



standard
chartered



投資貼士

應對波動

踏入2024年，投資者仍然擔心美國經濟將陷入衰退。雖然你可能沒有意識到，但全球股市今年第一季創下了過去5年來最好的回報（上漲近8%）。

這種表現尤其令人印象深刻，因其出現在通脹意外上行的經濟背景下，並重新點燃通脹和利率「長期走高」的憂慮，推動美國10年期國債收益率大幅上升。

自2024年第二季度以來，由於伊朗和以色列在4月首三周採取一系列報復行動，市場變得不那麼平靜。西德州中級原油的價格飆升至每桶85美元以上。股市波幅一度從接近歷史低位的水平飆升50%，導致美國股市在此期間下跌5%。

然而，其後全球股市再次強勁反彈，創下歷史新高。

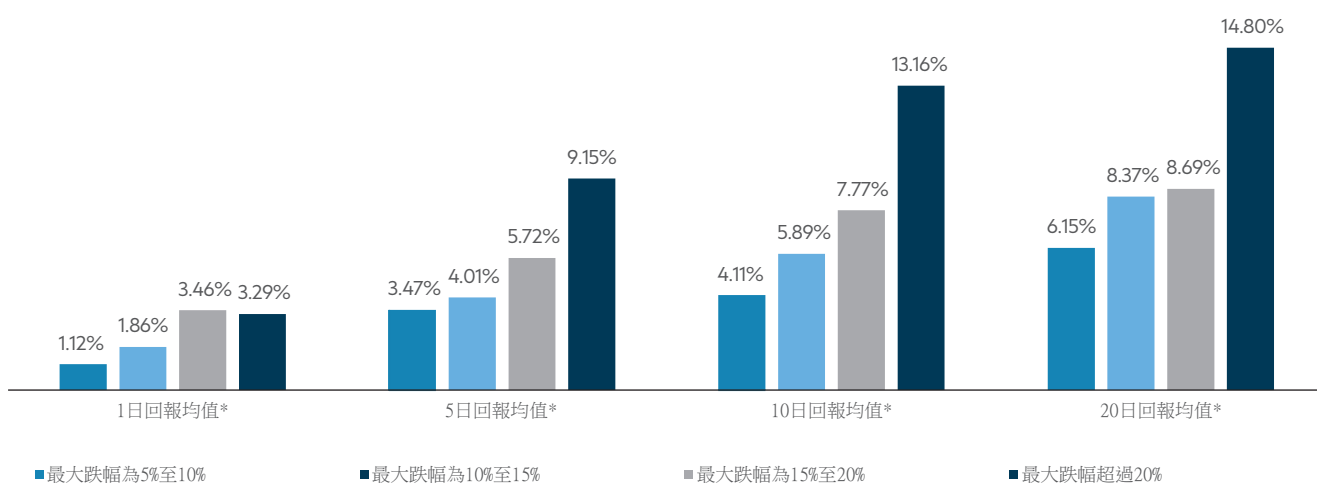
所以投資者可以從中得到甚麼教訓？那就是波動是正常的，投資者如何應對這種波動是能否取得成功的關鍵決定因素。

投資者必須提醒自己，在非衰退時期，市場跌幅高達10%的情況並不罕見。過往歷史顯示，如果投資者在一些重大下跌期間保持冷靜並堅持到最後，其投資組合在隨後日子將會獲得可觀回報。實際上，持有投資的時間越長，增量回報就越高（圖1），這說明了在市場保持投資而非投機的力量。跌市期間的恐慌性拋售可能會影響長期投資的表現，因為投資者很可能會錯過市場表現最佳的時機，導致回報較「買入並持有」的策略遜色。

投資者如何行動、構建和管理投資組合，是影響投資組合表現的關鍵因素。為了更好地應對波動，我們必須了解造成波動的常見因素，並運用經過時間考驗的適當指導原則來構建全天候的長期投資組合。

