

2026 年 4 月

全球市場展望

油價震盪如何佈局？

我們預期，隨著中東衝突緩和，未來 3-4 週油價見頂的機率為 70%。此基礎預測支持我們偏好全球股票和黃金，多於債券和現金。然而，下行風險值得密切關注。

我們維持看多美國和亞洲（除日本）股票。在我們假設衝突屬短暫的基礎情境下，亞洲股票回調帶來增持機會，特別是在印度及中國市場。美國方面，科技行業在年初至今表現遜色後仍具吸引力。

我們上調成熟市場非投資等級債至看多，並維持看多新興市場債。美國債券殖利率上升，加上公司債殖利率溢價擴大，提供了鎖定收益的機會。在近期受油價上升所帶動的反彈後，我們預期美元今年將會走弱。



可以列舉當前可能出現的不同情境嗎？

全球央行是否正轉向鷹派？

你的量化模型是否仍然看漲股票？

目錄

01

策略

投資策略：油價震盪如何佈局？	03
基礎資產配置模型	05
基礎：戰術性資產配置	06

02

宏觀概況一瞥

我們的宏觀經濟展望和關鍵問題	07
----------------	----

03

資產類別

固定收益	09
股票	11
股票機會型投資觀點	13
黃金和原油	14
外匯	15

04

額外觀點

量化觀點：短期內保持謹慎	17
--------------	----

05

表現回顧

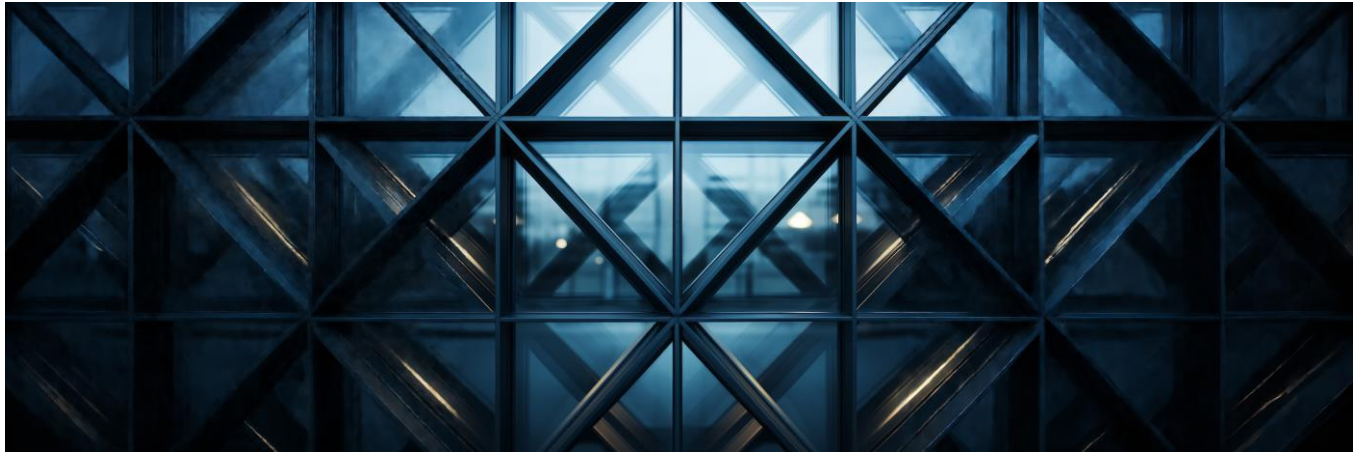
基礎：資產配置概要	19
基礎+：資產配置概要	20
市場表現概要	21
我們的重要預測和關鍵事件	22
渣打財富精選	23
註釋	26

投資策略與關鍵主題

Steve Brice
全球首席投資總監

Manpreet Gill
非洲、中東及歐洲區首席投資總監

鄭子豐
北亞區首席投資總監



12 個月基礎投資看多觀點：

- 全球股票、黃金
- 美國、亞洲（除日本）股票
- 新興市場美元債和當地貨幣債、成熟市場非投資等級債[^]

機會型投資觀點 - 股票：

- 全球半導體股[^]、股票回購[^]
- 美國航天與國防股、公用股
- 中國非金融國企高息股、恒生科技指數
- 歐洲銀行股

全球最看好行業：

- 美國：科技、公用、醫療健護
- 歐洲（除英國）：金融

機會型投資觀點 - 債券：

- 美國國庫抗通膨債券、短期非投資等級債、AAA 級貸款抵押證券、公用事業混合債券[^]
- 歐洲銀行額外一級資本債券（對沖外匯風險）
- 澳幣公司債[^]

[^]新觀點

油價震盪如何佈局？

- 我們預期，隨著中東衝突緩和，未來 3-4 週油價見頂的機率為 70%。此基礎預測支持我們偏好全球股票與黃金，多於債券和現金。然而，下行風險值得密切關注。
- 我們維持看多美國和亞洲（除日本）股票。在我們假設衝突屬短暫的基礎情境下，亞洲股票回調帶來增持機會，特別是在印度及中國市場。美國方面，科技行業在年初至今表現遜色後仍具吸引力。
- 我們上調成熟市場非投資等級債至看多，並維持看多新興市場債。美國債券殖利率上升，加上公司債殖利率溢價擴大，提供了鎖定收益的機會。在近期受油價上升所帶動的反彈後，我們預期美元今年將會走弱。

基礎情境，還是更差的情境？

2026 年首兩個月，股票錄得強勁回報，且資金明顯輪動至美國非科技行業，以及美國以外市場表現領先。債券殖利率依然區間波動，而美元則持續疲弱。然而，自中東衝突爆發以來，市場焦點已轉向地緣政治風險。在我們的基礎預測（機率為 70%）中，供應中斷導致高油價可能再持續 3-4 週。油價維持在高位的時間長短至關重要——這一點之所以關鍵，是因為若油價漲勢未能持續超過數週，其對全球通膨的影響可能短暫，使情境重回我們的基礎「軟著陸」預期，並受到 2026 年下半年聯準會降息所支持。

相反，在下行情境中，若油價在長達數月的時間內居高不下（我們預期機率為 30%），或將對通膨產生更嚴重的衝擊，並可能限制聯準會降息的空間。這可能對股市和債市造成連鎖影響，亦可能促使我們調整對資產類別的觀點。儘管我們目前認為此情境發生的可能性相對較低，但形勢急速轉變，未來數日以至數週仍需密切關注。

私人信貸市場的波動是另一項需要關注的風險。短期內可能出現負面事件，包括部分基金實施贖回限制等。然而，我們認為，只要配置集中於最優質的管理公司，我們認為值得承受短期憂慮以捕捉投資價值。

圖.1 油價大幅上漲，但按通膨調整後計算，仍低於以往衝突期間的水平

按美國通膨調整後的西德州原油價格



資料來源：彭博、渣打

油價成為影響各地股市表現的變動因素

在油價升至約每桶 100 美元之際，美國股市仍穩健。自中東衝突爆發且油價隨之飆升以來，美國股市表現優於美國以外的股市，因為與歐洲或亞洲相比，美國對能源進口的依賴程度相對較低。我們維持對美股的看多觀點。

在我們的基礎情境下，我們預期美股會表現領先，主要由強勁的盈餘成長所推動，而市場最終將消化由油價引發的短期波動。我們認為回調將帶來配置機會。

在此背景下，我們認為美國科技行業年初至今的落後表現，提供了適時增持的機會。科技行業持續錄得強勁盈餘成長，我們認為這最終將推動表現，尤其是半導體和網路子行業的表現，兩者有望表現優於軟體領域。在軟體子行業，我們偏好配置網絡安全、操作系統和數據庫等行業。

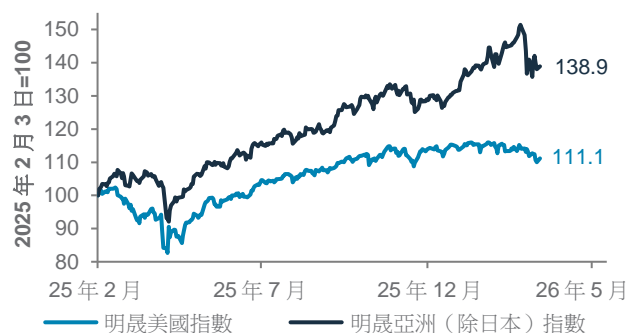
然而，避免過度集中單一行業是關鍵。我們認為美國公用和醫療健護行業在近期回調後提供了投資機會。

相反，亞洲股票自 2 月底以來面臨較大幅度的回調，日本股票的跌幅大於亞洲（除日本）市場。這並不令人意外，因為亞洲非常依賴中東能源進口，面臨油價上漲和實物原油流動減少的雙重風險。

如果中東衝突導致油價漲勢延續，亞洲股票可能暫時仍然受壓。然而，在我們的基礎情境下，若油價上漲僅持續數週，我們會將亞洲股市未來 3-4 週進一步短期走弱，視為具吸引力的增持機會。

圖.2 美國股市迄今經歷輕微回調，與我們的基礎情境一致

明晟美國指數和明晟亞洲（除日本）指數



資料來源：彭博、渣打

在亞洲地區，我們仍然看多印度股票。儘管市場明顯對油價敏感，但若印度股票未來數週出現進一步回調，預期是具吸引力的增持機會，因為我們的長期關注焦點是企業盈餘成長反彈和刺激政策的累積影響。我們同樣看多中國股票，並預期其領先表現將由科技行業的強勁盈餘所帶動。

我們也上調日本股票至中性配置，並預期隨著油價壓力見頂逐漸消退，市場將會恢復動力。

鎖定殖利率

油價帶來的通膨風險，推動了美國國債殖利率近期反彈。

在我們的基礎情境下，我們認為債券殖利率上升（10 年期基準殖利率反彈至 4.25% 以上），帶來鎖定收益的具吸引力機會。由於近期公司債殖利率溢價上升，我們日益偏好透過公司債進行此類配置。因此，我們現時看多成熟市場非投資等級債，並看淡成熟市場投資級政府債。我們將成熟市場投資級公司債視為核心部位。

我們仍然看多新興市場債（包括美元債和當地貨幣債）。新興市場美元債在商品出口國與進口國之間提供理想的平衡，而當地貨幣債在未來數月應受惠於美元再度走弱。

關注美元

在當前油價飆升期間，美元如預期般展現避險特性，導致美元指數（DXY）測試 100 的關鍵水平。美元走強，或許解釋了金價最近數週未能上漲的原因。

在我們的基礎預測情境中，我們預期美元在今年餘下時間將再度走弱，因此視當前水平為重建美元走弱觀點的機會。這包括看多黃金，偏好亞洲股票及新興市場債，並分散貨幣配置（包括任何集中敞口），轉向瑞郎等套利交易貨幣。然而，考慮到國內通膨壓力和澳洲央行的偏鷹立場，我們繼續預期澳幣將會走強。

基礎資產配置模型

若要建立多元化投資組合，可以用「基礎」（Foundation）和「基礎+」（Foundation+）模型作為起點。基礎模型展示了一系列配置，聚焦多數投資者都可以選擇的傳統資產類別，而基礎+模型則包括了私人資產配置，可能只適合某些司法管轄區的投資者。

