



2016年第三季度 全球经济展望

大华银行（中国）有限公司个人金融服务部

报告综述

“我应该留下还是离开？”

我应该选择留下还是离开？如果我选择离开会带来麻烦，但留下来将麻烦倍增，拜托请告诉我答案。

----- 麻烦制造者 (1982) 英国朋克乐队

自从英国脱欧变成金融市场担忧的焦点，这首自从 1980 年代流行至今的旋律一直徘徊在我脑海中。也许还有人并未注意到：2016 年 6 月 23 号英国将举行历史性的全民公投决定英国是否退出欧盟。

如果英国最后公投决定退出欧盟，这一重大风险事件将立即对金融市场造成剧烈冲击：英镑和欧元汇率将大幅下挫使外汇市场出现剧烈波动，从而导致伦敦银行业陷入危机。这也是为何开篇引用了麻烦制造者的歌词。

由于历史上没有出现过类似的事件，英国脱欧对于英镑 / 美元汇率的趋势很难通过精确的数据来衡量，投资者参与其中或将付出高昂的代价。

虽然对于脱欧的民意调查未见明朗，但是最近的民调显示退欧阵营处于领先（6 月 8 号）。所以犹豫不决选民手里的选票将尤为重要。从苏格兰公投中可以发现。苏格兰人投票结果与民意调查的结果大相径庭，同样的情况或也会在英国大选中也再次出现。难道这次还能如此幸运？

我们的基本假设是最终英国公投仍然留在欧盟，但即便如此整体情况也仍未走出困境。如果英国公投以压倒性优势选择留在欧盟这将导致英镑持续升值，英国经济必然在强势英镑下受挫从而使英国央行对利率正常化三思而后行。

有可能（虽然这基本不可能）投票结果势均力敌从而导致需要重新计算投票。虽然最后结果会被延迟但总会有最终结局。我们根本不需要考虑平局的可能性。

英国公投事件过后市场将回归全球经济疲软的担忧包括中国经济不振（经济、银行、房地产、政策等）以及低迷的大宗商品，同时，市场的焦点也将重回美联储，若夏天加息预期再起，将引发外汇市场再次波动。

我们仍然认为美联储最早将于 2016 年年中加息并采取渐进加息的策略，虽然失业率降到 4.7%（创 2007 年 11 月以来新低）但是五月份惨淡的就业数据降低了六月加息的预期。鉴于英国脱欧公投正处于六月（当前世界最大国际地缘政治风险事件），因此有些人认为这将使美联储有足够的理由维持六月利率不变。

我们认为美联储有 50% 概率将在七月加息即使市场价格预示只有 20% 机率。虽然七月 FOMC 会议后并无美联储主席耶伦的新闻发布会，但是仍不排除美联储召开临时新闻发布会。这种可能性及预期将会使美元再度走强。如果美联储在七月加息的话九月份将不在美联储加息的计划内（假设美联储坚持渐进加息的策略），那么之后美元走强将在七月议息会议后受到抑制。对于中国而言，四月经济数据显示中国经济未来仍然面临严峻挑战，中国央行将进一步增加杠杆刺激增长。同时四月经济数据显示 2016 年二季度开局不利，但数据显示目前并没有明显偏离 6.5-7% 的增长目标，我们预测 2016 年中国 GDP 增长为 6.8%。我们预测未来 6-12 个月中国经济硬着陆的可能性非常低。中国四月份的信贷杠杆上升使得市场忧虑有所增加。按照传统，中国银行信贷一般在上半年度扩张，还没有迹象显示信贷收缩或者中国加大货币刺激。所以我们预期中国经济硬着陆风险非常低。同时我们预计未来 6-12 个月货币大幅贬值的机率非常小。

因此我们预计 2016 年下半年，地缘政治和美联储加息将加剧市场波动。所以问题是该留还是该走？巧合的是欧洲杯将于 2016 年 6 月在法国举行，而美国警告足球赛事或将成恐怖分子袭击的目标之一，安保问题也成为了这项赛事的重中之重。此外莱斯特城以 5000:1 的倍率赢得了英超冠军，那么谁说斯洛伐克不能复制这个奇迹呢！

