

全球外汇周报

4 October 2019

本周随笔：美联储降息预期再起

本周美元指数再次走出新高一日游的局面。10月1日美元指数刷新两年多新高后，快速回落。这已经是过去三个月第三次美元指数在刷新新高后快速回落。这本身体现了市场对强势美元的分歧。而近期的美国经济数据也显示强势美元对美国经济的成本正在显现。

本周公布的美国供应管理协会制造业指数和非制造业指数纷纷大跌。其中率先公布的制造业指数从 49.1 回落至 47.8，低于市场预期地回升至 50。只有 17% 的行业报告了正增长。其中新出口订单大跌至 41，创下金融危机以来的新低，显示由中美贸易战引发的全球不确定因素正在负反馈到美国制造业本身。最令人担忧的是就业分类指数由 47.4 进一步回落至 46.3，只有 22% 的行业表示了将进一步招人。

如果周二的制造业指数下滑还不足以引起市场恐慌，毕竟制造业占美国经济和就业的比重并不大。那周四的非制造业指数则尤如当头一棒，使得市场对美国经济放缓的担忧大幅上升。美国 9 月非制造业指数由 56.4 大幅回落至 52.6，远低于市场预期的 55。其中新订单由 60.3 大跌至 53.7，显示美国消费者情绪快速恶化。其中，市场最关注的非制造业就业指数由 53.1 下滑至 50.4，则显示美国家庭收入和消费的压舱石正面临松动。市场将重点关注 10 月非农就业数据。

不过在非农就业数据公布之前，市场对美联储 10 月降息的预期大幅上升。截至 10 月 3 日，10 月美联储降息的概率由原先 40% 左右大幅上升至 85% 左右。成为美元回落的主要因素。不过周四股市再次出现了经典一幕，美股低开高走，收盘走高。用一句话概括就是衰退风险推高美股，这里主要的原因还是受美联储降息预期支持。但背后的逻辑则体现了央行交易依然是近期驱动市场的主题。过去一个季度，央行交易是驱动全球市场的主要因素。而未来可能依然将继续成为驱动市场的主题。对于汇率市场也同样如此，市场或许也将在美联储降息预期和其他央行宽松预期变化之间进行交易。

本周除了美国经济数据之外，另外有两个因素也同样影响了市场的风险情绪包括美欧贸易冲突以及特朗普总统弹劾询问。而这两个因素只是刚刚开始，未来一段时间可能会继续影响市场的情绪。从好的方面来看，欧盟相对的克制，意味未来未必会出现以牙还牙的局面，如果美国对欧盟产品的关税不延伸到汽车的话，或许对欧洲的影响可控，一旦美国针对欧盟汽车征收关税，那可能会对欧元产生新一轮贬值压力。欧美贸易冲突可能是未来几周除中美贸易谈判外，需要关注的事件风险。

外汇市场			
	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0977	0.4%	-4.2%
英镑/美元	1.2344	0.5%	-3.1%
美元/日元	106.77	1.0%	2.6%
澳元/美元	0.675	-0.1%	-4.1%
纽元/美元	0.6319	0.5%	-5.8%
美元/加元	1.3332	-0.7%	2.2%
美元/瑞郎	0.999	-0.9%	-1.9%

亚洲主要货币			
	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	7.1483	-0.4%	-3.8%
美元/离岸人民币	7.1231	0.2%	-3.6%
美元/港币	7.8423	-0.1%	-0.2%
美元/台币	30.94	0.2%	-0.8%
美元/新元	1.3793	0.0%	-1.3%
美元/马币	4.1830	0.0%	-1.2%
美元/印尼卢比	14130	0.2%	1.8%

下周全球市场三大主题	
1.	中美贸易谈判重启
2.	美联储主席鲍威尔演讲以及美联储 9 月货币政策会议纪要
3.	特朗普弹劾询问发展

全球外汇周报

4 October 2019

外汇市场 本周回顾

本周中国休市，市场焦点转移至欧美经济数据上。美国方面，9月ISM制造业指数下滑至2009年6月以来最低的47.8。9月ISM非制造业指数下挫至2016年8月以来最低的52.6。而9月ADP就业人数增长亦创三个月新低。这使市场担忧除了制造业之外，消费也开始失去增长动能。因此，市场对美联储降息的预期再度升温，并驱使10年期美债收益率下滑至1.51%。美元指数亦应声跌破99。欧元区方面，德国9月调和CPI同比增速放慢至3年新低，而欧元区9月制造业PMI终值则达2012年10月以来最低，其中新订单收缩幅度创7年最大。除了欧美之外，全球其他国家包括韩国、日本等的制造业PMI也纷纷下滑。这加剧市场对全球经济增速下滑的担忧。因此，全球避险情绪高涨，带动日元和黄金反弹。

