



金融市場週報

當前政策過於緊縮？

→ 美國的通膨放緩進程仍在繼續，但在聯準會看到進一步的價格放緩跡象之前，對降息仍持謹慎態度。

→ 聯準會正保持謹慎以免過早放鬆金融狀況。我們預期，隨著官方住房通膨趕上已經下降的市場租金，未來幾個月通膨將繼續下降。

→ 持續的通膨放緩將使美國當前的政策偏緊，可能導致聯準會在下半年開始降息，將重點轉向支持成長。

→ 考慮到美國企業盈餘成長前景強勁和技術面有利，聯準會降息可能會支持美國股市表現優於全球市場，尤其今年科技和通訊服務行業相對全球股市的表現。

歐盟對中國電動汽車徵收關稅的市場影響是什麼？

中國央行近期黃金購買放緩的影響是什麼？

在央行會議期間，日圓和英鎊的前景如何？

本週圖表：聯準會是否過於謹慎？

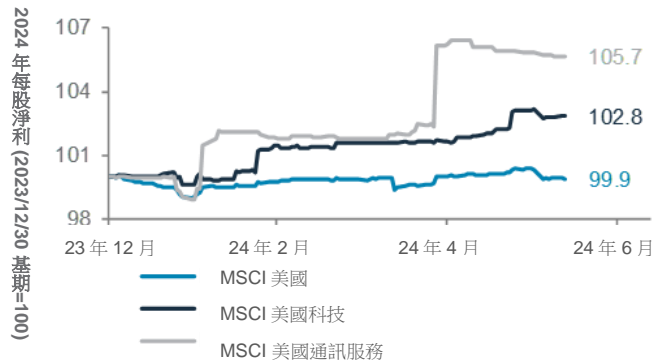
我們預期聯準會將在 2024 年下半年下調政策利率，因為貨幣政策在持續的通膨放緩過程中變得過於緊縮

聯準會利率；美國核心和超級核心通膨，3 個月年化



資料來源：彭博終端、渣打銀行

2024 年美國和關鍵行業盈餘預期#



主筆評論

通膨放緩使得當前政策偏緊？

美國的通膨放緩進程仍在繼續，但聯準會在看到進一步的價格放緩跡象之前，對降息仍持謹慎態度。我們認為聯準會正保持謹慎以避免過早放鬆金融狀況。我們預期隨著住房通膨趕上已經下降的市場租金，未來幾個月通膨將繼續下降。持續的通膨放緩將使美國當前的政策偏向緊縮，可能導致聯準會在下半年開始降息，將重點轉向支持經濟成長。考慮到美國企業盈餘成長前景強勁和技術面有利，聯準會降息可能會支持美國股市表現優於全球市場，尤其今年科技和通訊服務行業相對全球股市的表現。

通膨降溫：5 月最新資料顯示，美國通膨連續第二個月降溫。美國總體通膨月增率保持不變，而核心通膨月增率連續兩個月下降至 0.2%，低於預期的 0.3%。所謂的「超級核心」通膨（核心服務，不包括住房）三年多來首次收縮（月增率成長-0.1%）。

資料強調，除非住房通膨保持黏性（月增率 0.4%），否則在年初短暫回升後，更廣泛的通膨正在再次放緩。另外兩個此前黏性較強的服務業通膨分項，醫療保健服務和汽車保險，也在 5 月份放緩。市場租金的下降表明住房通膨可能在下半年下降，而新車和二手車價格的下降則表明汽車保險和維修成本的進一步下降。此外，考慮到工資是「超級核心」通膨的關鍵組成部分，前瞻性的勞動力市場指標（職位空缺率、招聘率和離職率下降）表明，未來幾個月「超級核心」通膨將繼續放緩。

謹慎的聯準會：在最近的利率會議上保持利率不變後，聯準會主席鮑威爾承認連續兩個月的通膨資料低於預期，但他補充道，通膨年增率成長率（5 月核心通膨 3.4%）「仍然過高」。因此，聯準會在 6 月的點陣圖更新中，將今年的預測中值下調至僅降息一次，而 3 月預期將降息三次，並上調了 2024 年和 2025 年的通膨預期。

鮑威爾表示，聯準會政策制定者需要「更大的信心」，在放鬆政策之前，通膨仍處於下降趨勢。我們認為，聯準會對儘早傳達鴿派信號持謹慎態度，以免重蹈去年底「錯誤」的覆轍，當時鴿派信號導致金融狀況大幅緩解，從而挫阻礙了聯準會冷卻成長和通膨的主要目標。儘管如此，隨著通膨放緩的持續，聯準會的政策可能會變得過於緊縮。投票支持兩次降息（八名成員）和一次降息（七名成員）的聯準會成員中，有四名成員投票支持今年維持利率不變。我們認為，再過幾個月 0.2% 或者更低的月增率核心通膨率，可能會使得聯準會決策者今年一次或多次降息。

投資影響：最新的美國通膨資料支援經濟軟著陸理論，即成長和通膨繼續放緩，這對風險資產來說是正面的。我們認為，美國企業盈餘預期的改善，尤其是美國技術和通訊服務的盈餘預期，可能會繼續推動美國股市表現優於世界其他地區，尤其是在聯準會開始降息的情況下。我們的量化和技術模型對全球和美國股市保持樂觀。

