

全球外汇周报

31 July 2020

本周随笔：美联储 9 月见

上周欧元对美元突破一年半的交易上限 1.15 之后，本周欧元如脱缰的野马继续一路狂奔，挑战 1.2 指日可待。欧元近期的强势即有自身的因素加持，譬如上周欧元区就复苏基金最终达成协议从而控制欧元区的尾部风险，也有美国防疫不力的外部因素支持。虽然近期全球出现了第二波疫情爆发，但是从相对角度来看，欧元区对疫情的控制远好于美国，而谷歌的人口活力高频数据也显示欧元区的人口活力进一步复苏，而美国的人口流动则受疫情恶化重新放缓。这些因素叠加帮助欧元/美元突破了重要的阻力位置。

本周美联储 7 月货币政策会议虽然没有太多的亮点，但是笔者认为也可以看作是鲍威尔对弱势美元背了书。7 月美联储会议主要关注三点。第一，就经济来说，美联储虽然认为过去几个月经济活动有所复苏，但是也表示经济活动依然大幅低于年初的活动。对于未来的展望，美联储一句话带过，就是未来经济活动将取决于疫情的发展。我们知道近期美国的疫情大幅恶化。这话的潜台词就是未来的不确定性依然很大。

第二，从政策角度来看，虽然美联储一季度已经基本推出了其所能推出的所有现行的危机措施，而美联储也已经在上周延长了多数原本在 9 月底到期的各种设施至年底，但是鲍威尔表示美联储依然有空间可以推出更多刺激措施。而量化宽松和前瞻性指引也将成为美联储的主要工具。

第三，也是最重要的就是，鲍威尔主席表示美联储即将完成检讨如何实现其通胀和就业双目标。这也意味着美联储很有可能将在 9 月的会议上宣布前瞻性指引措施，最大的可能就是宣布 2% 的通胀目标，然后明确表示美联储在通胀不回到 2% 之前，不会加息。

对于通胀问题，近期市场有些分歧。最近两月黄金大涨除了有避险情绪驱动之外，背后也有通胀预期上升的逻辑。部分投资者担心疫情反复导致供给受到影响以及政府刺激政策水漫金山都有可能影响通胀预期。不过，从鲍威尔的角度来看，他依然更担心通缩的冲击。在新闻发布会上他相信在未来较长一段时间美国经济将继续在通缩压力下挣扎。这意味着，美联储很有可能在 9 月推出前瞻性指引后继续加码宽松货币政策来帮助其实现通胀和就业双目标。此外，市场上有悲观者甚至认为未来 5 年美联储都有可能不会加息。

市场对 9 月美联储前瞻性指引推出的预期将继续抑制美元的走势。我们认为虽然现在美元空头头寸相当拥挤，但是美元结构性贬值的空间或许已经开启。不过短期内，这轮贬值可能更多通过欧元而不是亚洲货币来展现。欧元/美元在突破 1.15 之后，预计将进入新的 1.15-1.25 的交易区间。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1889	2.03%	3.71%
英镑/美元	1.312	2.59%	2.98%
美元/日元	104.35	1.69%	4.98%
澳元/美元	0.7213	1.55%	2.50%
纽元/美元	0.6702	0.98%	-0.12%
美元/加元	1.3431	0.16%	1.43%
美元/瑞郎	0.9071	1.47%	8.07%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.989	0.42%	-1.58%
美元/离岸人民币	6.9929	0.31%	-1.80%
美元/港币	7.7499	0.01%	1.01%
美元/台币	29.358	0.32%	4.04%
美元/新元	1.3702	0.86%	0.69%
美元/马币	4.2375	0.58%	2.49%
美元/印尼卢比	14530	0.07%	1.00%

