

全球外汇周报

15 January 2021

本周随笔：中美利差收窄不改人民币走势

2021 年全球金融市场以“再通胀”交易开年，美国佐治亚州参议员重选结果更是放大了再通胀预期，带动美债收益率大幅走高。在“疫苗”和“财政刺激”两个宏观关键词的刺激下，通胀预期的上升可能进一步推高美债收益率。这也意味着中美利差可能已经见顶，并将缓慢回落。

那中美利差的收窄是否意味着人民币升值到头了呢？笔者的观点是不会。其实驱动人民币走势的因素有很多，包括中国经济基本面，资本流动，利差以及企业和个人结汇意愿等等。其中资本流动和利差往往呈现正相关关系。随着中国进一步对外开放国内金融市场，中美利差变化预期是资本流动的重要参考之一。

在检测中美利差今年可能对人民币走势形成何种影响之前，笔者认为有必要再重新梳理一下 2020 年下半年人民币快速升值的主要驱动力是什么。去年市场一个讨论较多的观点是中美利差推动的资本流入是人民币升值的主要推手。去年 12 月底发布的三季度国际收支报告给了清晰的答案，短期资本流动并非去年人民币升值的主要推手。事实上，市场期待的经常账户和资本金融账户双顺差局面并未出现。虽然 2020 年二季度以来，经常账户顺差占 GDP 比重扩大，但是资本和金融账户非但没有出现顺差，其逆差甚至有所扩大，三季度逆差占 GDP 比重由二季度 0.43% 扩大至 1.07%。如果将金融账户分类来看，债券投资确实带来了可观的资本流入，但是其他投资却出现了较大的资本外流，并未出现顺周期现象。这也可能与中美冲突升级国际环境恶化，企业减少外债有关。

与资本和金融账户逆差相比，包括经常账户顺差和直接投资差额的基础国际收支顺差自二季度以来保持强劲。该基础顺差占 GDP 比重在二季度和三季度分别达到 3.25% 和 3.05%。创下了 2015 年二季度以来的新高。这显示，2020 年下半年以来人民币升值主要是因为中国经济率先走出疫情后长期资本流入驱动的。这也是为什么笔者认为，在中国积极有效防疫措施带动下，中国经济基本面将继续吸引长期资本，从而对冲中美利差波动带来的短期资本的扰动。

至于近期人民币走势，笔者认为需要关注企业结汇意愿的变化。2020 年值得关注的一点就是虽然人民币下半年快速升值，但是境内外汇存款也快速上升。尤其是 6-10 月外汇存款增加超过 1300 亿美元。不过进入 11 月以来外汇存款增幅有所放缓，尤其是 12 月外汇存款小幅下滑 16 亿美元。今年开年以来，美元/人民币掉期点快速回落也似乎显示企业结汇意愿有所提高。从监管角度来看，如果企业开始加速抛售二季度以来囤积的美元，那可能会出现人民币超涨的局面。这可能也解释了为什么新年以来央行高频调整跨境融资和借款的宏观审慎系数来重新平衡资本流动旨在减缓人民币升值趋势。

总体来看，鉴于近期企业结汇意愿上升可能释放短期人民币需求以及中国中期基本面向好将继续吸引长期资本流入，笔者依旧认为人民币有望延续对美元升值的趋势。美元/人民币有望回落至 6.2-6.3。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.2147	-0.50%	-0.53%
英镑/美元	1.3678	1.05%	0.15%
美元/日元	103.79	0.08%	-0.62%
澳元/美元	0.7761	0.19%	0.91%
纽元/美元	0.7199	-0.07%	0.33%
美元/加元	1.2656	0.17%	0.45%
美元/瑞郎	0.8886	-0.44%	-0.46%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.4691	0.09%	0.90%
美元/离岸人民币	6.4682	-0.07%	0.50%
美元/港币	7.7531	0.03%	-0.02%
美元/台币	27.981	0.03%	0.37%
美元/新元	1.3258	-0.08%	-0.45%
美元/马币	4.034	-0.15%	-0.40%
美元/印尼卢比	14020	-0.29%	0.14%

下周全球市场三大主题

1. FOMC 会议纪要
2. 英国脱欧贸易协议谈判
3. 主要经济体 11 月 PMI

全球外汇周报

15 January 2021

外汇市场 本周回顾

市场焦点从美国刺激计划转移到美联储立场上。上周五公布的 12 月非农就业数据意外下跌，同时美国当选总统拜登预告将带来数万亿美元经济刺激计划，令市场对经济前景感到愈发乐观。再加上数位美联储官员提及年底讨论缩减买债规模的可能，推动美债收益率曲线陡峭上移。其中，10 年期美债收益率更一度高达 1.186%。鉴于美债收益率飙升，以及美国经济有望重获相对优势，投资者空头回补，支持美元大幅反弹。

