



金融市場週報

川普與債券市場

→ 隨著川普重返白宮，安撫債券市場可能是他的首要任務之一。過去一個月美債殖利率大幅上揚，反映美國經濟韌性強勁，但也顯示市場對川普政策影響的疑慮升高。

→ 投資人將關注他是否對市場展現回應。我們預期其促進經濟成長的減稅與鬆綁法規計畫，將超過貿易和移民政策帶來的疑慮，因此我們在資產配置上維持偏好風險性資產的立場。

→ 我們特別看好美股，尤其偏好金融類股，本週銀行業交出亮眼的第四季盈餘，反映基本面穩健。在川普政府的法規鬆綁政策下，金融行業可望成為主要受惠者。

→ 同時，我們已上調未來三個月美元指數目標，並下調英鎊、澳幣、紐幣和離岸人民幣預期。我們將尋找未來數週賣出美元的機會，特別是在任何與關稅相關的短期漲勢。如果日本央行下週升息，美元兌日圓恐將承壓。

美債殖利率近期飆升之際，美股前景如何？

近期印度股市疲軟是憂慮還是機會？

美元和其他主要貨幣對的展望如何？

本週圖表：川普是否會對市場做出回應？

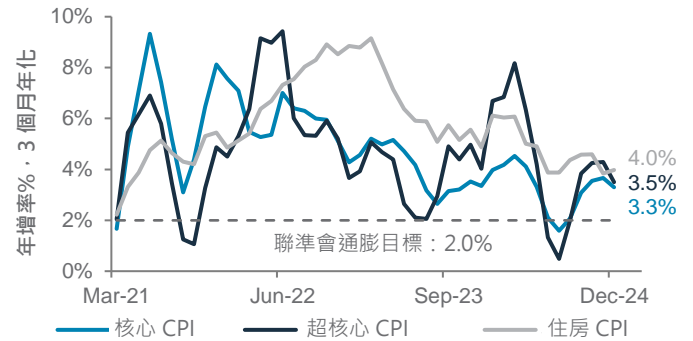
儘管美國通膨近期趨緩，但強勁的經濟成長和政策不確定性推升債券殖利率

美國十年期公債殖利率明細*



資料來源：彭博、渣打銀行；*實質殖利率 = 經通膨調整後的殖利率；損益兩平通膨率 = 從債券市場推導出的 10 年期通膨預期；10 年期期限溢價 = 投資人持有長天期債券相較短天期債券所要求的額外殖利率（根據 Adrian、Crump 與 Moench 模型）

美國核心通膨、核心服務扣除住房通膨、住房通膨



主筆評論

川普與債券市場

隨著川普重返白宮，安撫債券市場可能是他的首要任務之一。過去一個月美債殖利率大幅上揚，反映美國經濟韌性強勁，但也顯示市場對川普政策影響的疑慮升高。投資人將關注他是否對市場展現回應。我們預期其促進經濟成長的減稅與鬆綁法規計畫，將超過貿易和移民政策帶來的疑慮，因此我們在資產配置上維持偏好風險性資產的立場。

我們特別看好美股，尤其偏好金融類股，特別是在本週銀行業繳出亮眼的第四季盈餘後，反映基本面穩健。在川普政府的法規鬆綁政策下，金融業可望成為主要受惠者。同時，我們已上調未來三個月美元指數目標，並下調英鎊、澳幣、紐幣和離岸人民幣預期。我們將留意未來數週賣出美元的機會，特別是在任何與關稅相關的短期漲勢。

債券市場反映不確定性: 經過過去一個月的大幅上揚後，美國十年期公債殖利率本週從 14 個月高點 4.8% 回落，主因 12 月美國通膨數據低於預期，緩解了部分近期通膨疑慮。然而，所謂的期限溢酬（投資人持有長天期債券所要求的額外殖利率）已升至十年新高，反映市場對川普政策對長期通膨預期和財政赤字影響的不確定性。密西根大學最新消費者調查顯示，1 月的 5-10 年通膨預期升至 3.3%，為 2008 年以來最高。過去一個月油價上漲，特別是在拜登本週對俄羅斯實體祭出新制裁後，也可能推高通膨預期。這使得川普政府初期的政策方向對債券市場愈發重要。

