

全球外汇周报

8 January 2021

本周随笔：事物的两面性：蓝色浪潮再启程

新年第一周全球市场最主要的一个交易逻辑就是“再通胀”交易 (reflation trade)，这条线在民主党爆冷拿下佐治亚州两个参议院席位之后迅速升温。至于美元的表现，我们看到的是美元先跌后涨。先跌是因为民主党控制参众两院后市场憧憬财政支出扩大支持短期经济复苏，从而支持股市上涨，风险情绪上涨带动美元回落。不过随着市场对美国经济复苏乐观情绪进一步加强，又带动美元小幅反弹。

所谓事物都是有两面性的，就拿蓝色浪潮来说，其对市场情绪的影响即有正面也有负面。正面角度来看，民主党的财政支出以及大基建都将支持美国经济的复苏，从而支持市场投资情绪。不过负面角度来看，民主党的一家独大也意味着特朗普减税被推翻的概率正在大幅提高。拜登政府对缩小贫富差距的承诺对普通百姓是件好事，但是对华尔街未必是好事，毕竟他的加税政策将影响企业的利润率。对于大型科技企业来说，一个分裂的国会要好于一个团结的国会。

只是在流动性泛滥的当下，投资者往往会做出不对称的选择，忽略负面的一面，更愿意关注积极的一面。这也是为什么本周蓝色浪潮之后，美元走势与笔者之前预估的并不一样。笔者原先的沙盘推演是由于担心蓝色浪潮后加税，美股可能会回落带动美元小幅上升。但是现实是我们看到美股并没有受到任何影响。唯一按照剧本来的就是美债，由于担心拜登政府大基建计划推高双赤字并导致未来美债供给大幅上升，美债价格大幅回落，10年期美债收益率突破1%。

美联储官员对近期债券收益率快速上升也欢呼雀跃。里奇蒙联储主席 Barkin 认为这是通胀预期上升的象征，显示投资者为了反应未来价格的上升而要求更高的回报。此外，圣路易联储主席 Bullard 也认为推动通胀上升的时机已经来临。总体来看，民主党占主导的国会将通过更多的财政政策来分担货币政策的负担，这显然是美联储希望看到的。拜登政府下的美国货币政策或许将和美国财政政策合作更密切。因此，虽然市场已经进入再通胀交易，但是美联储并不会急着在短期内收紧货币政策。这也意味着美国的实际利率将继续保持在负值。从中期来看这对美元是一个非常不利的因素。

讲了那么多，我们已经知道市场的一个重大事件往往都有其两面性。那我们来总结一下美元的两面性是什么。蓝色浪潮之后，支持美元的主要因素是美国经济持续复苏的可能性以及美国国债收益率的上升，如果拜登政府能够如期扩大财政支出，并通过大基建提高美国潜在增长的话，那美国经济中期复苏预期以及收益率的走高可能会支持美元的反弹。不利美元的主要因素则包括了对美国中期经常账户和财政双赤字的担忧以及美国实际负利率。

至于这些因素将如何影响美元的走势，笔者认为这将是动态的决策过程。未来一周的话，今晚的美国非农数据非常值得关注，如果数据不错的话，对美国经济复苏的乐观预期或许将继续推动美元的小幅反弹。但是笔者认为这种反弹是不可持续的，任何反弹都可能是重新进入美元空头的机会。因为对美国双逆差和实际负利率的担忧将超过对经济的乐观情绪，最终推动美元进一步走弱。

外汇市场			
	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.2247	0.32%	9.27%
英镑/美元	1.3582	-0.58%	2.57%
美元/日元	103.91	-0.89%	4.45%
澳元/美元	0.7776	1.13%	10.90%
纽元/美元	0.7262	1.18%	7.95%
美元/加元	1.2687	0.18%	2.36%
美元/瑞郎	0.8862	-0.18%	8.87%

