

全球外汇周报

23 August 2019

本周随笔：分裂和统一

人民币本周贬值压力再次上升，美元/人民币上探 7.10 关口，而人民币指数也继续回落。人民币本周再次被困在完美风暴中。美联储未必如市场预期的鸽派帮助美元指数站稳在 98 上方，而中美贸易谈判中中方保持强硬态度也使得市场对中美短期内达成协议预期下滑。

本周市场焦点回到各国央行。美联储数位官员发表了对经济和政策的看法，同时美联储也公布了 7 月会议的纪要。纵观美联储的论调，用一个字就可以形容，就是分裂。最新的美联储纪要显示除了我们 7 月知道的 8 比 2 投票结果之外，整个美联储公开市场操作委员会中还有几位今年没有投票权的委员也不同意 7 月降息。周四美联储堪萨斯城主席 George 和费城联储主席 Harker 分别表示美国经济目前并不需要额外的刺激。这些论调也再次验证了美联储内部的不同意见。同时也显示了美联储利率未来的走势并没有一个固定的预设公式。

此外，经济数据方面，虽然美国制造业活动继续放缓，8 月制造业指数初值 09 年 9 月以来首次跌破 50 至 49.9，显示美国制造业进入收缩状态，但是美国其它数据依然保持稳健。其中二手房销售环比增长 2.5%，受到回落的房贷利率支撑。美国房地产的走势是检验降息对经济影响的最直接参数。此外，美国最新一周初请失业金人数也大幅下滑 1.2 万人至 20.9 万人，好于市场预期，意味着美国经济核心引擎消费依然可能保持稳健。近期的美国经济数据显然会增加美联储主席鲍威尔抉择的难度。今晚市场将重点关注鲍威尔在杰克逊霍尔的讲话，其可能会重新塑造市场对美联储今年利率的预期。

相对美联储的纠结，全球央行在降息路上毫不含糊。在全球降息大门被美联储开启后，虽然美联储还没想好该怎么走，但是全球其它央行已经纷纷跳入。周四印尼央行的利率决议也成为市场关注的焦点。虽然市场主流观点认为印尼央行可能会按兵不动。但是印尼央行还是超出市场预期降息 25 个基点。预防式降息已经成为全球的潮流。这种潮流完全对冲了美联储降息对美元的负面影响，从而推高美元指数。

相对亚洲邻居们，中国央行在货币政策上则更显定力。理论上来说，这对人民币是好事情。但无奈美元太强，依然使得人民币面临压力。而贸易战的发展也不乐观，虽然美国商务部延长了华为采购准证 90 天，但是其将更多华为子公司加入清单显示美国对中国的科技战是一个长期的过程。而中国商务部继续重申反制措施以及即将公布不靠谱企业清单显示中国短期内不会妥协。美元的强势以及中国在贸易战上的强硬态度意味着人民币或许将继续面临压力。

外汇市场			
	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1070	-0.2%	-3.4%
英镑/美元	1.2235	0.8%	-4.0%
美元/日元	106.57	-0.2%	2.8%
澳元/美元	0.6757	-0.2%	-4.0%
纽元/美元	0.6388	-0.5%	-4.8%
美元/加元	1.3318	-0.5%	2.3%
美元/瑞郎	0.9852	-0.8%	-0.5%

亚洲主要货币			
	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	7.0955	-0.7%	-3.1%
美元/离岸人民币	7.0989	-0.9%	-3.3%
美元/港币	7.8385	0.0%	-0.1%
美元/台币	31.375	-0.1%	-2.2%
美元/新元	1.3864	-0.2%	-1.9%
美元/马币	4.1895	-0.3%	-1.4%
美元/印尼卢比	14245	0.0%	1.0%

