



[按此](#)查看我们新冠肺炎疫情分析网站的详细信息

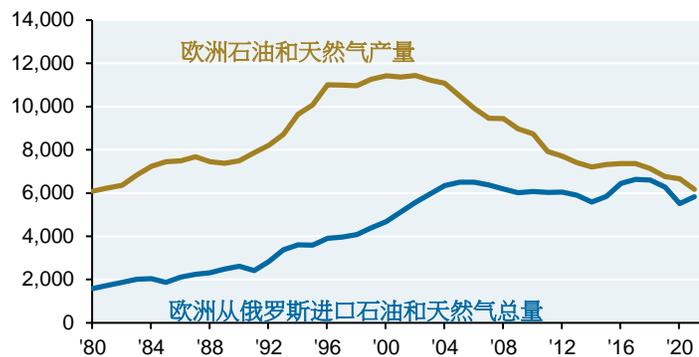
俄乌局势和美国液化天然气：能源的启示

就在今天早上，环球市场发生了翻天覆地的变化：标普 500 指数下跌了 1.7%，欧洲股市下跌 4%-5%，俄罗斯股市下降了 35%，卢布应声暴跌，但俄罗斯央行宣布干预措施后随即反弹，布伦特原油/WTI 升至 105 美元/102 美元，欧洲现货市场天然气价格从 28 美元/MM btu 上涨至 39 美元/MM btu（相比之下，美国价格为 4.8 美元，我们将在下文讨论），玉米和小麦价格涨停（乌克兰占这些谷物全球出口量的 10%-15%），比特币（价值存储手段??）下跌 5%，美国 10 年期国债收益率回落至 1.85%。考虑到这些局势变化，下一次全球采购经理指数(PMI)可能会从 54%降至 40 年代中期左右水平，进入收缩区域。

本文重点：欧洲一直非常依赖俄罗斯能源供应，目前需要为此付出代价，如果俄罗斯对欧洲能源实施报复性制裁，那么欧洲对俄罗斯的制裁将会持续多久。

欧洲对俄罗斯的能源依赖

每天1000桶石油当量



资料来源：英国石油公司、俄罗斯天然气工业股份公司、欧盟统计局、佩罗维奇等人、俄罗斯联邦海关总署、摩根资产管理计算。2021年。

其中最值得关注的一点，在于经合组织对俄罗斯实施制裁的严厉程度、俄罗斯会对欧洲实施的能源制裁范围，以及欧洲能够承受制裁的时间。一些评论认为，如果俄罗斯限制能源出口，美国和其他国家向欧洲出口液化天然气可能会有助于缓解这种局面。但此举措可带来的好处似乎微乎其微。如果情况果真如此，我怀疑本文讨论的有关制裁是否会持续那么久。

- 过去 5 年，俄罗斯供应了欧洲大约 40%的天然气。欧洲其中一些国家受到的影响较大。由于意大利 50%的电力来自天然气，其中 95%是进口，意大利受到的打击最大
- 近几个月来，随着来自俄罗斯的天然气管道输送速度放缓，欧洲的液化天然气进口量有所上升（下页第一张图表）。然而，液化天然气进口量增加并没有改变「成本」：根据普氏能源资讯(Platts)的最新数据显示，欧洲液化天然气进口价格仅比正在飙升的欧洲国内天然气价格低 5%左右。下一页的第二张图表显示了欧洲国内天然气价格（金色线），基于日本/韩国的液化天然气进口价格作为代表（红色线），以及美国亨利枢纽的天然气价格（蓝色线）。考虑到液化天然气进口价格必须涵盖运输成本、出口商液化和进口商再气化的成本，美国天然气价格一直未受到欧洲的关注。但也有例外的情况，比如 2020 年夏季，当时亚洲液态天然气进口价格已经接近亨利枢纽价格。然而，这是由于新冠肺炎导致的能源消耗量异常骤降，不能代表液化天然气与天然气的标准化成本。

投资产品：• 不受联邦存款保险公司保障 • 非摩根大通银行或其任何附属机构的存款或其他负债，亦未获摩根大通银行或其任何附属机构的担保 • 存在投资风险，包括可能损失投资的本金