日本央行決定的影響：如同預期，日本央行將其基準利率保持在 0.0-0.1% 的區間，並表示將在 7 月的下一次政策會議上決定削減債券購買。美元兌日圓升至六週高點，日本政府債券收益率下跌，因市場預期本次會議將決定減少債券購買。如果美元兌日圓突破 158 的近期阻力位，未來幾天可能會測試 160（見第 5 頁）。

每週多空因素平衡表

本週淨評估：整體而言，我們認為過去一週的資料和政策在短期內對風險資產是中性的

(+) 利多因素：美國通膨降溫，美國勞動力市場強勁，中國出口

(-) 利空因素：鷹派聯準會，法國政治不確定性

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀資料	<ul style="list-style-type: none"> 歐元區零售額成長超過預期 歐元區 Sentix 投資者信心提高至 3.6，為 2022 年 2 月以來的最高水準 中國的進出口成長超過預期 	<ul style="list-style-type: none"> 美國 4 月份新增就業崗位 17.5 萬個，低於預期；失業率意外上升至 3.9% 美國 ISM 服務業採購經理人指數意外降至 49.4，就業分項指數疲軟 美國高級信貸官員意見調查顯示，大多數類別的貸款標準收緊，貸款需求減弱 如預期，中國財新服務業採購經理人指數降至 52.5
	我行觀點：影響中性 ——疲軟的美國就業資料，ISM 服務與歐元區零售銷售復甦，投資者信心	
政策進展	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會的 Barkin 和 Williams 贊同聯準會的觀點，即隨著成長和通膨放緩，下一個政策舉措可能是降息 英國央行維持了預期的利率，但指出 6 月份的降息取決於即將發佈的資料 正如預期的那樣，瑞典央行將政策利率下調了 25 個基點 	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會的 Kashkari 和 Collins 斯預期利率將長期暫停；Kashkari 並未排除加息的可能性 正如預期的那樣，澳洲央行維持政策利率不變
	我行觀點：影響中性 ——聯準會官員評論不一	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> 美國總統拜登說，如果以色列入侵拉法，他將停止向以色列運送武器 	<ul style="list-style-type: none"> 以色列拒絕了哈馬斯接受的停火提議
	我行觀點：影響負面 ——加薩停火陷入停滯	

聯準會政策制定者現在預期今年只降息一次，而不是 3 月份預期的三次，因為他們上調了通膨預測

聯準會 6 月與 3 月的經濟和利率預測

Dates	GDP		失業率		核心 PCE 通脹		利率預測	
	Old	New	Old	New	Old	New	Old	New
2024	2.1	2.1	4.0	4.0	2.6	2.8	4.6	5.1
2025	2.0	2.0	4.1	4.2	2.2	2.3	3.9	4.1
2026	2.0	2.0	4.0	4.1	2.0	2.0	3.1	3.1
LR*	1.8	1.8	4.1	4.2			2.6	2.8

資料來源：聯準會、彭博終端、渣打銀行、*長期預測

歐元區投資者信心持續改善，在近期成長前景改善的情況下，信心升至中性水準以上

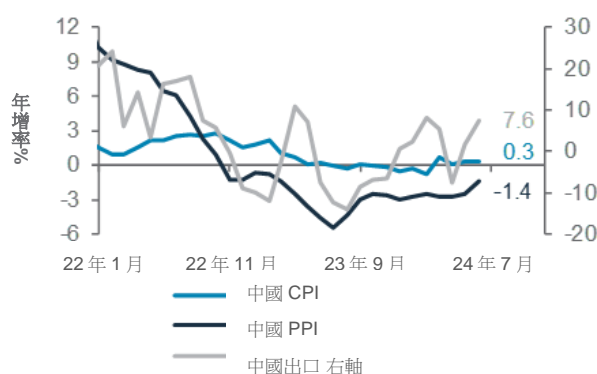
歐元區 Sentix 投資者信心指數



資料來源：彭博終端、渣打銀行

中國仍面臨通縮壓力，但出口有所回升

中國消費者和生產者價格上漲與出口成長



資料來源：彭博終端、渣打銀行

客戶最關心的問題

Q 歐盟對中國電動汽車徵收關稅的市場影響是什麼？

繼美國上月宣佈對中國進口電動汽車徵收更高關稅後，歐盟表示將對中國進口的電動汽車徵收額外關稅。在現有 10.0% 關稅的基礎上，初步關稅從 17.4% 到 38.1% 不等，該關稅將於 2024 年 7 月 4 日生效。

有鑑於電動汽車在中國非必需消費品行業中所佔份額相對較小，且整個行業的需求正在逐步增加，我們預期對該行業的影響將有限。我們還認為，考慮到中國電動汽車的定價策略，它們在歐洲的競爭力應該保持穩定。

然而，這些措施可能會導致中國與西方之間的地緣政治緊張局勢進一步加劇。我們認為，中國可能會透過對從歐盟進口的汽車徵收關稅來反擊歐洲的關稅，美國總統大選也可能增加進一步爭議的風險。因此，我們對除日本以外的亞洲中國股市保持中立。

– Jason Wong, 股票分析師

Q 中國央行近期黃金購買放緩的影響是什麼？

今年 5 月，中國央行大幅放緩了黃金購買速度。此前，自 2023 年下半年以來，採購量逐漸放緩，2023 年第三季度的平均月新增量為 26 噸，2023 年第四季度降至 15 噸，本季度僅為 1 噸。中國央行的需求仍然是黃金的關鍵，因為在過去 18 個月裡，幾乎占全球淨購買量的一半。