政治考量對比市場反饋: 包括財政部長提名人選史考特·貝森特 (Scott Bessent) 在內的川普親信顧問都是市場資深人士。因此，雖然川普可能開始兌現對貿易夥伴加徵關稅等競選承諾，但我們預期其團隊在制定政策時會密切關注市場反應。據報導，川普的部分顧問正在研究每月逐步調升 2-5% 的關稅方案，主要作為談判工具，以達成提升美國出口、抑制進口，並使製造業投資和就業機會回流美國的目標。

逢低布局債券的機會: 漸進式關稅政策對近期通膨影響有限，但由於關稅期限和規模的不確定性，可能刺激長期通膨預期上升。儘管如此，我們預期若美國十年期公債殖利率因此上升至 5%，將促使當局重新評估政策。較高的債券殖利率也可能因為金融環境緊縮，而限制其進一步上揚。若殖利率進一步走升，聯準會也可能終止債券銷售（量化緊縮）計畫。有鑑於此，我們建議鎖定目前較高的殖利率水準，偏好可能受惠於川普促進經濟成長政策的美國非投資等級債券。美國非投資等級債券約 7.3% 的殖利率，為擔憂負總報酬的投資人提供相當的緩衝。

銀行業強勁盈餘，支持看多美股觀點。 本週美國大型銀行交出優於預期的第四季盈餘，受惠於放款成長和投資銀行業務收入。我們預期美國金融類股今年將優於大盤表現，因利率維持高檔、放款重拾成長動能，以及財富管理和企業顧問收入增加。該類股也可望成為川普鬆綁法規政策的主要受惠者。銀行業強勁盈餘也反映經濟基本面穩健，支持我們對美股的看多觀點（見第 4 頁）。

美元可能接近近期高點。 我們上調三個月美元目標，並下調英鎊、澳幣、紐幣和離岸人民幣預期（見第 5 頁）。然而，近期美元走勢可能受到川普關稅計畫規模的影響。我們將留意任何與關稅相關的漲勢中賣出美元的機會。若日本央行下週升息，美元兌日圓恐將承壓。

每週宏觀因素平衡表

本週綜合評估：整體而言，我們認為本週的數據和政策對近期風險性資產影響中性

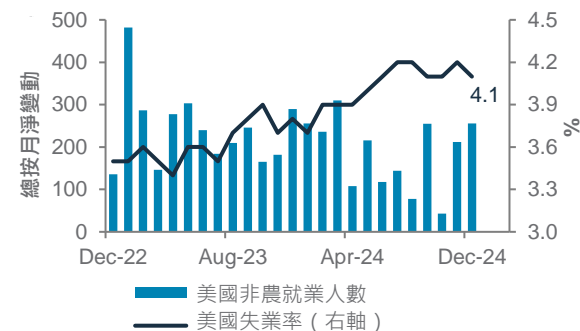
(+)利多因素：美國核心通膨降溫且就業市場穩健

(-)利空因素：美國通膨預期上升；美中關係緊張升溫

	利多風險資產	利空風險資產	
宏觀經濟數據	<ul style="list-style-type: none"> 美國核心消費者物價指數意外降至年增率 3.2% (月增率 0.2%)，但整體通膨年增率如預期升至 2.9% (月增率 0.4%) 美國整體及核心生產者物價指數分別較預期溫和上揚，年增率為 3.3% 及 3.5% 美國非農就業人數增加 25.6 萬人，優於預期，失業率意外降至 4.1% 美國 NFIB 小型企業樂觀指數優於預期 英國整體及核心消費者物價指數低於預期 中國第四季 GDP 優於預期，年增率達 5.4% 中國出口及進口成長優於預期 	<ul style="list-style-type: none"> 美國密西根大學消費者信心指數不如預期，僅 73.2 美國密西根大學一年期及 5-10 年期通膨預期意外升至 3.3% 美國紐約聯儲製造業指數意外下滑至 -12.6 	
	<p>我們的評估：正面 – 美國核心通膨降溫且就業市場穩健，但消費者信心疲弱且通膨預期上升</p>		
	政策進展	<ul style="list-style-type: none"> 聯準會褐皮書顯示未來經濟將呈現輕微至溫和成長 	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行總裁植田及副總裁冰見暗示下週會議可能升息
		<p>我們的評估：中性 – 日本央行政策指引偏鷹派</p>	
其他進展	<ul style="list-style-type: none"> 以色列與哈瑪斯同意加薩停火 	<ul style="list-style-type: none"> 美國對 AI 晶片出口實施新限制 即將上任的美國國務卿魯比歐 (Marco Rubio) 對中國態度強硬 	
	<p>我們的評估：負面 – 中東緊張情勢緩和，但美中緊張關係升溫</p>		

