



金融市場周報

聯儲局減息 提振風險情緒

→ 美國股市創新高，聯儲局計劃未來幾年大幅放鬆政策，顯示隨著通脹降溫，各國央行越來越注重支持經濟增長。

→ 聯儲局減息或有助於美國經濟實現軟著陸。在這種環境下，我們認為保持廣泛多元化配置，超配美國股市，尤其是美國科技股，仍然是吸引的做法。

→ 債券收益率和美元在聯儲局議息前大幅下跌後，短期內可能會整固。美國政府國債收益率反彈至 4%將提供鎖定具吸引力收益的機會。

→ 外匯市場方面，鑑於英國薪酬通脹仍然較高，英倫銀行語調仍相對強硬，我們認為英鎊兌美元短期內將上漲。

歷史告訴我們首次減息後債券的表現如何？

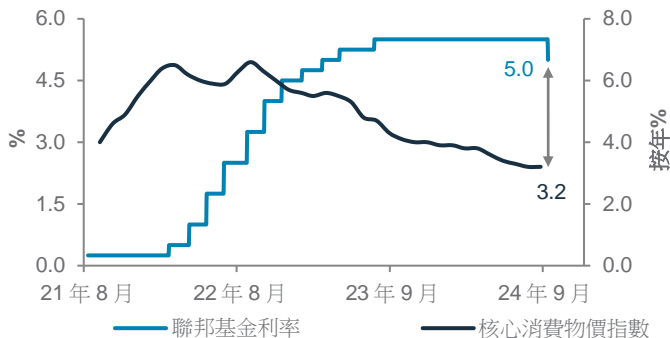
英倫銀行的利率決定會否影響我們對英鎊和英國股票的看法？

日本即將舉行的大選對其金融市場前景有何影響？

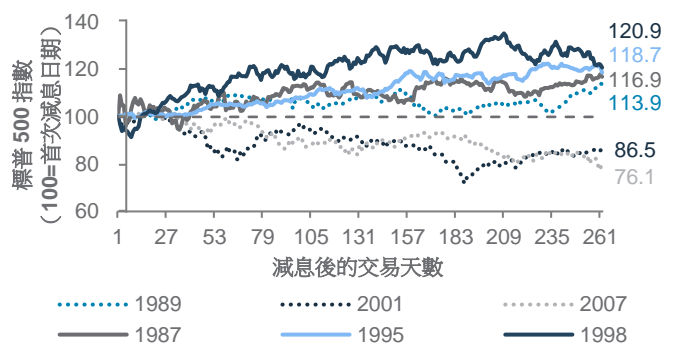
本周圖示：聯儲局有足夠空間可以放寬政策

通脹降溫容許聯儲局大幅放寬政策；聯儲局減息普遍支持美國股市表現良好

聯邦基金目標利率（上限）與美國核心消費通脹



聯儲局以往減息後標普 500 指數的 12 個月趨勢*



資料來源：彭博、渣打；*聯儲局 1987 年、1995 年和 1998 年的減息促使經濟軟著陸，而 1989 年、2001 年和 2007 年的減息未能阻止經濟衰退

主筆評論

聯儲局減息提振風險情緒

聯儲局計劃在未來幾年大幅放鬆政策，這顯示隨著通脹降溫，各國央行正將焦點集中於支持經濟增長。聯儲局減息可能有助於美國經濟實現軟著陸。在這種環境下，我們認為繼續投資於廣泛多元化的配置並超配美國股市，依然具有吸引力。債券收益率和美元在聯儲局會議前大幅下跌，短期內可能整固。如果美國政府債券收益率反彈至 4%，將提供鎖定長期具吸引力收益的機會。根據以往數據，利率敏感債券在聯儲局首次減息後的 12 個月內表現最佳（見第 4 頁）。外匯方面，英國薪酬升幅依然高企，且英倫銀行保持相對鷹派立場，我們認為英鎊兌美元短期內或走高（見第 4 頁）。

