



standard
chartered

財富方案全球首席投資總監辦公室
2025年4月17日

金融市場週報

「川普賣權」再現

→美國在市場重挫後暫停加徵關稅，顯示美國政府已意識到強硬貿易政策的局限性。

→我們預期美國最終將與主要貿易夥伴達成協議，並轉而著重減稅和鬆綁法規，有助於穩定經濟、風險資產和美元走勢。

→美元和公債的拋售似已過度。我們預期美元將在未來數週反彈，特別是相對於歐元和英鎊。此外，聯準會(Fed)主席鮑威爾重申，在關稅政策不確定的情況下，利率可能暫時維持不變，這將支撐美元表現。

→然而，由於資金有從美國轉向歐洲的跡象，美元反彈幅度可能有限。因此，在政策前景仍不明朗之際，我們建議避免承擔過度的外匯風險。

主要美國銀行財報傳達出甚麼訊息？

現在是否適合分散投資至高股息股票？

美元是否仍有進一步下跌空間？

重要披露載於披露附錄。

本週圖示：容忍底線

美國在其股市、債市和美元下挫且資金有流向歐洲資產的跡象後，暫停加徵關稅

標普 500 指數與美國 10 年期國債殖利率



資料來源：彭博、渣打

主筆評論

「川普賣權」再現

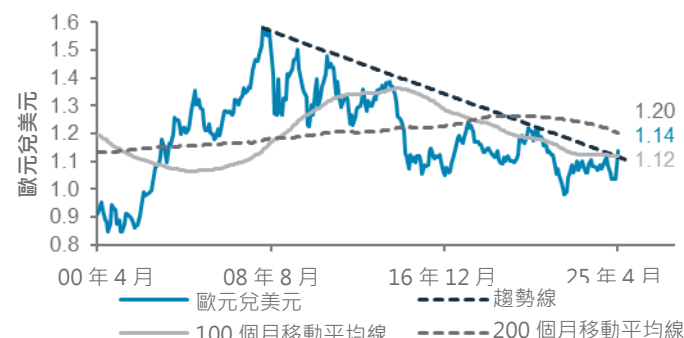
過去一週風險資產反彈，這是在美國最新暫停加徵關稅後的表現，支持我們對經濟軟著陸的核心論點。在此情境下，近期市場波動主要源自貿易政策的不確定性。在市場重挫後暫停加徵關稅，顯示美國政府已意識到強硬貿易政策的侷限性。我們預期美國最終將與主要貿易夥伴達成協議，並轉而著重減稅和鬆綁法規，有助於穩定經濟、風險資產和美元走勢。

美元和公債的拋售似已過度。我們預期美元將在未來數週反彈，特別是相對於歐元和英鎊。此外，聯準會主席鮑威爾重申，在關稅政策不確定的情況下，利率可能暫時維持不變，這將支撐美元表現。然而，由於資金有從美國轉向歐洲的跡象，美元反彈幅度可能有限。因此，在政策前景仍不明朗之際，我們建議避免承擔過度的外匯風險。

「川普賣權」再現。美國對主要貿易夥伴（中國除外）暫停加徵關稅，是在標普 500 指數從高點回跌 20%，且公債殖利率劇烈波動後所作出的決定。這顯示了美國政府的承受極限。在市場重挫後，川普提名財政部長史考特·貝森特(Scott Bessent)為對日本貿易談判的主要代表，這顯示未來在貿易議題上將採取較不強硬的立場。

投資人部位支持股市短期反彈。根據我們的量化指標，投資人在美股的部位已降至新冠肺炎(COVID)賣壓以來的最低水準。作為反向指標，這意味著未來數週市場反彈的機率高於正常水準。我們的「恐懼與貪婪」指標從上週的「極度恐懼」水準反彈後處於「恐懼」區間，這也為股市短期反彈提供另一個反向支撐。最後，我們的量化股債模型在 3 月底短暫轉為負面後，已重回溫和正面。