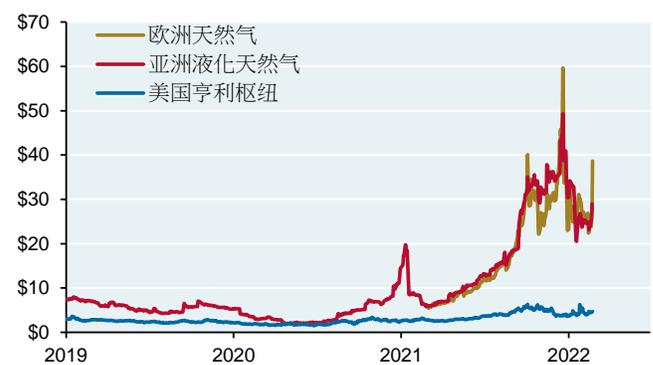


欧洲天然气进口：俄罗斯相对于液化天然气



资料来源：Bruegel、美国能源情报署、Diesel & Gas Turbine、摩根资产管理。截至2022年2月11日。

天然气价格



资料来源：彭博财经。截至2022年2月24日。

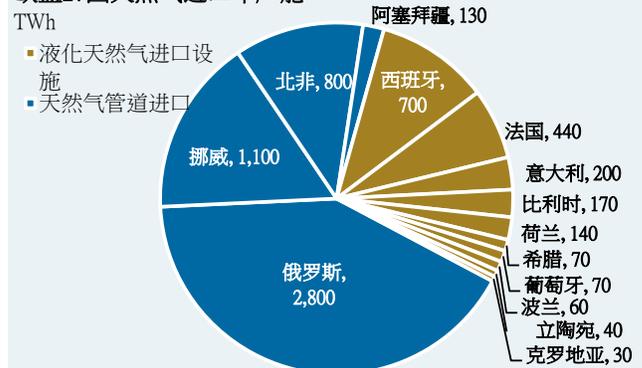
- 总结：液化天然气出口商出售天然气的价格，通常与欧洲天然气（管道）现货价格相近，但此举需要大量液化天然气进口来改变供应平衡，从而推动欧洲整体天然气价格大幅下降
- 因此，由于俄罗斯入侵乌克兰，欧洲不断上涨的电力和天然气价格（下表所示）可能会持续一段时间
- **液化天然气面临的瓶颈**。即使欧洲拥有最大过剩产能的液化天然气接收站，也不能够与欧洲大陆大规模的天然气基础设施充分衔接。此外，欧洲面临的瓶颈一方面来自于市场对液化天然气的需求增加，另一方面来自欧洲可供使用的再气化设施。目前，欧洲再气化设施的利用率非常高，出口商液化设施的利用率为 **82%**
- 从技术层面来看，荷兰可以在格罗宁根(Groningen)气田开采更多天然气，但由于地震风险，荷兰已经暂停了钻井工作
- 如果俄罗斯对欧洲的能源供应减半，欧洲的液化天然气进口能力根本就不足以填补这一缺口（见饼状图）。正因如此，欧盟各国政府已经讨论天然气配给问题。根据欧盟紧急计划，各国政府将首先减少对大型工业用户的天然气供应，以维持家庭、小企业和社会服务机构的天然气供应。在工业领域，短期内唯一的选择是削减需求。甚至在俄罗斯入侵乌克兰之前，钢铁和铝生产商就已经宣布减产，硅生产商 **Ferroglobe** 关闭了位于西班牙的两座熔炉，化工和化肥公司也已经对高昂的价格做出了反应