除了欧美经济数据之外，市场亦十分关注英国脱欧进展。英首相约翰逊提出“4年2边界”的方案。该方案主张北爱尔兰于脱欧过渡期结束后继续遵守部分单一市场规则，直至2025年，限期届满后北爱尔兰将有权决定是否延续相关安排。然而，欧盟称约翰逊的脱欧方案“存在问题”。此外，脱欧方案还需接受英国议会的考验。因此，脱欧不确定性料使英镑继续大幅波动。

其他方面，本周澳联储进行年内第三次降息，这使澳元兑美元一度跌至10年低位，因该央行维持鸽派立场。期货市场反映澳联储12月减息的概率超过65%，而纽联储11月会议减息机会则高达100%。全球经济增速放缓引发的避险情绪，再加上高涨的降息预期，料继续拖累商品货币澳元及纽元的表现。当然，商品货币和新兴市场货币的前景还需取决于中美贸易战的进展。10月10日起，中美双方将重启贸易谈判。若谈判取得乐观进展，或稍微缓和全球经济增速下滑的压力，并为商品货币和新兴市场货币找到一定支撑。不过，风险货币及资产的上升空间可能依然有限，因为顺利的贸易谈判将同时减轻美联储降息压力，从而支持美元指数继续在高位盘整。本周五密切关注美国9月非农就业报告，以评估美联储降息的可能性。

本周重点关注货币

澳元:

- 澳联储降息、美元走强以及避险情绪升温，导致澳元一度下跌至2009年以来最低的水平。
- 本周澳联储进行年内第三次降息，将利率下调至纪录新低的0.75%，行长Lowe指当地经济正处于转换点，对劳动力市场及通胀压力放慢的预期驱使澳联储作出行动。由于澳联储继续释放鸽派讯号，市场预期澳联储12月会议减息概率超过65%。数据方面，澳洲8月零售销售按月转升0.4%，淡不及预期。8月贸易顺差则收窄至59.3亿澳元。市场将关注澳洲就业及通胀数据，以判断该央行进一步降息的可能。
- 除此之外，中美贸易战进展，也将影响澳元后市表现。10月10日起中美将重启贸易谈判，惟双方分歧或不容易显著收窄。
- 短期内，在澳联储降息预期高涨，以及中美贸易战存在不确定性的情况下，澳元料继续承压。

图1：澳元/美元 - 日线图：澳元兑美元一度下试0.67的重要支持位。能量柱由正转负，澳元进一步下行的可能性不可排除。短期内，澳元兑美元或在0.6650附近找到较强的支持。