圖.1

投資時間較投機更重要；大幅回落後的持有期越長，回報就越高



資料來源：彭博、渣打

*股價跌至谷底後，其後交易日的平均回報率

Steve Brice

全球首席投資總監

鄭子豐

北亞區首席投資總監

Manpreet Gill

非洲、中東及歐洲區首席投資總監

市場波動的常見因素

市場波動的來源並沒有詳盡的清單。除了公司營運良好但盈利或前景卻令人失望等特殊因素外，以下是一些常見的原因：

1. 貨幣政策大幅收緊
2. 地緣政治和黑天鵝事件
3. 經濟衰退

在2024年最近的事件中，市場波動的常見來源有兩個，即貨幣政策緊縮的過度反應／憂慮和地緣政治因素。

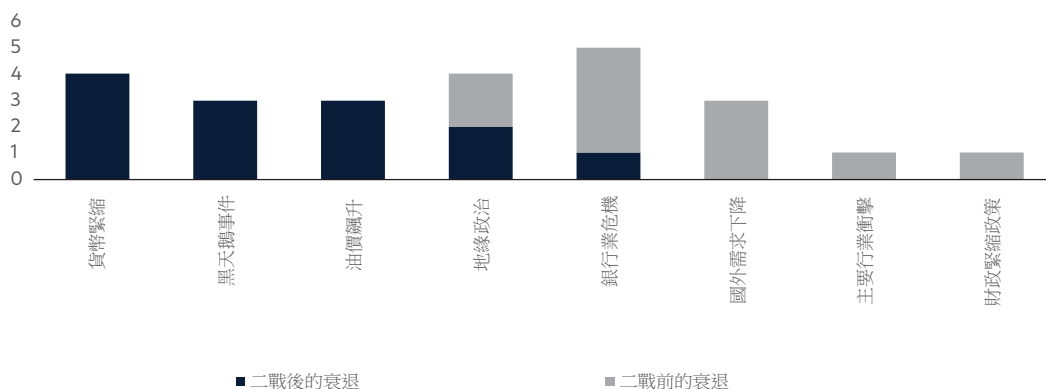
貨幣政策大幅收緊

聯儲局為應對通脹而過度加息的過往經驗，證明了是二戰以來美國經濟衰退的罪魁禍首（圖2）。如果市場越加憂慮聯儲局更加鷹派，都可能引發債券市場的波動加劇，進而導致股票和貨幣等其他資產類別的波動（圖3）。一個典型例子發生在2024年4月10日，當時3月份的消費物價指數高於預期，引發市場憂慮聯儲局會推遲轉向寬鬆政策。MOVE債券市場指數創下今年以來的最大單日波動，推動10年期美國國債收益率出現最大漲幅，標普500指數下跌近1%。