圖. 3 風險狀況屬均衡的「基礎」資產配置

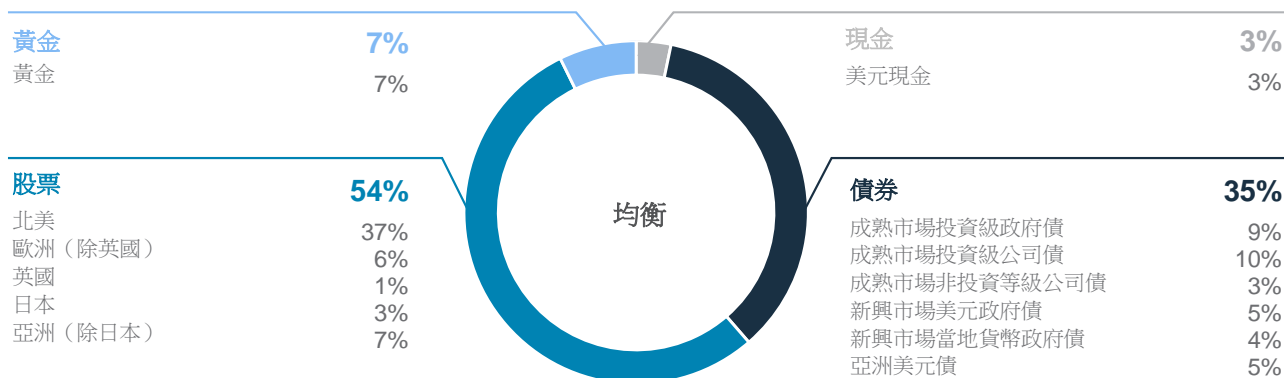


圖. 4 風險狀況屬均衡的「基礎+」資產配置

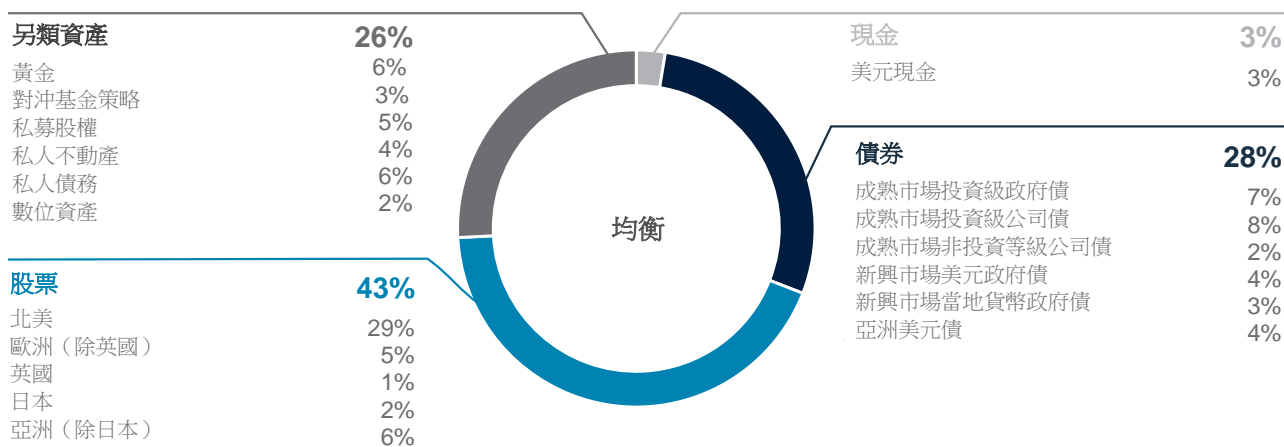
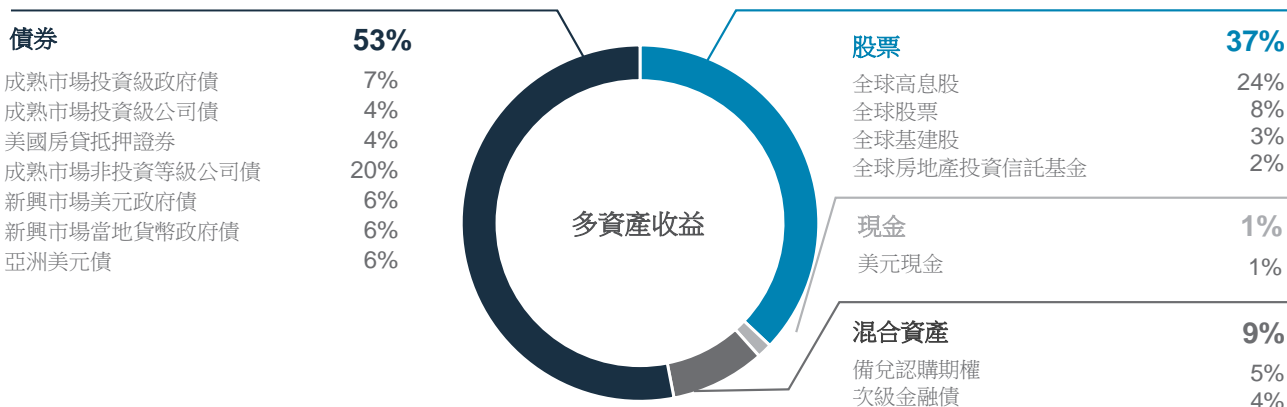


圖. 5 風險狀況屬中等的多資產收益配置



資料來源：渣打

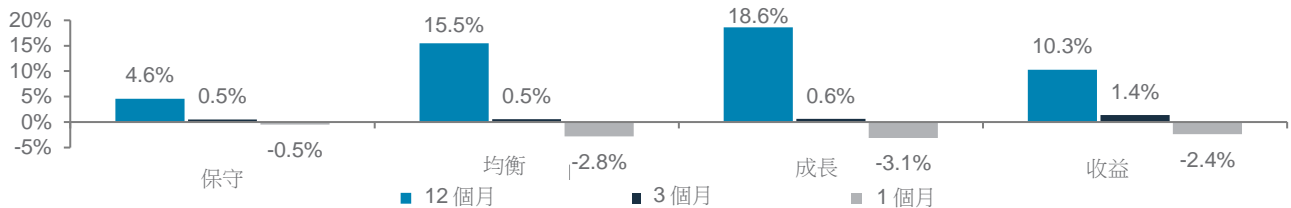
基礎：戰術性資產配置

	觀點	詳情
美元現金	▼	+ 短期安全 - 殖利率下降、可能表現遜於主要資產類別
債券	▼	
成熟市場投資級政府債	▼	+ 信用品質高、殖利率具吸引力 - 對通膨的敏感度高、貨幣政策
成熟市場投資級公司債	◆	+ 信用品質高、評價面改善 - 預期供應，尤其是在美國
成熟市場非投資等級公司債	▲	+ 殖利率具吸引力、利率敏感度低 - 對成長和信用品質風險敏感
新興市場美元政府債	▲	+ 殖利率具吸引力、對美國利率敏感 - 新興市場信用品質、美國貿易政策風險
新興市場當地貨幣政府債	▲	+ 殖利率具吸引力、受惠於美元疲弱 - 美國貿易政策風險、通膨風險
亞洲美元債	◆	+ 殖利率適中、波動性低 - 對中國經濟成長敏感
股票	▲	
北美	▲	+ 盈餘成長、人工智慧上升趨勢 - 美國政策不確定性
歐洲 (除英國)	▼	+ 評價面不高、德國財政支出 - 美國貿易政策風險
英國	▼	+ 評價面具吸引力、股息殖利率 - 停滯性通膨風險、美國貿易政策風險
日本	◆	+ 評價面合理、股息/股票回購增加 - 日圓走強、美國貿易政策
亞洲 (除日本)	▲	+ 盈餘；印度、中國政策支持 - 中國成長憂慮、美國貿易政策
黃金	▲	+ 投資組合對沖、央行需求、實際殖利率下降 - 美元表現穩健

資料來源：渣打全球投資委員會；綠色 = 上調；紅色 = 下調

圖例： ▲ 看多 | ▼ 看淡 | ◆ 核心

圖. 6 我們基礎配置的表现*



資料來源：彭博、渣打；*12個月表現數據由2025年3月18日至2026年3月18日、3個月表現數據由2025年12月18日至2026年3月18日、1個月表現數據由2026年2月13日至2026年3月18日

圖. 7 機會型投資觀點表現

主要觀點	開始日期	結束日期	絕對回報	
債券 - 現時觀點	1-10年期美國國庫抗通膨債券	2025年4月10日	5.7%	
	美國短期(0-5年)非投資等級債	2025年7月24日	2.7%	
	歐洲銀行額外一級資本債券(外匯對沖)	2025年12月11日	0.3%	
	AAA級貸款抵押證券	2025年12月11日	1.1%	
	澳幣公司信用債	2026年3月19日	-	
	美國公用行業公司混合債券	2026年3月19日	-	
債券 - 已結束觀點	亞洲投資級美元債	2025年10月30日	2026年3月19日	0.2%
股票 - 現時觀點	中國非金融國企高息股 - H股	2024年3月27日	57.2%	
	恒生科技指數	2024年10月31日	12.4%	
	美國公用股	2025年10月30日	4.1%	
	歐洲銀行股	2025年12月11日	-3.0%	
	美國航天與國防股	2026年2月12日	-2.2%	
	國際股票回購	2026年3月19日	-	
	全球半導體股	2026年3月19日	-	
股票 - 已結束觀點	金礦股	2025年10月30日	2026年1月22日	45.5%
	美國製藥股	2025年10月30日	2026年3月19日	14.3%
	美國科技股	2025年11月6日	2026年3月19日	-7.5%
	印度大中型股	2025年12月11日	2026年3月19日	-9.6%

資料來源：彭博、渣打。表現截至2026年3月19日

宏觀概況 — 一瞥

Rajat Bhattacharya
高級投資策略師



關鍵主題

核心情境（軟著陸，60%機率）：我們認為中東衝突將屬短暫，因此不太可能改變我們今年經濟軟著陸的基礎情境。雖然油價上漲推動短期通膨預期急升，但目前全球基本因素環境不像 2022 年那麼偏向鷹派立場。當時烏克蘭衝突加劇了疫情引發的供應中斷，進而推動通膨持續上升。首先，美國就業市場目前顯著疲弱，而在最新衝突爆發前，亞洲地區的通膨率接近歷史低位。有鑒於此，隨著市場焦點轉向提振就業市場，我們預期聯準會將在下半年降息 50 個基點。歐洲央行可能維持利率不變，而中國將在下半年放寬政策，使消費持續帶動成長。

下行風險（硬著陸，25%機率）：因中東衝突爆發，我們將硬著陸的機率從 15% 上調。如果衝突延長，將導致高油價持續更長時間，延後聯準會降息，並進一步削弱美國就業市場。股市下跌打擊投資者信心，及（或）通膨引發拋售債券，及（或）債務憂慮，均屬其他極端風險。

上行風險（不著陸，15%機率）：在中東衝突屬短暫的前提下，若美國減稅和聯準會降息，德國和中國放寬財政政策，以及美國可能下調關稅，仍有可能重燃市場活力。若俄烏達成和平協議、中美達成「重大協議」，或歐盟在全區擴大國防開支，均有助推動全球經濟成長。

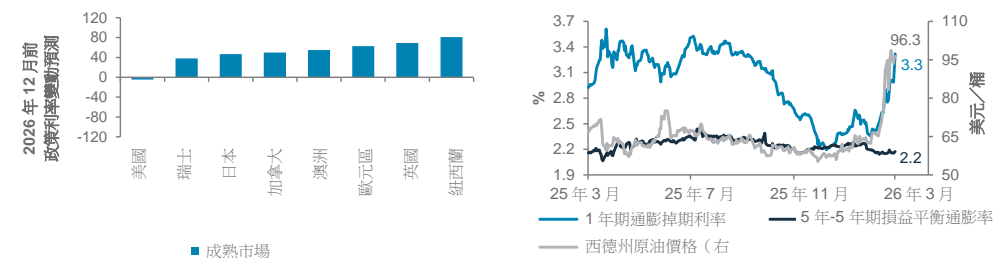
關鍵圖表



在成熟市場中，只有聯準會預期仍會在年底前降息，而其他央行則在通膨預期升溫下轉鷹

圖. 8 因油價飆升推高短期通膨，全球利率預期轉鷹

2026 年 12 月前預期利率變動；美國 1 年期及 5 年期通膨預測；西德州原油價格



資料來源：彭博、渣打

關注政策利率

聯準會在 12 月前或降息 50 個基點：在我們的基礎情境（60% 機率）下，美國經濟今年將會軟著陸。短暫的中東衝突會暫時推高美國的能源成本，削弱實際可支配收入和支出，但對通膨的影響不會持續。然而，因美國是全球最大的石油生產國及石油淨出口國，故可能比其他主要經濟體更具韌性。此外，因去年的減稅措施，預期首季會有 1,600 億美元退稅，將抵消油價上升對家庭收入的部分衝擊，有助提振消費。另外，今年人工智慧驅動的投資或會增加，進而推動經濟成長，得以在長期趨勢以下水平穩定下來。在 11 月中期選舉前，若關稅下調亦會進一步支持經濟成長。

由於美國就業市場在衝突爆發前接近停滯，且比 2022 年烏克蘭衝突引發能源衝擊期間更加疲弱，薪資螺旋上升的風險較低。美國消費者信心仍接近疫情後低位，而長期通膨預期依然較低，但短期通膨預期則隨油價急升。

在此背景下，我們預期聯準會在上半年將維持利率不變，以觀望能源帶動的短暫通膨升溫。聯準會延後降息，或會對就業市場造成進一步下行壓力。這反過來將促使聯準會在候任主席華

許 (Warsh) (有待參議院確認) 的帶領下，在下半年轉鷹，因為油價驅動的通膨升溫消退，且市場焦點將轉向提振疲弱就業市場。我們預期聯準會將在下半年降息 50 個基點，而市場則預期降息幅度不足 25 個基點。

歐洲央行將維持利率不變並偏鷹：在中東衝突爆發前，歐元區經濟處於良好的平衡狀態。失業率接近歷史低位，顯示就業市場偏緊，而整體及核心通膨率接近歐洲央行的 2% 目標水平。然而，整體商業及消費者信心依然低迷，區域分化明顯——德國和義大利的商業活動回升，其中德國受惠於財政刺激的效果持續顯現，而法國因政治不確定性，仍較為疲弱。

在我們的中東衝突屬短暫的基礎情境下，對歐元區通膨的影響可能只是暫時的，第二季物價或會飆升，隨後在下半年回落。我們預期歐洲央行將會無視通膨短期急升，並維持存款利率於 2%，因為其聚焦於衝突對長期通膨預期的持續性和影響。自最新衝突爆發以來，歐洲的天然氣價格幾乎上漲一倍，但仍不到 2022 年高位的五分之一，受惠於近年致力分散能源來源並減少對俄羅斯倚賴的措施。歐盟 1 月有近 60% 的液化天然氣進口是來自美國。

然而，在風險情境下，若衝突時間延長，導致油價和天然氣價格在數月內持續高於每桶 100 美元及每兆瓦時 100 歐元，通膨率可能會升至 4%。有鑑於勞動市場偏緊，或會迫使歐洲央行升息。然而，由能源價格推動的通膨升溫，最終可能會自我抑制，因為高能源成本將侵蝕可支配收入並拖累經濟成長。

