

# 金融市场周报

## 危機 的先兆？

→ 过去一周两家美国银行倒闭，一些其他的美国银行和欧洲银行也爆出流动性问题，这些都是央行加息后遗症的早期指征，经济最薄弱的环节可能更容易受到冲击。

→ 因此，我们认为经济扩张周期已经临近尾声，这预示着利率已经逼近或到达顶峰。欧洲央行行长拉加德本周的表态预示，各大央行已经开始担心金融稳定性的问题，甚至将其优先于遏制通胀来考量。

→ 虽然迄今为止监管当局的应对措施应可安抚储户对于储蓄安全性的忧虑，但宏观形势的演变令我们更加确信 SAFE 策略的有效性，该策略偏好高评级债券，并且偏向于在多元化的配置中，重点配置收益类资产，来安然度过本轮经济周期的最后阶段。

---

最近美国和欧洲金融业风波有何投资影响？

---

近期金融业风波会对亚洲美元债有何影响？

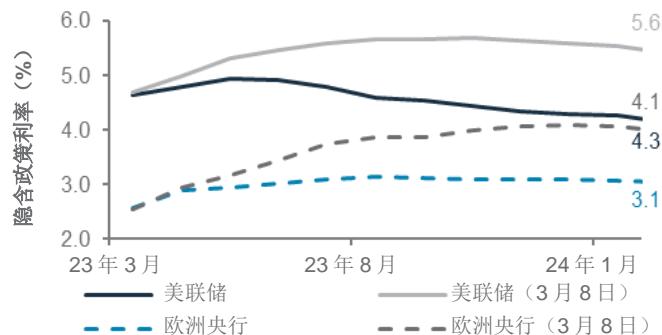
---

避险需求是否会推高美元？

## 本周图标：加息预期回落，提振 SAFE 策略看好的资产表现

市场定价对今年稍晚时候美联储降息预期的反应，提振了债券和我行防御型资产配置模型年初以来的表现

市场对美联储和欧洲央行政策利率的预期，今日预期对照3月8日预期



资料来源：彭博终端、渣打银行

我行四个关键资产配置篮子的表现



## 主笔评论

### 危机的先兆？

以史为鉴，央行每每激进加息，常会带来突发事件。这一回，我们见证了欧洲央行有史以来最强加息周期，以及美联储史上第二强加息潮。过去一周两家美国银行倒闭，另外还有些美国银行以及瑞士信贷爆出流动性问题，这些都是央行加息后遗症的早期指征，加息的副作用对经济最薄弱环节的冲击最大。因此，我们认为目前经济周期已接近尾声，也就是说，利率水平已经接近甚至达到了峰值。欧洲央行行长拉加德本周表态预示各大央行对金融稳定性的忧虑已经超过了对通胀的担心，并且可能会较后者优先考虑金融稳定性。虽然监管当局的应对措施可安抚储户对存款安全性的忧虑，但宏观大背景的演变令我们更加确信 SAFE 策略的有效性，该策略偏好高评级债券，乃至在多元化的资产篮中，配置更大范围的收益类资产，以安度过本轮扩张周期的最后阶段。

硅谷银行和签名银行在美国历史上三大银行倒闭案中占据两件。虽然硅谷银行在美国银行业属于特例—因为其业务过度依赖科技行业的初创企业—但其轰然倒塌昭示了紧缩的金融环境会如何损害最脆弱的企业。美联储过去一年累计加息 450 个基点，美国货币供应开始收缩，银行开始收紧放贷条件，储户也力图寻找最安全的银行安放其积蓄。消费者支出可能会成为下一个掉下来的靴子。瑞信的流动性危机说明欧洲也面临同样的症结，欧洲央行过去一年已经加息 350 个基点。

过去一周，美国和瑞士的监管当局及主要美国银行已经果断采取行动向爆雷银行注入流动性，并保护储户利益。其他主要经济体如果发生流动性危机，其监管当局也有可能依样画葫芦。但是，就像谚语中那只最先嗅出煤矿中发生一氧化碳泄漏的金丝雀那样，我们相信目前已经爆出的金融业风波，标志着金融环境已经紧缩到足以将衰退提早到比市场定价反映的更早的程度。虽然美欧通胀依然高企，就业市场依然供不应求，但是通胀和就业数据往往都是滞后指标。

有鉴于此，我们认为继续加息的窗口已经大幅缩窄。3月22日美联储加息 25% 的概率只有 60%，当天美联储暂停加息的可能性则为 25%。而就在上周，由于鲍威尔此前在国会发表鹰派证词，市场普遍预计美联储下次议息会后将加息 50 个基点。面临更严峻通胀问题的欧洲央行，在本周按计划加息 50 个基点后，可能暂时也完成了本轮加息周期的任务。

