

全球外汇周报

23 January 2020

本周随笔：武汉冠状病毒和经济

本周市场被武汉不明肺炎的新闻所主导。全球避险情绪大幅上升。中国和香港股市领跌，而国债价格大幅上升。外汇市场上，作为避险货币带头大哥的日元则小幅上涨。相对股市的大起大落，外汇市场似乎更为淡定，对宏观事件的敏感度较低。美元依然小幅盘整，相对来说，人民币从高点贬值超过1%，回到6.90上方。

对于市场来说，大家都感到了无力感。毕竟对冠状病毒的理解都超过了多数投资者的理解范畴。大家现在唯一能做的就是紧盯着局势的发展。相较2003年非典的爆发，社交媒体的发展使得信息流通更为及时和快速，但是无奈网上假消息太多，反倒增添了很多焦虑。目前笔者唯一可以确信的就是过去确诊病人数在全国快速增长。笔者仔细看了下湖北省外感染病例的描述，有和来自武汉同事开会感染的，有在武汉转乘感染的，也有武汉游客在外地没有发烧的情况下被确诊的。这些细节细思极恐，显示病毒传播能力还是很强的。

对未知的恐惧一向是市场波动的源泉。不过从好的方面来看，中国政府已经启动了国家机器，虽然武汉封城是否过于极端还值得商榷，但是这种规模的重视程度有利于减少病毒的输出。非典时期7天在小汤山建成临时医院的壮举还历历在目。此外，中国科研人员短期内分离病毒搞定基因测序也值得赞美。1月21号中国科研人员根据基因测序结果发布的论文也非常值得关注，该研究发现武汉的冠状病毒中的S蛋白与人体中的ACE酶结合概率依然很高，不过相比较SARS相对较弱。虽然传播来势汹汹，但从好的方面来看，武汉冠状病毒的死亡率可能会低于非典7-10%的死亡率以及中东呼吸征的35%死亡率。

对于投资者来说，目前只能继续关注事件的发展。至于其对经济的影响。从逻辑上来说，当居民开始避免去公共场所的话，那消费、娱乐、餐饮和旅游等行业将最先受到影响。其次，如果感染持续很久，导致居民不敢去工作的话，那么将对制造业和工业产生冲击。回顾非典时期中国经济的表现，虽然非典在2002年底就已经开始，但是由于中国在一季度并未对其重视，而恐慌主要从2003年4月开始，因此对经济的影响主要体现在当年的二季度。其中冲击最大的是交通运输和住宿和餐饮等。譬如GDP中，交通运输同比增幅由一季度的7.7%大幅跌至2.3%，不过在三季度又重新反弹至7.6%。但是由于SARS在5月得到控制，因此对工业的影响并不大。在2003年当年依旧两位数的增幅，SARS对中国经济拖累可能不到1%。如果此次武汉肺炎能够在第一季度得到控制的话，那对今年中国经济的影响或许可以控制在0.5%左右。除了经济之外，国际旅游收入也将大幅减少。笔者估计2003年非典导致中国的国际旅游收入减少20%左右。相对于2003年，目前中国国际旅游收入已经达到1300亿美元。如果非典是参考的话，意味着中国国际旅游收入将减少200-300亿美元。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1085	-0.4%	-3.3%
英镑/美元	1.3136	0.5%	3.1%
美元/日元	109.64	0.5%	-0.1%
澳元/美元	0.6871	-0.4%	-2.4%
纽元/美元	0.6595	-0.6%	-1.7%
美元/加元	1.3160	-0.9%	3.5%
美元/瑞郎	0.9682	-0.4%	1.2%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.9211	-0.6%	-0.6%
美元/离岸人民币	6.9178	-0.6%	-0.7%
美元/港币	7.7738	0.0%	0.7%
美元/台币	29.97	-0.2%	2.4%
美元/新元	1.3485	-0.1%	0.9%
美元/马币	4.0650	-0.1%	1.6%
美元/印尼卢比	13610	0.2%	5.7%