歐元兌美元月線圖，包含長期下行趨勢線



關注企業財報展望。市場焦點可能轉向美國第一季財報季，特別是關注貿易不確定性對前景的影響。近期財測已被下修，分析師預估標普 500 企業 2025 年盈餘成長 8.6%，低於 2 月底預估的 10.5%，零售、航空和物流類股已警告關稅不確定性對營收的負面影響。科技和通訊服務類股也將受到密切關注，以評估中國低成本聊天機器人 DeepSeek 崛起的影響。不過，近月來的財測下修降低了企業優於預期的門檻。

對實體經濟的影響：除了財報外，未來數週的美國消費和初領失業救濟金數據將顯示貿易不確定性是否已擴散至實體經濟。3 月美國零售銷售優於預期，因消費者趕在關稅調漲前搶購。3 月美國汽車銷售攀升至 2021 年後疫情買車潮高峰以來的最高水準。然而，隨著關稅前搶購效應消退，未來銷售可能受到衝擊。

維持多元配置，尋找布局良機。隨著市場逐漸回歸常態，我們持續尋找被低估的投資標的，同時確保資產配置在各資產類別和地區間保持多元化。我們建議利用近期美國公債的回檔進行布局，因為這是具有防禦性的資產類別。我們預期未來 12 個月美國 10 年期公債殖利率將走向 4.0-4.25% 區間。最近殖利率反彈回到 3 月底水準，主要是受技術性因素推動，隨著當局採取措施提振市場流動性，這些因素可能逐漸消退。

逢低布局黃金。黃金是今年和過去兩年表現最佳的主要資產類別，目前似乎已超買，投資人部位過度擴張。這增加了短期修正的風險。配置較為不足的投資人可考慮利用這類修正機會增加部位，因為新興市場央行的需求持續，且黃金具有對抗停滯性通膨風險的良好紀錄。

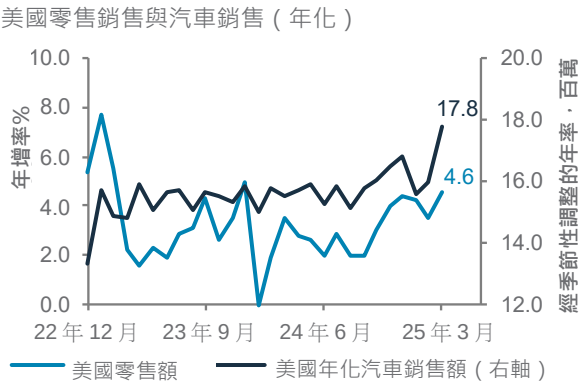
每週宏觀因素平衡表

每週淨評估：整體而言，我們認為過去一週的數據和政策對近期風險性資產影響中性。

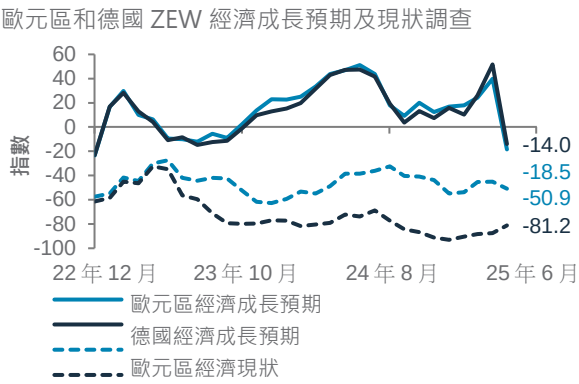
- (+) 利多因素：美國製造業數據優於預期；美國豁免電子產品關稅
- (-) 利空因素：通膨預期上升、美國與歐元區信心疲軟、美中緊張關係升溫