中國目前維持政策不變，下半年將放寬：在衝突爆發前，中國國內經濟保持穩定，主要受到投資復甦推動。今年首兩個月數據顯示，固定資產投資年增率擴大 1.8%，受到基建投資及製造業復甦所帶動。去年未有盡用財政刺激力度，當局正提前對基建和製造業提供支持措施。

此外，出口繼續推動中國的工業成長，凸顯其在美国提高關稅下的競爭力依然強勁。人工智慧熱潮繼續提振對中國高科技電子產品及相關出口的需求。繼美國最高法院裁決後，美國關稅輕微下調，應會在未來數季提供支持，但美國總統川普正尋求把握其他條款，重新實施其中大部分關稅。

國內消費依然溫和，但今年首兩個月輕微超出預期，受惠於農曆新年假期強勁的服務業需求。房地產行業繼續萎縮，令消費者及商業信心承壓。最新召開的全國人民代表大會聚焦於促進國內消費，透過高科技創新提升生產力，以及整頓不理性的價格競爭，應可繼續減低通縮壓力。

我們預期油價短暫飆升對中國經濟的影響有限，因為中國的能源儲備充足，且近年來推出了重大措施，以分散能源供應並推

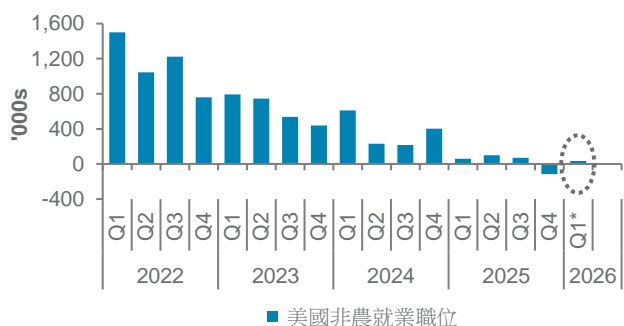
動城市交通電氣化。然而，因中國非常依賴中東能源，衝突時間延長及石油供應中斷是一項風險。我們預期中國當局在上半年將維持貨幣政策不變，並於下半年透過下調銀行準備金率及降息來放寬政策，以確保達到政府 2026 年 4.5%-5.0% 的經濟成長目標。

日本央行將在 12 月前升息 50 個基點：中東衝突導致油價上升，使日本經濟面臨挑戰，因為日本近 90% 的原油進口來自中東。油價飆升導致日圓貶值，美元兌日圓逼近 2024 年創下的 40 年高位。首相高市早苗 (Takaichi) 計劃下調食品消費稅兩年，這亦加劇財政憂慮，令日圓承壓。匯率疲弱可能進一步加劇進口通膨——日本 1 月的核心通膨率 (扣除新鮮食品與能源) 為 2.6%，高於日本央行的 2% 目標水平。然而，因國內需求疲弱，日本央行仍然對升息持審慎態度。

我們預期日本央行在上半年將維持政策利率在 0.75% 不變。雖然在全球人工智慧熱潮下，日本企業投資保持穩健，但因實際收入停滯，令決策者依然憂慮家庭支出疲弱。在油價持續衝擊下，當局可能會觀望年度春季勞資談判結果，以評估新一輪強勁薪資成長 (主要工會已連續第三年要求薪資上調至少 5%)，會否帶動消費持久復甦，再進一步推動政策正常化。日本央行決策者擔心，薪資上漲主要惠及大型企業員工，恐進一步擴大大型與小型企業員工之間的差距。我們的核心情境是，日本央行最終會在下半年升息 50 個基點，到 12 月政策利率升至 1.25%，以阻止日圓因通膨預期升溫而進一步走弱。

圖. 9 聯準會將在下半年降息，以提振停滯的就業市場

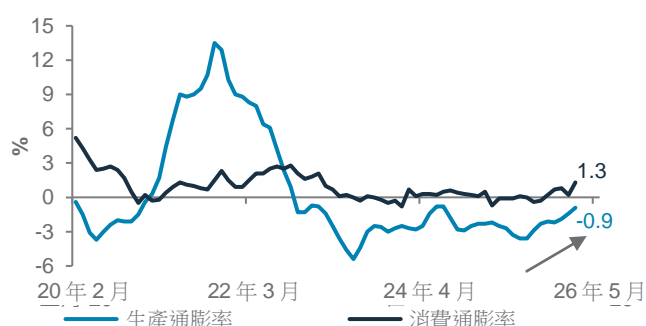
美國季度新增職位



資料來源：彭博、渣打；*Q1 = 1月至2月

圖. 10 中國的通縮在衝突爆發前有所緩和

中國的消費及生產物價通膨率



固定收益 — 一瞥

梁文偉，CFA
固定收益和貨幣首席投資總監

林奕輝
高級投資策略師

香鎮偉
高級投資策略師

Anthony Naab，CFA
投資策略師

我們的觀點

基礎投資觀點：我們看淡固定收益。在這個資產類別中，我們看淡成熟市場政府債，以及偏好新興市場美元債和當地貨幣債。儘管中東地區衝突持續，但新興市場國家的財政收支平衡整體強勁，它們的債券較成熟市場具備吸引力的相對價值。在成熟市場方面，由於近期利差擴大，我們目前略微看多非投資等級債。有鑑於投資級公司債的基本因素依然穩健，且評價面略有改善，我們將投資級公司債的配置調整為核心部位。從歷史標準來看，利差確實仍然偏緊，但若中東衝突如我們預期般緩和，利差仍有進一步收窄的空間。

機會型投資觀點：我們看漲 (i) 歐洲銀行額外一級資本 (AT1) 債券 (或有可轉換債¹；對沖外匯風險)，(ii) 美國國庫抗通膨債券 (TIPS)，(iii) 美國短期非投資等級債，以及 (iv) AAA 級貸款抵押證券 (Collateralised Loan Obligation 或 CLO)。我們開啟兩個新觀點：(v) 美國公用行業公司混合債及 (vi) 澳幣公司債。

關鍵圖表



圖. 11 利率預測概述

地區	期限	2 年期	10 年期	30 年期
美國	3 個月	3.25-3.5%	4-4.25%	4.75-5%
	12 個月	3-3.25%	3.75-4%	4.75-5%
歐元區	3 個月	2-2.25%	2.75-3%	3.5-3.75%
	12 個月	2.25-2.5%	3-3.25%	3.5-3.75%
日本	3 個月	1.25-1.5%	2.25-2.5%	3.5-3.75%
	12 個月	1.5-1.75%	2.5-2.75%	3.5-3.75%

資料來源：渣打

成熟市場利率債 — 看淡

我們看淡成熟市場投資級政府債。美國方面，我們預期隨著再通膨預期升溫、財政負擔加重以及對聯準會獨立性的憂慮，期限溢價 (持有長期債券的補償) 將隨之上升。我們預期，在中東衝突解決後，聯準會將於下半年降息至 3.25%。隨著市場開始反映聯準會將再度降息，我們預期美國殖利率曲線將呈現牛市陡峭化。我們仍偏好配置殖利率曲線中段 (5-7 年期) 的債券，並避開或看淡曲線中 30 年期部分。

圖. 12 成熟市場投資級公司債利差自極度收緊水平擴大
彭博全球綜合公司債指數、OAS 利差



資料來源：彭博、渣打

在美國以外的地區，我們認為能源價格上漲將對歐元區和日本造成較大的衝擊。因此，歐洲央行和日本央行可能會收緊貨幣政策，導致其債券表現遜於美國債券 (以對沖外匯風險為基礎)。在澳洲，澳洲央行今年第二次升息，但由於央行正面臨抑制通膨壓力與其對澳洲經濟造成負面影響的兩難困境，因此進一步升息的門檻隨之提高。

圖. 13 成熟市場非投資等級公司債的評價面變得更加具吸引力
彭博全球非投資等級公司債指數、OAS 利差



資料來源：彭博、渣打

成熟市場公司債 – 略微看多非投資等級債

我們對成熟市場非投資等級公司債已轉為略微看多的立場，因為我們認為私募信貸的外溢風險有限。基本因素仍受盈餘擴張所支持，且隨著利差從極度偏緊水平擴大，評價面近期已有改善。我們對成熟市場投資級公司債持中性配置。隨著信用利差從極度偏緊水平擴大，評價面變得更加具吸引力。然而，我們認為，人工智慧資本支出相關的發債供應壓力，可能在較長時間內持續形成阻力。

新興市場債 – 看多

我們偏好新興市場債而非成熟市場債，因為新興市場債的殖利率具吸引力。我們看多新興市場美元主權債及新興市場當

地貨幣政府債。儘管部分新興市場資產易受地緣政治不確定性的影響，但多數新興市場經濟體近年已強化其財政與經常賬戶狀況。它們強勁的外部收支狀況，加上我們預期美元將再度走弱，應有助它們償還外債。此外，主要的新興市場美元債發行人均為石油淨出口國，我們認為這些國家具備韌性，尤其是在中東衝突結束、石油出口恢復後。

我們維持對亞洲美元債的中性配置。這些債券持續提供相當具吸引力的名義殖利率，供需結構有利，且在現金流較高、槓桿水平相對較低，以及主權或與主權相關發行人佔比較高的支持下，信用基本因素強勁。

圖. 14 新興市場美元政府債利差仍然偏緊

彭博新興市場美元主權+準主權 10%上限指數、OAS 利差



資料來源：彭博、渣打

圖. 15 新興市場當地貨幣債的殖利率回升至 5 年平均水平

彭博新興市場當地貨幣政府債指數、最差殖利率



資料來源：彭博、渣打



債券機會型投資觀點

開啟看漲公用事業公司混合債

美國的人工智慧資本支出及相關能源需求預期將持續成長，對美國公用事業公司有利。儘管公用事業也需要擴大資本支出，但我們認為，隨著收入成長，2026 年信用基本因素將保持穩定。我們偏好混合債而非優先債，以提升收益。在內部現金流和多元化融資渠道的支持下，混合債的不可贖回風險應維持在低位。

開啟看漲澳幣公司債

經歷兩次升息後，我們認為，有鑑於能源價格上漲對經濟成長的負面影響，澳洲央行進一步升息的門檻已提高。我們認為澳幣債殖利率具吸引力，已反映市場預期 2026 年會升息一至兩次。

看漲美國國庫抗通膨債券 (TIPS)

我們認為，美國國庫抗通膨債券可對沖來自財政壓力及能源價格所引發的通膨風險。若聯準會於下半年重啟降息，美國國庫抗通膨債券可望受惠於殖利率走低。

看漲美國短期非投資等級債

我們預期，在軟著陸的環境下，非投資等級公司的盈餘與現金流將維持穩健。

看漲歐洲銀行或有可轉換債¹ (對沖外匯風險)

歐洲銀行業的基本因素依然穩健，體現在充裕的流動性覆蓋率、強勁的資本緩衝，以及仍然有利的資產品質上。我們認為，或有可轉換債將受惠於當前的週期後段環境。

看漲 AAA 級貸款抵押證券 (CLOs)

私募信貸的外溢風險憂慮升溫。然而，我們認為，高品質的貸款抵押證券，擁有穩健資產組合的支持，並透過嚴謹篩選資產管理公司來取得配置，應有助應對市場波動。

結束亞洲投資級債的觀點，回報為 0.2% (自成立以來)。

¹或有可轉換債是複雜的金融工具。請參閱第 31 頁的重要披露。

股票 — 一瞥

Sundeep Gantori, CFA, CAIA
股票部首席投資總監

葉福恒
高級投資策略師

甘皓昕, CFA
投資策略師

黃立邦
股票分析師



我們的觀點

我們維持**看多全球股票**。儘管中東衝突正壓抑市場風險情緒，但根據我們的基礎情境，衝突有望在未來 3-4 週緩和，使投資者重新關注股票的穩健基本因素。預期強勁的盈餘成長將支持市場上行，並由我們**看多的美國及亞洲（除日本）市場**領漲。人工智慧資本支出的結構性成長，預期將持續支持美國盈餘成長，而聯準會預期於 2026 年下半年降息，亦將進一步支持經濟成長。

亞洲（除日本）市場同樣受惠於人工智慧資本支出，並可能在 2026 年至 2027 年期間錄得顯著的盈餘成長。在亞洲（除日本）市場，我們將**台灣上調至看多**，受半導體帶動的盈餘成長所支持。我們亦因評價面重估潛力而維持**看多中國**，並**看多印度**，因印度的盈餘前景改善及評價面更具支持性。

我們將**日本上調至核心配置**，因高市早苗政府的財政計劃正在改善該國的經濟成長前景。我們繼續看淡歐洲（除英國）及英國股票，因兩者的盈餘成長相對溫和。

關鍵圖表

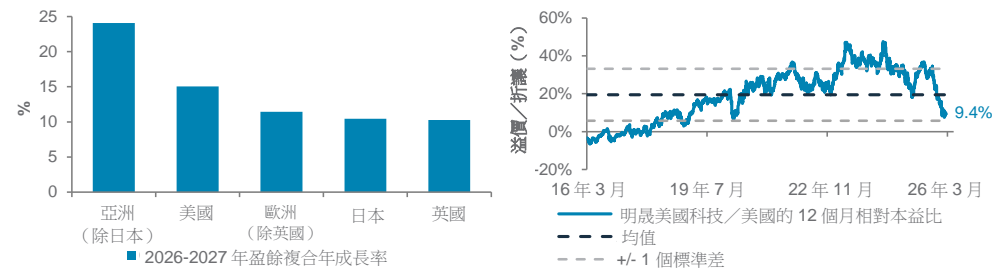
由人工智慧驅動的盈餘提振了亞洲（除日本）和美國股票

指數	12 個月預測	距目標價的上行空間 [^]
標普 500 指數	7,350	11%
那斯達克 100 指數	27,600	13%
歐洲斯托克 50 指數	6,030	7%
富時 100 指數	10,700	6%
恒生指數	28,400	11%
印度 Nifty 50 指數	25,500	11%
日經 225 指數	58,200	9%

