

全球外汇周报

3 April 2020

本周随笔：慢慢回归基本面

随着第二季度开始，季末的美元紧张局势大有好转。美国的恐惧指数 VIX 回落至 50 左右，油价也从低点反弹。美元流动性方面，掉期市场上获取美元流动性的溢价大幅下滑。日元的 3 个月跨货币掉期由负转正，显示获取美元的溢价下滑。中国境内美元紧张的局面也大幅好转，人民币的掉期点数走高。境内美元流动性的好转，也暂时缓解了一部分人民币贬值的压力，这也是为什么虽然美元指数本周重新回到 100 以上，但是美元/人民币却依然维持在 7.10 附近。

随着美联储在政策上继续加码，于 3 月 31 日再推出新的流动性设施，临时性回购便利工具 FIMA，允许海外央行将其持有的美国国债抵押给美联储获取美元。随着美联储成为全球美元央行，笔者相信美元流动性会渐渐改善。而市场的焦点也将渐渐回归到基本面上。

当然，本周几家英国银行为市场开了个坏头。在英国央行的压力下，数家英国银行决定取消原定的分红计划，并暂停分红。英国银行取消分红的宣布再次提醒了市场接下来全球企业将面临的盈利下调压力。这犹如打开了潘多拉的魔盒。新西兰银行也宣布加入英国银行停止分红，而欧洲的银行也同样受到了来自欧洲监管机构的压力。这也再次引发了市场对欧洲金融稳定性的担忧。

随着全球经济的停顿在 4 月深化，相信接下来市场将看到更多宏观层面和公司盈利微观层面的负面信息。或许有投资者认为市场之前的跌幅已经已经完全反应了基本面的弱化，但是当我们看到这些不断刷新三观血淋淋的数据公布的时候（譬如美国连续两周的初次申请失业金人数等），就算投资者不想卖，也很难找到买的理由。

在疫情没有明确拐点来临之前。市场的波动可能还会持续下去。从汇率角度来看，避险情绪的反复可能会继续对美元带来一定的支撑，尽管美元流动性已经出现改善。疫情的发展将成为基本面中的基本面。近期，疫情的焦点重要集中在无症状感染者上。越来越多的证据显示无症状感染者正成为社区传播的主要原因。而从中国和海外的数据来看，无症状感染者的比例占到了 20-30% 之间。在没有展开大规模检测之前，寻找无症状感染者并不容易。这也加大了二次爆发的风险。目前对于无风险感染者，还有很多疑问，譬如其传播性有多强以及传播能力可以持续多久等。近期宁波的疾控中心研究表示无症状感染者传播能力只是确诊患者的三分之一，但是由于只是基于地区的数据，这可能需要科学家进一步的研究。

笔者认为接下来市场将更多关注疫情的发展。在市场对疫情发展形成共识之前，现在谈估值可能意义不大。此外，市场可能也会开始思考，疫情过后，是否全球经济有些习惯可能会被改写？这将是未来我们会讨论的话题。短期内，笔者认为市场的波动性还将持续下去。这也意味着美元的弱势不会那么早到来。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.0846	-2.6%	-5.4%
英镑/美元	1.2374	-0.5%	-2.9%
美元/日元	107.96	-0.3%	1.5%
澳元/美元	0.6063	-1.4%	-13.8%
纽元/美元	0.5909	-1.7%	-11.9%
美元/加元	1.4156	-1.4%	-3.8%
美元/瑞郎	0.9734	-2.5%	0.7%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	7.0886	0.1%	-3.0%
美元/离岸人民币	7.0982	-0.2%	-3.3%
美元/港币	7.7516	0.0%	1.0%
美元/台币	30.235	-0.1%	1.5%
美元/新元	1.4303	-0.5%	-4.9%
美元/马币	4.3450	-0.3%	-4.9%
美元/印尼卢比	16440	-1.9%	-12.5%