下周全球市场三大主题

1. 全球 7 月制造业采购经理人指数
2. 澳大利亚和英国央行等货币政策会议
3. 中美关系发展

全球外汇周报

31 July 2020

外汇市场 本周回顾

当市场形成了共识，无论是升势还是跌势，似乎挡都挡不住。上周我们才讨论完美元指数可能暂时能够守住 94.5/94.0 的支持位，不料本周初就已经轻易跌穿该水平。为何美元跌得这么急？让我们先来看看传统意义上和美元共同进退的避险货币和资产的表现。日元本周录得 1.85% 升幅，黄金价格刷新历史高位，并一度抽升至 1981 美元/盎司的水平，而 10 年期美债收益率也下跌至 3 月以来最低的 0.53%。从这个角度来看，避险情绪不但没有降温，反而有升温的迹象，因为全球疫情反复、美联储释放鸽派讯号、美国经济数据疲软，以及中美局势紧张，增添了经济复苏前景的不确定性。换言之，美元近期走势已与市场情绪脱节，完全取决于市场就欧美分歧形成的共识。疫情方面，美国第二波疫情爆发至今还未传出乐观消息，而欧洲暂时在控制疫情方面还算是比较成功。另外，美国 3、4 月推出的超大规模财政刺激措施即将陆续到期，其中额外失业补贴将于 7 月 31 日到期。然而，美国国会共和党与民主党之间还在为新一轮刺激方案的细节争论不休。这与上周欧盟成员国齐心协力就大规模复苏基金达成协议形成鲜明对比。因此，市场预期欧美的经济复苏步伐将逐步拉大差距。例如，本周公布的欧元区 7 月 IFO 商业景气及预期指数不但大幅反弹，而且超乎预期，而美国 7 月消费者信心指数不但下滑，而且逊于预期。不过，这波由欧元带动的汇市涨势来得过急，市场或需小心“获利回吐”风险。此外，市场亦需留意欧洲的疫情状况，若部分成员国包括西班牙的疫情蔓延至整个欧洲，欧美分歧论或站不住脚。至于长期而言，根据这两周的汇市走势，不难发现在美国失去利率优势的背景下，当其经济相对优势不再时（即其他经济体持续复苏时），美元将难免终结过去几年来的强势。

本周重点关注货币

欧元:

- 欧元大幅上升至逾两年高位，主因是市场对欧美分歧扩大的预期升温。
- 首先，有别于美国在新一轮刺激方案上争论不休，欧盟上周顺利就复苏基金达成共识。
- 其次，相比美国，欧洲经济对外需的依赖程度较高。因此，疫情对欧洲经济冲击相对较小。二季度欧洲多国经济萎缩幅度远不及美国严重。
- 第三，封锁措施解除以来，欧洲在疫情控制方面成效较佳，因此当地经济数据亦持续改善。欧元区 7 月制造业及服务业 PMI 分别反弹至 51.1 及 55.1，而 7 月综合 PMI 上升至超过两年新高的 54.8。另外，欧元区 7 月 IFO 商业景气指数及预期指数分别上升至 90.5 和 97，均优于预期。
- 尽管如此，由于欧元这波涨势过急，短期内或需留意技术性调整的风险。
- 另外，欧元能否继续向上突破还将取决于几个不确定因素的变化，例如美国推出新一轮刺激措施的时间，以及欧洲的疫情发展（多个成员国包括西班牙出现疫情升温的迹象，欧央行官员亦指出经济不确定性仍高企）。

图 1: 欧元/美元-日线图: 欧元兑美元逼近 1.19 的水平。多方力量增强，或继续为欧元提供支持。不过，由于欧元已累积一定的升幅并出现超买现象，欧元出现技术性回调的可能性不可排除。



