

一周综述

人民币终于突破了近期 6.60-6.66 的区间，周五美元/人民币回落到 6.5750 附近。当然人民币的这波强势其实和中国没啥关系，大部分是因为美元在全球市场的回落，事实上人民币指数并没有出现显著变化，维持在 94.50 上下波动那个。美元指数又跌了，欧元投资者似乎并不担心德国的政治风险。真正影响市场的还是美国中长期收益率。过去两周最值得思考的现象可能要数全球范围内收益曲线扁平化（中国除外）。美国的收益曲线在很平的基础上进一步走平，其中 10 年期和 2 年期利差已经收窄至 60 个基点之下。根据历史经验，收益曲线走平甚至倒挂往往是经济出现危机的讯号。当然，在当前的环境下，美国收益曲线的扁平其实并不能反应经济预期。从基本面来看，收益曲线扁平化与通胀预期低迷有关。从技术面来看，在流动性泛滥的情况下，资金还是大量涌入中长期国债里，从而导致美国今年出现股债齐涨的局面。对于汇率来说，近期收益率曲线的扁平化也成为美元走弱的主要原因。

周三的美联储会议纪要成为本周市场关注的焦点。虽然多数美联储委员认为短期内进一步加息可能性很大。但是对于明年加息轨迹却出现分歧，而分歧主要来源就是对通胀的预期。就连即将卸任的美联储耶伦对通胀的预期也出现了动摇，并不排除通胀继续在未来较长时间保持低迷。

美元未来该如何走？在美国长期国债收益率保持低迷的情况下，美元很难走强。因此市场将主要关注两个变量包括通胀预期以及流动性，而通胀预期很大程度将取决于美国税改的进展。笔者这里再略作展开，就是市场可能低估了通胀。如果明年特朗普税改真的可以通过的话，很有可能会导致需求上升，从而推高价格。读者可以想象看，一般在经济下滑的时候，通过财政刺激等方式来刺激需求从而使得经济复苏，08 年中国的 4 万亿就起到了类似的作用。但是美国的财政刺激却发生在经济复苏的情况下，事实上根据国际货币基金组织估算，2017 年美国产能缺口已经关闭，意味着美国经济增长已经超过潜在增长。在这种情况下推出税改等财政刺激，这意味着什么？这意味着税改对需求的影响将超过供给。这也是为什么笔者觉得市场目前太低估通胀了。这种低估也许正是美元的机会，但是前提是税改可以如期通过。

进入 12 月市场头寸可能会进入调整。下周的话，除了经济数据之外。周二美联储候任主席鲍威尔在参议院的听证会将成为焦点，鲍威尔通过参议院应该不是问题，市场将关注鲍威尔的论调来判断明年美联储的政策导向。此外，下周五参议院也可能就自己版本的税改进行投票表决。如果通过的话，将可能对美元起到支撑。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1853	0.63%	12.8%
英镑/美元	1.3302	0.77%	8.2%
美元/日元	111.31	0.67%	4.9%
澳元/美元	0.7624	0.91%	6.2%
纽元/美元	0.689	1.53%	0.1%
美元/加元	1.2718	0.26%	5.4%
美元/瑞郎	0.9814	0.64%	3.5%

亚洲主要货币

美元/人民币	6.5800	0.70%	5.5%
美元/离岸人民币	6.5741	0.84%	5.9%
美元/港币	7.8098	-0.01%	-0.7%
美元/台币	29.99	0.33%	7.5%
美元/新元	1.3454	0.64%	7.3%
美元/马币	4.1180	1.02%	8.9%
美元/印尼卢比	13504	0.16%	-0.3%

