

全球外汇周报

27 September 2019

本周随笔：难兄难弟的插曲

本周，国际政坛上的一对好朋友美国总统特朗普和英国首相约翰逊都遇到大麻烦了，特朗普总统的“通俄门”还没洗干净，又来了个“乌克兰门”，而约翰逊的“挟天子关闭议会”的做法也被英国最高法院裁定为非法。可以说这对难兄难弟都面临其政治生涯的重要时刻。

美国方面，9月24日美国众议院议长佩罗西宣布对特朗普总统正式展开弹劾调查。主要理由是有告密人指出特朗普总统在7月与乌克兰新当选的总统通话时，有寻求外国政府帮助打击竞争对手的嫌疑。作为回应，白宫方面25日公布了电话通话的全部文字记载。特朗普交易式的通话方式固然容易让人联想。但是有两点是清楚的，第一，特朗普并没有向乌克兰总统施压。第二，特朗普也没有把重启调查作为乌克兰获得援助的条件。

有一点让我很诧异的是，为什么民主党仅凭借告密人支离破碎的信息就启动弹劾调查，而不是等待看完电话通话全文？当然，昨天我们看到民主党的策略有所变化，转而攻击白宫方面作贼心虚，根据告密人的说法，把电话录音故意存放在加密的地方，暗指特朗普总统有意掩盖。

从程序来看，参议院里有54为共和党议员，如果需要在参议院通过弹劾的话，至少需要至少20为共和党议员放弃特朗普，这在目前基本是不可能的，特朗普在共和党内的支持度稳定在90%左右。笔者认为民主党现在的战略就是把这件事情拖越久越好，一方面可以找机会通过所谓弹劾调查来全方面挑特朗普的刺，另一方面，也可以作为团结民主党的方式。弹劾的调查很有可能使得本已分化严重的美国政治更为分化。我们看到在弹劾调查启动后24小时内，特朗普竞选团队收到了全国500万美元的捐款，出现了同仇敌忾的情况。此次事件最大的受益者要数民主党另一位候选人Warren，目前Warren已经在民调里领先。但是相对拜登来说，特朗普可能更愿意与Warren对垒。笔者认为弹劾事件的继续发酵，只会加大特朗普连任的可能性。

相对其好朋友特朗普，英国首相约翰逊就没那么幸运了。现在连女王都救不了约翰逊了。约翰逊为了实现其10月31日带领英国脱欧的誓言，与议会的斗争中可以说是连战连败，又连败连战。还没有认输的迹象。不过目前有两点是比较清晰的。第一，英国无协议脱欧，也就是所谓的硬脱欧可能性已经非常小了。第二，脱欧再次被延后到明年的可能性非常大。当然接下来，还要取决于约翰逊是否能在10月18日左右与欧盟达成脱欧协议，笔者认为这种可能非常小。下一步，我们要关注英国大选和两次公投哪个先来，如果先举行两次公投的话，留欧阵营很有可能获得胜利，脱欧闹剧将画上句号。只是对于英国来说两次公投有背民主精神，这一步不容易跨出。而大选的话，虽然很多人不喜欢约翰逊，但是工党领袖也不被待见，这里还存在变数，这也是为什么这几天英镑依然比较波动。

市场是不喜欢不确定性的，这也是近期波动的源泉。但是如果我们仔细思考的话，笔者倾向于认为这些政治事件或许只是插曲，民主党对特朗普的弹劾不会成功，约翰逊的硬脱欧也将失败。这对难兄难弟的政治生涯可能将走上两条相反的路。不过，这两位政治生涯的分歧正是市场需要的，是市场重聚人气，再次买入的机会。

外汇市场			
	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0923	-0.8%	-4.7%
英镑/美元	1.2329	-1.1%	-3.2%
美元/日元	107.69	-0.2%	1.7%
澳元/美元	0.6758	-0.1%	-4.0%
纽元/美元	0.6295	0.7%	-6.2%
美元/加元	1.3269	-0.1%	2.7%
美元/瑞郎	0.9936	-0.3%	-1.3%