下周全球市场三大主题

1. 全球疫情发展情况
2. 澳洲央行和韩国央行货币政策会议
3. 中国物价数据和金融数据

全球外汇周报

3 April 2020

外汇市场 本周回顾

本周美国总统签署 2 万亿财政刺激，惟上周市场已提前消化这个好消息。随着投资者把焦点转回疫情发展和经济数据上，股市再度回落。疫情方面，虽然意大利新增确诊人数从高位回落，但美国及欧洲其他地区的疫情依然十分严峻。美国总统特朗普称模型显示未来两周左右将达到峰值，并表示未来两周将“非常痛苦”。在全球疫情出现受控迹象之前，相信没有哪个国家/地区敢率先解除封锁措施。在全球经济持续停摆的情况下，上周美国首次申领失业救济金的人数翻倍至 664.8 万，暗示今天公布的 3 月份非农就业报告也将十分糟糕。另外，亚洲地区、欧元区和美国 3 月份 PMI 数据表现疲软。而 3 月份的数据可能只是暴风雨的前夕。随着全球经济陷入衰退的风险升温，市场重启避险模式，支持美元和美债反弹。不过，美元流动性的改善，可能限制美元指数的上涨空间。基于 08 年全球金融危机时期积累的经验，美联储推出的多项措施，有效地遏制了美元利率飙升的风险。回顾 08 年全球金融危机爆发时，三个月美元拆息于 2008 年 9-10 月期间从 2.8% 左右水平急升至 4.8%。而此轮美元荒仅把三个月美元拆息由 0.74% 推升至 1.45%。LIBOR-OIS 之差同样远低于 2008 年 10 月的 363 个基点，目前已从近期高位 138 个基点回落至 130 个基点。4 月 6 日，美联储将启动与外国央行的临时回购协议安排，允许外国央行用美债换美元。此外，美联储短暂放宽大型银行补充杠杆率的规定，允许酌情扩大资产负债表。这料有助进一步改善美国以外地区的美元流动性。总括而言，短期内，美元指数可能继续在 98-102 区间内波动，这将限制其他货币的上升空间。其他方面，美国总统特朗普的推特给石油价格战带来转机，助油价反弹逾 30%，并支持美股回升。然而，沙特和俄罗斯皆否认特朗普关于两国即将大幅减产的言论。在更多关于减产的细节公布之前，油市前景难言乐观。下周市场将继续关注相关发展。

本周重点关注货币

加元:

- 美元兑加元在 1.41 附近震荡。
- 油市方面，疫情爆发，拖累全球经济及运输业，继而打击原油需求。油市因此出现供应过剩的局面，甚至引发全球原油储存空间不足的问题。消息指北美油汽生产商正考虑租用火车储油。美油一度跌破 20 美元/桶的水平。周四美国总统特朗普称沙特和俄罗斯将宣布减产 1000 万桶。另外，美国能源部寻求近 8000 万桶战略石油储备。消息指中国也将抄底原油。油价随即抽升逾 30%。不过，随后俄罗斯和沙特均否认特朗普的言论。媒体称沙特呼吁召开 OPEC+ 紧急会议，并可能要求 OPEC+ 以外国家包括美国减产。油价收窄升幅。在更多关于减产的细节公布之前，油市前景难言乐观。加元上升空间有限。
- 其他方面，上周五加央行减息至历史新低的 0.25%，并启动 QE，包括购买商业票据及于二级市场购买加拿大政府债券。另外，加拿大 3 月制造业 PMI 大跌至 46.1，其中新订单及就业指数显著受压。经济前景不明朗，也将利淡加元。