亚洲主要货币			
	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.4657	0.95%	7.69%
美元/离岸人民币	6.4586	0.65%	7.67%
美元/港币	7.7528	-0.02%	0.47%
美元/台币	27.98	0.37%	7.05%
美元/新元	1.3251	-0.38%	1.44%
美元/马币	4.036	-0.45%	1.34%
美元/印尼卢比	13980	0.43%	-0.84%

下周全球市场三大主题

1. 中国 12 月通胀和贸易数据
2. 欧美 12 月通胀数据
3. 美联储经济褐皮书

全球外汇周报

8 January 2021

外汇市场 本周回顾

市场继续聚焦短期的疫情发展及中期的经济前景。短期而言，全球疫情依旧严峻，其中英国启动第三轮封锁措施，德国延长封锁措施至月底，同时日本宣布首都圈地区进入紧急状态。市场对欧洲疫情的担忧，削弱了英镑和欧元的上升动能。至于日本疫情严峻，则一度为避险货币日元带来支持。除了这些影响之外，疫情几乎无阻整体风险偏好上升，因市场对中期经济前景感到乐观。本周，美国佐治亚州参议院席位选举结果出炉，民主党大获全胜，顺势夺得参议院的控制权。蓝色浪潮之下，市场期待拜登政府将推出更多刺激措施包括大规模基金支出等，从而支持经济复苏，以及推动通胀压力上升。在此预期的带动下，美股进一步向上。同时，经济复苏及再通胀预期（10年期盈亏平衡通胀率创逾两年新高），加上美债供应增加的预期，令10年期美债收益率突破1%。至于美元，起初在风险偏好上升的情况下反复受压，随后则因空头回补而止跌回升。展望未来，本周尾段美元的反弹未必能够持续，因市场对中期经济复苏的憧憬，或令风险偏好持续高涨。不过，中期而言，美元的走势仍存在不确定性。一方面，若疫苗的推出不如预期般顺利，避险情绪回升，可能减轻美元的下行压力。另一方面，若疫苗和刺激措施如期推动全球经济复苏，同时美国大规模的刺激措施令美国经济跑赢其他主要经济体，加上通胀预期上升，美元收益率可能进一步向上。在利率和经济相对优势的支持下，美元的下行空间未必太大。最后，值得注意的是，美联储立场的变化及美国新财长的取态，亦将影响美元走势。因此，当市场形成美元持续下滑的共识时，我们或更需密切留意这些可能打破共识的情形。

本周重点关注货币

美元指数:

- 美元先跌后升。起初，受惠于多个利好消息包括英国有序脱欧、多国启动疫苗接种，以及美国出台刺激方案，市场情绪持续高涨，利淡美元。
- 另外，市场期待在蓝色浪潮之下，拜登政府将推出更多刺激措施，从而支持经济复苏，以及推动通胀压力上升。因此，风险偏好进一步上升，以及实际利率承压，增添美元的下行压力。
- 不过，随着市场对美国推出更多刺激措施及增加美债供应的预期升温，10年期美债收益率进一步上升至10个月高位。这加上美国本周公布的12月ISM制造业和服务业指数造好，驱使投资者空头回补。因此，美元指数止跌回升。
- 惟这或难扭转美元短期反覆向下的走势，因市场对中期经济复苏的憧憬，或令风险偏好持续高涨。至于中期而言，美元走势则不确定，或受疫苗推出情况、美国经济复苏进度、通胀预期变化及美联储立场等的影响。美联储方面，12月会议纪要重申在实现就业和通胀目标取得实质性的进展前，将维持目前的买债速度，但官员Bostic指若疫苗接种使前景改善，今年就可能减码宽松。

图 1: 美元指数-日线图: 美元指数跌穿 90 的关键水平后，暂时在区间内整固。多方能量稍微转强，意味着短期内美元指数进一步下行的压力可能有限。至于中期而言，若美元指数进一步下滑，下一个支持位料为 2018 年 2 月以来低位 88.25。



DXY Curncy (DOLLAR INDEX SPOT) Copy of G7 New Daily 12DEC2018-08JAN2021 Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P. 08-Jan-2021 10:09:15