聯儲局計劃大幅放寬政策：聯儲局將政策利率從 23 年高位的 5.5% 下調 50 個基點，略超出市場預期。這是自 2007 年不同減息周期以來最大首次減息幅度。聯儲局還預計到 2024 年底和 2025 年底將分別總共減息 100 個基點和 200 個基點，通脹料 2025 年底前回落至接近其 2% 的目標。聯儲局在大幅減息後，主席鮑威爾向投資者保證，隨著經濟降溫，聯儲局將不會落後於形勢，並表示本周期首次減息 50 個基點是「我們承諾不落後於經濟步伐的標誌」。

經濟背景：近期美國就業市場降溫，這引發了市場對失業率上升的擔憂，除非聯儲局放鬆政策。在此背景下，通脹降溫，使美國的政策利率顯得過高（美國整體通脹和核心通脹已從 2022 年的周期高位 9.1% 和 6% 分別下降至 2.5% 和 3.2%）。通脹下降意味著聯儲局有足夠的空間放鬆政策（見圖）。聯儲局目標是在未來兩年內將利率降至長遠預期的中性水平（2.9%），以維持由消費者驅動的持續經濟擴張，並促進商業投資。

聯儲局的寬鬆政策支持經濟軟著陸，美國股市將成為最大受惠者：股票和債券市場在聯儲局政策會議前雙雙上漲，顯示市場預期美國經濟會軟著陸。在這種情況下，聯儲局的減息預期有助於降低債券收益率，進而緩解金融狀況，支持經濟增長和企業盈利。歷史趨勢顯示，聯儲局減息後美國經濟軟著陸，在減息開始後的 12 月內對美國股市有利（例如 1987 年、1995 年和 1998 年的軟著陸 - 見圖表）。

在廣泛多元化的資產配置中，我們繼續超配美股。聯儲局減息可能降低消費者及企業的借貸成本。美國大型企業的資產負債表依然穩健，盈利增長前景仍然強勁。在科技等增長領域尤其如此，科技業的生成式人工智能相關設備和軟件的需求上升，有助推動結構性增長。利率下降，也有助提高長遠增長行業股票的估值。我們預期科技股或帶領美股跑贏。

趁收益率反彈分批買入債券：市場預計到 2025 年底聯儲局將進一步減息接近 200 個基點。如果聯儲局不像市場預期般激進，可能會導致債券收益率和美元在短期內反彈。我們將利用美國政府國債收益率反彈至 4% 來鎖定具吸引力的收益。

英鎊或進一步向上：在薪資增長仍然較高的情況下，英倫銀行本周決定維持利率不變，與聯儲局大幅減息形成鮮明對比。我們預計英鎊兌美元近期或進一步上行，下一個阻力位在 1.3480（見第 4 頁）。

每周宏觀因素平衡表

每周淨評估：總體而言，我們認為過去一周數據和政策對於風險資產的短期影響都是中性的。

(+) 利好因素：強勁的美國零售銷售、工業生產、中國政策支持

(-) 利淡因素：疲弱的歐元區工業生產、中國經濟活動

	利好風險資產	利淡風險資產
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> 美國密歇根消費者信心指數升至 69.0，超出預期 美國紐約州製造業指數升至 11.5，超出預期 美國零售銷售意外按月上升 0.1% 美國工業生產按月增長 0.8%，超出預期 美國新屋動工和建築批則增長超出預期 美國領先指數跌幅少於預期 	<ul style="list-style-type: none"> 歐元區工業生產按月下降 0.3%，遜預期 歐元區 ZEW 調查預期降至 9.3 中國社會融資總量增長放緩至歷史新低；私人部門和家庭信貸增長收縮 中國零售銷售、工業增加值和固定資產投資分別按年放緩至 2.1%、4.5%和 3.4%，遜預期
	我們評估：中性 – 有韌性的美國數據對比疲弱的歐元區數據和放緩的中國經濟活動	
政策進展	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局減息 50 個基點，幅度超出預期，並預計可能在 2025 年底前再降息 150 個基點 中國人民銀行承諾進一步放鬆政策 日本央行一如預期維持利率於 0.25% 	<ul style="list-style-type: none"> 英倫銀行一如預期維持利率於 5% 不變
	我們評估：利好 – 聯儲局減息、中國的政策支持	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> 不適用 	<ul style="list-style-type: none"> 由於缺乏支持，眾議院撤回一項避免美國政府在 10 月前停擺的短期法案
	我們評估：利淡 – 美國政府停擺風險	

