

2024全球經濟趨勢前瞻論壇 指數/商品期貨趨勢與避險實務

統一期貨 投資顧問部

2024.01.05

目錄

- 全球主要資產趨勢總覽
- 各類商品期貨趨勢與觀點
- 市場跡象觀察

2024 年展望-通膨威脅漸遠，高息後遺症浮現，軟著陸風險猶存

◆ 總經環境觀點

- **通膨**：勞動市場放緩，房租下行趨勢延續，**通脹續降**。風險關注油價是否再次升溫
- **利率**：長債高利率取代升息，聯準會持平觀望；實質正利率期間延長，降息時點遞延
- **景氣**：高利率環境籠罩，景氣走緩，24H1軟著陸風險猶存

◆ 商品期貨趨勢

- **原物料**：油品預期小幅供過於求，惟OPEC+和美煉油廠減產支撐價格
- **匯率**：升息結束→美元短空但高息環境下有撐；日央貨幣政策轉向時點將引動新趨勢
- **債券**：長債殖利率高檔震盪，美債整理時間拉長

◆ 台股展望

- 景氣趨緩，終端需求復甦力道有限，預計上半年台股仍將承壓

全球主要資產趨勢總覽

- 2024H1股指先上後下、商品期貨震盪加劇
- H2開起降息序幕，緊縮環境降溫

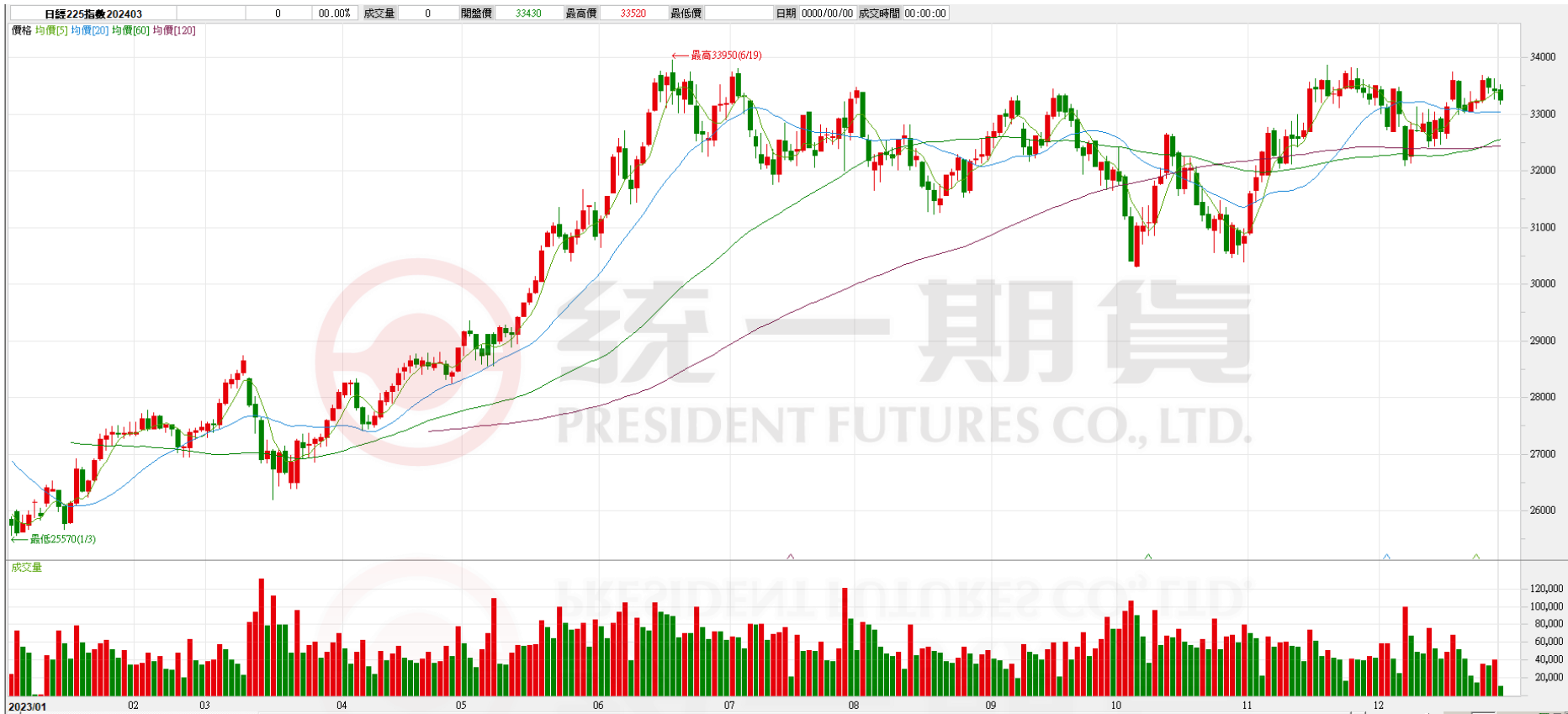
2023年全球主要金融商品累計漲跌幅

美國股市(現貨)			匯率(現貨)(升貶值)			農產品(CBOT近月期貨)		
費半指數		66.95%	台幣		-0.12%	可可		61.38%
NASDAQ		44.52%	澳幣		-0.67%	咖啡		12.55%
台積電ADR		40.48%	人民幣(離岸)		-2.92%	棉花		-2.57%
S&P 500		24.73%	美元指數		-3.00%	黃豆		-13.03%
道瓊工業指數		13.74%	歐元		-3.99%	小麥		-19.01%
歐洲股市(現貨)			英鎊		-5.66%	黃豆粉		-19.04%
德國 DAX		19.07%	日圓		-8.68%	黃豆油		-24.26%
法國 CAC		14.38%	俄盧布		-23.02%	玉米		-29.71%
Stoxx600		11.67%	基本金屬(現貨)			能源(NYMEX近月期貨)		
英國 FTSE100		3.78%	鋁		3.08%	西德州原油		-6.86%
亞洲股市(現貨)			銅		1.89%	布蘭特原油		-7.29%
台積電		30.91%	錫		-1.03%	天然氣		-36.96%
日經 225		30.13%	鋅		-12.69%	債市(現貨)(殖利率)		
台灣加權指數		26.06%	鎳		-47.11%	日債(10年)		36.28%
韓國 KOSPI		19.30%	貴金屬(NYMEX近月期貨)			美債(10年)		2.37%
中國富時 A50		-11.35%	黃金		12.11%	英債(10年)		-4.32%
香港恆生指數		-15.38%	白銀		-0.86%	德債(10年)		-17.25%

費半期貨(SXF) 交易所: TAIFEX 原始保證金: 26,000 NTD



大阪日經225指數期貨(JNI) 交易所: JPX 原始保證金: 1,665,016 JPY



可可期貨(CC) 交易所: ICE-US 原始保證金: 1,980 USD

可可豆202403 4315.00 ▲27.00 0.62% 成交量 12,956 開盤價 4277.00 最高價 4325.00 最低價 4275.00 日期 2023/12/22 成交時間 13:29:59
價格 均價[5] 均價[20] 均價[60] 均價[120]

可可(CC) 10/30

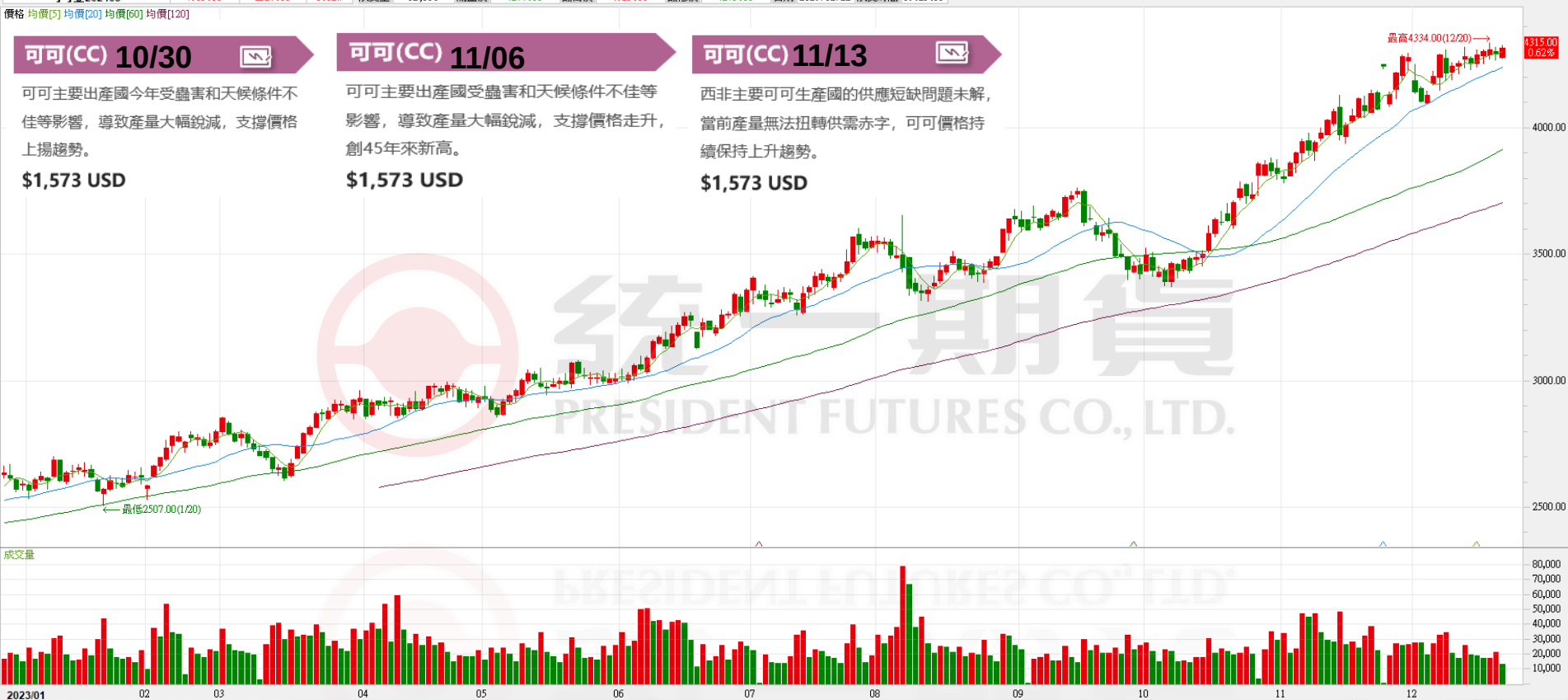
可可主要出產國今年受蟲害和天候條件不佳等影響，導致產量大幅銳減，支撐價格上揚趨勢。
\$1,573 USD