亚洲主要货币			
	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	7.1346	-0.6%	-3.6%
美元/离岸人民币	7.129	-0.2%	-3.7%
美元/港币	7.8406	-0.1%	-0.2%
美元/台币	31.031	-0.2%	-1.1%
美元/新元	1.3822	-0.5%	-1.6%
美元/马币	4.1940	-0.7%	-1.5%
美元/印尼卢比	14190	-1.0%	1.4%

下周全球市场三大主题	
1.	全球9月制造业数据
2.	澳洲央行货币政策决议
3.	中美贸易协商

全球外汇周报

27 September 2019

外汇市场 本周回顾

本周，市场情绪不断在避险和逐险之间摇摆。起初，多项因素叠加，推升避险需求，并支持美债、日元和黄金上涨，其中 10 年期美债收益率由近期高位 1.9% 回落至 1.65%。具体而言，欧元区及德国 8 月制造业和服务业 PMI 进一步下跌，且不及预期，推升市场对全球经济前景的担忧。其次，美国 9 月 CB 消费者信心指数跌至 3 个月新低，且跌幅大于预期，令市场担忧美国经济的最后一根稻草“内需”将转弱。第三，美国民主党就乌克兰争议对特朗普发起正式弹劾调查，增添美国政治风险。第四，特朗普在联合国的发言中抨击中国，并表示不会接受与中国达成糟糕的协议。最后，沙特和伊朗之间局势维持紧张。随后，美财长努钦指中国贸易代表团已重新安排访问美国农场。另外，消息指中国再度批准豁免于额外关税的美国大豆采购，且将增加向美国购买猪肉。中国外长亦表示中国愿意购买更多美国产品。这再加上特朗普表示中美可能比外界预期的更快达成贸易协议，使市场再度憧憬 10 月贸易谈判取得成果。因此，避险情绪稍微降温。然而，周五关于美国官员表示美国不太可能再次延长对美国公司向华为供应产品的临时豁免，加上美国政治风波持续发酵，使避险情绪再度升温。

至于汇市表现，日元伴随着市场情绪的变化先涨后跌。美元则全面上涨，伴随着美元指数上升至月初以来最高的 99.2。虽然美国经济前景存在隐忧及政治风险升温，但周一公布的欧美 PMI 数据证实欧元区经济更逊一筹，因此弱欧元加上季末美元需求强劲支持美元高企。至于英镑，本周英国最高法院裁定英国首相约翰逊暂停议会违法后，市场憧憬英国议会复会有助阻止无协议脱欧，因此英镑一度上扬。然而，约翰逊坚持 10 月底脱欧的态度及欧盟认为 10 月达成脱欧协议可能性很小的消息使英镑显著下滑。短期内，市场将继续关注欧美经济数据表现，以及其他风险因素包括中美贸易战和英国脱欧等的发展。

本周重点关注货币

欧元:

- 经济衰退风险升温，致欧元/美元跌至 2017 年来新低。具体而言，欧元区及德国 9 月制造业 PMI 分别进一步下跌至 2012 年 10 月以来最低的 45.6 及 2009 年以来最低的 41.4，同月服务业 PMI 携手下滑。本周，欧洲央行行长亦指欧元区经济动能显著放缓，并重申有必要重启货币宽松。欧央行首席经济学家亦表示还有进一步降息空间。
- 然而，欧洲央行鹰派理事辞职，意味着官员们对扩大宽松存在较大分歧。这或限制未来宽松空间。因此，本周欧央行行长再度鼓励成员国政府更积极采用财政刺激。尽管如此，在债务的限制下，多个成员国或难大幅放宽财政政策。另外，德国总理默克尔指德国将坚持零赤字。
- 由于宽松空间有限，且欧元区成员国在推行财政刺激前掣肘较多，欧元区经济或维持疲软。另外，消息称欧盟正考虑对逾 40 亿美元的美国商品加征关税。欧美贸易冲突可能为欧元区的疲软经济雪上加霜。因此，欧元料继续在低位徘徊。

