



家族办公室专讯

通胀对家族办公室的影响

2021年9月20日



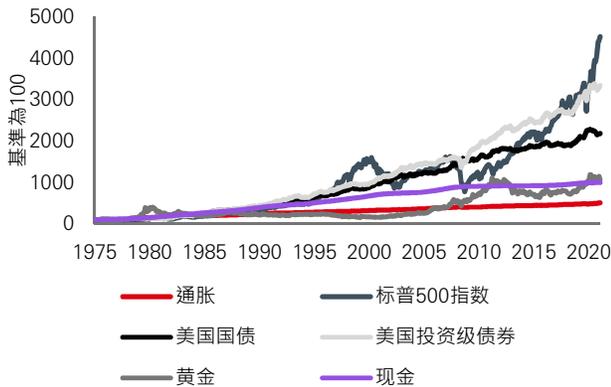
通胀趋势是家族办公室密切留意的一环。要是通胀持续走高，长远可蚕食投资价值，为财富传承增添难度。消费物价指数通常低估家族的生活开支及奢侈品价格。此外，若央行拟藉加息应对通胀升温，家族的借贷成本亦会增加。

全球通胀经过多年保持在温和水平后，指标最近急升（最近美国的消费物价指数升幅更达5.4%的顶峰），令通胀再次成为备受关注的议题。展望未来，通胀走势如何，而家族办公室又应该怎样调整策略？

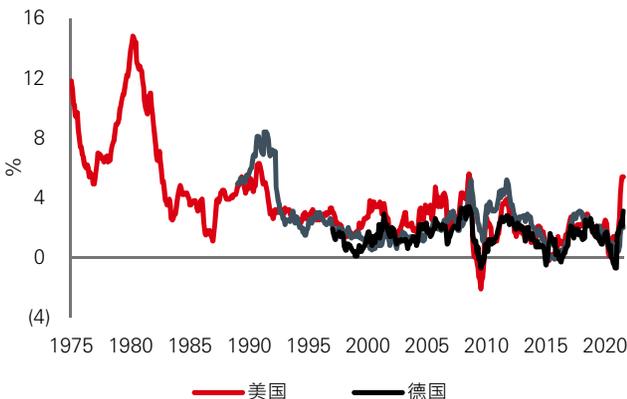
- ◆ 从正面来看，现时的通胀压力主要来自疫情后的经济重启。预计在全球竞争、自动化及科技发展的带动下，通胀率将于明年开始回落。事实上，令人放心的是，市场的长期通胀预测仍然企稳，但上行风险仍在：可持续发展必然涉及的成本在很大程度上是个未知数，而去全球化亦可降低供应链的效率。
- ◆ 至于从坏处看，并无一种万能的方法可确保财富既能保值又可实现跑赢通胀的增值，因此需要采取多管齐下的投资策略。由于央行加息步伐料将维持缓慢，选择持有现金便需继续承受代价。此外，美国与通胀相连国债等通胀挂钩政府债券的实际收益率为负数，意味这类资产的回报将落后于通胀。较可取的做法，是构建一个多元化的投资组合，当中包括股票、黄金及房地产等各类实质资产，这种配置长远应可持续发挥有效的对冲作用。
- ◆ 在核心投资组合以外，亦不妨考虑因应个别的通胀驱动因素保障回报。例如，投资于我们的自动化投资主题或高盈利能力的优质公司，有助应对去全球化及工资走高所带来的部分通胀上行风险；而投资于碳定价、气候适应解决方案或自然资源的相关策略，则可减轻气候变化造成的通胀上升风险。
- ◆ 最后，投资组合的杠杆及商业贷款亦可加以调整，以切合未来的息率走势、赚取额外收益或锁定目前的低息水平。
- ◆ 总括而言，近期通胀急升，并不预示这将形成长远趋势。话虽如此，家族办公室仍需采取着眼长线及多元化的策略，以应付通胀环境。

通胀前景：不应接近期的升势作推论

于过去数十年，大部分资产的回报均显著跑赢通胀，因此通胀对投资者来说一直不成问题



通胀从极低水平回升，当中以美国升幅尤为明显，但我们并不认为这将成为趋势



通胀的部分成因属短期性质，目前全球形势整体偏向通缩



多年来，欧美投资者一直没有把通胀视为重要的结构性议题。这个情况到现在才有所改变。消费物价指数低至跌穿央行的目标水平，促使各地央行采取非常宽松的货币政策，引发资产价格上升（见左图）。从1980年起至环球金融危机期间，现金息率一直超越通胀率，但现时的实际息率却为负值。这说明只要投资者保持投资，所得回报一直能轻松跑赢通胀。