	利多風險資產	利空風險資產
宏觀經濟數據	- 美國紐約聯儲製造業指數跌幅小於預期 - 美國零售銷售在 3 月年增率達 4.6%，主因民眾趕在關稅實施前購車，但核心零售銷售年增率放緩至 4.6% - 中國 3 月零售銷售、工業生產與固定資產投資皆優於預期	- 美國密西根大學消費者信心指數低於預期，僅 50.8 - 美國密西根大學一年期和五至十年期通膨預期分別高於預期，升至 6.7%和 4.4% - 美國工業生產下滑幅度大於預期 - 歐元區和德國 ZEW 經濟成長預期調查結果低於預期 - 中國第一季 GDP 季增率 1.2%，低於預期
	我們評估：利空 – 美國與歐元區信心疲弱，通膨預期上升	
政策進展	市場普遍預期歐洲央行 (ECB)將降息 2 碼	- 澳洲央行(RBA)會議紀要顯示理事會傾向在 5 月重新檢視政策立場 - 加拿大央行(BoC)維持政策利率在 2.75%不變，符合預期
	我們評估：中性 – 歐洲央行降息 vs.澳洲央行、加拿大央行態度謹慎	
其他進展	- 川普暫時豁免電子產品的 10%基準關稅和 145%中國關稅 - 川普考慮暫時放寬汽關稅	- 中國對美國商品加徵 125%關稅，以回應美國實施的 145%關稅 - 川普對製藥和晶片進口以及所有美國關鍵礦產進口展開關稅調查
	我們評估：中性 – 暫時豁免電子產品關稅 vs.美中緊張關係升高	

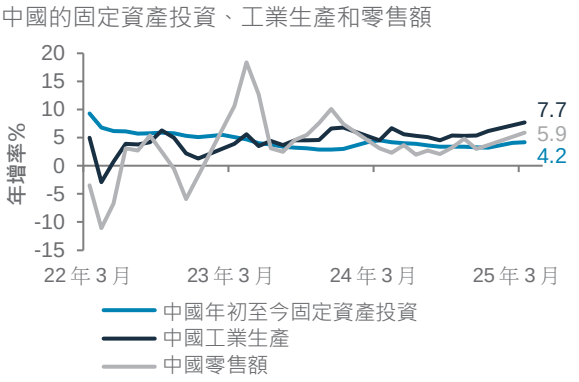
美國 3 月零售銷售大幅上升，消費者趕在關稅實施前購車



歐元區與德國經濟成長預期在 4 月均下滑，低於預期



中國經濟活動數據優於預期，刺激措施逐漸發揮效果



客戶最關心的問題

美國大型銀行及其他已公布財報的企業盈餘，目前可得出什麼觀察？

根據彭博資訊，標普 500 指數的企業目前僅有 9% 公布財報。金融類股已有 21% 企業公布，包括主要銀行在內，盈餘優於預期達 9.2%，資本市場表現強勁，尤其是股票交易業務。銀行全年盈餘展望優於市場先前的擔憂。雖然進一步降息將壓縮淨利差，但此影響大致已反映在預期中。放款成長可部分抵銷利差壓力。放款成長前景好壞參半；部分銀行對企業需求保持樂觀，但也有銀行因貿易及地緣政治不確定性而持審慎態度。

我們認為美國大型銀行是具吸引力的投資標的，金融鬆綁有望支撐盈餘表現及股票回購。放款損失準備金維持穩定，顯示美國消費者和企業狀況良好。同時，我們觀察到航空業因整體不確定性而縮減運能成長計畫。半導體企業則警告美國出口管制及關稅不確定性帶來的負面衝擊。我們預期供應鏈直接受創的企業，在財報季展開時將避免提供財務指引。市場共識預期標普 500 指數 2025 年盈餘年增率為 8.6%，較兩個月前前的 10.5% 下修，我們將持續關注這項數據的變化。

— 葉福恒，高級投資策略師

在最新經濟數據公布後，您對中國資產有何看法？

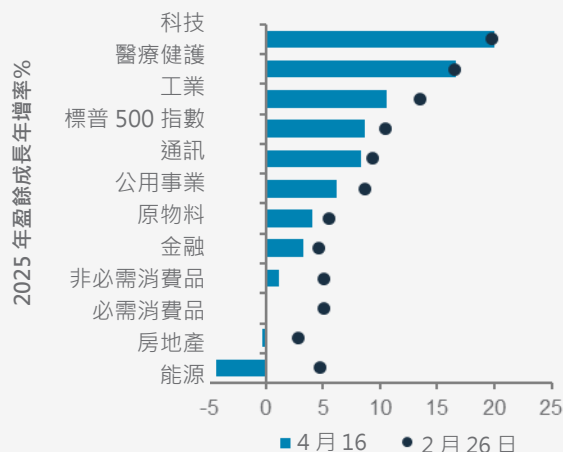
零售銷售和工業生產數據優於預期，似乎降低了財政刺激的期待，形成「好消息就是壞消息」的局面。這可能導致香港恒生指數短期承壓，預計將測試 20,300 點支撐。不過，我們建議逢低買進，特別是在最超賣的領域，如恒生科技指數，其中人工智慧發展（DeepSeek）正帶來正面的基本面發展。