可可(CC) 11/06

可可主要出產國受蟲害和天候條件不佳等影響，導致產量大幅銳減，支撐價格走升，創45年來新高。
\$1,573 USD

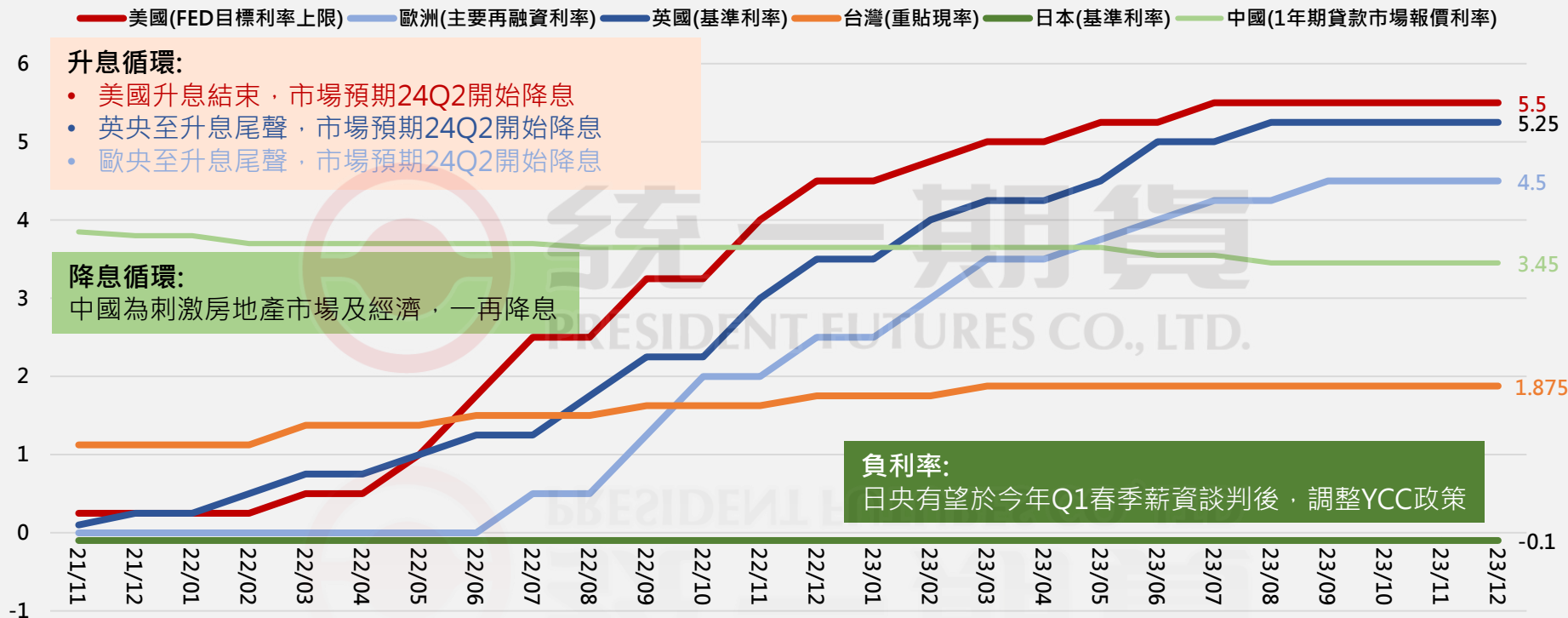
可可(CC) 11/13

西非主要可可生產國的供應短缺問題未解，當前產量無法扭轉供需赤字，可可價格持續保持上升趨勢。
\$1,573 USD



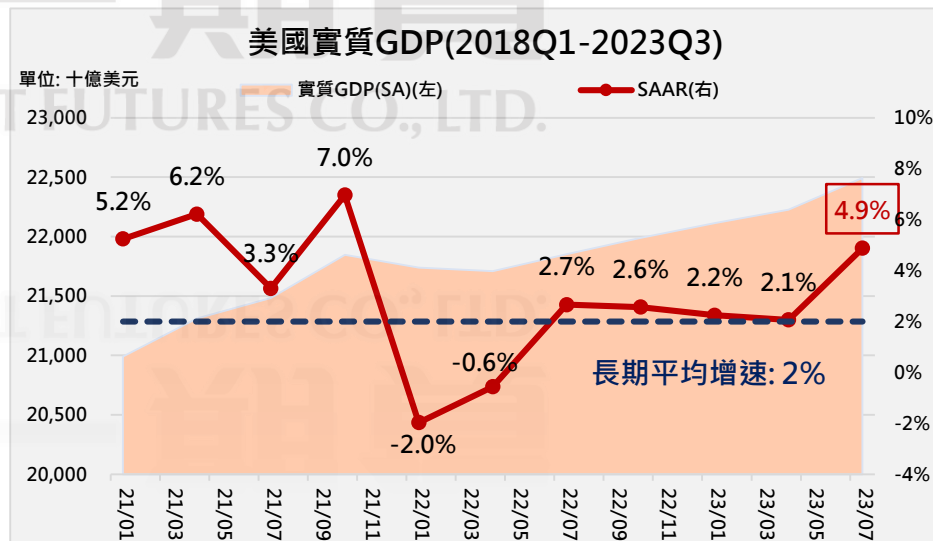
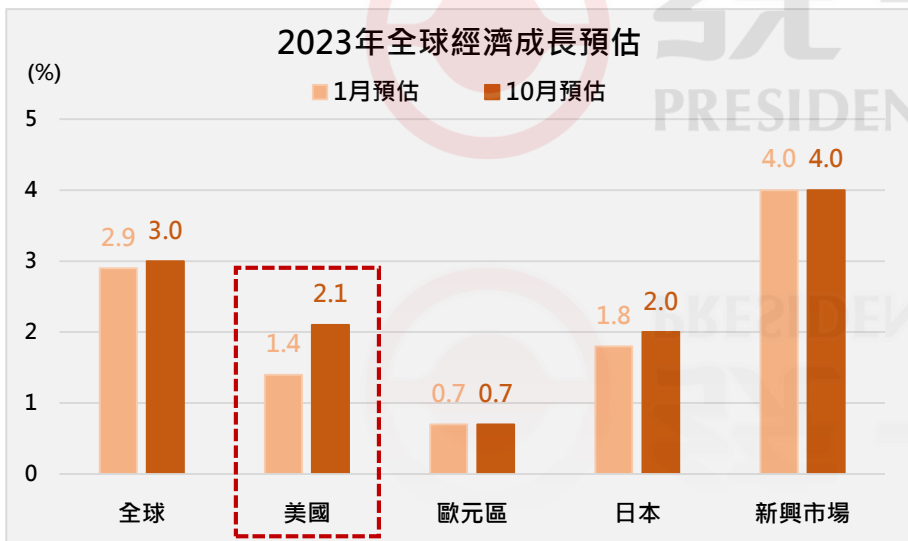
全球主要央行當前利率路徑

各國央行利率路徑圖



回顧: 2023年衰退並未到來，美國經濟復甦強於預期

- 2023年初，市場預期經濟將呈現溫和衰退或是弱復甦的趨勢。因疫情導致的勞動力緊缺、去全球化供應鏈重組和地緣政治導致生產成本上升、Fed緊縮貨幣政策滯後性發酵...
- 時序至今，綜觀全球，除美國外的經濟體發展大致與年初預期相符
- 美國經濟表現獨強，Q3季增年率高達 **4.9%**，遠超長期平均水準2%



回顧: 2023年衰退並未到來，美國經濟復甦強於預期

原因一: 商品和服務消費週期因疫情扭曲

- ◆ 疫期，服務需求受隔離措施抑制，消費者轉移至商品消費；
疫後，商品消費出現放緩趨勢
- ◆ 疫後，對於旅遊餐飲及影視娛樂等服務需求，呈現報復性增長

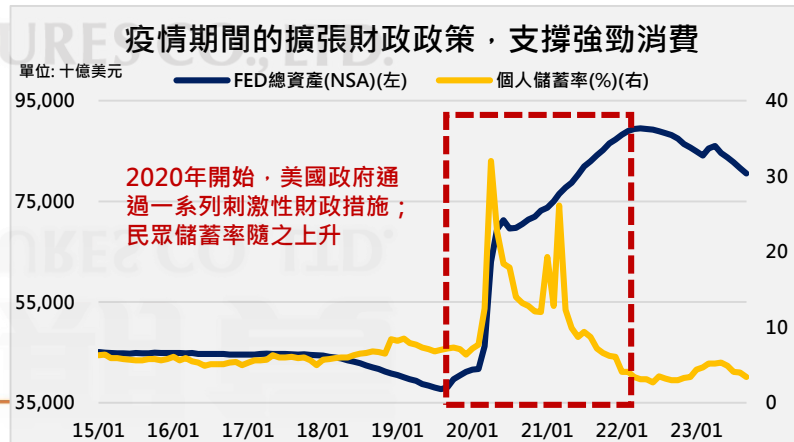
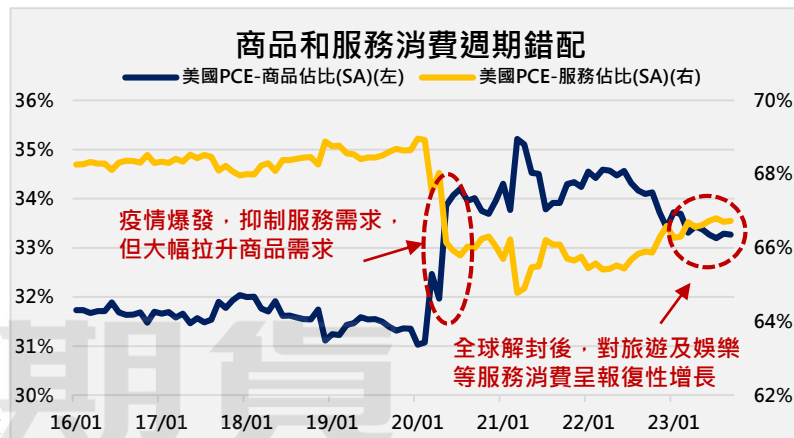
原因二: 庫存週期和信貸週期不同調