图 1: 美元/加元 - 日线图: 美元兑加元从高位回调。空方力量较强，美元兑加元的下行压力犹存。短期内，美元兑加元或下试 1.4 的水平。



全球外汇周报

3 April 2020

美元	受惠于避险需求，美元指数反弹至 100 上方。本周美国总统签署 2 万亿财政刺激，惟上周市场已提前消化这个好消息，并把焦点转回疫情发展和经济数据上。美国总统特朗普称模型显示未来两周左右将达到峰值，并表示未来两周将“非常痛苦”。在经济持续停摆的情况下，上周美国首次申领失业救济金的人数进一步飙升。3 月 ISM 制造业指数中的新订单和就业指数创 2009 年以来新低。3 月 ADP 就业人数减少 2.7 万人。这暗示周五公布的 3 月份非农就业报告也将十分糟糕。而 3 月份的数据可能只是暴风雨的前夕。美联储预计疫情将导致 4700 万美国人失业，失业率或飙升至 32%。其他方面，4 月 6 日美联储将启动与外国央行的临时回购协议安排，允许外国央行用美债换美元。此外，美联储短暂放宽大型银行补充杠杆率的规定，允许酌情扩大资产负债表。这料有助进一步改善美国以外地区的美元流动性，从而限制美元的升幅。因此，美元料区间波动。
欧元	欧元由上周的高位回调。虽然意大利新增确诊人数从高位回落，但其他欧洲地区疫情继续恶化。因此，市场对欧元区经济前景的忧虑有增无减。欧元区 3 月经济信心指数创纪录最大的跌幅，3 月制造业 PMI 终值下修至 92 个月新低的 44.5，而意大利 3 月制造业 PMI 更大跌至 2009 年以来最低的 40.3。在疫情受控前，欧元料在低位徘徊。
英镑	英镑兑美元在 1.24 附近好淡争持。皇室成员及首相相继确诊，反映英国疫情严峻。另外，由于英国政府推出的大规模刺激政策将为公共财政带来压力，惠誉将英国主权信用评级由 AA 下调至 AA-。再者，疫情爆发，增添英国和欧盟贸易谈判的不确定性。短期内，英镑的上升空间料有限。
日元	美元兑日元回落至 108 的下方。一方面，疫情不明朗及全球经济陷入衰退的风险持续发酵，推升避险需求，从而支持避险货币日元。另一方面，避险需求推动美国国债收益率下滑，美日息差收窄，亦利好日元。其他方面，为应对疫情，日本政府宣布将推出史无前例的刺激计划。短期内，避险需求料继续利好日元。
加元	美元/加元在 1.41 附近震荡。央行方面，上周五加央行减息至历史新低的 0.25%，并启动 QE。油市方面，周四美国总统特朗普发推特称沙特和俄罗斯将宣布减产 1000 万桶，其希望最多可达 1500 万桶。另外，美国能源部寻求近 8000 万桶战略石油储备，而消息也指中国将抄底原油。油价随即抽升逾 30%，支持加元反弹。不过，随后俄罗斯和沙特均否认特朗普的言论。媒体称沙特呼吁召开 OPEC+ 紧急会议，并可能要求 OPEC+ 以外国家包括美国同步减产。油价收窄升幅。在更多关于减产的细节公布之前，油市前景难言乐观。下周市场将继续关注相关发展。
澳元	澳元上行的动力不足，主因是风险偏好转弱。澳储行货币政策会议纪要指官员对实施负利率并不感兴趣，惟认为利率需维持在非常低的水平几年时间。这意味着澳储行短期内进一步减息的压力减轻。财政刺激方面，澳洲总理承诺在未来 6 个月内投入 1300 亿澳元资金来保障就业，包括每两周向员工提供 1500 澳元的薪金补助，以避免裁员。然而，在全球经济面临衰退风险的情况下，澳洲作为商品出口大国，前景难言乐观。因此，澳元料低位徘徊。
纽元	避险情绪升温，令纽元震荡下行。受疫情影响，3 月商业信心指数大幅恶化至 -63.5。为应对疫情，纽西兰财长 Robertson 指工资补助计划的规模可能由 51 亿纽元增加至 80 亿-120 亿纽元，同时预计 GDP 及就业将受到严重冲击，并称将陆续推出更多刺激措施。在疫情持续发酵，从而打击全球需求的情况下，商品货币纽元料继续受压。
人民币	在美元因素主导下，人民币维持区间波动走势。季末过后，美元流动性改善，减轻人民币下行压力。不过，最近两天人民币中间价稍弱于预期，令人民币于早盘受压。尽管如此，3 月 PMI 数据反映中国经济或较其他地区提前见底。此外，人民币利率具备相对优势。因此，人民币大幅贬值的可能性不大。短期内，人民币走势料继续由美元因素主导，可能主要在 7.05-7.15 区间内徘徊。
港元	年初至今，港元的表现优于全球大部分货币，近期更逐渐迈向强方兑换保证水平。这背后原因主要有三个。第一，临近季末，港元实际需求上升。第二，港美息差扩大，提供沽美元买港元套利的诱因。第三，深港通和沪港通下资金持续由内地净流入香港市场。踏入四月份，随着美元流动性逐渐改善，美元拆息开始回落。相比之下，由于香港银行总结余较少，且资金竞争较大，港元拆息回调步伐缓慢，且下行空间有限。换言之，短期内，港美将保持息差，从而继续提供套利诱因。因此，我们不排除港元触碰强方兑换保证水平的可能。