中國政策制定者可能允許人民幣匯率逐步走貶，以緩解出口商獲利及通膨壓力，因為美中雙方都未顯示接近談判桌的跡象。然而，政策努力的目標可能在於確保人民幣貶值幅度受控。這是因為過度貶值可能透過以下方式對中國非美國貿易夥伴施加壓力：（一）其貨幣可能面臨競爭性貶值風險，（二）美國可能鼓勵其他市場對中國商品加徵關稅，以換取與美國更好的貿易協議。

— 林景蔚，股票策略部主管

標普 500 指數 2025 年的盈餘成長預期已從兩個月前前的 10.5% 降至 8.6%

標普 500 指數各行業 2025 年的盈餘成長，截至 2025 年 4 月 16 日和 2025 年 2 月 26 日



資料來源：彭博、渣打

中國股市可能在極短期內承壓，為長期投資者創造增持機會

恒生指數 12 個月前瞻本益比



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）

亞洲美元債的前景如何？

亞洲美元債券在 2025 年第一季交出亮眼成績單，報酬率達 2.3%，表現優於美國非投資等級債券，並與美國投資等級公司債持平。然而，在川普宣布「解放日」貿易關稅政策後，殖利率溢價擴大。儘管如此，由於亞洲投資等級債券跌幅相對溫和，亞洲美元債券仍優於美國同類債券。相較之下，亞洲非投資等級債券表現落後，即使其主要聚焦於國內市場，但投資人對高風險資產的謹慎態度仍影響市場情緒。

在美國經濟衰退風險持續升高的情況下，貿易政策風險升溫對亞洲出口導向經濟體的影響尤其明顯，使亞洲債券殖利率溢價易受市場情緒波動。不過，相較於川普首任期間，目前多數亞洲經濟體擁有更強健的對外收支平衡，以及更靈活的貨幣政策工具，可望緩解此風險。此外，我們預期未來 6-12 個月美國公債殖利率將走低，可為殖利率溢價過度上揚提供緩衝。

最後，市場技術面維持有利，區域性需求穩定支撐一級市場與次級市場資金流入。我們維持亞洲美元債券為核心持有部位（中性），並偏好金融行業（含次順位金融債）及電信類股等防禦性行業。

— 林奕輝，高級投資策略師

你認為美元在近期走弱後會繼續下行嗎？這對美元兌瑞郎有何影響？

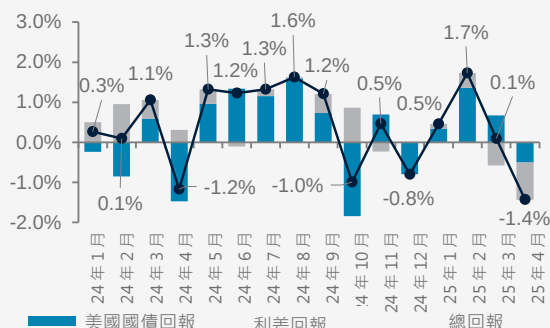
我們認為美元指數（DXY）可能從目前水準溫和反彈。近期美元走弱主要反映市場擔憂美國政策可能降低對美國資產的需求。然而，隨著市場重新關注減稅與解除管制等有利經濟成長的因素，這些疑慮可望減輕。此外，值得注意的是，儘管連日承壓，美元指數仍未明確跌破 99 點，顯示 2021 年以來 100-110 點的區間仍然成立。我們認為短期內可能測試 101.3 點的壓力位。美元指數若持續跌破 99 點，導致美元進一步走弱，將是我們觀點的主要風險。

美元兌瑞郎自 4 月初以來下跌約 7%，主要反映近期美元疲軟及避險需求。然而，我們認為進一步下跌空間暫時有限。瑞士殖利率目前為 G7 國家最低，且即時避險需求似乎正在減退。從技術面來看，該貨幣對自月初以來處於超賣區域。我們預期美元兌瑞郎將在未來交易日逐步反彈，初步支撐位在 0.80，主要壓力位約在 0.8620。