不过，这一轮由美息带来的反弹走势，随着美息的回落而暂告一段落。周二美债拍卖反应比预期热烈，加上本周多位美联储官员包括主席鲍威尔发表言论，减轻市场对短时间内缩减买债规模的担忧，令美债收益率曲线下移，其中 10 年期美债收益率更快速下滑至 1.1% 左右，致美元指数跌回 90.5 下方。此外，继美国当选总统拜登宣布 1.9 万亿美元经济刺激计划后，市场对美国财政刺激措施支持经济的乐观预期，带动商品价格及商品货币反弹。同时，英国央行行长的讲话，令市场对该央行采用负利率的预期降温，从而带动英镑回升。其他货币走强，亦利淡美元指数。

展望未来，市场将密切关注几个因素。第一，疫苗接种的进度。目前，以色列疫苗接种的速度遥遥领先，若该国疫情随即受控，或强化市场对疫苗带动经济复苏的预期。第二，美国新一轮刺激措施能否如期支持经济和通胀上升。第三，美联储缩减买债计划的时间。短期内，由于美国新政府将推出更多刺激措施，风险情绪或持续高企。另外，由于美联储保持鸽派立场，实际和名义收益率的升幅或暂时受限。因此，美元或转为区间波动的走势。至于中期而言，若美国经济和利率重新找回相对优势，那么美元亦难出现长期下行的走势。

本周重点关注货币

美元指数:

- 美元指数继续在 90 上方波动，主要受到美债收益率及市场情绪的影响。
- 美债方面，鉴于就业市场疲软（12 月非农就业人数意外地减少 14 万人）及严峻的疫情，本周当选总统拜登宣布将推出 1.9 万亿美元的经济刺激计划。更多刺激措施意味着美债供应量将增加，同时经济可能受到较大支持。因此，美债收益率曲线陡峭上移。经济和利率优势重现，驱使投资者空头回补，从而支持美元大幅反弹。不过，本周多位美联储官员包括美联储主席均认为现在讨论缩减 QE 还为时过早。这加上本周美债拍卖反应较预期热烈，令美债收益率携手美元指数回落。
- 市场情绪方面，众议院通过特朗普弹劾案引发的政治不确定性，则推升避险情绪，并减轻美元沽压。短期内，由于美国新政府将推出更多刺激措施，风险情绪或持续高企。另外，由于美联储保持鸽派立场，实际和名义收益率的升幅或暂时受限。因此，美元或转为区间波动的走势。