- ◆ 疫期，供應鏈斷鏈，使下游廠商大量囤積存貨；22年廠商開始去庫存
- ◆ FED貨幣政策的滯後效果，使金融環境緊縮延至23H2才顯現

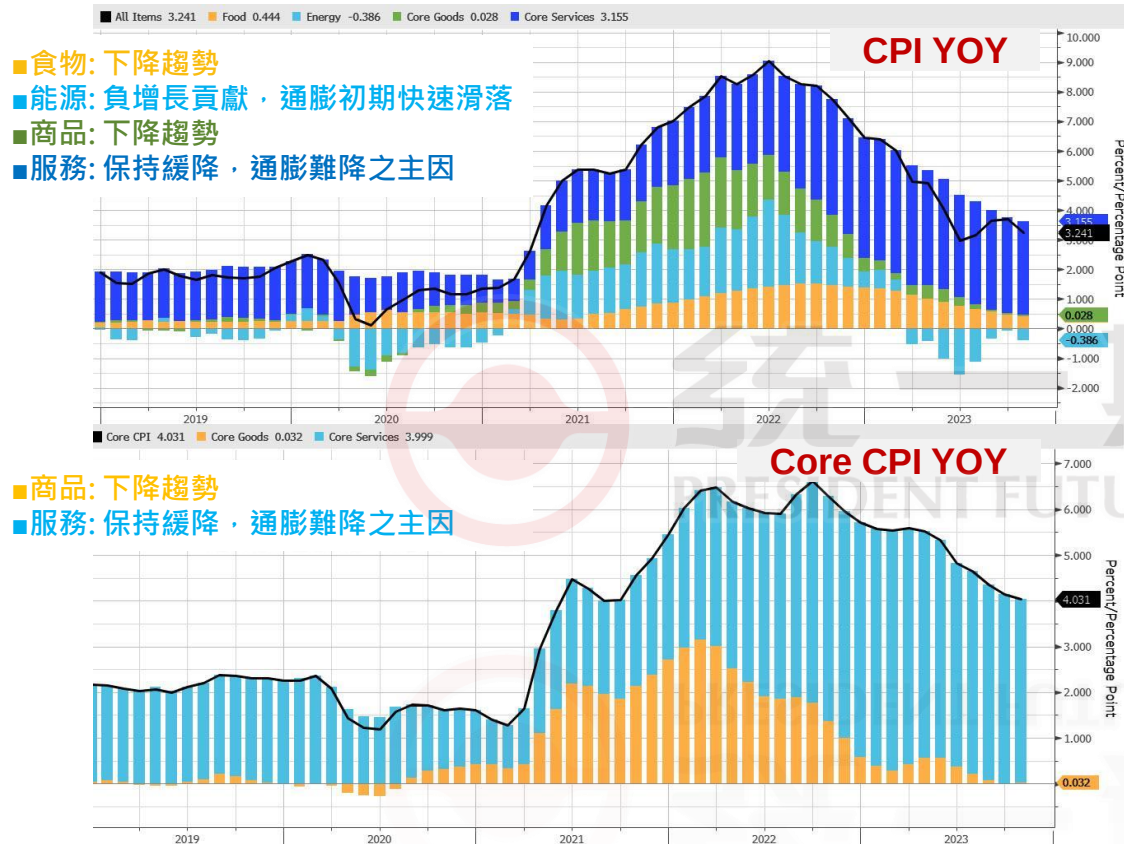
原因三: 疫情間的寬鬆財政政策，支持強勁消費

- ◆ 美國政府於疫期，展開一連串擴張性財政政策，刺激經濟
- ◆ 大量發放補貼，使人民的超額儲蓄快速攀升，支撐疫後強勁消費

資料來源: fred；統一期貨整理



2024年通脹維持續降，關注服務通膨的降速

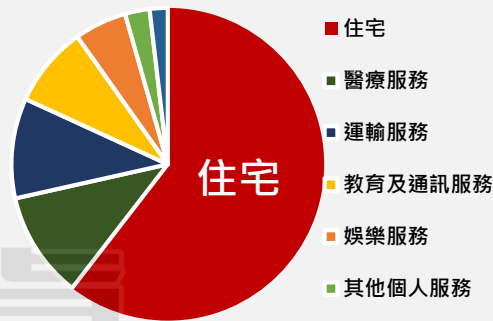


- ◆ 拆解通膨細項，可知**服務通膨**佔比最大(約6成)
- ◆ 能源通膨負增長，為通膨下降貢獻幅度大
- ◆ 食物通膨，為明確下降趨勢
- ◆ 商品通膨的下降趨勢，由新車和二手車價格放緩主導
- ◆ **服務通膨緩降**為目前通膨降速放緩的主因

房租通膨降速緩慢，使服務通膨下行速度遲滯

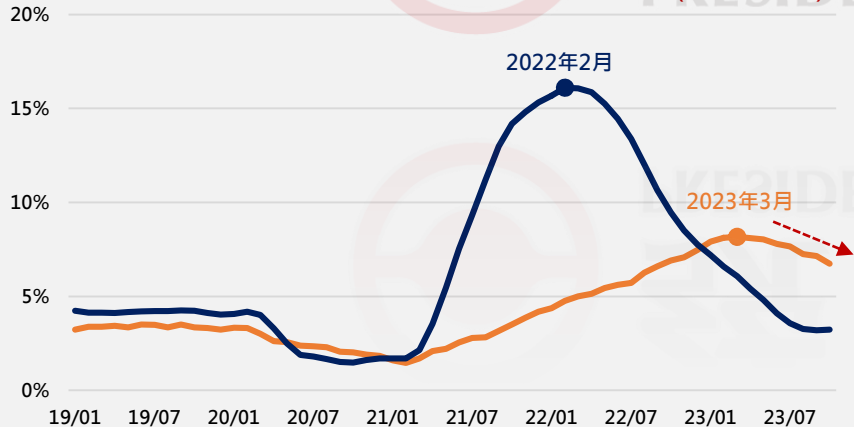
- ◆ 服務通膨中，住宅通膨占比接近6成，為通膨降速之關鍵
- ◆ Zillow租金年增率為房租通膨領先指標，自2022年2月開始快速下滑
- ◆ 成屋銷售約佔美國整體房市交易量**85%**，隨著房貸利率的飆升，成屋銷售量受到需求壓抑，銷量下跌，有望繼續拉低房屋通膨

住宅通膨降速，為服務通膨之關鍵



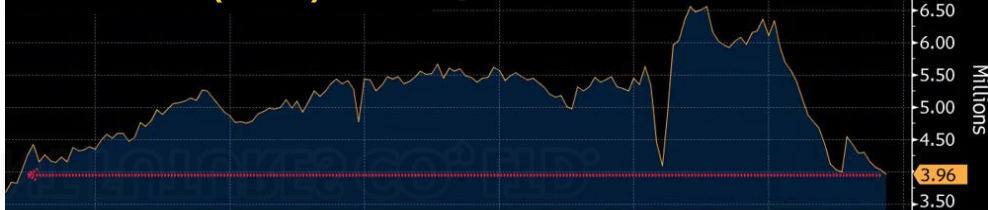
房租通膨在2024年有望保持下行趨勢

— CPI房租年增率 — Zillow租金年增率 (領先約12個月)

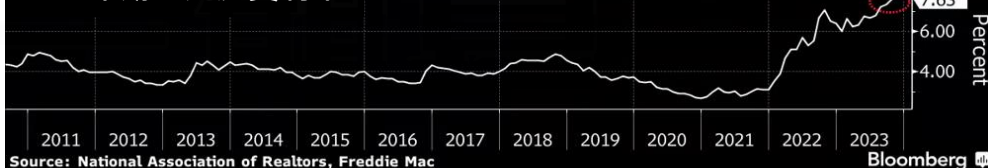


成屋銷售隨著房貸利率的飆升受到壓抑，銷量跌至2010年以來低點

■ 成屋銷售量(SAAR)



■ 30年期固定房貸利率

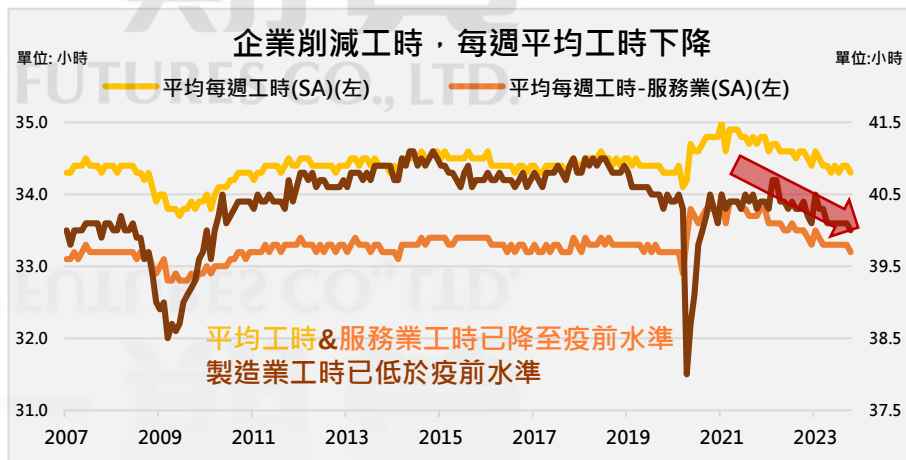
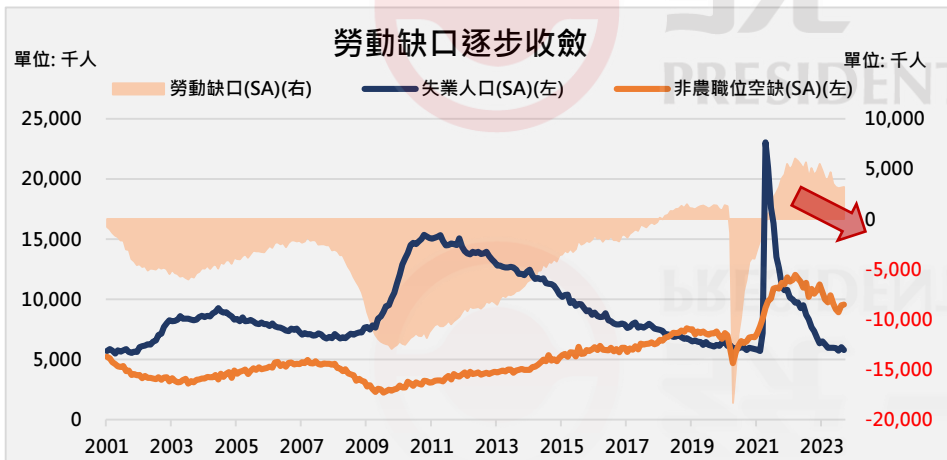