**投资影响：**上述背景令我们更加相信去年底前提出的 SAFE 投资策略将行之有效：1) 近来的市场表现印证了我们相对于其他资产更加偏好高评级债券的观点。虽然发达市场政府债有出色表现，但发达市场投资级债券和亚洲美元公司债价格过去一周也有上涨。我们寻求趁着债券收益类反弹之机拉长高评级债券持仓的期限；2) 股票内部，应继续减持发达市场股票，转投估值更具吸引力的亚洲除日本（尤其是中国）股票，因为亚洲经济增长依然强韧，这和美欧衰退渐行渐近的情况截然相反；3) 各板块之中，科技板块（其价值驱动力主要源于长期增长，因此对利率变动最敏感）对于寻求从利率水平回撤中获益的投资者而言，是个选项；4) 应趁美元反弹之机卖出美元。本周西方世界频频爆雷之际，日元表现领先，凸显出其防御型特质；如果美元指数 (DXY) 无法果断突破关键阻力位 104.7，则日元还有上行空间；5) 黄金最近几周被用作波动对冲工具，故而表现不错，短期内或可继续受益，尤其是如果美元走低的话。

— Rajat Bhattacharya

## 每周宏观因素平衡表

**本周净评估：**整体而言，过去一周数据和政策面都不利于风险资产的短期表现。

**(+)利好因素：**美联储救助倒闭银行，中国经济反弹

**(-)利空因素：**金融系统风波，美国消费者通胀持续高企

	利好风险资产	利空风险资产
宏观数据	<ul style="list-style-type: none"> <li>美国生产者通胀意外环比下跌 0.1%</li> <li>美国新屋开工数升幅超预期</li> <li>中国基建和房地产投资超预期；零售销售符合预期；工业增加值不及预期</li> <li>2021年以来中国住宅销售首次同比上升</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美国消费者通胀同比上涨 6%，涨幅超预期，核心通胀环比上涨 0.5%，也超预期</li> <li>美国零售销售环比下跌 0.4%，跌幅符合预期</li> </ul>
政策进展	<p><b>我行评估：影响中性</b>—美国消费者通胀高企，但中国经济反弹</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>美联储出手为两家倒闭银行的所有储户提供保障；设立借款机制，为所有银行提供额外资金，并允许各银行以平价抵押资产</li> <li>瑞士国民银行承诺为瑞士信贷提供流动性支持</li> <li>中国人行保持 1 年期中期借贷便利机制利率不变，同时为市场注入超出预期规模的流动性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>瑞士信贷的流动性问题加剧了欧洲银行业危机</li> <li>硅谷银行和签名银行倒闭，并由监管接管</li> <li>美联储正考虑收紧其对中型银行的监管</li> <li>欧洲央行按计划加息 50 个基点，市场预期为 25 个基点</li> <li>因债券收益率下跌，日本央行购买的长期债券规模不及先前计划</li> </ul>
其他进展	<p><b>我行评估：影响中性</b>—虽然银行业遭遇风波，但美联储、瑞士国民银行为银行业提供流动性支持</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>俄罗斯战机在黑海上空击落美国无人机</li> <li>日韩峰会前夕，朝鲜发射了一枚最具威力的弹道导弹</li> </ul>	
	<p><b>我行评估：影响负面</b>—地缘政治局势紧张</p>	

美国核心通胀依然高企，但生产者价格通胀已经开始降温，这加大了今年稍晚时候消费者通胀回落的可能性

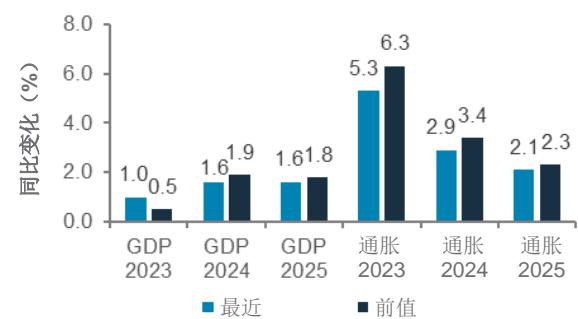
美国核心消费者通胀和核心生产者通胀



资料来源：彭博终端、渣打银行

欧洲央行调降了 2023 年的通胀预期，但提升了增长预期

欧洲央行最新的增长和通胀预期



资料来源：彭博终端、渣打银行

中国固定资产投资数据超预期，零售销售数据达到预期，工业增加值不及预期

中国零售销售、工业增加值和固定资产投资增长（年初以来）



资料来源：彭博终端、渣打银行

## 客户最关心的问题



### 美欧金融业最近发生的事件有何投资影响？

过去一周美国有两家区域性银行倒闭，美联储随即采取措施限制风险蔓延。预计风波在金融领域更大范围内扩散的风险有限，不过金融系统风险高企令我们更加确信衰退即将来临。美国银行业内部，区域性银行和规模较小银行（迄今为止此类银行的监管较宽松）的监管成本可能会上升，各家银行争夺存款的竞争或将压缩净息差（NII）。我们认为美国大银行可能会从小银行手中赢得市场份额，从而在这场风波中相对获益。

与此同时，瑞士信贷的股票和债券价格大幅下挫，拖累欧洲银行股和整体股市走低。我们认为这是重新审视我们超配欧洲金融股观点背后的理据，以及相关变化的好机会：

- 加息支持净息差扩大：**市场预计年底前利率会升至 3.1%，这个预期较三周前 3.8% 的预期有所下降。加息应有助于净息差扩大，只不过净息差扩大的幅度不会如加息幅度那么大，而争夺存款的竞争可能会挤压净息差。
- 估值廉宜：**市场对未来 12 个月前瞻市盈率的预期共识已经回调至 8.1 倍，处于历史低位，且较大市折价 35%。我们认为欧洲金融股估值依然具有吸引力。
- 资产负债表强劲，可抵御衰退：**信任危机或可试探银行业流动性缓冲是否充足，监管应对措施是否到位。融资成本上升，商业活动减少，也可能迫使金融机构进行融资。
- 欧洲宏观情况转好，暖冬令欧洲避免能源危机，以及中国经济复苏支持出口：**金融业风波或将对上述情况构成威胁。