[^]基於 3 月 19 日的收盤水平

圖. 16 亞洲（除日本）及美國股票的預測盈餘成長率先其他地區；美國科技股的評價面溢價已回落至五年低位

明晟股票指數 2026 年及 2027 年的綜合預期盈餘成長；明晟美國科技行業相對明晟美國 12 個月預測本益比的評價面



資料來源：FactSet、彭博、渣打

	看漲理由	看淡理由
美國股票	<ul style="list-style-type: none"> + 人工智慧帶來的利多因素支持盈餘保持正成長 + 聯準會降息有利市場表現 + 部位及評價面逐步正常化 	<ul style="list-style-type: none"> - 利率長時間維持於較高水平的政策取向 - 對人工智慧泡沫的憂慮 - 美元疲弱為非美市場提供支持
亞洲（除日本）股票	<ul style="list-style-type: none"> + 盈餘成長領先 + 受惠於人工智慧資本支出 + 具吸引力的評價面折讓 	<ul style="list-style-type: none"> - 易受油價波動影響 - 對人工智慧泡沫的憂慮 - 地緣政治緊張局勢加劇
亞洲（除日本）	中國 ▲ 台灣 ▲ 印度 ▲	南韓 ◆ 東盟 ▼
日本股票	<ul style="list-style-type: none"> + 擴張性的財政政策 + 盈餘前景改善 + 穩定的股票回購和股息 	<ul style="list-style-type: none"> - 日圓反彈將削弱公司盈餘 - 易受能源及天然氣價格急升影響 - 對全球週期性放緩較為敏感
歐洲（除英國）股票	<ul style="list-style-type: none"> + 財政刺激計劃提供支持 + 宏觀經濟數據改善 + 歐洲央行降息有利成長 	<ul style="list-style-type: none"> - 易受能源及天然氣價格急升影響 - 全球貿易政策的限制 - 盈餘成長相對較弱
英國股票	<ul style="list-style-type: none"> + 受惠於防守性配置 + 股息殖利率高；評價面便宜 + 潛在降息有助支持成長 	<ul style="list-style-type: none"> - 成長股的比重低 - 盈餘前景偏弱 - 宏觀經濟前景面臨挑戰

資料來源：渣打全球投資委員會

綠色 = 上調；紅色 = 下調

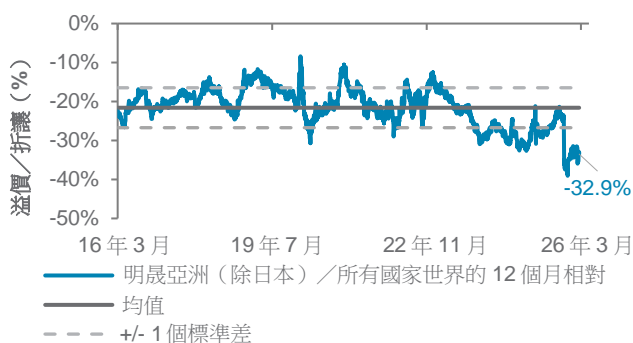
圖例：▲ 看多 | ▼ 看淡 | ◆ 核心

美國股票 – 看多

我們維持看多美國股票，主要受惠於穩健的基本因素及強勁的盈餘成長。人工智慧資本支出持續推動美國科技行業及整體經濟的強勁成長。我們亦看到美國科技行業的評價面具一定支持，其相對大盤的本益比評價面溢價已回落至五年低位。自伊朗衝突爆發以來，美國股票表現持續優於全球股票。我們預期，隨著衝突緩和及風險情緒改善，市場將重新聚焦基本因素，從而支持美國股票持續表現優於。此外，我們預期聯準會於年內稍後降息，將有利於美國經濟成長及投資者情緒。

圖. 17 亞洲（除日本）股票的評價面折讓相對全球股票仍具吸引力

明晟亞洲（除日本）的 12 個月預測本益比對比明晟所有國家世界指數



資料來源：FactSet、彭博、渣打

亞洲（除日本）股票 – 看多

我們看多亞洲（除日本）股票，該地區預期在主要股票市場中，於 2026 年至 2027 年錄得最高的盈餘成長。亞洲（除日本）市場受惠於強勁的人工智慧資本支出，並在半導體製造及記憶體晶片領域具備顯著優勢。儘管年初至今已表現優於全球股票，亞洲（除日本）股票相對全球股票的評價面仍處於具吸引力的折讓水平。該地區以往在美元疲弱的環境下表現較佳——雖然自中東衝突以來美元有所走強，但預期未來 12 個月美元將轉弱，這將成為亞洲（除日本）股票的利多因素。

在亞洲（除日本）市場，我們維持看多中國。我們繼續看好中國科技創新緊貼人工智慧發展所帶來的評價面重估潛力，並預期在 2026 年 4.5–5.0% 國內生產總值成長目標下，政策支持將持續。有關政策措亦有助提升國有企業的資產回報，並鼓勵提高股息或股份回購。

我們在亞洲（除日本）內亦維持看多印度。評價面應可提供一定支持，因其 12 個月預測本益比為 19 倍，已低於五年平均水平（20 倍）。上一個業績季表現符合預期後，預期盈餘走勢將有所改善。中東衝突引發的油價上升為印度經濟形成短期壓力；然而，從中長期來看，我們認為印度股市將主要由盈餘成長及國內生產總值成長所驅動，穩健的成長前景有望支持股市向上。

我們將台灣上調至看多，看好其強大的半導體製造能力所帶動的強勁盈餘成長。南韓股票維持為我們的核心部位。儘管我們同樣看好其受記憶體晶片行業帶動的盈餘成長，但有鑑於年初至今的顯著表現優於表現，短期內或面臨獲利回吐的風險。

圖. 18 在科技創新及人工智慧發展帶動下，中國股票具備吸引的評價面重估空間

明晟中國的 12 個月預測本益比對比明晟亞洲（除日本）



資料來源：FactSet、彭博、渣打

我們看淡東盟股票，原因在於其每股盈餘動力偏弱，且在科技行業的配置不足，我們認為這將令其表現落後於以科技為主導的亞洲（除日本）市場。

日本股票 – 核心部位

我們將日本股票上調至中性配置。高市早苗政府正加快推動成長投資及危機管理相關投資，有望改善日本的成長前景。我們預期週期性復甦將利多日本，而海外投資者目前對日本股票維持看淡。

歐洲（除英國）股票 – 看淡

我們維持看淡歐洲（除英國）股票。該地區經濟對能源及天然氣價格上升較為敏感，或對成長構成壓力；同時，其盈餘成長亦弱於我們看好的美國及亞洲（除日本）市場。

英國股票 – 看淡

我們看淡英國股票。其防守性的股票構成可能表現遜於更加成長導向的地區，如美國和亞洲（除日本）。英國經濟疲弱及失業率上升也可能對英鎊造成壓力，令以美元為基準的投資者回報吸引力下降。

股票機會型投資觀點

Sundeep Gantori, CFA, CAIA
股票部首席投資總監

葉福恒
高級投資策略師

甘皓昕, CFA
投資策略師

黃立邦
股票分析師

開啟股份回購及半導體投資主題

- 我們開啟對全球（除美國）股份回購的機會型投資主題。在市場波動加劇的環境下，資本配置紀律嚴謹、並高度重視股東回報的企業有望表現優於。該主題主要集中於金融及能源行業，受惠於資本實力雄厚及現金流創造能力強的企業。
- 我們也開啟全球半導體的機會型投資觀點，該主題是在結束美國科技投資觀點後推出（2025年11月6日至2026年3月19日，虧損7.5%）。我們預期，在超大型科技企業持續強勁的資本支出支持，以及記憶體晶片需求保持穩健的帶動下，半導體股票將於科技行業內表現領先。
- 我們對美國製藥股鎖定利潤，鎖定14.3%的回報（2025年10月30日至2026年3月19日）。同時，我們亦結束印度大中型股投資觀點（2025年12月11日至2026年3月19日，虧損9.6%）。儘管印度仍是亞洲（除日本）內的看好市場之一，但有鑑於能源成本上升正壓抑短期市場情緒，我們適度下調其偏好程度。

圖. 19 機會型投資觀點

地區	觀點
全球	全球（除美國）股份回購*
	全球半導體*
美國	美國公用
	美國航天與國防
歐洲	歐洲銀行
亞洲	中國非金融國企高息股
	恆生科技

資料來源：渣打。*新觀點

仍然生效的投資觀點

美國公用：近期的盤整為增持提供機會，儘管該行業在2026年的表現已相當強勁。由於人工智慧相關數據中心擴張所帶動的資本支出加快及電力需求上升，該行業為主要受害者之一。我們仍然看好其防守性盈餘特質，但電價下行構成風險。

美國航天與國防：地緣政治緊張局勢偏高正支持軍事生產需求，特別是在美國11月中期選舉前夕，美國總統川普或透過外交政策推動其政治目標。中東地緣政治局勢緩和則為潛在風險。

歐洲銀行：穩健的2025年第四季業績，加上歐洲央行立場鴿派程度下降，以及能源價格上升引發的通膨關注，將支持淨利息收入成長。該行業12個月預測每股盈餘成長為7.3%，為進一步上行提供支持；經濟放緩則為主要風險。

中國非金融國企高息股：其業務以本土市場為主，直接受惠於政府刺激政策。潛在的企業改革以提升配息比率具吸引力，而非金融國有企業亦較少受到房地產行業壓力的影響。政策支持力度不足則為風險。

恆生科技：科技創新仍是中國第十五個五年規劃下的核心重點。潛在的首次公開招股活動有望提振投資者情緒，而目前評價面亦屬合理。監管變化帶來負面影響則為主要風險。

行業觀點：槓鈴式策略

我們正進一步演進行業觀點，聚焦當前全球最看好的行業，同時繼續提供中國行業的配置觀點。

我們維持槓鈴式策略：一方面配置美國科技以捕捉成長機會，另一方面配置具防守性的美國醫療健護及美國公用。人工智慧的結構性主題正推動科技行業成長，尤其是在半導體領域；而醫療健護與公用的防守特質，則有助在宏觀環境波動下提升投資組合的韌性。我們亦看多歐洲（除英國）金融股，其資產負債表穩健，並具備盈餘成長潛力。

在中國方面，我們同樣採取槓鈴式策略，一端配置具成長動力的科技及通訊服務，另一端配置具防守特質的醫療健護行業。

圖. 20 我們的行業觀點

全球最看好的行業	中國行業
美國科技	科技
	通訊
美國醫療健護	醫療健護
	金融
美國公用	非必需消費品
	原物料
	工業
歐洲（除英國）金融	能源
	必需消費品
	公用
	房地產

資料來源：渣打

圖例： ■ 看多 | ■ 核心 | ■ 看淡

黃金、原油 — 一瞥

Anthony Naab, CFA
投資策略師



我們的觀點

- 我們看多黃金，並將 3 個月和 12 個月目標價分別上調至每盎司 5,375 美元和每盎司 5,750 美元。
- 我們將西德州原油 (WTI) 價格 3 個月預期上調至每桶 75 美元。當前中東衝突導致石油運輸中斷，給油價帶來了短期上升風險。然而，我們的基本預測情境是，價格長期最終應該會回落到較低的區間。

關鍵圖表



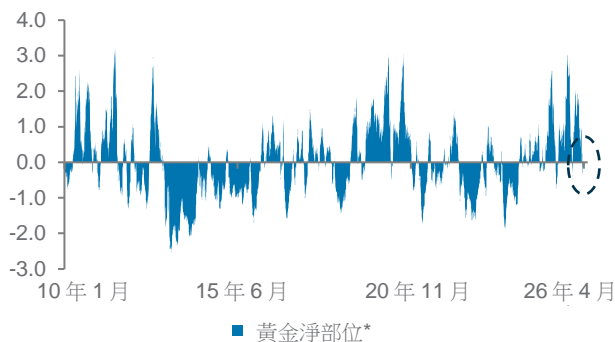
圖. 21 過往在市場波動期間，黃金最初因流動性驅動拋售，其後往往會迎來強勁且持續的反彈

VIX 指數高於 30 的期間，黃金平均價格走勢 (2006 年至今)



資料來源：彭博、渣打

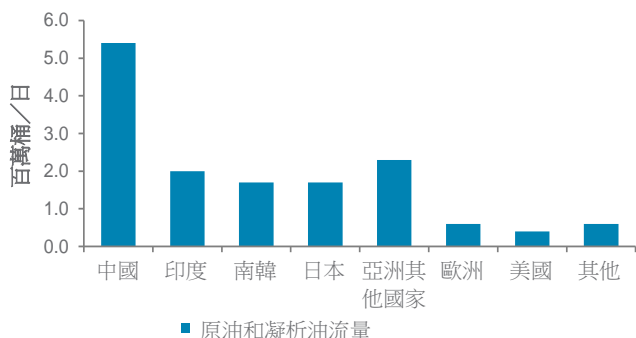
圖. 22 基金經理在尋求流動性的背景下，黃金部位轉為看跌黃金淨部位 (Z 分數)