新加坡货币政策聚焦

大华银行新加坡元 NEER 模型更新

自从上次我们重新评估了构成大华银行新加坡元 NEER 模型中货币的权重，外汇市场已经发生了很大的变化。

在此期间，瑞士国家银行取消欧元兑瑞郎汇率下限震惊世界（2015 年 1 月）；日本央行宣布负利率（自从 2016 年 1 月）；与此同时中国人民银行几天内大幅贬值人民币再次震惊世界（2015 年 8 月中旬）。

我们不能忘记与此同时，美联储终于开启了新一轮加息周期（2015 年 12 月）；自从 2015 年 1 月的非例行会议上，新加坡经管局连续降低 SGD NEER（新币名义有效汇率区间）的斜率（从我们之前预计每年 2% 下降至零的水平）。

全球央行超预期和非常规的货币政策增加了外汇市场的波动，从而导致了一些货币对于 SGD NEER 相关性发生了变化。从而使我们的 SGD NEER 模型发生了跟踪误差，这意味着 - 我们不得不重新评估一篮子货币在 SGD NEER 中的权重。我们测算了各种结构的变动可以解释 SGD NEER 中每天 93% 的波动。在重新测算之后我们显著降低了跟踪误差，相比之前平均误差在 26.01 个基点降低到了 19.44 个基点。

中国聚焦

中国：中国债务情况综述

中国地位和影响力的上升使得任何有关中国的事物都影响着世界各国。自从 2008 年以来随着中国经济增长伴随着债务的不断扩大，对其债务规模以及杠杆问题的担忧一直存在。我们关注中国债务和杠杆问题的一些关键点，比债务规模（坏账程度）、资金去向，简而言之：

- 中国债务规模虽然巨大但仍可控
- 低产能项目的债务在上升，但尚未过度
- 不良贷款率上升但目前看起来是可控的
- 如果到了关键时刻，中国政府相对于其他国家拥有更多的调控空间，并且较高的储蓄利率和存款规模将是应对冲击的关键。

所以我们可以预见硬着陆的机率非常低，并且人民币没有长期大幅贬值的基础。

黄金聚焦

黄金一枝独秀（至少 2016 年上半年如此）

受益于低实际利率、宏观经济的不确定性以及 ETF 的追捧。

黄金是 2016 年上半年经济环境不确定性的受益者：中国股灾和原油暴跌随后原油带领大宗商品价格大幅反弹（2016 年 2 月 11 日至 2016 年 6 月 8 日期间原油从 26.21 美元大涨 93%）和美联储推后加息预期等风险因素使黄金成为了今年表现最好的风险资产，年初至今价格上涨 18%（截止到 6 月 8 日）。

疲弱的经济增长预期和乏善可陈的公司盈利能力增加了宏观环境的不确定性，因此低利率和疲软的美元支撑了贵金属的价格。美联储仍会选择在 2016 年某个时间点加息（至少目前来看如此），但时点的不确定性，使黄金在 1100 到 1300 美元区间得到支撑。

我们假设 6 月 23 号英国公投最终结果仍是选择留在欧盟，任何英国脱欧的意外将导致金融市场巨幅波动，避险资金将推动黄金短暂突破 1400 美元。除非英国脱欧将永久性的改变欧洲和全球经济，否则我们预计黄金价格将回归到一个比较温和的状态，可能 2016 年的均价在 1200 美元。

外汇

英国脱欧公投导致的价格低估机会

在这个部分，我们看到期权市场中英镑 / 美元的隐含波动率上升到了 22%（截止到 6 月 7 日），即使在 2008 年全球金融危机也不曾出现，任何直接参与英镑 / 美元或者英镑交叉盘的期权都非常昂贵和缺乏吸引力。

利率

伺机而动

美联储在五月的 FOMC 会议纪要发表了鹰派的言论以及六月令人失望的非农就业数据，使未来一个月市场对于美联储加息预期和其他资产潜在的溢出影响非常敏感。在缺乏期限溢价冲击，以及新加坡利率风险溢价仍对通胀敏感的情况下，收益率曲线将趋于水平。