全球外汇周报

31 July 2020

<p>美元</p>	<p>美元指数大幅下跌至 2018 年以来最低。这背后的主要原因依然是欧美分歧。首先，在额外失业补贴即将到期之际，美国两党迟迟未能就新一轮刺激方案达成共识。这与上周欧盟就复苏基金达成协议形成鲜明对比。其次，欧美在经济和疫情发展方面也存在较大分歧。二季度 GDP 反映疫情对依赖内需的美国经济冲击更大。因此，市场对欧洲经济复苏进度领先美国的预期不断升温。此外，美联储释放鸽派讯号亦令美元承压。本周美联储宣布将大部分紧急贷款计划延长 3 个月至年底，并重申将动用一切工具应对疫情，及指出经济远低于疫情爆发前水平。短期内，欧美分歧论可能使美元维持偏软表现，下一个支持位为 92。另外，关注美国国会能否于今天通过新一轮刺激方案。</p>
<p>欧元</p>	<p>欧元大幅上升至逾两年高位，主因是市场对欧美分歧扩大的预期升温。首先，有别于美国在新一轮刺激方案上争论不休，欧盟上周顺利就复苏基金达成共识。其次，相比美国，欧洲经济对外需的依赖程度较高。因此，疫情对欧洲经济冲击相对较小。二季度欧洲多国经济萎缩幅度远不及美国严重。第三，封锁措施解除以来，欧洲在疫情控制方面成效较佳，因此当地经济数据亦持续改善。尽管如此，由于欧元这波涨势过急，短期内或需留意技术性调整的风险。另外，欧元能否继续向上突破还将取决于几个不确定因素的变化，例如美国推出新一轮刺激措施的时间，以及欧洲的疫情发展（多个成员国包括西班牙出现疫情升温的迹象，欧央行官员亦指出经济不确定性仍高企）。</p>
<p>英镑</p>	<p>英镑上升至 3 月以来最高的水平。除了美元因素之外，英国经济数据造好（包括 6 月零售销售按月大增 13.9%，以及 7 月制造业及服务业 PMI 分别反弹至 53.6 及 56.6，皆优于预期），亦利好英镑。不过，两项因素可能限制英镑进一步上行的空间。首先，国家经济及社会研究所 (NIESR) 指英国今年经济或收缩 10%，而失业率亦可能上升至 10%。这意味着经济前景尚未乐观。其次，英欧贸易协议谈判的进展有限，市场未排除谈判最终失败告终的风险。</p>
<p>日元</p>	<p>美元兑日元逼近 105 的支持位。一方面，美元大幅回落，及美日息差收窄，对日元带来支持。另一方面，避险需求上升，亦支持日元。至于避险情绪升温背后的原因主要包括亚洲和美国疫情升温、中美紧张关系持续发酵、美联储释放鸽派讯号，以及美国疲弱的数据增添市场对经济前景的担忧。其他方面，评级机构惠誉将日本评级展望由稳定下调至负面，主要是因为疫情导致日本经济急剧收缩及公共债务上升。惠誉估计日本经济将等到 2021 年第四季才能恢复到疫情前的水平。短期内，避险需求料继续支持日元。美元兑日元下一个支持位将可能是 104 附近的水平。</p>
<p>加元</p>	<p>本周加元逆市走弱，并跑输其他 G10 货币。这背后的原因主要是油价震荡下滑。具体而言，API 和 EIA 报告均显示美国上周原油库存有所减少，后者更创 2019 年以来最大跌幅。这一度支持油价。然而，全球多国爆发第二波疫情、美国二季度经济大幅萎缩，且中美紧张关系进一步升温，令市场忧虑原油需求复苏将受阻。这导致油价大跌逾 3%。短期内，油市前景不明朗料继续增加元的波动性。另外，避险情绪升温，也可能限制加元上行的动力。</p>
<p>澳元</p>	<p>受惠于弱美元因素，澳元在高位徘徊。不过，澳元进一步上行的动力有限，甚至有回调的风险，因为澳洲疫情未受控，加上中美局势紧张，可能利淡澳洲经济，同时推升避险情绪。从好的方面来看，澳洲第 2 季 CPI 按年和按季分别转跌 0.3% 和 1.9%，惟优于预期。由于通胀压力未有显著降温，澳储行可能维持偏中性的货币政策立场，从而消除澳元上升的一大阻力。短期内，澳元/美元或在 0.7 找到新的支撑，惟后市升幅可能有限。</p>
<p>纽元</p>	<p>美元延续弱勢，支持纽元上升。不过，全球疫情不明朗及中美关系紧张令风险情绪转弱，从而削弱纽元上升动能。整体而言，市场上各项不明朗因素充斥，或继续增添纽元的波动性。另外，市场将关注纽西兰下周公布的第三季两年通胀预期，以判断纽储行是否需要于 8 月扩大买债规模。短期内，纽元升幅或有限。</p>
<p>人民币</p>	<p>受中美紧张局势的影响，人民币在美元大幅回落的大环境下无动于衷，持续在 7 附近徘徊。由于人民币表现逊于一篮子货币，人民币指数跌穿 91.5 的水平至去年底以来最低。短期内，中美因素将继续主导人民币走势，令人民币在美元偏弱的大环境下维持在 7 左右波动。</p>
<p>港元</p>	<p>港汇再度触及强方兑换保证水平。金管局入市干预，令总结余增加 46.5 亿港元至 1849 亿港元。一方面，美元大幅走弱，为港汇反弹提供基础。另一方面，本周新股集资活动反应热烈，恰逢月结，令港元需求比平时更大。至于港元拆息，则在低位整固，没有进一步大跌。展望未来，若香港迎来新一轮频密的新股集资活动和新一波股市资金流入，将支持港汇间歇地触及 7.75。换言之，银行体系总结余可能进一步上升，从而引导港元拆息迈向美息的水平。</p>