整体而言，这些因素使我们目前必须保持谨慎，因为基本面状况依然多变，而市况波动之际，市场价格反应往往会过度。不过，波动率高企，估值廉宜，确实会创造结构性策略机会。

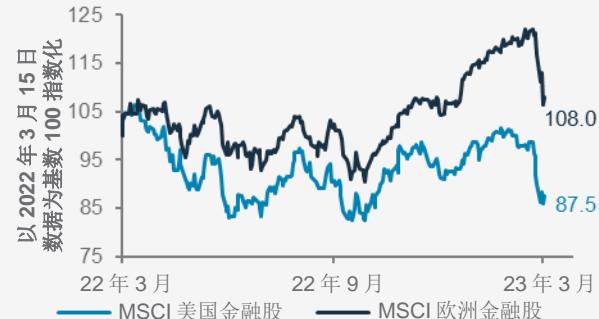
从债券持有者的角度来看，我们认为整体市场受到的影响有限。美国公司债市场上，区域性银行债券在整体债市中占比很小（约 2%）。这意味着，区域性银行信用利差拓宽，对整体市场的影响很小。

我们相信，次级银行债市场的反应也基本符合预期，因为投资者对欧洲银行业依然心存忧虑。整体市场的信用利差已经扩大，不过大多数次级债（额外一级补充资本永续债）的信用利差扩大的幅度较大，而全球高收益债信用利差扩大的幅度较小。我们依然偏向于多元化配置次级银行债，不过会等待更佳入市价位再行动。

— **Fook Hien Yap**, 高级投资策略师  
— **Abhilash Narayan**, 高级投资策略师

### 美欧金融股近来大幅回调

MSCI 美国金融股和 MSCI 欧洲金融股指数过去一年的总回报



资料来源：彭博终端、渣打银行

### 次级银行债\*的收益率溢价较发达市场高收益债的收益率溢价升幅略大

发达市场高收益债和全球银行业或有可转换债券（CoCo 债）\*相对于美国国债的收益率溢价



资料来源：彭博终端、渣打银行

\*见第 9 页释义

## 客户最关心的问题（续）

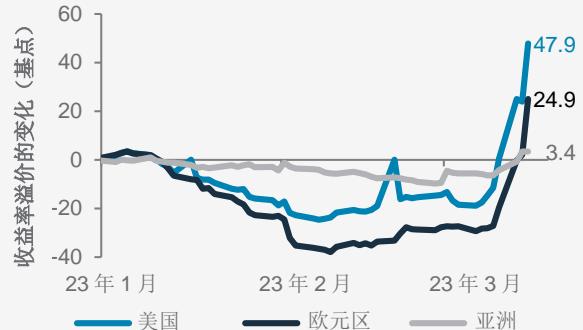
### Q 近来金融业风波对亚洲美元债有何潜在影响？

近期美国和欧洲金融业风波对亚洲美元债的影响可能很小。虽然亚洲美元债（相对于无风险利率）的溢价已经有所拓宽，但考虑到亚洲金融债发行机构的业务重心在区内，因此受到的直接影响微乎其微。我们认为亚洲金融企业未来发生类似风波的风险很小。亚洲金融机构的基础资产分布多元，并且偏重于传统的商业领域。此外，许多大型亚洲银行基于其自身的战略重要性，而由本国政府全资控股或部分控股，我们认为这令其信用质量更加坚韧。

— Cedric Lam, 高级投资策略师

### 欧美银行业风波外溢至亚洲金融债的风险很有限

年初以来，美元计价的美国、欧元区和亚洲金融债相对于美国国债的收益率溢价变动



资料来源：彭博终端、渣打银行

### Q 避险需求会继续推高美元吗？

美元指数（DXY）过去一周尤为波动。指数较3月8日高点下跌近1.5%，只因硅谷银行和签名银行倒闭后，市场迅速重新定价美联储加息预期。当周美元回升，因投资者再度忧虑瑞信危机，及其对欧洲银行业潜在影响。虽然避险情绪持续有望推升美元进一步走高至105.7甚至107.10，但我们认为可逢高出卖美元，原因有三：

1. 我们认为最有可能发生的情形是，美欧银行业此轮风波不太可能蔓延至整个金融系统。因此避险需求可能会退潮。
2. 预计2年期美欧政府债收益率利差会收窄。
3. 中国经济复苏应有助于美国以外的经济体的增长，继而可能拖累美元走低。

如果避险情绪主导市场，导致投资者纷纷寻找避险工具，则可考虑入手日元。我们评估后认为，过去几天日元的升值幅度尚未完全反映美欧债券收益率的下跌。

— Abhilash Narayan, 高级投资策略师

### 避险情绪助力日元本周上涨，年初以来美日利差一直缩窄，或进一步利好日元

美元/日元和美日间2年期国债利差



资料来源：彭博终端、渣打银行

## 客户最关心的问题（续）



### 现在是否应该加仓黄金以对冲风险？

过去一周金价大幅上扬，投资者因为担心银行业危机的范围会扩大，在风险资产大跌之际寻求避险。金价还受到真实（通胀调整后的）收益率下跌，以及美元走低的支撑，真实收益率和美元汇率都与金价负相关。