美國的核心零售銷售超出預期，顯示消費者需求仍然強勁

美國整體與核心零售銷售



資料來源：彭博、渣打

歐元區的增長預期繼續走弱，工業生產仍然萎縮

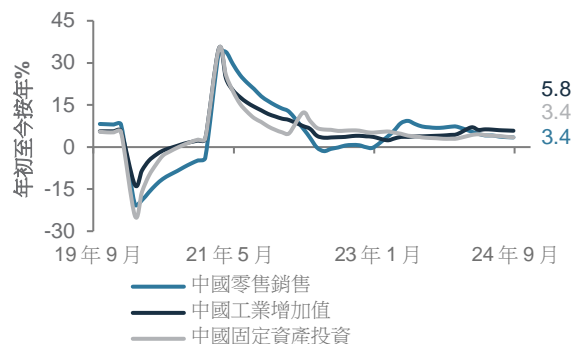
歐元區 ZEW 經濟增長預期調查；工業生產



資料來源：彭博、渣打

中國經濟活動再度放緩，增加了進一步採取刺激政策的必要性

中國零售銷售、工業增加值和固定資產投資



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題

歷史告訴我們首次減息後，債券的表現如何？

雖然減息幅度讓一些人感到意外，但聯儲局在 9 月政策會議上帶出了關於減息的預期。聯儲局還預計到 2025 年底將總共減息 200 個基點，表明這次減息往後將多次減息。過往數據顯示，債券（政府債和公司債／新興市場債）平均會在利率周期首次減息後的 12 個月內錄得正回報。因此，我們將利用債券收益率的任何反彈機會來鎖定收益。

在深入研究債券的資產分類後，我們發現它們減息後的表現有一些差異。在首次減息後，信用債（公司債和新興市場債）的 12 個月平均回報率較高，原因可能是它們較政府債有額外的收益率溢價。在信用債方面，新興市場美元政府債在減息後的 12 個月回報率最高。這可能因為：1）它們對美國債券收益率下降的敏感度高，這與發達市場投資級公司債相若；2）它們的收益率溢價相對高，這與發達市場高收益公司債相若。

— 韓忠良，CFA，投資策略師

英倫銀行的利率決定和近期的經濟數據會否影響我們對英鎊和英國股票的看法？

英倫銀行本月將政策利率維持在 5% 不變。8 月核心通脹小幅走高，製造業和工業產值改善，且失業救濟申領人數有所下降。市場普遍預計英倫銀行將在年底前再減息 50 個基點。

我們預計英鎊將繼續受到良好支持，事實證明英倫銀行的立場不像聯儲局那樣溫和。雖然持倉相對擠擁，但動量指標（MACD）表明英鎊兌美元出現看漲交叉，顯示此貨幣組合短期有上行壓力。如果升穿 1.3260，則可能為測試下個阻力位 1.3480。

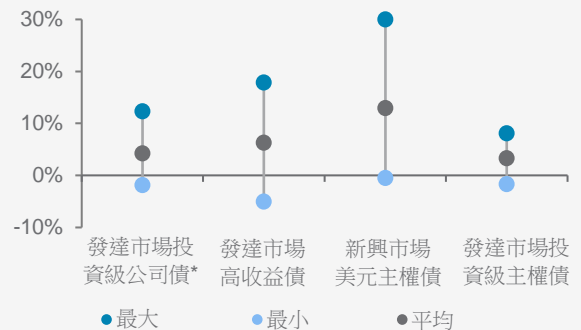
至於英國股票，英倫銀行維持利率不變的決定意味著金融業（佔明晟英國指數的 20%）將在更長時間內獲取更高的利息收入。除金融業外，英國股票仍然相對具防守性，必需消費品、健康護理和公用事業等板塊佔英國股票的 37%，而這些板塊在全球股票中佔 21%。英國股票中缺乏科技等增長型板塊，可能限制其相對領先表現，但在普遍存在的不確定性下，我們仍然認為英國股票估值具有吸引力和高防守特性。我們將英國股票視為核心持倉，預計其表現將與全球股票一致。