下周全球市场三大主题

1. 周末杰克逊霍尔央行会议
2. 德国二季度 GDP 终值
3. 中国 8 月制造业指数

全球外汇周报

23 August 2019

外汇市场 本周回顾

本周一系列风险事件主导汇市表现。**英国脱欧方面**，就英国首相关于重启脱欧谈判并撤回爱尔兰担保方案的要求，欧盟予以否决。同时法国称英国无协议脱欧已是核心情景假设。不过，德国总理指英欧仍有可能在 30 天内找出避免脱欧后英国和爱尔兰出现硬边界的方法。其开放态度使市场对无协议脱欧的担忧降温。因此，本周英镑逆市走强。然而，在无协议脱欧风险完全消散之前，英镑的涨幅料有限。**欧元区方面**，8 月 PMI 数据上升且优于预期，同时德国计划推出财政刺激。惟这无阻欧元回落。德国央行警告当地经济可能陷入衰退，而欧洲央行 7 月会议纪要也指出经济放缓持续的时间可能超乎预期，因此将考虑一揽子措施包括降息、资产购买和修改利率指引等。另外，本周意大利总理孔特请辞所引发的政局动荡，可能增添当地议会在 10 月中旬前就预算草案达成共识的难度，从而加剧欧盟与意大利的紧张关系。短期内，意大利政治不确定性，叠加市场对欧央行 9 月超预期宽松的预期，或继续拖累欧元在低位盘整。**全球经济衰退方面**，随着全球央行积极降息（上周墨西哥央行五年来首次降息，本周印度央行意外进行年内第二次降息，而埃及央行亦意外大幅减息 150 个基点），再加上美国两年期和十年期国债收益率倒挂，市场愈发担忧全球经济衰退。近日“经济衰退”更登上热搜榜。美国 8 月 PMI 数据携手回落，其中制造业 PMI 十年来首次跌入收缩区间，也反映出当地经济未能独善其身。因此，短期内避险资产包括日元和黄金料依然受追捧。**美联储降息预期方面**，虽然经济衰退担忧升温，但美联储官员和美国总统皆不断强调美国经济韧性。周四公布的 FOMC 会议纪要重申 7 月降息并非长期降息周期的开端，而是周期中段调整，且美联储官员一致认为应该避免任何预设路径。除了会议纪要不如预期鸽派之外，本周四位美联储官员表示反对降息。这使市场对该央行 9 月降息 50 个基点的预期降温。再加上弱欧元和避险需求的支持，美元指数站稳在 98 上方。而美债收益率亦全面回升。今天市场将聚焦 Jackson Hole 会议，特别是美联储主席鲍威尔的讲话，以寻找更多关于美联储降息计划的线索，及判断美债和美元的后市走向。

本周重点关注货币

欧元:

- 欧元兑美元震荡走弱至 1.11 下方。
- 8 月欧元区 PMI 数据上升且优于预期，同时消息指德国政府或实施总值 500 亿欧元的财政刺激措施。惟这无阻欧元回落。
- 德国央行警告当地经济可能陷入衰退，而欧洲央行 7 月会议纪要也指出经济放缓持续的时间可能超乎预期，因此将考虑一揽子措施包括降息、资产购买和修改利率指引等。欧元区 7 月 CPI 环比下滑 0.5%，按年上升 1%，不如预期。这将为欧央行加大宽松力度提供依据。
- 另外，本周意大利总理孔特请辞所引发的政局动荡，可能增添当地议会在 10 月中旬前就预算草案达成共识的难度，从而加剧欧盟与意大利的紧张关系。短期内，意大利政治不确定性，叠加市场对欧央行 9 月超预期宽松的预期，或继续拖累欧元在低位盘整。

图 1：欧元/美元-日线图：欧元兑美元失守 1.11 的重要支持位。空方力量增强，意味着欧元的下行压力犹存。短期内，关注欧元兑美元能否收复 1.11 的水平。若欧元延续下行走势，兑美元可能在 1.1050 找到较强的支持。