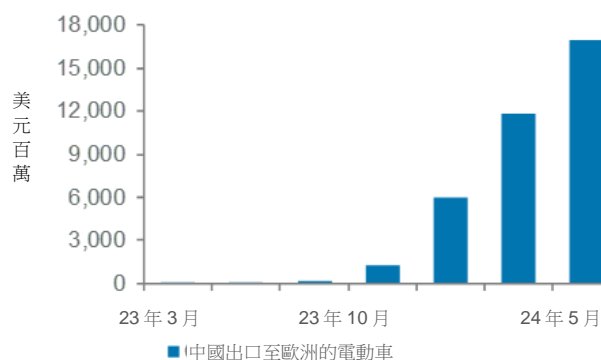
我們之前強調，黃金價格上漲將在短期內抑制央行需求，也減緩金價上漲的步伐。對中國人民銀行過去購買量的分析顯示，在之前的價格上漲後，這些購買量同樣逐漸減少。在我們看來，這說明了中國人民銀行對價格的敏感性。

儘管如此，中國央行的需求很可能會回歸。回顧 2016 年時，黃金購買暫停了一個月才恢復。此外，儘管近期已經過一輪黃金買入，但黃金在中國總儲備資產的份額僅為 5% 左右，這仍然遠低於其他主要央行兩位數的配置比例。因此，我們繼續預期價格將在區間內波動，2200 美元/盎司是一個關鍵的技術支撐位。

– Zhong Liang Han, CFA, 投資策略師

近年來，中國對歐洲的電動汽車出口一直在成長

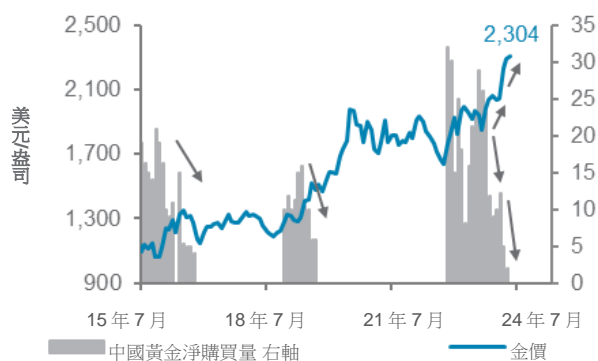
中國電動汽車出口額（百萬美元）



資料來源：中國消費者協會，渣打銀行

當金價飆升時，中國央行的黃金購買量歷史性地減少

金價，中國黃金淨購買量



資料來源：彭博終端，渣打銀行

客戶最關心的問題（續）



在央行會議期間，日圓和英鎊的前景如何？

日本央行在最近一次會議上保持政策利率不變，同時表示將在7月的會議上制定減少債券購買量的計畫。然而，5月13日日本國債購買量的減少並沒有導致日圓持續升值。最近的會議也未能提振市場對未來加息的預期。因此，我們仍然看到利率差異目前有利於「日圓利差交易」，即用日圓作為借款貨幣購買收益率較高的貨幣。美元兌日圓的技術阻力位保持在160。

與此同時，英國經濟資料仍然喜憂參半，4月份GDP成長略有放緩，工資成長保持在四個月來的最高水準，5月份製造業PMI達到擴張。英國5月份的零售銷售成長也表明了消費韌性和黏性通膨的可能性，與歐洲央行相比，英國央行削減週期的開始時間進一步推遲。市場預期英國央行本月將保持利率不變，到11月將降息25個基點。

在英國央行會議之前，我們認為英鎊兌美元在1.2640和1.2890之間徘徊。即將到來的英國大選結果可能會在未來幾個月為英鎊提供一些支撐。民意調查顯示，工黨有望在7月的選舉中獲勝。工黨的勝利可能會導致外匯市場在中長期內與歐元區建立更緊密的連結。這可能使歐元兌英鎊進一步下跌至0.8390。