全球外汇周报

31 July 2020

美元指数:

- 美元指数大幅下跌至 2018 年以来最低。这背后的主要原因依然是欧美分歧。
- 首先，在额外失业补贴即将到期之际，美国两党迟迟未能就新一轮刺激方案达成共识。这与上周欧盟就复苏基金达成协议形成鲜明对比。
- 其次，欧美在经济和疫情发展方面也存在较大分歧。经济方面，二季度 GDP（创 1940 年以来最大跌幅 32.9%），反映疫情对依赖内需的美国经济冲击更大。疫情方面，美国第二波疫情尚未降温，且影响开始反映在经济数据上（例如 7 月消费者信心指数回落，首次申领失业救济金人数续升）。因此，市场对欧洲经济复苏进度领先美国的预期不断升温。
- 此外，美联储释放鸽派讯号亦令美元承压。本周美联储宣布将大部分紧急贷款计划延长 3 个月至年底，并重申将动用一切工具应对疫情，及指出经济远低于疫情爆发前水平。短期内，欧美分歧论可能使美元维持偏软表现。另外，关注美国国会今天能否通过新一轮刺激方案。

图 2: 美元指数-日线图: 美元指数进一步回落至 93 的下方。空方力量增强, 美元指数料继续承压。短期内, 美元指数料在 92-96 的区间波动。



英镑:

- 英镑上升至 3 月以来最高的水平，主要受惠于美元因素及经济数据向好。
- 数据方面，6 月零售销售按月大增 13.9%，而 7 月制造业及服务业 PMI 亦分别反弹至 53.6 及 56.6，皆优于预期。这反映经济复苏的势头延续。
- 不过，两项因素可能限制英镑进一步上行的空间。首先，国家经济及社会研究所 (NIESR) 指英国今年经济或收缩 10%，而失业率亦可能上升至 10%。这意味着经济前景尚未乐观。
- 其次，英欧贸易协议谈判的进展有限，市场未排除谈判最终失败告终的风险。简单而言，英欧双方在公平竞争环境和渔业领域的关键性分歧仍未消除。下一轮谈判将于 8 月 17 日开始。
- 其他方面，报导指英国央行评估延长银行停止派息到年底。短期内，英镑兑美元或不容易突破 1.32 的阻力位。

图 3: 英镑/美元-日线图: 英镑抽升, 兑美元突破 1.31 的水平。多方力量增强, 英镑或继续受到支持。不过, 由于英镑已录得一定升幅, 英镑出现回调的可能性不可排除。