数据来源: Bloomberg

下周全球市场三大主题

1. 美联储候任主席鲍威尔国会听证会
2. 美国和欧洲的通胀数据
3. 美国参议院可能就税改进行投票表决

作者：

谢栋铭

xied@ocbc.com

(65)6530-7256

李若凡

carierli@ocbcwh.com

外汇市场：

本周回顾：

本周外汇市场聚焦美国趋平的国债收益率曲线。而美联储公布的 FOMC 会议纪要显示官员们忧虑通胀持续低迷，则进一步增添美债收益率的下行压力。10 年期美债收益率由此前 2.4% 以上水平逐渐回落至 2.32% 左右。这也相应削弱了美元的息差优势，因此导致美元大范围转弱，美元指数下滑至 93.2。不过，由于美联储依然是年底之前唯一一个计划加息的央行。政策分歧犹存，或有助美元指数在 92.5 水平找到支持。主要货币之中，日元与美债收益率相关性较高，因此美债收益率回落带动日元大幅反弹，料美元兑日元下一个支持位为 111/110.15。至于欧元及英镑，在各自央行对收紧货币政策保持谨慎态度，以及各自地区均面临政治不稳定性的情况下，两个货币上升空间有限。不过，相比之下，欧元区经济前景明显较好，因此我们认为欧元兑英镑依然有机会上望 0.9020 水平。另一方面，美元走弱减轻商品市场沽压，助商品货币低位反弹。当中，加元表现最优，主要是因为 NAFTA 谈判有进展，以及油价高位盘整。澳储行行长本周发表言论不及预期鸽派，但市场认为该央行明年 11 月之前加息概率少于 50%，同时铁矿石市场前景不乐观，我们预计澳元上升空间不大，澳元兑美元或在 0.7680 水平遇阻。纽西兰政府的干预可能拖慢纽储行加息步伐，且乳制品价格较为疲软，因此纽元兑美元也可能在 0.7000+ 水平遇阻。下周我们将关注美联储主席人选 Powell 讲话、美国核心 PCE 及欧洲 CPI。

美元	欧元下挫使美元指数一度重返 94 以上水平，可惜好景不长。10 年期美债收益率一路由 2.37% 下行至 2.32% 左右水平，美债收益率曲线日益趋平，反映市场对美国经济和税改前景的担忧。而 FOMC 会议纪要表达对通胀反弹信心不足，则使 10 年期美债收益率进一步下滑。息差优势减弱，致美元指数跌向 93。不过，由于美联储是年底之前唯一一个计划加息的央行，政策分歧的存在或有助美元指数在 92.5 水平找到支持。
欧元	德国默克尔组阁失败致欧元下挫，但跌幅有限，可见欧元走势主要由欧美政策分歧的预期主导。由于市场对美国前景感到担忧，并对欧元区经济前景持乐观态度，欧美政策分歧未必长期持续的预期限制欧元跌幅。欧元区 PMI 数据造好且默克尔组阁出现转机的消息支持欧元高位盘整。欧元兑美元下一个阻力位为 1.1890。
英镑	英国愿意上调“分手费”的消息支持英镑反弹，而美元大范围走弱也为英镑带来上行空间。12 月 14-15 日欧盟峰会之前，英国必须在三个重要议题上作出回应，否则将影响脱欧谈判进入下一个阶段。除非脱欧谈判有突破，否则英镑上涨动能或不足。
日元	日元再次显示与美债收益率的高相关性。随着美债收益率持续回落，日元大幅反弹，美元兑日元下一个支持位为 111/110.15。
加元	上周五加拿大 CPI 放缓数据打击加拿大央行加息预期，加上市场担忧 NAFTA 谈判无果，令加元一度大幅下挫。随后，因为 NAFTA 谈判有进展、油价高企，以及美债收益率回落，支持加元显著反弹。美元兑加元或在 1.2600-1.2850 区间内波动。
澳元	澳储行会议纪要没有惊喜，反而该央行行长的发言不如预期鸽派，为澳元带来支持。而美元走弱也减轻商品市场及商品货币下行压力。惟铁矿石前景不乐观，仍可能限制澳元反弹幅度。澳元兑美元料在 0.7680 水平遇阻。
纽元	纽西兰财长称若纽储行采用通胀和就业双重目标，可能令政策更加宽松，因此纽元大幅下挫。乳制品价格疲软也利淡纽元。随后，美元走弱减轻商品市场压力，令纽元低位反弹。纽元兑美元或继续在 0.6800-0.7000 区间内波动。而澳元兑纽元则可能在 1.1015-1.1170 区间内波动。
人民币	本周人民币跟随大势对美元走强。受年末效应及市场担忧金融监管升级的影响，境内外人民币流动性趋紧，支持人民币进一步反弹。我们预计美元兑人民币将继续在 6.5-6.7 区间内波动。
港元	招股潮过后，港元拆息稳步回落。随着美元和港元息差扩大，美元兑港元在 7.810-7.813 区间窄幅波动。惟月末及年末效应，以及美联储 12 月加息预期限制港元拆息跌幅。周四港元拆息反弹，且美元大范围走弱，致美元兑港元周四再次跌穿 7.81。年末之前，港元拆息上下幅度或有限，一个月港元拆息年末料达 0.75%，而美元兑港元则可能在 7.8000-7.8130 区间内波动。