Source: National Association of Realtors, Freddie Mac

Bloomberg

勞動市場趨緩 工資通脹疑慮消退

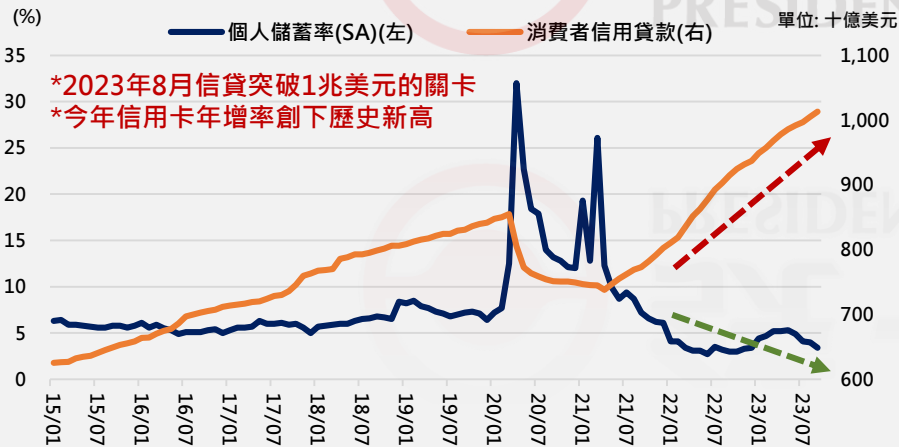
- ◆ **勞動缺口收斂**，非農職位空缺數的下滑主導缺口收斂；勞參率已回升至疫前水準
- ◆ **企業削減工時**，製造業工時低於疫前水準，平均工時&服務業工時下滑至疫前水準
- ◆ **勞動成本下降**，薪資增速和僱傭成本持續下滑



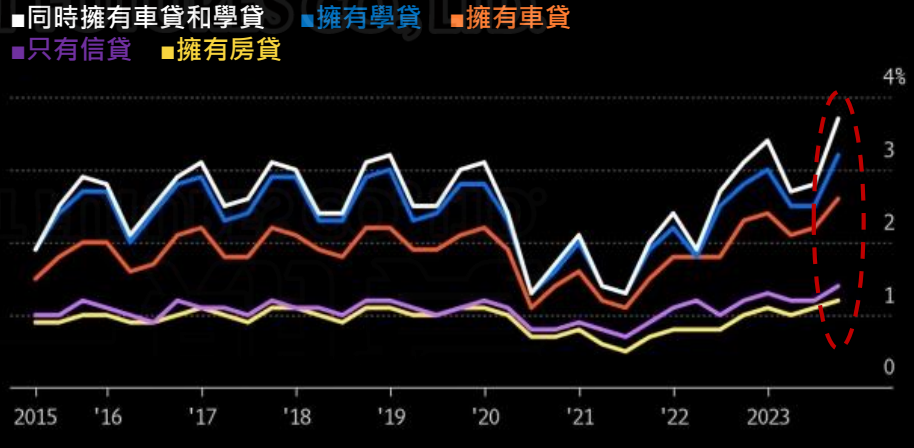
消費力道轉弱，強勁的零售銷售數據將反轉下行

- ❖ 消費者疫情期間累積的**超額儲蓄幾乎耗盡**，改以信用卡消費，使信貸快速攀升，目前**已突破1兆美元**
- ❖ 除了**固定利率的房貸**以外，各式貸款的**違約率**隨著高昂的利率環境，皆出現**上升趨勢**
- ❖ 零售銷售結束今年連續7個月的強勁增長趨勢，10月零售銷售月增率下降0.1%
- ❖ 支撐美國2023年經濟強勁的消費榮景不再，消費力道將在2024年轉弱，使經濟成長放緩

消費者儲蓄耗盡，信貸快速攀升



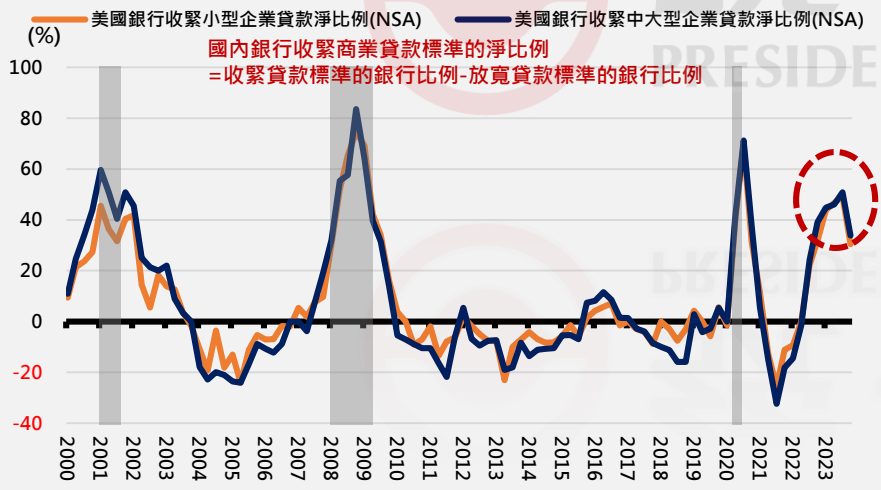
美國貸款違約率正在上升，車貸和學生貸款違約率增幅較大



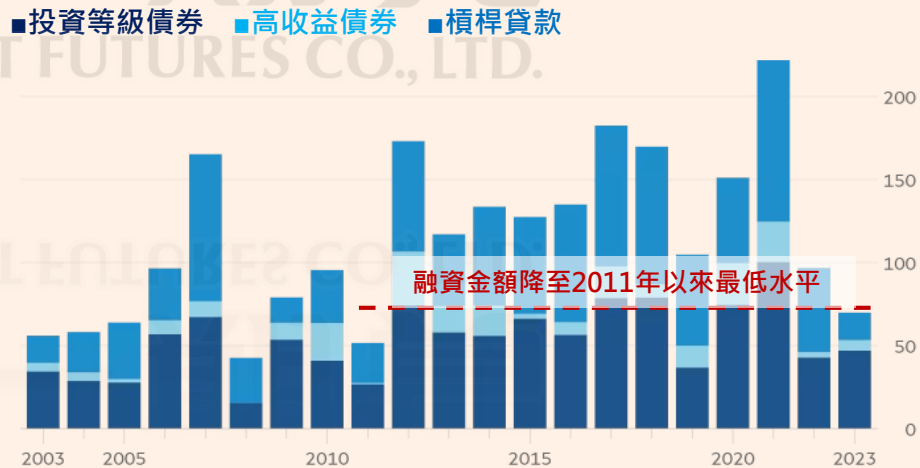
高利率環境下，企業融資難度維持高位

- 金融環境緊縮顯現，銀行端縮緊企業貸款的放款標準，企業借款難度維持高位
- Fed最新數據顯示，9月銀行向企業發放的商業和工業貸款量減少約0.2%，連續第六個月下降
- 高利率環境下，融資成本上升，企業減少發債融資，融資金額降至2011年以來最低水平

