

鎖定低利率： 打鐵趁熱，勿失良機

把握低息機遇，鎖定浮息債務利率

過去幾個月，新冠肺炎疫情的爆發令全球經濟從「晚周期」迅速切換至急劇收縮期。伴隨着劇烈的經濟下滑，最近兩個月的美國失業人數超過了過去十次衰退的失業人數總和。受新冠肺炎帶來的不確定性和經濟活動下滑的影響，美國國債收益率目前已接近多年運行區間的下端。審慎使用槓桿或利用處於歷史低位的利率鎖定現有的融資成本正逢其時，對投資者具有空前的吸引力。

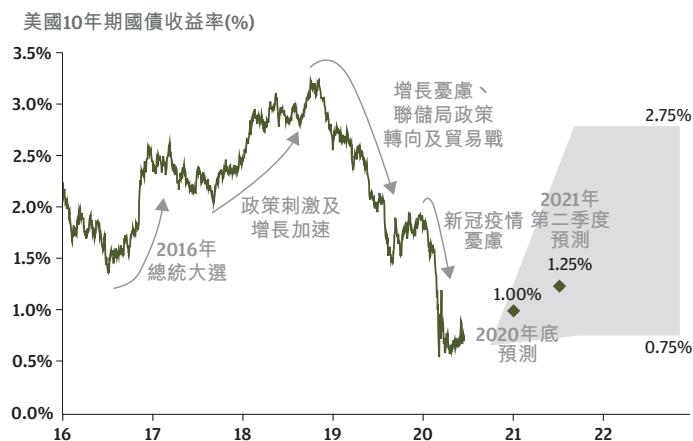
雖然新冠肺炎疫情可能會對某些行業產生持續性的破壞，但考慮到大規模財政和貨幣政策的迅速實施，我們預計經濟復甦的速度將比以往周期更快。我們認為本次衰退主要集中在供給端，而從以往的經驗來看，供給端驅動的衰退通常能夠比需求端驅動的衰退實現更快的復甦。如果將本次衰退與全球金融危機（需求端驅動的衰退）進行對比，我們認為目前許多市場參與者對經濟前景的預期過於悲觀。

聯儲局已承諾將為金融系統提供支援，為穩定市場發揮了重要的作用。聯儲局的流動性投放（亦被稱為「字母湯」）非常廣泛，而且還有很多此類工具尚未使用。迄今為止，聯儲局僅憑政策溝通就已取得顯著的收效。從聯儲局的「點陣圖」來看，為了維持盡可能寬鬆的金融環境，政策利率預計至少在2022年底之前將保持接近零的水平。我們認為政策利率的有效下限是零，聯儲局實行負利率的可能性不大。聯儲局主席鮑威爾已在多個場合表示，聯儲局的工具箱空間很大，但其中不包括負利率。

早在近期因新冠疫情導致經濟下滑憂慮加劇、避險情緒升溫之前，低利率已經反映了低增長潛力、低通脹和期限溢價下降等主要估值基礎。鑑於就業和通脹預期持續低於聯儲局的長期目標，我們預期10年期利率將在歷史低位區間內運行。

未來利率的正常化進程將取決於新冠疫情能否得到控制以及經濟活動能否最終復甦。美國10年期國債收益率目前接近我們所預期的未來數年的運行區間(0.75%-2.75%)的下限。我們預期到2021年第二季度，美國10年期國債收益率將回升至1.25% +/-25個基點附近，這反映了在前文所述的理由之下，我們對經濟的預判比市場更加樂觀。

我們預期利率水平將呈上升趨勢，但將長期在歷史低位區間內運行



資料來源：Factset，摩根大通私人銀行。數據截至2020年6月19日。

考慮到未來潛在的非對稱風險，持有浮息敞口的投資者應當把握良機，利用當前的低息環境鎖定一部分利率風險。我們認為利率從當前水平大幅下行的可能性不大，而市場目前基本沒有反映聯邦公開市場委員會未來幾年加息的可能。另一方面，我們能夠很容易地預見政策利率未來的正常化趨勢。此外，我們還注意到目前曲線相對於歷史水平非常平坦（即反映了很低的期限溢價），這意味着投資者可在對沖長期利率風險的同時仍能夠從很低的利率中獲益。

鑑於目前的融資成本較低，使用適度的槓桿補充資本是提高回報率的一種有效途徑。考慮到目前處於低位的利率以及未來潛在的非對稱風險，我們建議鎖定融資成本以達到防範風險（提高投資組合現金流的確定性）和把握機遇的雙重目的。客戶可通過這種方式規避聯儲局在未來3-5年內啟動加息周期的風險。

