

全球外汇周报

18 October 2019

本周随笔：中国宽松空间有限

中国 9 月经济数据和三季度 GDP 本周陆续公布。虽然 GDP 低于预期，放缓至 6%。但是笔者认为分类来看，经济数据中有不少亮点，还不足以迫使央行加快宽松步伐。

第一个亮点就是，房地产市场韧性依然很足。1-9 月房地产投资同比增长 10.5%，继续保持两位数增长。并未受购地回落和房地产调控冲击。鉴于购地一般领先房地产投资 6-12 个月，我们依然认为房地产投资最终会走弱。不过西部和中部地区的地产投资弥补了调控最强的东部地区的放缓。此外，贷款数据中居民部门中长期贷款增长加速也显示房地产需求依然稳健。

第二个亮点来自于制造业。9 月制造业产出增幅反弹，同比增长 5.6%。这与月初公布的制造业采购经理人指数趋势相似。制造业的走稳主要受益于今年以来包括减税降费等财政政策的支持。不过制造业投资依然低迷，1-9 月增幅放缓至 2.5%，是该数据 2004 年有记录以来的最低增幅，显示中美贸易战带来的不确定性影响了企业长期投资计划。但是对高科技制造业企业的投资同比增长保持强劲，1-9 月增长 12.6%。由于高科技制造业企业利润对外部环境敏感度较低，我们认为对高科技企业的投资将保持强势，这将会制造业带来底部支持。

第三个亮点，基建投资开始重新加速。显示积极财政政策开始产生效果。当然这里关键问题是财政的能力上，尤其是地方层面。从好的方面来看，近期中国的政策还是比较一致的，即扩大地方财政的收入渠道。这有利于地方政府在经济放缓以及不依赖于土地财政大背景下更好支持经济。

展望未来，房地产的韧性，制造业的触底以及基建的重新加速将会帮助中国对冲外部不确定因素对经济的影响。此外，四季度相对较低的基数也是一个利好的因素。我们预期四季度经济增幅有望保持在 6%。

从政策角度来看，9 月消费者物价指数 6 年来首次触及 3%或许是个制约。尽管近期消费者物价指数的突破完全是猪肉引起的结构性矛盾。而核心通胀以及服务业通胀的低迷显示中国内生通胀压力并不大，但是随着消费者物价指数未来几个月突破 3%，并可能上探 4%，超过政府的目标，或许依然会对决策带来影响。从这个角度来看，我们认为中国宽松的空间并不大。从汇率角度来看，由于目前中国经济的放缓还不足以引发中国的宽松政策，因此对人民币的压力并不大。而短期内人民币也将主要关注第一阶段协议的进展。如果中美双方能签署第一阶段协议的话，人民币或许重新冲击 7。不过由于第一阶段协议并没有取消之前的关税，人民币升值空间有限。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1123	0.8%	-3.0%
英镑/美元	1.2845	1.6%	0.8%
美元/日元	108.56	-0.4%	0.9%
澳元/美元	0.6828	0.6%	-3.0%
纽元/美元	0.6366	0.8%	-5.1%
美元/加元	1.3139	0.4%	3.7%
美元/瑞郎	0.9876	0.9%	-0.7%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	7.0780	0.1%	-2.8%
美元/离岸人民币	7.0787	-0.1%	-3.0%
美元/港币	7.8432	0.0%	-0.2%
美元/台币	30.588	0.8%	0.3%
美元/新元	1.3649	0.5%	-0.3%
美元/马币	4.1830	0.0%	-1.2%
美元/印尼卢比	14140	0.0%	1.7%

