

全球外汇周报

7 August 2020

本周随笔：美元是否进入周期性贬值通道？

最近市场一个最大的讨论就是美元是否已经进入周期性下滑通道。这是一个很大的话题。在试图回答这个答案之前，我们有必要先理清近期美元贬值背后的驱动力到底是什么。首先，就是全球风险情绪的上升，尽管全球不少国家出现了第二波疫情甚至第三波疫情，但是随着对病毒的了解越来越多以及政府强势的政策支持，市场的恐慌情绪受到了极大的控制。而随着全球经济重新开放，全球多数国家经济出现了边际改善。风险情绪的好转导致美元走弱。其次，美元走弱也有美国国内自己的问题，特朗普政府抗疫失败、全球到处树敌使得市场对美国例外主义产生了质疑，美元的溢价受到了影响。第三，美元这次的走弱另外一个推手就是欧元的大幅走强。欧元区最终就复苏稳定基金达成协议，是欧元区一个非常大的进步。同时也降低了市场对欧元解体的担忧。

但是无论从基本面还是从短期情绪面因素来看，目前大幅追美元弱势可能还为时过早。先看短期因素，我们上面提到了驱动美元走弱的三大因素。但是这些因素都面临风险。譬如全球经济依然面临不确定因素，而政府的财政支持计划到期后，经济复苏的势头会否中断，这是一个未知领域。而美国近期面临的财政悬崖问题也有可能对市场情绪带来冲击。此外，中美关系的持续恶化，也并未被市场定价在资产价格中。未来三个月中美关系大概率会更差，这也意味着市场的波动性可能加大。

除了这些短期内情绪面的因素，从基本面角度来看，欧元的价值和欧元区经济走势或许也无法支持欧元进一步大幅走高。这里主要有两个因素。第一，虽然欧元/美元 1.2 的水平离 2008 年金融危机时 1.5-1.6 的区间还差很多，但是从欧元对其主要贸易伙伴来看，欧元的一篮子货币价格已经回到 08 年金融危机后的高点。欧元的篮子货币价格可能会限制欧元进一步大幅上涨。第二，新冠病毒对欧元区经济的冲击相当大。欧元区第三和第四大经济体意大利和西班牙的经济总量已经跌倒比 2008 年还要低的水平，而德国也只是勉强和 2008 年持平。想比较之下，美国虽然疫情失控，但是美国经济总量依然是超过 2008 年时经济总量 10%。从相对经济角度来看，美国的经济优势依然较为明显。

无论是短期情绪面因素还是基本面因素都显示短期内过度追跌美元的风险还是较大的。我们可能需要再观察一段时间。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1813	0.35%	3.04%
英镑/美元	1.3089	0.05%	2.74%
美元/日元	105.71	-0.02%	3.63%
澳元/美元	0.7206	0.91%	2.40%
纽元/美元	0.6646	0.35%	-0.95%
美元/加元	1.3359	0.36%	1.98%
美元/瑞郎	0.9146	-0.34%	7.18%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.957	0.26%	-1.13%
美元/离岸人民币	6.9581	0.40%	-1.31%
美元/港币	7.7501	0.00%	1.00%
美元/台币	29.364	-0.21%	4.02%
美元/新元	1.3711	0.20%	-0.76%
美元/马币	4.187	1.21%	-1.31%
美元/印尼卢比	14580	-0.34%	-1.34%

