

全球外汇周报

14 August 2020

本周随笔：关注美国财政刺激和人民币流动性

本周美国国债收益率的大幅上升成为焦点。即为近期黄金的疯涨按下了暂停键也支持了美元的小幅反弹。尽管 8 月以来全球疫情继续恶化，平均每 4 天就新增 100 万确诊病例，以及美国国会就新一轮财政刺激谈判迟迟没有进展，但是市场风险情绪依然得到较好的支持。特朗普总统上周末签署的四项总统行政令以及美国劳动力数据持续复苏都被市场认为支持风险情绪的主要因素。

但是这些表面上的利好消息可能会为未来埋下一些雷。此次特朗普总统签署的行政令中包括延长了 7 月底过期的失业补助金，只是新的补助金由原先每周 600 美元下降至每周 400 美元。但是特朗普总统的总统行政令更多是一个会计手段，其新延长的失业补助金的资金来源于原本的灾害防治基金，这种拆东墙补西墙的方式并没有本质上产生很大的财政刺激。市场估计特朗普行政令所带来的财政刺激可能不足 1000 亿美元，这与原先市场期望的来自国会新一轮万亿美元以上的财政刺激相去甚远。

而目前国会就财政刺激的谈判并没有新的进展。两党最大的分歧就是，共和党认为部分失业人员由于获得失业补助的收入超过了他们工作时的收入，过于慷慨的失业补助反而成为鼓励国人找工作的障碍。相反降低甚至取消失业补助可能会给这些人员动力重新去找工作，从而增加劳动力供给并支持经济的重新开放和复苏。

而近期复苏的劳动力数据也可能使得两党谈判面临更多不确定性。共和党方面可能会觉得失业补助的到期支持了近期就业市场的复苏，从而不愿意妥协。而民主党更不急着妥协，反正特朗普已经玩了记账游戏，而如果财政政策不能及时推出的话，到时候经济和股市大幅下滑将彻底打击特朗普总统，有利于民主党获得 11 月大选胜利。特朗普行政令的推出以及劳动力市场的复苏降低了共和党的急迫感。两党都不急着推出新一轮财政刺激可能会成为未来一个月市场的风险点。投资者需要小心其对股市的影响。而如果股市出现波动的话，避险情绪的回归可能会成为短期内支持美元的因素。

人民币方面，近期离岸市场上流动性明显抽紧。美元/人民币掉期率走高。人民币流动性缘何收紧似乎并没有很好的答案。市场上也有两种理论。第一，中国货币政策正常化所导致的。第二，对中国境内人民币资产的需求上升导致流动性收紧。7 月境外投资者净购买中国境内债券达到创纪录的 1480 亿元。人民币流动性的收紧对人民币汇率带来了一定支撑。美元/人民币回落至 6.95 下方。短期内人民币走势除了取决于中美关系之外，也要关注人民币流动性的变化。

外汇市场

	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1816	0.28%	3.07%
英镑/美元	1.3059	0.09%	2.50%
美元/日元	106.86	-0.91%	2.52%
澳元/美元	0.7155	0.01%	1.68%
纽元/美元	0.6539	-0.80%	-2.55%
美元/加元	1.3218	1.23%	3.06%
美元/瑞郎	0.9101	0.21%	7.71%

亚洲主要货币

	现价	周变化%	年变化%
美元/人民币	6.9429	0.36%	-0.93%
美元/离岸人民币	6.941	0.31%	-1.07%
美元/港币	7.7503	-0.01%	1.00%
美元/台币	29.397	-0.11%	3.91%
美元/新元	1.3718	0.01%	-0.81%
美元/马币	4.1935	-0.16%	-1.47%
美元/印尼卢比	14766	-1.26%	-2.58%