下周全球市场三大主题

1. 周六英国议会就脱欧协议投票
2. 欧洲央行货币政策会议
美国包括消费者信心指数在内的数据
3. 的数据

全球外汇周报

18 October 2019

外汇市场 本周回顾

上周末，中美贸易谈判达成第一阶段协议，提振了市场的风险情绪。不过，由于市场提前消化相关好消息，周初新兴市场货币包括人民币并没有进一步大升。反而，市场焦点快速转移至其他事件风险。首先，继中美之后，欧美贸易冲突也有所升温。由于这可能为十分疲软的欧元区经济雪上加霜，欧元一度承压。具体而言，美国将于10月18日起对欧盟出口商品加征关税，而欧盟则表示WTO已裁决美国存在对波音的违规补贴行为，因此将获授权对美国采取报复措施。不过，英国脱欧的消息很快盖过了欧美贸易冲突，成为市场焦点。随着英国和欧盟达成新协议，英镑/美元上试1.3的五个半月新高，同时助欧元收复部分失地。然而，周六新脱欧协议依然需要通过英国议会的考验。目前，北爱尔兰民主统一党DUP表示不赞成海关方面的安排，因此不支持新协议。工党则表示新协议比梅姨的协议更差。回顾当初梅姨费力争取回来的脱欧协议也曾在议会中三度遭否决，最终落得辞职的下场。换言之，在脱欧前景明朗化之前，英镑或难进一步向上突破，反而可能继续大幅波动。受英镑大幅走强，以及美国经济数据欠佳（9月零售销售七个月来首次下跌）的影响，美元指数跌至两个月低的97.6。另外，风险情绪改善，导致避险资产如日元及黄金回调，同时为商品货币和新兴市场货币带来一定支持。展望未来，市场将继续聚焦各项风险因素的发展，包括中美贸易战、欧美贸易风险、英国脱欧、全球经济增速、中东地缘政治因素等。短期内，避险情绪回归的可能性不可排除。除此之外，市场亦将密切关注各大央行的货币政策。目前，10月份可能调整政策的主要央行包括美联储和日本央行。总括而言，市场风险情绪的变化，以及央行和经济分歧，将继续主导全球汇市的波动。

本周重点关注货币

英镑:

- 英国和欧盟达成新脱欧协议，乐观情绪带动英镑/美元逐步上升至5月以来高位，并突破1.29。
- 然而，周六新脱欧协议依然需要通过英国议会的考验。目前，北爱尔兰民主统一党DUP表示不赞成海关方面的安排，因此不支持新协议。工党则表示新协议比梅姨的协议更差。回顾当初梅姨费力争取回来的脱欧协议也曾在议会中三度遭否决，最终落得辞职的下场。换言之，在脱欧前景明朗化之前，英镑或难进一步向上突破，反而可能继续大幅波动。若英国顺利于月底有协议地脱欧，英镑/美元可能进一步向上突破1.3。然而，如果协议再遭议会否决，英镑可能回吐近日涨幅。随后发展可能是脱欧期限延迟，以及英国提前进行大选。
- 数据方面，英国6-8月失业率由前值3.8%上升至3.9%，平均周薪按年增速回落至3.8%。另外，英国9月CPI按年增速续创三年新低的1.7%，不及预期。尽管如此，在脱欧不确定性消退前，英央行料暂选择按兵不动。

图1：英镑/美元-日线图：英镑显著走高，并突破移动平均线的阻力。多方能量增强，这或继续支持英镑。不过，由于英镑已累积一定升幅，因此该货币对子出现回调的可能性不可排除。



