

全球外汇周报

15 November 2019

本周随笔：等待的煎熬

过去一周外汇市场泛善可陈。美元指数在 98.1 和 98.4 之间窄幅盘整。特朗普总统的演讲和美联储主席鲍威尔连续两天的国会陈词都未能撼动市场。虽然周四中国 10 月经济数据弱于市场预期触发了小幅的避险情绪，帮助推高了日元，但是目前市场眼里只有中美贸易谈判的进展。在第一阶段贸易协议细节正式公布之前，市场只能继续耐心等待。

特朗普总统周二在纽约的演讲颇让市场感到失望，市场并没有等来特朗普总统宣布中美签署第一阶段协议的具体地点。这也意味着第一阶段协议签署的时间点依然面临较大的不确定性，而焦点可能还是集中在是否取消部分之前的关税上。不过笔者依然认为双方达成第一阶段协议的概率超过 80%，毕竟从时间点来看，双方现在都需要这个协议。如果第一阶段协议真的可以将关税水平调回到 7 月的话，那人民币到 6.9 的可能性很大。如果只是象征性地小幅调节的话，人民币可能还是会保持在 7 附近。

不过，本周有一个风险点正快速上浮，目前市场还不知道如何定价，但可能会成为未来一个重要的不确定因素，那就是香港局势的发展。本周香港暴力冲突的迅速升级超过了多数人的预期，学校的关闭以及外籍学生的大量撤回显示了事态的严重。香港局势的发展未来可能主要通过两个方面来影响市场。第一就是中国的反应。在一国两制框架的制约下，中国中央政府过去 5 个月还是比较克制的。事实上，中国政府还有意想不到的收获就是香港事件成为团结国内 14 亿人民的催化剂。但是这种局面随着暴力升级而改变，尤其是中国大陆学生不得不从自己的国土上撤回之后，正对政府的决策能力带来压力。习近平主席周四也罕见发言，显示香港无休止的动荡不能持续下去。未来 1-2 个月或许是政策转折点。

除了中国的反应之外，美国的反应也同样是焦点。本周沉寂了几周的香港人权法案再次浮出水面。10 月中，美国众议院通过了香港人权法案，原本准备 11 月初在参议院讨论的人权法案受贸易谈判的影响被延后。一旦参议院通过法案的话，特朗普总统需要在 10 天内决定是否签署立法，虽然特朗普总统知道签署后可能会产生的负面影响，因为中国政府已经明确表示如果美国通过法案将会进行反制，但是特朗普总统可能没有很好的选择。一旦特朗普签署立法之后，90 天之内，美国国务卿需要重新审视香港的地位，不排除取消香港特殊地位的对待，如果这样的话，将大大影响香港金融中心和贸易中心的地位。而同样也会为中美关系以及中美贸易谈判带来新的不确定因素。

短期内，市场还将继续关注 and 等待中美第一阶段贸易协议以及香港局势的发酵。

外汇市场			
	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1018	0.04%	-8.1%
英镑/美元	1.2873	0.86%	-4.5%
美元/日元	108.65	0.49%	3.6%
澳元/美元	0.6786	0.92%	12.9%
纽元/美元	0.6377	0.92%	-9.9%
美元/加元	1.3245	0.17%	-5.2%
美元/瑞郎	0.9907	0.57%	-1.9%

亚洲主要货币			
	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	7.0105	0.21%	-7.2%
美元/离岸人民币	7.0098	0.45%	-7.2%
美元/港币	7.8284	0.03%	-0.2%
美元/台币	30.51	0.38%	-2.5%
美元/新元	1.3619	0.30%	-2.4%
美元/马币	4.1540	0.51%	-2.6%
美元/印尼卢比	14073	0.45%	-3.6%

