



「我最親愛的」：颶風論；給無利可圖成長股的悼詞

摩根大通行政總裁杰米·戴蒙(Jamie Dimon)於上周表示，隨着聯儲局有史以來規模最大的一次財政刺激和量化寬鬆貨幣實驗正式結束，以及俄烏衝突對食品和能源價格造成持續影響，一場「經濟颶風」正在向我們襲來。我也收到不少客戶詢問，在本文我將會簡要地討論四個觀點。

[1] 杰米是我一生中見過的最坦誠、最直率的行政總裁之一，尤其是在金融服務領域。他做事的作風與 20 世紀 80 年代摩根大通行政總裁 Lew Preston（我們當中有許多人都曾經為他效力）有不少相似之處。無論是對經濟、監管成本與收益、城市內部發展與就業培訓、稅收資助的基礎設施與教育項目、能源神話與現實、投票權、入監服刑與再就業，抑或是在我們致股東信中提及的其他話題，杰米的立場都清晰明確。您不一定同意他的所有觀點，但我希望更多的行政總裁也能如此坦率，而不是每次都試圖避免爭議。作為自由世界最大銀行的行政總裁，他對全球經濟有着非常深刻的見解，而且他的觀點我也一直願意洗耳恭聽。

[2] 杰米的颶風論（我個人如此解讀）主要表達的觀點，在於聯儲局考慮不周的負利率實驗結束之後，隨着財政刺激政策逐漸撤銷以及食品／能源成本上漲，美國目前高漲的就業率、消費和工資水平將無法維持下去。我同意他的看法。然而，機構投資者和個人投資者需要考慮時機這個重要問題。在每個經濟衰退期，股市都會領先經濟數月甚至更長時間。換言之，股票市場早已預見了杰米最近預測的經濟颶風。關於戰後六次主要經濟衰退期，可參見下方圖表。每一次衰退，股市都經歷下跌，幾個月後經濟颶風愈演愈烈，股市觸底但經濟仍然惡化。至少從目前來看，這一次的情況似乎也將如此。

艾森豪威爾衰退



資料來源：美國經濟分析局、彭博財經、摩根資產管理。2022年。

20世紀70年代的滯脹時代



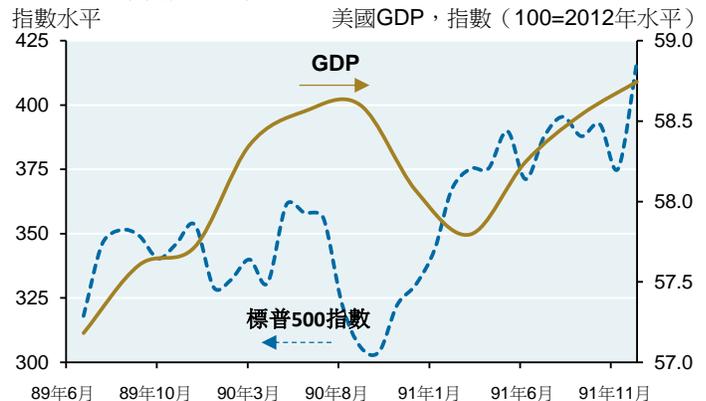
資料來源：美國經濟分析局、彭博財經、摩根資產管理。2022年。

20世紀80年代的二次衰退



資料來源：美國經濟分析局、彭博財經、摩根資產管理。2022年。

20世紀90年代儲貸危機



資料來源：美國經濟分析局、彭博財經、摩根資產管理。2022年。

投資產品：• 不受聯邦存款保險公司保障 • 非摩根大通銀行或其任何聯屬機構的存款或其他負債，亦未獲摩根大通銀行或其任何聯屬機構的擔保。存在投資風險，包括可能損失投資的本金



全球金融危機



全球新冠疫情



到目前為止，美國股市基準（大盤股、小盤股、成長股）較峰值水平下跌了 20%-30%，美國 GDP 只有一個季度錄得負增長。從深層來看，股市遭受的損失遠高於我們接下來即將討論的環節，由於通脹顯著上升和二月份俄烏衝突帶來的連帶影響，經濟下行風險愈加明顯。