美國就業人數連續第二個月加速成長，失業率降至低於聯準會長期預期值 4.2% 的水準

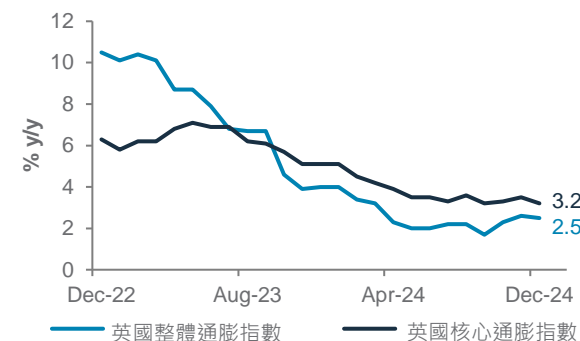
美國非農就業人數及失業率



資料來源：彭博、渣打銀行

英國十二月整體及核心通膨低於預期，緩解了滯滯性通膨疑慮

英國整體及核心消費者物價指數



資料來源：彭博、渣打銀行

中國出口及進口優於預期成長，出口成長可能受到川普可能實施關稅前的趕單效應推升

中國出口及進口成長



資料來源：彭博、渣打銀行

客戶最關心的問題

在債券殖利率攀升之際及企業財報季期間，美股的展望為何？

近月來美元和公債殖利率持續走升，導致今年風險性資產回檔。然而，我們認為目前美股整理階段反而是增加布局的良機。

首先，美國 12 月通膨降溫，緩解了通膨反彈的疑慮，否則可能推升美國十年期公債殖利率進一步上揚。其次，第四季財報初期數據顯示盈餘持續穩健成長。根據 LSEG I/B/E/S 預期，標準普爾 500 指數第四季盈餘年增率將達 10.4%，較 2025 年初預期的近 10% 有所上修。特別是金融類股第四季盈餘預期年增 24.5%。截至 1 月 15 日，該類股的盈餘優於預期達 18.3%。投資銀行業務收入回升及淨利差維持穩定，預期將成為美國大型銀行亮眼財報的主要動能。

雖然聯準會立場偏鷹派仍是風險因素，但我們維持看多美國金融類股，預期將受惠於強勁成長、潛在的法規鬆綁及殖利率曲線陡峭化。

— 甘皓昕，投資策略師

近期通膨數據及川普提出的政策，可能如何影響美國公債殖利率？

十年期美國公債殖利率在 1 月初受到就業報告強勁支撐而上揚，但本週生產者物價指數(PPI)和消費者物價指數(CPI)低於預期後有所緩和。儘管市場仍擔憂通膨，但我們仍預期聯準會今年將降息三次，高於市場預期的一到兩次。

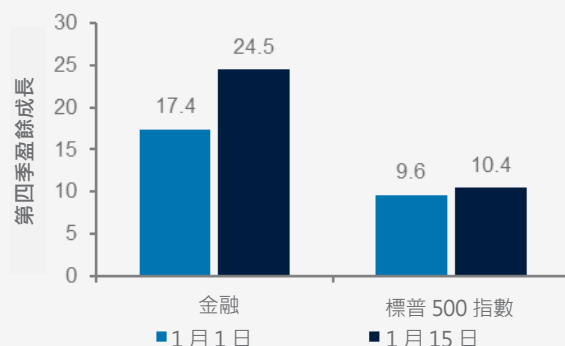
雖然長天期債券殖利率可能維持高檔，但我們認為大幅上揚的空間有限。根據彭博報導，新任川普政府正考慮採取漸進式調升關稅，顯示其已意識到關稅對通膨的影響。理論上，逐步調升關稅將限制對通膨的立即衝擊。然而，即便是逐步調升關稅，也可能導致長期通膨預期升高，且目前尚不清楚此影響是否會長久持續。