下周全球市场三大主题

1. 中美第一阶段贸易协议回顾以及中美关系发展
2. 美联储 7 月货币政策会议纪要
3. 8 月制造业采购经理人指数初值

全球外汇周报

14 August 2020

外汇市场 本周回顾

本周美债收益率的变动成为了市场的焦点。需求方面，美国总统延续部分纾困措施并重提减税、美国部分州疫情出现缓和迹象、疫苗研发传出好消息，以及美国劳动力市场数据优于预期（包括 7 月非农就业报告及上周首次申领失业救济金人数），这些利好消息叠加，推升市场情绪，同时削弱避险资产包括美债的需求。供应方面，本周美国财政部就规模空前的 10 年期和 30 年期美债进行招标。供应大增，加上需求转弱，导致美债显著承压，甚至拖累其他地区的债券遭到抛售。本周，全球负收益率债券规模亦由 16.2 万亿美元大幅收缩至 14.3 万亿美元。就美债而言，10 年期美债收益率上升至逾一个月新高的 0.726%。受此影响，黄金和日元携手回落，其中黄金价格一度创逾 7 年最大单日跌幅 5.7%，且一度跌穿 1900 美元/盎司的水平。另外，美德 10 年期国债收益率之差扩大至 6 月底以来最高的 112 个基点，亦支持美元指数一度上升至 93.9。不过，这并不意味着美元或者黄金扭转走势。一方面，美国两党至今仍就新一轮刺激方案存在分歧，随着国会进入休假期，财政悬崖问题可能导致近日美国经济和就业市场的改善难以持续。另一方面，美国 7 月核心通胀同比上升 1.6%，超乎预期。然而，本周多位美联储官员（包括以往偏鹰派的官员 Rosengren）相继释放鸽派讯号，意味着美联储短时间内并不会考虑加息。因此，尽管名义收益率上升，惟实际收益率的升幅仍可能受限。总括而言，即使我们认为美元指数尚未进入结构性贬值的轨道，短期内仍难免维持偏软的走势，94 可能是强劲的阻力位。至于黄金，目前价格已重返 1950 美元/盎司附近的水平，中期而言走势料依然向好。其他方面，继澳洲维多利亚州之后，纽西兰亦出现疫情复燃的迹象，并驱使纽联储行于本周会议扩大买债规模。由于疫情充满不确定性，全球主要央行料将维持超宽松的货币政策。最后，周末密切关注中美会谈。

本周重点关注货币

美元指数:

- 美元指数继续在区间内波动。
- 本周，美国总统延续部分纾困措施并重提减税、美国部分州疫情出现缓和迹象、疫苗研发传出好消息，以及美国劳动力市场数据优于预期，这些利好消息叠加，推升市场情绪，同时削弱避险资产包括美债的需求。与此同时，本周美国财政部就规模空前的美债进行招标。供应大增，加上需求转弱，导致美债显著承压，10 年期美债收益率上升至逾一个月新高的 0.726%。随着美德 10 年期国债收益率之差扩大至 6 月底以来最高的 112 个基点，美元指数一度上升至 93.9。
- 不过，美国两党至今仍就新一轮刺激方案存在分歧。这或导致近日美国经济和就业市场的改善难以持续。另一方面，美国 7 月核心通胀同比上升 1.6%，超乎预期。这在美联储维持利率不变的情况下，可能限制实际收益率的升幅。
- 总括而言，即使我们认为美元指数尚未进入结构性贬值的轨道，短期内仍难免维持偏软的走势。