– Iris Yuen, 投資策略師

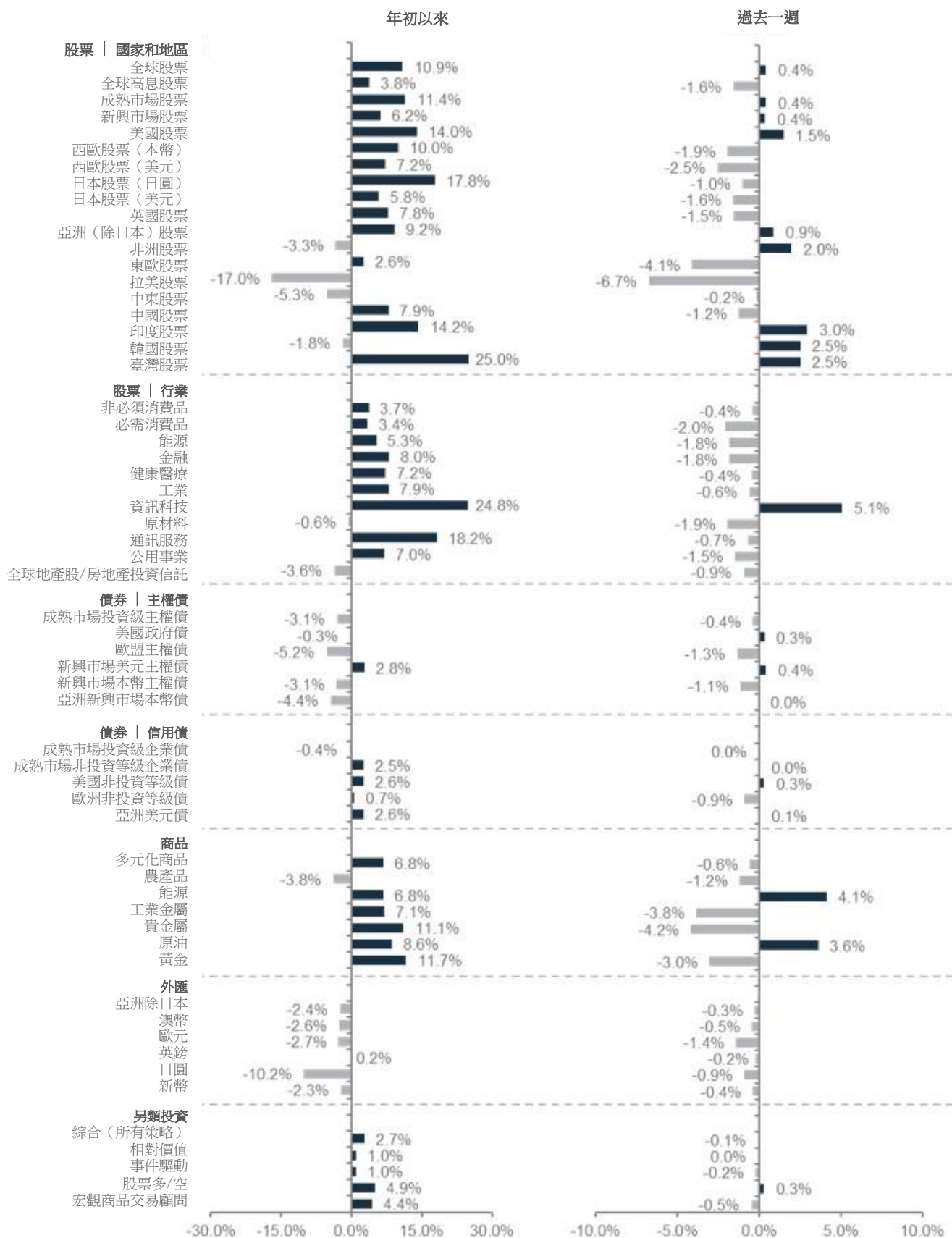
日圓兌大多數主要貨幣大幅走軟，支持所謂的「利差交易」

日圓對主要貨幣；今年迄今的表現



資料來源：彭博終端、渣打銀行

市場表現概覽*



資料來源：MSCI、摩根大通、巴克萊資本、花旗集團、道瓊斯、HFRX、富時、彭博終端、渣打銀行

*除非特別說明，否則所有表現均以美元計價；“2024年初至今”指2023年12月31日至2024年6月13日；“過去一週”指2024年6月6日至6月13日

未來 12 個月大類資產觀點一覽

資產類別		
股票	▲	看好板塊
歐元區	▼	美國通訊服務 ▲
美國	▲	美國科技 ▲
英國	◆	美國能源 ▲
亞洲除日本	◆	歐洲醫療保健 ▲
日本	▲	歐洲能源 ▲
其他新興市場	◆	歐洲科技 ▲
		中國通訊服務 ▲
債券（信用債）	◆	中國可選消費品 ▲
亞洲美元債	◆	中國科技 ▲
成熟市場非投資等級公司債	◆	中國能源 ▲
新興市場美元政府債	▲	中國工業 ▲
成熟市場投資級公司債	◆	
		另類投資 ◆
債券（政府債）	◆	
新興市場本幣政府債	▼	黃金 ◆
成熟市場投資級政府債	◆	

資料來源：渣打銀行全球投資委員會

注釋：▲ 看多 | ▼ 看淡 | ◆ 中性

標普 500 下個阻力位為 5523

截至 6 月 13 日收盤的主要市場技術指標

指數	當前位置	最近支撐	最近阻力	12 個月前 瞻市盈率 (倍)	12 個月前 股息收益率 (%)
標普 500	5,434	5,376	5,463	21.2	1.4
歐洲斯托克 50	4,936	4,891	5,025	13.4	3.4
富時 100	8,164	8,113	8,250	11.6	4.0
東證指數	2,732	2,715	2,766	15.1	2.4
上證綜指	3,029	3,021	3,044	10.8	3.5
恒生指數	18,113	17,875	18,414	8.6	4.2
印度 Nifty 50	23,399	23,014	23,591	20.2	1.5
MSCI 亞洲除日本	694	688	697	13.0	2.6
MSCI 新興市場	1,076	1,069	1,079	12.1	3.0
WTI 原油（現貨）	79	77	80	NA	NA
黃金	2,304	2,273	2,356	NA	NA
美國 10 年期國債收益率	4.24	4.17	4.39	NA	NA