下周全球市场三大主题

1. 中美对第一阶段贸易协议回顾以及中美关系的发展
2. 中国 7 月经济数据
3. 美国 7 月零售销售以及德国 ZEW 数据等

全球外汇周报

7 August 2020

外汇市场 本周回顾

近期先是欧美分歧论，再是高涨的市场情绪，导致美元指数反复跌穿 93 的水平。本周，欧美分歧论开始有些站不住脚。首先，美国新增确诊病例增速有所放缓，而欧洲成员国包括西法德意等则出现疫情升温的迹象。其次，美国本周公布的数据表现强劲，包括 7 月 ISM 制造业和服务业指数大幅上升至逾一年高位，以及上周首次申领失业救济金人数意外减少至疫情爆发以来最低水平。这意味着第二波疫情对美国经济和就业市场带来的冲击可能没有预期般严重。相比之下，欧元区 7 月服务业 PMI 终值由 55.1 下修至 54.7，暗示欧洲的经济复苏未必有想象中强劲。最后，市场憧憬美国即将出台新一轮财政刺激方案，从而帮助其躲过财政悬崖一劫。因此，本周初美元指数一度反弹至 93 上方。

然而，美国强劲的数据以及刺激方案的憧憬，在打击欧美分歧论的同时，也推升了市场情绪。而疫苗研发取得进展，以及中美高层将于 8 月中左右进行第一阶段贸易协议执行情况评估的消息，则使风险情绪进一步升温。因此，美元指数再度跌穿 93 的水平。而在风险情绪高涨的支撑下，商品货币和部分新兴市场货币表现亮丽。

展望未来，尽管美国财政部大幅上调三季度政府融资规模预估，但在美联储维持流动性十分充裕的情况下，美债收益率将继续在低位徘徊。而市场对美联储 9 月会议可能推出更多宽松措施如收益率曲线控制的预期，更可能进一步压低美息。因此，在失去利率优势的情况下，美元料继续承压。不过，在中美局势紧张的情况下，风险情绪或难持续高涨。而欧洲疫情也可能限制欧元升幅。因此，短期内美元指数或守得住 92 的支持。今天市场将关注美国 7 月非农就业报告及刺激方案谈判进展。

本周重点关注货币

美元指数:

- 全球情绪高涨，导致美元指数再次跌穿 93。
- 首先，市场憧憬美国即将出台新一轮财政刺激方案，从而帮助其躲过财政悬崖一劫。其次，美国本周公布的数据表现强劲。具体而言，7 月 ISM 服务业指数由 6 月的 57.1 进一步上升至 58.1，创 2019 年 3 月以来新高，而 7 月 ISM 制造业指数创 16 个月新高的 54.2，皆优于预期。另外，上周首次申领失业救济金人数意外减少至疫情爆发以来最低水平的 119 万人。这意味着第二波疫情对美国经济和就业市场带来的冲击可能没有预期般严重。
- 短期内，由于美国利率方面的优势减弱（市场预期美联储可能于 9 月会议推出更多宽松措施），美元指数可能继续承压。不过，疫情、中美冲突及经济复苏前景等不明朗因素，可能限制美元的跌幅。美元指数或暂时守得住 92 的水平。
- 今天市场将关注美国 7 月非农就业报告及刺激方案谈判进展。

图 1：美元指数-日线图：美元指数一度反弹后再次回落至 93 的下方。空方力量减弱，美元指数进一步大跌的可能性较低。短期内，美元指数料在 92-96 的区间波动。