这一趋势是否即将改变？近期通胀升温是否值得忧虑？

我们之前在多份其他刊物已探讨过未来6至12个月的通胀前景。如我们的资讯图所示，通胀目前被短期及国内因素所推高。举例来说，餐饮业明显出现樽颈，因为经济重启刺激需求，造成劳工短缺。同时，制造业库存处于低水平，加上部份投入原材料短缺，亦带动通胀上升。这些领域的供应何时能够赶上需求难以确定，故通胀在未来数月可能持续高企，但假如供应在12个月后仍追不上需求将令人十分意外。

我们认为，较长远来说通胀仍将保持于结构性低位。随着互联网经济崛起，劳动人口面对的全球竞争将会加剧，故工资增长料将有限。同时，人工智能、5G、机械人及金融科技的普及亦加快了自动化技术进步，预计有利企业控制薪酬开支。此外，科技发展让消费者能够在购物前先格价，减低物价急升的范围。

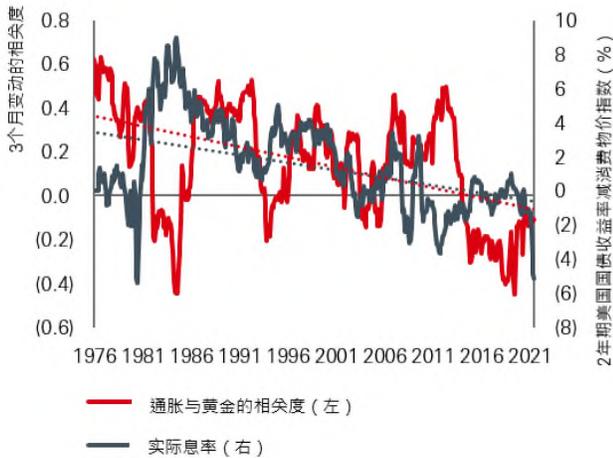
有鉴于此，我们预计长期通胀将维持温和。展望未来10年，估计消费物价指数通胀率将从现时的高位回落，美国、英国及香港的平均预测通胀率分别为2.3%（接近市场预期）、1.9%及2.1%。

审慎起见，家族办公室应就通胀将较近年水平稍为走高作好部署。央行不会接受通胀率一直低于其设定的目标水平，而只要平均通胀率维持于2%，联储局是可以接受通胀超标。政府亦会乐见一定程度的通胀，因为这有利其减轻债务负担。尽管我们抱持审慎的态度，但亦不认为近期通胀升温是通胀失控或利率及债息将大幅走高的讯号。

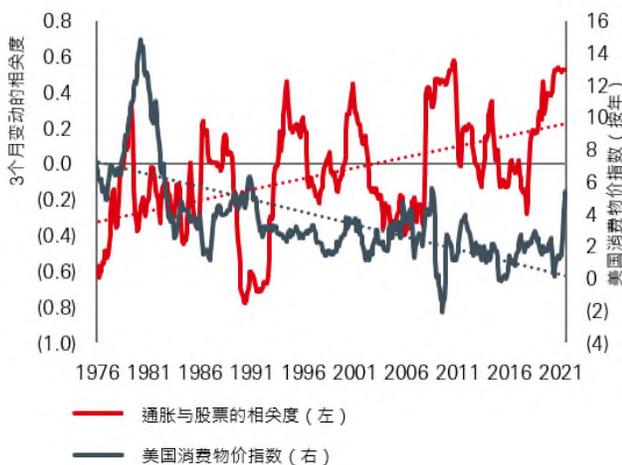
资料来源：彭博、汇丰私人银行（截至2021年9月15日）。过往表现并非未来表现的可靠指标。

传统通胀对冲工具有多大作用？

黄金价格与实际息率的相关度向来大于通胀，但黄金依然是分散投资的重要工具



「理想的通胀」有利股票表现，这是指通胀从低迷水平回升至较正常水平



房地产对通胀的敏感度

房地产消费物价指数的弹性		
物业类型	收入	价值
零售	1.02	1.07
工业	0.70	0.91
多层住宅	0.56	0.98
办公室	0.18	0.74

资料来源：彭博、麻省理工学院的研究、汇丰私人银行（截至2021年9月15日）。过往表现并非未来表现的可靠指标。

家族办公室通常会利用已发展市场及新兴市场股票、黄金、与通胀相连证券及房地产，为投资组合做好抗通胀部署。近年，亦有少数家族办公室会考虑以加密货币作为投资组合的通胀对冲工具。