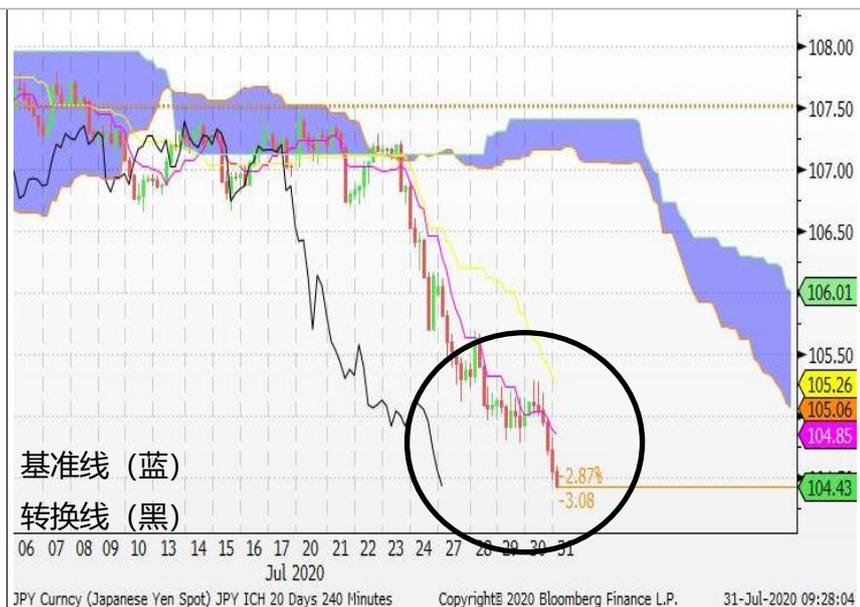
全球外汇周报

31 July 2020

日元:

- 美元兑日元跌破 105 的支持位。
- 一方面，美元大幅回落，及美日息差收窄，对日元带来支持。另一方面，避险需求上升，亦支持日元。至于避险情绪升温背后的原因主要包括全球多国疫情升温、中美紧张关系持续发酵、美联储释放鸽派讯号，以及美国数据疲软，增添市场对经济前景的担忧。
- 其他方面，评级机构惠誉将日本评级展望由稳定下调至负面，主要是因为疫情导致日本经济急剧收缩及公共债务上升。惠誉估计日本今年经济将收缩 5%，经济将在 2021 年反弹 3.2%，惟需等到 2021 年第四季才能回到疫情前水平。
- 疫情方面，日本内阁官房长官菅义伟指日本疫情形势不需要宣布紧急状态，这意味着当地经济活动或不会完全停顿。
- 短期内，由于中美关系、疫情及经济前景依然不明朗，避险需求料续支持日元。美元兑日元下一个支持位将可能是 104 附近的水平。

图 4: 美元/日元- 日线图: 美元兑日元反覆走低。先行带显示下行的走势，暗示美元兑日元下行压力犹存。短期内，下一个支持位将可能是 104 附近的水平。



加元:

- 本周美元/加元未能站稳在 1.34 下方。尽管美元大幅下挫，惟加元没有持续受惠。由于逆市走弱，加元跑输其他 G10 货币。
- 这背后的原因主要是油价震荡下滑。具体而言，API 报告指上周美国原油库存减少 683 万桶。另外，EIA 报告指上周原油库存创 2019 年以来最大跌幅 1060 万桶。这一度支持油价。
- 然而，全球多国爆发第二波疫情、美国二季度经济大幅萎缩，且中美紧张关系进一步升温，令市场忧虑原油需求复苏将受阻。这导致油价大跌逾 3%。
- 短期内，油市前景不明朗料继续增添加元的波动性。另外，避险情绪升温，也可能限制加元上行的动力。
- 除此之外，市场将关注稍微公布的加拿大 5 月 GDP，这将反映封锁措施解除后经济的表现。

图 5: 美元/加元 - 日线: 美元兑加元在 1.34 附近好淡争持。能量柱偏向空方，暗示美元兑加元的下行压力犹存。短期内，美元兑加元料在 1.3300-1.3660 的区间波动。