欧洲能源价格



资料来源：彭博财经。截至2022年2月24日。圆点代表最新的每日价格。

欧盟27国天然气进口年产能



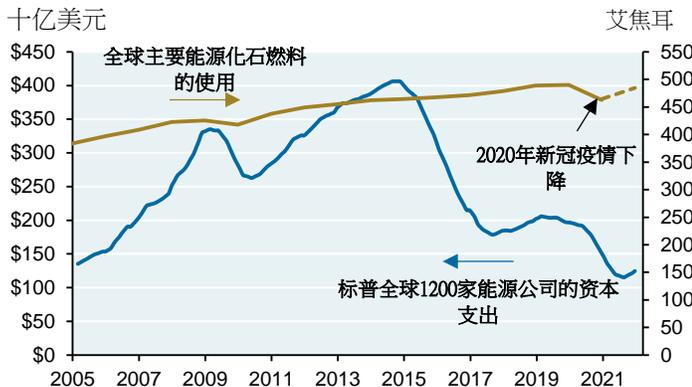
资料来源：Bruegel、摩根资产管理。2022年。



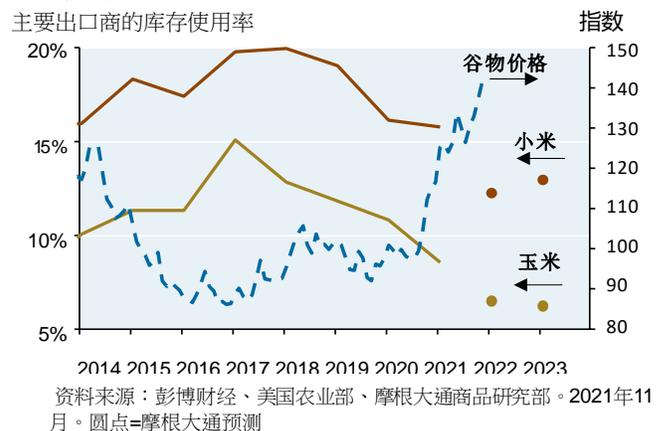
按[此](#)查看我们新冠肺炎疫情分析网站的详细信息

- 在欧洲，对于所有认为美国液化天然气长期合约，相比液化天然气现货市场可能较为便宜的人而言，从近期来看这一观点的确正确，但在亚洲却并非总是如此。诚如本页右下角的图表所示，2018年和2019年，长期液化天然气合约交易价格「高于」液化天然气现货价格。然而，自2020年以来，现货价格一路飙升超过了长期合约价格。总结：对于欧洲来说，长期液化天然气合约的成本可能较低，但需要年期为5-15年的合约，且定价远高于正常天然气管道水平
- 还有一个地理上问题，欧洲30%的能源进口都要通过乌克兰境内管道，而爆发战争显然会导致这些设施面临一些人为或意外风险
- 本文大部分内容是关于欧洲对俄罗斯天然气的依赖，但欧洲对俄罗斯石油的依赖也不容忽视（占2021年欧洲石油进口的27%），尤其是在经合组织石油库存（全球需求预估按天计算）处于过去15年来的新低，加上全球石油和天然气的资本支出直线下降（见下表）
- 在农业方面：粮食库存使用率已经达到了2022年之前十年的最高水平（第二张图表），而乌克兰局势则使情况进一步恶化
- 这是一个极具争议性的话题，为了深入阐释，我在下一页加入了2月15日撰写关于乌克兰、北约扩张、俄罗斯以及自由主义相对于现实主义的相关内容

全球化石燃料使用与能源资本支出



谷物价格上涨，供应仍然紧张



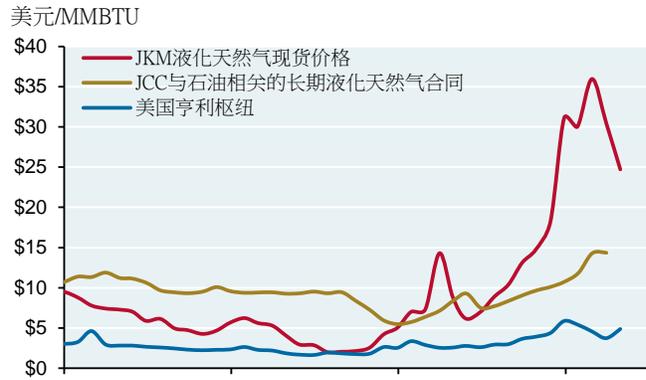
后记

在我们最近发表的《马耳他之币》一文中，也加入左边这个新图表。如果您正在寻找一个加密货币的估值模型，只需参考成长型股票和低波动性股票的价格即可。换言之，把比特币作为市场贝塔风险敞口进行交易。您可以将之视作一种价值存储手段。

比特币与高贝塔股票的相对表现



亚洲长期和现货与美国液化天然气合同



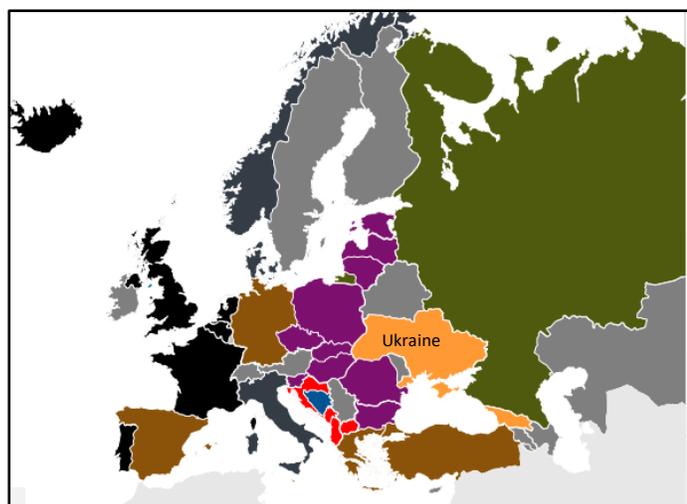


节选自2022年2月15日《放眼市场》的部分内容

上周末我再次拜读了2014年约翰·米尔斯海默在《外交事务》杂志上发表的一篇文章，题为「为什么乌克兰危机错在西方：激怒普京的自由主义大妄想」¹。这篇文章回顾了我们如何一路走来，以及我们可能会选择哪些政策措施。