圖.2

貨幣政策過度緊縮是經濟衰退的主要原因

第二次世界大戰前後經濟衰退的原因

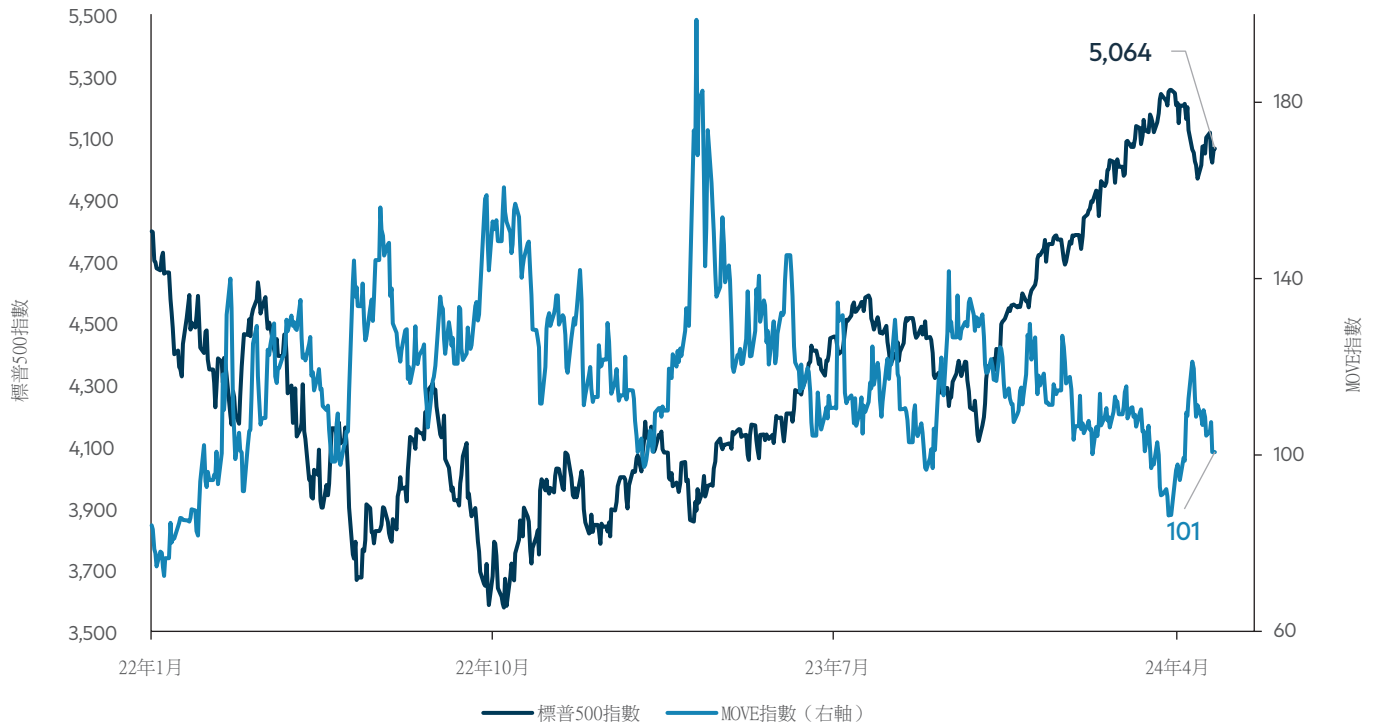


資料來源：彭博、渣打

圖.3

市場預期聯儲局立場強硬，可能導致MOVE（債券收益波動率）飆升和標普500指數暴跌，但可能只是暫時的

MOVE指數對比標普500指數



資料來源：彭博、渣打

地緣政治和黑天鵝事件

地緣政治和黑天鵝事件涵蓋範圍廣泛。地緣政治涉及從軍事衝突、選舉到貿易緊張局勢等重要因素，而其他類型的黑天鵝事件包括疫情和資產泡沫破裂。從地緣政治角度來看，直覺上軍事衝突對市場具有很大的破壞性。然而，自1940年以來的歷史數據顯示，儘管在衝突初期，波動性通常會隨著明顯的回調而飆升，但市場的回落通常會迅速放緩（圖4）。除非美國在接下來的幾個月內出現經濟衰退，否則標普500指數平均在兩個月內就能收復全部損失。美國股票並未受到這些戰爭的影響，主要是因為二戰後，這些衝突「不在我的後院」，投資者更關注美國經濟的影響，而這些影響在很大程度上是有限的。

今年也出現了類似的情況。以色列和伊朗的摩擦升級為幾次報復性襲擊，加上美國的通脹憂慮，導致波幅股市波動指數飆升，標普500指數下跌超過5%。然而，伊朗和以色列的克制反應避免了全面對抗。更重要的是，美國第一季度財報季表現比市場憂慮的要好得多，從而扭轉了波幅指數和市場的趨勢，回到了4月前的水平。

圖.4

戰爭時期，股市容易出現短期回調，而長期表現依然強勁

開始日期	結束日期	戰爭事件	自戰爭開始以來的指數回報				
			1周	2個月	3個月	6個月	整個周期
1940年5月10日	1940年6月25日	法國戰役*	-15.4%	-15.2%	-12.7%	-4.5%	-16.6%
1941年12月7日	1941年12月7日	偷襲珍珠港*	-6.3%	-5.0%	-12.4%	-10.2%	0.0%
1950年6月25日	1953年7月27日	朝鮮戰爭*	-7.6%	-3.1%	15%	4.9%	25.8%
1956年10月29日	1956年11月7日	蘇彝士運河危機*	2.6%	0.3%	-3.6%	-1.4%	1.5%
1962年10月16日	1962年10月29日	古巴導彈危機*	-6.3%	9.6%	13.3%	21.1%	-2.4%
1967年6月5日	1967年6月10日	六日戰爭*	4.1%	8.4%	6.5%	7.7%	3.5%
1968年1月30日	1968年9月23日	越南新年攻勢	-1.1%	-2.9%	5.1%	5.2%	10.1%
1973年10月6日	1973年10月25日	贖罪日戰爭	1.4%	-14.0%	-10.0%	-15.3%	0.6%
1990年8月2日	1991年2月28日	海灣戰爭	-3.3%	-10.3%	-11.3%	-2.4%	4.4%
2003年3月20日	2011年12月15日	伊拉克戰爭*	-0.8%	5.0%	13.7%	18.3%	38.8%
2014年2月20日	2014年3月21日	克里米亞危機*	0.8%	1.4%	1.8%	8.0%	1.5%
2017年4月8日	2018年6月12日	北韓危機*	-1.1%	3.3%	3.0%	8.2%	18.3%
2022年2月24日		俄烏衝突*	1.7%	-0.4%	-8.1%	-3.4%	-
2023年10月7日		以哈衝突*	0.4%	6.4%	9.0%	20.8%	-
2024年4月13日		伊以衝突*	-3.0%				-
均值			-2.3%	-1.2%	-0.3%	4.1%	7.1%
均值（*僅適用於隨後沒有美國經濟衰退的衝突）			-2.6%	1.0%	1.1%	6.3%	7.8%