審慎、穩妥地使用槓桿

從客戶整體資產負債表的角度來看，槓桿還可作為一種資產變現方式，為實現個人或企業目標提供所需的流動性。

我們認為在幫助客戶管理負債的過程中，應同樣遵循我們和管理資產時所採用的積極主動、動態優化的原則。我們的摩根大通融資顧問隨時樂意效勞，密切協助客戶開展資產負債

評估以明確了解客戶的資產、負債和現金流狀況，並在此基礎上確定應當在何處使用槓桿以及如何以最優的方式將槓桿納入客戶的長期財務規劃。資產負債表評估不僅有助於評估實現重要目標和目的的具體進度，同時還提供了評估流動性需求和發現房地產、投資或其他非流動性資產等潛在融資來源的機會。在此整體框架下，我們能夠幫助客戶確定其風險暴露是否過大，例如集中持有單一股票。使用適度的槓桿有助於降低客戶的風險暴露。此外，我們的顧問將研究在管理客戶負債的過程中需要考慮的因素，其中包括利息成本、資產和負債久期、以及定息和浮息選項。我們的終極目標是幫助客戶根據自身的情況構建正確合理的資本結構。

眾所周知，在利率處於低位的時期（正如現在）策略性地使用信貸尤其具吸引力，能夠幫助客戶實現低成本的資產收購等目標。但即使在利率上升的環境下，信貸的使用也可成為一種有利或必要的選擇，為客戶提供償債或捕捉戰術性投資時機所需的流動性。我們認為在所有市場周期均可有效使用槓桿。因此，我們幫助客戶考慮的不僅是「何時」，更多的是「如何」策略性地使用信貸。我們的摩根大通投資專員將竭誠幫助客戶實施為其量身定制的負債管理策略。

「鎖定利率」案例分析

一位元客戶重倉投資於一家從事自營債券交易的香港上市公司，並且持有一個佈局各類券商和銀行固定收益資產的多元化投資組合。客戶一直使用槓桿進行投資，在多家金融機構有一系列回購額度。客戶認可當前的低利率環境，並且確信利率變為負值（或深度負值）的下行風險較低。

通過對客戶在多家金融機構的資產負債表頭寸的整體考察，摩根大通建議客戶通過3年期的利率掉期來表達其對利率走勢的看法並根據客戶的風險承受能力鎖定固定利率票息支付，並且利率掉期的名義本金應與客戶的長期目標債務資本水平相匹配。值得注意的是，客戶同時也了解利率掉期的初始保證金要求以及按市價計值的潛在波動。客戶為此項利率對沖策略預留了充足的抵押品緩衝直至到期。

負債對沖操作策略

根據借款人的具體情況及風險偏好，有一系列對沖策略可供考慮。利率對沖應作為房地產融資交易或固定收益投資組合的一個組成部分。在許多情況下，利率費用的確定性(通過啟用對沖獲得)遠比不對沖頭寸的潛在收益更加重要。這種確定性有助於消除借款人對其投資的一個隱憂。在制定具體的策略時，借款人應考慮的主要因素包括：

1. **對沖比率**：最優的對沖比例和對沖期限取決於借款人的底層業務和現金流以及借款人的目標和風險承受能力。這些因素都應在對沖決策中得到反映。
2. **對沖時點**：對沖應在貸款發放之後完成。如果對沖在貸款發放之前完成，應確保即將發放的貸款規模以及貸款發放後的償還計劃不存在任何不確定性。
3. **對沖類型**：利率掉期、利率上限和利率上下限是主要的對沖工具。對沖工具的選擇應與底層業務及當前的市場環境相適應。
 - a. **利率掉期[普通型或遠期開始型]**：借款人可通過支付固定利率、收取浮動利率的掉期交易鎖定某一期間內的固定利率(對應其負債所需支付的可變利率)，從而以這種合成的方式將浮息負債轉換為定息負債。本策略可根據借款人的浮息負債進行全方位的量身定制。掉期可採用即期開始或遠期開始的方式，具體視借款人的要求而定。如果借款人準備提前還款，將需要按照現行的市場利率平倉對沖。本策略的缺點是，如果在啟用對沖之後利率維持低位甚至繼續下行，借款人將需要承擔較高的機會成本。
 - b. **利率上限**：利率上限是一種保險類型的工具，旨在防範利率升至指定水平之上的風險，從而使借款人能夠在利率不上升的情況下利用當前較低的利率水平獲益。如果借款人決定提前還款，可對利率上限進行平倉且不會發生進一步的成本。然而，借款人需要為利率上限對沖交易支付期權費。本策略可根據借款人的浮息負債進行全方位的量身定制。
 - c. **利率上下限**：利率上下限是介於利率掉期和利率上限對沖之間的混合策略，旨在鎖定指定區間內的利率成本。在本策略下，借款人在買入利率上限的同時賣出相同期限的參考浮動利率的利率下限。利率上限的成本可通過賣出利率下限部分或全部抵消。本策略能夠幫助借款人在參考浮動利率不低於約定下限的情況下參與利率的下降。在參考利率低於約定下限的期間內，借款人將需要向摩根大通支付利差，放棄利率降至負債約定利率以下的收益。