全球外汇

欧元 / 美元

欧洲央行激进的举措并没有使汇率显著承压，欧元自 2015 年底震荡上行。市场认为欧洲央行的政策重心并不在货币上，而是为了提高通胀预期和支持信贷扩张。鉴于我们预计今年欧洲央行进一步的货币政策空间有限，因此欧元将继续得到支撑。企业债购买计划和定向长期再融资操作将显著增加货币供给，会限制欧元涨幅。因此我们预计欧元将在区间震荡。

英镑 / 美元

我们的基本假设是英国公投最终结果留在欧盟，但是考虑到结果的非确定性以及对英国经济的影响，因此英镑在英国公投期间波动将增大。虽然脱欧并不是我们的基本假设，但是 6 月 24 日周五一旦英国脱欧，英镑在亚洲交易时段汇率将迅速下跌（因为欧洲股票市场只有到亚洲下午时段才开始交易）。有人认为脱欧公投结果后英镑将下跌 20%，但是我们认为这过于极端了。1.3836 将是主要关注点位（2016 年低点）接下来是 1.3503（金融危机时低点）。而若英国留在欧盟则英镑将触及 1.50，但不大可能突破 1.5930。

澳币 / 美元

美联储在最新声明中指出低利率和澳元走弱将有助于经济再平衡。因此，目前主要的影响因素是美联储，如果美联储未来一个月升息将打压澳币，这将使澳联储按兵不动，因为澳币走弱将有助于通胀回升。然而澳联储维持现状将使澳币 / 美元汇率得到支撑。尽管会有波动，但这解释了为何我们认为澳币 / 美元汇率将上行的预期。

纽币/美元

我们认为价格已经提前反应了新西兰央行下调利率的预期，因此其他因素诸如美元、中国经济以及大宗商品价格将持续影响纽币走势。因此近期纽币强势主要因素是美元走弱以及市场预期美联储将暂缓进一步政策紧缩。虽然对中国和大宗商品的忧虑仍存，但我们对两类资产下半年展望比目前乐观，这也将支撑纽币未来的价格。

美元/日元

我们仍然预计日元会走弱，鉴于日本央行在 2016 年或仍将有进一步货币宽松。但是市场的波动、日本央行政策的不确定性以及市场避险需求(比如担忧六月英国脱欧)都将影响日元未来的走势,我们预计 2016 年底美元 / 日元交投于 112 附近。

亚洲汇市

美元/人民币

对人民币进一步大幅贬值的担忧已经消退，中国人民银行行长周小川在 2 月份接受财新采访时表示：将会在人民币中间价的设定上更加透明，正如我们一直强调，人民币不具备长期贬值的基础和双向波动将会是未来的“新常态”，而对汇率的预测也更有挑战性。不过，考虑到美国加息步伐的放缓，我们预计 2016 年美元 / 人民币汇率将从目前的 6.55 的水平回升到 6.45。

美元/新元

随着金管局四月的政策会议对新元汇率升值持中性态度，我们认为在 2016 年 10 月举行议息会议前，新加坡金融管理局 (MAS) 将维持目前的政策不变。如果外围市场低于预期以及新加坡陷入技术性衰退，那么 MAS 可能通过一次性降低汇率区间的中间价 1% 来调整 SGD NEER。我们继续持有美国年内两次加息的观点 (7 月和 12 月)，2016 年美元 / 新加坡元汇率最终或在 1.36 的水平。