下周全球市场三大主题

1. 继续关注病毒在全球的蔓延
2. 美联储和英格兰银行货币政策会议
3. 全球 PMI

全球外汇周报

23 January 2020

外汇市场 本周回顾

本周，外汇市场有两项事情值得关注。**第一，市场的风险情绪恶化**，避险情绪抬头。中国的武汉肺炎出现扩散的迹象，市场对不知名病毒蔓延的忧虑升温，致避险需求回归。因此，传统避险货币日元由近期的低位回升，而人民币及其他商品货币包括澳元及纽元出现沽压。**第二，日本、加拿大及欧洲央行分别于本周举行货币政策会议。日央行方面**，该央行一如预期维持超宽松货币立场不变，并重申有必要将利率维持在当前或更低的水平，以防失去实现 2%物价目标的动能。另外，对经济前景维持谨慎乐观的看法。短期内，日元的走势将取决于市场风险情绪的变化。**加央行**一如预期维持利率不变，惟该央行删除了现时利率水平合适的字眼，并将 2020 年 GDP 增长预测由 1.7% 下调至 1.6%，市场认为加央行今年或减息一次。期货市场估计加央行下半年起减息机会超过 70%。**欧央行方面**，尽管近期欧元区部分经济数据出现改善，惟风险因素仍然充斥，欧央行料维持超宽松货币立场不变，并鼓励成员国更积极采用财政刺激为经济提供支持。除非当地经济数据持续改善，否则欧元上行动力有限。

展望下周，**FOMC 会议及英央行货币政策会议将是市场的焦点**。由于近期美国经济基本面维持稳健，美联储下周 **FOMC 会议**料按兵不动。至于**英国央行方面**，劳动力市场及制造业数据向好，期货市场预期英国央行 1 月会议减息的概率回落至 56%。不过，即使英央行于 1 月会议按兵不动，惟该央行在未来数月减息的机会仍然较高。

本周重点关注货币

英镑:

- 近期，英国经济数据欠佳进一步深化市场对英央行减息的忧虑，这拖累英镑受压。不过，劳动力市场及制造业数据向好，减轻了市场的部分忧虑，英镑收复部分失地。
- 具体而言，去年 12 月零售销售按月下跌 0.6%，逊于预期。此外，当局指英国零售销售自去年 7 月以来就未见增长，创下 1996 年有记录以来最长的跌势。通胀压力放慢加上经济数据疲弱，市场对英央行 1 月会议减息的预期一度推升至超过 70%。
- 随后，9-11 月失业率维持在 40 年低的 3.8%，而同期就业人数增长 20.8 万，为近一年以来最大的增幅，数据反映当地劳动力市场仍然稳健。这加上 1 月 CBI 商业前景乐观指数上升至 2014 年中以来最高的水平。市场憧憬当地经济前景或出现改善，期货市场预期英国央行 1 月会议减息的概率回落至 56%。
- 我们关注英央行下周货币政策会议对未来政策走向的描述。即使英央行于 1 月会议按兵不动，惟该央行在未来数月减息的机会仍然较高。

图 1: 英镑/美元-日线图: 英镑在 50 天(红)移动平均线找到支持并出现反弹。能量柱转向中性，这料有助减轻英镑的下行压力。短期内，英镑或维持区间波动的走势。