在此情況下，我們認為目前是鎖定具吸引力殖利率水準的良機。在債券方面，由於美國經濟韌性使違約率維持低檔，我們偏好成熟市場非投資等級債券。5 至 7 年的平均到期期限具吸引力，在潛在的重新定價、聯準會可能降息更多次以及長天期債券殖利率溢價之間取得具吸引力的平衡。

— 香鎮偉，資深投資策略師

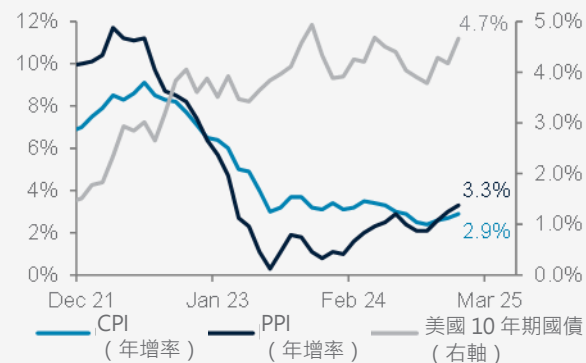
美國金融類股盈餘預期自 2025 年初以來上調

金融類股及標準普爾 500 指數的盈餘成長預期(2025 年 1 月 1 日對比 1 月 15 日)



資料來源：LSEG I/B/E/S、渣打銀行

我們認為美國十年期公債殖利率大幅上揚的可能性有限。美國整體消費者物價指數和生產者物價指數；美國十年期指標公債殖利率



資料來源：彭博、渣打銀行

客戶最關心的問題 (續)

Q 近期印度股市疲軟是憂慮還是機會？

印度股市於 1 月出現新一波疲弱走勢，主因是本季初期企業財報表現平淡、美元走強導致印度盧比走貶，以及在通膨不確定性升高下債券殖利率上揚。

美國關稅政策仍是一項風險，但如果貿易政策較為寬鬆，應可限制對印度製造業出口的負面影響。印度相對龐大的內需經濟也使其與其他市場相比較不易受到衝擊。市場接下來將關注即將公布的預算案和印度央行政策會議。預期政府將大致維持財政整頓步伐，但我們預期政策將擴大至支持消費並維持投資重點。我們也預期印度央行將在 2025 年上半年開始降息以支持經濟成長。

基於上述因素，加上我們長期偏好亞洲（日本除外）市場中的印度股市，意味著雖然近期波動可能持續，但我們建議逢低布局，特別是在盈餘穩定性和評價面方面皆更具吸引力的大型股。

— Ravi Kumar Singh, 印度首席投資策略師

Q 美元及其他主要貨幣對的展望為何？

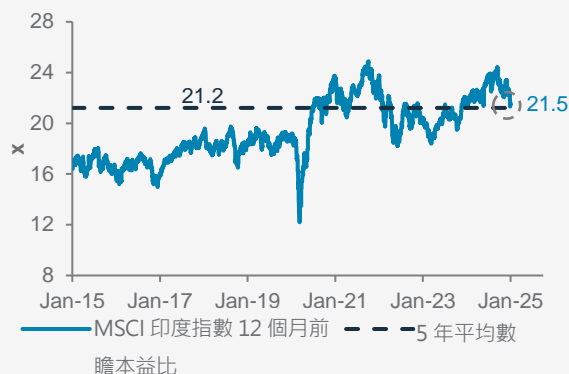
我們更新了主要貨幣對的三個月展望，摘要如右表所示。變動主要受到美元指數(DXY)預測值上調至 107 (先前為 106) 的影響。受到美國就業數據強勁以及美債殖利率因此上揚的支撐，美元已上漲測試 110。然而，市場可能已反映川普政策的疑慮、美國核心通膨數據轉緩和，以及關稅調升可能採取漸進方式的消息，這些因素可能促使美元回落，特別是在美債殖利率同步走軟的情況下。