全球外汇周报

8 January 2021

<p>美元</p>	<p>美元先跌后升。起初，受惠于多个利好消息包括英国有序脱欧、多国启动疫苗接种，以及美国出台刺激方案，市场情绪持续高涨，利淡美元。另外，市场期待在蓝色浪潮之下，拜登政府将推出更多刺激措施，从而支持经济复苏，以及推动通胀压力上升。因此，风险偏好进一步上升，以及实际利率承压，增添美元的下行压力。不过，随着再通胀交易及美债供应增加的预期，推升 10 年期美债收益率至 10 个月高位，同时美国 12 月 ISM 制造业和服务业指数造好，投资者空头回补，助美元止跌回升。惟这或难扭转美元短期反覆向下的走势。至于中期而言，美元走势仍不确定，或受疫苗推出情况、美国经济复苏进度、通胀预期的变化及美联储立场等的影响。</p>
<p>欧元</p>	<p>欧元随着大势对美元走强，惟升幅有限，主要是因为欧洲疫情严峻，其中德国更宣布将封锁措施延续至 1 月底。不过，中期而言，若疫苗有助欧洲控制疫情，以及欧盟如期推出 7500 亿欧元的复苏基金计划，欧元区经济料将逐渐复苏。因此，在美元进一步转弱的情况下，欧元/美元或有望上试 1.25 的高位。</p>
<p>英镑</p>	<p>随着有序脱欧成为现实，英镑/美元一度上升至 2018 年 4 月以来高位。然而，由于疫情严峻，英国首相宣布实施第三轮封锁措施直至 2 月中。这令市场对英国经济感到担忧，同时对英国央行提早采用负利率的预期升温。因此，英镑转跌。脱欧方面，由于脱欧贸易协议没有涵盖关键的领域如服务业等，因此英国脱欧后的经济前景仍然不明朗。英国央行行长关于英国经济前景的言论亦较为谨慎。总括而言，英镑/美元可能在 1.38 遇阻。</p>
<p>日元</p>	<p>美元全面走弱，以及日本疫情严峻及首都圈地区进入紧急状态衍生的避险需求，一度支持日元对美元升穿 103 的阻力。不过，日本官员似乎不乐见日元大幅上升。另外，全球市场情绪高涨，同时 10 年期美债收益率大幅上升，亦对日元带来压力。因此，日元回落。短期内，美元/日元可能在 102-105 区间内波动。</p>
<p>加元</p>	<p>加元在区间内波动。一方面，市场情绪高涨，以及美油价格 10 个月以来首次突破 50 美元/桶的水平，为加元带来支持。具体而言，本周 OPEC+ 会议中多数成员国决定维持产量不变，而沙特则意外地自愿于 2-3 月减产 100 万桶/日，这足以抵消 1 月以来 OPEC+ 每日 50 万桶的增产量，以及 2-3 月俄罗斯和哈萨克斯坦合共 7.5 万桶/日的增产量。另一方面，美元先跌后升，致加元回吐部分升幅。展望未来，若全球经济如期逐渐复苏，同时 OPEC+ 继续为稳定油价做出努力，油价可能稳步向上，从而为加元带来支持。</p>
<p>澳元</p>	<p>澳元/美元一度突破 0.78，主因受惠于以下几个因素。首先，风险偏好上升，为澳元带来支持。其次，全球经济前景渐趋乐观，带动大宗商品价格大幅上升。第三，澳洲采取的防疫措施暂时有效地帮助控制了疫情。展望未来，由于蓝色浪潮或有助美国拜登政府推出大规模刺激措施包括基建支出计划等，同时中国经济保持稳健的经济复苏势头，硬商品的需求可能进一步改善。另外，疫苗可能有助澳洲经济进一步改善。因此，澳元料将继续向上。</p>
<p>纽元</p>	<p>纽元为本周表现最好的 G7 货币。支持纽元上升的因素主要包括，第一，风险偏好上升，支持纽元。第二，全球经济复苏的预期，推动乳制品等商品价格上升。第三，纽西兰控制疫情的成效优于大部分主要经济体。经济相对优势，亦支持纽元。展望未来，若全球和纽西兰经济进一步复苏，纽元或有机会继续向上突破。不过，全球经济复苏的同时，基建投资相关的硬商品需求或较强劲。因此，中期内纽元或跑输澳元。</p>
<p>人民币</p>	<p>在欧美依旧受困于疫情之际，中国经济持续复苏。由于各个国家从开启疫苗接种到实现群体免疫仍需要一段时间，今年上半年中国或能够保持经济优势以及强劲的贸易顺差。另一方面，在经济持续复苏及政策焦点转移至稳定杠杆的情况下，央行大力放宽货币政策的迫切性不大。因此，中美利率可能保持一段差距。以上因素结合，将利好人民币。至于人民币能否进一步上升，还需取决于美元因素，以及市场对央行取态的预期。近日央行放宽资金流出及限制资金流入的举措，被解读为放缓人民币升势的信号。惟若美元进一步走弱，人民币仍可能上望 6.4 甚至 6.3。</p>
<p>港元</p>	<p>港元利率和汇率维持区间波动的走势。一方面，银行体系总结余维持在历史高位，以及年结效应消退，令港元利率和汇率由去年底水平回落。另一方面，在 IPO 市场保持活跃（上半年可能有集资规模超过 100 亿港元的 IPO）的情况下，港息和港汇的下行空间受限。短期内，1 个月和 3 个月港元拆息可能分别在 0.1% 和 0.25% 找到支持。港汇则可能暂时在 7.75-7.76 区间内波动。</p>