資料來源：彭博、渣打

撇開軍事衝突不談，即將到來的11月美國總統大選對市場的影響，以及特朗普再次擔任總統可能引發的貿易戰，都是目前人們最關心的議題。

好消息是，選舉年通常是美國股市表現向好的年份（圖5）。當然，這一次感覺不同。特朗普作為共和黨的總統候選人，一直主張對中國進口商品徵收60%的關稅。這讓人想起2018年-2019年他與中國展開貿易戰，在此期間導致股市波幅飆升。當然，這並沒有妨礙美國股市在特朗普當選和新冠疫情引發急劇衰退之間上漲30%，這使得美國股市大幅領先中國股市（圖6）。

圖.5

標普500指數在選舉年往往表現良好

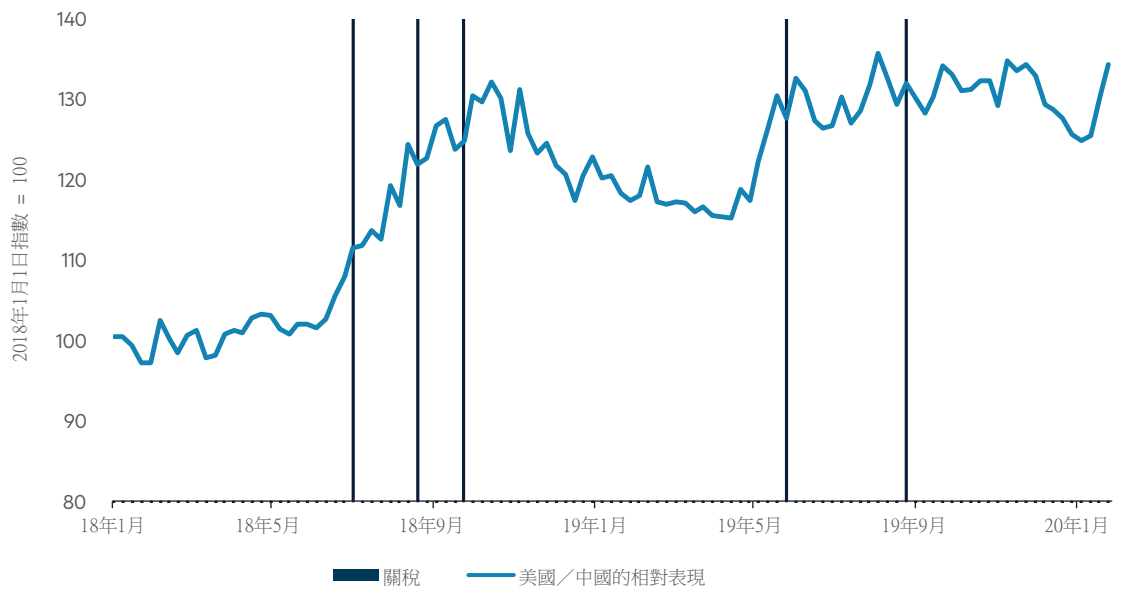
1928年以來的選舉年平均回報／變動*

現任	當選	平均回報				平均變動 (基點)
		標普500 指數	美國國債	美元	新興市場股票	聯邦基金利率*
共和黨	共和黨	13.2%	8.3%	3.8%	28.7%	96.8
共和黨	民主黨	-2.7%	10.2%	2.7%	-9.9%	-137.5
民主黨	共和黨	8.9%	6.7%	4.2%	-11.6%	175.0
民主黨	民主黨	10.4%	2.3%	1.7%	9.5%	-12.5
無條件		7.5%	7.6%	3.3%	2.6%	25.9