以史为鉴，金融系统遭遇短期危机时，黄金通常走势强劲。每当远期利率协议-隔夜指数掉期（即 FRA-OIS）的利差—这是衡量银行业潜在压力的指标—平均超过长期均值1个标准差时，黄金的当日回报就能达到1.6%。这与我们将黄金作为投资组合稳定器的观点相吻合。

技术上看，黄金已经突破了50天移动均线，标志着短期动能转向积极。投资者仓位仍远未达到极端水平，意味着投资者仓位不太可能阻挡金价继续上行。这预示着超短期内，金价仍有相当的可能性向1950上冲，尤其是如果金融业恐慌持续的话。话虽如此，我们注意到配置黄金通常只能在较短的时间区间内帮助缓解投资组合的波动。因此，从更久的3个月的时间来看，不应该过度追高黄金，因为金价可能回撤至1875美元/盎司附近。

— Zhong Liang Han, CFA, 投资策略师

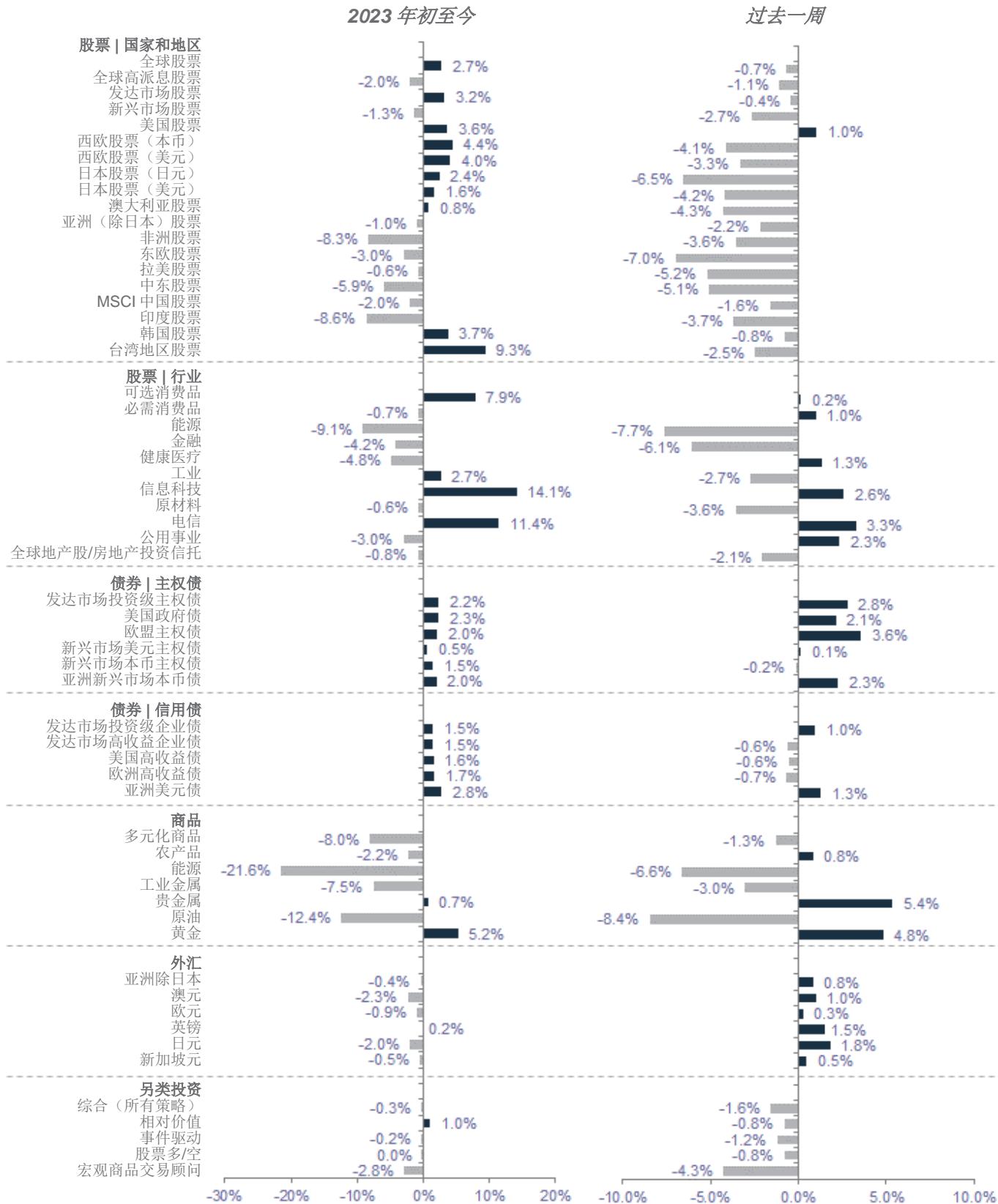
每当金融系统出现像过去一周发生的危机时，黄金通胀通常表现强劲

现货黄金/美元



资料来源：彭博终端、渣打银行

## 市场表现概览\*



资料来源：MSCI、摩根大通、巴克莱资本、花旗集团、道琼斯、HFRX、富时、彭博终端、渣打银行

\*除非特别说明，否则所有表现均以美元计价。“2023年初至今”表现指2022年12月31日至2023年3月16日；“过去一周”指2023年3月9日至2023年3月16日