— 袁沛儀，投資策略師

我們預期美國國債殖利率下降，將減輕亞洲美元債收益溢價擴大的風險

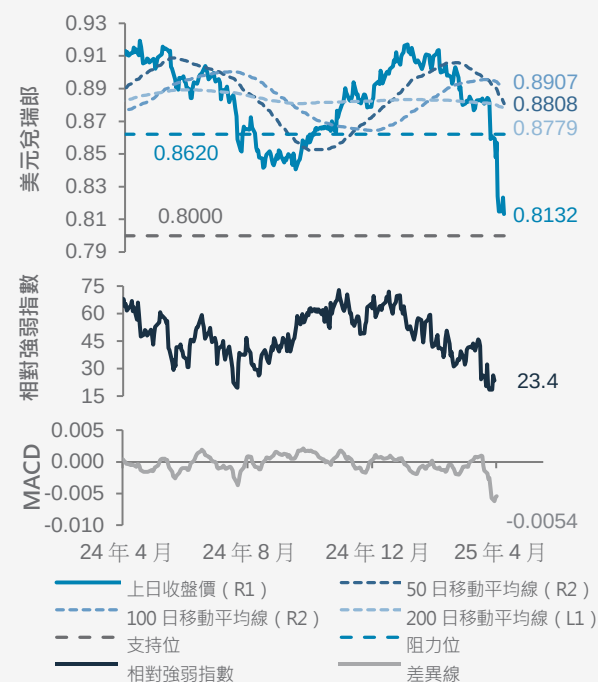
亞洲美元債回報明細



資料來源：彭博、渣打

我們預期美元兌瑞郎短期內將溫和反彈

美元兌瑞郎的技術水平



資料來源：彭博、渣打

客戶最關心的問題（續）



現在是分散投資至高股息股票的好時機嗎？

今年以來，全球股市及美股分別下跌 5.5% 及 10.2%，相較之下，全球高股息股票表現較為強勁，上漲 1.6%。

高股息股票通常展現出比一般股票更具防禦性的特質，因為發放股息的企業往往具有強健的資產負債表、穩定的盈餘和充沛的自由現金流。除了防禦性類股外，目前也有更多高成長類股開始發放股息，藉由結合收益與成長潛力來提升投資吸引力。股息也可做為通膨的避險工具。

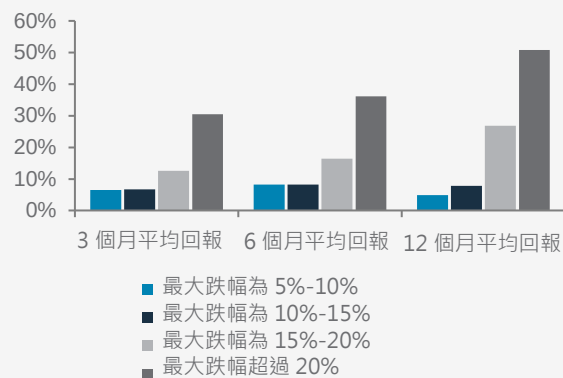
歷史數據顯示，當標準普爾 500 指數出現超過 20% 的回檔時，高股息股票往往能強勁反彈，平均在 6 個月內反彈 36.2%，12 個月內反彈 50.8%。

雖然高股息股票無法完全免疫於市場波動，但我們認為在收益型投資策略中，配置高股息股票能提供具吸引力的投資組合分散效果，並透過股息收益來度過市場不確定時期。目前高股息股票相較全球股票有 23.5% 的評價面折價，具有充足的配置吸引力。