資料來源：彭博、渣打全球首席投資辦公室。*平均回報的計算取決於相關資產數據的可用性。標普500指數（1928年-2020年）、美國國債（1976年-2020年）、美元（1968年-2020年）、新興市場股票（1988年-2020年）、聯邦基金利率（1972年-2020年）

圖.6

美國對中國徵收關稅導致美國股市表現領先



資料來源：彭博、渣打

經濟衰退

經濟衰退是市場波動的根源所在，因為相關跌幅更大且持續時間更長（圖7）。經濟衰退可能由上述某個驅動因素引起，也可能由多個因素共同引起。此外，值得注意的是，美國最近三次經濟衰退可能由「黑天鵝事件」引起，即2020年的新冠疫情、2007年的全球金融危機和2001年的互聯網泡沫爆破。

圖.7

經濟衰退：如果引發衰退，波動和跌幅將更大

平均下跌幅度	-31.2%
平均下跌持續時間（天數）	206

名稱	高位日期	低位日期	跌幅	下跌持續時間	復甦日期*	復甦持續時間
貨幣緊縮、通脹、能源危機、地緣政治	1973年11月1日	1974年10月3日	-42.2%	336	1976年9月21日	719
貨幣緊縮、通脹、能源危機	1980年2月13日	1980年3月27日	-17.1%	43	1980年7月14日	109
貨幣緊縮、通脹、能源危機	1981年8月11日	1982年8月12日	-23.5%	366	1982年10月11日	60
貨幣緊縮、通脹、地緣政治	1990年7月16日	1990年10月11日	-19.9%	87	1991年2月13日	125
黑天鵝事件 - 互聯網泡沫	2001年5月21日	2001年9月21日	-26.4%	123	2006年5月2日	1684
黑天鵝事件 - 全球金融危機	2007年12月10日	2009年3月9日	-55.4%	455	2013年2月8日	1432
黑天鵝事件 - 新冠疫情	2020年2月19日	2020年3月23日	-33.9%	33	2020年8月18日	148

資料來源：彭博、NBER、渣打。

*指數到達先前峰值的日期被視為復甦日期。



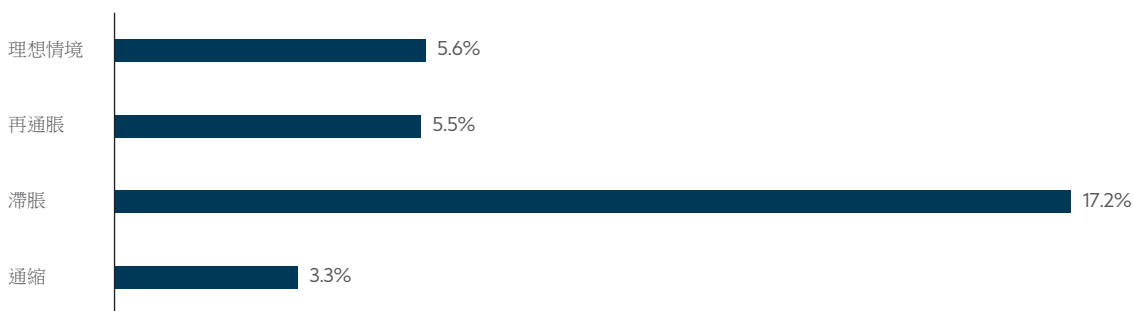
如何應對波動？

根據我們對不同增長／通脹條件的追蹤，如果波動由應對通脹壓力的貨幣緊縮引發，黃金會帶來更高的回報（圖 8）。整體來講，當通脹高企時，黃金和流動性另類投資可以提供保護，因其能夠緩解投資組合的波動（圖 9）。