全球利率

美联储

我们保持对美联储加息的判断，2016 年有望两次加息，每次 25 个基点，一次加息在三季度，另一次或将在 12 月 13 日-14 日的联邦公开市场委员会会议上，预计把 2016 年基准利率调整到 1%。我们知道在低迷的美国就业数据和复杂的外围市场环境中，年中加息面临较大挑战，所以我们可能会在 2016 年看到一个幅度不大的利率预测轨迹。7 月 26/27 日美联储会议加息的概率是 50%，大大高于市场此前预期的不到 20%（截止 6 月 8 日）。如果 7 月并未加息，那么我们期待 9 月的联邦公开市场委员会会议（我们认为 75% 概率加息，市场预期不到 40%，截至 6 月 8 日）能提供更多的数据和耶伦的讲话中来解读。尽管我们看到幅度不大的升息轨迹，我们仍然相信，美联储不仅仅只在 2015 年加息一次，2016 年仍将延续加息步伐，除非有影响美国金融市场和国内经济的重大外部事件发生。我们认为美联储将在 2016 年至少有一次加息，或将在 12 月议息会议。

欧洲央行(ECB)

很明确，目前欧洲央行的重点是执行 3 月企业债券购买计划（CSPP）（该计划从 6 月 8 日开始）和新的长期再融资计划（TLTRO）（6 月 22 日开始第一轮，下次定在 9 月，12 月和 2017 年 3 月）。欧洲央行预计这些措施有助于重新平衡经济增长和通胀前景面临的风险。需要注意的是欧洲央行后续出台相关政策的大门并没有就此关闭，但我们相信短期不会出台新的宽松政策。高油价可能会使通货膨胀下半年逐步复苏，我们的立场是在可预见的未来政策将保持不变。综合考虑到各种政策的影响之后，估计 2016 年 12 月是欧洲央行再次采取行动的最佳和最早的时机，或宣布 2017 年 3 月后进一步扩大量化宽松政策。

英格兰银行(BOE)

虽然英国央行行长卡尼已明确表示，央行不会在英国退欧公投期间做调整，但我们认为在公投期间利率将会上升。利率的下一步行动或将启动，然而，如果英国退欧使得经济增长陷入衰退，当局将通过降息来刺激需求。那将重演 1992 年英国被迫退出了欧洲汇率机制（ERM）后采取的措施。

澳大利亚储备银行(RBA)

我们认为削减支出可能标志着目前的宽松周期的结束。澳洲央行可能再次降息，但无疑是对目前膨胀的房地产市场火上浇油。目前的风险点在于 2 季度 CPI 报告。鉴于 5 月央行加息背后的驱动因素是意外疲弱的一季度 CPI 数据，澳大利亚央行将需要在 7 月 27 日看到二季度通胀数据之后，再考虑进一步的措施。

新西兰储备银行(RBNZ)

此前我们预计新西兰央行将有不只一次 25 个基点的降息。7 月没有议息会议，而 8 月的议息会议后的政策声明可让新西兰央行有机会充分阐述他们的想法。更重要的是，届时新西兰央行能够评估大量的经济数据来参考，包括 1 季度 GDP (6 月 16 日)，2 季度 CPI(7 月 18 日) 和劳动力市场报告 (8 月 3 日)。

日本央行(BOJ)

我们认为 2016 年，日本央行仍有较大的可能会宣布进一步宽松政策，这个时点并不局限于在 7 月 28–29 日及 10 月 31 日至 11 月 1 日的两次重要的政策会议，(虽然我们认为此次会议比较重要，因为将会有最新的展望报告)。我们仍然认为央行的进一步宽松措施宜早不宜迟。如果真如此，我们相信会有扩大资产购买力的计划，并将年度基础货币供应量增加到 90 万亿 (目前的是 80 万亿)，年度 ETF 购买力从 3 万亿日元增长到 4 万亿日元。我们仍旧认为日本央行可能在 6 月和 7 月份维持负利率政策，以更好的评估负利率的效果。但是在年底前利率或会有进一步的下降。下一次政策会议将在 6 月 15 日至 16 日举行 (不含更新的展望报告)。

亚洲利率

中国人民银行(PBOC)

人民日报接连在 5 个月内 (一年内有 3 次) 的两篇文章中引用权威人士对经济的评论 (最近的一次在 2016 年 5 月 9 日，依次在 2016 年 1 月 4 日, 2016 年 5 月 25 日): 或将收紧宽松的货币政策。因此, 早前预计的今年 2 次降息 (每次 25 基点), 4 次降准 (每次 50 基点) 或存在不确定性。最新的一年存款基准利率为 1.5%，一年贷款基准利率为 4.35%，人民银行在 2015 年 10 月 23 日进行了最近一次同时也是近一年中第六次降息。