下周全球市场三大主题

1. FOMC 会议纪要
2. 主要经济体制造业 PMI
3. 澳储行货币政策会议纪要

全球外汇周报

15 November 2019

外汇市场 本周回顾

回顾过去一周，三项因素值得留意。首先，市场对中美贸易谈判进展乐观的预期降温。尽管白宫经济顾问库德洛指美国总统仍感到“乐观”，但任何协议都必需对美国有利。美国总统特朗普更警告若最终未能达成协议将会对中国大幅提高关税，且消息指中美贸易谈判因农产品的问题受阻。市场对贸易风险的忧虑令避险需求回升，避险货币如美元及日元表现向好。相反，风险资产包括人民币及澳元等则出现回调。其次，英国脱欧及提前大选的发展。消息指脱欧党领袖 Farage 表示该党将不会在保守党选区参选，以免直接竞争。市场憧憬这将提高保守党在大选中取得多数议席的机会，并有助推进脱欧方案在议会获得通过。这一度令英镑显著上涨。不过，随后乐观的憧憬降温令英镑回吐部分升幅。展望未来，脱欧及英国提前大选的发展料继续影响英镑的走势。由于当地通胀压力有限，加上脱欧风险为英国经济前景增添不确定性，这可能为英国央行立场转向鸽派提供更多的理据。再者，纽联储意外地维持利率于 1% 不变，带动纽元显著上涨。纽联储目前预计将不会进一步下调利率，未来的行动将取决于经济数据的表现。不过，纽联储官员 Bascand 指若刺激措施未能令经济增长提速，纽联储将采取更多行动。若有必要，该央行可能最快于明年 2 月份降息。这再度推升期货市场对纽联储明年减息的预期。至于美元方面，除非美国经济状况显著转弱或美联储突然转鸽，否则美元指数应该维持在 96-99.5 的区间波动。

本周重点关注货币

美元指数:

- 美元指数一度触及一个月的高位。
- 数据方面，10 月 CPI 及核心 CPI 按月增长分别加快至 0.4% 及 0.2%。此外，10 月 PPI 按月增长 0.4%，增速为六个月以来最高。通胀数据稳健，美联储或有更强的理据暂停减息的步伐。
- 央行因素方面，美联储主席 Powell 指经济基本面前景向好，但风险犹存。只要经济处于正确轨道，货币政策将是合适的。他亦指出在低利率环境下，美联储减息空间减少，并未有见到制造业疲软的溢出效应。这意味着短期内美联储进一步减息的机会较低，未来政策的走向将大程度取决于当地经济状况的表现。而中美贸易战的不确定性料依然是其中一项主要风险因素。
- 贸易谈判方面，上周市场憧憬双方就关税的议题取得进展，惟随后美总统特朗普指并未有同意取消关税。白宫经济顾问库德洛指美国总统仍感到“乐观”，但任何协议都必需对美国有利。
- 除非美国经济状况显著转弱或美联储突然转鸽，否则美元指数应该维持在 96-99.5 的区间波动。

图 1: 美元指数-日线图: 美元指数-日线图: 美元指数好淡争持。多方力量较强，这或继续利好美元指数的走向。若美元指数能突破及企稳 50 天移动平均线(红)的上方，美元指数或继续反覆造好。