圖.8

隨著通脹加速，黃金錄得豐厚回報

自1959年第四季度以來，黃金在不同增長／通脹條件下的平均年化回報率^A

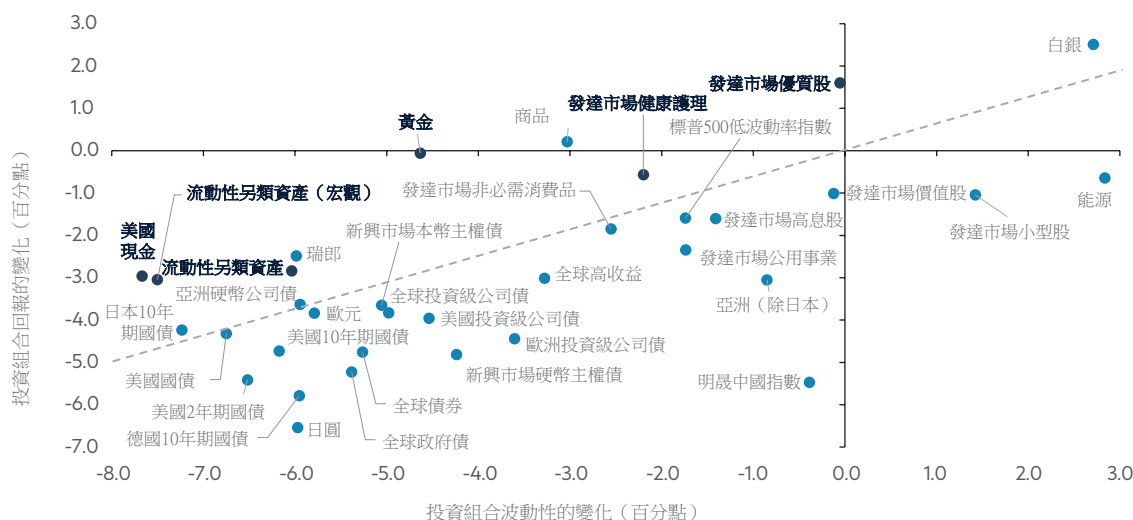


資料來源：彭博、渣打

^A理想情境：通脹減速，增長加速。再通脹：增長和通脹均加速。滯脹：通脹加速，增長減速。通縮：通脹和增長均減速

圖.9

在60／40投資組合中加入黃金和流動性另類投資後，投資組合的波動性有所改善*



資料來源：彭博、渣打

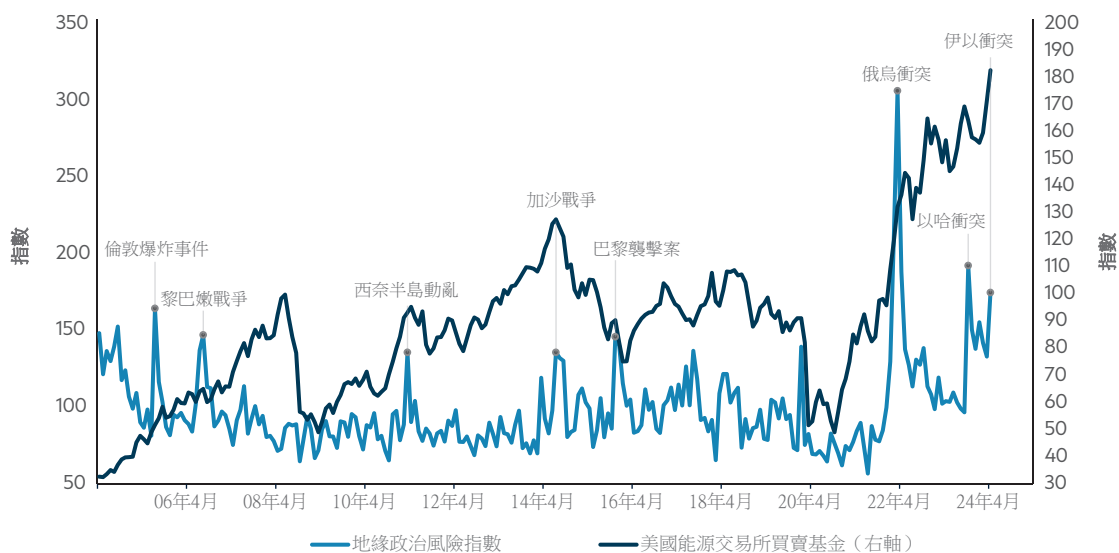
*投資組合回報率和波動性從100%全球股票投資組合變為60%全球股票／40%多元化工具投資組合，計算基於2020年1月至2023年11月的數據



除黃金外，石油是另一種受惠於地緣政治風險溢價上升的關鍵商品。戰爭一般會導致通脹。中東的緊張局勢威脅到能源供應鏈，阻礙石油產品的生產及／或運輸。因此，能源交易所買賣基金可以作為對沖通脹上行和地緣政治風險的工具。由於地緣政治對股市的影響往往短暫，故投資者應遵守規律，保持投資。