全球外汇周报

23 January 2020

<p>美元</p>	<p>美元指数维持高位盘整的走势。数据方面，去年12月新屋动工按月增长16.9%，为13年以来新高。虽然1月密歇根大学消费者信心指数小幅回落至99.1，惟美国的整体消费情绪仍维持稳健。稳定的内需料继续为经济提供支持。贸易谈判消息方面，美国财长 Mnuchin 指第二阶段的贸易协议可能不是“重磅炸弹”，若中国问题没有解决，美国有权实施额外关税措施。此外，白宫经济顾问库德洛指对中国的出口将成为美国巨大的经济增长来源。展望未来，由于近期当地经济基本面维持稳健，美联储下周 FOMC 会议料按兵不动。短期内，美元指数料在 97-99 的区间波动。</p>
<p>欧元</p>	<p>欧元兑美元在 1.11 的下方好淡争持。欧元区及德国 1 月 ZEW 经济景气指数分别改善至 25.6 及 26.7，皆优于预期。这反映由于市场对中美贸易风险及全球经济下行的忧虑降温，投资者对当地经济前景的预期转为较乐观。尽管如此，我们认为依然需要较多数据，以了解欧元区经济状况是否已经触底。由于当地风险因素仍然充斥，欧央行料维持超宽松货币立场不变，并鼓励成员国更积极采用财政刺激为经济提供支持。</p>
<p>英镑</p>	<p>近期，英国经济数据欠佳进一步深化市场对英央行减息的忧虑，这拖累英镑受压。不过，劳动力市场及制造业数据向好，减轻了市场的部分忧虑，英镑收复部分失地。9-11 月失业率维持在 40 年低的 3.8%，而同期就业人数增长录得近一年以来最大的增幅，数据反映当地劳动力市场仍然稳健。这加上 1 月 CBI 商业前景乐观指数上升至 2014 年中以来最高的水平。市场憧憬当地经济前景或出现改善，期货市场预期英国央行 1 月会议减息的概率回落至 56%。即使英央行于 1 月会议按兵不动，惟该央行在未来数月减息的机会仍然较高。</p>
<p>日元</p>	<p>市场对不知名病毒蔓延的忧虑升温，致避险需求回归，为日元提供支持。日央行一如预期维持超宽松货币政策不变，指出有必要将利率维持在当前或更低的水平，以防失去实现 2% 物价目标的动能。同时将 2020 年的经济成长预期由 0.7% 提高至 0.9%。短期内，日元的走势将取决于市场风险情绪的变化。</p>
<p>加元</p>	<p>加元显著走低，因为经济数据疲弱、加央行释放鸽派讯号及油价下跌。油市方面，市场预期全球石油市场的供应量充足，将能够抵消利比亚原油生产中断的影响，拖累油价下跌并利淡加元。另一方面，加央行一如预期维持利率不变，惟该央行删除了现时利率水平合适的字眼，并将 2020 年 GDP 增长预测由 1.7% 下调至 1.6%，市场认为加央行今年或减息一次。期货市场估计加央行下半年起减息机会超过 70%。</p>
<p>澳元</p>	<p>澳元震荡下行。周初，市场对贸易战的忧虑降温，为澳元提供支持。随后，市场对中国肺炎病毒扩散的忧虑升温，致市场风险情绪恶化，拖累澳元反覆受压。不过，当地劳动力市场表现进一步改善，舒缓了市场对澳联储短期内减息的部分忧虑。期货市场认为 1 月会议减息概率下降至 24%。短期内，澳元料维持好淡争持的走势。</p>
<p>纽元</p>	<p>纽元震荡下行。利淡因素方面，市场对病毒蔓延的忧虑升温，风险情绪恶化利淡商品货币的表现。此外，去年 12 月服务业表现指数下降至 2012 年 9 月以来最弱，反映当地经济前景不确定性犹存。不过，平均全脂奶粉价格上涨，商品价格向好或为纽元提供支持。近期，部分经济数据表现向好，市场预期纽联储今年减息概率低于 50%。</p>
<p>人民币</p>	<p>周初，人民币创逾半年新高，经济数据表现向好，市场憧憬中国经济前景或趋稳，利好因素为人民币提供支持。具体而言，2019 年 GDP 按年增长 6.1%，“成功保六”。此外，其他重要宏观经济数据表现均优于预期。不过，随后人民币下跌至一星期的低位，主要因为市场担心中国肺炎病毒或进一步扩散，导致市场的风险情绪恶化。展望未来，随着贸易战消息逐渐被市场消化，在未来数月人民币的走势可能更多受到中国经济基本面的影响。</p>
<p>港元</p>	<p>本周，美元兑港元在 7.77 附近好淡争持。由于农历新年假期及月结因素临近，短端港元流动性趋紧。其中，一个月及三个月港元拆息于 1 月 22 日分别上升至 2.0559% 及 2.2568% 的水平。展望未来，当农历新年假期及月结等季节性因素消退后，我们认为港元流动性紧张的情况将有所舒缓并出现回调。一个月及三个月港元拆息或分别在 1.9% 及 2.2% 附近整固。</p>

全球外汇周报

23 January 2020

美元指数:

- 美元指数维持高位盘整的走势。
- 数据方面，去年 12 月新屋动工按月增长 16.9%，为 13 年以来新高。虽然 1 月密歇根大学消费者信心指数小幅回落至 99.1，惟美国的整体消费情绪仍维持稳健。稳定的内需料继续为经济提供支持。
- 贸易谈判消息方面，美国财长 Mnuchin 指第二阶段的贸易协议可能不是“重磅炸弹”，若中国问题没有解决，美国有权实施额外关税措施。此外，白宫经济顾问库德洛指对中国的出口将成为美国巨大的经济增长来源。
- 另一方面，报导指美国总统及法国总统同意继续就数字税进行谈判直至年底，期间不加征关税，市场对美国及欧盟贸易战的忧虑降温。不过，美总统特朗普指如果双方无法达成协议，华府将认真考虑对进口欧洲汽车加征关税。
- 由于近期当地经济基本面维持稳健，美联储下周 FOMC 会议料按兵不动。短期内，美元指数料在 97-99 的区间波动。

图 2：美元指数-日线图：美元指数震荡上行，惟上行的走势在 200 天(绿)移动均线遇阻。多方力量较强，这或为美元指数提供支持。若美元指数可以突破 200 天(绿)移动均线的阻力，该指数料维持向好的走势。



图 3：欧元/美元-日线图：欧元反覆下行，在 50 天(红)移动均线找到支持。空方力量较强，欧元的下行压力犹存。短期内，欧元或在 100 天(黑)移动均线找到支持。