資料來源：彭博終端、渣打銀行

注釋：上述短期技術指標是基於模型而得，可能不同於其他自上而下定性分析的結果

重要披露請見文末

經濟和市場日曆

	國家	觀察指標	期間	預評價面	前值
一週	CH	工業生產年率	May	6.0%	6.7%
	CH	零售銷售年率	May	3.0%	2.3%
	CH	年初至今固定資產（農村除外）年率	May	4.2%	4.2%
二週	CH	年初至今房地產投資年率	May	-10.0%	-9.8%
	EC	ZEW 調查預期	Jun	-	47.0
	US	零售銷售（汽車和天然氣除外）	May	-	-0.1%
三週	US	工業生產月率	May	0.4%	0.0%
	AU	澳洲央行現金利率目標	Jun	4.4%	4.4%
	UK	核心消費物價指數年率	May	-	3.9%
四週	JP	日本央行 4 月會議紀要			
	UK	英國央行利率	20-Jun	5.3%	5.3%
	US	新屋開工	May	1375k	1360k
週五六	US	建築許可證	May	-	1440k
	EC	消費者信心	Jun P	-	-14.3
	UK	零售額（不含汽車燃油）年率	May	-	-3.0%
	EC	HCOB 歐元區製造業 PMI	Jun P	-	47.3
	EC	HCOB 歐元區服務業 PMI	Jun P	-	53.2
	US	標普全球美國製造業 PMI	Jun P	-	51.3
US	標普全球美國服務業 PMI	Jun P	-	54.8	
US	領先指數	May	-	-0.6%	
US	成屋銷售	May	4.10m	4.14m	

資料來源：彭博終端、渣打銀行

除非特別說明，否則前值是相鄰期間的數值。除非特別標注，否則數值是比較前一比較期間的百分比變化%

不同資產類別的投資者多元化情況健康

截止 6 月 13 日收盤，我行市場多樣性指標

第一層級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↑	1.56
全球股票	●	→	1.53
黃金	○	↑	1.48
股票			
MSCI 美國	○	↓	1.47
MSCI 歐洲	●	→	1.64
MSCI 亞洲除日本所有國家	●	↑	1.58
固定收益			
成熟市場公司債	●	↑	1.92
成熟市場非投資等級債	●	→	1.62
新興市場美元債	●	↓	1.70
新興市場本幣債	○	→	1.43
亞洲美元債	●	↓	1.69
貨幣			
歐元兌美元	●	→	1.72

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

注釋：● 高 | ○ 中低 | ○ 極低

披露

這份檔是機密的，也可能是特權。如果您不是預期的收件人，請銷毀所有副本並立即通知寄件者。本文檔僅供參考，並受渣打銀行網站監管披露下的相關免責聲明的約束。它不是也不構成與任何證券或其他金融工具相關的研究材料、獨立研究、要約、建議或邀約，以進行任何交易或採用任何對沖、交易或投資策略。本檔僅用於一般評估。它沒有考慮任何特定個人或類別的特定投資目標、財務狀況或特定需求，也不是為任何特定個人或類別的人編制的。閣下不應依賴本檔的任何內容作出任何投資決定。在進行任何投資之前，您應該仔細閱讀相關的發行檔，並尋求獨立的法律、稅務和監管建議。特別是，我們建議您在承諾購買投資產品之前，考慮您的具體投資目標、財務狀況或特殊需求，就投資產品的適用性尋求建議。觀點、預測和估計僅是 SC 在本檔發佈之日的觀點、預測和估計，如有更改，恕不另行通知。過去表現並不代表未來的結果，也不代表或保證未來的表現。投資的價值和收益有漲有跌，您可能無法收回原始投資的金額。你不一定會盈餘，可能會賠錢。此處包含的關於費率或價格可能的未來變動或可能的未來事件或事件的任何預測僅構成意見，並不代表費率或價格的實際未來變動或實際的未來事件或事件（視情況而定）。未經渣打集團（定義見下文）明確書面同意，不得將本檔轉發或以其他方式提供給任何其他人。渣打銀行是根據 1853 年皇家特許註冊成立的有限責任公司，編號為 ZC18。該公司的主要辦事處位於英國倫敦 Basinghall Avenue 1 號，EC2V 5DD。渣打銀行由審慎監管局授權，受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行的最終母公司渣打銀行有限公司及其子公司和附屬公司（包括每個分行或代表處）組成渣打集團。渣打私人銀行是渣打銀行的私人銀行部門。根據當地監管要求，私人銀行活動可由渣打集團內的不同法律實體和關聯公司（每個實體均為“SC 集團實體”）在國際上開展。並非所有產品和服務都由渣打集團內的所有分支機構、子公司和附屬機構提供。SC 集團的一些實體僅作為渣打私人銀行的代表，可能無法向客戶提供產品和服務或建議。

版權所有©2024，CFRA 會計研究與分析有限責任公司 d/b/a（及其附屬公司，如適用）。除非事先獲得 CFRA 的書面許可，否則禁止以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 內容不是投資建議，對 CFRA 服務中提供的證券或投資的參考或觀察也不是購買、出售或持有此類投資或證券或做出任何其他投資決策的建議。CFRA 內容包含 CFRA 基於 CFRA 認為可靠的公開信息的觀點，這些觀點如有更改，恕不另行通知。本分析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 在編制本分析時採取了應有的謹慎措施，但 CFRA、其協力廠商供應商和所有相關實體明確否認所有明示或暗示的擔保，包括但不限於在法律允許的最大範圍內，對本資訊的準確性、完整性或有用性的適銷性或特定用途適用性的任何擔保，並且對出於投資或其他目的依賴本資訊的後果不承擔任何責任。未經 CFRA 事先書面許可，不得以任何形式通過任何方式修改、反向工程、複製或分發 CFRA 提供的任何內容（包括評級、信用相關分析和資料、估價、模型、軟體或其他應用程式或其輸出）或其任何部分，或將其存儲在資料庫或檢索系統中，並且此類內容不得用於任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何協力廠商提供商及其董事、高級職員、股東、員工或代理人不保證此類內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其附屬公司或其協力廠商供應商均不對與訂戶、訂戶的客戶或其他人使用 CFRA 內容相關的任何直接、間接、特殊或後果性損害、成本、費用、法律費用或損失（包括收入損失或利潤損失和機會成本）負責。