全球外汇周报

15 November 2019

<p>美元</p>	<p>美元指数一度触及一个月的高位。数据方面，10月CPI及核心CPI按月增长分别加快至0.4%及0.2%。通胀数据稳健或为美联储暂停减息步伐提供依据。此外，美联储主席Powell指经济基本面前景向好，但风险犹存。只要经济处于正确轨道，货币政策将是合适的。这意味着美联储的立场维持中性，短期内美联储进一步减息的机会较低，未来政策的走向将大程度取决于当地经济状况的表现。而中美贸易战的不确定性料依然是其中一项主要风险因素。贸易谈判方面，白宫经济顾问库德洛指美总统仍感到乐观，但任何协议都需对美国有利。这反映贸易谈判的不确定性犹存。短期内，除非美国经济状况显著转弱或美联储突然转鸽，否则美元指数应该维持在96-99.5的区间波动。</p>
<p>欧元</p>	<p>欧元受压，主要因为市场对欧元区经济前景不明朗的忧虑及对欧央行将维持宽松货币立场的预期。这料继续利淡欧元的表现。尽管欧元区及德国11月ZEW经济景气指数分别显著改善至-1及-2.1(六个月新高)。此外，德国第三季GDP按季意外地增长0.1%，令德国第三季避免陷入经济衰落。不过，市场似乎仍忧虑当地经济下行压力犹存。由于当地经济前景仍然不明朗，欧央行料维持宽松货币立场不变。欧央行官员Coere承诺当经济仍有需要，欧央行将维持QE计划。短期内，除非欧元区经济状况出现明显改善，否则欧元料继续低位盘整。</p>
<p>英镑</p>	<p>英镑震荡走高，因为市场对英国政治及脱欧风险的忧虑降温。消息指脱欧党领袖Farage表示该党将不会在保守党选区参选。市场憧憬这将提高保守党在大选中取得多数议席的机会。这一度令英镑显著上涨。不过，随后乐观的憧憬降温令英镑回吐部分升幅。数据方面，英国第三季GDP同比增速为10年最低，劳动力市场数据好坏参半，而10月CPI按年增长亦放慢至1.5%。当地通胀压力有限，加上脱欧风险为英国经济前景增添不确定性，这可能为英国央行立场转向鸽派提供更多的理据。</p>
<p>日元</p>	<p>避险需求回升，带动日元震荡走强。市场对贸易风险及全球经济下行的忧虑再度回升，加上忧虑香港紧张局势可能升级。避险情绪升温，为日元提供支持。不过，强美元及息差因素限制了日元的升幅。日本第三季GDP按年增长放慢至0.1%，不及预期。这反映各项不明朗因素增添日本经济的下行压力。展望未来，日元料维持区间波动的走势，主要取决于市场避险需求的变化、美日息差因素及市场对日央行宽松货币立场的预期。</p>
<p>加元</p>	<p>加元受压。首先，美元走强。其次，经济数据疲弱。油价整体好淡争持，这对加元的支持有限。中美贸易谈判的发展存在变数，IEA报告指全球原油需求增长或于2025年转弱，市场忧虑原油需求下滑拖累油价下跌。不过，美联储主席指若经济没有重大逆转，美联储无意减息。另外，OPEC官员指若中美达成共识可消除油市的不明朗因素。利好言论助油价收复部分失地。短期内，油市的发展料继续影响加元的走势。</p>
<p>澳元</p>	<p>澳元回吐上周的升幅。首先，市场忧虑中美贸易战不确定性再度升温，导致乐观的情绪转弱，并令澳元回调。其次，劳动力市场数据疲弱，这亦增添澳元的下行压力。10月失业率意外地上升至5.3%，且同期就业人口净减少19000人。展望未来，由于当地经济前景不明朗，市场仍然预期澳储行明年将再减息一次(5月减息概率接近70%)。短期内，澳元的升幅或者有限。</p>
<p>纽元</p>	<p>受惠于纽储行意外地维持利率不变，纽元兑美元一度重上0.64的上方。纽储行指目前预计将不会进一步下调利率，未来的行动将取决于经济数据的表现。不过，随后纽储行官员Bascand指若刺激措施未能令经济增长提速，纽储行将采取更多行动。若有必要，该央行可能最快于明年2月份降息。这再度推升期货市场对纽储行明年减息的预期。</p>
<p>人民币</p>	<p>本周，人民币走弱，主要因为美元因素及市场对中美贸易谈判进展乐观的憧憬降温。美总统警告若最终未能达成协议将会对中国大幅提高关税，且消息指中美贸易谈判因农产品的问题遇阻，市场对中美贸易风险的忧虑再度回升。展望未来，人民币的走势将继续取决于美元因素及中美贸易谈判的进展。我们认为人民币将呈现双向波动的走势。</p>
<p>港元</p>	<p>美元兑港元回落至7.83的下方。本周，港元利率全面走强。具体而言，一个月港元拆息上升至7月5日以来的新高。市场忧虑港元流动性趋紧主要因为三项因素。首先，阿里巴巴正式向香港交易所提交上市文件，筹资134亿美元，将于11月26日正式挂牌，市场预留资金作准备。其次，季节性因素如月结及年结临近，市场参与者对港元流动性的需求上升。再者，市场担心香港局势不稳，增添资本外流的潜在风险。展望未来，即使IPO及月结因素消退，我们认为港元利率或依然维持上行的走势。美元兑港元现价将维持在7.82-7.84的区间。</p>

全球外汇周报

15 November 2019

欧元:

- 欧元受压，主要因为欧元区经济前景不明朗的忧虑及预期欧央行将维持宽松货币立场。
- 尽管欧元区及德国 11 月 ZEW 经济景气指数分别显著改善至 -1 及 -2.1(六个月新高)。而且德国第三季 GDP 按季意外地增长 0.1%，令德国第三季避免陷入经济衰落。不过，全球经济放慢、中美贸易风险及脱欧风险可能继续利淡欧元区的经济前景。
- 央行因素方面，由于当地经济前景仍然不明朗，欧央行料维持宽松货币立场不变。欧央行官员 Coeure 承诺当经济仍有需要，欧央行将维持 QE 计划。
- 短期内，除非欧元区经济状况出现明显改善，否则欧元料继续低位盘整。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元兑美元回落至 1.10 的附近。空方力量增强，欧元的下行压力犹存。若欧元兑美元未能企稳该支持位，欧元或延续下行的走势。