要知道这些策略是否有效，一般做法是分析有关资产类别表现与通胀的过往相关度。然而，由于加密货币欠足够的往绩纪录可供参考，故这一方法并不适用。至于其他资产类别，历史平均值未必反映到**相关度可能出现的变化**，而了解有关变化的原因却相当重要。

以黄金与通胀的相关度为例，两者的相关系数已降至负数，令人质疑黄金作为通胀对冲工具的效用。不过，直至最近为止，过去数年的通胀率一直远低于历史平均值，因此对推动黄金价格表现的作用较小。反而，量化宽松政策及偏低的结构性增长使实际息率下跌，才是金价表现的主要驱动因素。在量化宽松结束后，实际息率应不会进一步走低，但在庞大的负债水平下料会持续低企（因为这将令增长受压，并扩大任何加息的影响）。届时，黄金的价格走势将由其他因素主导，而我们认为**黄金价格与通胀的相关度将逐步恢复正比关系**。

与此同时，股票回报与通胀的正相关度已进一步增强。我们认为背后原因在于近年通胀相当低迷，故任何升幅均为市场所乐见。**通胀从低位回升至较正常的水平，一般非常有利股票表现**。若通胀是由商品价格推高，只要美国维持宽松的货币政策，新兴市场股票通常都会造好（多数由于新兴市场是全球经济增长的重要引擎）。

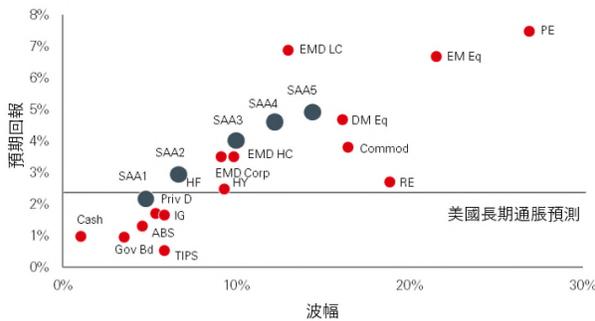
房地产方面，学术研究显示房地产价值与通胀仍保持很大相关度。就租金回报率而言，部分租约的回报会跟随通胀变化，但长期固定租约在抗通胀方面只能发挥很小甚至零作用，除非租金是与物价升幅挂钩。由于业主等值租金占消费物价指数的比例甚高（在美国的比例为32.7%），住宅物业与通胀的关系相对密切。整体上，零售物业的回报亦与通胀呈正相关度，但商用物业的相关度则较低。无论如何，房地产与通胀的相关度只在长远才显现，还有许多其他驱动因素，如利率及供求情况均对回报具重大影响。若通胀是由强劲的经济活动所带动，房地产需求往往会随之增加，而建筑成本上涨通常会导致供应受限。

抗通胀的方法：继续投资并做好应对上行风险的部署

根据过往表现，一个多元化的投资组合几乎在任何 3 年期间都跑赢通胀



按我们的预测，多元化投资组合的回报未来将继续超越通胀率¹



温和通胀情境面对的潜在风险：碳成本上升会否推高货品及服务成本？



资料来源：彭博、汇丰投资管理、汇丰私人银行（截至 2021 年 9 月 15 日）。过往表现并非未来表现的可靠指标。

当作为传统通胀对冲工具之一的与通胀相连证券也录得负实际息率，还有甚么抗通胀的良策？最好的第一步是持续投资于**充份分散的投资组合**，配置包括发达及新兴市场股票、与通胀相连债券、黄金及房地产等**实质资产**。就中长期持有的投资而言，采用我们的长期策略资产配置的投资组合甚少跑输通胀。当中只有两次例外，分别是信贷危机及科网泡沫时期，而两者均属避险事件，并非通胀造成的冲击。对于视通胀为主要关注因素的家族办公室，**调整标准的长期策略资产配置**，以增加实质资产的比重是可行做法，但此举或会降低投资组合的回报效率。大多数家族办公室都会将目光放在**最少 3 年的投资表现**，这是很重要的一点，因为在短期领先通胀的成果并不明显亦未必稳定。