全球外汇周报

31 July 2020

澳元:

- 受惠于弱美元因素，澳元在高位徘徊。不过，澳元进一步上行的动力有限，甚至有出现回调的风险，主要因为两项因素。
- 首先，澳洲维多利亚省疫情的死亡人数创新高。报导指澳洲总理及维多利亚省首长讨论暂停墨尔本非必要的活动，以对抗疫情，这令市场担忧澳洲第二波疫情将拖慢当地经济复苏步伐。
- 其次，中美局势紧张，亦可能利淡澳洲经济，同时推升避险情绪。
- 从好的方面来看，澳洲第2季CPI按年和按季分别转跌0.3%和1.9%，惟优于预期。由于通胀压力未有显著降温，且澳储行官员 Kent 指“在当前情况下，负利率没有帮助”，接下来澳储行可能维持偏中性的货币政策立场，从而消除澳元上升的一大阻力。
- 短期内，澳元/美元或在 0.7 找到新的支撑，惟后市升幅可能有限。

图 6: 澳元/美元-日线图: 澳元兑美元突破 0.72 的水平。能量柱偏向空方，暗示澳元或继续受到支持。不过，由于澳元已录得一定升幅，短期内出现回调的可能性不可排除。



纽元:

- 美元延续弱势，支持纽元上升。
- 不过，全球疫情不明朗、美国经济数据疲软及中美关系紧张，令风险情绪转弱，从而削弱纽元上升动能。
- 此外，纽西兰经济前景不确定性犹存，亦增添纽元的波动性。数据方面，7 月消费者信心指数按月下跌 0.2%，反映疫情及经济前景不明朗继续打压居民的消费情绪。
- 整体而言，市场上各项不明朗因素充斥，短期内或继续增添纽元的波动性，并限制纽元的升幅。另外，市场将关注纽西兰下周公布的第三季两年通胀预期。若数据反映通胀预期没有较二季度实际通胀水平上升，市场对纽西兰储备银行 8 月扩大买债规模的预期或升温，从而对纽元带来一定压力。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元上试 0.6790 的阻力位。能量柱中线徘徊，暗示纽元将维持好淡争持的走势。短期内，纽元兑美元或在 0.6790 遇阻。



全球外汇周报

31 July 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	26313.65	-0.59%	12.80%
标准普尔	3246.22	0.95%	29.49%
纳斯达克	10587.81	2.17%	59.57%
日经指数	21769.19	-4.32%	8.77%
富时 100	5989.99	-2.19%	-10.97%
上证指数	3293.21	3.02%	32.05%
恒生指数	24684.90	-0.08%	-4.49%
台湾加权	12664.80	2.93%	30.20%
海峡指数	2529.82	-1.93%	-17.56%
吉隆坡	1603.75	0.89%	-5.14%
雅加达	5149.63	1.31%	-16.87%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	0.26%	1.4	-255
2年美债	0.11%	-4	-238
10年美债	0.52%	-7	-216
2年德债	-0.71%	-6	-10
10年德债	-0.54%	-1	-10

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	40.03	-3.1%	-11.8%
布伦特	43.14	-0.5%	-19.8%
汽油	123.04	-4.2%	-7.0%
天然气	1.84	1.8%	-37.4%

金属

铜	6430.50	0.2%	7.8%
铝	1692.50	0.9%	-7.1%

贵金属

黄金	1964.60	3.5%	53.3%
白银	23.95	5.0%	54.1%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.1535	6.4%	13.3%
棉花	0.6282	4.8%	-13.0%
糖	0.1211	5.4%	0.7%
可可	2344	5.4%	-3.0%

谷物

小麦	5.3225	-1.3%	5.8%
大豆	8.9575	-1.0%	1.5%
玉米	3.1700	-2.8%	-15.5%

亚洲商品

棕榈油	2,780.00	-3.8%	38.7%
橡胶	159.30	-1.4%	-7.4%

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

31 July 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。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