

全球外汇周报

2 August 2019

本周随笔：困惑的美联储和强硬的特朗普的博弈

特朗普总统再次向市场证明了谁才是真正的话事人。特朗普拿出其擅长的“七伤拳”，活生生地把市场对美国降息预期在 24 小时之内扭转回来。贸易战的升级抑制了市场在美联储鹰派降息后推高美元的冲动。美元指数在周四晚上探 98.93 高点之后，在特朗普发布考虑在 9 月 1 日起开始对中国剩余的 3000 亿美元商品征收 10% 的关税推特之后回落，并在周五早上维持在 98.4 附近。过去 24 个小时美元的波动因素背后主要就是市场对美联储利率未来走势的预期变化，在这场困惑的美联储和强势的特朗普博弈中，特朗普明显占据了主动，美国 10 年期国债收益率从美联储会议后 2.05% 直接跌至 1.90 下方。创下了 2016 年 11 月以来的低点。

困惑的美联储

美联储在 7 月 31 日的货币政策会议中虽然如市场预期降息 25 个基点，并且早于计划两个月提前结束了量化紧缩，将美联储的资产负债表规模维持在 3.8 万亿美元左右。但是美联储主席鲍威尔令人困惑的表述却未能让任何一方满意，市场大跌而特朗普总统也继续通过社交媒体抨击美联储。鲍威尔表示这是加息周期中的调整，否定了是新一降息周期的开始，但是在稍后的新闻发布会中又表示此次降息也不仅仅只是一次。而在美联储的申明中，对于未来政策导向，美联储第一次用了“深思”这个词。美联储对未来的冥思苦想反映了美联储对当前局势以及市场反应方程的困惑。确实，在正常情况下，美国强劲的劳动力市场是不支持美联储降息的。但在市场预期很高的情况下，美联储又不希望让市场失望。如果连美联储都困惑的话，更不用说市场了。

贸易战升级重燃降息预期

不过美联储这种困惑不到 24 小时就被特朗普打破了。相比过去 2500 亿美元的商品，此次考虑征收关税的 3000 亿美元多数是消费品。这意味着额外关税对美国消费者和经济的影响，很有可能超过之前一轮的关税。特朗普总统为了迫使中国在贸易谈判中让步，已经下了重注。这倒显得美联储的“保险式”降息似乎有些先见之明。从另一个角度来看，特朗普贸易战的升级可以起到倒逼美联储降息的作用，至少市场是这么认为的。美联储保险式降息的态度与特朗普贸易战升级现在是你中有我，我中有你。因此，笔者认为美联储 9 月继续降息的可能性依然较大。

原本市场将主要通过今晚的 7 月非农数据来判断美联储降息预期，现在来看非农已经变得不那么重要了。美联储降息预期的重新抬头将抑制短期美元进一步升值的空间。美元未来的走势将重点关注两个变量包括美国经济数据的走势以及中美贸易谈判的进展。对人民币来说，笔者认为美元这种自我平衡可能会缓解人民币进一步贬值的压力。9 月前维持在 7 以下的可能性依然较大。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1074	-0.4%	-3.4%
英镑/美元	1.2093	-2.3%	-5.1%
美元/日元	107.06	1.5%	2.3%
澳元/美元	0.6808	-1.4%	-3.3%
纽元/美元	0.654	-1.4%	-2.5%
美元/加元	1.3219	-0.4%	3.1%
美元/瑞郎	0.9894	0.3%	-0.9%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.9356	-0.8%	-0.8%
美元/离岸人民币	6.958	-1.2%	-1.3%
美元/港币	7.8191	0.0%	0.1%
美元/台币	31.336	-0.8%	-2.1%
美元/新元	1.3759	-0.6%	-1.1%
美元/马币	4.1530	-0.8%	-0.5%
美元/印尼卢比	14215	-1.5%	1.2%