[3] 對杰米提出的颶風論感到吃驚的投資者想必沒有注意到，諸多颶風已然對股市造成了衝擊。納斯達克指數、羅素 1000 成長股指數和羅素 2000 小盤股指數的平均股價較峰值水平下跌了 40%-50%¹，許多其他指數的跌幅甚至遠超這個數字。許多投資者的狂熱夢想已經徹底破滅。因此，我為一些成長股準備好了悼詞，其中許多是我過去幾年一直提及的「無利可圖的年輕公司」(young unprofitable companies，即 YUC)。除非另有說明，所有數字均代表從峰值水平下降的幅度。

「我最親愛的：

今天我們相聚於此，一同紀念許多成長股只能曇花一現，轉瞬即逝。它們去年剛剛掙脫大地粗暴的束縛，現在已經塵歸塵、土歸土。讓我們一起禱告：

- 氫氣和其他可再生能源公司（跌幅 40%）
- 像 SNAP 般面向千禧一代的公司，去年的銷售額是 40 倍，現在的銷售額是 5 倍²
- 像 Peloton 般受益於疫情的公司，去年的銷售額是 20 倍，現在的銷售額是 1 倍
- 中國互聯網股大幅下跌 70%，其跌幅與 2000 年至 2002 年納斯達克指數的跌幅相當
- 特殊目的收購公司首次公開售股(SPAC IPO)，一個由反向選擇、基本毫無收益的落後企業組成的生態系統³，合併後平均業績表現落後於羅素 2000 指數 35%，而後者已較峰值水平下跌了 30%
- ARK 創新 ETF 的美麗新世界（跌幅 70%）
- 「流行文化變革」VPOP ETF（跌幅 60%）和「迷因 (Meme)股」ETF（跌幅 65%），這兩類產品都誘惑了命運並釋放了憤怒
- 生物技術和基因組學（跌幅 55%），相對於我們監測的所有行業的預期股本回報率，它們目前的估值最低
- 當然，還有加密貨幣及其相關資產（加密貨幣價格下跌 65%，加密貨幣礦商跌幅 60%，加密貨幣貸款機構跌幅 65%，加密貨幣經紀交易商跌幅 80%）

他們似乎已遠離永生之路，願他們的靈魂得以安息。」

¹ 《股票估值有多大吸引力?》，摩根大通全球市場策略，2022 年 5 月 27 日

² 據我所知，蘋果全新的隱私政策有效地防止了使用者資訊被追蹤，這降低了 SNAP 和其他類似平台的廣告價值

³ 請參見我在 SPAC 市場顛峰時期曾經撰寫並於 2021 年 2 月 8 日發佈《放眼市場：水力與特殊目的收購公司》以及於 2021 年 8 月 19 日發布的《放眼市場：特殊目的收購公司與疫苗猶豫》



股票市場對YUC不利

無利可圖的年輕公司，佔股票市值百分比%



資料來源：Factset、摩根資產管理。2022年6月6日。

[4] 儘管股價下跌，但我認為本輪周期股市尚未觸底。這是我們上周網絡直播的主題：我預計，隨着貨幣和財政政策撤銷帶來的影響愈發顯現，加上企業盈利和資本支出下降，股市可能會在今年夏季再次下跌。我們正在目睹自上世紀 70 年代以來首次出現的滯脹跡象，而目前市場尚未反映這一點：佔納斯達克指數市值近三分之二的股票仍以超過 4 倍的價格交易。目前經濟形勢最緊張的一點：有跡象表明，核心通脹可能會稍微降溫（例如，克利夫蘭和達拉斯的月度個人消費支出物價指數），但是繼石油和天然氣市場供應緊張之後，如果再傳來一兩個壞消息導致油氣價格再創新高，通脹和衰退風險將會因此進一步加劇。