全球外汇周报

8 January 2021

欧元:

- 欧元进入整固阶段，目前兑美元主要在 1.22-1.235 区间内波动。
- 短期内，疫情肆虐，可能继续限制欧元的升幅。具体而言，由于疫情仍然严峻，本周德国宣布将封锁措施延续至 1 月底。经济数据方面，尽管欧元区 12 月经济信心指数有所上升，惟 12 月服务业 PMI 的终值大幅下修至 46.4，且 11 月零售销售按年和按月均转跌，且表现不及预期，反映疫情复燃及封锁措施，对当地经济带来冲击。
- 不过，中期而言，若疫苗的推出有效地帮助欧元区控制疫情，以及欧盟如期推出 7500 亿欧元的复苏基金计划，欧元区经济料将逐渐复苏。另外，虽然欧洲央行官员密切关注欧元汇率（12 月 CPI 按年续跌 0.3%，或是受强欧元的影响），但该央行通过减息来遏制欧元升势的机会不大。因此，若美元进一步转弱的情况下，欧元/美元或有望上试 1.25 的高位。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元/美元逐步上升，同时空方能量减弱，意味着短期内欧元或于近期交易区间 1.22-1.235 内整固。



英镑:

- 随着有序脱欧成为现实，以及市场情绪高涨之下美元全面回落，英镑/美元一度上升至 2018 年 4 月以来高位。
- 不过，严峻的疫情及英国央行减息的预期升温，导致英镑转跌。本周英国首相宣布第三轮英格兰全境封锁措施，该措施将至少持续至 2 月 15 日。尽管英国财务大臣宣布 46 亿英镑的紧急措施以应对第三轮封锁造成的冲击，惟这未能缓和市场对英国经济的担忧。反而，投资者预期英国央行可能最早于 5 月会议采用负利率，较早前预期的 8 月份有所提前。
- 脱欧方面，由于脱欧贸易协议没有涵盖关键的领域如服务业等，因此英国脱欧后的经济前景仍然不明朗。英国央行行长预测脱欧贸易协议或最终导致英国经济损失逾 800 亿英镑。早前英国预算责任办公室亦警告长期而言 GDP 将比留在欧盟的情绪低最多 4%。
- 总括而言，英镑/美元可能在 1.38 遇阻。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑/美元一度突破 1.36，惟未能站稳在该水平上方。目前，能量柱转向空方，意味着英镑短期内或难进一步上升。