全球外汇周报

7 August 2020

美元	全球情绪高涨，导致美元指数再次跌穿 93。首先，市场憧憬美国即将出台新一轮财政刺激方案，从而帮助其躲过财政悬崖一劫。其次，美国本周公布的数据表现强劲，包括 7 月 ISM 制造业和服务业指数大幅上升至逾一年高位，以及上周首次申领失业救济金人数意外减少至疫情爆发以来最低水平。这意味着第二波疫情对美国经济和就业市场带来的冲击可能没有预期般严重。短期内，由于美国利率方面的优势减弱（市场预期美联储可能于 9 月会议推出更多宽松措施），美元指数可能继续承压。不过，疫情、中美冲突及经济复苏前景等不明朗因素，可能限制美元的跌幅。美元指数或暂时守得住 92 的水平。今天市场将关注美国 7 月非农就业报告及刺激方案谈判进展。
欧元	美元回落，支持欧元/美元进一步上升至 2018 年以来最高的 1.1916。另外，德国央行表示将继续参加欧洲央行的资产购买，反映与德国法院的争端告一段落。这也利好欧元。不过，两项因素限制欧元进一步上行动力。首先，西法德意等欧洲成员国疫情升温，增添欧洲爆发第二波疫情的风险。其次，经济数据好坏参半，未能完全舒缓市场对欧元区经济及就业市场前景不明朗的担忧。短期内，市场需关注欧洲疫情发展。欧元/美元暂时或难突破 1.20。
英镑	英镑表现相对强劲。首先，美元走弱。其次，英国央行没有想象中鸽派。周四该央行维持利率和买债规模不变，同时表示没有收紧政策的计划。至于负利率，行长表示仍然在工具箱内，但未有计划动用，同时该央行官员们更讨论了其弊端。再者，报导指欧盟准备在英国脱欧贸易协议谈判中作出让步，如在英国向其企业提供国家援助的争端解决机制中作出妥协。不过，由于英欧贸易协议谈判仍缺乏实质进展，英镑进一步上行的动力或依然有限。
日元	尽管市场情绪高涨，惟美元和美债收益率承压，使日元继续受到支持。经济方面，日本第一季 GDP 终值按季跌幅持平于初值 0.6%。然而，日本疫情未完全受控。这可能阻碍当地经济复苏。日本经济大臣西村康稔指力争在 2021 财政年度让 GDP 恢复至疫情前的水平。展望未来，美元和美债收益率低位盘整，可能有助日元继续区间波动。
加元	加元升至 2 月份以来的高位，主因是美元因素及油价上涨。油市方面，EIA 报告指美国 5 月原油产量减幅创纪录，且上周原油库存减幅大于预期。另外，黎巴嫩首都爆炸令市场担忧原油供应受阻。以上因素叠加带动美油大幅上升并突破 43 美元。不过，报导指 OPEC 七月石油产量增加了 90 万桶/日，而海湾国家亦结束了额外的减产。另外，在全球疫情仍然不明朗的情况下，原油需求或难显著改善。因此，原油供求失衡料继续增添油市及加元的波动性。
澳元	澳元在 0.72 左右徘徊。一方面，美元承压、人民币反弹及市场情绪高涨，利好澳元。另一方面，两项因素限制澳元的涨幅。第一，本周澳联储维持利率不变，同时表示将重新开始购买债券。第二，由于疫情升温，澳洲人口第二多的维多利亚州宣布进入灾难状态。这将难免拖慢澳洲经济复苏步伐。实际上，近期澳洲数据表现皆不及预期。澳联储亦预计今年 GDP 将下跌 6%，以及失业率将升至约 10%。短期内，尽管澳元/美元可能在 0.70 找到新的支持，惟未来上升空间或依然有限。
纽元	纽元兑美元站稳在 0.66 上方。首先，美元承压及市场情绪高涨，支持纽元。其次，经济数据造好，也利好纽元。具体而言，纽西兰二季度失业率意外地由第一季的 4.2% 下降至 4.0%，远优于预期。不过，市场对纽联储下周释放鸽派讯号的预期尚未降温。这导致纽元继续跑输澳元。尽管如此，由于纽西兰疫情相对受控，经济改善状况或优于澳洲。短期内，纽元未必持续跑输澳元。
人民币	周三关于中美高层即将于 8 月中左右就第一阶段贸易协议执行情况举行会谈的消息，以及外资流入中国内地债市的迹象，支持人民币追赶其他货币近期的升幅。随着美元/人民币跌破 6.95 的阻力，人民币指数由 91.4 反弹至 91.9。不过，周五一系列关于中美关系恶化的消息，令人民币再度失守 6.95 的水平。短期内，中美关系的发展将继续主导人民币走势。惟在美元相对承压的情况下，人民币可能在 7 左右找到支持。
港元	关于蚂蚁金服即将于 9-10 月在香港进行招股及上市的消息，一度驱使投资者平仓港元沽盘，令港汇再度触及强方兑换保证水平。金管局因此卖出 16.6 亿港元，带动银行体系总结余上升至 1877 亿港元。短期内，在没有大型或频密 IPO，又或者强劲股市资金流入的情况下，港汇即使触及 7.75，引发干预的规模亦可能较为温和。不过，假若 9-10 月蚂蚁金服来港上市，且集资规模庞大，再加上季结因素，港汇或更频密触及 7.75，届时银行体系总结余可能进一步向上，甚至突破 2000 亿港元的水平，而港息也可能进一步回落。例如一个月拆息可能下试 0.2%。