結論

審慎使用槓桿或利用當前處於歷史低位的利率鎖定現有的融資成本正逢其時，對投資者具有空前的吸引力。從客戶整體資產負債表的角度來看，槓桿可作為一種資產變現方式，為實現個人或企業目標提供所需的流動性。我們認為在幫助客戶管理負債的過程中，應同樣遵循我們在管理客戶投資資產時所採用的積極主動、動態優化的原則。每個客戶的情況都是獨特的，我們的摩根大通融資顧問隨時樂意效勞，幫助客戶開展資產負債表的評估工作。

重要資訊：

僅供說明用途。文中的預估、預測及比較數字全部均為截至本文件所述日期為止。

指數並非投資產品，不可考慮作為投資。

僅供說明用途。不反映任何具體投資情形的表現，且未考慮可能影響實際表現的其他各種因素。

模擬表現並非未來業績表現的可靠指標。

文中所示全部案例均僅供說明用途，不應依賴作為意見或詮釋作為推薦建議。有關案例乃基於我們按照當前市場狀況而作出的判斷，可予調整。文中所示結果並非旨在代表實際投資業績表現。隱含表現不保證未來業績。

過往表現不保證未來回報，且投資者可能損失投資本金。不可直接投資於指數。

本文件所述的一部分產品和／或服務不一定可在所有司法管轄權區內提供。

上述定價僅供參考用途，不保證可在執行時點提供。

有關期權及其他策略的討論，結果和風險均完全依據引述的假設。實際結果及風險將會視乎具體情況而有所出入。投資者務須審慎考慮一般期權或期權相關產品，以及本文件所述的產品或策略是否適合他們的需要。在實際交 情況下，客戶的場外交 衍生工具對手方為JPMorgan Chase Bank, N.A.及其關聯公司。如欲取「標準期權產品的特色與風險」披 小冊子或其他適用的披 資 複印本，請與您的摩根大通顧問 絡。

對於根據「產品廣告」(定義見《證券及期貨法》／《財務顧問法》)定義範圍內的材料而言，必須包括下列免責聲明(如未有包括在內)：

「對於構成《證券及期貨法》及《財務顧問法》項下產品廣告的材料而言，本營銷廣告未經新加坡金融管理局審閱。」

主要風險

本文件僅供一般說明之用，可能告知您JPMorgan Chase & Co. (「摩根大通」) 旗下的摩根大通財富管理部門提供的若干產品及服務。請參閱所有重要資訊。

一般風險及考慮因素：本文件討論的觀點、策略或產品未必適合所有客戶，可能面臨投資風險。投資者可能損失本金，過往表現並非未來表現的可靠指標。資產配置／多元化不保證錄得盈利或免招損失。本文件所提供的資料不擬作為作出投資決定的唯一依據。投資者務須審慎考慮本文件討論的有關服務、產品、資產類別(例如股票、固定收益、另類投資或大宗商品等)或策略是否適合其個人需要，並須於作出投資決定前考慮與投資服務、產品或策略有關的目標、風險、費用及支出。請與您的摩根大通代表聯絡以索取這些資料及其他更詳細資訊，當中包括您的目標／情況的討論。

非依賴性：本公司相信，本文件載列的資料均屬可靠；然而，摩根大通不會就本文件的準確性、可靠性或完整性作出保證，或者就使用本文件的全部或部分內容引致的任何損失和損害(無論直接或間接)承擔任何責任。我們不會就本文件的任何計算、圖譜、表格、圖表或評論作出陳述或保證，本文件的計算、圖譜、表格、圖表或評論僅供說明／參考用途。本文件表達的觀點、意見、預測及投資策略，均為本公司按目前市場狀況作出的判斷；如有更改，恕不另行通知。摩根大通概無責任於有關資料更改時更新本文件的資料。本文件表達的觀點、意見、預測及投資策略可能與摩根大通的其他領域、就其他目的或其他內容所表達的觀點不同。本文件不應視為摩根大通研究報告看待。任何預測的表現和風險僅以引述的模擬例子為基礎，且實際表現及風險將取決於具體情況。前瞻性的陳述不應視為對未來事件的保證或預測。