故事始于20世纪90年代克林顿政府对北约的扩张，扩张的领土超过了法国、德国和意大利领土面积的总和。米尔斯海默在谈到1998年北约东扩时，引用了美国战后遏制苏联政策的设计者乔治·凯南的话语，「我认为俄罗斯人将逐渐产生敌对情绪，并付诸决策。我觉得这是一个悲剧性错误。不管怎样，没有理由这么做。没人在威胁谁」。十年后的2008年，北约领导人宣布「格鲁吉亚和乌克兰将成为北约成员」。俄罗斯当时明确表示，此举已经越过了红线，而美国和欧洲基本上选择无视。2013年，一个由美国资助的组织在乌克兰开展工作，试图将乌克兰拉入西方轨道，该组织的首领在《华盛顿邮报》上写道，「乌克兰选择加入欧洲将加速普京所代表的俄罗斯帝国主义意识形态的消亡。俄罗斯人也面临选择，普京可能会发现自己不仅在国外，甚至在国内都处于失败的境地」。即便到了今时今日，这些预测并未经受得起时间的考验。

自20世纪90年代以来，西方外交圈子就围绕乌克兰问题展开了一场自由主义与现实主义的斗争。西方已经明确表示不会在军事上保卫乌克兰²，根据乌克兰目前的情势，现实主义者可能是对的。这就是为什么米尔斯海默在他的文章中总结，乌克兰在某种意义上「芬兰化」对各方来说都是一个更好的结果。



北约扩大
黑色：初始成员国（1949年）
棕色：1950-1980年
紫色：1999-2004年
红色：2009-2020年
蓝色：北约成员行动计划
橘色：「北约对话加强」
灰色：未加入北约

¹ 约翰·米尔斯海默是芝加哥大学「温得尔·哈里森杰出贡献」政治学教授

² 当乌克兰在30年前放弃核武器时，《布达佩斯安全保障备忘录》向乌克兰提供了未来美国、英国和俄罗斯不会使用武力的安全保证。但是这份备忘录只要求签署国向联合国安理会提出事宜，它不是一项防务条约。美国过去也曾表示过，这份备忘录没有法律约束力。



按此查看我们新冠肺炎疫情分析网站的详细信息

重要信息

本报告对来自大通信用卡及借记卡交易的经挑选资讯采用非常严格的安全协议，藉此确保所有资讯保密及安全。所有经挑选资讯经过高度整合，全部独家可识别资讯（包括姓名、账户号码、地址、出生日期及社保号码），在本报告作者收到有关资讯之前已经全部移除。本报告资讯并不代表大通信用卡及借记卡持有人整体数量。

本文件表达的观点、意见及预测，均为岑博智先生按目前市场状况作出的判断；如有更改，恕不另行通知，且可能与摩根大通的其他领域所表达的观点、意见及预测不同。本文件不构成亦不应视为摩根大通研究报告看待。

本报告所载观点不拟作为在任何司法管辖区内买卖任何投资的建议或推荐意见，亦不拟作为摩根大通或其任何附属公司就参与本报告所述任何交易而作出的承诺。本报告载列的任何预测、数据、意见或投资技巧及策略乃根据若干假设按目前市场状况而作出，仅供说明用途，如有更改，恕不另行通知。本报告载列的全部信息于编制当时均被视为准确。本文件并无载列足够数据以支持任何投资决策，您不应据此依赖作为评估任何证券或产品投资的好处。此外，本报告使用者须自行就有法律、监管、税务、信贷及会计影响作出独立评估，并且必须与其自身的专家顾问一同决定本报告所述任何投资是否相信适合其个人目标需要。进行任何投资决定前，投资者必须确保自己已取得所有可供获取的相关信息。投资者务须注意，投资涉及风险，投资价值及所得回报可能取决于市场状况及税务协议而波动，投资者不一定可全数取回投资本金。过去表现及收益率并非目前及未来业绩表现的可靠指标。

本报告所述非关联实体仅供说明用途，不应诠释作为已获摩根大通公司或其关联公司认可或保荐。

就摩根资产管理客户而言：

「摩根资产管理」是摩根大通及其全球关联公司从事资产管理业务的品牌名称。

在适用法例所容许的范围内，我们可进行电话录音及监察电子通讯记录，藉以遵从我们的法律及监管规例和内部政策。摩根资产管理将会根据我们的隐私政策收集、储存及处理个人资料（详情可浏览：<https://am.jpmorgan.com/global/privacy>）。