資料來源：VandaXAsset、渣打。*全樣本 Z 分數

圖. 23 荷姆茲海峽原油流量凸顯亞洲依賴波斯灣原油

原油和凝析油按目的地的流量 (*2025 年上半年)

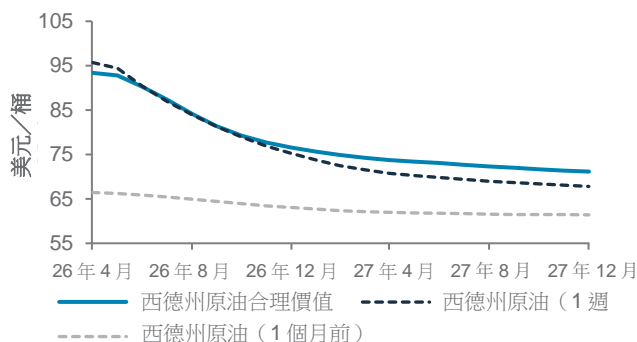


資料來源：EIA、Vortex、渣打

黃金展望：雖然黃金最初受惠於避險需求，但近期價格有所回落。這種下跌並不罕見；在市場壓力加劇期間，投資者尋求現金，黃金往往會面臨初期壓力。隨著衝突持續且流動性需求仍在，我們預期短期波動將持續。然而，支持我們長期觀點的結構性因素依然穩固，一旦最初的去風險階段過去，我們預期黃金將恢復漲勢。

圖. 24 西德州原油價格顯示短期供應趨緊，但隨著衝突緩和，預期下半年油價將下降

石油供需平衡及價格預估



資料來源：彭博、渣打

石油展望：國際能源署 (International Energy Agency 或 IEA) 和美國能源資訊署 (Energy Information Administration 或 EIA) 均強調，波斯灣地區供應中斷量至少達到每日 1,000 萬桶——主要是因為荷姆茲海峽原油運輸中斷量約為每日 800 萬桶，煉油廠停產量約為每日 300 萬桶——而衝突前的供應過剩量約為每日 200 萬桶。在我們的基礎情境下，上述供應中斷應該是暫時的。市場長遠將重新聚焦供應過剩，這與期貨曲線顯示油價在 2026 年下半年下跌的走勢相符。

外匯 — 一瞥

梁文偉
固定收益和貨幣首席投資總監

袁沛儀
投資策略師



美元觀點

我們已將美元指數 (DXY) 的 3 個月預測從 96 上調至 100，以反映在全球不確定性加劇的情況下，對美元的需求增加。近期中東局勢升級顯著加劇了地緣政治風險，促使投資者尋求避險資產。能源市場的波動，以及對經濟穩定性的憂慮增加，鞏固了美元的地位，並導致全球經濟前景更加審慎。同時，因油價上漲帶來的貿易價格比率改善，亦使美元受惠。儘管美國經濟數據走弱，但中東衝突在短期內對市場的影響更為顯著。有鑑於這些事態發展，市場對聯準會降息的預期現已推遲。

然而，我們仍預期未來 12 個月美元將再度走弱，美元指數預期將回落至 96。我們認為，一旦中東衝突的緊張局勢緩和，美元將會下跌，因為這種緊張局勢不太可能持續。近年來支持美元走強的基本因素，例如強勁的美國經濟表現和較高的實際利率，正在逐漸消退。我們展望面臨的風險包括通膨可能再度飆升、聯準會立場偏鷹，或是出現新的地緣政治衝擊，這些因素都可能再次推高美元的需求。

關鍵圖表



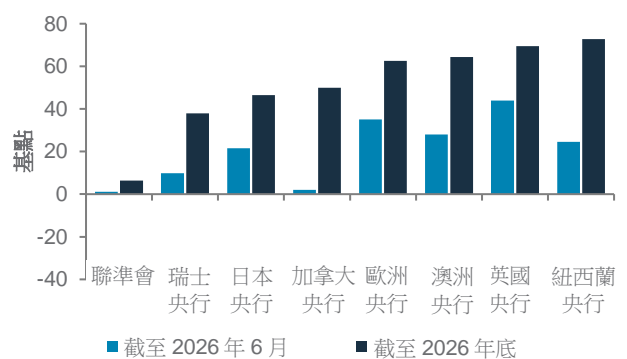
圖. 25 中東衝突導致美元反彈，但利差收窄或加劇未來 12 個月的下行風險

美元指數、加權利差和 5 年平均



資料來源：彭博、渣打

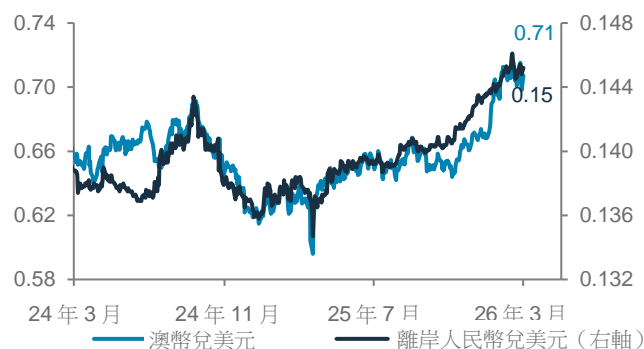
圖. 26 澳洲央行升息幅度或超過大多數央行，將支持澳幣市場預期各主要央行的利率變動（截至 2026 年 3 月 20 日）



資料來源：彭博、渣打

圖. 27 澳幣受到離岸人民幣的有力支持

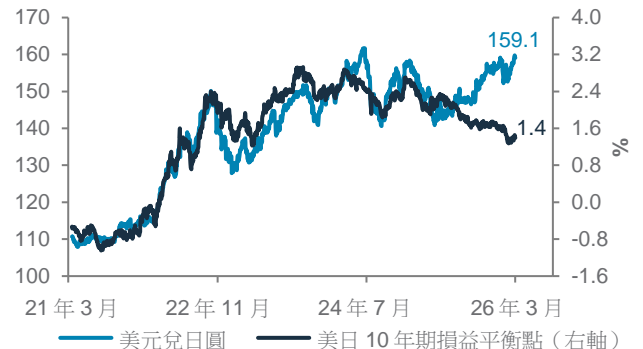
澳幣兌美元、離岸人民幣兌美元



資料來源：彭博、渣打

圖. 28 由於干預風險，美元兌日圓上行空間可能受限於 160

美元兌日圓與美日實際利差



資料來源：彭博、渣打

圖. 29 貨幣預測與驅動因素摘要

貨幣	3 個月	12 個月	理由
歐元兌美元	1.14	1.20	<ul style="list-style-type: none"> 看漲歐元兌美元：近期商品價格的市場波動，加上中東衝突持續帶來的不確定性，表明歐洲央行將採取審慎的立場。我們預期，當局將持續暫停放寬貨幣政策至今年餘下時間。德國增加國防與基建支出，有望減低關稅帶來的部分負面影響。
英鎊兌美元	1.32	1.30	<ul style="list-style-type: none"> 英鎊兌美元區間波動，並偏向看跌：近期能源價格飆升，令英國央行再度面臨一個熟悉的兩難困境——是應對通膨，還是支持疲弱的需求。英國就業市場持續走弱，失業率在 2025 年第四季攀升至 5.2%（創下五年新高）。英國央行已多次表達對經濟可能顯著下滑的憂慮。
美元兌日圓	160	152	<ul style="list-style-type: none"> 美元兌日圓維持區間波動，並偏向看跌：有鑑於日本高度依賴中東地區的原油進口，中東衝突恐將衝擊日本經濟。然而，日本大幅上調了 2025 年第四季國內生產總值，顯示儘管美國關稅水平處於高位，但日本經濟基本因素仍以高於潛在成長率的速度擴張。這進一步強化了 2026 年下半年再度升息的理由。
澳幣兌美元	0.73	0.75	<ul style="list-style-type: none"> 看漲澳幣兌美元：澳洲央行將政策利率上調至 4.1%。儘管其立場比市場預期較為溫和，但已顯示通膨可能在一段時間內維持在目標水平以上。澳洲央行在升息步調上仍領先其他各主要央行。此外，亞洲貨幣的韌性也為澳幣兌美元提供了有力支持。
紐幣兌美元	0.60	0.61	<ul style="list-style-type: none"> 紐幣兌美元上行：紐西蘭國內生產總值反彈並超出預期，顯示經濟已經開始復甦。然而，經濟完全填補產出缺口仍需時日。市場預期紐西蘭央行將在 2026 年上半年進行最後一次 25 個基點的降息。
美元兌加幣	1.35	1.34	<ul style="list-style-type: none"> 美元兌加幣區間波動，並偏向看跌：儘管美元走強，但高油價支持了加幣。如果加拿大國內勞動市場持續疲弱，油價優勢不足以阻止美元兌加幣持續上漲。
美元兌離岸人民幣	6.80	6.75	<ul style="list-style-type: none"> 看跌美元兌離岸人民幣：中國人民銀行持續以務實、審慎的方式指引人民幣匯率，目前來看暫無重大政策調整的跡象。同時，強勁的收支平衡和基本因素，支持我們對人民幣看漲的前景。
美元兌瑞郎	0.76	0.74	<ul style="list-style-type: none"> 看跌美元兌瑞郎：對等關稅從 39% 降至 15%，為瑞士紓緩一定程度的壓力。如果最終達成貿易協議，並得到強勁的國內需求支持，預期經濟成長前景將改善。瑞士央行可能會在 2026 年底前轉鷹，以恢復政策的靈活性。
美元兌新幣	1.25	1.24	<ul style="list-style-type: none"> 新加坡金融管理局指出，經濟成長與通膨面臨上行風險。我們預期新幣名義有效匯率將接近政策區間的上限，使美元兌新幣面臨下行風險。
美元兌盧比	-	90	<ul style="list-style-type: none"> 看跌美元兌盧比：在與美國達成貿易協議及最高法院做出裁決後，印度目前僅需繳納 10% 的關稅（依據《貿易法》第 122 條），這應支持出口和製造業復甦。隨著成長阻力的緩解，印度央行或會在較長時間內維持利率不變。
美元兌林吉特	-	3.80	<ul style="list-style-type: none"> 看跌美元兌林吉特：受人工智慧趨勢及國家強勁成長前景的推動，流入數據中心的外國直接投資支持了林吉特的正面前景。
美元兌韓圓	-	1,430	<ul style="list-style-type: none"> 看跌美元兌韓圓：南韓央行上調消費物價指數預測對韓圓有利。隨著亞洲重量級晶片製造商受惠於人工智慧浪潮，並吸引全球新資金流入，我們認為韓圓將收復近期跌幅。

資料來源：彭博、渣打

量化觀點：短期內保持謹慎

Francis Lim
高級量化策略師

歐陽倩君
量化分析師



概述

我們的股債模型（3-6 個月觀點）在 3 月增加對全球股票的看多配置，因為模型得分升至+4（先前為+3）。評價面得分從 0 躍升至+2，因為成熟市場股票評價面在近期回調後改善。基本因素依然利多股票，因採購經理指數、新訂單及經濟意外指數為正數。市場技術因素大致維持不變。股票淨漲幅下降，遠未傳遞出部位過度的訊號，但絕大多數股市仍在 200 日移動平均線的水平獲得良好支持。

我們的短期股票模型（1-3 個月觀點）更為謹慎。我們的模型看跌標普 500 指數（2 月 27 日至 3 月 19 日期間的大部分時間）及明晟所有國家世界指數（自 3 月 11 日以來）。兩個指數在上述期間的熊市預估機率均超過 50%，原因是中東衝突下，波動率指數（VIX）等部分風險指標急劇上升。目前標普 500 指數和明晟所有國家世界指數的熊市預估機率分別降至 44% 和 57%，但仍表明重大風險依然存在。對於尋求趁低配置的投資者而言，明智的做法是，使用美元成本平均法來降低波動。受避險情緒影響，標普 500 指數和明晟所有國家世界指數的模型年初至今分別較「增持並持有策略」高出 1.1% 和 1.6%。

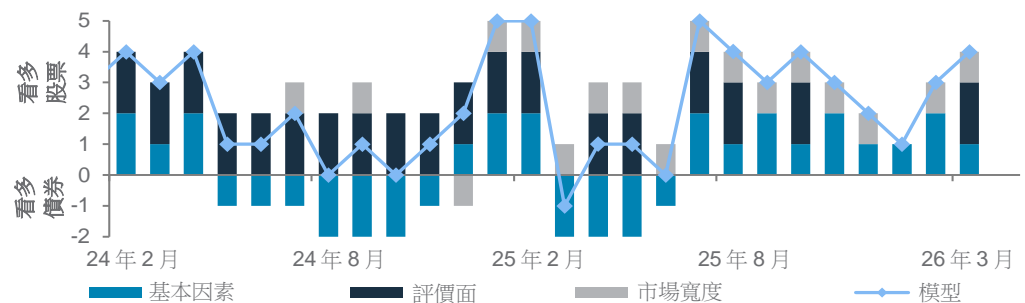
我們的長期和短期模型本質上反映我們對中東衝突屬短暫的預期，我們認為衝突持續 3 至 4 週而非數月的概率為 70%。短期市場波動可能依然偏高，因為油價已升穿每桶 100 美元，且聯準會已上調 2026 年通膨預期。此外，我們的市場多元化指標目前顯示，投資者對美國、歐洲和中國能源股的部位過度。受衝突提振，能源股年初至今上漲超過 25%。另外，明晟所有國家世界指數錄得-1.6%。