全球外汇周报

4 October 2019

美元	<p>周初，关于中美贸易战将蔓延至金融战的消息，使全球避险情绪高企。这加上英镑和欧元承压，支持美元指数上升至逾两年新高的 99.7。不过，随后，由于美国经济数据欠佳（9 月 ISM 制造业指数和 ISM 非制造业指数分别下滑至 2009 年 6 月和 2016 年 8 月以来最低的 47.8 和 52.6，同月 ADP 就业人数增长亦创三个月新低），市场对当地经济前景的担忧及对美联储进一步降息的预期升温。因此，美股重挫，10 年期美债收益率跌至 1.507%，而美元指数则跌破 99。美国总统特朗普批评强美元将损害制造业，这亦使美元受压。短期内，市场将密切关注美国经济数据（包括周五公布的 9 月非农就业报告）和中美贸易战进展（10 月 10 日双方将重启谈判），以评估美联储降息的可能性。不过，除非美国之外的地区经济显著改善，或美联储立场变得特别鸽派，否则美元指数或继续在高位徘徊。</p>
欧元	<p>欧元一度下跌至 2017 年 5 月以来最低，主要是因为疲软数据加剧市场对欧元区经济进一步下行的担忧。具体而言，德国 9 月调和 CPI 的同比增速放慢至 3 年新低，而欧元区 8 月 PPI 则由升转跌，且不及预期。此外，WTO 裁定美国可对 75 亿美元商品加征关税，美国决定对欧盟大型民用飞机加征 10% 关税，并对欧盟农产品和其他产品加征 25% 关税。法国警告将展开报复行动。欧美贸易冲突可能进一步拖累欧元区经济。短期内，除非欧元区经济状况出现明显改善，否则欧元料继续在低位盘整。</p>
英镑	<p>英镑/美元在 1.22-1.2350 区间内大幅波动。上周五英国央行的鹰派官员 Saunders 表示即使达成脱欧协议，英国或依然需要降息。这使英镑/美元快速跌破 1.23 的水平。脱欧方面，英首相约翰逊提出“4 年 2 边界”的方案。该方案主张北爱于脱欧过渡期完结后继续遵守部分单一市场规则，直至 2025 年，限期届满后北爱将有权决定是否延续相关安排。这加上英国保守党支持新脱欧方案的消息，支持英镑反弹。然而，欧盟称约翰逊的脱欧方案“存在问题”，且质疑新方案的基础。短期内，脱欧不确定性或令英镑续大幅波动。</p>
日元	<p>日元由两星期低位反弹。全球经济下行风险及朝鲜半岛地缘政治风险升温，推涨避险情绪，从而支持日元。不过，近期日本经济数据反映全球经济增速放慢及贸易战继续拖累当地制造业和工业。另外，日政府于 10 月份上调消费税。因此，日央行可能面临放宽政策的压力。展望未来，日元料维持区间波动走势。</p>
加元	<p>加元跌至 9 月初以来最低。加拿大 7 月 GDP 按月零增长，不及预期。这加上邻居美国经济数据转弱，令市场担忧加拿大经济前景，且质疑加央行持续独善其身的可行性。另外，油价由升转跌，也利淡加元。9 月 OPEC 产油量减少 75 万桶至 2011 年以来最低的 2890 万桶/日，支持油价上升。不过，全球经济承压削弱原油需求的担忧，加上美国 EIA 原油库存续涨，令油价下跌。展望未来，加央行立场和油市的表现料令加元继续在区间内波动。</p>
澳元	<p>澳储行减息、美元走强以及避险情绪升温，导致澳元一度下跌至 2009 年以来最低的水平。本周澳储行进行年内第三次降息，将利率下调至纪录新低的 0.75%。由于澳储行继续释放鸽派讯号，市场预期澳储行 12 月会议减息概率超过 65%。在澳储行降息预期高涨，以及中美贸易战存在不确定性的情况下，澳元料继续承压。</p>
纽元	<p>纽元一度下跌至 2015 年 8 月以来最低水平。纽储行行长表示降息正在奏效，无需动用非常规货币政策。然而，纽西兰 9 月消费者信心指数及商业信心指数显着恶化。这加上隔壁澳储行进一步降息，推升市场对纽储行年内进一步降息的预期（纽储行 11 月会议减息机会高达 100%）。风险情绪低迷及纽储行降息预期高企，可能继续利淡纽元。</p>
人民币	<p>中国休市，人民币交投淡静，令其呈现较大波动。不过，在中美贸易战暂时没有新消息，以及中国没有公布任何新政策或经济数据的情况下，本周离岸人民币主要跟随美元因素双向波动，并可能继续在 7.1-7.2 区间内徘徊。10 月 10 日起，中美双方将重启贸易谈判。谈判结果将指引人民币后市表现。</p>
港元	<p>百威亚太冻结资金回归市场，以及季末和国庆节假期过后，港元流动性渐趋宽松，伴随着港元拆息全面回落，同时美元/港元重返 7.84 上方。不过，在银行业总结余较少、港元流动性分布不均、港元贷存比率高企，同时港元活期和储蓄存款占比下降的情况下，银行倾向于提前预留资金。由于四季度香港可能迎来一些大型 IPO、年结，以及虚拟银行的推出，部分银行上调港元定存利率。这意味着短期内港元短期利率下行空间有限，例如一个月和三个月港元拆息可能分别在 1.5% 和 2% 找到支撑，而美元/港元触及 7.85 的可能性也不大。</p>