可访问性

仅适用于美国：如果您是残障人士并需取得额外支援以查阅本文件，请致电我们寻求协助（电话：1-800-343-1113）。

本通讯文件由下列实体发行：

在美国，由摩根大通投资管理有限责任公司(J.P. Morgan Investment Management Inc.) 或摩根大通另类资产管理有限责任公司 (J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc.)发行，两家公司均须受美国证券交易委员会监管；在拉美，由当地摩根大通实体（视情况而定）发行并仅供指定收件人使用；在加拿大，由摩根资产管理（加拿大）有限责任公司(JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.)发行并仅供机构客户使用，该公司乃加拿大所有省份及地区的已注册投资组合经理及获豁免市场交易商（除了育空），同时也是卑诗省、安大略省、魁北克省以及纽芬兰和拉布拉多等地的已注册投资基金经理。在英国，由摩根资产管理（英国）有限公司(JPMorgan Asset Management (UK) Limited)发行，该公司须受英国金融行为监管局授权及监管；在其他欧洲司法管辖权区内发行：摩根资产管理（欧洲）有限责任公司(JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.)发行。在亚太地区，由以下发行实体在其主要受监管的司法管辖权区内发行：摩根资产管理（亚太）有限公司(JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited)，或摩根基金（亚洲）有限公司(JPMorgan Funds (Asia) Limited)，或摩根实物资产管理(亚洲)有限公司 (JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited)发行，各自均受香港证券及期货事务监察委员会监管；摩根资产管理（新加坡）有限公司(JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited)（公司注册编号：197601586K），本广告或公告未经新加坡金融管理局审阅；摩根证券投资信托股份有限公司 (Jpmorgan Asset Management (Taiwan) Limited)；摩根资产管理（日本）有限公司(JPMorgan Asset Management (Japan) Limited)，该公司乃日本投资信托协会(Investment Trusts Association of Japan)、日本投资顾问协会、第二类金融工具商同业公会及日本证券业协会的成员，须受日本金融管理局监管（注册编号：330(Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm))）；在澳大利亚，由摩根资产（澳大利亚）有限公司(JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) AFSL 牌照号码：376919)，仅供按照公司法第 2001 第 761A 条及第 761G 条（《公司法》）赋予的定义的「批发客户」发行。在亚太所有其他市场，则仅向指定收件人发行。

就摩根大通私人银行客户而言：

可访问性

摩根大通一直致力于为所有客户提供符合其金融服务需要的产品及服务。如有任何关于产品及服务方面的问题，请致电摩根大通私人银行客户服务中心与我们直接联系（电话：1-866-265-1727）。

重要信息

主要风险

本文件仅供一般说明之用，可能告知您 JPMorgan Chase & Co.（「摩根大通」）旗下的私人银行业务提供的若干产品及服务。文中所述产品及服务，以及有关费用、收费及利率均可根据适用的账户协议而可能有变，并可视乎不同地域分布而有所不同。所有产品和服务不一定可在所有地区提供。如果您是残障人士并需取得额外支持以查阅本文件，请联系您的摩根大通团队或向我们发送电邮寻求协助（电邮地址：accessibility.support@jpmorgan.com）。请参阅所有重要信息。

一般风险及考虑因素：本文件讨论的观点、策略或产品未必适合所有客户，可能面临投资风险。投资者可能损失本金，过往表现并非未来表现的可靠指标。资产配置／多元化不保证录得盈利或免招损失。本文件所提供的资料不拟作为作出投资决定的唯一依据。投资者务须审慎考虑本文件讨论的有关服务、产品、资产类别（例如股票、固定收益、另类投资或大宗商品等）或策略是否适合其个人需要，并须于作出投资决定前考虑与投资服务、产品或策略有关的目标、风险、费用及支出。请与您的摩根大通团队联络以索取这些资料及其他更详细信息，当中包括您的目标／情况的讨论。

非依赖性：本公司相信，本文件载列的资料均属可靠；然而，摩根大通不会就本文件的准确性、可靠性或完整性作出保证，或者就使用本文件的全部或部分内容引致的任何损失和损害（无论直接或间接）承担任何责任。我们不会就本文件的任何计算、图谱、表格、图表或评论作出陈述或保证，本文件的计算、图谱、表格、图表或评论仅供说明／参考用途。本文件表达的观点、意见、预测及投资策略，均为本公司按目前市场状况作出的判断；如有更改，恕不另行通知。摩根大通概无责任于有关资料更改时更新本文件的资料。本文件表达的观点、意见、预测及投资策略可能与摩根大通的其他领域、就其他目的或其他内容所表达的观点不同。本文件不应视为研究报告看待。任何预测的表现和风险仅以引述的模拟例子为基础，且实际表现及风险将取决于具体情况。前瞻性的陈述不应视为对未来事件的保证或预测。