展望未来，多元化投资组合的表现可望继续领先通胀。大部分资产类别的回报预测均高于我们的通胀预测，当中与通胀相连美国国债是明显的例外，原因是目前的实际息率为负值。除最低风险的投资组合外，我们其余四组不同风险水平的长期策略资产配置预计亦将跑赢通胀。目前，企业利润率接近破纪录水平，通胀可能构成一定风险，故此我们认为应该着重投资于**盈利能力强的优质股票**。

甚么因素可导致超预期的通胀？

气候变化及可持续发展对资产回报及通胀的潜在影响现时皆受市场热议。普遍来说，各类产品及服务的价格均未计入环境成本，但随着相关法例落实，或企业开始将日渐上升的碳成本反映于价格上，形势必然会改变。投资者可考虑与**欧盟碳定价挂钩的策略**或**自然资本策略**，以应对上述转变。随着投资者对可持续发展的兴趣增加，加上有关领域的监管力度加强，这类策略应会吸引更多市场兴趣。气候变化亦可能推高食品价格，故具气候变化适应力的投资方案（例如可适应气候变化的农作物及防洪设施等）料将造好。透过可持续发展投资应能同时做到减缓及适应气候变化，而碳成本上涨或会提高投资者对**循环经济**主题的兴趣。

另一风险是，一旦劳工因不满工资占国内生产总值比例极低而发起反抗，又或政府计划上调最低工资以促进社会平等，工资通胀的升势便可能维持较长时间。若工资上升步伐加速，将促使企业加大对**自动化技术**的投资，这正是我们的投资主题之一，预期可受惠于稳健的结构性需求。

¹ ABS: 有抵押证券; Cash: 现金; Commod: 大宗商品; DM Eq: 发达市场股票; EMD Corp HY: 新兴市场高收益企业债券; EMD HD: 新兴市场主要货币债券; EMD LC: 新兴市场本币债券; HF: 对冲基金; Gov Bd: 政府债券; IG: 投资级别债

券; PE: 私募基金; Priv D: 私募信贷; RE: 房地产; SAA: 长期策略资产配置; TIPS: 美国与通胀相连国债。

風險披露



新兴市场的风险披露

投資新興市場可能涉及若干額外風險，這些額外風險在投資較成熟的經濟體系及 / 或證券市場時，一般不會出現。這些風險包括：(a) 資產被國有化或沒收；(b) 政治及經濟不明朗；(c) 證券市場的流通性偏低；(d) 貨幣匯率波動；(e) 通脹率較高；(f) 當地證券市場監管機構的監管較不嚴謹；(g) 證券交易的結算期較長；以及(h) 在企業高層人員責任和投資者保障方面的法規較粗疏。

外汇保证金交易的风险披露

受若干市場情況及 / 或出現若干事件、消息、發展的影響，外匯價格的移動幅度可能很大，此舉或會為客戶帶來嚴重風險。使用槓桿的外匯交易承擔相當高風險，客戶蒙受的損失可能超過開盤保證金。市場情況或不允許將外匯合約 / 期權平倉。如相關貨幣的匯價走勢不利客戶，客戶有可能要面對追加巨額保證金，因而出現流動資金問題。

货币风险 — 产品与其他货币相关

投資的計值貨幣如有別於閣下的本國貨幣或報告所採用的貨幣，匯率變化可能對閣下的投資不利。

人民币所涉风险

人民幣產品涉及流通性風險，尤其是如該投資沒有活躍的第二市場，而其價格的買賣差價亦較大。

人民幣目前不可自由兌換，通過在香港和新加坡的銀行兌換人民幣須符合若干限制。在香港和新加坡成交以人民幣計值及結算的人民幣產品，與在中國內地成交的人民幣屬不同市場。

如本行由於外匯管制或對此貨幣實施的限制而無法及時取得足夠金額的人民幣，客戶有機會在結算時不能獲得全數金額的人民幣。

低流通性市场 / 产品

如投資沒有認可市場，投資者或難以出售其投資或取得投資價值或所承擔風險情況的可靠資訊。

重要通知

以下受限於當地規例（如有）

本文件是由滙豐私人銀行編製的市場推廣通訊。本文件並不構成金融工具指令內的歐洲市場的獨立的投資研究（MiFID）或其他相關法律規定，而且在發放前並沒有受到禁止。滙豐私人銀行乃滙豐集團主要的私人銀行業務。滙豐旗下不同的法律實體可以在符合當地監管規定的前提下，進行國際私人銀行業務。本文件內所列服務可以由滙豐私人銀行內或滙豐集團內的不同成員提供，但部分服務在若干地區並不能提供。滙豐集團成員可能買賣本刊內提及的產品。