關鍵圖表

我們的股債模型在 3 月增加對股票的看多配置。模型得分從+1 升至+4，因為成熟市場股票評價面在近期回調後改善

圖. 30 股債輪動模型的分數明細

2026 年 3 月模型得分因股票評價面改善而躍升至+4

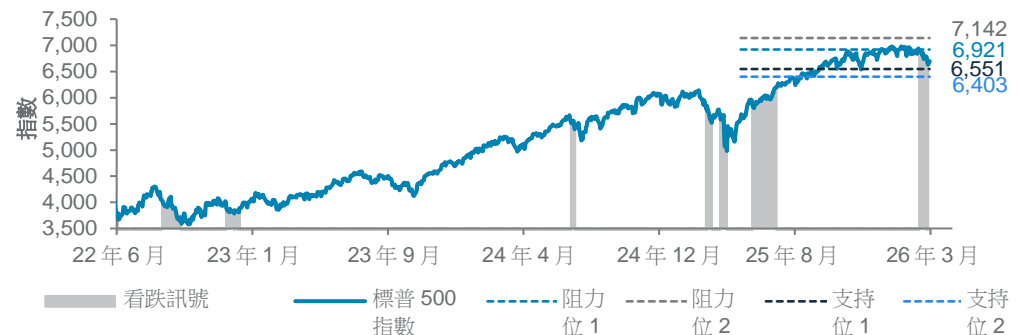


資料來源：彭博、渣打

短期模型對美國及明晟所有國家世界指數均持謹慎態度。重大風險依然存在，因波動率指數偏高，並可能迅速上升，視乎中東衝突的持續情況而定

圖. 31 我們的技術模型對標普 500 指數持謹慎態度

標普 500 指數；模型的看跌訊號；技術支持位和阻力位



資料來源：彭博、渣打

圖. 32 長期和短期量化模型均看漲風險資產

以下長期模型的一般時間為 3–6 個月，而短期模型為 1–3 個月

長期	股票或債券	股市和債市風險	全球通膨與成長機制
當前觀點	看漲股票 (3-6 個月)	股市風險低，但政府債市場風險適度	通膨與成長率穩定
這個觀點都基於哪些因素？	<ul style="list-style-type: none"> 基本因素：分數為+1。市場避險情緒升溫，但製造業新訂單及經濟意外指數均利多經濟成長 評價面：分數為+2。成熟市場股票的評價面在市場回調後改善，亞洲市場股票評價面仍然具吸引力 市場寬度：分數為+1。絕大部分股票市場都在 200 日移動平均線的水平獲得良好支持 	<ul style="list-style-type: none"> 股票風險：低。長期動力保持正面。通膨放緩繼續提供支持。新屋動工疲弱及貨幣基數下降依然是負面因素 政府債風險：高。美國私人住屋動工率疲弱，支持美國國債，但商品價格和股市動力強勁，削弱了美國國債的吸引力 	<ul style="list-style-type: none"> 全球通膨率降至 1.8%，與 12 個月綜合預期一致。然而，領先指標顯示，通膨率可能突破 2%，支持採取對沖通膨的策略 全球工業生產率年增率為 3.1%。12 個月綜合預測成長將降至年增率 2.4%，仍屬健康水平。領先指標顯示成長 4%。所有三項數據均利多風險資產
關鍵模型因素	<ul style="list-style-type: none"> 經濟活動、宏觀風險、意外指數、企業盈餘、預測本益比和技術因素 	<ul style="list-style-type: none"> 市場因素包括利率、商品價格和股票市場動力。宏觀因素包括美國住房、通膨、流通的貨幣、產能使用率和就業 	<ul style="list-style-type: none"> 追蹤美國、歐洲、英國、中國、印度和南韓對通膨、工業生產和經濟領先指標的當前數據和綜合預期
如何運作？	<ul style="list-style-type: none"> 每月按基本因素、評價面和市場寬度而計算的記分卡，從-5 到 5，旨在表明對股票和債券的相對偏好。正分數表示看好股票，反之看好債券 	<ul style="list-style-type: none"> 把握風險指標來衡量美國股票和美國國債遭大幅拋售的可能性。每項指標由 0 至 100，數值低於 50 表示下行風險高，反之暗示下行風險降溫 	<ul style="list-style-type: none"> 全球經濟週期的宏觀模型（衰退、復甦、週期後段和停滯性通膨）及其對長期資產類別回報的影響

短期	技術分析	投資者部位
當前觀點	保持謹慎 (1-3 個月)	短期下行逆轉風險
這個觀點都基於哪些因素？	<ul style="list-style-type: none"> 適度看漲標普 500 指數。模型在 2 月 27 日轉為看跌，之後因波動率指數溫和下降，於 3 月 16 日轉為看漲。熊市預估機率為 44%，建議保持謹慎 看跌明晟所有國家世界指數。熊市預估機率自 3 月 11 日以來升至 50% 以上，受到一個月引伸波幅擴大及 200 日動力訊號為負數所推動 看跌歐元兌美元，看漲澳幣兌美元與英鎊兌美元。歐元兌美元表現惡化。澳幣兌美元保持穩健。英鎊兌美元獲得利差支持 	<ul style="list-style-type: none"> 我們的市場多元化指標顯示，美國、歐洲及中國能源股的漲幅可能會逆轉或放緩，因投資者部位看似越來越擠擁
關鍵模型因素	<ul style="list-style-type: none"> 市場因素如價格動力、波動率指數、利差、相對回報、通膨掉期利率和經濟意外指數 	<ul style="list-style-type: none"> 價格走勢：當價格急速上升時，會出現超買情況；當價格在短時間內急速下跌時，會出現超賣情況
如何運作？	<ul style="list-style-type: none"> 透過掃描 7,000 多個因素，該框架使用機器學習，根據已識別的市場驅動因素預測市場機制或未來趨勢。 	<ul style="list-style-type: none"> 一種基於分形分析的市場指標，根據價格走勢顯示投資者的即時部位情況

資料來源：渣打

基礎：資產配置概要

概述	觀點	基礎配置			概述	基礎配置
		穩平	趨中	趨取		
現金	▼	4	3	3	現金	10
固定收益	▼	55	35	16	固定收益	90
股票	▲	34	54	74		
黃金	▲	8	7	7		
資產類別					資產類別	平穩
美元現金	▼	4	3	3	現金	10
成熟市場投資級政府債*	▼	18	9	2	浮息票據	45
成熟市場投資級公司債*	◆	15	10	5	成熟市場投資級政府債（短期）	10
成熟市場非投資等級公司債	▲	4	3	2	成熟市場投資級公司債（短期）	15
新興市場美元政府債	▲	6	5	3	成熟市場非投資等級債（短期）	5
新興市場當地貨幣政府債	▲	5	4	1	新興市場美元政府債（短期）	5
亞洲美元債	◆	8	5	3	新興市場當地貨幣政府債	5
北美股票	▲	23	37	50	亞洲美元債	5
歐洲（除英國）股票	▼	3	6	8		100
英國股票	▼	0	1	2		
日本股票	◆	2	3	4		
亞洲（除日本）股票	▲	4	7	10		
黃金	▲	8	7	7		
		100	100	100		

資料來源：渣打

所有數據均為百分比。

1.由於調整至最接近整數的緣故，配置數據的總和可能不是 100%。*外匯對沖

2.保守型 TAA 是以 SAA 為基礎，且未加入任何戰術性觀點

圖例： ▲ 最為看好 | ▼ 最為看淡 | ◆ 核心部位

基礎+：資產配置概要

概述	觀點	基礎配置+		
		平穩	均衡	進取
現金	▼	3	3	2
固定收益	▼	47	28	12
股票	▲	28	43	56
另類資產	◆	21	26	30
資產類別				
美元現金	▼	3	3	2
成熟市場投資級政府債*	▼	15	7	1
成熟市場投資級公司債*	◆	12	8	4
成熟市場非投資等級公司債	▲	3	2	1
新興市場美元政府債	▲	5	4	2
新興市場當地貨幣政府債	▲	4	3	1
亞洲美元債	◆	7	4	2
北美股票	▲	20	29	38
歐洲（除英國）股票	▼	3	5	6
英國股票	▼	0	1	1
日本股票	◆	2	2	3
亞洲（除日本）股票	▲	4	6	7
黃金	▲	6	6	5
對沖基金策略	◆	2	3	4
私募股權	◆	2	5	8
私人不動產	◆	4	4	4
私人債務	◆	5	6	7
數位資產	◆	2	2	2
		100	100	100

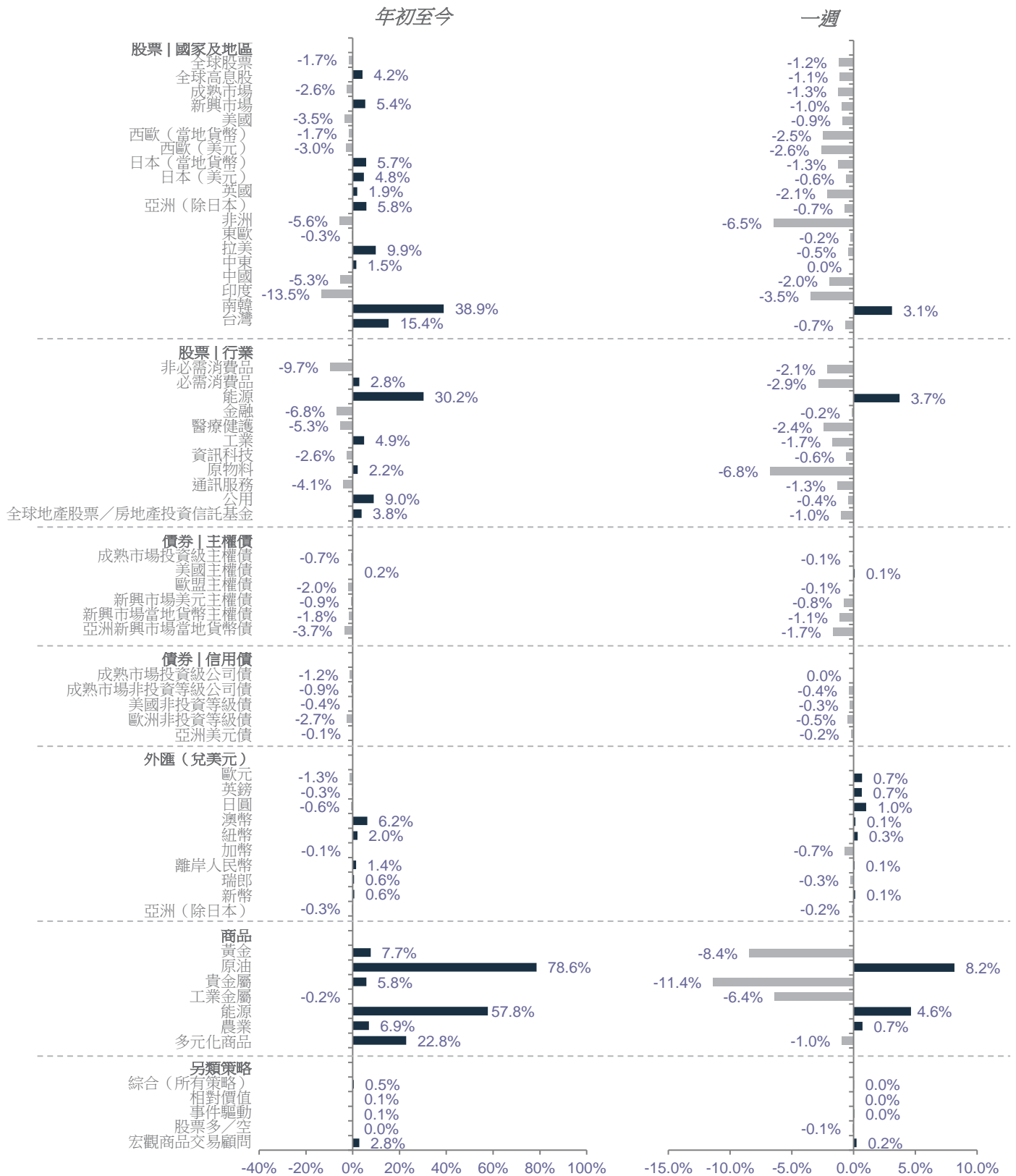
資料來源：渣打

所有數據均為百分比。

1.由於調整至最接近整數的緣故，配置數據的總和可能不是 100%。*外匯對沖

圖例： ▲ 最為看好 | ▼ 最為看淡 | ◆ 核心部位

市場表現概要*



資料來源：明晟、摩根大通、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打

*除非另有說明，所有表現均以美元計

*年初至今表現數據由 2025 年 12 月 31 日至 2026 年 3 月 19 日；一週表現數據由 2026 年 3 月 12 日至 2026 年 3 月 19 日