图 1：欧元/美元-日线图：欧元兑美元跌破 1.1000。能量柱从中线转向空方，意味着欧元兑美元可能继续承压。关注该货币对子能否守住 1.0900 的水平。



全球外汇周报

27 September 2019

美元	美元指数震荡上升至月初以来高位 99.2。尽管美国面临一系列风险，例如 9 月 CB 消费者信心指数意外跌至 3 个月低位，令市场担忧美国经济最后一根稻草“内需”将转弱，又比如美国民主党对特朗普正式进行弹劾调查增添政治风险，再比如中美贸易谈判不明朗可能继续为美国经济前景蒙上阴影，惟汇率始终是一个相对游戏。欧元区经济数据持续转弱。相反，美国整体经济数据表现稳健。另外，虽然欧洲央行宽松空间有限，但美联储立场亦偏鹰派。可见，欧美之间仍存在较大的经济和利率分歧。由于美元指数当中欧元占比最大，弱欧元叠加季末美元需求强劲，为美元带来支撑。除非美联储突然转鸽，或欧美经济数据表现显著收敛，否则美元指数料继续在高位盘整。
欧元	经济衰退风险升温，致欧元/美元跌至 2017 年来新低。欧元区及德国 9 月制造业 PMI 分别下跌至 2012 年 10 月以来最低的 45.6 及 2009 年以来最低的 41.4，同月服务业 PMI 携手下滑。本周，欧洲央行行长亦指欧元区经济动能显著放缓，并重申有必要重启货币宽松。此外，行长再度鼓励成员国政府更积极采用财政刺激。由于宽松空间有限、欧元区成员国推行财政刺激时掣肘较多，且欧美贸易风险犹存，欧元区经济或维持疲软，并继续利淡欧元。
英镑	英镑回吐涨幅。周二英国最高法院裁定英国首相约翰逊暂停议会违法，伴随着英国议会于 25 日上午复会。市场憧憬议会将能够阻止无协议脱欧，因此英镑/美元持续在 1.24 上方徘徊。不过，随后约翰逊表示不同意裁决，并承诺 10 月将继续推进脱欧，且试图推进提前大选。另外，报道称欧盟认为 10 月达成协议的可能性很小。这意味着脱欧前景依然不明朗。再加上美元走强，令英镑/美元跌破 1.24。在脱欧不确定性消退前，英镑料维持较大波动性。
日元	日元随着市场情绪的变化先升后跌。中美贸易谈判前景不明朗、市场对全球经济增速下滑的担忧升温、中东地缘政治风险，以及美国总统遭弹劾调查的消息等，使全球开启全球避险模式。日元应声上涨。而 10 年期美债收益率回落至 1.65% 附近，也减轻日元息差压力。不过，随后中美贸易谈判相关好消息及美日达成有限贸易协议，令避险情绪稍微降温。另外，市场认为日本经济数据疲软及政府 10 月上调消费税，可能驱使该国央行于未来会议放宽政策。因此，日元回落。短期内，日元料继续在区间内波动。
加元	加元随油市波动维持区间震荡的走势。全球避险情绪升温、沙特阿美比原计划提前一周恢复产能的消息，以及上周美国 EIA 原油和汽油库存意外增加，这些因素叠加使油价携手加元回落。不过，地缘政治风险升温，助油价和加元收复部分失地。具体而言，美国总统在联合会上指责伊朗采取“威胁性行为”。随后，美国宣布将向沙特派遣防空系统和部队。短期内，油市波动将继续影响加元走势，而加央行中性立场则可能限制加元跌幅。
澳元	澳元/美元主要在 0.68 下方徘徊。首先，中美贸易谈判前景不明朗。其次，全球避险情绪升温。第三，澳储行表示他正面临越来越大的降息压力。而澳洲就业数据疲软，也可能为澳储行带来降息依据。市场目前预计澳储行下周二会议降息概率高达 77.5%。以上三个因素叠加料令澳元持续承压。
纽元	纽元从低位反弹。消息指美国总统与纽西兰总理就合作防御及扩大贸易关系进行对话。另外，本周纽储行按兵不动之后，表示近期经济数据并不支持当局大幅调整货币政策展望。随后，纽储行行长表示降息正在奏效，无需动用非常规的货币政策。这使市场对该央行进一步降息的预期降温。惟避险情绪高涨及纽储行降息预期犹存（纽西兰 9 月消费者信心指数跌至四年新低，且 11 月降息概率依然高达 71.3%），可能限制纽元上升空间。
人民币	人民币对美元转弱。首先，美元全面走强。其次，国庆长假前，境内企业及原油进口商积极购汇。再者，中美贸易谈判相关消息时好时坏，意味着不确定性犹存。最后，中国经济数据表现欠佳。这些因素叠加，为人民币特别是在岸人民币带来下行压力。不过，周二中国央行行长易纲表示“并不急于”增加大规模货币刺激措施，这支持人民币暂时企稳。在中美贸易战出现重大进展前，美元/人民币料继续在 7.0-7.2 区间内波动。
港元	随着百威亚太结束招股，且招股反应并非十分热烈，港元流动性转趋宽松，伴随着港元拆息回落。尽管如此，招股冻结的部分资金要等到百威亚太 9 月 30 日上市前才会回归市场。此外，季结效应也将影响港元流动性。因此，短端港元利率有所反弹，并为港元带来一定支撑。月底前，美元/港元料继续在 7.84 附近徘徊。至于国庆假期过后，港元拆息和港元汇价则可能携手回落。