— Hannah Chew，投資組合策略師

全球配息股通常在市場下跌後會強勁反彈

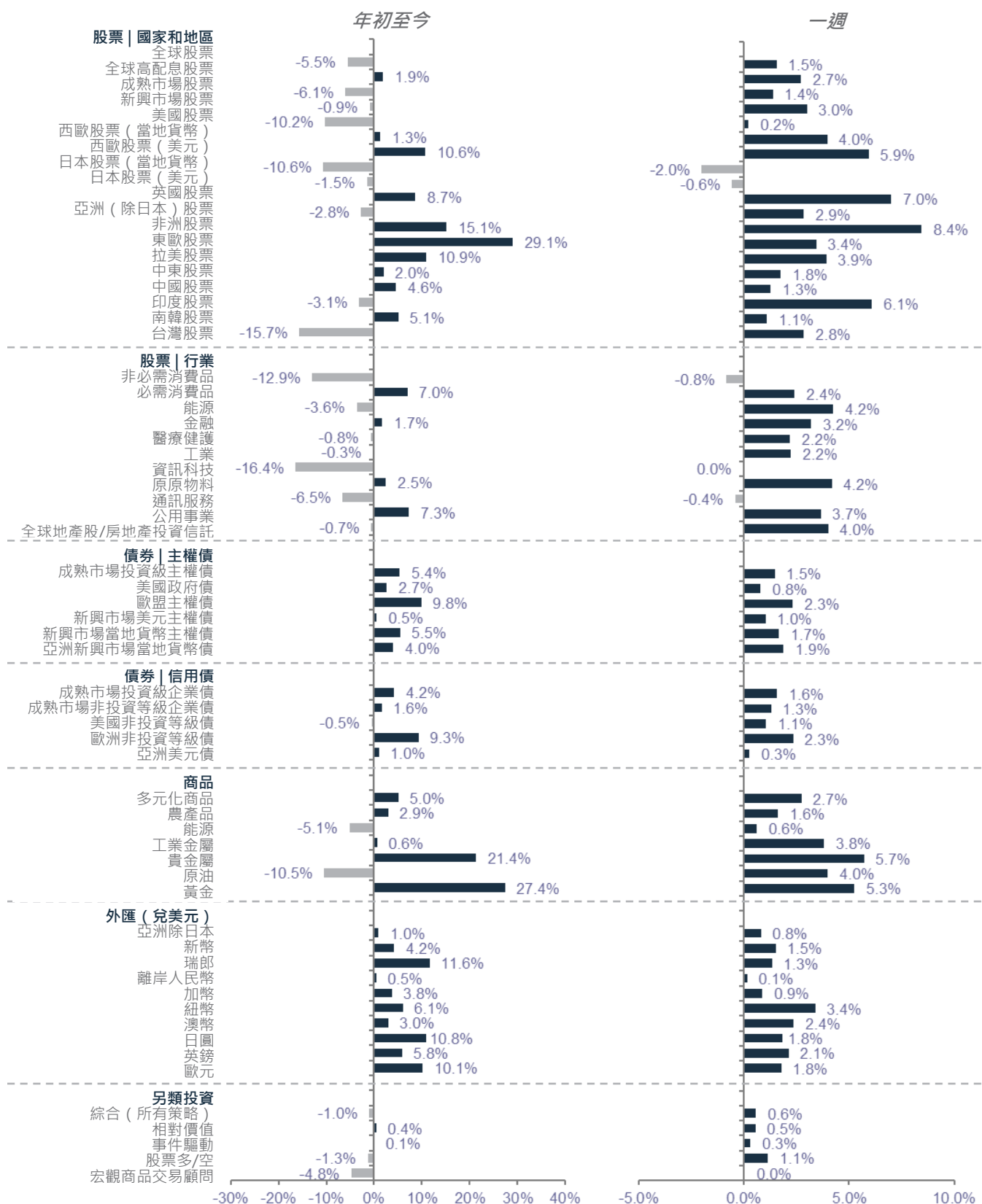
自 1999 年以來，全球高息股在標普 500 指數下跌後的 3、6、12 個月的表現*



資料來源：彭博、渣打

*不包括 2025 年的下跌

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

*除非另外說明，否則所有表現均以美元計價。「2025 年初至今」指 2024 年 12 月 31 日到 2025 年 4 月 16 日的表現，「過去一週」指 2025 年 4 月 10 日至 2025 年 4 月 16 日的表現

未來 12 個月資產觀點一覽

資產類別		
股票		
美國	▲	看好行業
歐洲（除英國）	◆	美國科技
英國	◆	美國通訊
亞洲（除日本）	◆	美國金融
日本	◆	美國醫療健護
其他新興市場	◆	歐洲通訊
		歐洲科技
		歐洲工業
		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	◆	印度非必需消費品
成熟市場投資級公司債	◆	印度金融
		印度科技
債券（政府債）	◆	
新興市場政府當地貨幣債	◆	另類投資
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 | ◆ 核心持倉