图 1：美元指数-日线图：美元指数回升至 90 水平上方。多方能量增强，反映短期内美元指数可能有支持，并主要在 89-91 的区间波动。



全球外汇周报

15 January 2021

美元	美元指数继续在 90 上方波动，主要受到美债收益率及市场情绪的影响。美债方面，由于美国疫情严峻及就业市场转弱，市场期待美国新政府将带来更多财政刺激措施，从而支持经济复苏。同时，更多刺激措施意味着美债供应量亦将增加。因此，美债收益率曲线陡峭上移。经济和利率优势重现，驱使投资者空头回补，从而支持美元大幅反弹。不过，本周美债拍卖反应比预期热烈，加上多位美联储官员包括主席鲍威尔均认为现在讨论缩减 QE 还为时过早，令美债收益率曲线下移，从而导致美元指数回落。市场情绪方面，众议院通过特朗普弹劾案引发的政治不确定性，则推升避险情绪，并减轻美元沽压。短期内，由于美国新政府将推出更多刺激措施，风险情绪或持续高企。另外，由于美联储保持鸽派立场，实际和名义收益率的升幅或暂时受限。因此，美元或转为区间波动的走势。
欧元	欧元表现疲软，主要受到以下因素拖累。第一，疫情严峻。德国总理警告可能进一步延长封锁措施至 3 月底。这令市场对欧元区短期经济感到担忧。第二，意大利政治风险。意大利执政联盟就如何分配欧盟复苏基金出现分歧，活力党因此威胁撤走两位内阁部长（即退出执政联盟）。执政联盟瓦解的风险令意债收益率上升。第三，央行的鸽派言论。欧洲央行行长拉加德称该央行密切关注欧元价格及其负面影响。以上因素可能在短期内继续限制欧元升幅。
英镑	英镑先跌后升。起初，媒体称英国政府可能加强封锁措施。另外，英国首相警告由于新冠病毒造成的死亡人数创新高，医疗系统或濒临崩溃。由此可见，英国疫情严峻。因此，市场对英国经济前景感到担忧，令英镑受压。随后，英央行行长表示其看到采用负利率可能带来很多问题。这令市场对该央行短期内进一步减息的预期降温。英镑应声反弹。展望未来，英镑/美元料难突破 1.38，因疫情严峻及脱欧贸易协议不全面，意味着该国经济前景不明朗。
日元	日元持续区间波动。一方面，美元和美债收益率先升后跌，整体维持在近期高位附近徘徊，令日元走势震荡。另一方面，美国政治不确定性推升避险情绪，加上日本疫情严峻，为日元带来支持。短期内，日元料继续区间波动。
加元	加元本周走势转强。一方面，加拿大充足的疫苗供应及严格的防疫措施，或有助当地逐渐控制疫情。另一方面，加拿大去年底商业信心反弹至高于平均的水平。这或有助经济复苏。油市方面，美油价格反覆上升至 11 个月新高，为加元带来支持。OPEC+ 大部分产油国将在 2 月和 3 月保持油产量不变及沙特大幅减产，减轻了市场对原油供应过剩的担忧。另外，美国新经济刺激计划令市场对原油需求前景感到乐观。展望未来，加元或有望进一步上升。
澳元	澳元跟随美元和美债收益率的走势在区间内波动，整体表现偏强，主因受惠于几个利好因素，包括风险情绪偏高，澳洲相对受控的疫情，以及中国经济数据及人民币表现较强。展望未来，澳洲疫情控制方面的相对优势、良好的市场气氛，以及铁矿石市场前景乐观，这些因素结合，可能支持澳元进一步向上。
纽元	本周纽元随着大势对美元区间波动。随着美联储官员的鸽派言论令美债收益率和美元回落，以及美国当选总统拜登公布的大规模经济刺激计划推升大宗商品价格，纽元反弹。展望未来，若全球和纽西兰经济进一步复苏，大宗商品市场将向好。另外，纽联储放宽政策的压力可能减轻。因此，纽元或有机会进一步向上突破。
人民币	人民币反覆上升、美国新总统可预期性较高，以及农历新年临近，这些因素似乎推升了企业结汇意愿，因此带动人民币进一步走强。有鉴于此，中国央行高频调整跨境融资和借款的宏观审慎系数来重新平衡跨境资本流动，并于周三将人民币中间价定在明显弱于预期的水平，旨在放缓人民币的升势。近期，随着美债收益率呈现上升趋势，市场更开始担忧中美息差收窄，将不利人民币。不过，回顾过去一年，人民币的升势背后的推动力更多的是经济相对优势带来的长期资本流入（例如经常帐顺差及直接投资净增长）。换言之，即使中美息差收窄，在中国经济保持相对优势，以及企业积压的结汇需求逐渐释放的情况下，人民币仍有望对美元进一步上升，并迈向 6.3 的水平。
港元	港元和港息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，且近日 IPO 市场淡静，令港元流动性维持偏宽松的状态。同时美元反弹，为港汇带来一定压力。另一方面，自从纽约交易所迫使三家中国电信公司退市以来，一些在黑名单上或可能被加入黑名单的中国企业之股价有所回调。不过，鉴于部分企业的基本面相对稳健，股价的回调反而被中国内地投资者视为抄底的机会。年初至今，港股通持续录得大规模的南向资金净流入。这加上即将到来的大型 IPO（如快手），似乎限制了港汇和港息的跌幅。短期内，港汇和港息或继续区间波动。

全球外汇周报

15 January 2021

欧元:

- 欧元表现疲软，主要受到以下因素拖累。
- 第一，疫情严峻。由于英国变异毒株在德国快速传播，德国总理默克尔警告可能延长封锁措施至3月底。这令市场对欧元区短期经济感到担忧。
- 第二，意大利政治风险。意大利执政联盟就如何分配欧盟复苏基金出现分歧，活力党因此威胁撤走两位内阁部长（即退出执政联盟）。执政联盟瓦解的风险令意债收益率上升。
- 第三，央行鸽派言论。12月欧央行会议纪要显示委员们一致认为“目前经济不确定性仍很高，积极乐观的情绪可能很快消退”，并重申对汇率相关的风险感到担忧，因这些风险可能对通胀前景产生负面影响。欧洲央行管委会委员 Villeroy 和行长拉加德亦表达了类似担忧。
- 短期内，以上因素可能继续限制欧元升幅。
- 不过，值得注意的是，12月会议纪要指在当前不确定性极高的疫情之下，PEPP 比减息更有效。换言之，该央行通过进一步减息遏制欧元升势的可能性不大。欧元下行空间料有限。