銀行收緊放款標準，企業借款難度維持高位

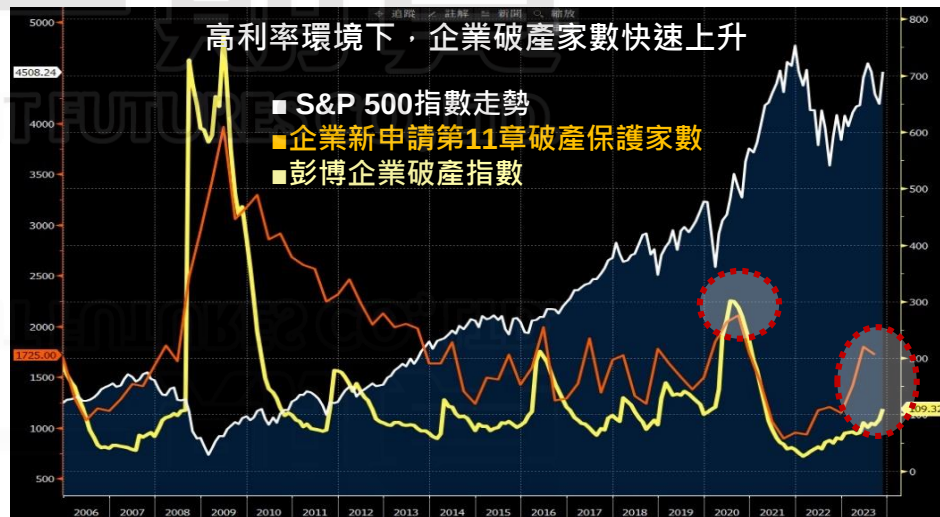
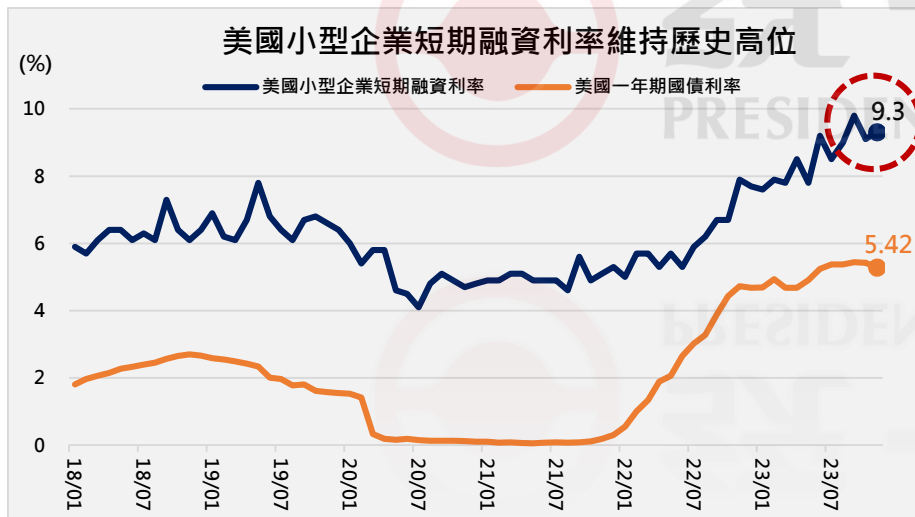


美國企業借貸減少



高利率環境下，美國中小企業處境惡化，破產危機升溫

- ◆ 受Fed快速加息影響，小型企業融資利率隨之飆升，目前仍居歷史高位的9.3%
- ◆ 美國已申請破產及申請第11章法案破產保護家數，較去年同期大幅增加54%
- ◆ 規模五千萬美元以上企業亦大幅增加，如百年貨運巨擘Yellow，全美達三萬名員工，於七月申請破產保護
- ◆ 若破產高於疫情期間水準，須留意企業大規模破產，對經濟造成衰退與失業的實際影響



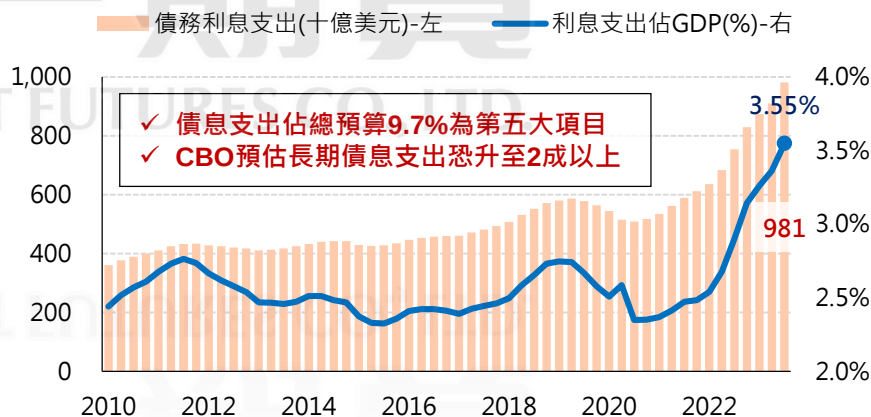
美國財政赤字加劇，壓縮明年舉債空間

- 自疫情期間起，美國擴大財政支出以刺激經濟的做法使財政赤字持續上揚。而隨著財政部持續發債與市場利率的上升，預估**財政赤字**將從2023年的**1.69兆美元**增至**1.85兆美元**，來到疫後新高。
- 23Q3**債息支出**也上升至**9,800億美元**，預計Q4將突破兆元關卡。單就債息佔GDP比重，也創下**2000年後新高的3.55%**，龐大的利息支出排擠了其他預算法案，為控制債息成本，2024年舉債空間也將受限。
- 利息支出擴大將使**預算赤字再次擴大**，未來面對政府關門的**預算爭議將成新常態**

美國財政預算平衡金額(兆美元)

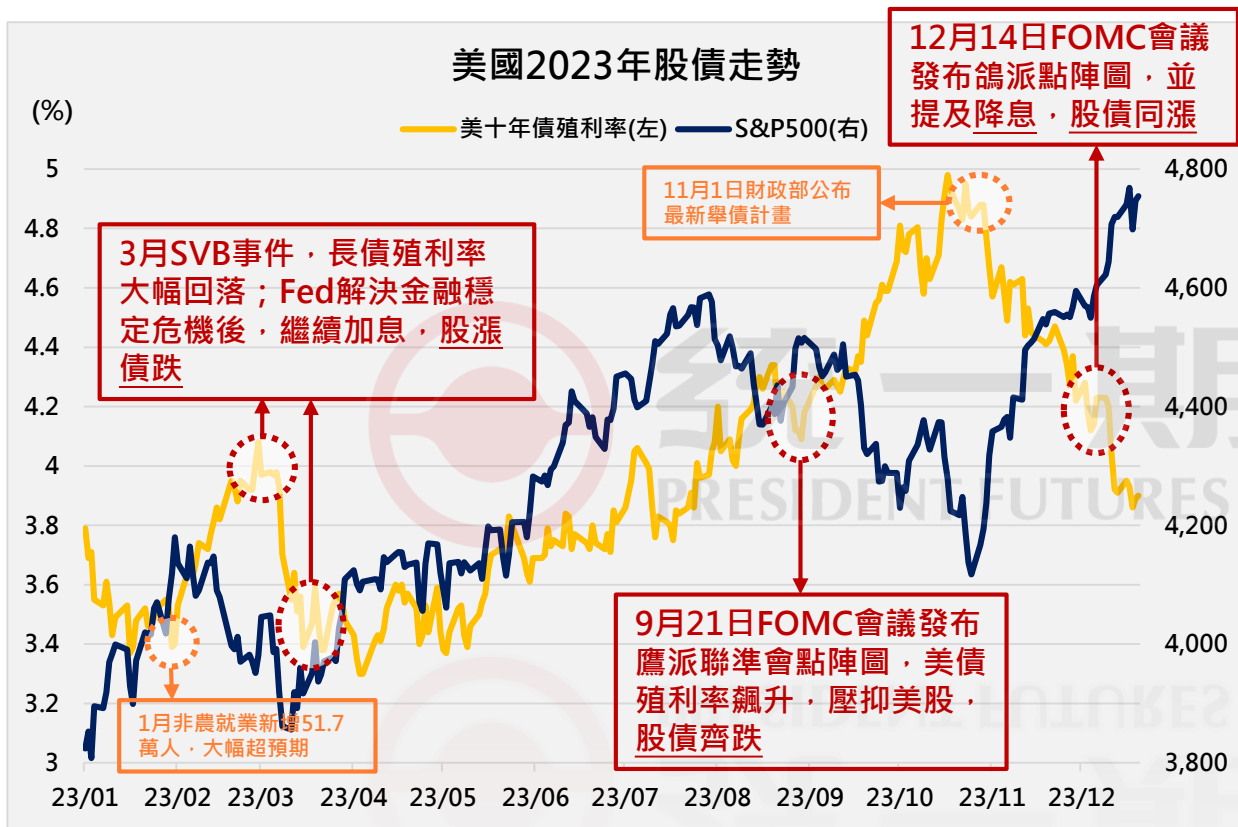


美國債務利息支出暨GDP佔比



資料來源：Bloomberg、U.S. Treasury Department

美債初級市場拍賣狀況，將持續密切影響美債及美股走勢



- ◆ 2023/08自財政部宣布增加拍賣規模後，主導長債走勢的兩大因素為 (1)**Fed升息** (2)**財政部長債標售狀況**
- ◆ 若長債標售狀況不佳，使殖利率走高，將會讓美股下行
- ◆ 觀察近期，美長債標售結果出爐，當日債券利率波動劇烈
- ◆ Fed目前已達升息末段，故後續**長債標售狀況**及Fed將於**2024年何時降息**將為影響長債殖利率之主因

2024年舉債計畫，短期仍無法改變長債需求疲弱的根本問題

- 美財政部11/1發布最新融資計畫，雖下修23Q4融資需求，但**24Q1**融資需求仍高達**8,160**億
- 上修**10Y**以下美債發行量，意謂財政部為解決長債需求疲弱，對市場做出讓步，發行較高利息短債進行融資
- 統一期貨認為，受到市場預期**2024H2**降息影響，使**長債短期需求回升**；但**中期而言仍未能扭轉趨勢**，預期長債利率高檔震盪。

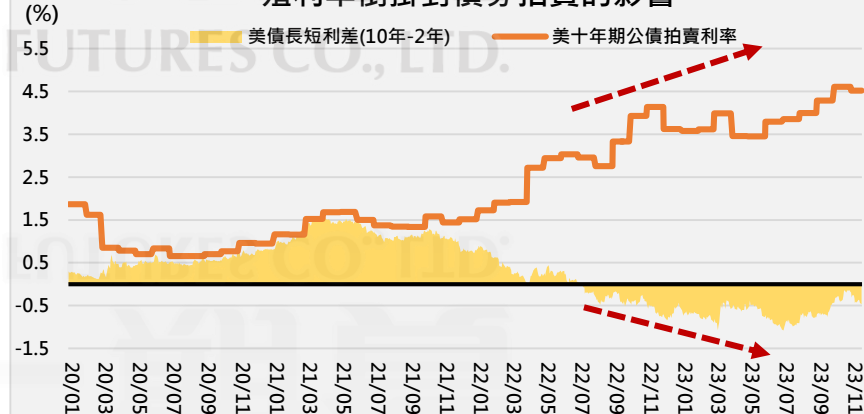
財政部2023Q4~2024Q1發債融資金額預估

單位: 十億美元	資金需求	發債融資金額	預估季度現金變化	預估TGA季末餘額
2023Q1	656	657	-269	178
2023Q2	181	657	225	402
2023Q3	520	1010	254	657
2023Q4	407(前: 487)	776(前: 852)	93	750
2024Q1	548	816	0	750