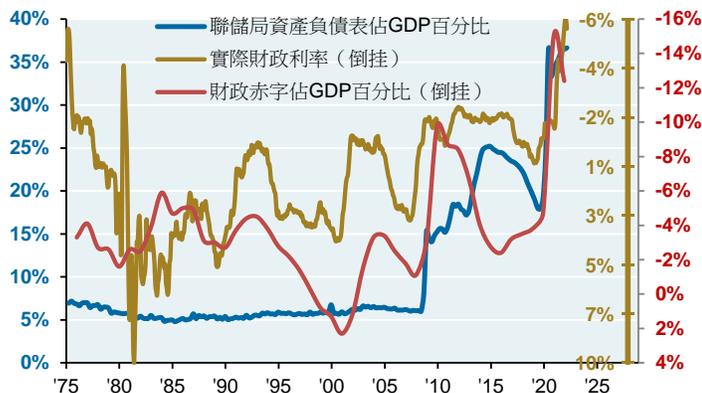
挑戰在於：股市下跌後立即拋售，當股價下跌至較低水平時買回，這一目標操作除了可能需要精準把握入市時機，還需要具備當時不一定能夠提供的深入市場研究和分析。一般來說，在上述悼詞發表之後，市場下跌趨勢或許快將結束，而非剛剛開始。誠如上文所述，一旦市場觸底，出現另一次重大局部拋售的機會甚微。無論如何，我們將繼續關注採購經理人指數和其他領先指標，它們在過往周期為投資者提供了最佳的參考價值。有關詳請，請參見網絡直播重播。

網絡直播重播：https://event.webcasts.com/viewer/event.jsp?ei=1553010&tp_key=8763d7b93d

網絡直播演示文件：<https://privatebank.jpmorgan.com/content/dam/jpm-wm-aem/global/pb/en/insights/eye-on-the-market/bear-market-barometers-webcast.pdf>

圖表：「巨人」時代的終結：投資者需在缺乏財政和貨幣刺激的情況下自謀生路

巨人時代的終結



資料來源：聯儲局委員會、美國經濟分析局、美國行政管理和預算局、美國勞工統計局、Shiller、摩根資產管理。2022年5月。



Gustave Doré, 「巨人」中的場景，1875 年
紙筆水彩，13 1/16 x 19 1/2"

法蘭西斯·萊曼·勒布藝術中心，瓦薩學院
R. Kirk Askew, Jr. 女士捐贈，1983.40.1



圖表：當增長和利潤指標下跌時，通脹仍然未有見頂跡象；能源價格

領先指標顯示全球製造業大幅下滑， 全球採購經理人指數調查



資料來源：Piper Sandler、摩根資產管理。2022年4月18日。

**低工資行業呈現工資與價格螺旋形上升趨勢
% , 年同比變化**



資料來源：美國勞工統計局、美國經濟分析局、摩根資產管理。2022年5月。

美國石油價格

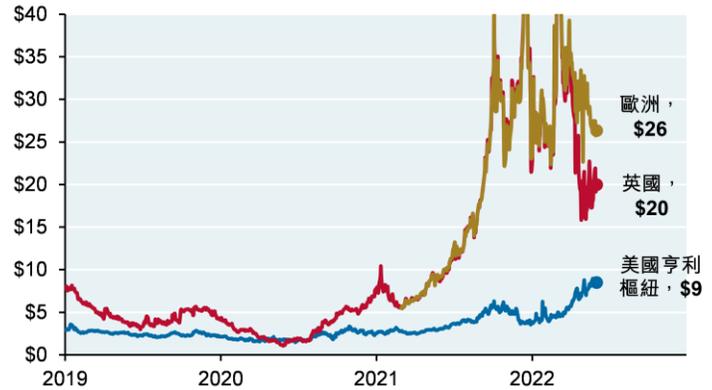
石油批發價格，美元每桶



資料來源：彭博財經、摩根資產管理。2022年6月7日。

美歐天然氣缺口

天然氣批發價格，美元/百萬英熱單位



資料來源：彭博財經、摩根資產管理。2022年6月3日。



重要資訊

本報告對來自大通信用卡及借記卡交易的經挑選資訊採用非常嚴格的安全協議，藉此確保所有資訊保密及安全。所有經挑選資訊經過高度整合，全部獨家可識別資訊（包括姓名、賬戶號碼、地址、出生日期及社保號碼），在本報告作者收到有關資訊之前已經全部移除。本報告資訊並不代表大通信用卡及借記卡持有人整體數量。