按此查看我们新冠肺炎疫情分析网站的详细信息

本文件的所有内容不构成任何对您或对第三方的谨慎责任或与您或与第三方的咨询关系。本文件的内容不构成摩根大通及/或其代表或雇员的要约、邀约、建议或咨询（不论财务、会计、法律、税务或其他方面），不论内容是否按照您的要求提供。摩根大通及其关联公司与雇员不提供税务、法律或会计意见。您应在作出任何财务交易前咨询您的独立税务、法律或会计顾问。

本文件的收件人已同时获提供中文译本。尽管我们提供中文文件，但据摩根大通理解，收件人或其指派的顾问（若适用）有足够能力阅读及理解英文，且中文文件的使用乃出于收件人的要求以作参考之用。

若英文版本及翻译版本有任何歧义，包括但不限于释义、含意或诠释，概以英文版本为准。

应收件人要求及为收件人之便，本文件收件人可能已同时获提供其他语言版本。尽管我们提供其他语言文件，但收件人已再确认有足够能力阅读及理解英文，且其他语言文件的使用乃出于收件人的要求以作参考之用。若英文版本及翻译版本有任何歧义，包括但不限于释义、含意或诠释，概以英文版本为准。

关于您的投资及潜在利益冲突的重要信息：

在摩根大通银行或其任何附属机构（合称「摩根大通」）管理客户投资组合的活动中，每当其有实际或被认为的经济或其他动机按有利于摩根大通的方式行事时，就可能产生利益冲突。例如，下列情况下可能发生利益冲突（如果您的账户允许该等活动）：(1)摩根大通投资于摩根大通银行或摩根大通投资管理有限公司等附属机构发行或管理的共同基金、结构性产品、单独管理账户或对冲基金等投资产品时；(2)摩根大通旗下实体从摩根大通证券有限责任公司或摩根大通结算公司等附属机构获取交易执行、交易结算等服务时；(3)摩根大通由于为客户账户购买投资产品而收取付款时；或者(4)摩根大通针对就客户投资组合买入的投资产品所提供的服务（服务包括股东服务、记录或托管等等）收取付款时。摩根大通与其他客户的关系或当摩根大通为其自身行事时，也有可能引起其他冲突。

投资策略是从摩根大通及业内第三方资产管理人处挑选的，它们必须经过我们的管理人研究团队的审批流程。为了实现投资组合的投资目标，我们的投资组合建构团队从这些策略中挑选那些我们认为最适合我们的资产配置目标和前瞻性观点的策略。

一般来说，我们优先选择摩根大通管理的策略。以现金和优质固定收益等策略为例，在遵守适用法律及受制于账户具体考虑事项的前提下，我们预计由摩根大通管理的策略占比较高（事实上可高达百分之百）。

虽然我们的内部管理策略通常高度符合我们的前瞻性观点，以及我们对同一机构的投资流程、风险和合规理念的熟悉，但是值得注意的是，当内部管理的策略被纳入组合时，摩根大通集团收到的整体费用会更高。因此，对于若干投资组合我们提供不包括摩根大通管理的策略的选择（除现金及流动性产品外）。

Six Circles 基金是一只由摩根大通管理并于美国注册成立的共同基金，由第三方担任分层顾问。尽管被视为内部管理策略，但摩根大通不保留基金管理费或其他基金服务费。

法律实体、品牌及监管信息：

在美国，银行存款账户及相关服务（例如支票、储蓄及银行贷款）乃由摩根大通银行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)提供。摩根大通银行是美国联邦存款保险公司的成员。

在美国，投资产品（可能包括银行管理账户及托管）乃由摩根大通银行(JPMorgan Chase Bank, N.A.)及其关联公司（合称「摩根大通银行」）作为其一部分信托及委托服务而提供。其他投资产品及服务（例如证券经纪及咨询账户）乃由摩根大通证券(J.P. Morgan Securities LLC)（「摩根大通证券」）提供。摩根大通证券是金融业监管局和证券投资者保护公司的成员。年金是透过 Chase Insurance Agency, Inc（「CIA」）支付。CIA 乃一家持牌保险机构，以 Chase Insurance Agency Services, Inc. 的名称在佛罗里达州经营业务。摩根大通银行、摩根大通证券及 CIA 均为受 JPMorgan Chase & Co. 共同控制的关联公司。产品不一定于美国所有州份提供。

