



市场焦点

沃什被提名为美联储主席

概要

事件: 美国总统特朗普提名前美联储理事凯文·沃什接任杰罗姆·鲍威尔担任美联储主席，后者将于 5 月份卸任，该提名待参议院批准。美国股票和长期债券小幅下跌，美元指数则从四年低点进一步回升。黄金下跌 9%，白银下跌 26%，两者均从历史高点大幅下挫。

我们的观点: 根据沃什近期的言论，预计他将推动年内继续降息，且幅度超过当前市场定价所预期的 50 个基点。与斯蒂芬·米兰和克里斯·沃勒等其他鸽派候选人不同，沃什拥有鹰派背景，因此其提名消息传出后，债券市场企稳、美元走强，金银价格大跌。

投资策略—利好风险资产，温和利空美元: 沃什领导下的美联储可能在下半年进行更大幅度降息，这支持我们看好风险资产的立场。我们认为，在全球财政刺激和去年降息的帮助下，全球经济将稳健增长，从而支撑全球企业盈利和股市表现。

美联储进一步降息导致美元走弱，新兴市场资产有望从中受益，因此我们更看好除日本以外的亚洲股市和新兴市场债券。得益于财政刺激、更多降息以及人工智能驱动的科技板块强劲盈利，预计美股表现将优于现金和债券。近期金价下跌提供了买入机会；我们的均衡配置模型中包含 6% 的黄金。

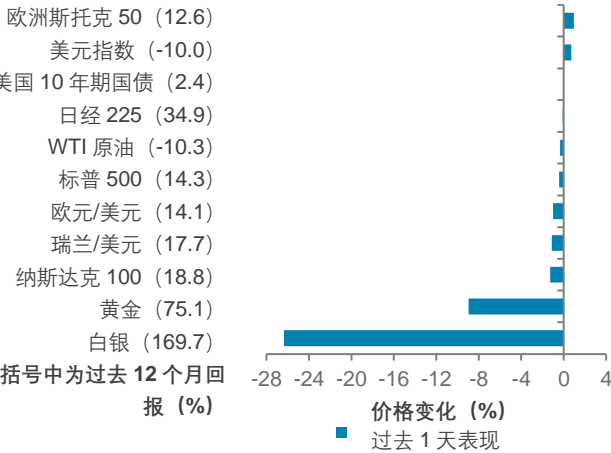
下一个焦点: 美国 1 月就业数据将于周五公布，市场普遍预测新增 6.8 万个就业岗位，此前 2025 年就业增长持续放缓，并在第四季度出现净收缩。沃什认为停滞的就业市场证明进一步降息是合理的，并预计随着特朗普关税的一次性影响在今年消退，通胀将向美联储 2% 的目标回落。

沃什货币政策立场的演变

从鹰派到鸽派: 沃什曾因鹰派的货币政策立场而闻名，但他最近采取了更为鸽派的前景展望。这种向实用主义的转

沃什获提名后，美国股票和债券温和下跌，美元则走强；金银价格跳水

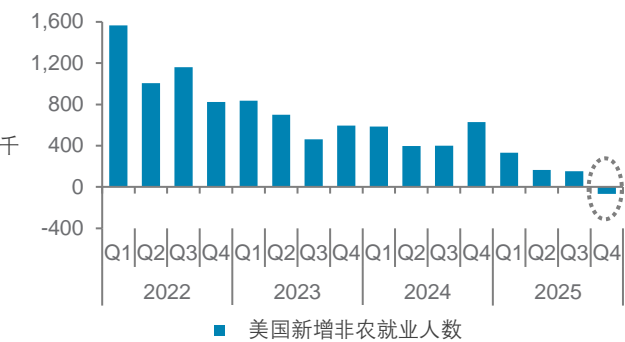
资产价格变化，1 天内和过去 12 个月，截止 2026 年 1 月 30 日收盘



资料来源：彭博终端、渣打银行

沃什或将推动年内降息，幅度超过市场定价所反映的 50 个基点的预期，以此来重振就业市场

美国每季度净增非农就业人数



资料来源：彭博终端、渣打银行

变对投资者意义重大，因为这表明他与特朗普总统在短期内显著降低联邦利率水平这点上保持一致，这也部分解释了为何他能获得提名。尽管如此，沃什的鹰派背景表明，如果通胀预期开始上升，他仍将保持警惕。

沃什的鹰派过往：沃什于 2006 年被乔治·W·布什总统任命为美联储理事，时年 35 岁，成为有史以来最年轻的美联储理事。在任期间（2006-2011 年），他曾公开批评美联储在全球金融危机爆发时采取的激进降息措施。尽管最初反对这些措施，但他最终支持降息，并与时任主席本·伯南克在稳定美国银行业方面发挥了关键作用。沃什于 2011 年辞职，当时美联储宣布了第二轮量化宽松，他认为这种债券购买会助长长期通胀。然而，这些担忧被证明是没有根据的，因为在随后的几年里，通胀一直持续低于美联储 2% 的目标。