英镑:

- 英镑震荡走高，因为市场对英国政治及脱欧风险的忧虑降温。消息指脱欧党领袖 Farage 表示该党将不会在保守党选区参选，以免直接竞争。市场憧憬这将提高保守党在大选中取得多数议席的机会，并有助推进脱欧方案在议会获得通过。这一度令英镑显著上涨。他指出将与工党争夺议席，市场憧憬这或增添保守党在大选中取得多数议席的机会。
- 数据方面，尽管英国第三季 GDP 按季增长加快至 0.3%，惟同比增速为 10 年最低。此外，英国第三季失业率意外地下降至 3.8%，惟就业人数净减少 58000 人，反映劳动力市场的不确定性犹存。10 月 CPI 按年增长放慢至 1.5%，且 10 月零售销售亦按月下跌 0.1%，皆逊于预期。当地通胀压力有限，加上脱欧风险为英国经济前景增添不确定性，这可能为英国央行立场转向鸽派提供更多的理据。
- 展望未来，脱欧及英国提前大选的发展料继续影响英镑的走势。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑兑美元在 1.28 的上方好淡争持。空方力量较强，英镑受压的可能性不可排除。短期内，英镑或维持区间波动的走势。



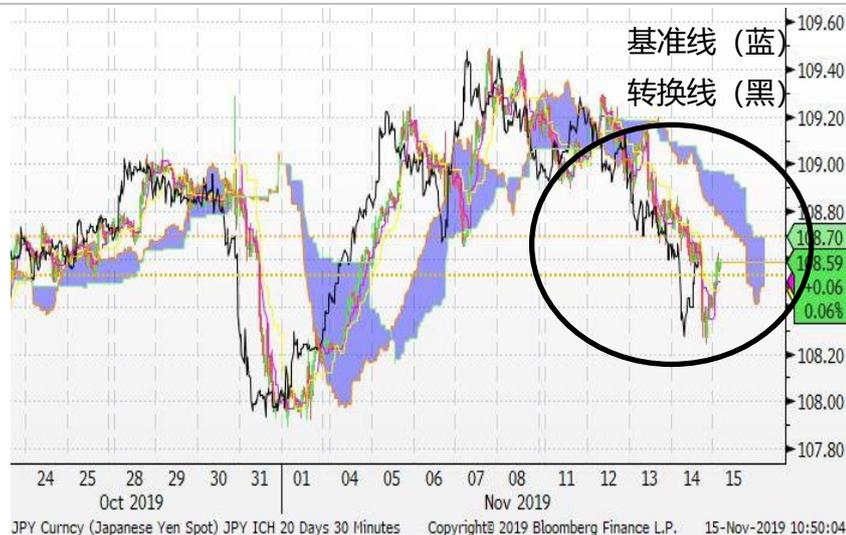
全球外汇周报

15 November 2019

日元:

- 避险需求回升，带动日元震荡走强。
- 具体而言，尽管美总统指对达成贸易协议仍感到乐观，惟他亦警告若最终未能达成协议将会对中国大幅提高关税。市场忧虑中美贸易谈判不确定性犹存，加上中国及欧元区经济状况不明朗深化市场对全球经济下行的忧虑。此外，香港社会动荡持续，令市场忧虑紧张局势可能升级。避险情绪升温，为日元提供支持。不过，强美元及息差因素限制了日元的升幅。
- 数据方面，日本9月核心机械订单连续第三个月录得下跌，按月下降2.9%，反映全球经济前景不明朗令企业投资的意欲转弱。此外，第三季GDP按年增长放慢至0.1%，不及预期。这反映各项不明朗因素增添日本经济的下行压力。
- 展望未来，日元料维持区间波动的走势，主要取决于市场避险需求的变化、美日息差因素及市场对日央行宽松货币立场的预期。

图 5: 美元/日元 - 4 小时图: 美元兑日元震荡走弱。先行带显示下行走势，意味着美元兑日元或继续反覆受压。短期内，美元兑日元料在 107-110 的区间波动。



加元:

- 美元兑加元上升至 1.3250 的上方。
- 首先，美元走强。其次，经济数据疲弱。尽管加拿大 10 月失业率维持在 5.5% 不变，惟就业人数意外地减少 1800 人，这暗示当地劳动力市场出现转弱的迹象。
- 油市方面，油价整体好淡争持，这对加元的支持有限。中美贸易谈判的发展存在变数，IEA 报告指全球原油需求增长或于 2025 年转弱，市场忧虑原油需求下滑拖累油价下跌。不过，美联储主席指若经济没有重大逆转，美联储无意减息。另外，OPEC 官员指若中美达成共识可消除油市的不明朗因素。利好言论助油价收复部分失地。
- 短期内，油市的发展料继续影响加元的走势。此外，当地经济数据转弱，加央行出现立场转向偏鸽的迹象。因此，央行立场分歧对加元的支持或逐步消退。

图 5: 美元/加元 - 日线图: 美元兑加元突破 50 天(红)及 100 天(黑)移动平均线的阻力。多方力量较强，美元兑加元或维持震荡偏强的走势。短期内，该货币对子料上试 200 天(绿)移动平均线的阻力。



全球外汇周报

15 November 2019

澳元:

- 澳元回吐上周的升幅。
- 首先，早前市场憧憬中美贸易谈判进展乐观，市场对贸易风险的忧虑降温及风险情绪改善为澳元提供支持。不过，随后美总统特朗普指并没有同意取消关税及警告若最终未能达成协议将会对中国大幅提高关税。这导致市场乐观的情绪转弱，并令澳元回调。
- 其次，劳动力市场数据疲弱，这亦增添澳元的下行压力。10月失业率意外地上升至5.3%，且同期就业人口净减少19000人。
- 再者，中国经济数据疲软令市场忧虑澳洲硬商品的需求可能转弱。
- 尽管澳储行上周货币政策会议按兵不动，惟该央行指准备在必要的时候进一步放宽货币政策，偏鸽派的立场亦利淡澳元。由于当地经济前景不明朗，市场仍然预期澳储行明年将再减息一次(5月减息概率接近70%)。短期内，澳元的升幅或者有限。

图 6: 澳元/美元 - 日线图: 澳元受压并进一步失守 50 天(红)移动平均线的支持。空方力量增强，澳元或维持震荡偏弱的走势。短期内，澳元兑美元料在 0.68 找到较强的支持。



纽元:

- 纽元兑美元一度重上 0.64 以上的水平。
- 这主要因为纽储行意外地维持利率于 1% 不变。纽储行目前预计将不会进一步下调利率，未来的行动将取决于经济数据的表现。纽储行行长 Orr 指市场预期在过去几周出现很大的变化，该央行将在 2020 年初发布草拟的另类货币政策工具的框架。尽管如此，这似乎未有完全舒缓市场对纽储行于明年再次减息的忧虑。
- 随后，纽储行官员 Bascand 指若刺激措施未能令经济增长提速，纽储行将采取更多行动。若有必要，该央行可能最快于明年 2 月份降息。这再度推升期货市场对纽储行明年减息的预期。
- 数据方面，10 月制造业 PMI 显著反弹至 52.6，这或有助减轻市场对当地制造业前景不明朗的忧虑。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元走势向好。能量柱在中线附近盘整，意味着纽元或维持好淡争持的走势。短期内，纽元的反弹或在 100 天(黑)移动平均线遇阻。



全球外汇周报

15 November 2019

一周股市，利率和大宗商品

世界主要股指

	收盘价	周%变化	年%变化
道琼斯	27781.96	0.36%	12.39%
标准普尔	3096.63	0.11%	15.82%
纳斯达克	8479.02	0.04%	22.82%
日经指数	23303.32	-0.38%	2.36%
富时 100	7308.40	-0.69%	-4.93%
上证指数	2891.34	-2.46%	-12.57%
恒生指数	26326.66	-4.79%	-12.01%
台湾加权	11525.60	-0.47%	8.29%
海峡指数	3234.19	-0.92%	-4.96%
吉隆坡	1594.75	-0.93%	-11.25%
雅加达	6128.35	-0.80%	-3.58%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	1.91%	0.9	22
2年美债	1.61%	-7	-28
10年美债	1.84%	-10	-57
2年德债	-0.64%	-2	-1
10年德债	-0.34%	-8	-77