本文件的所有內容不構成任何對您或對第三方的謹慎責任或與您或與第三方的諮詢關係。本文件的內容不構成摩根大通及／或其代表或僱員的要約、邀約、建議或諮詢(不論財務、會計、法律、稅務或其他方面)，不論內容是否按照您的要求提供。摩根大通及其關聯公司與僱員不提供稅務、法律或會計意見。您應在作出任何財務交易前諮詢您的獨立稅務、法律或會計顧問。

關於您的投資及潛在利益衝突的重要資訊：

在摩根大通銀行或其任何附屬機構(合稱「摩根大通」)管理客戶投資組合的活動中，每當其有實際或被認為的經濟或其他動機按有利於摩根大通的方式行事時，就可能產生利益衝突。例如，下列情況下可能發生利益衝突(如果您的賬戶允許該等活動)：(1)摩根大通投資於摩根大通銀行或摩根大通投資管理有限公司等附屬機構發行或管理的共同基金、結構性產品、單獨管理賬戶或對沖基金等投資產品時；(2)摩根大通旗下實體從摩根大通證券有限公司或摩根大通結算公司等附屬機構獲取交易執行、交易結算等服務時；(3)摩根大通由於為客戶賬戶購買投資產品而收取付款時；或者(4)摩根大通針對就客戶投資組合買入的投資產品所提供的服務(服務包括股東服務、記錄或託管等等)收取付款時。摩根大通與其他客戶的關係或當摩根大通為其自身行事時，也有可能引起其他衝突。

投資策略是從摩根大通及業內第三方資產管理人處挑選的，它們必須經過我們的管理人研究團隊的審批流程。為了實現投資組合的投資目標，我們的投資組合建構團隊從這些策略中挑選那些我們認為最適合我們的資產配置目標和前瞻性觀點的策略。

一般來說，我們優先選擇摩根大通管理的策略。以現金和優質固定收益等策略為例，在遵守適用法律及受制於賬戶具體考慮事項的前提下，我們預計由摩根大通管理的策略佔比較高(事實上可高達百分之百)。

雖然我們的內部管理策略通常高度符合我們的前瞻性觀點，以及我們對同一機構的投資流程、風險和合規理念的熟悉，但是值得注意的是，當內部管理的策略被納入組合時，摩根大通集團收到的整體費用會更高。因此，對於若干投資組合我們提供不包括摩根大通管理的策略的選擇(除現金及流動性產品外)。

Six Circles基金是一隻由摩根大通管理並於美國註冊成立的共同基金，由第三方擔任分層顧問。儘管被視為內部管理策略，但摩根大通不保留基金管理費或其他基金服務費。

法律實體、品牌及監管資訊：

在美國，銀行存款賬戶及相關服務(例如支票、儲蓄及銀行貸款)乃由**摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**提供。摩根大通銀行是美國聯邦存款保險公司的成員。

投資產品(可能包括銀行管理賬戶及託管)乃由**摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**及其關聯公司(合稱「**摩根大通銀行**」)作為其一部分信託及委託服務而提供。其他投資產品及服務(例如證券經紀及諮詢賬戶)乃由**摩根大通證券(J.P. Morgan Securities LLC)**(「**摩根大通證券**」)提供。摩根大通證券是金融業監管局和證券投資者保護公司的成員。摩根大通銀行和摩根大通證券均為受JPMorgan Chase & Co.共同控制的關聯公司。產品不一定於美國所有州份提供。

在盧森堡，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司**(簡稱「**摩根大通銀行盧森堡**」)發行，其註冊辦事處位於European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg，註冊編號為R.C.S Luxembourg B10.958，由**摩根大通銀行盧森堡經盧森堡金融監管委員會(CSSF)**授權並受其監管，並受歐洲央行及CSSF共同監督。根據1993年4月5日頒布的法律，**摩根大通銀行盧森堡有限公司**經授權成為一家信貸機構。在英國，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行**發行。在英國脫歐(脫歐是指英國