全球外汇周报

3 April 2020

美元指数:

- 受惠于避险需求，美元指数反弹至 100 上方。
- 本周美国总统签署 2 万亿财政刺激，惟上周市场已提前消化这个好消息，并把焦点转回疫情发展和经济数据上。美国总统特朗普称未来两周将“非常痛苦”。在经济持续停摆的情况下，上周首次申领失业救济金的人数翻倍至 664.8 万，3 月 ISM 制造业指数当中的新订单和就业指数创 2009 年以来新低。3 月 ADP 就业人数减少 2.7 万人。这暗示周五公布的 3 月份非农就业报告也将十分糟糕。而 3 月份的数据可能只是暴风雨的前夕。美联储预计疫情将导致 4700 万美国人失业，失业率或飙升至 32%。
- 其他方面，4 月 6 日美联储将启动与外国央行的临时回购协议安排，允许外国央行用美债换美元。此外，美联储短暂放宽大型银行补充杠杆率的规定，允许酌情扩大资产负债表。这料有助进一步改善美国以外地区的美元流动性，从而限制美元的升幅。因此，美元料区间波动。

图 2: 美元指数-日线图: 美元指数企稳在 99 的上方。能量柱偏向空方, 意味着美元指数的下行压力犹存。短期内, 美元指数料在 98-102 的区间波动。



欧元:

- 欧元由上周的高位回调。
- 虽然意大利新增确诊人数从高位回落，但其他欧洲地区疫情继续恶化。这加上疲弱经济数据，深化了市场对欧元区经济前景的忧虑。
- 由于疫情令大部分企业暂停运作，并导致制造业活动停顿，欧元区 3 月经济信心指数创纪录最大的跌幅，下跌至 94.5，同月制造业 PMI 终值下修至 92 个月新低的 44.5。而意大利 3 月制造业 PMI 更大跌至 2009 年以来最低的 40.3。
- 欧央行官员 Holzmann 指出是否发行“抗疫”债券将取决于各国政府。另一位官员 Stournaras 则指若成员国政府不采取财政措施支持经济，将可能陷入新一轮债务危机。
- 尽管欧央行及成员国政府推出一系列刺激措施，惟在疫情持续发酵的情况下，货币或财政措施或不足以完全抵消经济下行压力。在疫情受控前，欧元料在低位徘徊。

图 3: 欧元/美元-日线图: 欧元兑美元回落至 1.10 的下方。能量柱由多方转向空方, 欧元或继续受压。短期内, 若欧元兑美元未能重返 1.10, 则可能维持震荡下行的走势。



全球外汇周报

3 April 2020

英镑:

- 英镑兑美元在 1.24 附近好淡争持。
- 皇室成员及首相相继确诊，反映英国疫情严峻。受疫情拖累，英国 3 月消费者信心指数恶化至 -9。同月制造业 PMI 的终值下滑至 47.8。随疫情持续扩散，消费者信心及制造业前景很可能进一步恶化。
- 另外，由于英国政府推出的大规模刺激政策将为公共财政带来压力，惠誉将英国主权信用评级由 AA 下调至 AA-，展望为负面。
- 再者，疫情爆发，增添英国和欧盟贸易谈判的不确定性。英方发言人 Slack 指谈判继续进行，受疫情的影响，将改为采取持续性谈判的方式，而并非为每轮谈判设限。然而，脱欧过渡期将于今年底结束。这意味着谈判时间仅余 9 个月。在这么短的时间内，英欧双方能否达成协议成疑。
- 短期内，英镑的上升空间料有限。