全球外汇周报

23 August 2019

美元	美元指数企稳在 98 的上方，并徘徊在年内高位附近，主要是因为全球经济衰退担忧推升避险情绪、欧元承压，以及市场对美联储 9 月大幅降息的预期降温。尽管美国 8 月 PMI 数据携手回落（其中制造业 PMI 十年来首次跌入收缩区间），且两年期和十年期国债收益率曲线多次倒挂，但美联储官员和美国总统皆不断强调美国经济韧性。周四公布的 FOMC 会议纪要重申 7 月降息并非长期降息周期的开端，而是周期中段调整，且美联储官员一致认为应该避免任何预设路径。除了会议纪要不如预期鸽派之外，本周更有四位美联储官员表示反对降息。这使市场对该央行 9 月降息 50 个基点的预期降温，从而带动美债收益率全面回升。今天市场将聚焦 Jackson Hole 会议上美联储主席鲍威尔的讲话，以寻找更多关于美联储降息计划的线索，及判断美债和美元的后市走向。
欧元	欧元兑美元震荡走弱至 1.11 下方。8 月欧元区 PMI 数据上升且优于预期，同时消息指德国政府或实施总值 500 亿欧元的财政刺激措施。惟这无阻欧元回落。德国央行警告当地经济可能陷入衰退，而欧洲央行 7 月会议纪要也指出经济放缓持续的时间可能超乎预期，因此将考虑一揽子措施。7 月通胀数据疲软将为欧央行加大宽松力度提供依据。此外，意大利总理孔特请辞后，政局震荡可能增添欧意就预算案达成协议的难度。短期内，意大利政治不确定性，叠加市场对欧央行 9 月超预期宽松的预期，或继续拖累欧元在低位盘整。
英镑	本周英镑逆市走强。起初，工党领袖力求阻碍无协议脱欧，加上英国零售数据造好，支持英镑反弹。随后，保守党和独立派议员不支持工党党魁的构想。另外，英国首相约翰逊关于重启脱欧协议谈判及撤回爱尔兰担保方案的请求，遭欧盟否决。同时法国称英国无协议脱欧已是核心情景假设。这一度导致英镑回吐涨幅。不过，德国总理指英欧仍有可能在 30 天内找出避免脱欧后英国和爱尔兰出现硬边界的方法。其开放态度使市场对无协议脱欧的担忧降温，并带动英镑再度回升。然而，在无协议脱欧风险完全消散之前，英镑的涨幅料有限。
日元	美元兑日元在 106.50 的附近好淡争持。短期内，在避险需求此起彼伏及息差压力减轻的情况下，日元料维持震荡偏强的走势。此外，值得注意的是，由于中美贸易战持续拖累日本出口及经济，同时通胀维持低迷，日本央行存在进一步放宽政策的可能。惟这可能不至于削弱避险性质为日元带来的支撑。
加元	加元一度下跌至两个月以来低位。油市方面，中东地缘局势紧张、美国 API 和 EIA 原油库存减少，及中美贸易战降温的消息等，一度带动油价反弹。惟市场担忧全球经济衰退将打击原油需求，因此导致油价回吐涨幅。虽然油市动荡及美元偏强，使加元承压，但加拿大央行的中性立场或有助减轻加元的沽压。具体而言，加拿大 6 月就业数据和 7 月 CPI（同比增速持平于 2%，优于预期）造好，或支持加拿大央行在短期内继续独善其身。
澳元	澳元震荡偏弱。利好因素方面，首先，市场憧憬近期澳洲政府及澳储行推出的刺激措施将有助改善澳洲经济前景。其次，澳洲劳动力市场数据强劲，或支持澳储行暂缓降息计划。尽管如此，澳元的前景仍然难言乐观。第一，中国经济疲软且中美贸易战风险犹存，可能利淡澳洲经济前景。第二，澳储行年内仍可能进一步降息。
纽元	纽元一度跌至 2016 年以来新低。首先，纽西兰 7 月制造业 PMI 自 2012 年以来首次跌入收缩区间，暗示经济前景不明朗。其次，美元偏强及全球经济衰退担忧，利淡商品市场及商品货币。第三，虽然纽储行 8 月大幅减息，且该央行行长指或暂时采取观望态度，但市场依然认为纽储行可能于年内再度减息甚至推出非常规货币政策工具。
人民币	本周市场聚焦 LPR 改革。虽然最新 LPR 较前值下调 6 个基点，但央行重申完善 LPR 改革不能替代货币政策，因此对人民币的影响有限。短期内，贸易战发展将主导人民币的走向。本周美国再次对华为部分禁令的实施时间延迟 90 天。惟中国商务部表示如美方实施新的加关税措施，中方将不得不采取相应反制措施。可见，中方立场依然强硬，人民币下试 7.1。若 9 月初中美双方电话会议没有进展，市场或试探人民币新边界，下一个均衡点或为 7.2。
港元	港元汇率随着短端流动性的变化而窄幅波动。本周社会问题稍微缓和，支持港元流动性转趋宽松，并带动美元/港元重返 7.8450 附近水平。不过，在银行总结余仅剩 545 亿港元的背景下，多项因素包括中美贸易战前景不明朗、本地政治不确定性犹存，以及本地经济面临显著下行风险，令市场对资金外流风险保持警惕。这加上月结和季结因素，以及阿里巴巴 IPO 消息，驱使市场参与者持续逢低吸纳港元流动性。因此，长端利率高居不下，并限制短端利率的下行空间。总括而言，我们维持美元/港元不会轻易触碰 7.85 的观点。