## 未来 12 个月资产观点概览

资产类别	
股票	▼
欧元区	◆
美国	◆
英国	◆
亚洲除日本	▲
日本	▼
其他新兴市场	◆
<b>看好板块</b>	
美国能源	▲
美国必需消费品	▲
美国医疗保健	▲
欧洲能源	▲
欧洲金融	▲
中国通讯服务	▲
中国可选消费品	▲
<b>债券（信用债）</b>	
亚洲美元债	▲
发达市场高收益公司债	▼
新兴市场美元政府债	◆
发达市场投资级公司债	◆
<b>另类策略</b>	
<b>黄金</b>	

资料来源：渣打银行全球投资委员会

注释：▲ 最看好 | ▼ 不太看好 | ◆ 核心持仓

## 美国 10 年期国债收益率下一支撑在 3.39%

截止 3 月 16 日收盘主要市场的技术指标

指数	当前价位	主要支撑	最近阻力
标普 500	3,960	3,891	3,995
斯托克 50	4,117	4,006	4,257
富时 100	7,410	7,210	7,745
日经 225	27,011	26,473	28,086
上证综指	3,227	3,210	3,260
恒生指数	19,204	18,963	19,685
MSCI 亚洲除日本	612	608	622
MSCI 新兴市场	941	932	959
西德州轻质原油（现货）	68	65	74
黄金	1,920	1,861	1,949
美国 10 年期国债收益率	3.58	3.39	3.84

资料来源：彭博终端、渣打银行

注释：上述短期技术指标基于模型而来，可能会不同于本报告其他页的定性分析结果

## 经济和市场日历

	事件	下周	区间	预期	前值
1 周	英国 Rightmove 房价同比变化	3 月份	—	3.9%	
11 周	欧盟 ZEW 经济预期调研	3 月份	—	29.7	
111 周	美国 存屋销售	2 月份	415 万	400 万	
周四	英国 CPI 同比变化	2 月份	—	10.1%	
	英国 核心 CPI 同比变化	2 月份	—	5.8%	
	美国 FOMC 利率决议（上缘）	3 月 22 日	5.0%	4.8%	
	英国 英国央行利率决议	3 月 23 日	—	4.0%	
	美国 芝加哥联储全国活动指数	2 月份	—	0.23	
	美国 新屋销售	2 月份	65 万	67 万	
	欧盟 消费者信心	3 月初值	—	-19.0	
	英国 除汽车汽油外的零售销售同比变化	2 月份	—	-5.3%	
	欧盟 标普全球欧元区制造业采购经理人指数	3 月初值	—	48.5	
	欧盟 标普全球欧元区服务业采购经理人指数	3 月初值	—	52.7	
	英国 标普全球/CIPS 英国制造业采购经理人指数	3 月初值	—	49.3	
	英国 标普全球/CIPS 英国服务业采购经理人指数	3 月初值	—	53.5	
	美国 耐用品订单	2 月初值	1.7%	-4.5%	
	美国 标普全球美国制造业采购经理人指数	3 月初值	—	47.3	
	美国 标普全球美国服务业采购经理人指数	3 月初值	—	50.6	

资料来源：彭博终端、渣打银行

除非特别说明，否则“前值”代表之前一个时间区间的数值。除非特别说明，不然数据皆为较之前区间的%变化。

## 各类资产的投资者多样性依然健康

截止 3 月 16 日，我行自主开发的市场多样性指标

第一层级	多样性	1 个月趋势	分形维数
全球债券	●	↑	1.93
全球股票	●	↑	1.68
黄金	○	↑	1.44
股票			
MSCI 美国	●	↑	1.70
MSCI 欧洲	●	↑	1.72
MSCI 亚洲除日本所有国家	●	↑	1.68
固定收益			
发达市场公司债	●	↑	1.80
发达市场高收益债	●	↑	1.89
新兴市场美元债	●	↑	1.84
新兴市场本币债	●	↑	1.63
亚洲美元债	●	↑	1.68
外汇			
欧元/美元	●	↑	1.98

资料来源：彭博终端、渣打银行；分形维数低于 1.25 代表市场多样性极低/趋势逆转风险高

注释：● 高 | ○ 中低 | ○ 极低

## 注释

\*1. 或有可转换债券是复杂的金融工具，并不是所有投资者都适合或适当的投资。本文件不是出售或邀请购买任何证券或其中的任何受益权益。或有可转换证券不打算出售，也不应出售给欧洲经济区（EEA）的零售客户（各定义见《关于限制监管资本工具零售分销的政策声明》（对 CP14/23 和最终规则的反馈）（“政策声明”），与英国金融行为监管局于 2015 年 6 月发布的 2015 年产品干预（或有可转换工具和互助社股份）工具（“工具”，以及政策声明，“永久营销限制”）一起阅读，除不会导致违反永久营销限制的情况外。