全球外汇周报

4 October 2019

美元指数:

- 周初，关于中美贸易战将蔓延至金融领域的消息，使避险情绪高企。这加上英镑和欧元承压，支持美元指数上升至逾两年新高的 99.7。
- 不过，随后，由于美国经济数据欠佳（9月 ISM 制造业指数和 ISM 非制造业指数分别下滑至 2009 年 6 月和 2016 年 8 月以来最低的 47.8 和 52.6，同月 ADP 就业人数增长亦创三个月新低），市场担忧除了制造业之外，消费也开始失去增长动能。因此，投资者开始押注美联储月内再度降息。10 年期美债收益率应声跌至 1.507%，而美元指数则跌破 99。美总统特朗普批评强美元将损害制造业。这亦使美元受压。
- 短期内，市场将密切关注美国经济数据（包括周五公布的 9 月非农就业报告）和中美贸易战进展（10 月 10 日双方将重启谈判），以评估美联储降息的可能性。不过，除非美国之外的地区经济显著改善，或美联储立场变得特别鸽派，否则美元指数或继续在高位徘徊。

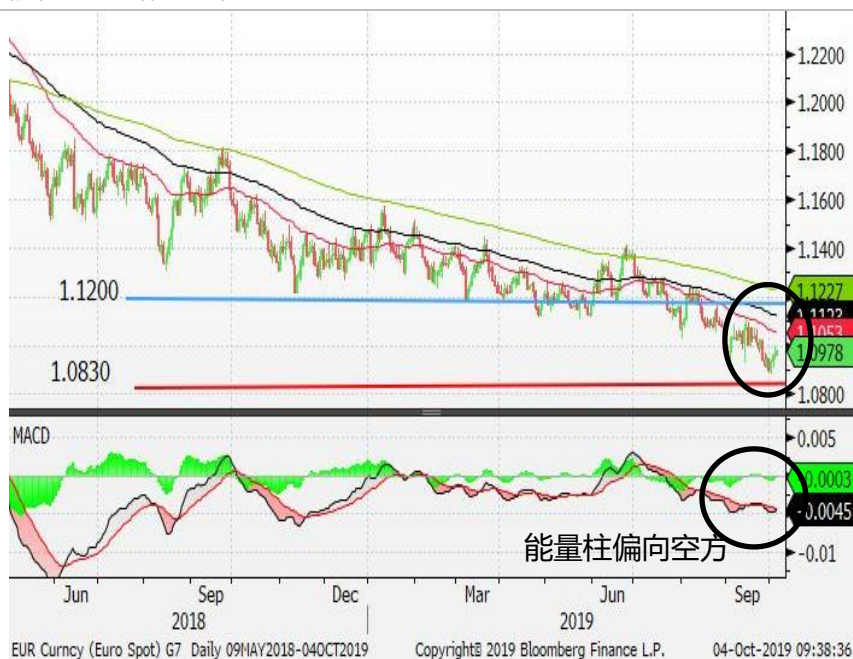
图 2：美元指数-日线图：美元指数短线突破 99.50 后出现回调。能量柱偏向多方，这或继续支持美元指数在高位盘整。短期内，美元指数料在 99 附近好淡争持。



欧元:

- 欧元一度下跌至 2017 年 5 月以来最低。
- 首先，经济数据疲软。德国 9 月调和 CPI 同比增速放慢至 3 年新低的 0.9%，而欧元区 8 月 PPI 则由升转跌，且不及预期。另外，尽管欧元区 9 月制造业 PMI 终值上调至 45.7，但仍处于 2012 年 10 月以来最低，其中新订单收缩的幅度更创 7 年来最大。9 月欧元区服务业 PMI 和综合 PMI 终值则分别下修至 51.6 和 50.1，且不及预期。由于无序脱欧风险或令出口需求走弱，德国 5 家经济研究机构分别下调该国今明年经济增长的预测，并指第三季可能陷入技术性衰退。其次，欧美贸易风险升温。美国决定对欧盟加征关税，法国则警告将展开报复行动。这或进一步拖累欧元区经济。
- 短期内，除非欧元区经济状况出现明显改善，否则欧元料继续在低位盘整。