圖.10
美國能源業交易所買賣基金（XLE）在地緣政治緊張局勢升溫時表現良好

美國能源交易所買賣基金對比地緣政治風險指數



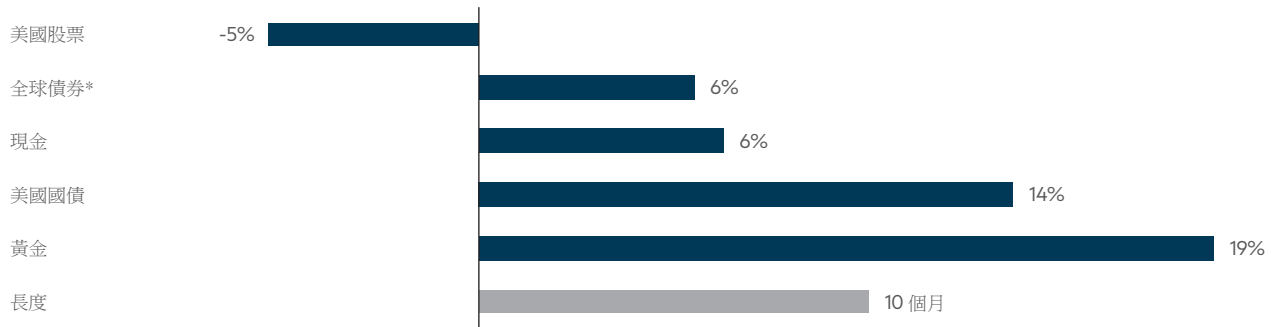
資料來源：彭博、渣打

在經濟不景氣時，人們本能地認為「現金為王」。現實情況是，黃金和美國國債在衰退期間提供了有效的穩定作用，平均分別錄得19%和14%的正回報（圖11）。因此，事實證明，在經濟低迷時期，資產類別廣泛分散的基礎投資組合表現優於典型的60／40股債投資組合。

圖.11

黃金和美國國債在衰退期間提供了有效的穩定作用

以往衰退期間的年化後平均回報



資料來源：彭博、渣打

我們可能無法預測引發衰退的黑天鵝事件出現的時機和性質，故難以管理投資組合，但抵禦未知因素的最佳方法是盡早建立並保持多元化的投資組合。圖12顯示，雖然沒有特定的資產類別能夠年復一年地跑贏大盤，但策略性資產配置將有助提高投資組合的整體回報和減低波動性。

圖.12

沒有資產類別能夠年復一年地跑贏大盤

自2013年起，每年資產類別的表現由高至低排列（2024年的數據截至2024年5月28日）

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
美國股票 31.8%	美國股票 12.7%	新興市場政府債 1.2%	商品 17.0%	亞洲（除日本）股票 41.7%	全球債券 -1.2%	美國股票 30.9%	亞洲（除日本）股票 25.0%	商品 28.7%	商品 14.6%	美國股票 26.5%	商品 11.9%
SAA 9.3%	新興市場政府債 7.4%	美國股票 0.7%	發達市場高收益 14.3%	美國股票 21.2%	發達市場高收益 -4.1%	亞洲（除日本）股票 18.2%	美國股票 20.7%	美國股票 26.5%	發達市場高收益 -12.7%	SAA 7%	美國股票 11.4%
發達市場高收益 7.3%	亞洲（除日本）股票 4.8%	SAA -2.7%	美國股票 10.9%	SAA 16.1%	新興市場政府債 -4.3%	SAA 17.8%	SAA 13.5%	SAA 7.5%	SAA -15.7%	發達市場高收益 14.0%	亞洲（除日本）股票 9.3%
亞洲（除日本）股票 3.1%	SAA 2.5%	發達市場高收益 -2.7%	新興市場政府債 10.2%	發達市場高收益 10.4%	美國股票 -5.0%	新興市場政府債 15.0%	全球債券 9.2%	發達市場高收益 1.0%	全球債券 -16.2%	新興市場政府債 11.1%	SAA 2.9%
全球債券 -2.6%	全球債券 0.6%	全球債券 -3.2%	SAA 5.7%	新興市場政府債 10.3%	SAA -5.6%	發達市場高收益 12.6%	發達市場高收益 7.0%	新興市場政府債 -1.8%	新興市場政府債 -17.8%	亞洲（除日本）股票 6.0%	發達市場高收益 2.8%
新興市場政府債 -5.3%	發達市場高收益 0.0%	亞洲（除日本）股票 -9.2%	亞洲（除日本）股票 5.4%	全球債券 7.4%	商品 -14.2%	商品 9.5%	新興市場政府債 5.3%	全球債券 -4.7%	亞洲（除日本）股票 -19.7%	全球債券 5.7%	新興市場政府債 1.7%
商品 -8.0%	商品 -23.2%	商品 -29.2%	全球債券 2.1%	商品 6.6%	亞洲（除日本）股票 -14.4%	全球債券 6.8%	商品 -10.1%	亞洲（除日本）股票 -4.7%	美國股票 -19.8%	商品 -14.6%	全球債券 -3.3%