根據《歐盟公約》第50條法案退出歐盟，或其後將會喪失英國與歐洲經濟區餘下成員國之間獲得金融服務的能力)之前，摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行須受英國金融市場行為監管局及英國審慎監管局的有限監管。有關英國金融市場行為監管局及英國審慎監管局對摩根大通進行監管之詳細範圍，摩根大通可應要求提供。英國脫歐後，摩根大通銀行盧森堡有限公司倫敦分行是由英國審慎監管局授權，並須受英國金融市場行為監管局監管以及英國審慎監管局的有限監管。有關英國審慎監管局對摩根大通進行監管之詳細範圍，摩根大通可應要求提供。在**西班牙**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司 Sucursal en España (馬德里分行)**分派，其註冊辦事處位於 Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spain。摩根大通銀行盧森堡有限公司 Sucursal en España (馬德里分行)已於西班牙銀行行政註冊處登記註冊，註冊編號為1516，並受西班牙國家證券市場委員會(Comisión Nacional de Valores, 簡稱「CNMV」)監管。在**德國**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司法蘭克福分行**分派，其註冊辦事處位於 Taunustor 1 (Taunus Turm), 60310 Frankfurt, Germany，受德國金融監管委員會(CSSF)及歐洲中央銀行共同監管，在部分地區亦須受德國聯邦金融監管局(簡稱「BaFin」)監管。在**意大利**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司米蘭分行**分派，其註冊辦事處位於 Via Cantena Adalberto 4, Milan 20121, Italy，受意大利央行及意大利全國公司和證券交易所監管委員會(Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, 簡稱「CONSOB」)監管。在**荷蘭**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司阿姆斯特丹分行**分派，其註冊辦事處位於 World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, The Netherlands。摩根大通銀行盧森堡有限公司阿姆斯特丹分行受荷蘭金融監管委員會(CSSF)授權和監管，並受歐洲中央銀行與盧森堡金融監管委員會共同監管；此外，摩根大通銀行盧森堡有限公司阿姆斯特丹分行亦由荷蘭銀行(DNB)和荷蘭金融市場監管局(AFM)授權及監管，並於荷蘭商會以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**分行的名義註冊登記，其註冊編號為71651845。在**丹麥**，本文件是由**摩根大通銀行盧森堡有限公司哥本哈根分行**分派，其註冊辦事處位於 Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark。摩根大通銀行盧森堡有限公司哥本哈根分行以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**的名義註冊登記，並已獲丹麥金融監管委員會(CSSF)授權和監管，並受歐洲中央銀行與丹麥金融監管委員會共同監管。此外，以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**的名義註冊登記的**摩根大通銀行盧森堡有限公司哥本哈根分行**同時須受丹麥金融監管局(Finanstilsynet)監管，並於丹麥金融監管局以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**分行的名義註冊登記，編號為29009。在**瑞典**，本文件由**摩根大通銀行盧森堡有限公司斯德哥爾摩分行**分派，其註冊辦事處位於 Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Sweden。摩根大通銀行盧森堡有限公司斯德哥爾摩分行已獲瑞典金融監管委員會(CSSF)授權和監管，並受歐洲中央銀行與瑞典金融監管委員會共同監管。此外，**摩根大通銀行盧森堡有限公司斯德哥爾摩分行**同時須受瑞典金融監管局(Finansinspektionen)監管，並以**摩根大通銀行盧森堡有限公司**分行的名義在瑞典金融監管局登記註冊。在**法國**，本文件由**摩根大通銀行巴黎分行**分派，並受法國銀行業監察委員會(Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution)及法國金融監管機構監管。在**瑞士**，本文件由 J.P. Morgan (Suisse) S.A.分派，在瑞士受瑞士金融市場監督管理局(FINMA)監管。

在**香港**，本文件由**摩根大通銀行香港分行**分派，**摩根大通銀行香港分行**受香港金融管理局及香港證監會監管。在香港，若您提出要求，我們將會在不收取您任何費用的情況下停止使用您的個人資料以作我們的營銷用途。在**新加坡**，本文件由**摩根大通銀行新加坡分行**分派。**摩根大通銀行新加坡分行**受新加坡金融管理局監管。交易及諮詢服務及全權委託投資管理服務由(通知您的)**摩根大通銀行香港分行/新加坡分行**向您提供。銀行及託管服務由**摩根大通銀行新加坡分行**向您提供。本文件的內容未經香港或新加坡或任何其他法律管轄區的任何監管機構審閱。假如您對本文件的內容有任何疑問，請必須尋求獨立的專業人士意見。對於構成《證券及期貨法》及《財務顧問法》項下產品廣告的材料而言，本營銷廣告未經新加坡金融管理局審閱。建議您審慎對待本文件。**摩根大通銀行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)**是依據美國法律特許成立的全國性銀行組織；作為一家法人實體，其股東責任有限。