在德国，本文件由摩根大通有限责任公司(J.P. Morgan SE)发行，其注册办事处位于 Taunus 1 (Taunus Turm), 60310 Frankfurt am Main, Germany am Main, 已获德国联邦金融监管局 (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 简称为「BaFin」) 授权，并由 BaFin、德国中央银行 (Deutsche Bundesbank) 和欧洲中央银行共同监管。在卢森堡，本文件由摩根大通有限责任公司卢森堡分行发行，其注册办事处位于 European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxembourg, 已获德国联邦金融监管局 (BaFin) 授权，并由 BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司卢森堡分行同时须受卢森堡金融监管委员会 (CSSF) 监管，注册编号为 R.C.S Luxembourg B255938。在英国，本文件由摩根大通有限责任公司伦敦分行发行，其注册办事处位于 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP, 已获德国联邦金融监管局 (BaFin) 授权，并由 BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司伦敦分行同时须受英国金融市场行为监管局以及英国审慎监管局监管。在西班牙，本文件由摩根大通有限责任公司 Sucursal en España (马德里分行) 分派，其注册办事处位于 Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Spain, 已获德国联邦金融监管局 (BaFin) 授权，并由 BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司马德里分行同时须受西班牙国家证券市场委员会 (Comisión Nacional de Valores, 简称「CNMV」) 监管，并已于西班牙银行行政注册处以摩根大通有限责任公司分行的名义登记注册，注册编号为 1567。在意大利，本文件由摩根大通有限责任公司米兰分行分派，其注册办事处位于 Via Cordusio, n.3, Milan 20123, Italy, 已获德国联邦金融监管局 (BaFin) 授权，并由 BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司米兰分行同时须受意大利央行及意大利全国公司和证券交易所监管委员会 (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, 简称为「CONSOB」) 监管，并已于意大利银行行政注册处以摩根大通有限责任公司分行的名义登记注册，注册编号为 8076，其米兰商会注册编号为 REA MI 2536325。在荷兰，本文件由摩根大通有限责任公司阿姆斯特丹分行分派，其注册办事处位于 World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, The Netherlands。摩根大通有限责任公司阿姆斯特丹分行已获德国联邦金融监管局 (BaFin) 授权，并由 BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司阿姆斯特丹分行同时须受荷兰银行 (DNB) 和荷兰金融市场监管局 (AFM) 监管，并于荷兰商会以摩根大通有限责任公司分行的名义注册登记，其注册编号为 72610220。在丹麦，本文件是由摩根大通有限责任公司哥本哈根分行（即德国摩根大通有限责任公司附属公司）分派，其注册办事处位于 Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark, 已获德国联邦金融监管局 (BaFin) 授权，并由 BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司哥本哈根分行（即德国摩根大通有限责任公司附属公司）同时须受丹麦金融监管局 (Finanstilsynet) 监管，并于丹麦金融监管局以摩根大通有限责任公司分行的名义注册登记，编号为 29010。在瑞典，本文件由摩根大通有限责任公司斯德哥尔摩分行分派，其注册办事处位于 Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Sweden, 已获德国联邦金融监管局 (BaFin) 授权，并由 BaFin、德国中央银行和欧洲中央银行共同监管。摩根大通有限责任公司哥本哈根分行同时须受瑞典金融监管局 (Finansinspektionen) 监管，并于瑞典金融监管局以摩根大通有限责任公司分行的名义注册登记。在法国，本文件由摩根大通银行巴黎分行分派，并接受法国银行业监察委员会 (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) 及法国金融监管机构监管。在瑞士，本文件由 J.P. Morgan (Suisse)



按[此](#)查看我们新冠肺炎疫情分析网站的详细信息

S.A. 分派，其注册办事处位于 rue de la Confédération, 8, 1211, Geneva, Switzerland，作为瑞士一家银行及证券交易商，在瑞士受瑞士金融市场监督管理局（FINMA）监管。如欲索取有关摩根大通欧洲、中东、非洲的个人信息保护政策，请按以下连接：<https://www.jpmorgan.com/privacy>。

就金融工具市场指令 (MIFID II) 和瑞士金融服务法 (FINSA) 而言，本通讯属广告性质。除非基于任何适用法律文件中包含的信息，这些文件目前或应在相关司法管辖权区内提供（按照要求），否则投资者不应认购或购买本广告中提及的任何金融工具。

