减少。但去年 11 月至今年 1 月每小时薪金同比增速由 2.6% 放缓至 2.2%，显示工资通胀疲弱，意味着英国央行加息可能仍然较微。英镑上周升值 1.45%。在过去一星期英镑兑美元最低为 1.211，最高为 1.2405，收于 1.2396。

日元：

日本 2 月 PPI 按月增长 0.2%，按年增长 1%，符合预期。而 1 月第三产业活动指数维持不变，稍逊于预期。1 月核心器械订单率亦大幅下滑 3.2%，远逊于 0.5% 的增长预测。相反，日本 1 月工业生产按月跌幅收窄至 0.4%，按年升幅则扩大至 3.7%。弱日元对日本出口的支持，带动工业复苏。日本央行 3 月买债计划被怀疑是有实无名的减码，因为日本央行每月按照该计划进行购债的假设下，该央行年度净购债规模将达 66 万亿日元，比此前提出的每年 80 万亿日元基础货币增幅目标少 18%。不过，在美国加息的压力下，日本央行依旧选择按兵不动，并称日本经济继续呈现温和复苏趋势，其经济评估则与上次相同。美联储没有透露鹰派信息，也为日本带来更多空间继续维持低利率。因此，尽管美日政策分歧扩大，但短期内美元回落为日元带来反弹动力。我们认为美元对日元有机会下试 112.00 水平。日元上周升值 1.9%。在过去一星期美元兑日元最低为 112.57，最高为 115.2，收于 112.7。

加元：

俄罗斯石油公司表示考虑到主要参与国意愿不足以及美国页岩油生产情况，全球减产协议可能不会延长。该公司还预计，全球石油需求状况以及油价超低位时期行业投资减少将会平衡市场，但价格战仍可能卷土重来。减产协议不延长的担忧加剧，引发投资者抛售原油期货。上周初，美国商品期货交易委员会(CFTC)数据显示，投资者将 WTI 原油期货多头仓位减少至一个月最低水平，致油价下挫。随后，EIA 预计 4 月页岩油产量增幅创六个月新高，加上 OPEC 二月报告显示沙地 2 月原油产量意外反弹，使美油创 7 连跌，并跌破 48 美元/桶。加元因此受压。不过，沙地能源部澄清 2 月石油实际供应量环比下降 9 万桶/日至 990 万桶/日。原油产量的供应量有所不同主要是储存调整等操作方面的因素所致。路透数据显示，俄罗斯 3 月初油产继续下降，基本符合减产承诺。且 IEA 称原油上半年或转为供应缺口，而 EIA 原油库存也出现 10 周来首次下降，跌 23.7 万桶。沙特石油

部长口风突转，称若库存仍高于均值水平，可能延长减产协议。再加上美元弱势，支持油价反弹。加元也顺势上扬。然而，截至 3 月 17 日当周，美国活跃石油钻井机台数连涨 9 周至一年半新高。油价下跌也使得上周对冲基金增持近八万份做空合约，原油空仓增幅创 34 年来第二大。因此，油价和加元再度受压，料对美元继续在低位盘整。加元上周升值 0.71%。在过去一星期美元兑加元最低为 1.3277，最高为 1.3495，收于 1.335。

澳元：

澳洲 Westpac 消费者信心指数连续三个月轻微上升至 99.7，但仍然低于 100 的乐观水平线。另外，澳洲 2 月 NAB 商业景气和信心指数在上月的强劲反弹后均录得下滑，但仍远高于去年下半年水平。NAB 认为“澳洲今年的经济增长依然稳健，就业环境亦见改善，但仍需警惕销售放缓带来的风险”。2 月就业市场表现不及预期，也可能打击消费者信心和商业景气。2 月失业率上升至 13 个月高位，从上月的 5.7% 升至 5.9%，就业人数亦下跌 6400 人，而就业参与率则稳定在 64.6%，预料劳动力市场不会带来较大的通胀。数据也为澳元带来短暂压力。早前澳储行已表明劳动力市场的不确定性是 2017 年的主要风险之一，但近期反映劳动力的领先指标整体依然向好，显示未来劳动力市场不确定性将会降低。上周上半段，中国铁矿石库存高企对铁矿石造成的压力也使澳元有所贬值。但随着美元走弱，商品市场快速复苏，支持澳元反弹。我们预计澳元对美元可能上探 0.7790。澳元上周升值 1.76%。在过去一星期澳元兑美元最低为 0.7531，最高为 0.7719，收于 0.7704。

纽元：

受惠于本地及海外的新增订单需求，纽西兰 2 月制造业表现指数升到 55.2 的近月高位。但其他经济数据表现不佳。纽西兰第四季经常账赤字大幅收窄至 2015 年来的新低 23 亿，超过市场预期，支持纽元短暂反弹。但受制造业和乳制品产业拖累，第 4 季

GDP 增长远逊于预期的 0.7%，季度增长仅达 0.4%，另外凯库拉 7.8 级严重地震造成的破坏亦影响当地经济表现，渔业和旅游业均受到冲击，经济数据疲弱大利贬纽元，导致纽元跌破 0.7 水平。纽西兰过去几年经济增长受惠于移民和旅客的涌入以及房屋建造活动活跃，一直呈现较快增长，市场将关注这些经济增长引擎是否能维持动力。短期内，尽管美元走弱，但纽元反弹动力将远不及其他商品货币。本周纽西兰储备银行料将按兵不动，但可能带来鸽派言论，因此我们预期澳元对纽元有机会上探 1.1050 的水平。纽元上周升值 1.34%。在过去一星期纽元兑美元最低为 0.6894，最高为 0.7049，收于 0.7017。

本周重点关注货币:

美元



英镑



纽元



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	20914.62	0.06%	5.83%
标准普尔	2378.25	0.24%	6.23%
纳斯达克	5901.00	0.67%	9.62%
日经指数	19521.59	-0.42%	2.13%
富时 100	7424.96	1.12%	3.95%
上证指数	3237.45	0.77%	4.31%
恒生指数	24309.93	3.15%	10.50%
台湾加权	9908.69	2.92%	7.08%
海峡指数	3169.38	1.15%	10.02%
吉隆坡	1745.20	1.61%	6.30%
雅加达	5540.43	2.78%	4.60%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3 月 Libor	1.15%	3	15
2 年美债	1.31%	-4	13
10 年美债	2.50%	-7	6
2 年德债	-0.77%	6	-1
10 年德债	0.44%	-5	23
2 年中债	2.70%	--	--
10 年中债	3.31%	-10	28

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	48.78	0.60%	-9.20%
布伦特	51.76	0.76%	-8.91%
汽油	159.89	-0.07%	-3.98%
天然气	2.948	-1.99%	-20.84%
金属			
铜	5,935.0	3.54%	7.22%
铁矿石	92.3	6.48%	17.08%
铝	1,908.5	2.17%	12.66%
贵金属			
黄金	1,230.2	2.40%	6.82%
白银	17.379	2.94%	8.69%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.408	0.82%	2.74%
棉花	0.7836	1.38%	10.91%
糖	0.1817	-0.27%	-6.87%
可可	2,013	2.34%	-5.32%
谷物			
小麦	4.3625	3.19%	6.92%
大豆	10.000	0.38%	0.35%
玉米	3.6750	2.65%	4.40%
亚洲商品			
棕榈油	2,966.0	-0.80%	-7.83%
橡胶	287.0	0.17%	9.54%

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。