關於**拉美國家**，本文件的分派可能會在特定法律管轄區受到限制。我們可能會向您提供和/或銷售未按照您祖國的證券或其他金融監管法律登記註冊、並非公開發行的證券或其他金融工具。該等證券或工具僅在私下向您提供和/或銷售。我們就該等證券或工具與您進行的任何溝通，包括但不限於交付發售說明書、投資條款協議或其他發行文件，在任何法律管轄區內對之發出銷售或購買任何證券或工具要約或邀約為非法的情況下，我們無意在該等法律管轄區內發出該等要約或邀約。此外，您其後對該等證券或工具的轉讓可能會受到特定監管法例和/或契約限制，且您需全權自行負責確定和遵守該等限制。就本文件提及的任何基金而言，基金的有價證券若未依照相關法律管轄區的法律進行註冊登記，則基金不得在任何拉美國家公開發行。任何證券(包括本基金股份)在巴西證券及交易委員會CVM進行註冊登記前，均一概不得進行公開發售。本文件載列的部分產品或服務目前不一定可於巴西及墨西哥平台上提供。

在**澳大利亞**，**摩根大通銀行**(ABN 43 074 112 011/AFS牌照號碼：238367)須受澳大利亞證券及投資委員會以及澳大利亞審慎監管局監管。**摩根大通銀行**於澳大利亞提供的資料僅供「批發客戶」。就本段的目的而言，「批發客戶」的涵義須按照公司法第2001(C)第761G條(《公司法》)賦予的定義。如您目前或日後任何時間不再為批發客戶，請立即通知**摩根大通**。

摩根大通證券是一家在美國特拉華州註冊成立的外國公司(海外公司)(ARBN 109293610)。根據澳大利亞金融服務牌照規定，在澳大利亞從事金融服務的金融服務供應商(如**摩根大通銀行**及**摩根大通證券**)須持有澳大利亞金融服務牌照，除非已獲得豁免。根據**公司法2001(C)**(《公司法》)，**摩根大通證券**已獲豁免就提供給您的金融服務持有澳大利亞金融服務牌照，且根據美國法律須受美國證券交易委員會、美國金融業監管局及美國商品期貨委員會監管，這些法律與澳大利亞的法律不同。**摩根大通證券**於澳大利亞提供的資料僅供「批發客戶」。本文件提供的資料不擬作為亦不得直接或間接分派或傳送給澳大利亞任何其他類別人士。就本段目的而言，「批發客戶」的涵義須按照《公司法》第761G條賦予的定義。如您目前或日後任何時間不再為批發客戶，請立即通知**摩根大通**。

本文件未特別針對澳大利亞投資者而編製。文中：

- 包含的金額可能不是以澳元為計價單位；
- 可能包含未按照澳大利亞法律或慣例編寫的金融信息；
- 可能沒有闡釋與外幣計價投資相關的風險；以及
- 沒有處理澳大利亞的稅務問題。

「**摩根大通**」是指**摩根大通**及其全球附屬公司和聯屬公司。「**摩根大通私人銀行**」是**摩根大通**從事私人銀行業務的品牌名稱。本文件僅供您個人使用，未經**摩根大通**的允許不得分發給任何其他人士，且任何其他人士均不得使用，分派或複製本文件的內容供作非個人用途。如您有任何疑問或不欲收取這些通訊或任何其他營銷資料，請與您的**摩根大通**代表聯絡。

本文件是保密文件，僅供您個人使用。未經**摩根大通**的事先同意，不應向任何其他人士分派本文件的內容。未經**摩根大通**的事先同意，任何其他人士不得複製或利用本文件作非個人使用。如您有任何疑問或不欲收取這些通訊或任何其他營銷資料，請與您的**摩根大通**代表聯絡。

本文件的收件人已同時獲提供中文譯本。儘管我們提供中文文件，但據**摩根大通**理解，收件人或其指派的顧問(若適用)有足夠能力閱讀及理解英文，且中文文件的使用乃出於收件人的要求以作參考之用。

若英文版本及翻譯版本有任何歧義，包括但不限於釋義、含意或詮釋，概以英文版本為準。

© 2020年。**摩根大通**。版權所有。