在香港，本文件由摩根大通银行香港分行分派，摩根大通银行香港分行受香港金融管理局及香港证监会监管。在香港，若您提出要求，我们将会在不收取您任何费用的情况下停止使用您的个人资料以作我们的营销用途。在新加坡，本文件由摩根大通银行新加坡分行分派。摩根大通银行新加坡分行受新加坡金融管理局监管。交易及咨询服务及全权委托投资管理服务由（通知您的）摩根大通银行香港分行/新加坡分行向您提供。银行及托管服务由摩根大通银行新加坡分行向您提供。本文件的内容未经香港或新加坡或任何其他法律管辖区的任何监管机构审阅。建议您审慎对待本文件。假如您对本文件的内容有任何疑问，请务必寻求独立的专业人士意见。对于构成《证券及期货法》及《财务顾问法》项下产品广告的材料而言，本营销广告未经新加坡金融管理局审阅。摩根大通银行（JPMorgan Chase Bank, N.A.）是依据美国法律特许成立的全国性银行组织；作为一家法人实体，其股东责任有限。

关于拉美国家，本文件的分派可能会在特定法律管辖区受到限制。我们可能会向您提供和/或销售未按照您祖国的证券或其他金融监管法律登记注册、并非公开发行的证券或其他金融工具。该等证券或工具仅在私下向您提供和/或销售。我们就该等证券或工具与您进行的任何沟通，包括但不限于交付发售说明书、投资条款协议或其他发行文件，在任何法律管辖区内对之发出销售或购买任何证券或工具要约或邀约为非法的情况下，我们无意在该等法律管辖区内发出该等要约或邀约。此外，您其后对该等证券或工具的转让可能会受到特定监管法规和/或契约限制，且您需全权自行负责确定和遵守该等限制。就本文件提及的任何基金而言，基金的有价证券若未依照相关法律管辖区的法律进行注册登记，则基金不得在任何拉美国家公开发行。任何证券（包括本基金股份）在巴西证券及交易委员会 CVM 进行注册登记前，均一概不得进行公开发售。本文件载列的部分产品或服务目前不一定可于巴西及墨西哥平台上提供。

应收件人要求及为收件人之便，本文件收件人可能已同时获提供其他语言版本。尽管我们提供其他语言文件，但收件人已再确认有足够能力阅读及理解英文，且其他语言文件的使用乃出于收件人的要求以作参考之用。若英文版本及翻译版本有任何歧义，包括但不限于释义、含意或诠释，概以英文版本为准。

「摩根大通」是指摩根大通及其全球附属公司和联属公司。「摩根大通私人银行」是摩根大通从事私人银行业务的品牌名称。本文件仅供您个人使用，未经摩根大通的允许不得分发给任何其他人士，且任何其他人士均不得使用，分派或复制本文件的内容供作非个人用途。如您有任何疑问或欲收取这些通讯或任何其他营销资料，请与您的摩根大通团队联络。

© 2022 年。摩根大通。版权所有。

在澳大利亚，摩根大通银行(ABN 43 074 112 011/AFS 牌照号码：238367) 须受澳大利亚证券及投资委员会以及澳大利亚审慎监管局监管。摩根大通银行于澳大利亚提供的资料仅供「批发客户」。就本段的目的而言，「批发客户」的涵义须按照公司法第 2001 (C) 第 761G 条（《公司法》）赋予的定义。如您目前或日后任何时间不再为批发客户，请立即通知摩根大通。

摩根大通证券是一家在美国特拉华州注册成立的外国公司（海外公司）(ARBN 109293610)。根据澳大利亚金融服务牌照规定，在澳大利亚从事金融服务的金融服务供应商（如摩根大通证券）须持有澳大利亚金融服务牌照，除非已获得豁免。根据公司法 2001 (C)（《公司法》），摩根大通证券已获豁免就提供给您的金融服务持有澳大利亚金融服务牌照，且根据美国法律须受美国证券交易委员会、美国金融业监管局及美国商品期货委员会监管，这些法律与澳大利亚的法律不同。摩根大通证券于澳大利亚提供的资料仅供「批发客户」。本文件提供的资料不拟作为亦不得直接或间接分派或传送给澳大利亚任何其他类别人士。就本段目的而言，「批发客户」的涵义须按照《公司法》第 761G 条赋予的定义。如您目前或日后任何时间不再为批发客户，请立即通知摩根大通。

本文件未特别针对澳大利亚投资者而编制。文中：

- 包含的金额可能不是以澳元为计价单位；
- 可能包含未按照澳大利亚法律或惯例编写的金融信息；
- 可能没有阐释与外币计价投资相关的风险；以及
- 没有处理澳大利亚的税务问题。