欧元:

- 欧元兑美元在 1.11 的下方好淡争持。强美元为欧元增添下行压力。
- 数据方面，12 月 CPI 按年增长 1.3%，符合预期。此外，欧元区及德国 1 月 ZEW 经济景气指数分别改善至 25.6 及 26.7，皆优于预期。这反映由于市场对中美贸易风险及全球经济下行的忧虑降温，投资者对当地经济前景的预期转为较乐观。尽管如此，我们认为依然需要较多数据，以了解欧元区经济状况是否已经触底。
- 由于当地风险因素仍然充斥，欧央行料维持超宽松货币立场不变，并鼓励成员国更积极采用财政刺激为经济提供支持。
- 另一方面，美总统及法国总统同意将潜在数字税争议推迟到年底。这或有助减轻贸易风险对欧元区经济前景的影响。

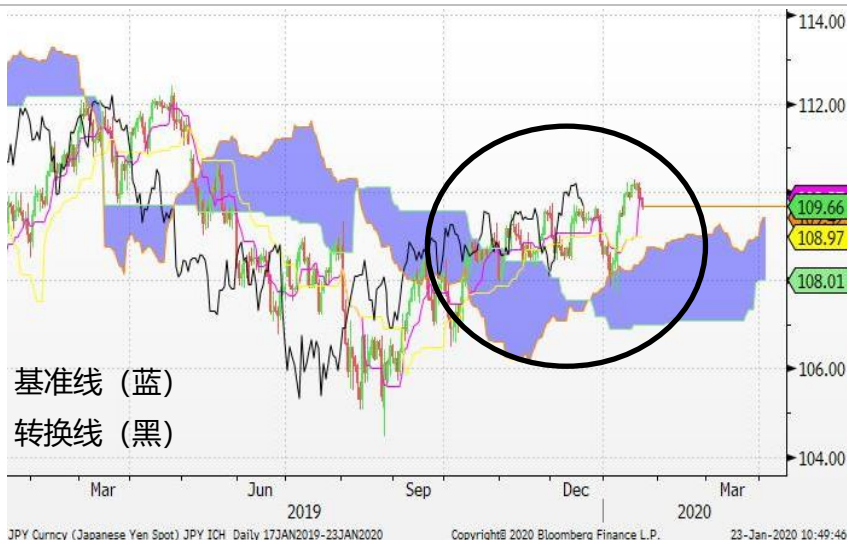
全球外汇周报

23 January 2020

日元:

- 中国的武汉肺炎出现扩散的迹象，当武汉政府为控制疫情而下令暂停该城市的航班及铁路服务后，市场的避险需求再次升温。美元兑日元回落至 110 的下方。
- 日本央行一如预期维持超宽松货币政策不变，并维持当前的利率前瞻指引不变，指出有必要将利率维持在当前或更低的水平，以防失去实现 2% 物价目标的动能。同时，日央行将 2020 年经济增长预测由 0.7% 上调至 0.9%，主要是受惠于政府财政刺激计划。此外，该央行指全球前景的悲观情绪消退，各项风险已经“有所减轻”，反映日央行对经济前景维持谨慎乐观的看法。
- 短期内，日元的走势将取决于市场风险情绪的变化。不过，由于日央行维持超宽松货币立场不变，这或限制日元的升幅。

图 4: 美元/日元 - 4 小时图: 美元兑日元在 110 附近好淡争持。先行带显示水平的走势，意味着美元兑日元料维持区间波动。短期内，美元兑日元的上行走势料在 111 附近遇阻。



加元:

- 加元显著走低，因为经济数据疲弱、加央行释放鸽派讯号及油价下跌。
- 油市方面，周初，利比亚局势恶化，当地主要产油设施停止运作，市场对原油供应紧张的忧虑升温，为油价提供支持。不过，随后市场预期全球石油市场的供应量充足，将能够抵消利比亚原油生产中断的影响，加上中国的不知名肺炎病毒出现扩散的迹象，市场忧心这或影响原油需求及经济前景，因此拖累油价下跌并利淡加元。
- 数据方面，去年 11 月制造业销售按月下跌 0.6%，跌幅高于预期。此外，去年 12 月 CPI 及核心 CPI 环比增长皆不及预期。
- 加央行一如预期维持利率不变，惟该央行删除了现时利率水平合适的字眼，并将 2020 年 GDP 增长预测由 1.7% 下调至 1.6%，市场认为加央行今年或减息一次。期货市场估计加央行下半年起减息机会超过 70%。