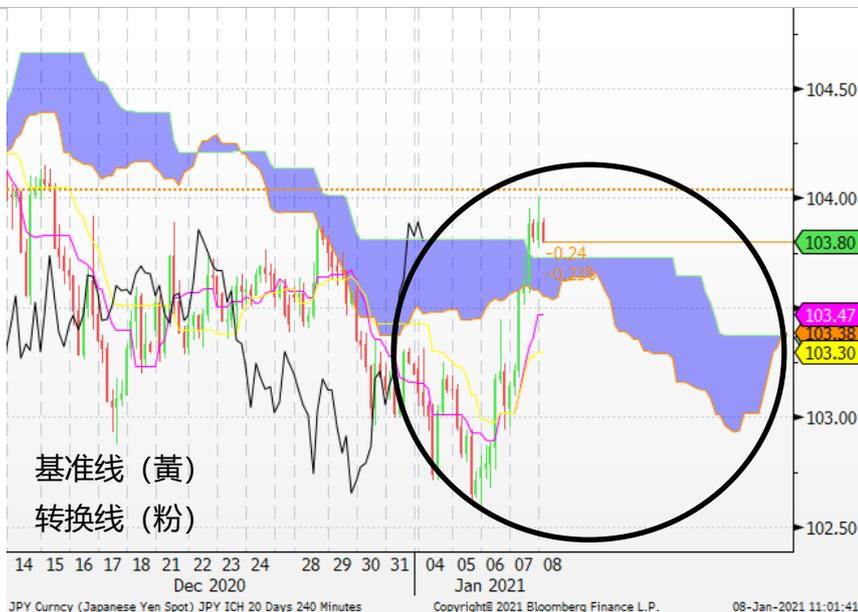
全球外汇周报

8 January 2021

日元:

- 美元全面走弱，以及日本疫情严峻及首都圈地区进入紧急状态衍生的避险需求，一度支持日元对美元升穿 103 的阻力。
- 不过，日本官员似乎不乐见日元大幅上升。具体而言，本周日本官员强调需要维持汇率稳定。另外，消息指日本政府报告称日本大型出口商视美元/日元 100.2 的水平为盈亏的临界点。去年 12 月报道亦指出日本首相菅义伟指示财务省官员避免日元对美元升穿 100。
- 另外，全球市场情绪高涨，同时 10 年期美债收益率大幅上升（自去年 3 月以来首次突破 1%），亦对日元带来压力。因此，日元回落。
- 短期内，全球经济复苏及通胀上升的预期，可能令美债收益率继续面临上升压力。同时，市场情绪可能持续高涨。这些因素料不利日元。不过，美元若继续下滑，日元下行空间或有限。
- 因此，美元/日元可能在 102-105 区间内波动。

图 4：美元/日元-日线图：美元兑日元大幅反弹，并升穿云层。同时，先行带出现转向的迹象，暗示美元兑日元可能面临上升压力。



加元:

- 美元兑加元走势持续波动，主要在 1.27 左右徘徊。
- 一方面，市场情绪高涨，以及美油价格 10 个月以来首次突破 50 美元/桶的水平，为加元带来支持。具体而言，本周 OPEC+会议中多数成员国决定维持产量不变，而沙特则意外地自愿于 2-3 月减产 100 万桶/日，这足以抵消 1 月以来 OPEC+每日 50 万桶的增产量，以及 2-3 月俄罗斯和哈萨克斯坦合共 7.5 万桶/日的增产量。除了原油供应上升的压力有所缓和之外，需求亦出现改善的迹象。EIA 报告显示美国上周原油库存大幅减少 800 万桶，减幅超过市场预期的 210 万桶。
- 另一方面，美元先跌后升，致加元回吐部分升幅。
- 展望未来，若全球经济如期逐渐复苏，同时 OPEC+继续为稳定油价做出努力，油价可能稳步向上，从而为加元带来支持。

图 5：美元/加元-日线图：美元兑加元呈下行走势。鉴于能量柱趋向中性，预料加元将维持好淡争持的走势。短期内，美元兑加元料在 1.26-1.29 区间波动。



全球外汇周报

8 January 2021

澳元:

- 澳元/美元一度突破 0.78，主因受惠于以下几个因素。
- 首先，市场情绪改善，令澳元/美元维持在 0.77 上方。
- 其次，鉴于多国启动疫苗接种，以及蓝色浪潮可能支持美国新政府推出更多刺激措施，市场对全球经济前景的预期渐趋乐观。大宗商品价格因此大幅上升，其中油价创逾 10 个月新高，而铜价更升至 8 年高位。
- 第三，澳洲通过使用良好的接触追踪方法来缓解新一轮的疫情爆发，成功地遏制病毒的传播。这可能为澳洲带来经济方面的相对优势。
- 展望未来，由于蓝色浪潮或有助美国拜登政府推出大规模刺激措施包括基建支出计划等，同时中国经济保持稳健的经济复苏势头（假设中澳冲突不涉及铁矿石），硬商品包括铁矿石的需求可能进一步改善。另外，疫苗可能有助澳洲经济进一步改善。
- 总括而言，即使短期超买现象可能令澳元回调，中期内澳元上升的趋势或未完待续。

图 6: 澳元/美元-日线图: 澳元/美元一度突破 0.78 关键阻力后，出现回调。不过，多方力量偏强，意味着澳元或存在进一步上升的空间。



纽元:

- 纽元为本周表现最好的 G7 货币。
- 支持纽元上升的因素主要包括，第一，风险偏好上升，支持纽元/美元企稳在 0.72 水平上方。
- 第二，全球经济复苏的预期，推动原油及乳制品等商品价格上升。
- 第三，纽西兰控制疫情的成效优于大部分主要经济体。经济相对优势，亦支持纽元。
- 展望未来，若全球和纽西兰经济进一步复苏，大宗商品市场向好，以及纽西兰储备银行放宽政策的压力减轻，或有利纽元进一步向上突破。
- 不过，值得注意的是，在全球经济复苏，以及美国新政府增加基建支出的情况下，基建投资相关的硬商品需求或较为强劲。因此，中期而言，纽元或跑输澳元。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元/美元一度上升至 2018 年 4 月以来高位。由于多方与空方力量反覆交替，纽元/美元短期内可能在 0.72-0.74 的区间内徘徊。



全球外汇周报

8 January 2021

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	31041.13	1.42%	8.77%
标准普尔	3803.79	1.27%	17.74%
纳斯达克	13067.48	1.39%	45.64%
日经指数	28139.03	2.53%	18.95%
富时 100	6856.96	6.14%	-9.09%
上证指数	3570.11	2.79%	17.05%
恒生指数	27828.51	2.19%	-1.28%
台湾加权	15463.95	4.96%	28.90%
海峡指数	2979.21	4.76%	-7.56%
吉隆坡	1599.56	-1.70%	0.68%
雅加达	6247.47	4.49%	-0.83%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	0.23%	-0.4	-167
2年美债	0.14%	2	-143
10年美债	1.09%	17	-83
2年德债	-0.70%	0	-10
10年德债	-0.52%	-1	-10

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	51.27	5.7%	-16.0%
布伦特	54.88	5.9%	-16.8%
汽油	149.77	6.3%	-11.8%
天然气	2.68	5.5%	22.4%
金属			
铜	8179.00	5.3%	32.5%
铝	2031.25	2.6%	13.5%
贵金属			
黄金	1908.90	0.7%	25.3%
白银	27.09	2.6%	51.2%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.211	-5.6%	-6.6%
棉花	0.8005	2.5%	15.9%
糖	0.156	0.7%	16.2%
可可	2547	-2.2%	0.3%
谷物			
小麦	6.4850	1.2%	16.1%
大豆	13.6650	3.9%	44.9%
玉米	4.9925	3.2%	28.8%
亚洲商品			
棕榈油	3,959.00	1.7%	30.2%
橡胶	287.10	6.8%	61.9%

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

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

8 January 2021

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

全球外汇周报

8 January 2021

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