全球外汇周报

7 August 2020

欧元:

- 美元回落，支持欧元/美元进一步上升至 2018 年以来最高的 1.1916。另外，德国央行表示将继续参加欧洲央行的资产购买，反映与德国法院的争端告一段落。这也利好欧元。
- 不过，两项因素限制欧元进一步上行动力。首先，西班牙、法国、意大利和德国等欧洲成员国疫情升温，增添欧洲爆发第二波疫情的风险。其次，经济数据好坏参半，未能完全舒缓市场对欧元区经济及就业市场前景不明朗的担忧。具体而言，欧元区二季度 GDP 创有记录以来最大萎缩幅度 15%，而 6 月零售销售按月升幅亦回落至 5.7%，且逊于预期。尽管欧元区 7 月制造业 PMI 终值上修至 2018 年 11 月以来最高的 51.8，惟服务业 PMI 终值由 55.1 下修至 54.7。除此之外，欧元区的工厂裁减职位的情况增加。而欧央行首席经济学家 Lane 亦指欧元区经济复苏需要更长的时间，欧央行承诺继续买债支持经济。
- 短期内，市场需密切关注欧洲疫情发展。欧元/美元暂时或难突破 1.20 的水平。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元兑美元在 1.1850 的上方徘徊。多方力量减弱，欧元进一步上行的动力料受到限制。短期内，欧元兑美元料不容易突破 1.20 的水平。



英镑:

- 英镑表现相对强劲。首先，美元全面走弱。
- 其次，英国央行没有想象中鸽派。周四该央行维持利率和资产购买规模不变，同时表示在有明确证据表明在“消除经济疲软”及“通胀可持续地实现 2%目标”两方面取得重大进展之前，并没有收紧政策的计划。至于负利率，英央行行长表示仍然在工具箱内，但未有计划动用，且可以动用其他工具包括前瞻指引。此外，英国央行官员们更在会议上讨论了负利率的弊端。这意味着该央行短期内推出负利率的机会不大。
- 再者，报导指欧盟准备在英国脱欧贸易协议谈判中作出让步，如在英国向其企业提供国家援助的争端解决机制中作出妥协。不过，由于英欧贸易协议谈判仍缺乏实质进展，英镑进一步上行的动力或依然有限。

图 3：英镑/美元-日线图：英镑兑美元企稳在 1.31 的上方。多方力量较强，英镑料继续受到支持。短期内，英镑兑美元料在 1.28-1.33 的区间波动。



全球外汇周报

7 August 2020

日元:

- 美元兑日元在 105.50 左右徘徊。
- 起初，市场对黎巴嫩首都爆炸及中美冲突升温的担忧，一度推升避险情绪，并支持日元。
- 随后，一系列利好因素包括美国国会即将就财政刺激方案达成共识，推升市场情绪。尽管如此，美元和美债收益率承压，依然支持日元。
- 经济方面，日本第一季 GDP 终值按季跌幅持平于初值 0.6%。另外，6 月劳工现金收入和家庭开支分别按年下跌 1.7% 和 1.2%，跌幅小于预期。然而，日本疫情未完全受控。这可能阻碍当地经济复苏。日本经济大臣西村康稔指力争在 2021 财政年度让 GDP 恢复至疫情前的水平。
- 央行方面，日央行行长黑田东彦指日央行购买国债并不是将政府债务货币化，现时的政策组合不会削弱日本央行的独立性。
- 展望未来，美元和美债收益率低位盘整，可能有助日元继续区间波动。短期内，美元兑日元料在 104.50-107.50 的区间好淡争持。