下周全球市场三大主题

1. 美国 7 月就业数据
2. 澳洲央行和新西兰央行货币政策决议
3. 中国 7 月经济数据

全球外汇周报

2 August 2019

外汇市场 本周回顾

市场聚焦重大事件和数据。**第一，英国无协议脱欧风险升温**，致英镑大幅下挫至 2017 年初以来最低水平。具体而言，英国新首相约翰逊要求就文翠珊的脱欧协议重新进行谈判，并要求在新协议中删除爱尔兰边境的担保方案。然而，欧盟明确表示拒绝这两个要求，意味着约翰逊可能被迫于 10 月 31 日进行无协议脱欧。短期内，除非英欧一方愿意妥协，否则无协议脱欧风险将使英镑继续在低位徘徊。**第二，三大央行召开货币政策会议。其中，日本央行和英国央行皆按兵不动，且纷纷下调 GDP 增长预期。**前者更下调通胀预期，并表示如果推动通胀达标的动能消退，将毫不犹豫地扩大宽松措施。后者除了强调无协议脱欧风险之外，并没有透露降息意向。两家央行会议结果对当地货币影响不大。**相比之下，美联储会议反而引发市场震荡。**周三美联储如期降息 25 点子，并提前结束缩表。惟美联储主席鲍威尔表示降息并不意味启动宽松周期，而只是周期中段的政策调整。由于美联储不如预期鸽派，市场调整对该央行未来降息次数的预期，这带动美元指数上升至 2017 年以来最高的 98.9，同时使短端美债收益率反弹，并导致全球股市携手回落。短期内，市场将密切关注美国经济数据（包括周五公布的 7 月非农就业报告）以判断美联储未来政策方向。**第三，与美联储的鹰派降息相比，特朗普的推特对市场冲击可谓有过之而无不及。**本周中美双方重启贸易谈判，会后双方声明确定了中国增加购买美国农产品的承诺，以及 9 月初在美国继续进行谈判的约定。不料特朗普转眼便宣布将从 9 月 1 日起对 3000 亿美元的中国商品加征 10% 关税。避险情绪快速升温，导致美债收益率下挫至 2016 年以来低位，并拖累全球股市、商品货币及新兴市场货币下挫。由于贸易战将打击全球经济前景，美联储乃至其他主要央行或需进一步放宽政策。贸易战和汇率战可能成为今年余下时间内导致外汇市场大幅震荡的两大因素。

本周重点关注货币

美元指数:

- 内外因素叠加推升美元指数至两年半高位 98.9。外部方面，英国无协议脱欧风险及欧洲央行放宽政策的预期分别导致英镑和欧元显著承压，从而支持美元指数上扬。
- 内部方面，首先，继 6 月非农就业报告及零售销售后，美国二季度 GDP 表现优于预期，利好美元。其次，美国政府排除干预货币的可能，减低美元被贬值的风险。第三，市场调整对美联储未来加息次数的预期。本周美联储如期降息 25 个基点，并提前结束缩表。惟主席鲍威尔的言论远不如预期鸽派，其表示降息并不意味启动宽松周期，而只是周期中段的政策调整。未来市场将聚焦美国经济数据（包括周五的 7 月非农就业报告）。周四公布的 7 月美国 ISM 制造业指数创三年新低的 51.2，加上中美贸易战即将升级，或驱使美联储再降息。
- 不过，短期内利率和经济优势料助美元指数在 96-99 区间内波动。

图 1：美元指数-日线图：美元指数上试 99 的阻力位遇阻后回调。多方力量增强，这或继续为美元指数提供支持。若美元指数企稳在 98.50 上方，可望进一步挑战 99 的阻力位。