全球外汇周报

27 September 2019

美元指数:

- 美元指数震荡上升至月初以来高位 99.2。
- 尽管美国面临一系列风险，例如 9 月 CB 消费者信心指数意外跌至 3 个月低位，令市场担忧美国经济最后一根稻草“内需”将转弱，又比如美国民主党对特朗普正式进行弹劾调查增添政治风险，再比如中美贸易谈判不明朗可能为美国经济前景蒙上阴影，惟汇率始终是一个相对游戏。欧元区经济数据持续转弱（9 月 PMI 数据疲软暗示经济衰退风险升温）。相反，美国整体经济数据表现稳健（9 月 Markit 制造业和服务业 PMI 则分别反弹至 51.0 和 50.9）。另外，虽然欧洲央行宽松空间有限，但美联储立场亦偏鹰派（官员 Rosengren、Evans 和 Clarida 均表示不支持额外的货币刺激）。可见，欧美之间仍存在经济和利率分歧。弱欧元叠加季末美元需求强劲，为美元带来支撑。
- 短期内，除非美联储突然转鸽，或欧美经济数据表现显著收敛，否则美元指数料继续高企。

英镑:

- 英镑回吐涨幅，
- 周二英国最高法院裁定英国首相约翰逊暂停议会违法，伴随着英国议会于 25 日上午复会。市场憧憬议会将能够阻止无协议脱欧，因此英镑/美元持续在 1.24 上方徘徊。
- 不过，随后约翰逊表示不同意裁决，并承诺 10 月将继续推进脱欧，且试图推进提前大选。另外，爱尔兰外长指英国与欧盟依然存在较大分歧。消息指欧盟不满意最新的非正式英国脱欧提案。报道亦称欧盟认为英国脱欧谈判陷入僵局，10 月达成协议的可能性很小。这意味着脱欧前景依然不明朗。再加上美元全面走强，令英镑/美元跌破 1.24。
- 在脱欧不确定性完全消退前，英镑料维持较大波动性。

图 2：美元指数-日线图：美元指数突破 99.0。能量柱由空方转向多方，意味着美元指数可能继续受到支撑。美元指数下一个阻力位将会是 99.5。



图 3：英镑/美元-日线图：英镑兑美元跌穿 1.24 水平，并失守 50 天移动平均线（红）。随着多方力量减弱，若英镑未能收复 50 天移动平均线，或反复下试下一个支持位 1.2200。



全球外汇周报

27 September 2019

日元:

- 日元随着市场情绪的变化先升后跌。中美贸易谈判前景不明朗、市场对全球经济增速下滑的担忧升温、中东地缘政治风险，以及美国总统遭弹劾调查的消息等，使全球开启避险模式。日元应声上涨。而 10 年期美债收益率回落至 1.65% 附近，也减轻日元息差压力。
- 不过，中美贸易谈判相关好消息及美日达成有限贸易协议，令避险情绪稍微降温。另外，鉴于日本央行行长上周释放的鸽派讯号、日本经济数据疲软（9 月制造业 PMI 进一步下滑至 48.9，连续第五个月低于 50 水平，并触及三年低位），以及政府 10 月上调消费税可能影响经济，市场憧憬该国央行有机会于未来（甚至 10 月份）会议放宽政策。因此，5 年期日债收益率跌至历史地位 -0.4%，并导致日元回落。
- 短期内，日元料继续在区间内波动。

加元:

- 加元随油市波动维持区间震荡的走势。
- 油市方面，全球避险情绪升温、沙特阿美比原计划提前一周恢复产能的消息，以及上周美国 EIA 原油和汽油库存意外增加使美国油产量重返历史新高的 1250 万桶/日，这些因素叠加使油价携手加元回落。
- 不过，地缘政治风险升温，助油价和加元收复部分失地。具体而言，美国总统在联合会上指责伊朗采取“威胁性行为”。随后，美国宣布将向沙特派遣防空系统和部队。
- 经济数据方面，加拿大 7 月零售销售按月增长 0.4%，不及预期。而同月核心零售销售更按月收缩 0.1%。尽管如此，稳健的就业市场和通胀压力，仍可能支持加拿大央行维持中性立场。
- 短期内，油市波动将继续影响加元走势，而加央行中性立场则可能限制加元跌幅。

图 4：美元/日元 - 4 小时图：美元兑日元区间波动，并徘徊在先行带之间。短期内，美元兑日元可能维持窄幅波动的走势。若美元兑日元上升，则可能在 108.3 水平遇阻。

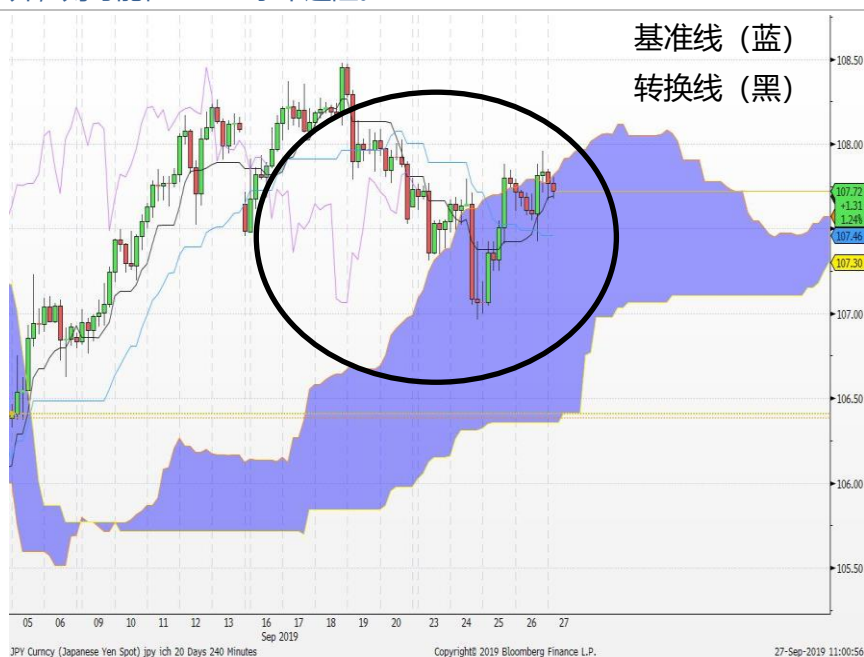


图 5：美元/加元 - 日线图：美元兑加元在移动均线附近争持。能量柱维持中性，意味着加元可能维持窄幅波动的走势。短期内，美元兑加元料在 1.3200-1.3300 的区间波动。