本文件只供閣下參考，不應依據本文件作為投資建議。本文件內所載資料旨在用作滙豐私人客戶的一般傳閱用途，並未因應閣下個人情況修訂，包括：閣下的具體投資目標、財務情況、或特別需要，而且並非個人建議，亦不應依賴本文件取代獨立判斷。本文件並不構成亦不應理解為本行向閣下作出的任何類型的法律、稅務或投資的諮詢意見，招攬及 / 或建議，也不是本行要約或邀請閣下認購、買入、贖回或賣出任何金融工具，或就上述工具訂立任何交易。本文件內容可能不適合閣下的財務狀況、投資經驗及投資目標，就本文件內向閣下介紹的任何金融工具或投資策略是否適合或適當，本行並不作任何陳述。

如閣下對任何投資存在疑慮，或未能肯定投資決定是否適當，應聯絡閣下的客戶經理，或向合適的專業顧問諮詢有關的財務、法律或稅務意見。

除另外說明外，本文件內的市場數據取自《彭博資訊》。文內資料乃本着誠信編製，當中包含被認為來源可靠的資料，惟並沒有明示或默示的表述或保證，亦不會獲明示或默示的表述或保證。滙豐私人銀行或滙豐集團任何部分或任何其各自的高級職員、僱員、代理現在或將來也不承擔本文件準確性或完整性的責任或法律責任。

閣下須注意：任何投資的資本價值及其收益皆可升可跌，因此閣下可能無法收回全數投資金額。往績並非未來表現的指標。前瞻性陳述、表達的觀點和意見、提供的預測均為滙豐私人銀行於本文件刊發時的最佳判斷，僅作為一般評論，並不構成投資建議或回報保證，而且不一定反映其他市場參與者的觀點和意見，可隨時變更，無需另行通知。實際表現與預測 / 估計可能有很大差距。當投資的計值貨幣如有別於閣下的本國貨幣或報告所採用的貨幣時，匯率變化可能會對該項投資的價值造成不利影響。並不保證交易表現向好。

外國證券附帶特別風險，例如：貨幣波動、交易市場較不發達或較低效率、政局不穩、缺乏公司資料、審計及法律標準不同、市場波動及流通性可能較低。

投資新興市場可能涉及若干額外風險，這些額外風險在投資較成熟的經濟體系及 / 或證券市場時，一般不會出現。這些風險包括：(a) 資產被國有化或沒收；(b) 政治及經濟不明朗；(c) 證券市場的流通性偏低；(d) 貨幣匯率波動；(e) 通脹率較高；(f) 當地證券市場監管機構的監管較不嚴謹；(g) 證券交易的結算期較長；以及(h) 在企業高層人員責任和投資者保障方面的法規較粗疏。

閣下如希望訂立投資產品交易，應與您的客戶經理聯絡。閣下不應單獨根據任何文件作出投資決定。

部分滙豐辦事處只可以作為滙豐私人銀行的代表處，因此不得銷售產品和服務，亦不得向顧客提供諮詢意見，只可以作為聯絡點。如有需要，客戶可索閱詳細資料。

在英國，HSBC UK Bank plc 獲准發放本文件，其私人銀行的辦事處位於 8 Cork Street, London (郵編: W1S 3LJ, 登記地址為 1 Centenary Square, Birmingham, B1 1HQ)。HSBC UK Bank plc 在英格蘭註冊，號碼為 09928412，客戶應注意《金融服務及市場法案 2000》項下保障投資者的條例及規定（包括《金融服務賠償計劃》），並不適用於滙豐集團在英國以外辦事處的投資業務。本刊乃《2000 年金融服務及市場法》第 21 節所指的「金融推廣」，並根據《金融推廣條例》，經批准由 HSBC UK Bank plc 在英國發放。HSBC UK Bank plc 獲審慎監管局授權，並受金融行為監管局及審慎監管局監管。