图 1：美元指数-日线图：美元指数企稳在 93 的上方。能量柱由负转正，暗示美元指数或受到支持。短期内，美元指数料在 92-96 的区间波动。



全球外汇周报

14 August 2020

美元	美元指数继续在区间内波动。本周，美国总统延续部分纾困措施并重提减税、美国部分州疫情出现缓和迹象、疫苗研发传出好消息，以及美国劳动力市场数据优于预期，这些利好消息叠加，推升市场情绪，同时削弱避险资产包括美债的需求。与此同时，本周美国财政部就规模空前的美债进行招标。供应大增，加上需求转弱，导致美债显著承压，10年期美债收益率上升至逾一个月新高的0.726%。随着美德10年期国债收益率之差扩大至6月底以来最高的112个基点，美元指数一度上升至93.9。不过，美国两党至今仍就新一轮刺激方案存在分歧。这或导致近日美国经济和就业市场的改善难以持续。另一方面，美国7月核心通胀同比上升1.6%，超乎预期。这在美联储维持利率不变的情况下，可能限制实际收益率的升幅。总括而言，即使我们认为美元指数尚未进入结构性贬值的轨道，短期内仍难免维持偏软的走势，94可能是强劲的阻力位。
欧元	欧元随着美元区间波动。近期欧元区公布的经济数据改善，惟尚未反映第三季度以来的经济状况。法国央行亦指经济复苏的步伐放慢。由于欧洲多个成员国疫情出现升温的迹象，短期内市场需密切关注欧洲的疫情发展。若疫情全面恶化，继而阻碍经济复苏，欧元或面临回调压力。另外，欧美贸易风险升温，亦利淡欧元。
英镑	受惠于强劲的第二季就业数据，英镑企稳在1.3上方。然而，保就业措施将于10月到期，届时就业情况如何仍需密切关注。另外，第二季GDP创有纪录以来最大环比跌幅20.4%。英央行官员Ramsden指若经济再度恶化，将加码量宽措施。目前，市场憧憬英国央行将扩大买债规模。此外，市场将关注英欧能否于下一轮谈判（8月17日）中就公平竞争及捕鱼权等问题收窄分歧。短期内，英央行偏鸽的立场及无贸易协议脱欧的风险可能使英镑转弱。
日元	日元回落至超过两星期以来的低位，背后的原因主要有两个。第一，全球风险偏好上升。第二，美日息差扩大。不过，市场上各项不确定因素料继续发酵，包括中美紧张关系有升级的迹象及疫情仍然不明朗，避险需求料难以在短期内消退。展望未来，市场情绪的变化，以及美元和美债收益率的波动互相抵消之下，美元兑日元料在104.50-107.50区间波动。
加元	加元本周表现优于其他G7货币。一方面，加拿大经济数据造好，包括7月就业数据及同月新屋动工。另一方面，沙特阿美对原油需求的乐观预期，及美国EIA原油库存连续第三周跌幅超过预期，支持油价上涨。不过，加元涨幅仍受制于两个因素。第一，IEA和OPEC均下调今年原油需求预测，再加上全球疫情反覆及中美关系不明朗，意味着油市后市仍可能较为波动。第二，随着美方宣布对加拿大铝制品征收关税，美国和加拿大的贸易风险升温。
澳元	澳元回调，主要因为三项不明朗因素。首先，美债收益率大幅上升。其次，受维多利亚州疫情复燃的影响，经济前景不明朗。虽然7月就业数据优于预期，但主要归因于保就业计划。在疫情未受控的情况下，保就业计划的可持续性，将成为就业市场前景的不确定因素之一。第三，澳储行行长释放鸽派讯号。总括而言，由于各项不明朗因素持续发酵，包括中美冲突升温、疫情不明朗及经济复苏道路崎岖，澳元兑美元可能在0.73遇到较大的阻力。
纽元	本周，纽元跑输其他G7货币。起初，美元和美债收益率携手反弹，对纽元带来一定下行压力。随后，两项因素，使纽元进一步承压。第一，纽西兰疫情复燃。第二，由于纽西兰疫情反覆，纽储行释放鸽派讯号，包括宣布将提高资产购买的规模至最高的1000亿纽元，以及重申负利率依然是积极准备中的一个选项。短期内，市场将密切关注纽西兰的疫情发展，若情况恶化，或令纽元进一步受压。
人民币	本周，人民币跟随大势兑美元双向波动，主要在6.95水平左右徘徊。尽管上周五，中美冲突有所升温，但在周末双方进行第一阶段贸易协议执行情况的评估会谈前，市场倾向于采取观望的态度，因此人民币没有承受太大的下行压力。反而，由于境外人民币流动性抽紧，离岸人民币受到一定支撑，并维持稍微优于在岸人民币的表现。短期内，中美关系的发展料继续主导人民币的表现，惟在美元窄幅波动的情况下，人民币可能继续在6.95左右盘整。
港元	港汇本周一度升至7.7515的近期高位。这可能是因为美元及美息反弹，进一步削弱套息诱因。不过，随着美元回落，港汇重返贴近7.7500的水平。短期内，两项因素可能推动港汇再试强方兑换保证水平。第一，虽然港息逐步回落，但长端（三个月及以上）港美息差依然较大，意味着套息交易或尚未完全退场。第二，由于中美冲突升温，在美上市的中资企业可能陆续回流香港进行二次上市。这将推升港元需求，并为股市引来资金流入。

全球外汇周报

14 August 2020

欧元:

- 欧元随着美元区间波动，兑美元在 1.17 上方好淡争持。
- 近期欧元区公布的经济数据改善，其中欧元区 6 月投资者信心改善至 -13.4，而德国 8 月 ZEW 展望指数显著改善至 71.5，皆优于预期。不过，数据尚未反映三季度以来的经济状况。法国央行亦指经济复苏的步伐放慢。
- 由于欧洲多个成员国疫情出现升温的迹象，短期内市场需密切关注欧洲的疫情发展。若疫情全面恶化，继而阻碍经济复苏，欧元或面临回调压力。另外，美国将自 9 月 1 日起对德法部分商品加征关税，反映欧美贸易风险升温。这亦利淡欧元。
- 其他方面，报导指欧央行被逼对一项短期借贷利率(ESTR)采取紧急行动，因为交易量低无法计算短期利率。该利率于两年内将成为欧元区基准利率的参考，惟其可靠性令人质疑。

英镑:

- 受惠于强劲的第二季就业数据，英镑企稳在 1.3 的上方。
- 具体而言，英国第二季失业率持平于 3.9%，而就业人口仅减少 22 万人，两项数据皆优于预期，反映英政府推出的保障就业措施取得成效。
- 然而，保就业措施将于 10 月到期，届时就业情况如何仍需密切关注。另外，第二季 GDP 创有纪录以来最大环比跌幅 20.4%。
- 英央行官员 Ramsden 指若经济再度恶化，将加码量宽的措施。目前，市场憧憬英国央行将扩大买债规模。除此之外，市场将关注英欧能否于下一轮谈判（8 月 17 日）中就公平竞争及捕鱼权等问题收窄分歧。
- 短期内，英央行偏鸽的立场及英国最终无贸易协议脱欧的风险，可能使英镑转弱。

图 2：欧元/美元-日线图：欧元由高位出现调整。能量柱转向空方，暗示欧元进一步回调的风险不可排除。短期内，欧元兑美元或下试 1.17 的水平。



图 3：英镑/美元-日线图：英镑兑美元反覆回落至 1.3050 的附近。多方力量减弱，意味着英镑的上升动能可能减弱。短期内，若英镑兑美元未能企稳 1.3 的上方，或进一步回调。



全球外汇周报

14 August 2020

日元:

- 日元回落至超过两星期以来的低位，背后的原因主要有两个。
- 第一，全球风险偏好上升，因美国总统重提减税措施、美国等多国经济数据改善、美国部分州疫情出现缓和的迹象，以及疫苗研发传出好消息等。这不利传统避险货币日元。
- 第二，美日息差扩大。由于全球避险情绪降温，且美国财政部发行规模空前的美债，令美债收益率上升。
- 不过，市场上各项不确定因素料继续发酵，包括中美紧张关系有升级的迹象及疫情仍然不明朗，避险需求料难以在短期内消退。
- 展望未来，市场情绪的变化，以及美元和美债收益率的波动互相抵消之下，美元兑日元料在 104.50-107.50 区间波动。

图 4：美元/日元- 日线图：美元兑日元震荡回升。先行带显示水平偏向上行走势，暗示美元兑日元将继续受到支持。不过，该对子大幅上行的机会不大。美元兑日元料在 104.50-107.50 区间波动。



加元:

- 加元本周表现优于其他 G7 货币。
- 一方面，加拿大经济数据造好。其中，7 月失业率回落至 10.9%，且就业人数净增加 418,500 人，皆优于预期。此外，7 月新屋动工增加超过 24.5 万间，优于预期。
- 另一方面，油价上涨。具体而言，油公司沙特阿美表示预期原油需求将回升至接近疫情前的水平，因为近期中国经济数据向好，或提振对原油的需求。此外，美国 EIA 原油库存连续第三周下降，且跌幅持续超乎预期。这也反映出原油需求的复苏。再加上风险偏好上升，带动油价反弹。
- 不过，加元涨幅仍受制于两个因素。第一，IEA 和 OPEC 均下调今年原油需求预测，分别预计每日需求将按年减少 810 万桶及超过 910 万桶。这加上全球疫情反覆及中美关系紧张，意味着油市后市仍可能较波动。第二，美方宣布对加拿大铝制品征收关税，而加拿大政府亦表明将采取报复性措施，反映贸易风险升温。

图 5：美元/加元 - 日线：美元兑加元震荡下行，并回落至 1.3220 的附近。能量柱在中线徘徊，暗示美元兑加元或维持好淡争持的走势。短期内，美元兑加元料在 1.3200-1.3550 的区间波动。