我們對未來三個月英鎊兌美元的預測已從先前的 1.28 下修至 1.24。英國通膨在 12 月出現三個月以來首次意外降溫，增添市場對英國央行今年將降息的預期。這也有助於在債券殖利率攀升至 17 年高點後，使英鎊債市回穩；即使美元轉弱，較低的殖利率也可能限制英鎊的漲幅。我們認為 1.20 是關鍵的近期支撐位，從此超賣區域可能出現短期反彈。

— 袁沛儀, 投資策略師

印度股市評價面在最近回檔後看來合理

MSCI 印度指數未來 12 個月本益比、5 年平均值



我們上調三個月美元預測值，並下調英鎊、澳幣、紐幣及離岸人民幣預測值

修正後的三個月預測值

	3 個月
歐元兌美元	1.04
英鎊兌美元	1.24
澳幣兌美元	0.62
美元兌日圓	153
美元兌離岸人民幣	7.40
紐幣兌美元	0.58
美元兌加幣	1.42
美元兌瑞郎	0.90
美元兌新加坡幣	1.37
美元指數 (DXY)	107

資料來源：彭博、渣打銀行

客戶最關心的問題 (續)

Q 在地緣政治緊張情勢下，油價是否會持續上漲？我們對商品貨幣的最新看法為何？

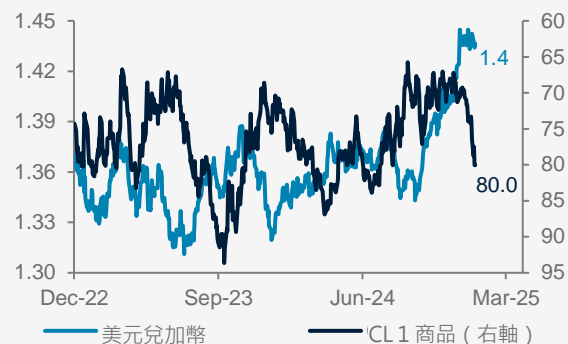
近幾週油價表現強勁，主要受到市場預期美國對俄羅斯能源產業及伊朗實施新制裁可能影響供應的支撐。最新的美國數據也顯示石油庫存減少，加劇近期供應的疑慮。然而，就全年來看，我們仍認為原油供過於求，需求成長相對疲弱且 OPEC+ 內外可能出現的大量供應及閒置產能。這意味著除非需求展望顯著改善（例如透過中國推出成長刺激措施），否則油價可能會受到壓抑。

從國內基本面來看，加拿大的貿易條件自 12 月中以來顯著改善，而近期就業市場數據出現令人意外的好轉，可能成為加幣的支撐因素。我們預期美元兌加幣將在近期走低，並測試 50 日移動平均線 1.42 的支撐位。

— 袁沛儀, 投資策略師

油價與美元兌加幣走勢

油價 (反向) 與美元兌加幣走勢



資料來源：彭博、渣打銀行

市場表現概要*



資料來源：MSCI、摩根大通 (JP Morgan)、巴克萊資本 (Barclays Capital)、花旗集團 (Citigroup)、道瓊 (Dow Jones)、HFRX、富時 (FTSE)、彭博資訊 (Bloomberg)、渣打銀行 (Standard Chartered) *除非另有說明，續效均以美元計價；2025 年迄今續效期間為 2024 年 12 月 31 日至 2025 年 1 月 16 日；一週期間：2025 年 1 月 9 日至 2025 年 1 月 16 日