图 3：欧元/美元-日线图：欧元兑美元在 1.1 的下方好淡争持。能量柱偏向空方，意味着欧元的下行压力犹存。即使欧元出现反弹，兑美元亦可能在 1.1 的附近遇阻。



全球外汇周报

4 October 2019

英镑:

- 英镑/美元在 1.22-1.2350 区间内大幅波动。上周五英央行鹰派官员 Saunders 表示即使达成脱欧协议，或依然需要降息。英镑因此急跌。
- 经济数据方面，英国 9 月制造业 PMI 反弹至 48.3，优于预期，并带动英镑收复失地。至于 9 月服务业 PMI，则意外下跌至 3 月以来最低的 49.5，不如预期，并使英镑短线下滑。
- 脱欧方面，消息指欧盟成员国政府讨论了在脱欧问题作出让步的可能性，并在有争议的爱尔兰边界问题设立时限。随后，英首相约翰逊提出“4 年 2 边界”的方案。该方案主张北爱于脱欧过渡期完结后继续遵守部分单一市场规则，直至 2025 年，限期届满后北爱将有权决定是否延续相关安排。这加上英国保守党支持新脱欧方案的消息，支持英镑反弹。然而，欧盟称约翰逊的脱欧方案“存在问题”，且质疑新方案的基础。脱欧不确定性或令英镑续大幅波动。

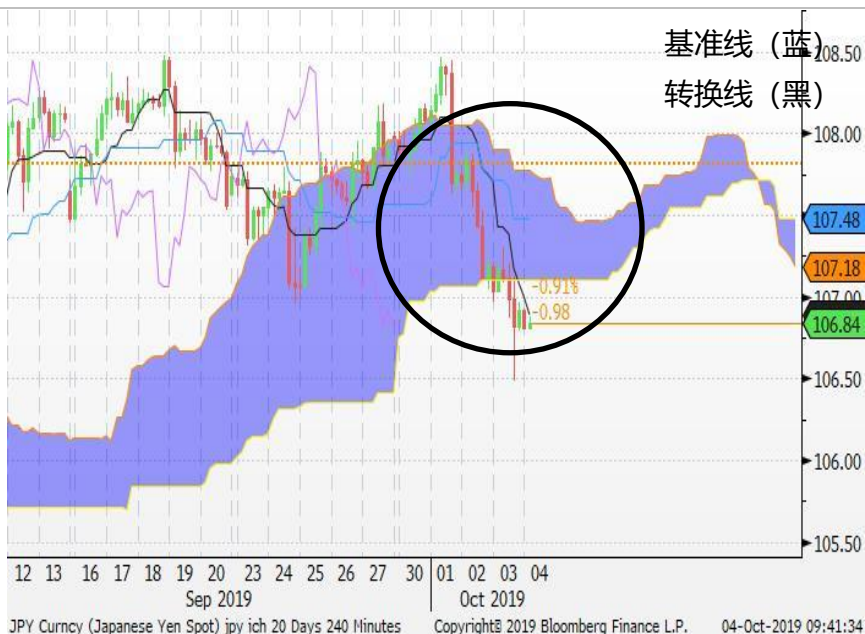
图 4: 英镑/美元-日线图: 英镑兑美元一度突破 1.24 的阻力位。多方力量减弱, 或限制英镑的上行动力。短期内, 英镑或在 50 天移动平均线 (红) 的附近盘整。



日元:

- 日元由两星期低位反弹。
- 欧美经济数据表现欠佳，加剧市场对全球经济下行的担忧。再加上朝鲜半岛的地缘政治风险升温，推涨避险情绪，从而支持日元。
- 不过，近期日本经济数据反映全球经济增速放慢及贸易战继续拖累当地制造业和工业。日本 8 月工业生产按月转跌 1.2%，且跌幅大于预期。此外，日本第三季大型制造业展望下降至 2。除此之外，日政府于 10 月份上调消费税。因此，日央行可能于 10 月会议上宣布放宽政策，以缓和内外需疲弱为经济带来的冲击。
- 展望未来，日元料维持区间波动的走势。一方面，由于各项风险因素难以在短期内完全消退，避险需求料继续支持日元。另一方面，市场对日本央行放宽政策的预期高涨，可能限制日元的升幅。