全球外汇周报

2 August 2019

美元	<p>内外因素叠加推动美元指数上升至两年半高的 98.9。外部方面，英国无协议脱欧风险及欧洲央行放宽政策的预期分别导致英镑和欧元显著承压，从而支持美元指数上扬。内部方面，首先，美国二季度 GDP 表现优于预期，利好美元。其次，美国政府排除干预货币的可能，减轻了美元被贬值的风险。最后，市场调整对美联储未来加息次数的预期，带动美元指数进一步向上。本周美联储如期降息 25 个基点，并提前结束缩表。惟主席鲍威尔的言论远不如预期鸽派，其表示降息并不意味启动宽松周期，而只是周期中段的政策调整，旨在防范全球经济增长放缓和贸易政策不确定性带来的下行风险。尽管如此，美国 7 月 ISM 制造业指数创三年新低，加上中美贸易战即将升级，或驱使美联储再降息。惟短期内利率和经济优势料助美元指数在 96-99 区间内波动。周五关注 7 月非农就业报告。</p>
欧元	<p>欧元跌至两年新低，主要是因为市场对欧元区经济前景的忧虑及对欧央行进一步宽松的预期升温。上周欧洲央行的前瞻指引为短期内降息甚至重启 QE 铺路。尽管欧元区 6 月失业率及第二季 GDP 符合预期，但 7 月通胀保持低迷，且 7 月制造业 PMI 等前瞻性数据欠佳，再加上美联储已开始降息，欧央行料责无旁贷，可能最早于 9 月放宽政策。这加上政治及贸易风险未消退，可能令欧元继续受压。</p>
英镑	<p>受无协议脱欧风险的拖累，英镑跌至 2017 年初以来的低位。英首相约翰逊表示若欧盟不同意取消担保方案，将不会与欧盟重启任何谈判。欧盟则回应不会就 5 月与文翠珊政府已达成共识的方案重启谈判，且脱欧协议必须包含担保方案。双方强硬立场意味着脱欧僵局将延续，并将继续利淡英镑。</p>
日元	<p>日元大幅震荡。本周日央行按兵不动，并重申在 2020 年春季前维持利率于极低的水平。此外，日央行表示若出现威胁通胀达到 2% 目标的情况，将毫不犹豫扩大宽松措施。相反，美联储鹰派降息，推升美元和美债收益率，因此，美元/日元一度突破 109 的阻力位。不过，周五随着中美贸易风险升温，避险情绪推动美元/日元快速回落至 107 边缘。短期内，美元和日元的息差，叠加全球风险事件此起彼伏，料使日元继续在区间内震荡。</p>
加元	<p>加元随大势回落至逾一个月低位，但表现优于其他 G10 货币。一方面，加拿大经济数据造好，为加拿大央行维持中性立场提供依据。另一方面，上周美国 API 和 EIA 原油库存下降，加上中东地缘政局风险持续发酵，支持油价上升。这亦支持加元。然而，随着市场对美联储持续降息预期降温，加上中美贸易风险升温，市场对全球经济及原油需求前景的担忧使油价大幅回落，并拖累加元。短期内，货币政策分歧和油市动荡可能使加元维持区间波动走势。</p>
澳元	<p>澳元下跌至一月份以来的低位。第一，美元全面走强。第二，中美贸易谈判未能取得显著进展，且贸易战即将升级。另外，中国 7 月制造业 PMI 依然低于 50，暗示澳洲经济前景堪忧。第三，澳联储降息预期高企。虽然澳洲第二季 CPI 胜预期，或稍微减轻澳联储立即降息的压力，但该央行仍可能于年内再次减息。澳元料继续低位徘徊。</p>
纽元	<p>纽元续跌。除美元因素外，市场对纽联储下周减息的预期高涨（期货市场反映减息机会超过 90%），亦拖累纽元进一步向下，并导致纽西兰 10 年期国债收益率跌破 1.5%。此外，消息指纽联储考虑重新审视非常规货币政策刺激经济。市场对纽联储的宽松预期高涨，料继续利淡纽元，并使纽元表现不及澳元。</p>
人民币	<p>美联储鹰派降息支持美元全面上涨，并推动美元/人民币突破 6.9 的阻力位。另外，继中美结束谈判并约定于 9 月初在美继续进行谈判后，特朗普意外宣布将于 9 月 1 日开始对 3000 亿美元的中国商品加征 10% 关税。这导致美元/人民币进一步升穿 6.95 的阻力位。不过，人民币未必轻易破 7。第一，特朗普加征关税可能驱使美联储进一步降息，从而限制美元升幅。第二，中国央行偏中性的立场，支持人民币保持利率优势。第三，企业的结售汇行为逐渐从“追涨杀跌”转变为更加理性的“低买高卖”。第四，央行可能通过逆周期措施维稳货币。短期关注中间价。</p>
港元	<p>美元/港元重返 7.82 上方。一方面，美元全面走强，为港元带来一定压力。另一方面，随着中资企业大致完成派息，加上月结效应逐渐消退，港元拆息全线回落。这再次带来套利诱因。8 月份，在没有大型 IPO 或季节性因素干扰的情况下，港元拆息料进一步回落，伴随着美元/港元迈向 7.83 甚至 7.84 的水平。然而，由于阿里巴巴可能在短期内推出大型 IPO，港元拆息和汇价跌幅料有限，例如美元/港元料难触及 7.85，而一个月港元拆息则可能在 1.5% 左右找到支撑。</p>