財政部 2023/11~2024/1(季度)各期限美債拍賣量預估

單位: 十億美元	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	20Y	30Y
23/08	45	42	46	36	38	16	23
23/09	48	44	49	37	35	13	20
23/10	51	46	52	38	35	13	20
23/11	54	48	55	39	40	16	24
23/12	57	50	58	40	37	13	21
24/01	60	52	61	41	37	13	21

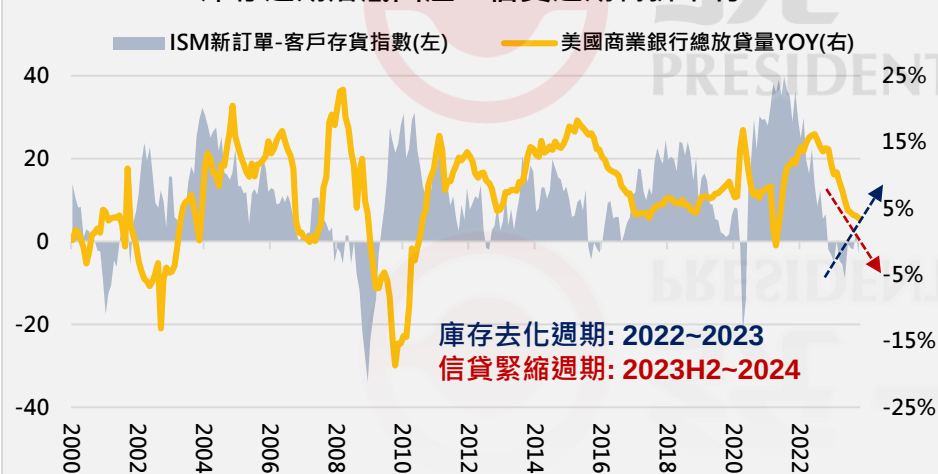
殖利率倒掛對債券拍賣的影響



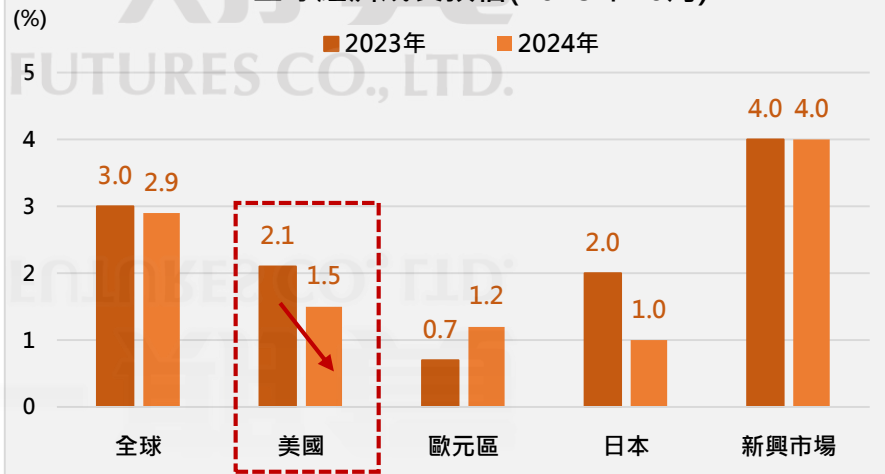
展望：2024年經濟成長趨勢將放緩，24H1軟著陸風險猶存

- ◆ 高利率帶來的金融環境緊縮顯現，將抑制終端需求的增長
- ◆ 庫存週期築底回溫，信貸週期轉折下降，使**2024年總體經濟成長放緩，24H1軟著陸風險猶存**
- ◆ 根據各大機構調查，皆顯示**2024年經濟成長將較2023年和緩**
- ◆ 展望2024年，將看到**個人消費力道減緩、企業融資成本上升、政府支出下滑**，使經濟成長速度放緩

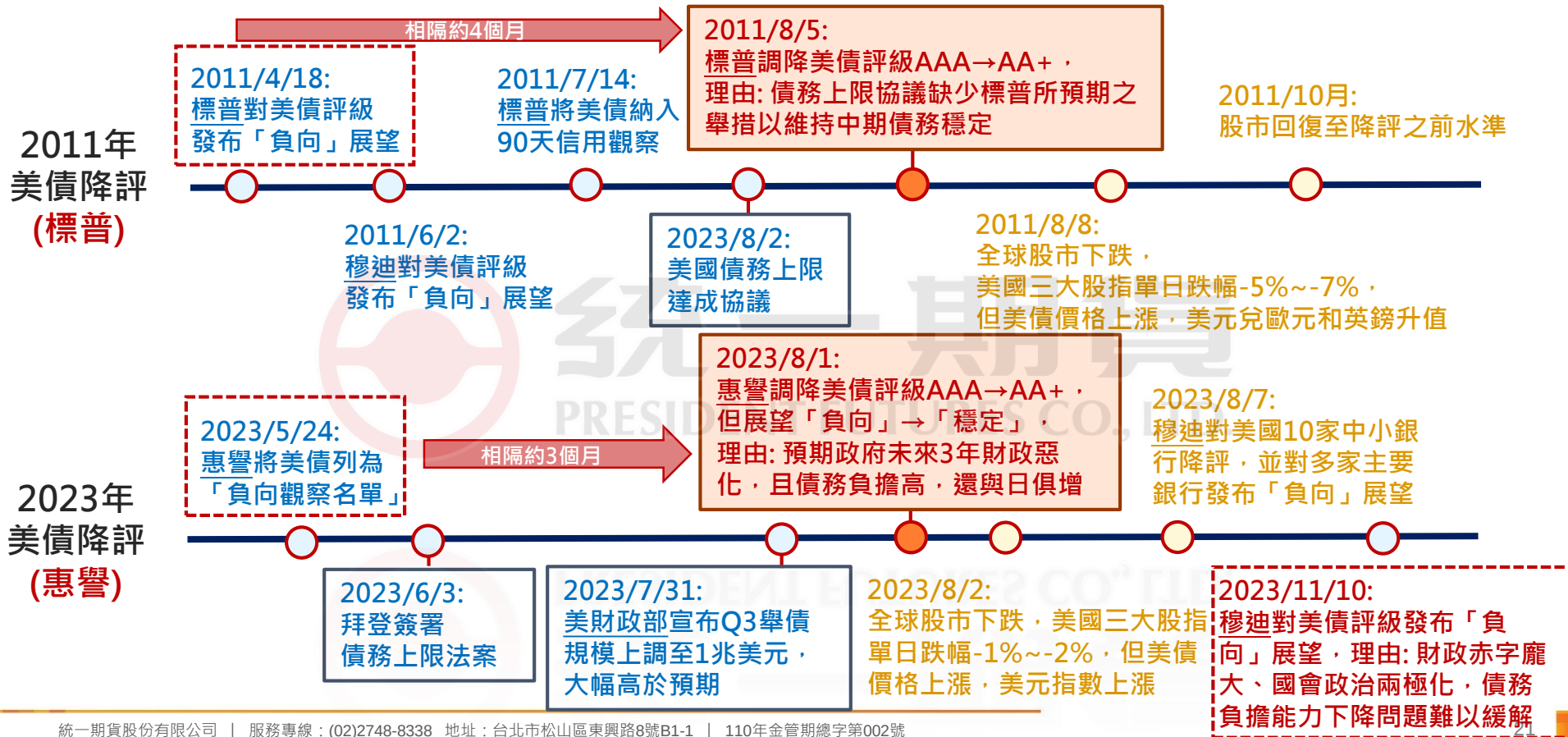
庫存週期落底回溫，信貸週期轉折下行



IMF全球經濟成長預估(2023年10月)



2024H1風險因素 – 穆迪對美債債券評級下調



2024H2利多因素 – 美國總統大選

- 觀察歷屆總統大選前五日和前一日普遍上漲，**上漲概率達86%**
- 歷次選後二十日和後六十日普遍上漲，**上漲概率為71%**
- 須注意風險: 選前政策牛肉，選後可能會被打回現實。因 **(1) 2023/6 延長的債務上限協議，將於2025年重啟** **(2) 預算赤字沉重，政府可能會在選後被迫加稅或縮減支出**

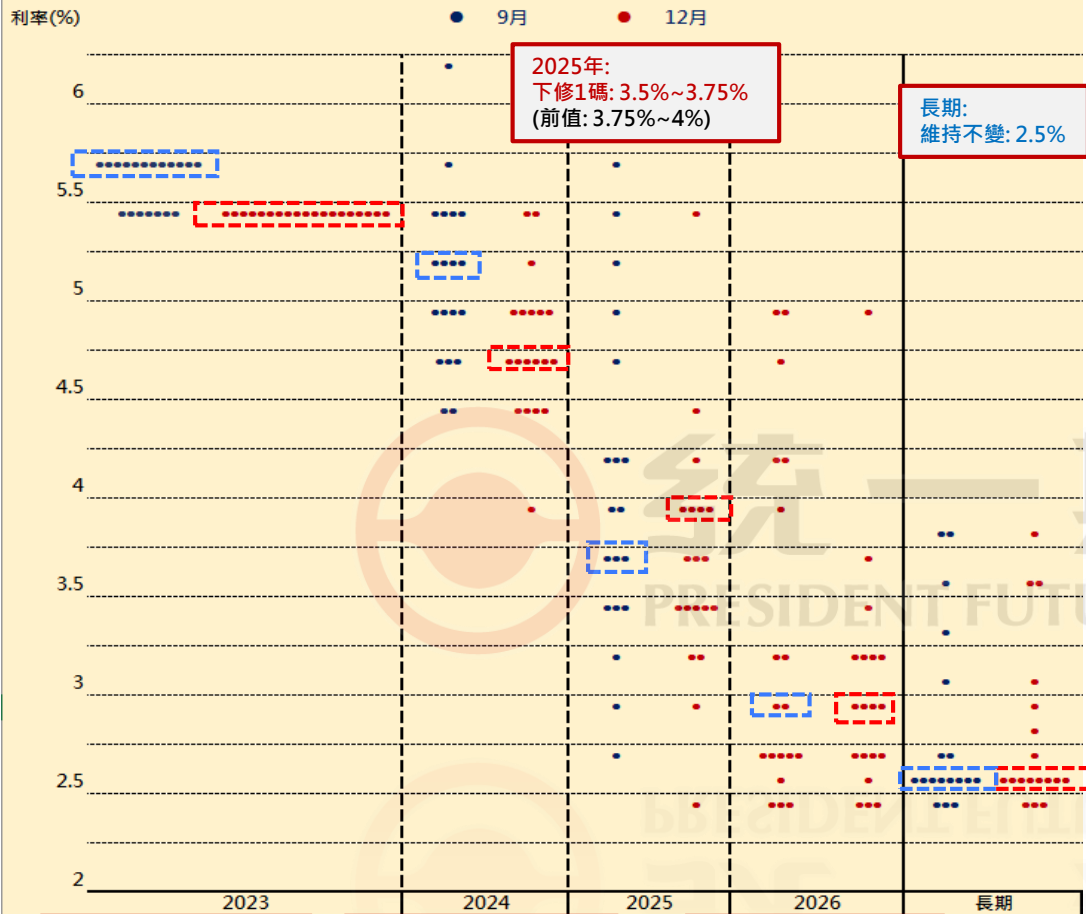
美國總統選舉前後美股表現(S&P500)