图 5: 美元/加元 - 日线图: 美元兑加元震荡上行，并突破 1.31 的水平。多方力量增强，美元兑加元料维持反覆上行的走势。短期内，美元兑加元突破 1.32 的可能性不可排除。



全球外汇周报

23 January 2020

澳元:

- 元先跌后回升。
- 周初，美国总统及法国总统同意继续就数字税进行谈判直至年底，期间不加征关税，市场对贸易战的忧虑降温，为澳元提供支持。随后，市场对中国肺炎病毒扩散的忧虑升温，致市场风险情绪恶化，拖累澳元反覆受压。
- 不过，去年 12 月失业率下降至 5.1%，就业人口净增加 28900 人，皆优于预期。当地劳动力市场表现进一步改善，或有助舒缓市场对澳联储短期内减息的部分忧虑。这带动澳元收复大部分失地。然而，1 月 Westpac 消费者信心指数按月下跌 1.8%，近期数据反映消费情绪仍然未稳定。
- 由于劳动力市场数据向好，期货市场认为 1 月会议减息概率下降至 24%。短期内，澳元料维持好淡争持的走势。

图 6：澳元/美元 - 日线图: 澳元震荡下行，在 100 天(黑)移动平均线找到支持。空方力量较强，澳元的下行压力犹存。短期内，澳元兑美元或在 0.68 找到支持。



纽元:

- 纽元震荡下行。
- 利淡因素方面，中国的武汉肺炎出现扩散的迹象，市场对不知名病毒蔓延的忧虑升温，风险情绪恶化利淡商品货币的表现。此外，去年 12 月服务业表现指数下降至 2012 年 9 月以来最弱的 51.9，反映当地经济前景不确定性犹存。
- 不过，就利好因素而言，平均全脂奶粉价格上升至 3233 美元/吨，商品价格向好或为纽元提供支持。此外，惠誉确认新西兰长期评级为 AA，同时将展望由稳定上调至正面，这反映评级机构认为当地经济前景或出现好转。
- 近期，部分当地经济数据表现向好，期货市场预期纽联储今年减息概率低于 50%。市场对纽联储短期内进一步推出宽松政策的预期降温，这或有助减轻纽元的下行压力。本周关注去年第四季 CPI，当地通胀数据的表现料影响纽联储未来货币政策的走向。

图 7：纽元/美元-日线图：纽元震荡下行。空方力量较强，纽元或维持下行的走势。短期内，关注纽元能否在 50 天(红)移动平均线找到支持。



全球外汇周报

23 January 2020

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	29186.27	-0.38%	25.12%
标准普尔	3321.75	0.15%	32.51%
纳斯达克	9383.77	0.28%	41.42%
日经指数	23877.89	-0.23%	19.30%
富时 100	7571.92	-0.50%	12.54%
上证指数	3015.28	-1.91%	20.91%
恒生指数	27962.74	-3.19%	8.19%
台湾加权	12118.71	0.43%	24.58%
海峡指数	3252.04	-0.79%	5.97%
吉隆坡	1574.36	-0.85%	-6.87%
雅加达	6249.52	-0.58%	0.89%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	1.81%	-2.0	-100
2年美债	1.51%	-5	-97
10年美债	1.75%	-5	-93
2年德债	-0.59%	1	3
10年德债	-0.26%	-4	-50

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	55.82	-4.6%	22.9%
布伦特	62.35	-3.5%	15.9%
汽油	156.60	-5.4%	18.3%
天然气	1.92	-7.6%	-34.7%
金属			
铜	6106.00	-2.7%	2.4%
铝	1795.25	-0.1%	-1.5%
贵金属			
黄金	1557.30	0.4%	21.5%
白银	17.78	-0.9%	14.4%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.110	-1.7%	9.0%
棉花	0.7048	0.4%	-2.4%
糖	0.1466	1.6%	21.9%
可可	2,803	3.4%	16.0%
谷物			
小麦	5.7900	2.4%	15.1%
大豆	9.135	-1.1%	3.5%
玉米	3.8925	3.7%	3.8%
亚洲商品			
棕榈油	3,006.0	1.3%	50.0%
橡胶	168.3	-3.8%	-2.2%

Treasury Research & Strategy

Macro Research

Selena Ling

Head of Strategy &
Research
LingSSSelena@ocbc.com

Tommy Xie Dongming

Head of Greater China
Research
XieD@ocbc.com

Wellian Wiranto

Malaysia & Indonesia
WellianWiranto@ocbc.com

Terence Wu

FX Strategist
TerenceWu@ocbc.com

Howie Lee

Thailand, Korea &
Commodities
HowieLee@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

23 January 2020

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定之前，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