全球外汇周报

2 August 2019

欧元:

- 欧元跌至两年新低。除了美元因素之外，市场对欧元区经济前景的忧虑及对欧央行进一步宽松的预期升温，是利淡欧元的主要原因。
- 上周欧洲央行的前瞻指引为短期内降息甚至重启 QE 铺路。尽管欧元区 6 月失业率持平于 7.5%，同时第二季 GDP 按季增长 0.2%，符合预期，但 7 月核心 CPI 按年增速放慢至 0.9%。由于欧元区通胀保持低迷，且 7 月制造业 PMI 等前瞻性数据欠佳，再加上美联储已开始降息，欧央行料责无旁贷，并可能最早于 9 月放宽政策（期货市场显示存在 99.5% 的降息概率）。
- 展望未来，市场对欧元区经济前景的忧虑及对欧央行进一步宽松的预期升温，加上贸易风险及区内政治风险，可能使欧元继续受压。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元兑美元进一步失守 1.1110 的重要支持位。空方力量出现增强的迹象，意味着欧元可能继续受压。短期内，欧元兑美元料在 1.1000 找到较强的支持。



英镑:

- 受无协议脱欧风险的拖累，英镑跌破 2017 年初以来的低位。具体而言，消息指爱尔兰总理表示若方案删除担保条款，将与无协议脱欧无异。英首相约翰逊则称若欧盟不同意取消担保方案，将不会与欧盟重启任何谈判。就约翰逊的要求，欧盟予以否决，并表示不会就 5 月与文翠珊政府已达成共识的方案重启谈判。欧盟官员 Verhofstadt 指即使约翰逊政府对无协议脱欧施加压力，也不会动摇欧盟的决定。与此同时，消息指约翰逊已筹组三个高层次委员会应对无协议脱欧。领导其中一个委员会的官员 Gove 指无协议脱欧是“真实”的选项。英欧双方的强硬立场意味着脱欧僵局将延续，并将继续利淡英镑。
- 此外，英国央行一如预期按兵不动，并下调今明两年的经济增长预测，同时强调英国无协议脱欧风险，但未有透露降息意向，因此对英镑影响不大。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑显着受压。由于空方力量增强，英镑进一步下行的可能性不可排除。若英镑兑美元失守 1.21 的支持位，未来可能反覆下试脱欧后的最低水平（1.1985/1.184 左右）。