全球外汇周报

18 October 2019

美元	美元指数跌至两个月低的 97.6。中美贸易谈判取得进展，加上英国脱欧谈判进展乐观，助全球风险情绪改善，带动 10 年期美债收益率重返 1.75%。不过，英镑大幅上涨，加上美国经济数据欠佳，致美元指数下滑。经济数据方面，9 月零售销售七个月来首次下滑，令市场担忧美国经济的主要增长动能“内需”逐渐减弱，美联储褐皮书亦指出许多企业下调未来 6-12 个月的增长展望，部分制造商更出现裁员现象。这再加上部分美联储官员释放鸽派讯号，美联储 10 月降息概率上升至逾 80%。不过，截至年底，市场预计美联储将仅降息一次。除非美国经济数据持续恶化，否则美联储仍将维持“保险”减息的路径。在此情况下，美元指数料继续在 96-99.5 区间内波动。
欧元	欧元兑美元企稳在 1.1 上方。欧美贸易冲突升温，可能为欧元区已经十分疲软的经济雪上加霜。因此，欧元一度承压。不过，英国脱欧进展乐观，助欧元收复部分失地。展望未来，由于欧洲央行进一步放宽政策的空间不足，且成员国对财政刺激政策保持审慎，短期内欧元区经济状况或难明显改善。因此，欧元料继续在低位徘徊。
英镑	英国和欧盟达成新脱欧协议，乐观情绪带动英镑/美元逐步上升至 5 月以来高位，并突破 1.29。然而，周六新脱欧协议依然需要通过英国议会的考验。目前，北爱尔兰民主统一党 DUP 表示不支持新协议。工党则表示新协议比梅姨的协议更差。回顾当初梅姨费力争回来的脱欧协议也曾在议会中三度遭否决，最终落得辞职的下场。总括而言，在英国议会通过新协议之前，英镑未必能够进一步大涨，反而可能继续呈现较大的波动性。
日元	美元兑日元上升至 8 月以来最高的水平。首先，中美贸易风险及脱欧风险降温，削弱市场避险需求，令日元受压。其次，美债收益率上升亦增添日元的沽压。不过，除非全球事件风险出现更加乐观的发展，否则日元应该不至于大跌。当然，日元的上升空间也可能继续受美日息差的限制，因 10 月底日本央行放宽政策的预期高企。
加元	加元好淡争持。油市方面，IMF 将 2019 年全球经济增长的预测由 3.2% 下调至十年新低的 3%。这叠加全球贸易风险犹存，使市场忧虑原油需求可能转弱。再加上原油库存增幅超预期，使油价一度携手加元走弱。不过，随后风险情绪改善，以及 OPEC 延长减产协议的憧憬，支持油价反弹。短期内，加元或跟随油市波动而波动。至于加元能否维持今年以来领跑的优势，则将取决于加央行立场。近期加拿大通胀及 GDP 增速逊色，或增添加央行转鸽压力。
澳元	三项因素支持澳元反弹。第一，中美贸易谈判和英国脱欧进展乐观，支持风险情绪改善，带动商品货币走强。第二，中美达成第一阶段协议，市场憧憬这将减轻澳洲经济下行风险。第三，澳洲劳动力市场报告造好，且澳联储行会议纪要显示当局对进一步放宽政策的态度渐趋谨慎。因此，该央行 12 月降息概率由周初的 63.2% 下降至 49.8%。展望未来，我们依然认为澳元升幅有限，因为贸易风险犹存，且市场仍预期澳联储将继续减息。
纽元	纽元整体向好。首先，风险情绪改善，带动商品货币包括纽元向好。其次，纽西兰第三季 CPI 按季增速加快至 0.7%，优于预期。第三，市场期待政府推出财政刺激。然而，纽元升幅可能有限，因为期货市场依然预计纽联储 11 月减息概率为 96.3%。纽联储副行长 Bascard 也表示不排除再降息刺激经济及通胀。
人民币	上周市场对中美达成有限协议的预期推动人民币上涨。不过，买预期卖事实的交易使人民币在中美公布达成第一阶段协议后回吐部分涨幅。另外，历史经验使市场谨慎看待中美贸易谈判结果，因此美元/人民币未跌破 7.05。再者，随着中美贸易关系好转且双方达成汇率协议，人民币下行压力有所缓和。中国央行借此机会推动中间价回归市场化水平。中间价连续三日不及预期，亦使人民币稍微下滑。不过，周四美元全面下跌及风险情绪改善，带动人民币收复部分失地。短期内，美元因素将主导人民币窄幅双向波动。中期而言，人民币走势则取决于贸易战进展。
港元	美元/港元继续在 7.84 上方波动。金管局于 10 月 14 日宣布把逆周期缓冲资本比率由 2.5% 下调至 2.0%，并指出此举将为银行释放 2000-3000 亿港元的额外放贷额度。市场因此憧憬港元流动性改善。因此，港元拆息逐日回落，其中一个月港元拆息由周一的 1.73% 下滑至周四的 1.54%。在没有大规模资金外流或大型 IPO 或季节性因素的影响下，港元流动性可能维持相对宽松。惟资金外流担忧、年结效应、虚拟银行和潜在 IPO 这些因素可能限制港元拆息的下行空间，例如一个月和三个月港元拆息可能分别在 1.5% 和 2% 水平找到支持。因此，美元/港元虽可能继续在 7.84 上方波动，但应该不会触及 7.85。

全球外汇周报

18 October 2019

美元指数:

- 美元指数跌至两个月低的 97.6。中美贸易谈判取得进展，加上英国脱欧谈判进展乐观，助全球风险情绪改善，带动 10 年期美债收益率重返 1.75%。不过，英镑大幅上涨，加上美国经济数据欠佳，致美元指数下滑。
- 经济数据方面，9 月零售销售七个月来首次下滑，按月跌 0.3%。这叠加逊于预期的非农就业人数增长以及 ISM 非制造业指数，令市场担忧美国经济的主要增长动能“内需”逐渐减弱，从而为当地经济迎来转折点。美联储褐皮书亦指出许多企业下调未来 6-12 个月的增长展望，部分制造商更出现裁员现象。因此，美联储 10 月降息概率上升至逾 80%。
- 不过，截至年底，市场预计美联储将仅降息一次。除非美国经济数据持续恶化，否则美联储仍将维持“保险”减息的路径。在此情况下，美元指数料继续在 96-99.5 区间内波动。

图 2: 美元指数-日线图: 美元指数回落, 并失守 50 天移动平均线

(红) 及 100 天移动平均线 (黑) 的支持。空方力量增强, 美元指数的下行压力犹存。若美元指数未能重返 100 天移动平均线 (黑), 该指数进一步下行的可能性不可排除。



欧元:

- 欧元兑美元企稳在 1.1 的上方。
- 欧元区 8 月工业生产按年下跌 2.8%，逊于预期，9 月 CPI 按年增速放慢至近三年来最低的 0.8%，且 10 月经济景气指数下降至 -23.5。数据反映欧元区经济维持疲软。近日欧美贸易冲突升温，则可能为欧元区经济雪上加霜。具体而言，美国将于 10 月 18 日起对欧盟出口商品加征关税，而欧盟则表示 WTO 已裁决美国存在对波音的违规补贴行为，将获授权对美国采取报复措施。因此，欧元一度承压。
- 随后，英国脱欧进展乐观，助欧元反弹。另外，德国执政党对财政刺激的态度软化，亦为欧元带来一定支持。
- 展望未来，由于欧洲央行进一步放宽政策的空间不足，且成员国对财政刺激政策保持审慎，短期内欧元区经济状况或难明显改善。因此，欧元料继续在低位徘徊。

图 3: 欧元/美元-日线图: 欧元反弹, 上行的动力突破 100 天移动平均线 (黑) 的阻力。多方能量增强, 欧元或维持向好的走势。短期内, 欧元或在 100 天移动平均线的附近好淡争持。



全球外汇周报

18 October 2019

日元:

- 受两项因素影响，美元兑日元上升至 8 月 1 日以来最高，并一度逼近 109。
- 首先，中美达成第一阶段贸易协议，加上英国和欧盟达成新协议，削弱市场的避险需求，令日元受压。其次，美债收益率继续在高位盘整（10 年期美债息率企稳在 1.7% 上方），美日息差因素亦增添日元的下行压力。
- 展望未来，全球市场依然充斥着一系列不确定因素，包括中美贸易战、欧美贸易风险、英国脱欧、全球经济增速放慢、中东地缘政治因素等。除非全球事件风险出现更加乐观的发展，否则日元应该不至于大跌。
- 当然，日元的上升空间也可能继续受美日息差的限制。在日本通胀压力疲软（9 月 CPI 同比增速创 2017 年以来最低的 0.2%），以及政府 10 月上调消费税可能增添经济下行压力的情况下，日本央行或于 10 月底放宽政策。

图 5: 美元/日元 - 4 小时图: 美元兑日元震荡上试 109 附近的水平。先行带展示上行的走势，意味着美元兑日元将维持向好的表现。尽管如此，该货币对子料在 109 遇阻并出现回调。



加元:

- 加元好淡争持。油市方面，IMF 将 2019 年全球经济增长的预测由 3.2% 下调至十年新低的 3%。这叠加全球贸易风险犹存，使市场忧虑原油需求可能转弱。IEA 报告亦预期经济疲弱将令 2020 年原油需求减少 10 万桶/日。另外，上周美国原油库存创今年 4 月以来最大单周涨幅，且连涨第五周。因此油价一度携手加元走弱。不过，随后风险情绪改善，以及市场憧憬 OPEC 延长减产协议，支持油价反弹。
- 短期内，加元料跟随油市波动而波动。至于加元能否维持今年以来领跑的优势，则将取决于加央行立场。数据方面，9 月失业率由前值 5.7% 下降至 5.5%，就业人数净增长 5.37 万人，远超预期，同时长期工的平均时薪按年增速加快至 4.3%，优于预期。不过，加拿大 9 月 CPI 按月下滑 0.4%，逊于预期。通胀压力放慢，及 GDP 增速逊色，或增添加央行转鸽的压力。