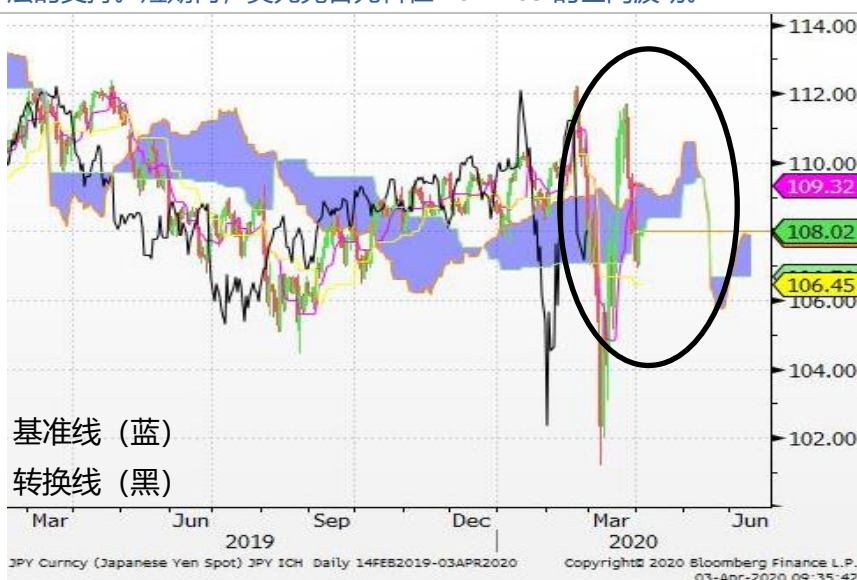
图 4: 英镑/美元-日线图: 英镑兑美元在 1.24 附近徘徊。多方力量增强，或继续为英镑提供支持。尽管如此，由于英镑已经累积一定升幅，出现回调的可能性不可排除。



日元:

- 美元兑日元回落至 108 的下方。
- 一方面，全球疫情尚未出现见顶迹象。同时，受疫情拖累，全球 3 月制造业 PMI 已开始转弱。这加剧市场对全球经济衰退风险的担忧。避险情绪高涨，利好日元。另一方面，避险需求支持美债反弹，其中 10 年期美债收益率一度跌穿 0.6%。美日息差收窄，以支持日元。
- 为应对疫情，日本政府宣布将推出史无前例的刺激计划。报导透露政府或向受影响家庭及中小企业提供现金补助或提供利率优惠。另外，报导指日本自民党向首相提交规模高达 60 万亿日元的一篮子经济救助方案，惟派发现金的规模及范围仍需要与政府商讨。
- 展望未来，由于短时间内疫情难以完全消退，全球经济受压，将继续推升避险需求，从而为日元提供支持。

图 5: 美元/日元 - 4 小时图: 美元兑日元回落至 108 的下方，并失守云层的支持。短期内，美元兑日元料在 107-109 的区间波动。



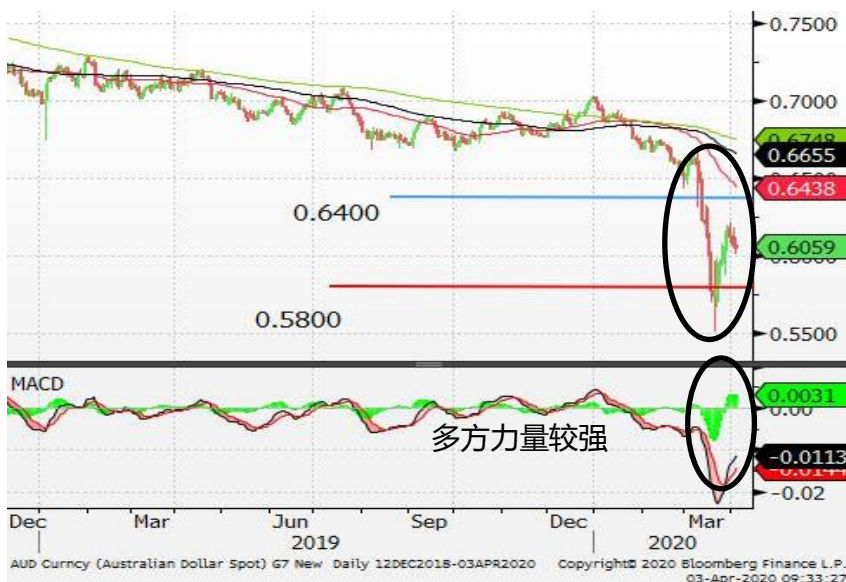
全球外汇周报

3 April 2020

澳元:

- 澳元上行动力不足，主因是疫情持续发酵，增添全球经济下行风险，并推升避险情绪。
- 澳储行货币政策会议纪要指官员对实施负利率并不感兴趣，惟认为利率需维持在非常低的水平几年时间，购债计划将聚焦利率水平，而非规模。这意味着澳储行短期内进一步减息的压力减轻。
- 财政刺激方面，澳洲总理承诺在未来6个月内投入1300亿澳元资金来保障就业，包括每两周向员工提供1500澳元的薪金补助，以避免裁员。这加上过去数轮措施，刺激措施总额超过3200亿澳元，相当于GDP的16.4%。
- 然而，在全球经济面临衰退风险的情况下，澳洲作为商品出口大国，前景难言乐观（澳洲第一季NAB企业信心显著恶化至-11，3月AiG建筑业指数跌至7年低）。澳元料低位徘徊。

图 6: 澳元/美元 - 日线图: 澳元兑美元企稳在 0.6 的上方。多方力量增强，或继续为澳元提供支持。不过，由于澳元已经录得一定的升幅，出现回调的可能性不可排除。



纽元:

- 避险情绪升温，令纽元震荡下行。受疫情影响，3月商业信心指数大幅恶化至-63.5。
- 为应对疫情，纽西兰财长Robertson指工资补助计划的规模可能由51亿纽元增加至80亿-120亿纽元，同时其预计GDP及就业将受到严重冲击，并称将陆续推出更多刺激措施。随着政府加大财政刺激，纽西兰债务管理局指2019-20年的债务发行计划将由120亿纽元上调至250亿纽元。不过，评级机构穆迪相信纽西兰政府应对疫情的公共管治及政策有效，因此维持纽西兰长期主权信用评级为Aaa，展望稳定。
- 另一方面，纽储行助理行长Hawkesby指纽储行将进行按周的公开市场操作，购买合格的企业及资产担保证券。与此同时，纽储行计划于5月推出一项新的长期借贷便利，为银行提供期限最长为三年的资金。
- 尽管政府和央行政策双管齐下，惟疫情持续打击全球需求的情况下，商品货币纽元料受压。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元出现反弹后，兑美元再次回落至 0.6 的下方。不过，多方力量较强，意味着纽元未必持续下滑。



全球外汇周报

3 April 2020

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	21413.44	-1.03%	-8.21%
标准普尔	2526.90	-0.57%	0.80%
纳斯达克	7487.31	-0.20%	12.84%
日经指数	17873.35	-7.82%	-10.70%
富时 100	5480.22	-0.55%	-18.55%
上证指数	2767.86	-0.16%	10.99%
恒生指数	23119.21	-1.55%	-10.55%
台湾加权	9663.63	-0.36%	-0.66%
海峡指数	2431.51	-3.85%	-20.77%
吉隆坡	1327.89	-1.13%	-21.45%
雅加达	4578.68	0.73%	-26.08%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	1.44%	-1.4	-137
2年美债	0.22%	-2	-227
10年美债	0.59%	-9	-210
2年德债	-0.65%	4	-4
10年德债	-0.43%	4	-68

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	24.19	12.5%	-46.7%
布伦特	28.95	16.1%	-46.2%
汽油	65.13	13.5%	-50.8%
天然气	1.56	-4.3%	-46.8%

金属

铜	4897.00	2.2%	-17.9%
铝	1463.50	-4.1%	-19.7%

贵金属

黄金	1623.70	-0.1%	26.7%
白银	14.66	1.1%	-5.7%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.194	3.0%	17.2%
棉花	0.5038	-1.9%	-30.2%
糖	0.1029	-7.3%	-14.5%
可可	2,285	1.2%	-5.4%

谷物

小麦	5.4825	-4.0%	8.9%
大豆	8.603	-2.4%	-2.5%
玉米	3.3550	-3.0%	-10.5%

亚洲商品

棕榈油	2,347.0	-5.6%	17.1%
橡胶	135.0	-3.6%	-21.5%

全球外汇周报

3 April 2020

Treasury Research & Strategy

Macro Research

Selena Ling

Head of Strategy &
Research
LingSSSelena@ocbc.com

Tommy Xie Dongming

Head of Greater China
Research
XieD@ocbc.com

Wellian Wiranto

Malaysia & Indonesia
WellianWiranto@ocbc.com

Terence Wu

FX Strategist
TerenceWu@ocbc.com

Howie Lee

Thailand, Korea &
Commodities
HowieLee@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

3 April 2020

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士。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