英镑:

- 英镑先跌后升，表现优于其他 G7 货币。
- 起初，媒体称英国政府可能加强封锁措施。另外，英国首相警告由于新冠病毒造成的死亡人数创新高，医疗系统或濒临崩溃。由此可见，英国疫情严峻。因此，市场对英国经济前景感到担忧，并预期英国央行可能最早于5月会议采用负利率。这令英镑受压。
- 其后，英国央行行长表示其看到采用负利率可能带来很多问题，包括增添银行盈利难度等。这令市场对该央行短期内进一步减息的预期降温。英镑应声反弹。另外，英国接种疫苗的进度领先其他欧洲国家，亦为英镑带来支持。
- 展望未来，英镑/美元料难突破 1.38，因疫情严峻及脱欧贸易协议不全面（没有涵盖关键领域如服务业），意味着该国经济前景不明朗。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元/美元疲软，同时空方能量逐渐增强，意味着短期内欧元可能呈下行走势，下一个支持位为 50 天移动平均线(红)1.2078 左右水平。



图 3：英镑/美元-日线图：英镑/美元在 1.36 上方徘徊。能量柱处于零轴水平，暗示短期内该货币对子或难进一步向上突破。



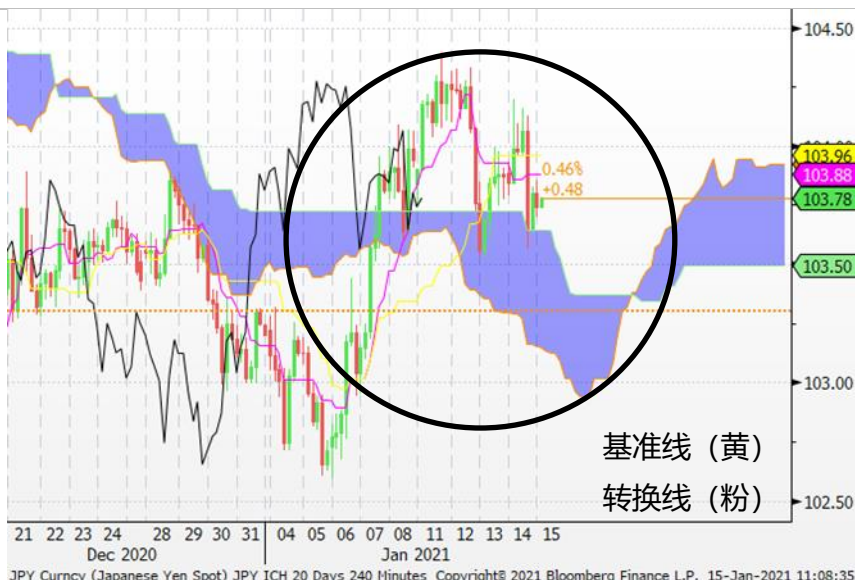
全球外汇周报

15 January 2021

日元:

- 日元持续区间波动。
- 一方面，美元和美债收益率先升后跌，整体维持在近期高位附近徘徊，令日元走势震荡。
- 另一方面，美国众议院启动弹劾特朗普，推升全球避险情绪。至于日本疫情严峻（继东京后，大阪地区亦进入紧急状态），亦带来日元需求。因此，日元受到支持。
- 短期内，在市场憧憬疫苗和美国大规模财政刺激政策带动全球经济复苏的情况下，风险情绪或持续高涨。另外，日本政府似乎亦不乐见日元过强。因此，即使美债收益率和美元无力向上，日元的上升空间亦可能较为有限。
- 美元/日元可能继续在 102-105 区间内波动。

图 4：美元/日元-日线图：美元兑日元在云层上方波动，目前在云层顶部及转换线之间交易，缺乏方向。而先行带亦呈现横行的走势，意味着短期内美元兑日元可能在区间内波动。



加元:

- 加元本周走势转强。
- 一方面，加拿大充足的疫苗供应及严格的防疫措施，或有助当地逐渐控制疫情。加拿大总理计划在 2021 年分发 8000 万剂疫苗。另外，加国与美国的边境限制将持续到至少 2 月 21 日。
- 另一方面，据加央行第四季商业展望显示，去年底商业信心反弹至高于平均的水平，反映一些行业的业务状况可能已经回到接近疫情前的水平。随着加拿大新冠确诊人数有所回落，经济前景渐趋乐观。这亦利好加元。
- 油市方面，美油价格反覆上升至 11 个月新高，为加元带来支持。OPEC+ 大部分产油国将在 2 月和 3 月保持油产量不变及沙特大幅减产，减轻了市场对原油供应过剩的担忧。本周 OPEC 报告称第一季度原油供需状况可能比早前预期的紧张，且需求加速改善可能令第二、三季石油库存下跌速度更快。另外，美国当选总统拜登宣布将推出 1.9 万亿经济刺激计划。这令市场对原油需求前景感到乐观。
- 展望未来，加元或有望进一步上升。