经济数据及主要事件：**美元：**

本周初，美元在周内的高位波动。随后，受多项利淡因素影响，美元指数反覆下挫。首先，市场对税改前景的担忧为美债收益率带来压力。参议院金融委员会批准了税改议案，但与众议院刚刚通过的版本存在较大不同，如参议院主张延迟下调企业税率的时间，以及提议令各项个税减免措施在 2026 年之前到期。市场担忧两院分歧可能阻碍税改的通过。参议院料于 11 月 30 日就其税改议案进行投票。其次，两年和三十年美债收益率之差创 2007 年以来最低水平，日趋平滑的收益率曲线增添市场对美国经济前景的担忧。再者，FOMC 会议纪要较预期鸽派，增添美债收益率下行压力。会议纪要显示，官员包括耶伦对通胀反弹感到信心不足。因此，10 年期美债收益率从 2.37% 一路下行至 2.32% 左右水平。而美元指数也因为息差优势减弱而下滑至 10 月以来低位 93.2。

不过，无论是经济基本面还是 FOMC 会议纪要，均支持市场对美联储 12 月的加息预期。经济数据方面，美国 10 月成屋销售增长超预期。10 月新屋开工按月大幅上升 13.7%，增幅创一年新高，部分原因是飓风后重建工作增加。另外，营建许可按月上升 5.9% 至一月份以来最高水平。FOMC 会议纪要则显示多位官员支持近期加息。目前市场预计美联储 12 月加息概率接近 100%。由于美联储是年底之前唯一一个计划加息的央行，政策分歧的存在或有助美元指数在 92.5 水平找到支持。

中短期内，税改发展将会是影响通胀预期，乃至长期美债收益率和美元走向的主要因素。我们将关注参议院是否在 11 月 30 日就税改进行投票。另外，美联储未来加息路径也将影响美元走势。耶伦辞职后，美联储将有四个空缺职位，不过无论是谁填补这几个职位，通胀依然是左右美联储决策的关键数据。由于目前美联储十分担忧通胀持续低迷，下周美国核心 PCE 将是关注重点。此外，美联储现任主席耶伦与美联储

下一任主席人选 Powell 将分别发表讲话，其言论是否为未来美联储货币政策走向提供指引，值得关注。

上周五至本周四，美元指数贬值 0.47%，期间美元指数最低为 93.07，最高为 94.165，收于 93.22。

欧元：

欧元本周先低后高。周初，欧元区内的政治不确定性以及央行官员鸽派的言论令欧元走弱。政治因素方面，德国组阁谈判破裂。自由民主党宣布未能与总理默克尔所属的基民盟及基社盟达成共识，加上第二大党社民党早已表明不会参与联合政府，导致新一届联合政府的组成受阻。消息指出总理默克尔宁愿发动提前大选，也不希望筹组少数政府。组阁进情不明朗的消息拖累欧元受挫。