全球外汇周报

27 September 2019

澳元:

- 澳元/美元主要在 0.68 下方徘徊，并下滑至月初以来低位 0.675 附近。
- 首先，由于中美贸易谈判前景不明朗，且中国经济数据欠佳，市场担忧澳洲经济将维持疲软。
- 其次，由于全球充斥着各式各样的风险，包括中美贸易战风险、英国脱欧风险、中东地缘政治风险，以及美国政治风险等，避险情绪升温，使商品货币承压。
- 第三，澳储行行长表示他正面临越来越大的降息压力。而澳洲就业数据疲软，且 9 月 CBA 制造业 PMI 下滑至 49.4，也可能为澳储行带来降息依据。市场目前预计澳储行下周二会议降息概率高达 77.5%
- 以上三个因素叠加料令澳元持续承压。

图 6：澳元/美元 - 日线图：澳元继续在移动平均线下方徘徊。多方力量显著减弱，意味着澳元可能继续承压。若澳元兑美元未能守住 0.6750 的支持，可能下试 0.6680。



纽元:

- 纽元从低位反弹。
- 一方面，消息指美国总统与纽西兰总理就合作防御及扩大贸易关系进行对话。
- 另一方面，本周纽储行按兵不动之后，表示如果有必要还有很多财政和货币刺激空间，惟近期经济数据并不支持当局大幅调整货币政策展望。随后，纽储行行长表示降息正在奏效，无需动用非常规的货币政策。这使市场对该央行进一步降息的预期降温。
- 尽管如此，纽西兰经济数据表现并非十分乐观。纽西兰 9 月消费者信心指数跌至四年新低的 113.9。而 IMF 也指出在下行风险加剧的情况下，纽西兰政府及纽储行需要进一步为当地经济提供支持。因此，期货市场反映纽储行 11 月降息概率依然高达 71.3%。
- 总括而言，避险情绪高涨及纽储行降息预期犹存，可能在短期内继续限制纽元的升幅。

图 7：纽元/美元-日线图：纽元反弹，但动能不足。能量柱维持中性，意味着纽元可能继续在目前水平附近徘徊。短期内，纽元兑美元料在 0.6250 找到较强的支持。



全球外汇周报

27 September 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	26891.12	-0.16%	15.28%
标准普尔	2977.62	-0.48%	18.78%
纳斯达克	8030.66	-1.07%	21.03%
日经指数	21784.23	-1.34%	8.84%
富时 100	7351.08	0.08%	9.26%
上证指数	2928.97	-2.58%	17.45%
恒生指数	25978.91	-1.73%	0.52%
台湾加权	10851.28	-0.72%	11.55%
海峡指数	3116.33	-1.37%	1.55%
吉隆坡	1586.15	-0.70%	-6.18%
雅加达	6208.77	-0.36%	0.23%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
		bps	
3 月 Libor	2.10%	-3.5	-71
2 年美债	1.65%	-3	-84
10 年美债	1.69%	-3	-100
2 年德债	-0.75%	-3	-14
10 年德债	-0.58%	-6	-82

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	56.08	-3.5%	23.5%
布伦特	62.17	-3.3%	15.6%
汽油	164.83	-1.8%	24.5%
天然气	2.44	-3.6%	-16.9%
金属			
铜	5722.00	-1.3%	-4.1%
铝	1725.00	-3.4%	-5.4%
贵金属			
黄金	1505.20	-0.2%	17.5%
白银	17.91	0.9%	15.2%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.009	2.5%	-1.0%
棉花	0.5920	0.1%	-18.0%
糖	0.1163	4.9%	-3.3%
可可	2,505	1.3%	3.7%
谷物			
小麦	4.8300	-0.3%	-4.0%
大豆	8.845	0.2%	0.2%
玉米	3.7000	-0.2%	-1.3%
亚洲商品			
棕榈油	2,107.0	-2.5%	5.1%
橡胶	158.7	-3.2%	-7.7%

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

27 September 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