全球外汇周报

23 August 2019

美元指数:

- 美元指数企稳在 98 的上方，并徘徊在年内高位附近，主要是因为全球经济衰退担忧推升避险情绪、欧元承压，以及市场对美联储 9 月大幅降息的预期降温。
- 尽管美国 8 月 PMI 数据携手回落（其中制造业 PMI 十年来首次跌入收缩区间），且两年期和十年期国债收益率曲线多次倒挂，但美联储官员和美国总统皆不断强调美国经济韧性。周四公布的 FOMC 会议纪要重申 7 月降息并非长期降息周期的开端，而是周期中段调整，且美联储官员一致认为应该避免任何预设路径。除了会议纪要不如预期鸽派之外，本周更有四位美联储官员表示反对降息。这使市场对该央行 9 月降息 50 个基点的预期降温，从而带动美债收益率全面回升。
- 今天市场将聚焦美联储主席鲍威尔的讲话，以寻找更多关于美联储降息计划的线索，及判断美债和美元的后市走向。

图 2：美元指数-日线图：美元指数企稳在 98 的上方。多方力量较强，美元指数或继续受到支撑。短期内，除非美元指数失守 98 的支持位，否则料维持震荡上行的走势。



英镑:

- 本周英镑逆市走强。起初，工党领袖指将动用所有方法包括不信任动议以阻止无协议脱欧，加上英国零售数据造好，支持英镑反弹。
- 随后，保守党和独立派议员不支持工党党魁的构想。另外，英国首相约翰逊关于重启脱欧协议谈判及撤回爱尔兰担保方案的请求，遭欧盟否决。同时法国称英国无协议脱欧已是核心情景假设。这一度使英镑回吐涨幅，
- 不过，德国总理默克尔表示相信在 10 月 31 日前可以找到一个既符合贝尔法斯特协议，又满足欧洲单一市场要求的方案，以解决英国和欧盟之间关于爱尔兰担保方案的争议。默克尔的开放态度使市场对无协议脱欧的担忧降温，并带动英镑再度回升。
- 然而，在无协议脱欧风险完全消散之前，英镑的涨幅料有限。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑由低位回升。能量柱由负转正，这或为英镑提供上行动力。短期内，英镑兑美元的反弹或在 1.23 遇阻。



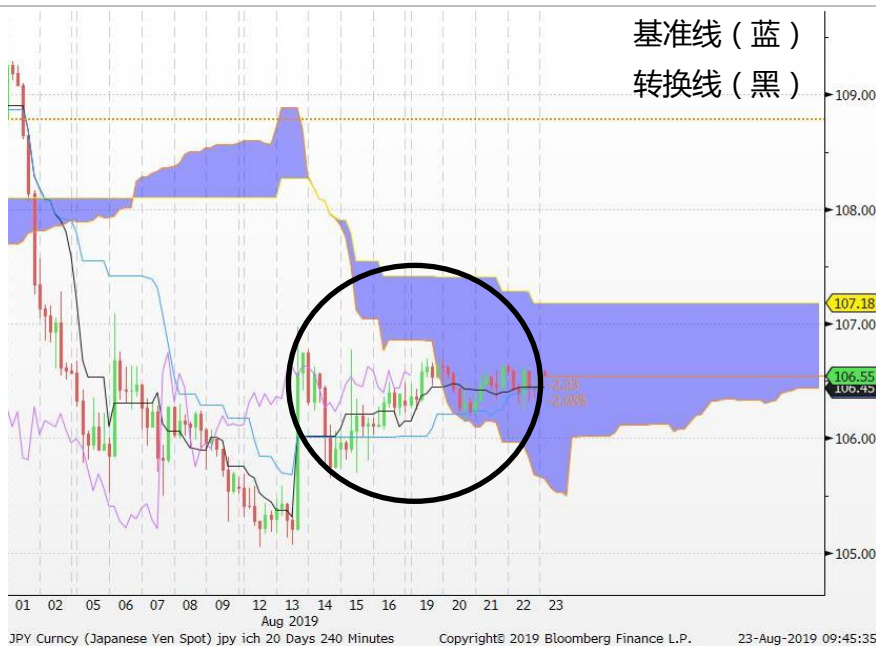
全球外汇周报

23 August 2019

日元:

- 美元兑日元在 106.50 的附近好淡争持。短期内，日元料维持震荡偏强的走势，主要受惠于两项因素。
- 首先，意大利政局动荡、英国脱欧不确定性及中美贸易战等风险事件，致全球避险需求此起彼伏。此为避险货币日元提供支持。
- 其次，由于美债收益率继续在低位盘整，美日息差收窄亦有助减轻日元的下行压力。
- 数据方面，日本 7 月出口连跌第八个月，按年续跌 1.6%，主要是因为汽车零部件和半导体等制造业设备出口大幅下挫。因此，7 月贸易收支由顺差转为逆差-2496 亿日元。另外，日本 7 月 CPI 按年增速放缓至 0.5%，不及预期，且仍远离央行目标。
- 由于中美贸易战持续拖累经济，同时通胀维持低迷，日本央行存在进一步放宽政策的可能。惟避险需求和息差收窄仍可能继续支持日元。

图 4：美元/日元 - 4 小时图：美元兑日元在 106.50 附近整固。先行带显示持平的走势，意味着美元兑日元将维持好淡争持的走势。尽管如此，美元兑日元再次下行的可能性亦不可排除。



加元:

- 加元一度下跌至两个月以来低位。油市方面，中东地缘局势紧张、美国 API 和 EIA 原油库存减少，及中美贸易战降温的消息等，一度带动油价反弹。惟市场担忧全球经济衰退将打击原油需求，因此导致油价回吐涨幅。
- 虽然油市动荡及美元偏强，使加元承压，但加拿大央行的中性立场或有助减轻加元的沽压。具体而言，继 6 月就业数据表现强劲后，6 月制造业销售按月下跌 1.2%，降幅小于预期。另外，7 月 CPI 同比增速持平于 2%，优于预期的 1.7%。这或支持加拿大央行在短期内继续独善其身。
- 短期内，全球经济增速放缓和中美贸易争端，可能使油市和加元保持较大波动性。此外，在全球央行陆续积极降息之际，加拿大央行能否持续独善其身，也将成为市场关注焦点。

图 5：美元/加元 - 日线图：美元兑加元企稳在 100 天（黑）移动平均线的上方。多方力量较强，短期内美元兑加元或维持震荡偏强的走势。



全球外汇周报

23 August 2019

澳元:

- 澳元兑美元在 0.6750 附近好淡争持。
- 利好因素方面，首先，市场憧憬近期澳洲政府及澳储行推出的刺激措施包括减税、增加基础设施开支及宽松政策等将有助改善澳洲经济前景。其次，澳洲劳动力市场数据强劲，或支持澳储行暂缓降息计划。
- 尽管如此，澳元的前景仍然难言乐观，主要受到两项负面因素的拖累。第一，虽然美国推迟对部分中国商品征收额外关税的时间，但双方依然维持强硬的立场，意味着贸易风险将继续发酵。这加上中国经济转弱，或为澳洲经济前景增添不确定性。
- 第二，由于经济前景不明朗，澳储行年内仍可能进一步降息。本周澳储行公布的货币政策会议纪要指出有需要时将随时准备再次减息。期货市场反映澳储行 10 月降息概率达 53.7%。总括而言，贸易风险及澳储行进一步宽松的预期料将限制澳元的反弹空间。

图 6：澳元/美元 - 日线图：澳元兑美元企稳在 0.6770 附近的水平。空方力量显著收窄，这或有助减轻澳元的下行压力。短期内，澳元兑美元出现反弹的可能性不可排除，惟可能在 0.69 遇阻。