另一方面，央行官员鸽派的言论亦令欧元承压。欧洲央行行长德拉吉指出“欧元区经济扩张稳健，为保证通胀达标，仍有必要保持充裕的货币刺激”。另外，欧央行官员 Praet 表示“目前经济增长与通胀之间似乎仍存在一些差距”。官员利淡的言论为欧元增添下行压力。

不过，从本周欧元有限的跌幅可见，主导欧元走势的因素仍然是欧美政策分歧。在市场担忧美国经济前景，且对欧元区经济前景感到乐观的情况下，投资者认为政策分歧不会长期持续。而欧洲央行行长德拉吉亦表示“随着劳动力市场收紧，工资增速上升将推高通胀”。因此，在美元大范围回落之际，欧元抹去跌幅。经济数据表现亮丽和默克尔组阁出现转机，则支持欧元进一步向上。其中欧元区 11 月消费者信心指数上升至 17 年来新高，11 月综合 PMI 创 79 个月新高，同时 11 月制造业 PMI 及就业和新订单指数皆创十七年新高，暗示欧元区四季度经济增长强劲。此外，周四消息指德国社民党对默克尔组阁的谈判持开放态度，这减轻市场对德国政治不确定性的担忧。

然而，在政治不确定性减弱及欧洲央行转鹰之前，欧元或难大幅升值。一方面，继德国、西班牙、法国等欧元区国家出现右翼势力抬头的迹象后，明年初意大利大选或再添欧元区政治不确定性，并可能为欧元带来负面影响。另一方面，在通胀明显抬头之前，欧洲央行料不会突然转变谨慎偏鸽派立场。欧洲央行会议纪要也显示官员对是否设定 QE 结束日期存分歧。整体而言，我们认为短期内欧元兑美元在 1.15-1.2070 区间内波动的可能性较大。上周五至本周四，欧元升值 0.52%，期间欧元兑美元最低为 1.1713，最高为 1.1856，收于 1.1851。

英镑：

英镑本周持续在月内高位盘整，主要是因为市场预期脱欧谈判获得进展。消息指出英国首相梅姨有意支付“分手费”翻倍至 400 亿英镑，以获取脱欧谈判能如期在年底前推进至讨论贸易关系及其他更重要议题的第二阶段会谈，以及换取欧盟与英国建立过渡协议和签署自由贸易协定。据报导称，方案已经获得英国内阁通过，梅姨将会于本周五会见欧盟主席 Tusk 时，向他正式提出。另外，英国已同意于脱欧后的两年间继续支付欧盟预算。

欧盟各国领袖定于 12 月 14-15 日在布鲁塞尔举行高峰会，届时将决定如何与英国进行下一阶段谈判。目前，我们认为脱欧谈判顺利进入下一个阶段的机会并不大。首先，虽然英方大幅提高“分手费”至 400 亿英镑，但数目与欧盟早前提出的 600 亿欧元仍有一段差距。其次，除了“分手费”之外，英国仍需与欧盟谈妥边境和公民权力这两个问题。

其他方面，英国第三季 GDP 同比扩张 1.5%，与初值持平，反映经济增速温和。英国财政部因考虑脱欧影响而下调今明两年经济增速预期，并提议增加 30 亿英镑的额外预算，以应对脱欧后果。由于英国经济

基本面欠佳，英国央行短期内再度加息的机会不大，因此央行因素对英镑的支持料不大。

展望未来，我们将密切关注 12 月 14-15 日前，英方关于脱欧三大议题包括“分手费”的表态。周五，英国首相与欧洲理事会主席会面将值得关注。除非脱欧谈判获得显著进展，否则英镑上升压力大于下行风险。我们仍不排除欧元兑英镑上试 0.9020 的可能。上周五至本周四，英镑升值 0.71%，期间英镑兑美元最低为 1.317，最高为 1.3337，收于 1.3309。