全球外汇周报

14 August 2020

澳元:

- 澳元回调，主要因为三项不明朗因素。首先，美债收益率大幅上升。
- 其次，澳洲经济前景不明朗。7 月 NAB 企业信心指数由 1 显著恶化至-14。由此可见，澳洲维多利亚州疫情复燃，可能拖慢经济复苏步伐。另外，虽然 7 月就业数据优于预期，包括失业率轻微上升至 7.5%，以及就业人数净增长 11.4 万人，但主要归因于保就业计划。短期内，在疫情未受控的情况下，保就业计划的可持续性，将成为就业市场前景的不确定因素之一。
- 第三，澳储行行长释放鸽派讯号。他指“6 月当季 GDP 可能收缩约 7%，虽然劳动力市场的表现优于预期，但经济前景高度不确定，在通胀和就业目标取得进展前不会加息，而这两项目标可能至少三年内无法实现”。
- 总括而言，由于各项不明朗因素持续发酵，包括中美冲突升温、疫情不明朗及经济复苏道路崎岖，风险情绪波动料限制澳元进一步上行的空间。澳元兑美元料在 0.73 遇到较大的阻力。

图 6: 澳元/美元-日线图: 澳元维持高位盘整的走势。能量柱转向空方，暗示澳元出现回调风险的可能性不可排除。短期内，澳元兑美元料难以突破 0.73 的水平。



纽元:

- 本周，纽元跑输其他 G7 货币。
- 起初，美元和美债收益率上升，利淡纽元。随后，两项因素，使纽元进一步承压。第一，纽西兰疫情复燃，因该国逾 100 天以来首次出现源头不明的新冠病毒感染个案。第二，由于纽西兰疫情反覆，纽储行释放鸽派讯号。具体而言，本周该央行维持利率不变，并宣布将提高资产购买的规模至历史最多的 1000 亿纽元，同时表示如果经济有需要额外的刺激，将部署额外的工具，其中负利率依然是积极准备中的一个选项，而购买海外资产亦是一个选择。
- 数据方面，尽管纽西兰早前控制疫情的成效较理想，惟 8 月 ANZ 企业信心及活动展望分别恶化至-42.4及-17.0，反映外部不确定性仍然利淡纽西兰的经济前景。
- 短期内，市场将密切关注纽西兰的疫情发展，若情况恶化，或令纽元进一步受压。

图 7: 纽元/美元-日线图: 纽元由高位回调。能量柱转向空方，暗示纽元出现回调风险的可能性不可排除。若纽元未能企稳 50 天(红)移动平均线的支持，则可能进一步回调。



全球外汇周报

14 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	27896.72	1.69%	19.59%
标准普尔	3373.43	0.66%	34.57%
纳斯达克	11042.50	0.29%	66.42%
日经指数	23289.36	4.30%	16.36%
富时 100	6185.62	2.54%	-8.06%
上证指数	3340.51	-0.40%	33.95%
恒生指数	25337.28	3.28%	-1.97%
台湾加权	12795.46	-0.26%	31.54%
海峡指数	2597.59	2.05%	-15.35%
吉隆坡	1563.42	-0.93%	-7.52%
雅加达	5246.14	1.99%	-15.31%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
3月 Libor	0.26%	1.2	-254
2年美债	0.16%	3	-233
10年美债	0.70%	14	-198
2年德债	-0.64%	5	-3
10年德债	-0.41%	-1	-10

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	42.39	2.8%	-6.7%
布伦特	45.14	1.7%	-16.1%
汽油	125.09	3.6%	-5.5%
天然气	2.18	-2.5%	-25.8%
金属			
铜	6256.00	-0.8%	4.9%
铝	1728.00	-0.7%	-5.2%
贵金属			
黄金	1956.70	-2.7%	52.7%
白银	27.07	-1.7%	74.2%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.162	0.6%	14.1%
棉花	0.6243	0.9%	-13.5%
糖	0.1311	3.5%	9.0%
可可	2487	-2.3%	2.9%
谷物			
小麦	4.9525	-0.1%	-1.6%
大豆	9.0725	4.3%	2.8%
玉米	3.2400	5.3%	-13.6%
亚洲商品			
棕榈油	2,803.00	-2.8%	39.9%
橡胶	166.00	0.8%	-3.5%

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

14 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，先根据您的个人投资目标，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