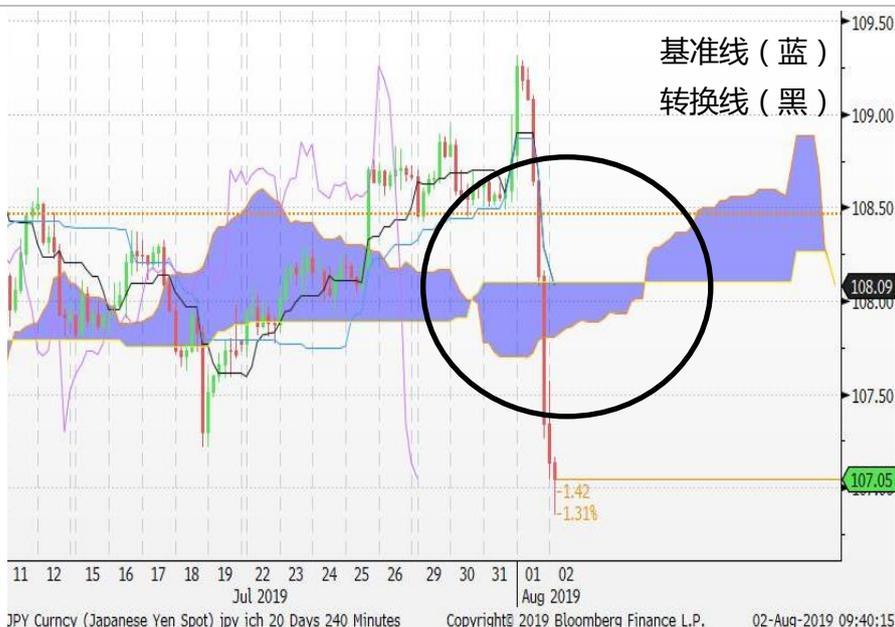
全球外汇周报

2 August 2019

日元:

- 日元大幅震荡。
- 本周日央行按兵不动，并重申在 2020 年春季前维持利率于极低的水平。此外，日央行下调 2019 年通胀预测至 1%。同时，行长黑田东彦暗示未来推出进一步宽松政策的可能，表示若出现威胁通胀达到 2% 目标的情况，将毫不犹豫扩大宽松措施。相反，美联储鹰派降息，推升美元和美债收益率，因此，美元/日元一度突破 109 的阻力位。
- 不过，周五随着中美贸易风险升温，避险情绪推动美元/日元快速回落至 107 边缘。
- 短期内，全球风险事件可能支持避险日元。除了英国脱欧风险、贸易战风险，以及中东地缘政治风险之外，朝鲜连续第二周进行试射，意味着朝鲜半岛局势紧张也可能推升避险需求。不过，美元和日元的息差可能限制日元的上行动力。短期内，日元料维持区间波动的走势。

图 4：美元/日元 - 4 小时图：美元兑日元由升转跌，并逼近 107 附近的支持位。短期内，美元兑日元料维持上下波动的走势。尽管如此，该货币对子进一步失守 107 的可能性亦不可排除。



加元:

- 加元随大势回落至逾一个月低位，但表现优于其他 G10 货币。
- 一方面，加拿大经济数据造好，为加拿大央行维持中性立场提供依据。具体而言，加拿大 5 月 GDP 按月增长 0.2%，优于预期。7 月 Markit 制造业 PMI 反弹至 50.2。
- 另一方面，油价一度反弹，也减轻加元沽压。上周美国 API 和 EIA 原油库存下降，加上中东地缘政局风险持续发酵，支持美油价格上升至 58 美元/桶附近水平。
- 然而，随着市场对美联储持续降息预期降温，加上中美贸易风险升温，市场对全球经济及原油需求前景的担忧使油价一度大跌 8.5%，并拖累加元下滑。
- 短期内，货币政策分歧和油市动荡可能使加元维持区间波动走势。

图 5：美元/加元 - 日线图：美元兑加元震荡上行，并突破 50 天移动平均线的阻力（红）。由于多方力量增强，美元兑加元可能维持上行的走势。短期内，该货币对子料在 100 天（黑）及 200 天（绿）移动平均线遇阻。