在根西，本材料由 HSBC Bank plc 根西分行 HSBC Private Banking (C.I.) 發放，該根西分行持有根西銀行、保險中介人及投資業務金融服務委員會的牌照。在澤西，本材料由 HSBC Bank plc 澤西分行的分支機構 HSBC Private Banking (Jersey) 刊發，位於 HSBC House, Esplanade, St. Helier, Jersey (郵編: JE1 1HS)。HSBC Bank plc 澤西分行受澤西金融服務委員會（銀行、一般保險調解、基金服務及投資業務）監管。HSBC Bank plc 在英格蘭及威爾斯註冊，號碼為 14259，註冊辦事處位於 8 Canada Square, London, E14 5HQ，獲審慎監管局授權，並受金融行為管理局及審慎監管局監管。

在法國，本材料由 HSBC Europe Continental 發放。滙豐私人銀行為滙豐集團在法國的私人銀行業務部門。

HSBC Europe Continental 作為信用實體接受 Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution（審慎控制及決議管理局）的審批和管制。滙豐私人銀行業務為 HSBC Continental Europe 的一個部門，後者是一家股本為 491,155,980.00 歐元的上市公司，SIREN 775 670 284，巴黎銀行及保險中介交易及企業登記，Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurances（向保險中介註冊組織登記，號碼 07 005 894 (www.orias.fr)，社區內 VAT 號碼 FR 707 756 702 84)。滙豐

私人銀行業務 – HSBC Europe Continental 的註冊辦事處為 38, avenue Kleber 75116 Paris- FRANCE-電話: +33 (0) 1 49 52 20 00。

在瑞士, 本文件由滙豐私人銀行(瑞士)有限公司(HSBC Private Bank (Suisse) SA)發放。滙豐私人銀行(瑞士)有限公司受瑞士金融市場監督管理局(FINMA)監管, 辦事處位於瑞士日內瓦Quai des Bergues 9-17, 1201。本文件並不構成獨立財務研究, 而且未按瑞士銀行公會《獨立財務研究指令》或任何相關機關的法律編製。

在阿布達比環球市場(ADGM), 本材料由HSBC Bank Middle East Limited ADGM分行(3526, Al Maqam Tower, ADGM, Abu Dhabi)發放, 後者受阿布達比金融服務監督管理局(FSRA)監管。本材料內容以符合FSRA所界定的專業客戶為對象, 並且任何其他人士不得據此行事。

在杜拜國際金融中心(DIFC), 本材料由HSBC Private Bank (Suisse) S.A. DIFC分行(P.O. Box 506553 Dubai, United Arab Emirates)發放, 後者受杜拜金融服務管理局(DFSA)監管, 只可以與DFSA定義的專業客戶進行交易。

在南非, 本材料經由南非儲備局(SARB)批准的HSBC Private Bank (Suisse) SA代表處(登記號碼為00252)發放, 並獲南非金融板塊行為管理局(FSCA)註冊的認可金融服務供應商(FSP)(FSP號碼49434)。代表處的登記地址為: 2 Exchange Square, 85 Maude Street, Sandown, Sandton。

在巴林和卡塔爾, 本材料由HSBC Bank Middle East Limited的相關分行發放。HSBC Bank Middle East Limited接受各自在當地的中央銀行監管, 並受杜拜金融服務管理局的主要監管。

在黎巴嫩, 本材料由HSBC Financial Services (Lebanon) S.A.L.發放。HSBC Financial Services (Lebanon) S.A.L.獲資本市場管理局發出金融中介牌照(Sub N°12/8/18), 進行投資顧問及安排活動, 登記地址為Centre Ville 1341 Building, 4th floor, Patriarche Howayek Street, Beirut, Lebanon, P.O.Box Riad El Solh 9597。

在香港及新加坡, 本文件內容未經香港或新加坡任何監管機構審閱及批准。滙豐私人銀行為香港上海滙豐銀行有限公司(Hongkong and Shanghai Banking Corporation)的分支機構。在香港, 本文件由香港上海滙豐銀行有限公司因應其在香港的受監管業務而發放。在新加坡, 本文件由香港上海滙豐銀行有限公司新加坡分行發放。香港上海滙豐銀行有限公司及香港上海滙豐銀行有限公司的新加坡分行均為滙豐銀行的一部分。本文件並非旨在向香港及新加坡的零售投資者發放, 亦不得向其發放。收件人須為香港《證券及期貨條例》內定義的專業投資者, 或新加坡《證券及期貨法》內定義的認可投資者或機構投資者或其他相關人士。就本刊產生的任何事宜或本刊相關的任何事宜, 請聯絡香港上海滙豐銀行有限公司或香港上海滙豐銀行有限公司新加坡分行的代表。