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別			
股票	▲	看好行業	
美國	▲	美國科技	▲
歐元區 (除英國)	▼	美國通訊	▲
英國	◆	美國金融	▲
亞洲 (除日本)	◆	歐洲通訊	▲
日本	◆	歐洲科技	▲
其他新興市場	◆	歐洲醫療健護	▲
		歐洲金融	▲
債券 (信用債)	◆	中國科技	▲
亞洲美元債	◆	中國通訊	▲
成熟市場非投資等級公司債	▲	中國非必需消費品	▲
新興市場美元政府債	◆	印度工業	▲
成熟市場投資級公司債	◆	印度金融	▲
		印度科技	▲
債券 (政府債)	◆	另類投資	◆
新興市場政府當地貨幣債	▼		
成熟市場投資級政府債	◆	黃金	▲

資料來源：渣打全球投資委員會

圖例：▲ 最為看好 | ▼ 不看好 | ◆ 核心部位

標普 500 指數的下一個壓力位在 6,081 點

主要市場技術指標 (截至 1 月 16 日收盤)

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月 前瞻益比 (倍)	*12 個月 前瞻股息 殖利率 (%)
					標普 500
斯托克 50	5,107	4,904	5,208	14.2	3.3
富時 100 指數	8,392	8,132	8,522	11.6	4.2
東證	2,688	2,635	2,777	14.4	2.6
上證綜指	3,236	3,112	3,390	11.8	3.3
恒生指數	19,523	18,732	20,253	8.9	3.9
印度 Nifty 50 指數	23,312	22,698	24,275	19.3	1.6
明晟亞洲 (除日本)	693	672	717	12.4	2.7
明晟新興市場	1,067	1,035	1,101	11.7	3.1
紐約期油 (即期)	78.7	71.1	83.5	不適用	不適用
黃金	2,714	2,624	2,765	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.61	4.39	4.82	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打；*截至 2025 年 1 月 16 日收盤

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

經濟和市場日曆

市場	重要事件	時間	預期值	前值	
一週	美元	美國總統就職典禮	1 月 20 日	-	-
	-	世界經濟論壇	1 月 20-24 日	-	-
二週	加幣	消費者物價指數年增率	12 月	-	1.9%
三週	美元	領先指標	12 月	-0.1%	0.3%
週四	美元	初次申請失業救濟金人數	1 月 18 日	-	-
	美元	續領失業救濟金人數	1 月 11 日	-	-
	歐元	消費者信心指數	1 月初值	-	-14.5
週五/六	日圓	全國消費者物價指數年增率	12 月	3.4%	2.9%
	日圓	全國核心消費者物價指數年增率	12 月	2.3%	2.4%
	英鎊	GfK 消費者信心指數	1 月	-	-17.0
	日圓	日本央行利率目標	1 月 24 日	0.5%	0.3%
	歐元	製造業採購經理人指數	1 月初值	-	45.1
	歐元	服務業採購經理人指數	1 月初值	-	51.6
	英鎊	製造業採購經理人指數	1 月初值	-	47.0
	英鎊	服務業採購經理人指數	1 月初值	-	51.1
	美元	製造業採購經理人指數	1 月初值	-	49.4
	美元	服務業採購經理人指數	1 月初值	-	56.8
美元	成屋銷售	12 月	417 萬	415 萬	

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 1 月 16 日收盤)

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↓	1.38
全球股票	●	↑	2.04
黃金	●	↑	1.96
股票			
明晟美國	●	↑	1.69
明晟歐洲	●	↓	1.42
明晟亞洲 (除日本) 所有國家	●	↓	1.43
固定收益			
成熟市場公司債	●	↓	1.44
成熟市場非投資等級	●	↑	1.91
新興市場美元債	●	→	1.77
新興市場當地貨幣	●	↓	1.39
亞洲美元債	●	↓	1.66
貨幣			
歐元兌美元	●	→	1.31

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

渣打銀行

呈獻

投資心法

來自首席投資辦公室

講者



Steve Brice

全球首席投資總監



每兩週一次系列發布於

週三

介紹投資心法 (InvesTips) : 來自首席投資辦公室的金融教育 Podcast 系列，
旨在為每個人提供知識和工具，
讓他們充滿信心地踏上投資之旅。

渣打市場快訊



Apple Podcasts



Spotify

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©2025，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，買賣本文件提及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及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。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

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或任何附屬公司或附屬公司、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，以及金融工具發行者。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。