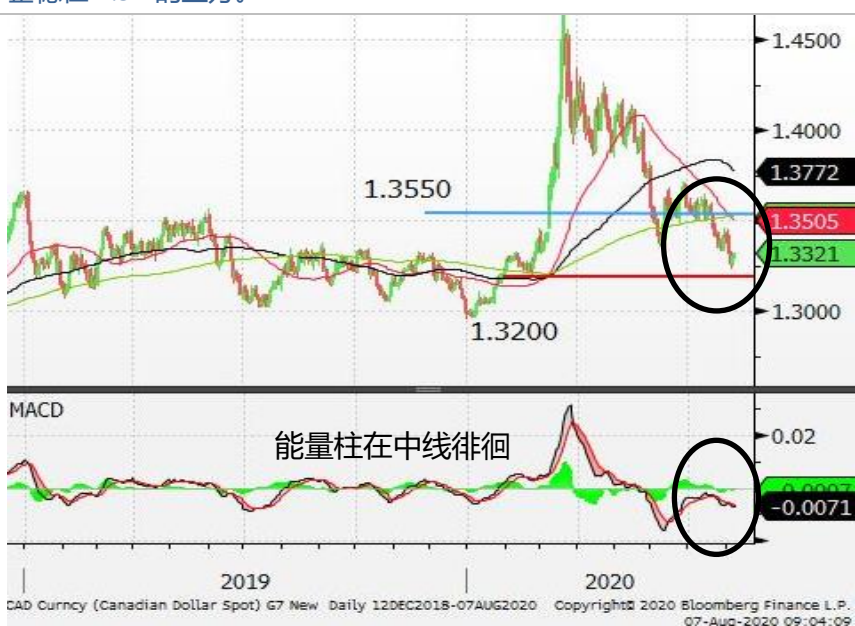
图 4: 美元/日元- 日线图: 美元兑日元在 105.50 附近盘整。先行带显示水平的走势，暗示美元兑日元将维持区间波动的走势。短期内，美元兑日元料在 104.50-107.50 的区间波动。



加元:

- 加元上涨至 2 月份以来的高位，主因是美元因素及油价上涨。除此之外，加拿大 5 月 GDP 按月反弹 4.5%，优于预期，反映封锁措施逐步解除后经济活动复苏。这亦为加元提供部分支持。
- 油市方面，EIA 报告指美国 5 月原油产量减幅扩大至有记录以来最高的 1000 万桶/日。另外，上周 EIA 原油库存减少逾 700 万桶，超乎预期。再者，黎巴嫩首都爆炸，令市场担忧原油供应受阻。以上因素叠加带动美油大幅上升并突破 43 美元。
- 不过，报导指 OPEC 七月石油产量增加了 90 万桶/日，而海湾国家亦结束了额外的减产。另外，在全球疫情仍然不明朗的情况下，原油需求或难显著改善。再者，报道指中国 7 月原油进口量较 6 月的纪录高位回落 3%。因此，油价亦由高位回落。短期内，原油供求失衡料继续增添油市及加元的波动性。今天关注加拿大 7 月就业报告。

图 5: 美元/加元 - 日线: 美元兑加元回落至 1.33 附近的水平。能量柱在中线徘徊，美元兑加元料维持好淡争持的走势。短期内，美元兑加元或企稳在 1.32 的上方。



全球外汇周报

7 August 2020

澳元:

- 澳元在 0.72 左右徘徊。
- 一方面，美元承压、人民币反弹及市场情绪高涨，利好澳元。
- 另一方面，两项因素限制澳元的涨幅。第一，本周澳联储维持利率不变，同时表示将重新开始购买债券。此外，该央行表示澳洲在一段时间内可能需要财政和货币政策上的支持。
- 第二，由于疫情升温，澳洲人口第二多的维多利亚州宣布进入灾难状态，且墨尔本实施宵禁。这将难免拖慢澳洲经济复苏步伐。实际上，近期澳洲数据（包括 6 月出口及第二季扣除通胀的零售销售）表现皆不及预期。澳联储亦预计今年 GDP 将下跌 6%，以及失业率将升至约 10%。
- 短期内，尽管澳元/美元可能在 0.70 找到新的支持，惟未来上升空间或依然有限。

图 6：澳元/美元-日线图：澳元在近期的高位盘整。多方力量减弱，澳元进一步上行的动力料受到限制。短期内，澳元兑美元料难以突破 0.73 的水平。



纽元:

- 纽元兑美元站稳在 0.66 上方。
- 首先，美元承压及市场情绪高涨，支持纽元。
- 其次，经济数据造好，也利好纽元。具体而言，纽西兰二季度失业率意外地由第一季的 4.2% 下降至 4.0%，远优于预期的 5.6%。不过，平均时薪按季增速放慢至 0.4%，不及预期。另外，纽西兰第三季的 2 年通胀展望虽上升至 1.43%，但低于二季度实际通胀率 1.5%。因此，市场对纽联储下周释放鸽派讯号的预期尚未降温。这导致纽元表现稍逊于其他 G10 货币。
- 尽管如此，由于纽西兰疫情相对受控，经济改善状况或优于澳洲。短期内，纽元未必持续跑输澳元。
- 不过，由于市场上各项风险因素持续发酵，纽元和其他商品货币一样，可能短期上升的空间较为有限。

图 7：纽元/美元-日线图：纽元兑美元在 0.6650 的附近徘徊。能量柱在中线徘徊，纽元料维持好淡争持的走势。短期内，纽元兑美元料在 0.6450-0.6790 的区间波动。



全球外汇周报

7 August 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	27386.98	3.63%	17.40%
标准普尔	3349.16	2.39%	33.60%
纳斯达克	11108.07	3.38%	67.41%
日经指数	22329.94	2.86%	11.57%
富时 100	6010.68	1.91%	-10.66%
上证指数	3354.04	1.33%	34.49%
恒生指数	24531.62	-0.26%	-5.08%
台湾加权	12828.87	1.30%	31.88%
海峡指数	2545.51	0.62%	-17.05%
吉隆坡	1578.14	-1.60%	-6.65%
雅加达	5143.89	-0.11%	-16.96%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	0.24%	-0.7	-257
2年美债	0.11%	1	-237
10年美债	0.53%	0	-216
2年德债	-0.69%	2	-8
10年德债	-0.53%	-1	-10

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	41.59	3.3%	-8.4%
布伦特	44.76	3.4%	-16.8%
汽油	122.41	3.1%	-7.5%
天然气	2.19	21.6%	-25.6%
金属			
铜	6478.50	1.0%	8.6%
铝	1747.00	3.8%	-4.2%
贵金属			
黄金	2051.60	4.5%	60.1%
白银	28.26	16.7%	81.9%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.1595	-2.5%	13.8%
棉花	0.6437	3.3%	-10.8%
糖	0.1282	1.4%	6.6%
可可	2523	5.1%	4.4%
谷物			
小麦	5.0250	-5.4%	-0.1%
大豆	8.7875	-2.1%	-0.4%
玉米	3.1125	-1.5%	-17.0%
亚洲商品			
棕榈油	2,884.00	3.7%	43.9%
橡胶	164.70	1.2%	-4.2%

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

7 August 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