本文件表達的觀點、意見及預測，均為岑博智先生按目前市場狀況作出的判斷；如有更改，恕不另行通知，且可能與摩根大通的其他領域所表達的觀點、意見及預測不同。本文件不構成亦不應視為摩根大通研究報告看待。

本報告所載觀點不擬作為在任何司法管轄區內買賣任何投資的建議或推薦意見，亦不擬作為摩根大通或其任何附屬公司就參與本報告所述任何交易所作出的承諾。本報告載列的任何預測、資料、意見或投資技巧及策略乃根據若干假設按目前市場狀況而作出，僅供說明用途，如有更改，恕不另行通知。本報告載列的全部資訊於編製當時均被視為準確。本文件並無載列足夠資料以支持任何投資決策，您不應據此依賴作為評估任何證券或產品投資的好處。此外，本報告使用者須自行就有關法律、監管、稅務、信貸及會計影響作出獨立評估，並且必須與其自身的專家顧問一同決定本報告所述任何投資是否相信適合其個人目標需要。進行任何投資決定前，投資者必須確保自己已取得所有可供獲取之相關資訊。投資者務須注意，投資涉及風險，投資價值及所得回報可能取決於市場狀況及稅務協定而波動，投資者不一定可全數取回投資本金。過去表現及收益率並非目前及未來業績表現的可靠指標。

本報告所述非關聯實體僅供說明用途，不應詮釋為已獲摩根大通公司或其關聯公司認可或保薦。

就摩根資產管理客戶而言：

「摩根資產管理」是摩根大通及其全球關聯公司從事資產管理業務的品牌名稱。

在適用法例所容許的範圍內，我們可進行電話錄音及監察電子通訊記錄，藉以遵從我們的法律及監管規例和內部政策。摩根資產管理將會根據我們的隱私政策收集、儲存及處理個人資料（詳情可流覽：<https://am.jpmorgan.com/global/privacy>）。

可訪問性

僅適用於美國：如果您是殘障人士並需取得額外支持以查閱本文件，請致電我們尋求協助（電話：1-800-343-1113）。

本通訊文件由下列實體發行：

在美國，由摩根大通投資管理有限責任公司(J.P. Morgan Investment Management Inc.) 或摩根大通另類資產管理有限責任公司(J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc.)發行，兩家公司均須受美國證券交易委員會監管；在拉美，由當地摩根大通實體（視情況而定）發行並僅供指定收件人使用；在加拿大，由摩根資產管理（加拿大）有限責任公司(JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.)發行並僅供機構客戶使用，該公司乃加拿大所有省份及地區的已註冊投資組合經理及獲豁免市場交易商（除了育空），同時也是卑詩省、安大略省、魁北克省以及紐芬蘭和拉布拉多等地的已註冊投資基金經理。在英國，由摩根資產管理（英國）有限公司(JPMorgan Asset Management (UK) Limited)發行，該公司須受英國金融行為監管局授權及監管；在其他歐洲司法管轄區，由摩根資產管理（歐洲）有限責任公司(JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.)發行。在亞太地區，由以下發行實體在其主要受監管的司法管轄區內發行：摩根資產管理（亞太）有限公司(JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited)，或摩根基金（亞洲）有限公司(JPMorgan Funds (Asia) Limited)，或摩根實物資產管理（亞洲）有限公司(JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited)發行，各自均受香港證券及期貨事務監察委員會監管；摩根資產管理（新加坡）有限公司(JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited)（公司註冊編號：197601586K），本廣告或公告未經新加坡金融管理局審閱；摩根證券投資信託股份有限公司(Jpmorgan Asset Management (Taiwan) Limited)；摩根資產管理（日本）有限公司(JPMorgan Asset Management (Japan) Limited)，該公司乃日本投資信託協會(Investment Trusts Association of Japan)、日本投資顧問協會、第二類金融工具商同業公會及日本證券業協會的成員，須受日本金融管理局監管（註冊編號：330(Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm))）；在澳大利亞，由摩根資產（澳大利亞）有限公司(JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) AFSL 牌照號碼：376919)，僅供按照公司法第 2001 第 761A 條及第 761G 條（《公司法》）賦予的定義的「批發客戶」發行。在亞太所有其他市場，則僅向指定收件人發行。