我們的重要預測和關鍵事件

貨幣	美元 (美 元指 數)	歐元 兌美 元	英鎊 兌美 元	美元 兌日 圓	澳幣 兌美 元	紐幣 兌美 元	美元 兌加 幣	美元 兌離 岸人 民幣	美元 兌瑞 郎	石油(西 德州原 油, 美元 /桶)	黃金 (美元 /盎司)	聯準會政 策利率 (上限)	美國 10 年 期國債殖利 率(%)	歐洲央 行政策 利率
3 個月預測	100	1.14	1.32	160	0.73	0.60	1.35	6.80	0.76	75	5,375	3.75% (26 年 6 月)	4.00-4.25% (26 年 6 月)	2.00% (26 年 6 月)
12 個月預測	96	1.20	1.30	152	0.75	0.61	1.34	6.75	0.74	60	5,750	3.25% (26 年 12 月)	3.75-4.00% (26 年 12 月)	2.00% (26 年 12 月)

資料來源：渣打



圖例： ■ 中央政策 | ■ 地緣政治 | ■ 經濟數據

X - 日期待定

渣打財富精選

未來數十年管理財富的方法：今日、明日和未來

時間是你最寶貴的商品 – 務必明智地加以善用

時間彌足珍貴。日子看似漫長，但歲月轉瞬即逝，因此請珍惜光陰。無論你是開始投資之旅，還是制訂複雜的中年財富規劃，或是為黃金歲月鞏固資產，今天就投入時間，確保你的「今日、明日和未來」財富策略符合本身利益。

現在請騰出時間檢視你的投資計劃，未來將帶來豐厚的回報。市場已經發生了變化。你投資組合目前的資產配置可能已不再處於最佳狀態，無法充分把握未來的機會。請你撫心自問：我是否持有過多現金？我是否已充分配置成長型資產以應對長期目標？我的投資組合多元化嗎？我是否抓住了最佳機會？最重要的是，我的財富是否在為我努力增值，讓我無需勞神費力？

請聯絡渣打在財富精選框架和諮詢方面的專家，為你的投資之旅提供指引。

目標

今日、明日
和未來

我們幫助你成長和管理財富的方式，始於了解你的需求和目標。我們使用目標導向的方式，深入了解你對自己、家人及他人於「今日、明日和未來」的願景，然後設計投資組合以滿足這些不同的需求。

我們透過「今日、明日和未來」策略，確保你短期（今日）的財富需求得到滿足，同時確保你未來幾十年（明日和未來）的財富需求也得到規劃。

你的「今日、明日和未來」願景是獨一無二的。我們的專家團隊與你密切合作，根據你對「今日、明日和未來」的需求，建立一個多元化、長期的基礎投資組合。此外，我們還加入了機會型投資策略，以把握短期機遇，並提供足夠的保障，以實現你及家人的目標。

「今日、明日和未來」策略

為今日作出規劃

需要確保以流動性和收入流向為主。

為明日提供保障

需要一個多元化的投資和保障組合，著重成長，同時確保考慮通膨因素，並減低風險。

建立未來

由於投資期可能長達幾十年，所以更注重長遠回報，也會考慮商業利益、房地產、收藏品或慈善基金。

原則

經得起 時間考驗

為了確保你的投資決策保持穩健且一直適用，遵守經過時間考驗的原則，這可讓你的「今日、明日和未來」策略取得成功。我們把握五項財富原則來指引和保障你的財富決策。



保持規律 – 確保你的情緒穩定並保持謹慎

- 對樂觀和恐懼等情緒的反應，可能導致投資者在情況最差的時候做出糟糕的投資決策
- 制定計劃並堅持下去，有助你顧全大局



多元化 – 簡而言之，不要把所有雞蛋都放在一個籃子裡

- 持有各類金融資產以降低風險。在基礎投資組合中，多資產的多元化很重要
- 保證你的投資組合包含一系列相關性較低的資產類別和投資



在市場投資的時間 – 較投機更優勝

- 預測市場何時遭拋售很困難，確定退出和重新入市的時機也不容易

- 錯過市場表現最佳的日子可能對你的投資組合產生重大不利影響
- 注重「在市場投資的時間」以及在入市時從長遠出發，可提供更穩定的回報，讓你的財富之旅安枕無憂



風險與回報 – 確保風險與回報匹配

- 為實現更高的投資回報，你必須接受投資組合會承受更高的風險水平
- 因此，重要的是理解風險並持續管理風險



保障 – 避免因為意外而措手不及

- 儘管你現在覺得自己身體健康，或者認為自己財務穩定，但保障計劃使你有能力渡過經濟不穩定的時期，並減輕不可預見事件對你財富造成的長期影響
- 好的保障計劃不僅保護你現在的財富，並按今天的價值來衡量你未來的收入

諮詢流程

採用全面方法 管理財富

我們遵循嚴格的流程，務求在構建和管理投資組合時，符合你的需求和目標。

然而，市場在不斷發展，你的需求也在不斷變化。因此，我們鼓勵你定期進行投資組合審查，以確保你的投資組合與今日、明日和未來的目標保持一致。這種積極主動的方法包括根據我們首席投資辦公室的見解進行戰略再平衡。

了解更多

掃描下面的二維碼，了解我們更多關於增加、管理和保護財富的方法。



五步流程



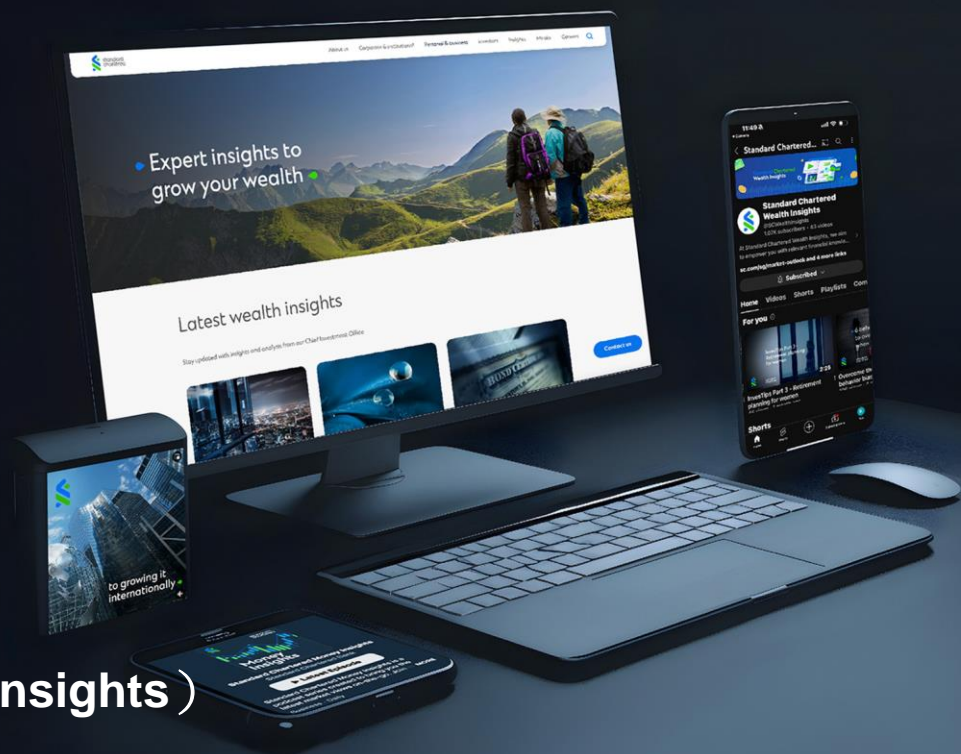
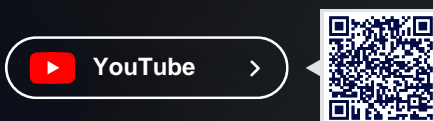
請聯絡你的客戶經理協助檢視投資組合。

在主要平台全天候了解我們的觀點

最新市場觀點 (Market views on-the-go)



渣打財富觀點 (SC Wealth Insights)



渣打市場快訊 (SC Money Insights)

Spotify 和蘋果平台上
4 個播客節目



如要獲取個別證券刊物，請聯絡你的客戶關係經理或投資顧問。

註釋

1. 第 5 頁的圖表僅展示風險狀況屬中等進取的資產配置 — 不同風險狀況可能產生顯著不同的資產配置結果。第 5 頁僅作示範與參考之用，並不構成投資建議、要約、推薦或招攬。此等配置並未考慮特定人士或特定類別人士的具體投資目標、需要或風險承受能力，以及並非為任何特定人士或特定類別人士而編製。
2. 或有可轉換證券為複雜的金融工具，並非適合或適宜所有投資者的投資。本文件並非要約出售或邀請增持當中任何證券或任何實益權益。或有可轉換證券不擬售予及不應售予歐洲經濟區（EEA）的零售客戶（各自定義見英國金融市場行為監管局於 2015 年 6 月刊發的 Policy Statement on the Restrictions on the Retail Distribution of Regulatory Capital Instruments (Feedback to CP14/23 and Final Rules)（「政策聲明」），並連同 Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015）（「工具」，與政策聲明統稱為永久營銷限制（Permanent Marketing Restrictions））一並閱讀），但在不會引致違反永久營銷限制的情況下則除外。

披露

本文件內容保密，也僅限指定人士閱覽。如果閣下並非本文件的指定收件人，請銷毀全部副本並立即通知發件人。本文件僅供一般參考，受渣打網站的監管披露下相關免責聲明所約束。本文件並非且不構成針對任何證券或其他金融工具訂立任何交易或採納任何對沖、交易或投資策略的研究材料、獨立研究、要約、推薦或招攬行為。本文件僅用作一般評估，並未考慮任何特定人士或特定類別人士的具體投資目標、財務狀況或特定需求等，亦非專為任何特定人士或特定類別人士擬備。閣下不應依賴本文件的任何內容作出任何投資決定。在作出任何投資之前，閣下應該仔細閱讀相關發行文件並徵詢獨立的法律、稅務及監管意見，特別是我們建議閣下務須在承諾購買投資產品之前，考慮本身的具體投資目標、財務狀況或特定需求，就投資產品的適合性徵詢意見。意見、預測和預期僅為渣打發表本文件時的意見、預測和預期，渣打可修改而毋須另行通知。過往表現並非未來績效的指標，渣打銀行並無對未來表現作出任何陳述或保證。投資價值及其收益可升可跌，閣下可能無法收回原始投資的金額。閣下不一定能賺取利潤，可能會蒙受損失。本文件對利率、匯率或價格的未來可能變動或者未來可能發生的事件的任何預測僅為參考意見，並不代表利率、匯率或價格的未來實際變動或未來實際發生的事件（視屬何情況而定）的指標。未經渣打集團（定義如下）明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行的最終母公司渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）連同其附屬公司及關聯公司（包括每間分行或代表辦事處）組成渣打集團。渣打私人銀行乃渣打轄下私人銀行部門。渣打集團內各法律實體及聯屬公司（各為「渣打集團實體」）可根據當地監管要求在全球開展各種私人銀行業務。並非全部產品及服務都由渣打集團內的所有分行、附屬公司及聯屬公司提供。部分渣打集團實體僅擔任渣打私人銀行的代表，不可提供產品和服務或向客戶給予意見。

版權所有©2026，Accounting Research & Analytics，LLC d/b/a CFRA（及其附屬公司，如適用）。除非事先得到 CFRA 的書面許可，否則不得以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 的內容不是投資建議，引用或觀察 CFRA SERVICES 提供的證券或投資並不構成購買、出售或持有此等投資或證券或作出任何其他投資決定的建議。CFRA 的內容包含 CFRA 根據其相信可靠的公開信息提出的意見，此意見可隨時更改，不另行通知。此分析內容尚未提交給美國證券交易委員會或任何其他監管機構，也未獲得其批准。雖然 CFRA 在編制此分析內容時以應有的謹慎行事，但 CFRA、其第三方供應商及所有相關實體明確拒絕並否認所有明示或暗示的保證，包括但不限於在法律允許的範圍內，對適銷性或適用於特定目的或使用的保證，對此信息的準確性、完整性或有用性的保證，並對依賴此信息進行投資或其他目的的後果不承擔責任。未經 CFRA 事先書面許可，CFRA 提供的任何內容（包括評級、與信用相關的分析和數據、評價面、模型、軟體或其他應用程式或其輸出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式進行修改、反向設計、複製或分發，或儲存在數據庫或檢索系統內，不得將此等內容用於任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何第三方供應商及其董事、高級職員、股東、僱員或代理人均不保證此等內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其附屬公司或其第三方供應商均不對訂閱者、訂閱者的客戶或其他人因使用 CFRA 內容所產生的任何直接、間接、特殊或相應損害、成本、費用、法律費用或損失（包括收益損失或利潤損失和機會成本）承擔責任。

市場濫用法規聲明

渣打集團內各分行、附屬公司及聯屬公司可根據當地監管要求在全球開展銀行業務。意見可能包含直接「增持」、「賣出」、「持有」或其他意見。上述意見的投資期取決於當前市況，而且沒有限定更新意見的次數。本意見並非獨立於渣打集團本身的交易策略或部署。渣打集團及／或其附屬公司或其各自人員、董事、員工福利計劃或員工，包括參與擬備或發行本文件的人士，可監管披露部分，以了解更詳細的披露，包括過去 12 個月的意見／建議、利益衝突及免責聲明。相關策略師可能擁有本公司／發行人的債務或股票證券的財務權益。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局或香港金融管理局發牌提供投資建議。未經渣打集團明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。