新加坡金融管理局(MAS)

在我们看来，在即将到来的 2016 年 10 月政策会议之前，新加坡金融管理局将保持当前汇率斜率政策不变，我们认为美国的两次加息会导致伦敦同业拆借利率 (LIBOR) 走高，预计到 2016 年底新加坡 3 个月同业拆借利率达到 1.50%。

印尼央行(BI)

今年 4 月，印尼央行 (BI) 正式宣布以 7 天逆回购利率代替基准利率，旨在改善货币政策的灵活性。因此，我们认为进一步降息会在 8 月 19 日基准利率改变之后发生。在任何情况下，我们不认为有实质性的政策空间，主要是 2016 年一季度已经降息 75 个基点以及美国至少年内还有一次加息。考虑到 5 月鸽派的货币政策会议，下一次降息 25 个基点或会推迟到年底。

韩国央行(BOK)

韩国银行 (BOK) 将基准基准利率下调 25 个基点至 1.25% 的新低, 以支持 6 月份经济增长和航运及造船行业重组, 预期航运造船业会出现大规模失业。11 万亿韩币 (95 亿美元) 基金宣布通过两个国有银行重组。这是年内第一次降息。本次出乎意外的是 5 月议息会议七个董事会成员都未投票通过降息, 我们不认为韩国央行在未来两个月再次降息, 我们认为未来宽松政策空间有限。此外, 当局将不得调控由于宽松货币政策可能导致的家庭债务走高的担忧。

马来西亚央行

马来西亚央行宣布自 2014 年 9 月以来 3.25% 的利率不变, 存款准备金率维持在今年一月从 4.0% 下调 50 基点至 3.50% 不变。央行也没有改变当前货币政策的迹象。新行长穆罕默德易卜拉欣将保持政策的连续性, 马来西亚央行预计虽然外部因素会影响经济增长, 但是今年初刺激措施促进经济回暖。央行仍可以通过降息或针对性措施刺激经济。

泰国央行

下一次货币政策委员会会议将于 2016 年 6 月 22 日召开, 我们仍然预期泰国央行将维持利率 1.5% 不变, 我们认为货币政策应该继续充分宽松以支持经济复苏并保持经济和金融市场长期稳定。进一步宽松的货币政策或仅会微调对经济前景的展望, 以及降低商业银行贷款利率。因此, 有限的政策空间应该谨慎使用, 以应对未来经济增长的内外部风险。

印度央行

印度央行在 6 月 7 日的政策会议上出于对通胀的担忧维持利率不变, 此举是因为四月零售通胀飙升至 5.4%, 食品价格比上一月上涨 4.8%。核心通胀由于服务业以及供给侧如医疗、教育和房地产等价格高企维持一个较高的水平。此外, 由于全球大宗商品价格反弹以及公务员薪资水平上涨, 使印度央行暂停当前 150 基点货币宽松周期。虽然今年良好的气候 (前两年干旱) 可能显著影响食品价格, 但是仍需观察服务业通胀对经济回升的影响。因此考虑到潜在的通胀风险, 我们预计印度央行直至 2017 年一季度前都将维持目前基准利率不变, 之后可能选择加息 25 个基点。