— Fook Hien Yap，高級投資策略師

— 袁沛儀，投資策略師

往績顯示新興市場美元政府債在聯儲局首次減息後的 12 個月內的表現跑贏

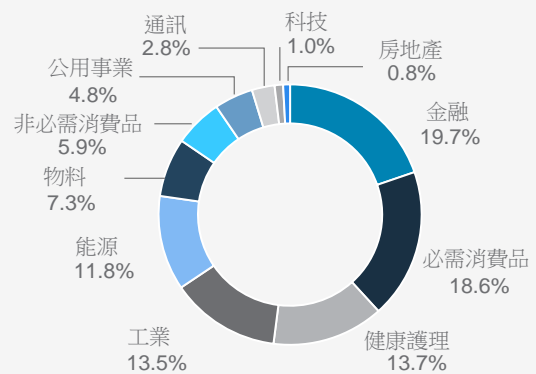
在聯儲局首次減息後，債券分類的 12 個月回報率[△]



資料來源：彭博、渣打；[△]過去 5 次減息周期 *由美國投資級別公司代理以獲得更長的歷史數據

英國利率維持在高位令金融業受惠，防守性行業（必需消費品、健康護理和公用事業）則增加了英國股票的韌性

英國股票的股票行業組成



資料來源：FactSet、渣打

英鎊兌美元可能測試 1.33 附近的阻力位

英鎊兌美元及主要技術位



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

🔍 日本即將舉行的大選對其金融市場前景有何影響？

9 名潛在首相候選人中爭奪執政自民黨的領導權，民調顯示排名最高的三名候選人是石破茂（Ishiba）、小泉進次郎（Koizumi）和高市早苗（Takaichi）。

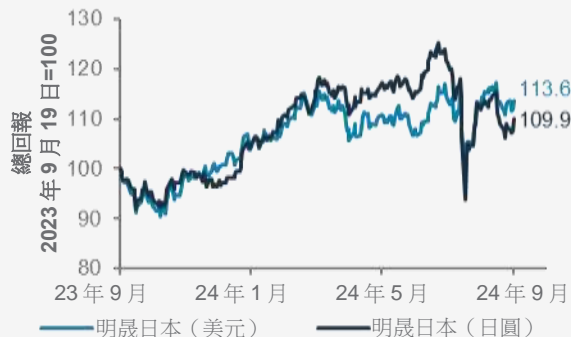
從股市角度來看，我們對該區股市維持中性（核心持倉）看法。正面來看，我們認為候選人在大選前提倡的經濟擴張政策，支持投資者對經濟增長和股市表現繼續抱持樂觀態度。此外，穩健的宏觀數據（尤其是 7 月的實際工資高於預期）持續支持日本股市的周期性表現。企業管治改善，同樣有助強化公司的基本因素。

然而，鑑於首相大選帶來的不確定性，短期波動風險仍然存在。鑑於日本市場以出口為主，仍然容易受到日圓進一步走強的影響。例如，美元兌日圓上周跌至一年低位，令主要出口相關行業受壓。這削弱了以當地貨幣計價的表現，但以美元計價的投資穩定性較高，因為匯率上升抵消了股市的疲弱表現。然而，我們認為可在日本銀行業回調時趁機增持，因為日本央行傾向採取緊縮政策，預計將支持淨息差表現。