資料來源：彭博、渣打

策略性資產配置（Strategic Asset Allocation或SAA）是一種長期投資策略，表示在投資組合中分配給各種資產類別的金額。SAA是建立健康基礎投資組合並獲得最佳風險調整後回報的關鍵，是基於個人財務目標、風險承受能力和投資視野的「貫穿周期」指引。

總而言之，我們作為投資者必須未雨綢繆，逐步建立多元化的基礎投資組合，保護投資不受任何極端市場波動的影響。

全面管理財富的方法 今日、明日和未來

渣打財富精選

你最近有否檢視投資組合的表現？

保持身材對健康和幸福感很重要。但你的財務狀況如何？你是否確保投資組合的財務狀況良好？

就像定期體檢以保持健康一樣，定期檢查你的投資組合以確保其處於最佳狀態對你的財務狀況也很重要。

為了幫助你實現自己的財務目標，請聯絡我們的財富專家，安排一次投資組合檢查。我們的團隊採用全面的方法，確保你的財富管理符合你今日、明日和未來的需求。我們將利用投資原則為你提供指導，並調整你的投資組合，以反映你財務目標的任何變化。

每個人對待財富的方式都不同。然而，真正重要的是，你能掌控自己的財富之旅，並為自己的財務未來做好充分準備。在你計劃下一次健康檢查時，請確保你也一併檢視投資組合。

目標

今日、明日 和未來

我們的財富管理方法是依據你對自己、家人及他人於「今日、明日和未來」的願景之上。隨著生活的變遷，你的需求、生活目標和偏好也會隨之改變。不過，在每個階段，明確的目標對於指導你的投資決策至關重要。

我們採用「今日、明日和未來」的策略，區分短期（今日）與中長期（明日和未來）使用的資產，通過這種方法，我們可以為你的投資組合制定不同的策略，旨在幫助你實現短期和長期的目標。

「今日、明日和未來」規劃對你來說是獨一無二的。我們的專家團隊與你密切合作，根據你「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，以增長為目標，同時確保考慮通脹，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。我們利用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



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

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，了解更多關於渣打財富精選提供的方法，以增加、管理和保護你的財富。



五步流程



請聯絡你的客戶經理協助檢視投資組合。

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、預測和估計僅為渣打發表本文件時的意見、預測和估計，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©2024, 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、估值、模型、軟件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、其聯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「買入」、「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／或其聯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，可於任何時候，在適用法律及／或法規許可的範圍內，買賣本文件提述的任何證券或金融工具，或在任何該等證券或相關投資中有重大利益。因此，渣打集團可能且閣下應假設渣打銀行在本文件所提述的一項或多項金融工具中有重大利益。請參閱渣打網站的監管披露部分，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。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）晨星網站的ESG業務參與篩選研究（ESG Business Involvement Screening Research）部分。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，並且可能有更改。可持續投資：這是指晨星歸類為「可持續投資」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，及／或那些經核證的綠色、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。

國家／市場獨有的披露

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。**文萊：**本文件由渣打銀行（文萊分行）（註冊編號RFC/61）及Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（註冊編號RC20001003）在文萊分發，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），獲文萊央行頒發牌照，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）發牌、登記及規管的金融機構。**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分發，此乃獲尼日利亞央行妥為發牌及規管的銀行。渣打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，渣打概不承擔任何責任，因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。**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新加坡元（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**：非銀行存款人的新加坡元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新加坡元。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，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，渣打銀行阿聯酋分行沒有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。