市場濫用規例免責聲明

根據當地監管要求，渣打集團內的不同分行、子公司和附屬公司可以在國際上開展銀行活動。意見可能包含直接的“買入”、“賣出”、“持有”或其他意見。本意見的時間範圍取決於現行市況，並無計畫更新意見的頻率。此意見並非獨立於渣打集團的交易策略或頭寸。渣打集團和/或其關聯公司或其各自的高級職員、董事、員工福利計畫或員工，包括參與編制或發行本檔的人員，可在適用法律或法規允許的範圍內，隨時做多或做空本檔中提及的任何證券或金融工具，或在任何此類證券或相關投資中擁有重大權益。因此，渣打集團有可能在本文提及的一項或多項金融工具中擁有重大利益，您應該假設這一點。有關更詳細的披露，包括過去 12 個月的意見/建議、利益衝突以及免責聲明，請參考我們的渣打銀行網站監管披露下的資訊。掩護策略師可能在該公司/發行人的債務或股票證券中擁有財務利益。未經渣打集團明確書面同意，不得將本檔轉發或以其他方式提供給任何其他人。

可持續投資

使用或提及的任何 ESG 資料均由晨星、Sustainalytics、摩根士丹利資本國際或彭博提供。有關更多資訊，請參考 1) 可持續投資下的晨星網站，2) ESG 風險評級下的可持續分析網站，3) ESG 業務參與篩選研究下的 MCSI 網站。ESG 資料基於所提供的資料，截至發佈之日，僅供參考，不保證完整、及時、準確或適用於特定目的，並且可能會發生變化。可持續投資（SI）：這是指被晨星歸類為“可持續投資”的基金。SI 基金在其招股說明書和監管檔中明確表示，它們要麼將 ESG 因素納入投資流程，要麼以環境、性別多樣性、低碳、可再生能源、水或社區發展為主題。就權益而言，指 Sustainalytics ESG 風險評級為低/可忽略不計的公司發行的股份/股票。債券是指 Sustainalytics ESG 風險評級為低/可忽略不計的發行人發行的債務工具，和/或被認證為綠色、社會、可持續債券的債務工具。對於結構性產品，它是指由任何發行人發行的產品，該發行人擁有符合渣打綠色和可持續產品框架的可持續金融框架，其基礎資產是可持續投資領域的一部分或由渣打可持續金融治理委員會單獨批准。

特定國家/市場披露

波札那：本文件由波札那渣打銀行有限公司在波札那分發，並歸屬於該公司，該公司是一家根據《銀行法》第 46.04 章第 6 節獲得許可的金融機構，在波札那證券交易所上市。汶萊達魯薩蘭國：本檔由註冊號為 RFC/61 的渣打銀行（汶萊分行）和註冊號為 RC2000103 的渣打證券（B）Sdn Bhd 在汶萊達魯薩蘭國分發。渣打銀行是根據 1853 年皇家特許註冊成立的有限責任公司，編號為 ZC18。渣打證券（B）有限公司是一家在公司註冊處註冊的有限責任公司，註冊號為 RC20001003，並獲得汶萊達魯薩蘭國中央銀行頒發的資本市場服務許可證持有人執照，許可證號為 BDCB/R/CMU/S3-CL，它被授權通過伊斯蘭視窗開展伊斯蘭投資業務。中國大陸：本檔由渣打