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	56.77	-0.8%	-6.0%
布伦特	62.14	-0.6%	-7.1%
汽油	161.46	-1.2%	-10.3%
天然气	2.62	-6.2%	-11.4%
金属			
铜	5812.00	-1.9%	-19.8%
铝	1738.50	-4.5%	-23.0%
贵金属			
黄金	1464.20	0.1%	11.8%
白银	16.83	0.0%	-1.9%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.077	-1.6%	-14.7%
棉花	0.6430	-0.6%	-18.2%
糖	0.1280	1.8%	-15.6%
可可	2,761	10.3%	45.9%
谷物			
小麦	5.0775	-0.5%	18.9%
大豆	9.180	-0.2%	-3.5%
玉米	3.7575	-0.4%	7.1%
亚洲商品			
棕榈油	2,560.0	1.3%	4.7%
橡胶	162.2	2.1%	-21.0%

Treasury Research & Strategy

Macro Research

Selena Ling

Head of Strategy &
Research
LingSSSelena@ocbc.com

Emmanuel Ng

Senior FX Strategist
NgCYEmmanuel@ocbc.com

Tommy Xie Dongming

Head of Greater China
Research
XieD@ocbc.com

Terence Wu

FX Strategist
TerenceWu@ocbc.com

Howie Lee

Thailand, Korea &
Commodities
HowieLee@ocbc.com

Alan Lau

Malaysia & Indonesia
AlanLau@ocbc.com

Carie Li

Hong Kong & Macau
carierli@ocbcwh.com

Dick Yu

Hong Kong & Macau
dicksnyu@ocbc.local

Credit Research

Andrew Wong

Credit Research Analyst
WongVKAM@ocbc.com

Ezien Hoo

Credit Research Analyst
EzienHoo@ocbc.com

Wong Hong Wei

Credit Research Analyst
WongHongWei@ocbc.com

Seow Zhi Qi

Credit Research Analyst
ZhiQiSeow@ocbc.com

全球外汇周报

15 November 2019

This publication is solely for information purposes only and may not be published, circulated, reproduced or distributed in whole or in part to any other person without our prior written consent. This publication should not be construed as an offer or solicitation for the subscription, purchase or sale of the securities/instruments mentioned herein. Any forecast on the economy, stock market, bond market and economic trends of the markets provided is not necessarily indicative of the future or likely performance of the securities/instruments. Whilst the information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable and we have taken all reasonable care to ensure that the information contained in this publication is not untrue or misleading at the time of publication, we cannot guarantee and we make no representation as to its accuracy or completeness, and you should not act on it without first independently verifying its contents. The securities/instruments mentioned in this publication may not be suitable for investment by all investors. Any opinion or estimate contained in this report is subject to change without notice. We have not given any consideration to and we have not made any investigation of the investment objectives, financial situation or particular needs of the recipient or any class of persons, and accordingly, no warranty whatsoever is given and no liability whatsoever is accepted for any loss arising whether directly or indirectly as a result of the recipient or any class of persons acting on such information or opinion or estimate. This publication may cover a wide range of topics and is not intended to be a comprehensive study or to provide any recommendation or advice on personal investing or financial planning. Accordingly, they should not be relied on or treated as a substitute for specific advice concerning individual situations. Please seek advice from a financial adviser regarding the suitability of any investment product taking into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs before you make a commitment to purchase the investment product. OCBC Bank, its related companies, their respective directors and/or employees (collectively "Related Persons") may or might have in the future interests in the investment products or the issuers mentioned herein. Such interests include effecting transactions in such investment products, and providing broking, investment banking and other financial services to such issuers. OCBC Bank and its Related Persons may also be related to, and receive fees from, providers of such investment products.

This report is intended for your sole use and information. By accepting this report, you agree that you shall not share, communicate, distribute, deliver a copy of or otherwise disclose in any way all or any part of this report or any information contained herein (such report, part thereof and information, "Relevant Materials") to any person or entity (including, without limitation, any overseas office, affiliate, parent entity, subsidiary entity or related entity) (any such person or entity, a "Relevant Entity") in breach of any law, rule, regulation, guidance or similar. In particular, you agree not to share, communicate, distribute, deliver or otherwise disclose any Relevant Materials to any Relevant Entity that is subject to the Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) ("MiFID") and the EU's Markets in Financial Instruments Regulation (600/2014) ("MiFIR") (together referred to as "MiFID II"), or any part thereof, as implemented in any jurisdiction. No member of the OCBC Group shall be liable or responsible for the compliance by you or any Relevant Entity with any law, rule, regulation, guidance or similar (including, without limitation, MiFID II, as implemented in any jurisdiction).

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策之前，先根据您个人投资目标，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。

Co.Reg.no.:193200032W