— 甘皓昕，投資策略師

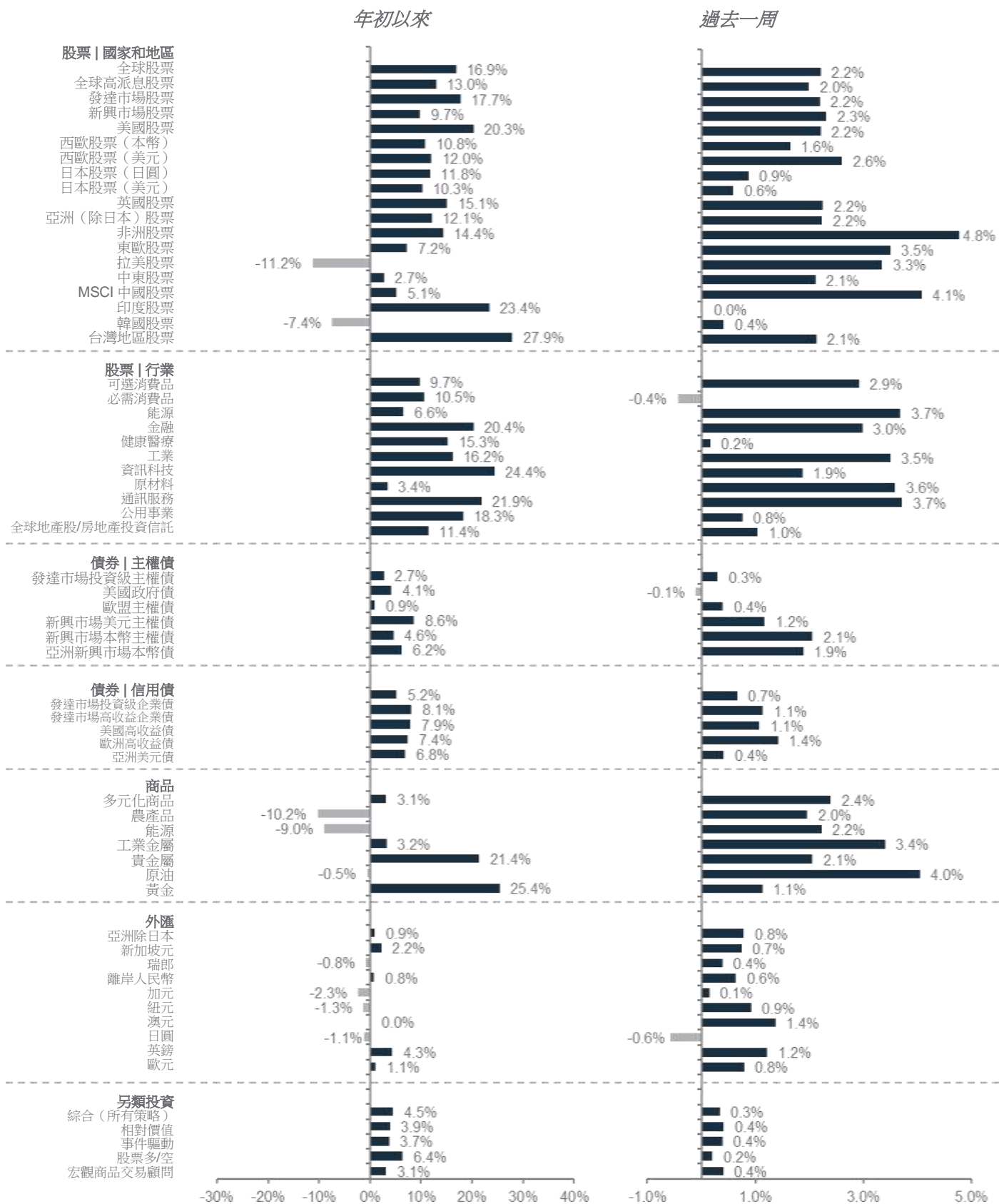
以當地貨幣計價，日本股市下跌，但穩健的宏觀數據及企業管治改善有望提供支持

明晟日本指數（以美元計）對比明晟日本指數（以日圓計）



資料來源：彭博、渣打

市場表現概要*



資料來源：明晟、摩根大通、Barclays Capital、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博、渣打

*除非特別說明，否則所有表現均以美元計價，「年初以來」指 2023 年 12 月 31 日至 2024 年 9 月 19 日；「過去一周」指 9 月 12 日至 9 月 19 日

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
股票	◆	看好行業
歐元區	▼	美國通訊 ▲
美國	▲	美國科技 ▲
英國	◆	美國健康護理 ▲
亞洲 (除日本)	◆	美國金融 ▲
日本	◆	歐洲科技 ▲
其他新興市場	◆	歐洲健康護理 ▲
		中國通訊 ▲
債券 (信用債)	◆	中國非必需消費品 ▲
亞洲美元債	◆	中國科技 ▲
發達市場高收益公司債	◆	印度金融 ▲
新興市場美元政府債	▲	印度工業 ▲
發達市場投資級公司債	▼	印度必需消費品 ▲
債券 (政府債)	◆	另類投資 ◆
新興市場政府本幣債	◆	
發達市場投資級政府債	◆	黃金 ▲