就摩根大通私人銀行客戶而言：

可訪問性

摩根大通一直致力於為所有客戶提供符合其金融服務需要的產品及服務。如有任何關於產品及服務方面的問題，請致電摩根大通私人銀行客戶服務中心與我們直接聯繫（電話：1-866-265-1727）。

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。

在美國，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。年金是透過 Chase Insurance Agency, Inc（「CIA」）支付。CIA 乃一家持牌保險機構，以 Chase Insurance Agency Services, Inc. 的名稱在佛羅里達州經營業務。摩根大通銀行、摩根大通證券及 CIA 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。

在德國，本文件由摩根大通有限責任公司(J.P. Morgan SE)發行，其註冊辦事處位於 Taunustor 1 (TaunusTurm), 60310 Frankfurt am Main, Germany am Main, 已獲德國聯邦金融監管局 (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 簡稱為「BaFin」) 授權，並由 BaFin、德國中央銀行 (Deutsche Bundesbank) 和歐洲中央銀行共同監管。在盧森堡，本文件由摩根大通有限責任公司盧森堡分行發行，其註冊辦事處位於 European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg, 已獲德國聯邦金融監管局 (BaFin) 授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司盧森堡分行同時須受盧森堡金融監管委員會 (CSSF) 監管，註冊編號為 R.C.S Luxembourg



B255938。在英國，本文件由摩根大通有限責任公司倫敦分行發行，其註冊辦事處位於 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司倫敦分行同時須受英國金融市場行為監管局以及英國審慎監管局監管。在西班牙，本文件由摩根大通有限責任公司 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，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司馬德里分行同時須受西班牙國家證券市場委員會（Comisión Nacional de Valores，簡稱「CNMV」）監管，並已於西班牙銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為 1567。在意大利，本文件由摩根大通有限責任公司米蘭分行分派，其註冊辦事處位於 Via Cordusio, n.3, Milan 20123, Italy，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司米蘭分行同時須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，並已於意大利銀行行政註冊處以摩根大通有限責任公司分行的名義登記註冊，註冊編號為 8076，其米蘭商會註冊編號為 REA MI 2536325。在荷蘭，本文件由摩根大通有限責任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。摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司阿姆斯特丹分行同時須受荷蘭銀行（DNB）和荷蘭金融市場監管局（AFM）監管，並於荷蘭商會以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記，其註冊編號為 72610220。在丹麥，本文件是由摩根大通有限責任公司哥本哈根分行（即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司）分派，其註冊辦事處位於 Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行（即德國摩根大通有限責任公司聯屬公司）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有限責任公司分行的名義註冊登記，編號為 29010。在瑞典，本文件由摩根大通有限責任公司斯德哥爾摩分行分派，其註冊辦事處位於 Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Sweden，已獲德國聯邦金融監管局（BaFin）授權，並由 BaFin、德國中央銀行和歐洲中央銀行共同監管。摩根大通有限責任公司哥本哈根分行同時須受瑞典金融監管局（Finansinspektionen）監管，並於瑞典金融監管局以摩根大通有限責任公司分行的名義註冊登記。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，其註冊辦事處位於 rue du Rhône, 35, 1204, Geneva, Switzerland，作為瑞士一家銀行及證券交易商，在瑞士由瑞士金融市場監督管理局（FINMA）授權並受其監管。

就金融工具市場指令（MIFID II）和瑞士金融服務法（FINSIA）而言，本通訊屬廣告性質。除非基於任何適用法律文件中包含的資訊，這些文件目前或應在相關司法管轄區內提供（按照要求），否則投資者不應認購或購買本廣告中提及的任何金融工具。

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。建議您審慎對待本文件。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。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。

應收件人要求及為收件人之便，本文件收件人可能已同時獲提供其他語言版本。儘管我們提供其他語言文件，但收件人已再確認有足夠能力閱讀及理解英文，且其他語言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。

「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。如您有任何疑問或欲收取這些通訊或任何其他營銷資料，請與您的摩根大通團隊聯絡。

© 2022 年。摩根大通。版權所有。

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德拉瓦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資訊；
- 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。