前六十日	前二十日	前五日	前一日	總統選舉日	當日	後一日	後五日	後二十日	後六十日	當選政黨
6.15%	0.87%	0.75%	0.42%	1996/11/5	1.05%	1.46%	0.69%	2.83%	8.50%	民主黨
-3.98%	3.34%	0.20%	0.39%	2000/11/7	-0.02%	-1.58%	-1.87%	-4.10%	-3.90%	共和黨
6.13%	-0.35%	1.75%	0.03%	2004/11/2	0.00%	0.00%	2.97%	5.38%	3.61%	共和黨
-25.97%	-3.00%	2.74%	-0.25%	2008/11/4	4.08%	-5.27%	-5.65%	-8.61%	-13.36%	民主黨
1.03%	-2.99%	0.38%	0.22%	2012/11/6	0.79%	-2.37%	-1.43%	1.06%	7.26%	民主黨
0.67%	2.15%	1.05%	0.47%	2016/11/8	-0.24%	0.75%	0.16%	2.93%	6.78%	共和黨
-1.49%	-1.51%	-2.37%	1.23%	2020/11/3	1.78%	2.20%	2.96%	6.55%	9.60%	民主黨
-2.49%	-0.21%	0.64%	0.36%	平均變動率	1.06%	-0.69%	-0.31%	0.86%	2.64%	
57%	43%	86%	86%	上漲機率	71%	57%	57%	71%	71%	

12月FOMC重點整理

PRESIDENT FUTURES CO., LTD.

FED 點陣圖變化



	上調人數	下調人數
2023	0	7
2024	0	7
2025	0	8
2026	0	7
長期	0	3

- ◆ 2023利率下修1碼
- ◆ 2024利率預期較原先下修2碼(降息3碼)
- ◆ 2025利率預期較原先下修1碼(降息4碼)
- ◆ 2026的利率預期維持不變(降息3碼)
- ◆ 長期的利率預期維持不變

經濟預測報告(SEP)顯示，通膨降溫確定，給予鴿派點陣圖理由

Percent

Variable	Median ¹				
	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP GDP	2.6	1.4	1.8	1.9	1.8
September projection	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
Unemployment rate 失業率	3.8	4.1	4.1	4.1	4.1
September projection	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
PCE inflation	2.8	2.4	2.1	2.0	2.0
September projection	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.2	2.4	2.2	2.0	
September projection	3.7	2.6	2.3	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	5.4	4.6	3.6	2.9	2.5
September projection	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5

實質利率(12月) 2.6 2.2 1.5 0.9 0.5

實質利率(9月) 2.4 2.6 1.7 中性利率

- ◆ 略為下修2024總體經濟的增長(2024GDP將低於長均平均)
- ◆ 失業率維持不變，仍在充分就業水準
- ◆ 大幅下修2023PCE，略為下修2024-2025PCE
- ◆ 聯準會利率 – PCE 得到的實質利率，較9月實質利率下修
- ◆ 中性利率維持不變: 0.9%
- ◆ 預計2026年通膨才會達到目標的2%
- ◆ 本次SEP釋出的PCE降速加快，為FED此次下修明後年點陣圖預期的理由，可以確認Fed認為通膨再次升溫的可能性不大

各類商品期貨趨勢與觀點

- 升息尾聲下，緊縮環境繼續壟罩匯債
- 日央再調整YCC政策，貨幣政策或逐漸轉向
- 供給過剩，油價上檔承壓

11月利率決議後美元逐漸轉弱，高利率情境下2024年下檔有撐



- 美元於11/1聯準會較為**鴿派**談話後**逐漸轉弱**
- 升息終點+美債殖利率未突破
= 壓抑美元走勢
- 時序進入11月後：
非農低於預期 > 通膨低於預期 > PPI低於預期 > 油價走弱
- 近期連續事件同步加強利率進入終點看法，美債、美元同向走弱，美股則快速走強
- 整體趨勢**短線偏空**，但仍在高檔區間，在高利率環境維持下，**下檔有撐**

日央再次調整YCC曲線控制，日央鴿派立場壓力漸增

- ◆ 日銀 10 月貨幣政策決議維持寬鬆貨幣政策：
 - (1)短率維持在-0.1%
 - (2)長率 10 年公債殖利率 0%目標不變
 - (3) YCC 目標做出調整，**允許10年期公債殖利率於1%上下浮動**，1%做為參考點
- ◆ 日債殖利率顯著走強，市場持續押注貨幣政策轉向

- ◆ **日本扣除食品能源通膨仍高，且實質薪資受物價影響明顯下滑**，顯示日本受匯率貶值所帶來的輸入性通膨副作用影響漸顯
- ◆ 日本政府推出**17兆日圓振興**方案，民眾+企業稅負減免，補貼電費等，強化實質購買力。而通膨壓力將讓日央寬鬆政策受限

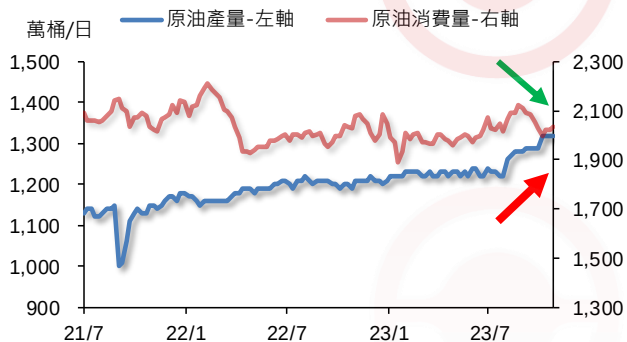


美國油廠過度煉油，消費量趨緩使油價疲弱

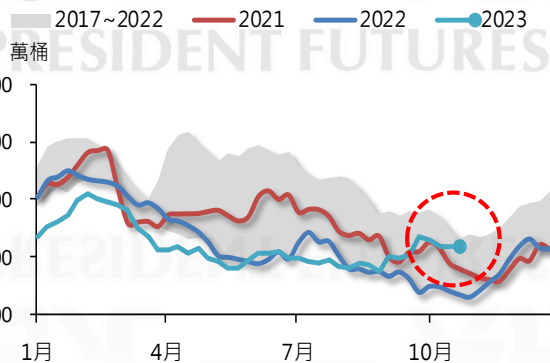
■ 油

- ◆ 美國油廠趁油價彈升期間大量增產，使美國原油產量創高，導致**美國用油超額需求得到舒緩**。
- ◆ 然而 9 月起進入用油傳統淡季，整體消費量雖呈年增，但在高息環境下，**消費量拉回速度較去年急促**。
- ◆ **油廠大量煉油 + 消費量不如預期**，導致汽油庫存急遽彈升，庫存堆疊至近五年區間上緣。
- ◆ 裂解價差從 8 月底高點至今重挫 6 成，預期該因素使油廠減少煉油，原油庫存將止跌回升，使油價承壓。