## 披露

本文件内容保密，也仅限指定人士阅览。如果阁下并非本文件的指定收件人，请销毁全部副本并立即通知发件人。本文件仅供一般参考，受渣打网站的监管披露下相关免责声明所约束。本文件并非且不构成针对任何证券或其他金融工具订立任何交易或采纳任何对冲、交易或投资策略的研究材料、独立研究、要约、推荐或招揽行为。本文件仅用作一般评估，并未考虑任何特定人士或特定类别人士的具体投资目标、财务状况或特定需求等，亦非专为任何特定人士或特定类别人士拟备。阁下不应依赖本文件的任何内容作出任何投资决定。在作出任何投资之前，阁下应该仔细阅读相关发行文件并征询独立的法律、税收及监管意见，特别是我们建议阁下务须在承诺购买投资产品之前，考虑本身的具体投资目标、财务状况或特定需求，就投资产品的适合性征询意见。意见、预测和估计仅为渣打银行发表本文件时的意见、预测和估计，渣打银行可修改而毋须另行通知。过往表现并非未来绩效的指标，渣打银行并无对未来表现作出任何陈述或保证。本文件对利率、汇率或价格的未来可能变动或者未来可能发生的事件的任何预测仅为参考意见，并不代表利率、汇率或价格的未来实际变动或未来实际发生的事件（视属何情况而定）的指标。未经渣打集团（定义如下）明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任形式注册成立，主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行的最终母公司渣打集团有限公司（Standard Chartered PLC）连同其附属公司及关联公司（包括每间分行或代表办事处）组成渣打集团。渣打私人银行乃渣打旗下私人银行部门。渣打集团内各法律实体及关联公司（各为“渣打集团实体”）可根据当地监管要求在全球开展各种私人银行业务。并非全部产品及服务都由渣打集团内的所有分行、附属公司及关联公司提供。部分渣打集团实体仅担任渣打私人银行的代表，不可提供产品和服务或向客户给予意见。ESG 数据由晨星和 Sustainalytics 提供。详情请参阅晨星网站的可持续投资部分及 Sustainalytics 网站的 ESG 风险评级部分。有关资料以发布当日所提供的数据为基础，可能会有更改。

版权所有©2023, Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附属公司，如适用）。除非事先得到 CFRA 的书面许可，否则不得以任何形式复制 CFRA 提供的内容。CFRA 的内容不是投资建议，引用或观察 CFRA SERVICES 提供的证券或投资并不构成购买、出售或持有此等投资或证券或作出任何其他投资决定的建议。CFRA 的内容包含 CFRA 根据其相信可靠的公开信息提出的意见，此意见可随时更改，不另行通知。此分析内容尚未提交给美国证券交易委员会或任何其他监管机构，也未获得其批准。虽然 CFRA 在编制此分析内容时以应有的谨慎行事，但 CFRA、其第三方供应商及所有相关实体明确拒绝并否认所有明示或暗示的保证，包括但不限于在法律允许的范围内，对适销性或适用于特定目的或使用的保证，对此信息的准确性、完整性或有用性的保证，并对依赖此信息进行投资或其他目的的后果不承担责任。未经 CFRA 事先书面许可，CFRA 提供的任何内容（包括评级、与信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用程序或其输出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式进行修改、反向设计、复制或分发，或储存在数据库或检索系统内，不得将此等内容用于任何非法或未经授权的目的。CFRA 和任何第三方供应商及其董事、高级职员、股东、雇员或代理人均不保证此等内容的准确性、完整性、及时性或可用性。在任何情况下，CFRA、其关联公司或其第三方供应商均不对订阅者、订阅者的客户或其他人因使用 CFRA 内容所产生的任何直接、间接、特殊或相应损害、成本、费用、法律费用或损失（包括收益损失或利润损失和机会成本）承担责任。

## 市场滥用法规声明

渣打集团内各分行、附属公司及关联公司可根据当地监管要求在全球开展银行业务。意见可能包含直接“买入”、“卖出”、“持有”或其他意见。上述意见的投资期取决于当前市况，而且没有限定更新意见的次数。本意见并非独立于渣打集团本身的交易策略或部署。渣打集团及 / 或其关联公司或其各自人员、董事、员工福利计划或员工，包括参与拟备或发行本文件的人士，可于任何时候，在适用法律及 / 或法规许可的范围内，买卖本文件提及的任何证券或金融工具，或在任何该等证券或相关投资中有重大利益。因此，渣打集团可能且阁下应假设渣打银行在本文件所描述的一项或多项金融工具中有重大利益。请参阅渣打网站的监管披露部分，以了解更详细的披露，包括过去 12 个月的意见 / 建议、利益冲突及免责声明。相关策略师可能拥有本公司 / 发行人的债务或股票证券的财务权益。未经渣打集团明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。

## 国家 / 市场独有的披露

**博茨瓦纳：**本文件由渣打银行博茨瓦纳有限公司在博茨瓦纳分发，并归属该单位。该公司是根据《银行法》第 46.04 章第 6 条获发牌的金融机构，并在博茨瓦纳股票交易所上市。**文莱：**本文件由渣打银行（文莱分行）（注册编号 RFC/61）及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（注册编号 RC20001003）在文莱分发，并归属该等单位。渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任形式注册成立，而 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 是向 Registry of Companies 注册的有限