部分產品只向根據香港《證券及期貨條例》的專業投資者或新加坡《證券及期貨法》定義的認可投資者、機構投資者或其他相關人士提供。如欲了解詳情, 請與客戶經理聯絡。

撰寫本文件時, 並未考慮任何特定人士的具體投資目標、個人情況和個別需要。如需要在香港進行跨境規定(取決於閣下的居籍地或成立地)所允許的合適性評估, 本行將採取合理步驟, 確保有關招攬及/或建議合適。在任何其他情況下, 就任何投資或其他訂立的交易, 閣下負責自行評估及信納其符合閣下的最佳利益, 且適合閣下。

在任何情況下, 本行建議閣下須小心審閱相關投資產品及發行文件、滙豐的《標準章程》、《開戶手冊》內所列的「風險披露聲明」, 以及上述文件內載有或附有的所有通知、風險警告及免責聲明, 並且明白及接受其性質、風險和規管相關交易的條款及條件, 以及任何涉及的保證金要求, 然後才作出投資決定。除依賴滙豐在香港作出的任何合適性評估(如有), 閣下應考慮自己本身的情況(包括但不限於: 閣下以為公民、居留、居籍之國家法律下可能出現的稅務後果, 法律要求、任何外匯限制或外匯管制要求, 因其可能與認購、持有或處置任何投資有關), 自行判斷個別產品對閣下是否恰當, 在恰當情況下, 閣下應考慮諮詢專業顧問意見, 包括: 因應閣下的法律、稅務或會計狀況。請注意: 文內資料無意用作協助閣下作出法律或其他諮詢問題的決定, 亦不應以此作為任何此類決定的基礎。閣下如對任何產品或產品類別或對金融產品的定義有任何疑問, 請與您的客戶經理聯絡。

在盧森堡, 本材料由HSBC Private Banking (Luxembourg) SA發放。HSBC Private Banking (Luxembourg) SA位於盧森堡Boulevard d'Avranches 16號, (郵編L1160), 受盧森堡金融業管理局(Commission de Surveillance du Secteur Financier)監管。

在美國, 滙豐私人銀行通過美國滙豐銀行(聯邦存款保險公司會員)提供銀行產品和服務, 並通過HSBC Securities (USA) Inc.提供證券及經紀產品和服務。HSBC Securities (USA) Inc.乃紐約證交所/FINRA/SIPC會員, 並為美國滙豐銀行的聯營公司。

1. 投資產品: 不屬於存款或本行或任何聯營機構的其他義務, 亦未向聯邦保險公司投保, 且不受任何美國聯邦政府機構保障, 本行或其他聯營機構並不作任何保證, 同時須承擔投資風險, 包括可能損失投資本金。

澳洲

閣下如在澳洲收到本文件, 有關產品及服務乃由香港上海滙豐銀行有限公司(ABN 65 117 925 970, AFSL 301737)向「批發」客戶(定義見《企業法案2001》)提供。任何提供的資料均屬一般性質, 並沒有考慮閣下的個人需要及目的, 亦沒有考慮投資是否適合。香港上海滙豐銀行有限公司並非註冊稅務代理, 其本意並非提供任何稅務意見或服務, 亦沒有提供任何稅務意見或服務。閣下不應依賴本文件提供的資料用作確定閣下的稅務負債、責任、權利, 並應諮詢註冊稅務代理的意見, 以決定閣下的個人稅務責任。

閣下的居住地如並非閣下持有戶口的滙豐實體的所在地, 請參閱以下免責聲明, 了解因應閣下居住地的跨境考慮事項:
<https://www.privatebanking.hsbc.com/disclaimer/cross-border-disclosure-ch>。

未經HSBC UK Bank plc書面同意, 不得以電子、機械、影印或錄製或其他任何方式或任何方法, 將本文件任何部分複製、儲存於檢索系統或傳送。

本行私人銀行實體的完整清單已上載於本行網站:
<https://www.privatebanking.hsbc.com>。

版權所有© HSBC 2021 保留所有版權

(中英文本如有歧異, 概以英文本為準)