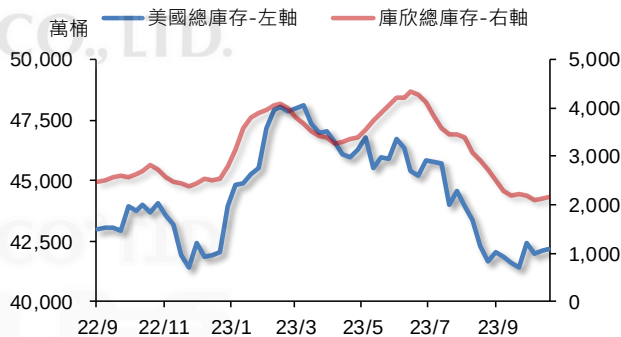
用油淡季下超額需求舒緩



汽油庫存堆疊至近五年區間上緣



美國原油庫存將止跌回升



IEA:2024年原油市場轉往供給過剩，使油價承壓

■ 油

◆ 需求方面，中國需求超出預期，但隨著能源效率提高、電動車占比擴大，預期2024年需求量創高至102.9百萬桶/日，但增速放緩。

◆ 供給方面，以哈戰爭並未對供給造成影響，在美國、巴西與圭亞那產量創高下，預期2024年原油產量創高至103.4百萬桶/日。

◆ 2024年原油供需皆將創歷史新高，然而**供給增數大於需求增數**，使2024年全球油市由供不應求**轉為供過於求**，將使2024年油價表現承壓。

資料來源：IEA

裂解價差大幅重挫，預示油價疲弱



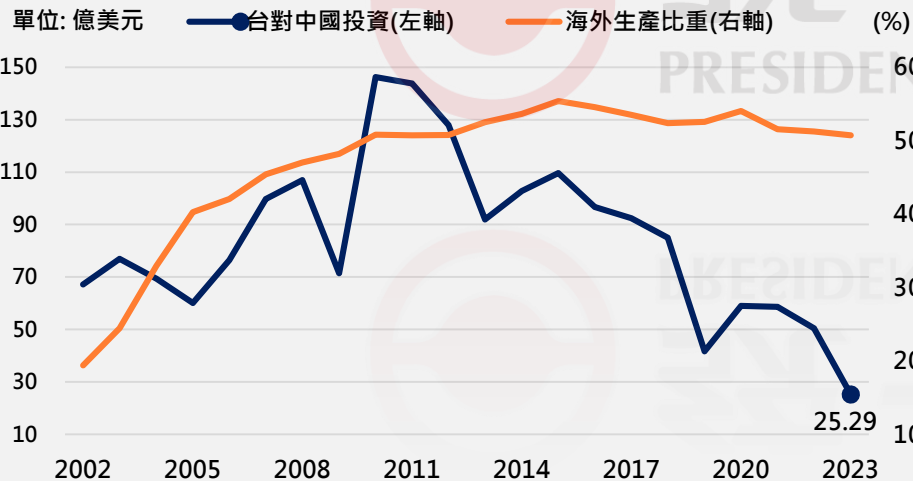
市場跡象觀察

台股-選舉激情過後回歸基本面

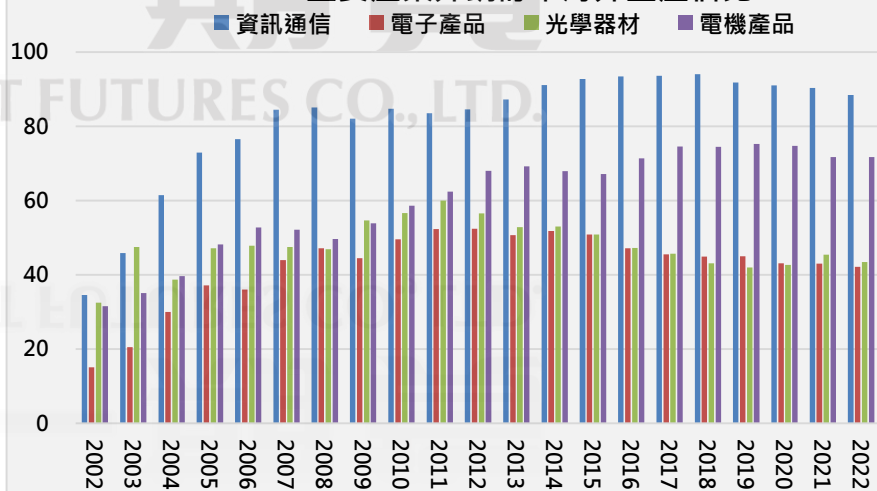
全球供應鏈分化，台灣亦加速分散生產基地

- ❖ 台灣電子業主要生產基地在**中國**，出口金額在海外生產的比重長期在 50%上下
- ❖ 在美國對中的晶片禁令後，若考量美國「去中化」戰略持續，**產業鏈逐漸由中國移出趨勢不變**，台灣受中國經濟影響的比例將逐步降低
- ❖ 電子業2024年基期降低，**庫存去化完畢後，台廠電子族群基本面有望築底翻揚**

台灣出口訂單海外生產、對中投資佔比



重要產業外銷訂單海外生產佔比



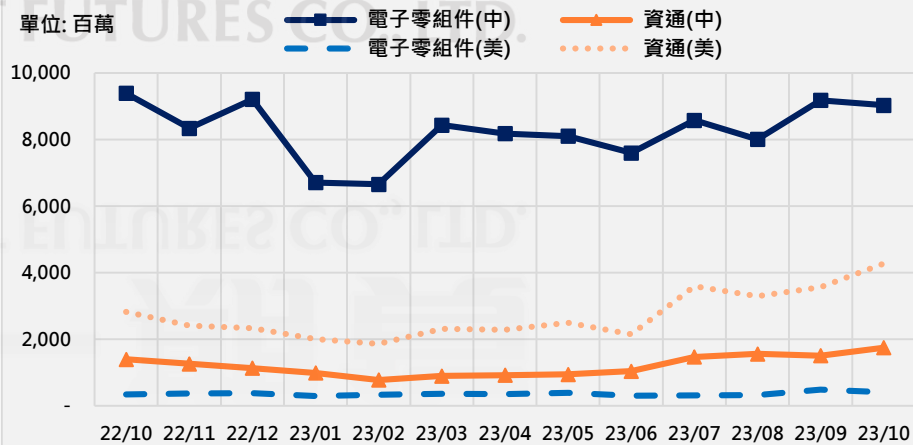
台灣製造業築底反彈，出口從低點逐漸回升

- ◆ 資通與視聽產品在人工智慧應用商機熱絡帶動下，第3季出口249億美元、年增52.5%，雙創歷年單季最佳
- ◆ 其中電腦及其附屬單元劇增1.8倍，前9月資通產品占總出口17.3%，創下近20年最高，1年來大增4.4%

各類電子、資通產品出口年增率(%)

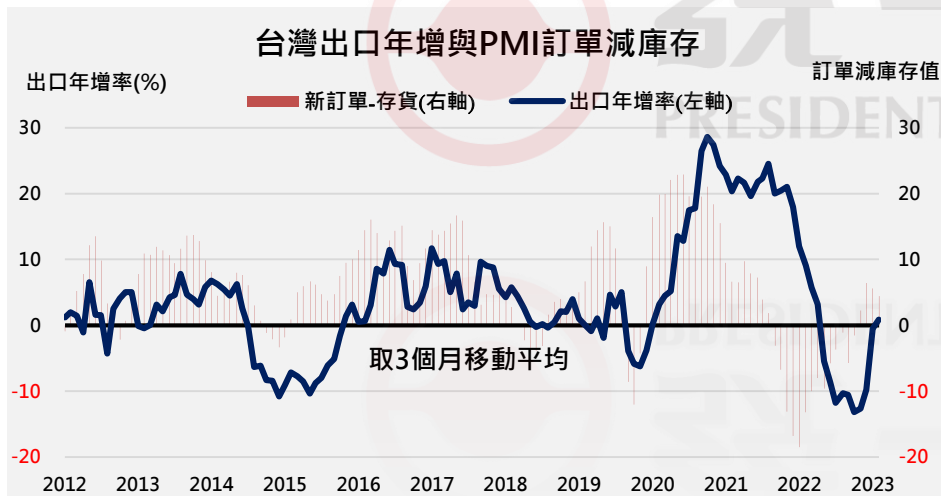
		22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3
電子零組件	積體電路	11.4	5.1	16.2	12.0	6.4
	印刷電路	6.4	11.7	31.0	32.1	31.2
	LED	20.2	35.5	37.2	31.1	32.7
	電容電阻	20.7	25.5	31.4	23.7	10.2
資通視聽	電腦及其附屬單元	39.7	44.0	34.7	49.0	175.6
	電腦零組件	8.7	13.0	31.1	13.4	8.3
	儲存媒體	15.0	33.9	40.8	35.1	11.2
	交換器/路由器	29.3	18.8	14.0	8.1	3.6

台灣電子組件出口走勢



受半導體循環負面影響，短線匯價相對弱勢，長線隨半導體銷售逐漸回升

- ◆ **全球高通膨、中國疫後冷復甦、廠商持續調整庫存**是台灣出口減少的三大主因。近期出口與 PMI 數據來看，出口年減幅正在改善，庫存去化和新訂單狀況也較上半年樂觀
- ◆ 台幣匯價短線因非美貨幣全線帶動走升，惟基本面仍築底，匯價相對弱勢；長線而言，當**半導體銷售逐步改善**，有利匯價逐漸回升



台灣總統大選、選舉前後行情有望帶來利多

- ◆ 觀察過去選舉前一日普遍上漲，上漲概率達86%
- ◆ 歷次選後二十日內波動較大，且行情普遍表現較強
- ◆ 研判選後當選政黨政策宣示利於經濟展望與不確定性落幕利好股市



台灣總統選舉前後台股表現

前六十日	前二十日	前五日	前一日	總統選舉日	後一日	後五日	後二十日	後六十日	當選政黨
-4.33%	-5.31%	-2.47%	0.48%	1996/3/23	0.02%	1.18%	16.97%	18.78%	國民黨 
12.38%	-11.60%	-0.55%	0.93%	2000/3/18	-2.59%	11.09%	9.82%	4.95%	民進黨 
18.14%	2.24%	2.70%	0.41%	2004/3/20	-6.68%	-3.57%	7.21%	-9.82%	民進黨 
6.37%	5.13%	6.49%	2.25%	2008/3/22	3.99%	-2.73%	2.46%	-7.48%	國民黨 
-3.87%	8.26%	1.25%	-0.07%	2012/1/14	-1.09%	5.82%	11.98%	7.06%	國民黨 
-10.51%	-6.00%	-0.34%	0.25%	2016/1/16	0.63%	-0.70%	6.60%	9.70%	民進黨 
7.55%	0.81%	0.60%	0.45%	2020/1/11	0.74%	-0.19%	-3.83%	-12.52%	民進黨 
3.68%	-0.92%	1.10%	0.67%	平均變動率	-0.71%	1.56%	7.32%	1.52%	
57%	57%	57%	86%	上漲機率	57%	43%	86%	57%	

簡報結束，請多指教



統一期貨股份有限公司
PRESIDENT FUTURES CORPORATION LIMITED

免責宣言

- ◆ 期貨及選擇權交易財務槓桿高，交易人請慎重考量自身財務能力，並特別留意控管個人部位及投資風險。
- ◆ 投資人仍應獨立判斷及行使交易決定，所有交易衍生之風險及利益，由投資人自行負擔與享有。
- ◆ 本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性及正確性做出任何陳述或保證。對於報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。
- ◆ 本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶作為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見不構成任何買賣有價證券、衍生性金融商品及其他投資標的之邀約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。
- ◆ 本研究報告並非(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券、期貨經紀或交易人士或公司，為該管轄區內從事證券、期貨經紀或交易之游說。
- ◆ 本研究報告內容屬統一期貨投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。