標普 500 指數的下一個臨時支持位為 4,812

主要市場的技術指標（截至 4 月 16 日收盤）

指數	即期	第一支持位	第一阻力位	12 個月 前瞻本 益比 (倍)	*12 個月 前瞻股息 殖利率 (%)
標普 500 指數	5,276	4,812	5,763	19.2	1.6
斯托克 50 指數	4,967	4,499	5,475	13.8	3.5
富時 100 指數	8,276	7,633	8,831	11.9	4.0
東證指數	2,498	2,220	2,799	13.1	3.0
上證綜指	3,276	3,065	3,463	11.9	3.3
恒生指數	21,057	18,587	24,201	9.3	3.8
印度 Nifty 50 指數	23,437	22,164	24,290	19.0	1.6
明晟亞洲（除日本）	681	625	742	12.2	2.8
明晟新興市場	1,059	978	1,144	11.6	3.1
紐約期油（即期）	62.5	54.3	71.5	不適用	不適用
黃金	3,343	3,085	3,472	不適用	不適用
美國 10 年期國債殖利率	4.28	3.89	4.62	不適用	不適用

資料來源：彭博、渣打；*截至 2025 年 4 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	事件	期間	預期	前值
一 週	美元	領先指數	3 月	-0.4%	-0.3%
二 週	歐元	消費者信心	4 月初值	-	-14.5
	美元	里奇蒙德聯儲製造業指數	4 月	-	-4.0
三 週	歐元	HCOB 歐元區製造業採購經理指數	4 月初值	-	48.6
	歐元	HCOB 歐元區服務業採購經理指數	4 月初值	-	51.0
	歐元	HCOB 歐元區綜合採購經理人指數	4 月初值	-	50.9
	歐元	建築產值年增率	2 月	-	0.0%
	美元	標普全球美國製造業採購經理人指數	4 月初值	-	50.2
	美元	標普全球美國服務業採購經理人指數	4 月初值	-	54.4
	美元	新屋銷量	3 月	68.0 萬	67.6 萬
	美元	成屋銷量	3 月	413 萬	426 萬
四 週	歐元	IFO 商業景氣指數	4 月	-	86.7
	美元	芝加哥聯儲全國活動指數	3 月	-	0.18
	美元	耐用品訂單	3 月初值	1.0%	1.0%
	美元	首次申領失業救濟金人數	4 月 19 日	-	-
	美元	持續申領失業救濟金人數	4 月 12 日	-	-
	美元	成屋銷量	3 月	413 萬	426 萬
五 週					

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%

黃金和歐元投資者多元化程度跌破關鍵門檻

我們自主開發的市場多樣性指標（截至 4 月 16 日收盤）

第一級	多樣性	1 個月趨勢	分形維數
全球債券	●	↓	1.28
全球股票	●	→	1.52
黃金	○	↓	1.20
股票			
明晟美國	●	→	1.43
明晟歐洲	●	↑	1.45
明晟亞洲（除日本）所有國家	●	↑	2.16
固定收益			
成熟市場公司債	●	↓	1.36
成熟市場非投資等級債	●	↑	1.78
新興市場美元債	●	↑	2.01
新興市場當地貨幣債	●	↓	1.35
亞洲美元債	●	→	1.67
貨幣			
歐元兌美元	○	↓	1.22

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



呈獻



投資心法

來自首席投資辦公室

講者：

Steve Brice

渣打銀行全球首席投資總監

請收聽首席投資辦公室的投資貼士 (InvesTips)，這是一個
財經教育播客系列，旨在賦予所有人知識與工具，
幫助他們自信地踏上投資之旅。



每兩週一次系列發布於週三



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、預測和預期僅為渣打發表本文件時的意見、預測和預期，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©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、評價面、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「增持」、「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。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局或香港金融管理局發牌提供投資建議。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，並且可能會有更改。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）和印尼銀行發牌及規管的金融機構。**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（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，渣打尼日利亞概不承擔任何責任。渣打尼日利亞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新幣（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：非銀行存款人的新幣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新幣。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，或就此文件提述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。