全球外汇周报

2 August 2019

澳元:

- 澳元下跌至一月份以来的低位。原因主要由三个。
- 第一，美元全面走强。
- 第二，中美贸易谈判未能取得显著进展，且贸易战即将升级。另外，中国 7 月制造业 PMI 依然低于 50，暗示外部风险可能继续拖累澳洲经济增长。
- 第三，澳联储降息预期高企。实际上，澳洲第二季 CPI 按年增速由 1.3% 反弹至 1.6%，且优于预期。这稍微减轻澳联储立即降息的压力，并一度支持澳元收复部分失地。然而，由于澳洲经济前景不明朗，该央行仍可能于年内再次减息。期货市场亦反映澳联储 10 月减息的概率超过 50%。
- 短期内，澳联储进一步减息的预期叠加中美贸易风险，可能使澳元继续在低位盘整。

图 6：澳元/美元 - 日线图：澳元延续下行的走势。空方力量增强，意味着澳元的下行压力犹存。短期内，澳元兑美元料在 0.6750 找到支撑。



纽元:

- 纽元延续跌势。
- 第一，美元全面走强。
- 第二，经济数据疲软拖累纽元受压。纽西兰 7 月 ANZ 企业信心恶化至 -44.3，反映经济前景不明朗削弱企业信心。
- 第三，纽西兰 10 年期国债收益率跌至 1.5% 的下方，并触及 1.45% 的水平。这反映市场对纽联储于下周货币政策会议减息的预期高涨。期货市场预期下周减息机会超过 90%。除此之外，消息指纽联储考虑重新审视非常规货币政策刺激经济。而 Westpac 银行亦警告纽联储年内可能再减息两次。
- 展望未来，市场对纽联储立场进一步转向鸽派的预期升温，再加上贸易战风险打击风险需求，料继续拖累纽元回调，并可能导致纽元表现不及澳元。

图 7：纽元/美元-日线图：纽元继续受压。能量柱由负转正，这或进一步增添纽元的下行压力。短期内，纽元兑美元料在 0.65 附近找到较强的支持。



全球外汇周报

2 August 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	26583.42	-2.24%	13.96%
标准普尔	2953.56	-2.39%	17.82%
纳斯达克	8111.12	-2.63%	22.24%
日经指数	21005.23	-3.01%	4.95%
富时 100	7584.87	0.47%	12.73%
上证指数	2859.81	-2.88%	14.67%
恒生指数	26953.40	-5.09%	4.29%
台湾加权	10538.08	-3.25%	8.33%
海峡指数	3272.24	-2.72%	6.63%
吉隆坡	1625.57	-1.36%	-3.85%
雅加达	6330.19	0.08%	2.19%

主要利率

	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	2.27%	0.0	-54
2年美债	1.72%	-13	-76
10年美债	1.88%	-19	-81
2年德债	-0.78%	-3	-17
10年德债	-0.45%	-7	-69

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	55.08	-2.0%	21.3%
布伦特	62.04	-2.2%	15.3%
汽油	177.25	-5.4%	33.9%
天然气	2.18	0.6%	-25.8%
金属			
铜	5899.00	-1.1%	-1.1%
铝	1762.50	-1.4%	-3.3%
贵金属			
黄金	1433.50	1.0%	11.9%
白银	16.18	-0.9%	4.1%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	0.973	-2.5%	-4.5%
棉花	0.6111	-4.9%	-15.4%
糖	0.1212	0.8%	0.7%
可可	2,329	-2.5%	-3.6%
谷物			
小麦	4.8025	-3.2%	-4.6%
大豆	8.498	-3.8%	-3.7%
玉米	3.9525	-4.6%	5.4%
亚洲商品			
棕榈油	2,015.0	1.0%	0.5%
橡胶	190.2	-16.6%	10.6%

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

2 August 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