銀行（中國）有限公司在中國發行，並歸屬於渣打銀行（中國）有限公司，該公司主要受國家金融監督管理局（NFRA）、國家外匯管理局（外管局）和中國人民銀行（PBOC）監管。香港：在香港，本文件由渣打銀行有限公司（“渣打銀行香港”）分發，但就期貨合約交易的任何決策提供建議或便利的部分除外。SCBHK的註冊地址為香港德輔道中4-4A號渣打銀行大廈32樓，受香港金融管理局規管，並於證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）註冊，可根據證券及期貨條例（第571章）（“證券及期貨條例”）（行政長官編號AJI614）進行第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）及第9類（資產管理）受規管活動。本檔內容未經香港任何監管機構審閱，故閣下務請審慎處理本檔所載任何要約。如閣下對本檔的任何內容有疑問，應尋求獨立專業意見。除證券及期貨條例及根據該條例制定的任何規則所界定的“專業投資者”外，本條例所述的任何產品不得於任何時間以任何檔的方式在香港發售或出售。此外，本檔不得就發行目的而在香港或其他地方發行或管有，亦不得向任何人士出售任何權益，除非該人士身在香港境外或為證券及期貨條例及根據該條例訂立的任何規則所界定的“專業投資者”，或該條例可能准許的其他情況。在香港，渣打私人銀行是渣打銀行的附屬公司 SCBHK 的私人銀行部門。迦納：渣打銀行迦納有限公司對因您使用這些檔而直接或間接導致的任何損失或損害（包括特殊、偶然或後果性損失或損害）不承擔任何責任。過去表現並不代表未來的結果，也不代表或保證未來的表現。你應該向財務顧問尋求投資是否適合你的建議，在做出投資承諾之前考慮這些因素。要取消訂閱接收進一步的更新，請發送電子郵件至回饋。迦納@sc.com。請不要回復這封郵件。如有任何問題或服務疑問，請致電我們的優先銀行 0302610750。我們建議您不要通過電子郵件向渣打銀行發送任何機密和/或重要資訊，因為渣打銀行對通過電子郵件傳輸的任何資訊的安全性或準確性不做任何陳述或保證。渣打銀行對您因決定使用電子郵件與銀行溝通而遭受的任何損失或損害概不負責。印度：本檔由渣打銀行以共同基金分銷商和任何其他協力廠商金融產品推薦人的身份在印度發行。渣打銀行不提供 2013 年印度證券交易委員會（投資顧問）條例或其他規定中定義的任何“投資建議”。Standard Chartered 提供的與證券業務相關的服務/產品不適用於任何司法管轄區居民，該司法管轄區的法律禁止在未通過註冊要求的情況下招攬該司法管轄區的證券業務和/或禁止使用本檔中包含的任何資訊。印尼：本檔由渣打銀行印尼分行在印尼分發，該分行是一家由 Otoritas Jasa Keuangan（金融服務管理局）許可、註冊和監管的金融機構。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委員會監管。渣打銀行最新經審計帳目的副本可從其位於澤西島的主要營業地點獲得：郵政信箱 80，15 Castle Street，St Helier，Jersey JE4 8PT。渣打銀行於 1853 年根據皇家特許在英國註冊成立，編號為 ZC 18。該公司的主要辦事處位於英國倫敦 Basinghall Avenue 1 號，EC2V 5DD。渣打銀行由審慎監管局授權，受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行澤西島分行也是南非共和國金融部門行為監管局頒發的許可證號為 44946 的授權金融服務提供者。澤西島不是英國的一部分，與渣打銀行、澤西島分行和英國境外的其他 SC 集團實體進行的所有業務都不受英國法律規定的部分或任何投資者保護和補償計畫的約束。肯亞：本文件由渣打銀行肯亞有限公司在肯亞分發，並歸屬於渣打銀行肯亞有限公司。投資產品和服務由渣打投資服務有限公司分銷，渣打投資服務有限公司是渣打銀行肯亞有限公司的全資子公司，獲得資本市場管理局頒發的基金經理執照。渣打銀行肯亞有限公司受肯亞中央銀行監管。馬來西亞：本文件由渣打銀行馬來西亞有限公司（“SCBMB”）在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本檔引起的或與本檔相關的任何事宜與 SCBMB 聯繫。本檔未經馬來西亞證券委員會審查。馬來西亞證券委員會提交、註冊、提交或批准產品並不等於也不表明對產品、服務或促銷活動的推薦或認可。投資產品不是存款，也不是 SCBMB 或任何附屬公司或子公司或馬來西亞 Perbadan an Insurans Deposit Malaysia、任何政府或保險機構的義務、擔保和保護。投資產品存在投資風險，包括投資本金的**可能**損失。SC BMB 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、附帶或後果性損失或損害），SC BMB 不承擔任何責任。奈及利亞：本檔由奈及利亞渣打銀行有限公司在奈及利亞分發，該銀行由奈及利亞中央銀行正式許可和監管。對於因您使用這些檔而直接或間接導致的任何損失或損害（包括特殊、偶然或後果性損失或損害），渣打銀行不承擔任何責任。你應該向財務顧問尋求投資是否適合你的建議，在做出投資承諾之前考慮這些因素。要取消訂閱接收進一步的更新，請發送電子郵件至 clientcare.ng@sc。要求從我們的郵寄清單中刪除。請不要回復這封郵件。如有任何問題或服務疑問，請致電 02 012 772514 聯繫我們的優先銀行。渣打銀行對因您決定通過電子郵件向渣打銀行發送機密和/或重要資訊而導致的任何損失或損害概不負責，因為渣打銀行對通過電子郵件傳輸的任何資訊的安全性或準確性不做任何陳述或保證。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，並歸屬於其註冊辦事處位於卡拉奇 I.I Chundrigar Road 5556 號郵政信箱的渣打銀行（巴基斯坦）有限公司，該銀行是一家根據 1962 年《銀行公司條例》在巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，並獲得了巴基斯坦證券交易委員會頒發的證券顧問許可證。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司是共同基金的分銷商和其他協力廠商金融產品的推薦人。新加坡：本檔由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊號 201224747C/GST 集團註冊號 MR-8500053-0，“SCBSL”）在新加坡分發，並歸屬於該公司。新加坡的收件人應就本檔引起的或與本檔相關的任何事宜聯繫 SCBSL。SCBSL 是渣打銀行的間接全資附屬公司，根據 1970 年新加坡銀行法獲得在新加坡開展銀行業務的許可。渣打私人銀行是渣打銀行的私人銀行部門。對於本文件中提及的任何證券或基於證券的衍生品合同，本檔連同發行人檔應被視為資訊備忘錄（定義見 2001 年證券及期貨法案（“SFA”）第 275 節）。本檔旨在分發給 SFA 第 4A（1）（a）節中定義的合格投資者，或基於證券或基於證券的衍生品合同只能以每筆交易不低於 200,000 新元（或等值外幣）的對價獲得。此外，對於任何證券或基於證券的衍生品合同，本文件或發行人檔均未根據新加坡金融管理局的規定註冊為招股說明書。因此，本檔及與產品的要約或銷售或認購或購買邀請有關的任何其他文件或材料不得傳閱或分發，也不得直接或間接向根據《證券及期貨條例》第 275（1）條的相關人士或根據《證券及期貨條例》第 275（1A）條的任何人士以外的人，以及根據《證券及期貨條例》第 275 條指明的條件或根據，並根據 SFA 的任何其他適用條款的條件。關於本檔中提及的任何集體投資計畫，本檔僅供參考，並非發行檔或招股說明書（定義見 SFA）。本檔不是也無意成為（i）購買或出售任何資本市場產品的要約或要約邀請；或（ii）任何資本市場產品的要約或擬要約的廣告。存款保險計畫：非銀行儲戶的新加坡元存款由新加坡存款保險公司承保，根據法律，每個計畫成員每個儲戶的總額最高可達 100,000 新加坡元。外幣存款、雙幣投資、結構性存款等投資產品不投保。此廣告未經新加坡金融管理局審核。臺灣：SC 集團實體或渣打銀行（臺灣）有限公司（“渣打銀行（臺灣）”）可能涉及此處包含的金融工具或其他相關金融工具。本文件的作者可能與 SC 或 SCB