图 5: 美元/加元 - 日线图: 美元兑加元回落至移动平均线的下方。能量柱由多方转向空方，美元兑加元的下行压力犹存。短期内，美元兑加元料在 1.31 找到较强的支持。



全球外汇周报

18 October 2019

澳元:

- 三项因素支持澳元反弹。
- 第一，中美贸易谈判和英国脱欧进展乐观，支持风险情绪改善，带动商品货币走强。
- 第二，中美达成第一阶段协议，市场憧憬这将减轻澳洲经济下行风险。
- 第三，澳洲劳动力市场报告造好。9月失业率下降至5.2%，全职就业人数净增长2.62万人。另外，澳储行10月会议纪要显示当局对进一步放宽政策的态度渐趋谨慎。纪要指出委员讨论了部分刺激措施是否应该留作后备以应对未来的经济冲击，并关注未来进一步下调利率的成效可能转弱。再者，澳储行行长指低利率正产生效果，经济将逐步改善。因此，该央行12月降息概率由周初的63.2%下降至49.8%。
- 展望未来，我们依然认为澳元升幅有限。首先，中美贸易谈判前景尚未明朗。其次，市场依然预计澳储行将继续降息，而该央行也重申有必要时将继续放宽政策。

图 6: 澳元/美元 - 日线图: 澳元突破 50 天移动平均线 (红) 的阻力。短期内，澳元料继续区间波动。关注澳元能否企稳在 50 天移动平均线的上方。在这个情况下，澳元或维持震荡向好的走势。



纽元:

- 纽元整体向好。
- 首先，中美贸易谈判和英国脱欧进展乐观，支持风险情绪改善，从而带动商品货币包括纽元向好。
- 其次，纽西兰第三季 CPI 按季增长加快至0.7%，优于预期。9月房屋销售按年转升3.3%。数据造好亦为纽元提供支持。
- 第三，纽西兰经济智库组织预期当地政府将在12月发布的半年度经济及财政更新报告中推出更多财政刺激措施，以支持经济。这亦利好纽元。
- 然而，短期内，纽元升幅料有限。目前，期货市场依然预计纽储行11月减息概率为96.3%。纽储行副行长 Bascand 也表示不排除再降息刺激经济及通胀。消息更指纽储行提出购买政府债券，为市场提供流动性。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元兑美元在 0.6350 附近盘整。多方力量增强，或为纽元提供支持。尽管如此，纽元反弹的幅度料较为有限，并维持好淡争持的走势。



全球外汇周报

18 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	27025.88	0.78%	15.85%
标准普尔	2997.95	0.93%	19.59%
纳斯达克	8156.85	1.24%	22.93%
日经指数	22576.96	3.57%	12.80%
富时 100	7182.32	-0.89%	6.75%
上证指数	2976.04	0.08%	19.33%
恒生指数	26844.58	2.04%	3.86%
台湾加权	11183.35	2.69%	14.97%
海峡指数	3117.45	0.11%	1.59%
吉隆坡	1572.21	0.99%	-7.00%
雅加达	6181.14	1.23%	-0.22%

主要利率

	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	2.00%	0.2	-80
2年美债	1.59%	0	-90
10年美债	1.74%	1	-94
2年德债	-0.67%	5	-6
10年德债	-0.41%	3	-65

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	53.83	-1.6%	18.5%
布伦特	59.65	-1.4%	10.9%
汽油	161.64	-1.4%	22.1%
天然气	2.32	4.8%	-21.1%

金属

铜	5739.00	-1.0%	-3.8%
铝	1736.25	1.3%	-4.7%

贵金属

黄金	1492.30	0.6%	16.5%
白银	17.56	0.1%	13.0%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	0.929	-0.9%	-8.8%
棉花	0.6525	2.1%	-9.6%
糖	0.1224	-1.4%	1.7%
可可	2,488	-0.7%	3.0%

谷物

小麦	5.2475	3.3%	4.3%
大豆	9.373	0.1%	6.2%
玉米	3.9550	-0.6%	5.5%

亚洲商品

棕榈油	2,192.0	3.5%	9.4%
橡胶	149.5	-1.0%	-13.1%

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

18 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