資料來源：渣打全球投資委員會

圖例：▲ 最為看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心持倉

標普 500 指數下一個阻力位為 5,831

截至 9 月 19 日收市的主要市場技術指標

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月前 市盈率 (倍)	*12 個月 前股息 收益率 (%)
標普 500	5,714	5,500	5,831	21.6	1.4
斯托克 50	4,943	4,789	5,042	13.3	3.7
富時 100	8,329	8,193	8,439	12.0	3.9
東證	2,617	2,503	2,736	13.9	2.6
上證綜指	2,736	2,652	2,858	10.1	3.8
恒生指數	18,013	17,251	18,489	8.2	4.3
印度 Nifty 50	25,416	24,811	25,816	21.0	1.4
明晟亞洲 (除日本)	705	686	717	12.3	2.7
明晟新興市場	1,100	1,068	1,121	11.7	3.0
西德州中級原油 (即期)	72.0	65.6	77.9	不適用	不適用
黃金	2,587	2,505	2,634	不適用	不適用
美國 10 年期國債 收益率	3.71	3.56	3.90	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打

註：這些短期技術水平是基於模型的，可能與其他頁面提供的定性分析有所不同

重要披露載於披露附錄。

經濟和市場日曆

事件	下周	期間	預期	前值		
一 週	歐盟	HCOB 歐元區製造業採購經理人指數	9 月初值	-	45.8	
	歐盟	HCOB 歐元區服務業採購經理人指數	9 月初值	-	52.9	
	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	9 月初值	-	52.5	
	英國	標普全球英國服務業採購經理人指數	9 月初值	-	53.7	
	美國	芝加哥聯儲全國活動指數	8 月	-0.20	-0.34	
	美國	標普全球美國製造業採購經理人指數	9 月初值	48.5	47.9	
	美國	標普全球美國服務業採購經理人指數	9 月初值	55.2	55.7	
	二 週	美國	經濟諮商會消費信心指數	9 月	102.8	103.3
	三 週	美國	新房銷售	8 月	69.3 萬	73.9 萬
	四 週	歐盟	M3 貨幣供應量按年	8 月	-	2.3%
五 週	美國	耐用品訂單	8 月初值	-2.9%	9.8%	
	中國	工業利潤按年	8 月	-	4.1%	
	歐盟	經濟信心	9 月	-	96.6	
	美國	個人消費支出價格指數按年	8 月	2.3%	2.5%	
	美國	核心個人消費支出價格指數按年	8 月	2.7%	2.6%	

資料來源：彭博、渣打

除非另有說明，否則先前數據為上一期間的數據。除非另有說明，否則數據為上一期變化的%

各資產類別的投資者多樣性已趨於正常

我們自主開發的市場多樣性指標 (截至 9 月 19 日收市)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	→	1.29
全球股票	●	↓	1.65
黃金	●	↓	1.36
股票			
明晟美國	●	↓	1.70
明晟歐洲	●	↓	1.55
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↑	1.84
固定收益			
發達市場公司債	●	→	1.30
發達市場高收益	○	↓	1.24
新興市場美元債	●	↓	1.30
新興市場本幣	○	↓	1.24
亞洲美元債	●	→	1.34
貨幣			
歐元兌美元	●	↓	1.32

資料來源：彭博、渣打；分形維數低於 1.25 代表市場多樣性極低/趨勢逆轉風險高

圖例：● 高 | ● 中低 | ○ 極低

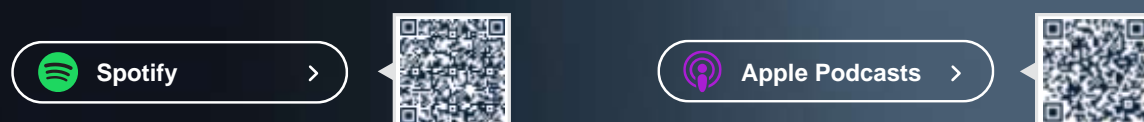
首席投資總監辦公室的精彩觀點

渣打財富觀點 (SC Wealth Insights)



渣打市場快訊 (SC Money Insights)

Spotify 和 Apple 平台上的 3 個播客



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。

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附屬公司（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、附屬公司及附屬公司提供。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 and 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、附屬公司及附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）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，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。

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。