(臺灣)的其他員工或代理人討論過此處包含的資訊。作者和上述 SC 或 SCB (臺灣)的員工可能已經就所涉及的資訊採取了相關行動 (包括就此處包含的資訊與 SC 或 SCB (臺灣)的客戶進行溝通)。本檔中包含的意見可能會改變或不同於 SC 或 SCB (臺灣)員工的意見。SC 和 SCB (臺灣)不會就上述意見的任何變更或差異提供任何通知。本檔可能涵蓋 SC 或 SCB (臺灣)有時尋求與之開展業務的公司以及金融工具的發行人。因此,投資者應理解,此處包含的資訊可能會因 SC 或 SCB (臺灣)的利益衝突而用作特定目的。SC、SCB (臺灣)、SC 或 SCB (臺灣)的員工 (包括與作者討論過的人)或客戶可能對本文包含的產品、相關金融工具或相關衍生金融產品感興趣;在不同的價格和不同的市場條件下投資這些產品;對這些產品有不同或衝突的利益。潛在影響包括做市商的相關活動,例如與本檔所述任何產品有關的交易、投資、代理或提供財務或諮詢服務。阿聯酋: DIFC-渣打銀行是根據 1853 年皇家特許註冊成立的有限責任公司,編號為 ZC18。公司的主要辦事處位於英國倫敦 Basinghall 大道 1 號, EC2V 5DD。渣打銀行由審慎監管局授權,受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行, 迪拜國際金融中心, 其辦公室位於迪拜國際金融中心 1 號樓, 郵政信箱。阿聯酋迪拜 999 號信箱是渣打銀行的分行, 受迪拜金融服務管理局 (“DFSA”) 監管。本檔僅供專業客戶使用, 並不針對 DFSA 規則手冊中定義的零售客戶。在 DIFC, 我們僅被授權向符合專業客戶和市場交易對手資格的客戶提供金融服務, 而不是向零售客戶提供金融服務。作為專業客戶, 您將不會獲得更高的零售客戶保護和賠償權利, 如果您使用被歸類為零售客戶的權利, 我們將無法向您提供金融服務和產品, 因為我們不持有開展此類活動所需的許可證。對於伊斯蘭交易, 我們在伊斯蘭教法監督委員會的監督下行事。有關我們伊斯蘭教法監督委員會的相關資訊目前可在渣打銀行網站的伊斯蘭銀行部分獲得。對於阿聯酋居民——根據阿聯酋證券和商品管理局 2008 年關於金融諮詢和金融分析的第 48/r 號決定, 渣打銀行阿聯酋不在阿聯酋境內或向阿聯酋提供金融分析或諮詢服務。**烏干達**: 我們的投資產品和服務由渣打銀行烏干達有限公司分銷, 該公司獲得資本市場管理局頒發的投資顧問執照。英國: 在英國, 渣打銀行由審慎監管局授權, 受金融行為監管局和審慎監管局監管。渣打銀行僅根據 2010 年和 2012 年修訂的英國 2000 年金融服務和市場法案 (“FSM A”) 第 21 (2) (b) 節批准了本通信。根據 2002 年《南非金融諮詢和仲介服務法》, 渣打銀行 (以渣打私人銀行的名義進行交易) 也是授權的金融服務提供者 (許可證號 45747)。這些材料沒有按照旨在促進投資研究獨立性的英國法律要求編制, 並且不受任何禁止在傳播投資研究之前進行交易的限制。越南: 本檔由渣打銀行 (越南) 有限公司在越南分發, 並歸屬於該公司, 該公司主要受越南國家銀行 (SBV) 監管。越南的收件人如對本檔的任何內容有任何疑問, 請聯繫渣打銀行 (越南) 有限公司。尚比亞: 本檔由渣打銀行尚比亞有限公司分發, 該公司在尚比亞註冊成立, 註冊為商業銀行, 並根據尚比亞法律第 387 章《銀行和金融服務法》獲得尚比亞銀行許可。