图 5: 美元/日元 - 4 小时图: 美元兑日元由高位显著走低, 并失守云层的支持。短期内, 美元兑日元进一步下行的可能性不可排除, 惟下行的走可能 106.50 遇阻。



全球外汇周报

4 October 2019

加元:

- 加元跌至9月初以来最低。加拿大7月GDP按月零增长，不及预期。这加上邻居美国经济数据表现欠佳，令市场担忧加拿大经济前景，且质疑加拿大央行持续独善其身的可行性。因此，加元承压。
- 另外，油价由升转跌，也利淡加元。周初，由于沙特产油设施受袭，9月OPEC产油量减少75万桶至2011年以来最低的2890万桶/日。另外，美国总统特朗普称不会为了与伊朗会面而解除制裁。市场担忧地缘政治风险将导致供应紧张。因此，油价上升。不过，随后欧美经济数据表现欠佳，加上中美贸易谈判不确定性，使市场担忧全球经济增速下滑将削弱原油需求。另外，EIA报告指上周美国原油库存进一步增加310万桶。油价应声回落至两个月低位。
- 展望未来，加拿大央行立场和油市的表现料令加元继续在区间内波动。

图 6: 美元/加元 - 日线图: 美元兑加元突破 1.33 的阻力位后进一步走高。能量柱在中线徘徊，美元兑加元料维持区间波动的走势。短期内，美元兑加元料企稳在移动平均线的上方。



纽元:

- 纽元一度下跌至2015年8月以来最低水平。
- 上周纽联储按兵不动，随后纽联储行长表示降息正在奏效，无需动用非常规的货币政策。这一度支持纽元反弹。然而，纽西兰9月消费者信心指数下挫至四年低位，同月商业信心指数也跌至11年新低-53.5。这反映市场对当地经济前景的预期更趋悲观。再加上隔壁澳联储进一步降息，推升市场对纽联储年内进一步降息的预期。期货市场反映纽联储11月会议减息机会高达100%。受美元走强、避险情绪高涨，以及纽西兰储备银行降息预期升温的影响，纽元显著承压。
- 尽管美元转弱令纽元收复部分失地，但纽元或继续在低位徘徊，原因主要包括以下三个。首先，美元可能继续在高位盘整。其次，风险情绪不稳定。最后，市场对纽联储年内再次减息预期高企。

图 7: 纽元/美元-日线图: 尽管纽元出现短线反弹，惟能量柱在中线徘徊，意味着纽元或难以完全扭转弱势。短期内，纽元或维持低位盘整的走势。



全球外汇周报

4 October 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	26201.04	-2.31%	12.32%
标准普尔	2910.63	-1.73%	16.11%
纳斯达克	7872.27	-0.85%	18.64%
日经指数	21321.99	-2.55%	6.53%
富时 100	7077.64	-4.69%	5.19%
上证指数	2905.19	-0.92%	16.49%
恒生指数	26005.69	0.20%	0.62%
台湾加权	10866.06	0.34%	11.71%
海峡指数	3078.22	-1.52%	0.31%
吉隆坡	1556.69	-1.73%	-7.92%
雅加达	6071.17	-2.03%	-1.99%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	2.06%	-4.2	-75
2年美债	1.39%	-24	-110
10年美债	1.54%	-14	-114
2年德债	-0.78%	-1	-17
10年德债	-0.59%	-2	-83

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	52.66	-5.8%	16.0%
布伦特	57.92	-6.4%	7.7%
汽油	155.83	-5.6%	17.7%
天然气	2.35	-2.4%	-20.2%
金属			
铜	5662.00	-1.8%	-5.1%
铝	1705.25	-1.0%	-6.4%
贵金属			
黄金	1505.60	0.4%	17.5%
白银	17.69	0.2%	13.8%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.021	1.1%	0.2%
棉花	0.6052	1.2%	-16.2%
糖	0.1274	10.5%	5.9%
可可	2,520	1.2%	4.3%
谷物			
小麦	4.8775	0.1%	-3.1%
大豆	9.113	3.2%	3.3%
玉米	3.8750	4.3%	3.3%
亚洲商品			
棕榈油	2,086.0	-0.2%	4.1%
橡胶	147.8	-6.2%	-14.1%

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

4 October 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策之前，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