责任公司（注册编号 RC20001003），获文莱央行颁发牌照，成为资本市场服务牌照持有人，牌照号码为 AMBD/R/CMU/S3-CL，并获准通过伊斯兰窗口（Islamic window）进行伊斯兰投资业务。**中国内地：**本文件由渣打银行（中国）有限公司在中国分发，并归属该单位。该公司主要受中国银行保险监督管理委员会、国家外汇管理局和中国银行监管。**香港：**在香港，本文件由渣打集团有限公司的附属公司渣打银行（香港）有限公司（“渣打香港”）分发，但对期货合约交易的建议或促成期货合约交易决定的任何部分除外。渣打香港的注册地址是香港中环德辅道中 4-4A 号渣打银行大厦 32 楼，受香港金融管理局监管，向证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册，并根据《证券及期货条例》（第 571 章）从事第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就机构融资提供意见）和第 9 类（提供资产管理）受监管活动（中央编号：AJI614）。本文件的内容未经香港任何监管机构审核，阁下须就本文件所载任何要约谨慎行事。如阁下对本文件的任何内容有疑问，应获取独立专业意见。本文件载有的任何产品不可于任何时候、凭借任何文件在香港提出要约或出售，惟向《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的“专业投资者”提出要约或出售除外。此外，无论在香港或其他地方，本文件均不得为发行之目的发行或管有，同时不得向任何人士出售任何权益，除非该名人士是在香港以外，或属于《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的“专业投资者”，或该条例准许的其他人士。在香港，渣打私人银行乃渣打银行（香港）有限公司辖下私人银行部门，而渣打银行（香港）有限公司则是渣打集团有限公司（Standard Chartered PLC）的附属公司。**加纳：**渣打银行加纳有限公司（Standard Chartered Bank Ghana Limited）概不负责，亦不会承担阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）。过往表现并非未来绩效的指标，本行并无对未来表现作出任何陈述或保证。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至 [feedback.ghana@sc.com](mailto:feedback.ghana@sc.com)。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电 0302610750 联络我们的优先理财中心。阁下切勿把任何机密及 / 或重要资料电邮至本行，本行不会对任何通过电邮传递的资料的安全性或准确性作出陈述或保证。对于阁下因决定使用电邮与本行沟通而蒙受的任何损失或损害，本行概不承担任何责任。**印度：**渣打银行以互惠基金分销商及任何其他第三方的金融产品推荐人的身份在印度分发本文件。渣打银行不会提供《印度证券交易委员会 2013 年（投资顾问）规则》或其他规则所界定的任何“投资建议”。渣打银行提供相关证券业务的服务 / 产品并非针对任何人士，即法律禁止未通过注册要求而在该司法管辖区招揽证券业务及 / 或禁止使用本文件所载任何资料的任何司法管辖区的居民。**印尼：**本文件由渣打银行（印尼分行）在印尼分发。该公司是获 Otoritas Jasa Keuangan（Financial Service Authority）发牌、登记及监管的金融机构。**泽西岛：**在泽西岛，渣打私人银行是渣打银行泽西岛分行的注册商业名称。渣打银行泽西岛分行受泽西岛金融服务监察委员会（Jersey Financial Services Commission）监管。渣打银行的最新经审核账目可于其泽西岛主要营业地点索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行泽西岛分行亦是获南非共和国金融业行为监管局（Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa）发牌的认可金融服务提供商，牌照号码为 44946。泽西岛并非英国本土一部分，与渣打银行泽西岛分行及英国境外其他渣打集团实体进行的所有业务均不受英国法律下提供的部分或任何投资者保障及补偿计划的保障。**肯尼亚：**本文件由渣打银行肯尼亚有限公司分发，并归属该单位。投资产品和服务由渣打投资服务有限公司分发。渣打投资服务有限公司是资本市场管理局发牌作为基金管理人的渣打银行肯尼亚有限公司（渣打银行 / 本行）的全资附属公司。渣打银行肯尼亚有限公司由肯尼亚中央银行（Central Bank of Kenya）监管。**马来西亚：**本文件由马来西亚渣打银行在马来西亚分发。马来西亚的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络马来西亚渣打银行。**尼日利亚：**本文件由渣打银行尼日利亚有限公司（“本行”）分发，此乃获尼日利亚央行妥为发牌及监管的银行。本行对阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）概不负责。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至 [clientcare.ng@sc.com](mailto:clientcare.ng@sc.com) 要求从我们的电邮发送名单中移除。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电 01-2772514 联络我们的优先理财中心。对于阁下因决定将任何机密及 / 或重要资料电邮至本行而蒙受的任何损失或损害，本行概不承担任何责任，因本行不会对任何通过电邮传递的资料的安全性或准确性作出陈述或保证。**巴基斯坦：**本文件由渣打银行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分发，并归属于该单位，此公司的注册地址为 PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，为依据《1962 年银行公司法》向巴基斯坦国家银行注册的银行公司，同时还获巴基斯坦证券交易委员会发牌为证券顾问。渣打银行（巴基斯坦）有限公司担任互惠基金的分销商及其他第三方金融产品的推荐人。**新加坡：**本文件由渣打银行（新加坡）有限公司（注册编号 201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0，“SCBSL”）在新加坡分发，并归属于该单位。新加坡的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络渣打银行（新加坡）有限公司。渣打银行（新加坡）有限公司是渣打银行的间接全资附属公司，根据 1970 年《新加坡银行法》获发牌在新加坡经营银行业务。渣打私人银行是渣打银行（新加坡）有限公司的私人银行部门。有关本文件提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约，本文件与本发行人文件应被视为资料备忘录（定义见 2001 年《证券及期货法》第 275 条）。本文件旨在分发给《证券及期货法》第 4A(1)(a)条所界定的认可投资者，或购买该等证券或以证券为基础的衍生工具合约的条件是只能以不低于 200,000 新加坡元（或等值外币）支付每宗交易。此外，就提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约而言，本文件及发行人文件未曾根据《证券及期货法》于新加坡金融管理局注册为发售章程。因此，本文件及关于产品的要约或出售、认购或购买邀请的任何其他文件或材料均不得直接或间接传阅或分发，产品亦不得直接或间接向其他人士要约或出售，或成为认购或购买邀请的对象，惟不包括根据《证券及期货法》第 275(1)条的相关人士，或(ii)根据《证券及期货法》第 275(1A)条并符合《证券及期货法》第 275 条指明条件的任何人士，或根据《证券及期货法》的任何其他适用条文及符合当中指明条件的其他人士。就本文件所述的任何集体投资计划而言，本文件仅供一般参考，并非要约文件或发售章程（定义见《证券及期货法》）。本文件不是亦不拟是(i)要约或购买或出售任何资本市场产品的招揽要约；或