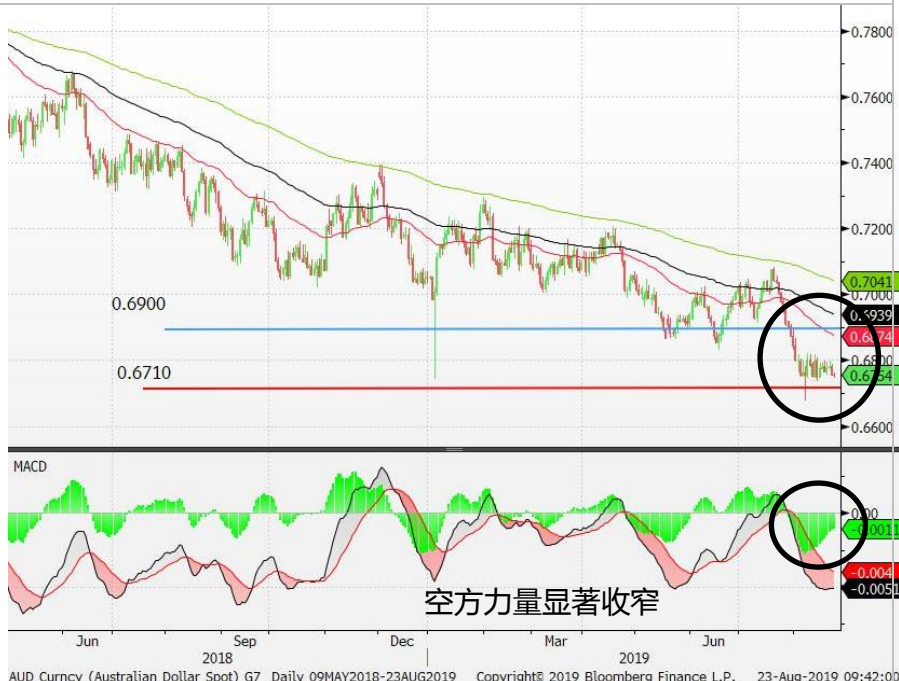


图 7：纽元/美元-日线图：纽元延续下行的走势。空方力量较强，纽元或继续受压。短期内，纽元兑美元或逐步下试 0.6350 的重要支持位。

纽元:

- 纽元一度跌至 2016 年以来新低，并成为本周表现最差的 G7 货币。
- 首先，纽西兰 7 月制造业 PMI 自 2012 年以来首次跌入收缩区间，暗示经济前景不明朗。
- 其次，美元偏强及全球经济衰退担忧，利淡商品市场及商品货币。
- 第三，纽储行官员 Hawkesby 指早前减息 50 点子为“决定性行动”，以增加通胀提前回归政策目标的机会，并降低未来动用非常规货币工具应对经济下行的概率。此外，纽储行行长也指出该央行或暂时采取观望态度。然而，在全球风险笼罩着纽西兰经济前景的情况下，市场依然认为纽储行可能于年内再度减息甚至推出非常规货币政策工具。目前期货市场依然预计纽储行 11 月降息概率达 62.3%。
- 短期内，纽元或继续在低位盘整。



全球外汇周报

23 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	26252.24	1.41%	12.54%
标准普尔	2922.95	1.19%	16.60%
纳斯达克	7991.39	1.21%	20.44%
日经指数	20672.86	1.24%	3.29%
富时 100	7128.18	0.15%	5.95%
上证指数	2898.00	2.63%	16.20%
恒生指数	26207.07	1.84%	1.40%
台湾加权	10534.63	1.09%	8.30%
海峡指数	3119.47	0.14%	1.65%
吉隆坡	1601.02	0.11%	-5.30%
雅加达	6234.96	-0.82%	0.65%

主要利率

	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	2.15%	1.2	-66
2年美债	1.63%	15	-86
10年美债	1.64%	8	-105
2年德债	-0.86%	5	-25
10年德债	-0.64%	4	-89

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	55.46	1.1%	22.1%
布伦特	60.11	2.5%	11.7%
汽油	166.54	0.5%	25.8%
天然气	2.15	-2.3%	-26.9%
金属			
铜	5683.00	-1.1%	-4.7%
铝	1750.00	-0.6%	-4.0%
贵金属			
黄金	1497.30	-1.0%	16.9%
白银	17.00	-0.7%	9.4%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	0.935	0.7%	-8.2%
棉花	0.5887	-2.0%	-18.5%
糖	0.1158	-0.5%	-3.7%
可可	2,200	4.2%	-8.9%
谷物			
小麦	4.6750	-0.7%	-7.1%
大豆	8.585	-1.0%	-2.7%
玉米	3.6200	-2.4%	-3.5%
亚洲商品			
棕榈油	2,190.0	2.2%	9.3%
橡胶	162.7	-5.6%	-5.4%

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

23 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