经济增长趋势

变化百分比	2014	2015	2016 预测	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16 预测	3Q16 预测	4Q16 预测
中国	7.3	6.9	6.8	6.9	6.8	6.7	6.8	6.7	6.8
欧元区	0.9	1.6	1.5	1.6	1.7	1.7	1.5	1.5	1.6
香港	2.7	2.4	1.6	2.3	1.9	0.8	1.5	1.8	2.2
印度尼西亚	5.0	4.8	5.0	4.7	5.0	4.9	5.0	5.1	4.1
日本	0.0	0.5	0.6	1.8	0.7	0.1	0.8	0.7	0.7
马来西亚	6.0	5.0	4.2	4.7	4.5	4.2	4.0	4.2	4.4
菲律宾	6.2	5.9	6.1	6.2	6.5	6.9	6.1	5.8	5.5
印度	6.9	7.3	7.6	7.7	7.2	7.9	7.5	7.6	7.5
新加坡	3.3	2.0	2.7	1.8	1.8	1.8	2.8	2.8	3.3
韩国	3.3	2.6	2.8	2.8	3.1	2.8	2.7	2.7	2.9
台湾	3.9	0.6	1.1	-0.8	-0.9	-0.8	0.5	2.2	2.4
泰国	0.8	2.8	3.2	2.9	2.8	3.2	3.1	3.1	3.2
美国(季度环比)	2.4	2.4	2.5	2.0	1.4	1.0	3.0	3.0	2.8

来源: CEIC, 大华银行有限公司新加坡财政研究部测算

外汇预测	截止2016/06/10	3Q16预测	4Q16预测	1Q16预测	2Q17预测
美元/日元	106.7	111	112	115	116
欧元/美元	1.132	1.12	1.13	1.13	1.14
英镑/美元	1.443	1.48	1.49	1.51	1.53
澳元/美元	0.741	0.75	0.76	0.78	0.80
新西兰元/美元	0.710	0.72	0.73	0.75	0.75
美元/新币	1.355	1.35	1.36	1.39	1.40
美元/马币	4.077	4.05	4.08	4.10	4.08
美元/印尼盾	13,303	13,200	13,200	13,300	13,400
美元/泰铢	35.27	36.0	36.5	37.0	37.0
美元/菲律宾元	46.13	47.0	46.0	45.0	43.0
美元/印度卢比	66.83	70.0	71.1	72.2	71.1
美元/台币	32.23	32.3	31.9	31.6	31.3
美元/韩币	1,166	1,190	1,200	1,220	1,230
美元/港币	7.76	7.80	7.80	7.80	7.80
美元/人民币	6.560	6.50	6.45	6.44	6.47

来源: 彭博社, 大华银行有限公司新加坡财政研究部测算

利率预测	截止 2016/06/10	3Q16 预测	4Q16 预测	1Q16 预测	2Q17 预测
美元（美联储基金利率）	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50
欧元（再融资率）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
英镑（债券回购率）	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75
澳元（官方现金利率）	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
新西兰元（OCR）	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00
日元（OCR）	0.10	-0.20	-0.20	-0.30	-0.30
新元（3个月 SIBOR）	1.00	1.25	1.50	1.70	1.90
印尼盾（7天逆回购）	5.50	5.25	5.25	5.25	5.25
马币（隔夜拆借率）	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
泰铢（1日债券回购率）	1.50	1.50	1.50	1.75	2.00
菲律宾元（隔夜债券回购 准备金率）	3.00	3.00	3.00	3.25	3.25
印度卢比（债券回购率）	6.50	6.50	6.50	6.75	6.75
台币（官方折现率）	1.50	1.38	1.38	1.38	1.38
韩币（基本利率）	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
港币（基本利率）	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75
人民币（1年期流动资本）	4.35	4.10	3.85	3.85	3.85

来源：彭博社，大华银行有限公司新加坡财政研究部测算

免责声明

本文件来源于大华银行有限公司新加坡经济财政研究部(“研究部”),2016年第三季度。大华银行(中国)有限公司(“本行”)经授权予以发布。大华银行(中国)有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。

本文件仅供一般参考之用,研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请,亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息(研究部和本行并未对其进行核实)而编制的,对于本文件及其内容的完整性和正确性,研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言,本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不应对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏(无论由于何种原因引起)负责,亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项(包括但不限于国家、市场或者公司)未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性,并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现,不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前,请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询,如果您决定不征求该等顾问的意见,您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品(“产品”)中可能享有权益,包括进行营销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务,或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系,或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意,本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供,亦不得被用于其它用途。

另,本文原文以英文书写,中文版本为翻译版本且仅供参考。