(ii)任何资本市场产品的要约广告或拟作出的要约。**存款保险计划:** 非银行存款人的新加坡元存款由新加坡存款保险公司投保，依据法律每位计划成员每位存款人的投保金额上限为 75,000 新加坡元。外币存款、双货币投资、结构性存款及其他投资产品均不予投保。此广告未经新加坡金融管理局审核。**台湾:** 渣打银行或台湾渣打国际商业银行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相关的金融工具。此文件之作者可能已经与渣打银行或台湾渣打国际商业银行的其他员工、代理机构讨论过此文件所涉及的信息，作者及上述渣打银行或台湾渣打国际商业银行的员工可能已经针对涉及信息实行相关动作（包括针对此文件所提及的信息与渣打银行或台湾渣打国际商业银行之客户作沟通）。此文件所载的意见可能会改变，或者与渣打银行或台湾渣打国际商业银行的员工的意见不同。渣打银行或台湾渣打国际商业银行不会就上述意见的任何改变或不同发出任何通知。此文件可能涵盖渣打银行或台湾渣打国际商业银行欲寻求多次业务往来的公司，以及金融工具发行商。因此，投资者应了解此文件信息可能会因渣打银行或台湾渣打国际商业银行的利益冲突而反映特定目的。渣打银行或台湾渣打国际商业银行与其员工（包括已经与作者商讨过的有关员工）或客户可能对此文件所提及的产品或相关金融工具、或相关衍生工具金融商品有利益关系，亦可能通过不同的价格、不同的市场条件获得部分投资部位，亦有可能与其利益不同或是相反。潜在影响包括交易、投资、以代理机构行事等造市者相关活动，或就此文件提述的任何产品从事金融或顾问服务。**阿联酋:** 迪拜国际金融中心 – 渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行迪拜国际金融中心分行为渣打银行的分支机构，办事处位于迪拜国际金融中心（地址为 Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受迪拜金融服务管理局（Dubai Financial Services Authority）监管。本文件仅供迪拜金融服务管理局规则手册（DFSA Rulebook）所界定的专业客户使用，并不以该手册所界定的零售客户为对象。在迪拜国际金融中心，我们获授权仅可向符合专业客户及市场对手方资格的客户而非零售客户提供金融服务。阁下身为专业客户，不会获得零售客户享有的较高程度的保障及补偿权利。如果阁下行使归类为零售客户的权利，我们将未能向阁下提供金融服务与产品，原因是我们在没有持有从事这些活动所需的牌照。就伊斯兰交易而言，我们在本行的 Shariah Supervisory Committee 的监督下行事。本行的 Shariah Supervisory Committee 的相关资料现已载于渣打银行网站的伊斯兰理财部分。就阿联酋居民而言，依据阿联酋证券与商品局 2008 年第 48/r 号关乎金融咨询与金融分析决议所述的涵义范围，渣打银行阿联酋分行没有在阿联酋或向阿联酋提供金融分析或咨询服务。**乌干达:** 我们的投资产品与服务由获资本市场管理局发牌为投资顾问的渣打银行乌干达有限公司分发。**英国:** 渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任形式注册成立，主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获审慎监管局认可，并受金融市场行为监管局和审慎监管局监管。渣打银行（以渣打私人银行之名营业）根据南非的《2002 年金融顾问及中介机构服务法》获认可为金融服务提供商（牌照号码 45747）。**越南:** 本文件由渣打银行（越南）有限公司在越南分发，并归属于该单位。此公司主要受越南国家银行监管。越南的收件人如对本文件的内容有任何疑问，应联络渣打银行（越南）有限公司。**赞比亚:** 本文件由渣打银行赞比亚有限公司分发，该公司在赞比亚注册成立，并根据赞比亚法律《银行与金融服务法》第 387 章向赞比亚银行注册为商业银行及获颁发牌照。