日元：

由于日本央行坚守宽松政策，其与美联储之间的政策分歧决定了日元的命运，即日元走势由息差因素主导。本周，随着十年期美债收益率大幅下滑，日元应声反弹。另外，朝鲜方面的风险也使市场保持谨慎，并对日元带来一定支持。美国总统特朗普收回可能与金正恩交友的言论，并将朝鲜列为支持恐怖主义的国家。虽然朝鲜暂时未有以激烈的方法回应美国，但市场担心美国此举将再次令朝鲜半岛的危机升温。

不过，中短期内，由于日本央行收紧政策的步伐可能持续落后于主要央行，我们认为日元上升空间有限。消息指日本政府或于明年 1 月展望报告中，调低中长期经济增长及通胀预测。安倍晋三重申希望日本央行继续实施大胆的宽松货币政策，以实现 2% 的通胀目标，反映日本上下一心维持超宽松货币政策立场不变。我们预计美元兑日元下一个支持位将会是 111/110.15，而未来可能继续在 108-115 区间内波动。上周五至本周四，日元升值 0.79%，期间美元兑日元最低为 111.07，最高为 113.14，收于 111.22。

加元：

加元本周的表现反覆，主要受到三方面因素影响，包括加息预期、NAFTA 谈判的不确定性以及油市消息。

上周五公布的加拿大 10 月 CPI 按年升幅由 9 月的 1.6% 回落至 1.4%，主要是受到汽油价格下跌所拖累。通胀增速减慢令加央行加息的预期下滑，年内加息的预期偏低，利淡加元。另外，加拿大 9 月零售销售表现持续低迷，按月仅增长 0.1%，大幅低于预期。数据暗示加拿大下半年的经济增速或会减慢。

另一方面，第五轮 NAFTA 的谈判于日前结束。于谈判初期，有传加墨两国对于美方官员做事欠缺弹性感到不满，会谈的进展缓慢或令各方未能于 2018 年 3 月底前达成协议，这或为加拿大的贸易前景带来不确定性，持续令加元受压。随后，消息传出各国代表或在电信、能源和数字商务条款方面接近达成共识，利好消息刺激加元造好。不过，三方于一些关键领域依然存在分歧，第六轮明年在蒙特利尔举行。

油市方面，各项利好的消息带动油价造好，并为加元带来支持。沙特能源部长表示支持在 11 月底 OPEC 会议上公布延长减产协议的细节，加上沙特反腐风暴升级，促使油价反弹。另外，消息指六个 OPEC 成员国将在 11 月 30 日会议前提前进行讨论，务求促进月末会议达成延长减产协议的共识。市场认为 OPEC 至少延长减产协议 9 个月。供需再平衡的预期升温，带动美油升穿每桶 57 美元水平。我们将关注 11 月 30 日的 OPEC 会议能否延长减产协议。下周重点关注加拿大失业率、GDP 及加央行行长 Poloz 讲话，这或为未来加元的走向提供指引。美元兑加元料继续在 1.2600-1.2850 区间内波动。上周五至本周四，加元升值 0.39%，期间美元兑加元最低为 1.2673，最高为 1.2837，收于 1.2713。

澳元：

周初，澳元跟随美国长期国债的收益率波动，美元从低位回升，利淡澳元的表现。再加上澳联储会议纪要暗示该央行将维持中性立场不变，导致澳元一度下挫至 5 个月的低位。。纪要指出通胀将逐渐回升，其中工资增长的不确定性以及强劲的零售竞争抑制通胀升

温的压力，暗示澳联储将继续维持宽松政策不变。另外，IMF 的报告亦印证澳联储中性的立场。该组织预料澳洲经济将温和增长，由于薪资增长缓慢压抑消费，因此需要维持刺激货币及财政政策，并认为目前澳洲的利率水平合适。