图 5：美元/加元-日线图：美元兑加元呈下行走势。不过，鉴于能量柱位于零轴附近，预料加元可能维持好淡争持的走势。短期内，美元兑加元料在 1.26-1.28 区间波动。



全球外汇周报

15 January 2021

澳元:

- 澳元走势波动，整体表现偏强。
- 美元和美债收益率大幅波动，令澳元走势震荡。另外，美国政治不确定性，推升避险情绪，从而利淡澳元。
- 不过，澳元/美元仍企稳在 0.77 上方，主因受惠于几个利好因素。第一，撇除美国政治不确定性及全球疫情，市场整体情绪相对高涨，因多国启动疫苗接种，且美国当选总统拜登宣布将推出 1.9 万亿美元经济刺激计划。在风险情绪偏高的情况下，大宗商品价格及商品货币包括澳元受到一定支持。
- 第二，澳洲的疫情控制的比多数国家好，这可能为澳洲带来经济方面的相对优势。
- 第三，本周公布的中国经济数据表现良好，支持人民币走强，同时亦为澳元带来支持。
- 展望未来，澳洲疫情控制方面的相对优势、良好的市场气氛，以及铁矿石市场前景乐观（最新数据显示去年全年中国铁矿石进口量按年增长 9.5%，创历史新高。今年，中国和美国均可能推出大规模的基建支出计划），这些因素结合，可能支持澳元进一步向上。

图 6：澳元/美元-日线图：澳元/美元于 0.77 水平上方整固。不过，能量柱转向空方，意味着澳元上涨的动能或不足。



纽元:

- 本周纽元随着大势对美元区间波动。
- 起初，美债收益率和美元上升，加上美国政治不确定性引发的避险情绪，令纽元/美元跌穿 0.72 的水平。
- 其后，随着美联储官员的鸽派言论令美债收益率和美元回落，以及美国当选总统拜登公布的大规模经济刺激计划推升大宗商品价格，纽元反弹。
- 展望未来，若全球和纽西兰经济进一步复苏，大宗商品市场将向好。另外，纽联储放宽政策的压力可能减轻。因此，纽元或有机会进一步向上突破。
- 不过，值得注意的是，在全球经济复苏，以及美国新政府可能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/美元呈现区间徘徊的走势。不过，由于空方力量转强，纽元/美元短期内再向上突破的可能性不大。



全球外汇周报

15 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	30991.52	-0.34%	1.26%
标准普尔	3795.54	-0.76%	1.05%
纳斯达克	13112.64	-0.68%	1.74%
日经指数	28599.60	1.64%	4.21%
富时 100	6801.96	-1.04%	5.29%
上证指数	3546.96	-0.65%	2.13%
恒生指数	28508.11	2.26%	4.69%
台湾加权	15782.78	2.06%	7.13%
海峡指数	3010.21	0.57%	5.85%
吉隆坡	1633.97	0.05%	0.42%
雅加达	6387.98	2.08%	6.84%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	0.24%	1.7	0
2年美债	0.14%	0	2
10年美债	1.10%	-2	19
2年德债	-0.73%	-3	-3
10年德债	-0.55%	-1	-10

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	53.53	2.5%	10.3%
布伦特	56.23	0.4%	8.6%
汽油	155.41	0.8%	10.3%
天然气	2.67	-1.3%	5.0%
金属			
铜	8048.50	-1.0%	3.6%
铝	2004.75	-0.7%	1.3%
贵金属			
黄金	1851.60	0.9%	-2.3%
白银	25.64	4.1%	-2.9%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.2735	3.0%	-0.7%
棉花	0.8094	1.5%	3.6%
糖	0.1667	6.9%	7.6%
可可	2500	-0.6%	-4.0%
谷物			
小麦	6.7250	5.3%	5.0%
大豆	14.2375	3.5%	8.2%
玉米	5.3150	7.1%	9.8%
亚洲商品			
棕榈油	3,815.00	-4.6%	-2.0%
橡胶	311.50	8.5%	15.9%

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

15 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资产。

全球外汇周报

15 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