可持續投資

任何使用或提及的 ESG 數據均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。詳情請參閱：1) 晨星網站的可持續投資部分；2) Sustainalytics 網站的 ESG 風險評級部分；3) 明晟網站的 ESG 業務參與篩選研究 (ESG Business Involvement Screening Research) 部分，以及 4) 彭博的綠色、社會及可持續債券指南。ESG 數據以發表當日所提供的數據為基礎，僅供參考，並不保證其完整、及時、準確或適合特定目的，並且可能會有更改。可持續投資：這是指晨星歸類為「ESG 意向投資 – 整體」的基金。可持續投資基金在其發售章程和監管存檔中已明確表示，它們或將 ESG 因素納入投資流程，或以環境、性別多元化、低碳、可再生能源、水務或社區發展為主題重點。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低/可忽略的公司所發行的股份/股額。就債券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低/可忽略的發行人所發行的債務工具，以及/或那些經彭博核證的綠色、社會、可持續債券。就結構性產品而言，它是指具有可持續金融框架（符合渣打綠色與可持續產品框架）的發行人所發行的產品，其相關資產屬於可持續投資領域的一部分或由渣打可持續金融管治委員會 (Sustainable Finance Governance Committee) 另行批准。Sustainalytics 所顯示的 ESG 風險評級是真實的，並不是該產品在任何特定分類系統或框架下被分類或銷售為「綠色」、「可持續」或類似產品的指標。

國家/市場獨有的披露

巴林：本文件由渣打銀行巴林分行在巴林分發，其地址為巴林王國麥納麥郵政信箱29號 (P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain)，是渣打銀行的分行，並獲巴林央行發牌為傳統零售銀行。**博茨瓦納：**本文件由渣打銀行博茨瓦納有限公司在博茨瓦納分發，並歸屬該單位。該公司是根據《銀行法》第46.04章第6條獲發牌的金融機構，並在博茨瓦納股票交易所上市。**汶萊：**本文件由渣打銀行 (汶萊分行) (註冊編號RFC/61) 及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd (註冊編號RC20001003) 在汶萊分發，並歸屬該等單位。渣打銀行根據《1853年皇家特許令》(參考編號ZC18) 在英格蘭以有限責任形式註冊成立。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 是向 Registry of Companies 註冊的有限責任公司 (註冊編號RC20001003)，獲汶萊央行頒發牌照，成為資本市場服務牌照持有人，牌照號碼為 BDCB/R/CMU/S3-CL，並獲准透過伊斯蘭窗口 (Islamic window) 進行伊斯蘭投資業務。**中國內地：**本文件由渣打銀行 (中國) 有限公司在中國分發，並歸屬該單位。該公司主要受國家金融監督管理總局、國家外匯管理局和中國人民銀行規管。**香港：**在香港，本文件由渣打集團有限公司的附屬公司渣打銀行 (香港) 有限公司 (「渣打香港」) 分發，但對期貨合約交易的建議或促成期貨合約交易決定的任何部分除外。渣打香港的註冊地址是香港中環德輔道中4-4A號渣打銀行大廈32樓，受香港金融管理局規管，向證券及期貨事務監察委員會 (「證監會」) 註冊，並根據《證券及期貨條例》(第571章) 從事第1類 (證券交易)、第4類 (就證券提供意見)、第6類 (就機構融資提供意見) 和第9類 (提供資產管理) 受規管活動 (中央編號：AJI614)。本文件的內容未經香港任何監管機構審核，閣下須就本文件所載任何要約謹慎行事。如閣下對本文件的任何內容有疑問，應獲取獨立專業意見。本文件載有的任何產品不可於任何時候、憑藉任何文件在香港提出要約或出售，惟向《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」提出要約或出售除外。此外，無論在香港或其他地方，本文件均不得為發行之目的發行或管有，同時不得向任何人士出售任何權益，除非該名人士是在香港以外，或屬於《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」，或該條例准許的其他人士。在香港，渣打私人銀行乃渣打香港轄下私人銀行部門，而渣打香港則是渣打集團有限公司 (Standard Chartered PLC) 的附屬公司。**迦納：**渣打銀行迦納有限公司 (Standard Chartered Bank Ghana Limited) 概不負責，亦不會承擔閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害 (包括特殊、附帶或相應的損失或損害)。過往表現並非未來績效的指標，本行並無對未來表現作出任何陳述或保證。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至 feedback.ghana@sc.com。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電0302610750 聯絡我們的優先理財中心。閣下切勿把任何機密及/或重要資料電郵至渣打，渣打不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。對於閣下因決定使用電郵與本行溝通而蒙受的任何損失或損害，渣打概不承擔任何責任。**印度：**渣打以互惠基金分銷商及任何其他第三方的金融產品推薦人的身份在印度分發本文件。渣打不會提供《印度證券交易委員會2013年 (投資顧問) 規則》或其他規則所界定的任何「投資建議」。渣打提供相關證券業務的服務/產品並非針對任何人士，即法律禁止未通過註冊要求而在該司法管轄區招攬證券業務及/或禁止使用本文件所載任何資料的任何司法管轄區的居民。**印尼：**本文件由渣打銀行 (印尼分行) 在印尼分發。該公司是獲 Otoritas Jasa Keuangan (Financial Service Authority) 和印尼銀行發牌及規管的金融機構。**澤西島：**在澤西島，渣打私人銀行是渣打銀行澤西島分行的註冊商業名稱。渣打銀行澤西島分行受澤西島金融服務監察委員會 (Jersey Financial Services Commission) 規管。渣打銀行的最新經審核賬目可於其澤西島主要營業地點索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打銀行根據《1853年皇家特許令》(參考編號ZC18) 在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局 (Prudential Regulation Authority) 認可，並受金融市場行為監管局 (Financial Conduct Authority) 和審慎監管局規管。渣打銀行澤西島分行亦是獲南非共和國金融業行為監管局 (Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa) 發牌的認可金融服務提供者，牌照號碼為44946。澤西島並非英國本土一部分，與渣打銀行澤西島分行及英國境外其他渣打集團實體進行的所有業務均不受英國法律下提供的部分或任何投資者保障及補償計劃的保障。**肯尼亞：**本文件由渣打銀行肯尼亞有限公司在肯尼亞分發，並歸屬該單位。投資產品和服務由渣打投資服務有限公司分發。渣打投資服務有限公司是肯尼亞資本市場管理局發牌作為基金管理人的渣打銀行肯尼亞有限公司的全資附屬公司。渣打銀行肯尼亞有限公司由肯尼亞中央銀行 (Central Bank of Kenya) 規管。**馬來西亞：**本文件由馬來西亞渣打銀行 (Standard Chartered Bank Malaysia Berhad 或簡稱 SCBMB) 在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡 SCBMB。本文件未經馬來西亞證券事務監察委員會 (Securities Commission Malaysia) 審核。馬來西亞證券事務監察委員會對產品的登記、註冊、提交或批准，並不構成或表示對該產品、服務或促銷活動的推薦或認可。投資產品並非存款，也不是 SCBMB 或任何聯屬公司或附屬公司、馬來西亞存

款保險機構（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保險機構的責任，不受其擔保和保護。投資產品存在投資風險，包括可能損失投資本金。SCBMB明確表示，對於因市場狀況導致投資產品的財務損失而直接或間接產生的任何損失（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）不會承擔任何責任。**尼日利亞：**本文件由渣打銀行尼日利亞有限公司（渣打尼日利亞）分發，此乃獲尼日利亞央行妥為發牌及規管的銀行。渣打尼日利亞對閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）概不負責。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至clientcare.ng@sc.com要求從我們的電郵發送名單中移除。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電02 012772514聯絡我們的優先理財中心。對於閣下因決定將任何機密及／或重要資料電郵至渣打而蒙受的任何損失或損害，渣打尼日利亞概不承擔任何責任。渣打尼日利亞不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。**巴基斯坦：**本文件由渣打銀行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分發，並歸屬於該單位，此公司的註冊地址為PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，為依據《1962年銀行公司法》向巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，同時還獲巴基斯坦證券交易委員會發牌為證券顧問。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司擔任互惠基金的分銷商及其他第三方金融產品的推薦人。**新加坡：**本文件由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊編號201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, “SCBSL”）在新加坡分發，並歸屬於該單位。新加坡的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡渣打銀行（新加坡）有限公司。渣打銀行（新加坡）有限公司是渣打銀行的間接全資附屬公司，根據1970年《新加坡銀行法》獲發牌在新加坡經營銀行業務。渣打私人銀行是渣打銀行（新加坡）有限公司的私人銀行部門。有關本文件提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約，本文件與本發行人文件應被視為資料備忘錄（定義見2001年《證券及期貨法》第275條）。本文件旨在分發給《證券及期貨法》第4A(1)(a)條所界定的認可投資者，或購買該等證券或以證券為基礎的衍生工具合約的條件是只能以不低於200,000新幣（或等值外幣）支付每宗交易。此外，就提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約而言，本文件及發行人文件未曾根據《證券及期貨法》於新加坡金融管理局註冊為發售章程。因此，本文件及關於產品的要約或出售、認購或購買邀請的任何其他文件或材料均不得直接或間接傳閱或分發，產品亦不得直接或間接向其他人士要約或出售，或成為認購或購買邀請的對象，惟不包括根據《證券及期貨法》第275(1)條的相關人士，或(ii)根據《證券及期貨法》第275(1A)條並符合《證券及期貨法》第275條指明條件的任何人士，或根據《證券及期貨法》的任何其他適用條文及符合當中指明條件的其他人士。就本文件所述的任何集體投資計劃而言，本文件僅供一般參考，並非要約文件或發售章程（定義見《證券及期貨法》）。本文件不是亦不擬是(i)要約或購買或出售任何資本市場產品的招攬要約；或(ii)任何資本市場產品的要約廣告或擬作出的要約。**存款保險計劃：**非銀行存款人的新幣存款由新加坡存款保險公司投保，依據法律每位計劃成員每位存款人的投保金額上限為100,000新幣。外幣存款、雙貨幣投資、結構性存款及其他投資產品均不予投保。此廣告未經新加坡金融管理局審核。**台灣：**渣打集團實體或台灣渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與渣打或台灣渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者及上述渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工可能已經針對涉及資訊採行相關動作（包括針對此文件所提及的資訊與渣打或台灣渣打國際商業銀行之客戶作溝通）。此文件所載的意見可能會改變，或者與渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工的意見不同。渣打或台灣渣打國際商業銀行不會就上述意見的任何改變或不同發出任何通知。此文件可能涵蓋渣打或台灣渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行商。因此，投資者應了解此文件資訊可能會因渣打或台灣渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。渣打或台灣渣打國際商業銀行與其員工（包括已經與作者商討過的有關員工）或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關衍生工具金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。潛在影響包括交易、投資、以代理機構行事等造市者相關活動，或就此文件提及的任何產品從事金融或顧問服務。**阿聯酋：**杜拜國際金融中心—渣打銀行根據《1853年皇家特許令》（參考編號ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行杜拜國際金融中心分行為渣打銀行的分支機構，辦事處位於杜拜國際金融中心（地址為Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服務管理局（Dubai Financial Services Authority）規管。本文件僅供杜拜金融服務管理局規則手冊（DFSA Rulebook）所界定的專業客戶使用，並不以該手冊所界定的零售客戶為對象。在杜拜國際金融中心，我們獲授權僅可向符合專業客戶及市場對手方資格的客戶而非零售客戶提供金融服務。閣下身為專業客戶，不會獲得零售客戶享有的較高程度的保障及補償權利。如果閣下行使歸類為零售客戶的權利，我們將未能向閣下提供金融服務與產品，原因是我們沒有持有從事這些活動所需的牌照。就伊斯蘭交易而言，我們在本行的Shariah Supervisory Committee的監督下行事。本行的Shariah Supervisory Committee的相關資料現已載於渣打銀行網站的伊斯蘭理財部分。就阿聯酋居民而言 - 渣打阿聯酋分行獲阿聯酋央行頒發牌照。該分行獲證券與商品局發牌從事推廣活動。依據阿聯酋證券與商品局2008年第48/r號關乎金融諮詢與金融分析決議所述的涵義範圍，渣打阿聯酋分行不在阿聯酋或向阿聯酋提供金融分析或諮詢服務。**烏干達：**我們的投資產品與服務由獲資本市場管理局發牌為投資顧問的渣打銀行烏干達有限公司分發。**英國：**在英國，渣打銀行獲審慎監管局認可，並受金融市場行為監管局和審慎監管局規管。此文件已獲得渣打銀行批准，僅適用於根據英國《2000年金融服務及市場法令》（經2010年和2012年修訂）第21 (2) (b)條的規定。渣打銀行（以渣打私人銀行之名營業）也根據南非的《2002年金融顧問及中介機構服務法》獲認可為金融服務提供者（牌照號碼45747）。這些材料並未按照旨在促進投資研究獨立性的英國法律要求擬備，且在發布投資研究前不受任何禁止交易的約束。**越南：**本文件由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發，並歸屬於該單位。此公司主要受越南國家銀行規管。越南的收件人如對本文件的內容有任何疑問，應聯絡渣打銀行（越南）有限公司。**贊比亞：**本文件由渣打銀行贊比亞有限公司分發，該公司在贊比亞註冊成立，並根據贊比亞法律《銀行與金融服務法》第387章向贊比亞銀行註冊為商業銀行及獲頒發牌照。