不过，随后澳洲央行行长 Lowe 表达对工资和物价逐渐上涨的信心，并指出“虽然通胀未来 2 年依然低于目标，但未来经济增长将超过 3%，下一步利率的调整，更有可能是加息”。此言论不如预期般鸽派，因此带动澳元明显反弹。美债收益率下滑减轻澳元面临的息差压力。而美元回落，减轻商品市场沽压，也为澳元带来反弹空间。因此，澳元兑美元重上 0.76 以上水平。

尽管如此，我们认为澳元上升空间不大，原因包括两个。其一，鉴于一系列疲软经济数据，市场认为澳联储明年 11 月之前加息的可能性依然少于 50%。而美联储 12 月加息预期高涨。相信息差因素仍将压低澳元。其二，中国冬季环保限产政策料继续利淡铁矿石，并增添澳元贬值的压力。中国港口铁矿石库存在过去八周有七周出现增长，这暗示未来中国对铁矿石进口的需求或进一步减少。整体而言，我们认为澳元兑美元可能在 0.7680 水平遇阻，而下行则试 0.7490 水平。上周五至本周四，澳元升值 0.81%，期间澳元兑美元最低为 0.7532，最高为 0.7639，收于 0.7625。

纽元：

本周纽元震荡向上。初段受到纽联储货币政策的不确定性影响，纽元兑美元大幅下挫至 0.68 以下水平。具体而言，上周五纽西兰财长表示“若采用通胀和就业的双重目标，可能令政策更加宽松”。该言论令纽元急速下挫，因为市场忧虑新政府加入就业因素作为纽联储货币政策的目标，或延迟纽联储收紧政策的时间。

另一方面，纽西兰 GDT 奶制品的价格指数下跌 3.4%，也利淡纽元。而纽西兰第三季零售销售(扣除通胀)按季增长 0.2%，增速较第二季大幅放慢，同样限制纽元升幅。

不过，由于美债收益率下挫，纽元面临的息差压力有所减弱。另外，美元走弱，减轻商品市场沽压，也为纽元带来反弹空间。然而，纽元兑美元即使反弹，也可能在 0.7000 水平遇阻，因为纽西兰和美联储政策分歧，以及疲软乳制品，暗示纽元难大幅上涨。上周五至本周四，纽元升值 1.2%，期间纽元兑美元最低为 0.6781，最高为 0.6905，收于 0.6891。

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	23526.18	0.72%	19.04%
标准普尔	2597.08	0.71%	16.00%
纳斯达克	6867.36	1.25%	27.57%
日经指数	22441.46	0.20%	17.41%
富时 100	7417.24	0.50%	3.84%
上证指数	3337.72	-1.34%	7.54%
恒生指数	29752.48	1.90%	35.24%
台湾加权	10852.83	1.41%	17.28%
海峡指数	3431.53	1.45%	19.12%
吉隆坡	1716.02	-0.33%	4.53%
雅加达	6042.49	-0.15%	14.08%

主要利率

	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3 月 Libor	1.46%	2.2	46
2 年美债	1.73%	1	54
10 年美债	2.33%	-1	-11
2 年德债	-0.70%	2	7
10 年德债	0.35%	-1	14

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	58.47	3.4%	8.8%
布伦特	63.41	1.1%	11.6%
汽油	177.32	1.6%	6.5%
天然气	2.91	-5.9%	-21.8%
金属			
铜	6963.00	2.7%	25.8%
铁矿石	67.69	8.1%	-14.2%
铝	2101.50	0.4%	24.1%
贵金属			
黄金	1292.50	-0.3%	12.2%
白银	17.12	-1.5%	7.0%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.246	0.6%	-9.1%
棉花	0.7074	1.4%	0.1%
糖	0.1528	-0.6%	-21.7%
可可	2,119	-0.3%	-0.3%
谷物			
小麦	4.2275	-1.1%	3.6%
大豆	9.973	0.7%	0.1%
玉米	3.4525	0.7%	-1.9%
亚洲商品			
棕榈油	2,530.0	-5.6%	-21.4%
橡胶	184.5	1.9%	-29.6%

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。