转向鸽派：过去一年，沃什变得更加鸽派，认为通胀担忧被夸大了，尤其是考虑到人工智能大幅提高了美国的生产效率。他将当前通胀粘性高于美联储 2% 目标主要归因于特朗普关税政策的短暂影响，并指出长期通胀预期仍然低迷。沃什认为，更高的生产效率最终将使通胀回归目标水平，同时也将支持经济增长和工资上涨。

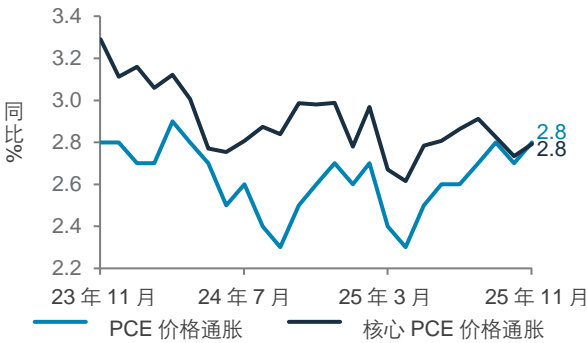
"利率过高"：沃什认为，持续高企的利率是增长和创造就业的主要障碍。他认为，大幅降息可以使美国经济增长率比其长期趋势（约 2%）高出近一个百分点，且不会引发通胀。更低的借贷成本和更快的增长也将有助于减少政府债务。此外，沃什主张缩减美联储的资产负债表，因为他认为庞大的债券持仓助长了大量财政支出，从而挤出了私营部门贷款，并令利率水平高企。然而，他可能难以在短期内获得美联储公开市场委员会对缩表的支持，因为面对市场压力加剧，各成员近期倾向于结束缩表。

风险与制约：沃什鸽派立场的主要风险是，人工智能推动生产效率提高存在无法实现的可能，并且进一步降息后通胀预期可能会上升。在这种情况下，市场可能会质疑美联储的独立性，特别是沃什显然与特朗普关系匪浅，这种亲密性是否会限制他在形势必要时加息的意愿，令人存疑。特朗普在宣布提名沃什时，形容他"像是为这个角色而生的"，对其可靠性坚信不疑，同时提到，鉴于沃什支持更激进的降息方式，2018 年时他可能更属意沃什而非鲍威尔担任美联储主席。

说服理事会：若继任美联储主席，沃什在美联储七人理事会和 12 人公开市场委员会中也只占一票。他可能希望得到沃勒乃至米歇尔·鲍曼对降息的支持。鲍威尔在 5 月份卸任后，沃什在理事会内还将得到米兰的支持，或者他将接替米兰成为主席。最终，他需要说服另外三名有投票权的公开市场委员会成员，才能在降息决定上获得多数票支持。在美联储 1 月份的最近的一次会议上，只有米兰和沃勒投票支持降息，这突显了沃什所面临的挑战。

美联储参考的衡量美国通胀的指标在 11 月份小幅升至 2.8%，依然远高于美联储 2% 的通胀指标

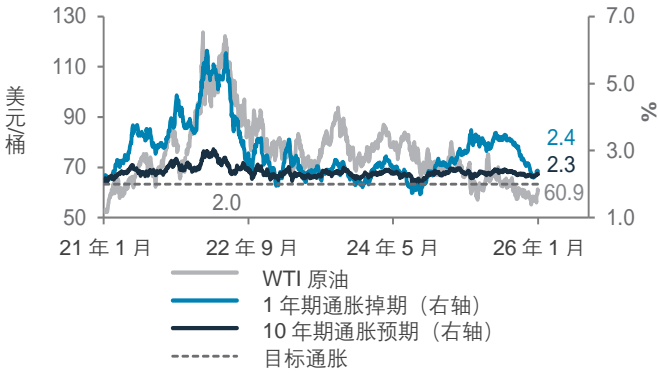
美国整体 PCE 及核心 PCE 价格通胀



资料来源：彭博终端、渣打银行

沃什认为当前通胀高企源于一次性的关税影响；生产效率提高所驱动的经济增长有望将长期通胀预期保持在低位

美国 1 年期通胀掉期，10 年期通胀预期，美联储 2% 的目标通胀率以及 WTI 原油价格



资料来源：彭博终端、渣打银行

沃什需要说服更多决策官员降息。1 月份的最近一次美联储会议上，12 名投票官员中只有 2 位支持在当月降息

1 月份美联储会议上各投票委员的决定

美联储 1 月份政策会议尚与会者的决定			维持不变/降息
杰罗姆·鲍威尔	主席		维持不变
迈克尔·巴尔	美联储理事		维持不变
米歇尔·鲍曼	美联储理事		维持不变
莉萨·库克	美联储理事		维持不变
菲利普·杰弗逊	美联储理事		维持不变
斯蒂芬·米兰	美联储理事		降息
克里斯·沃勒	美联储理事		降息
约翰·威廉姆斯	纽约联储主席		维持不变
贝斯·哈默克	克利夫兰联储主席		维持不变
尼尔·卡什卡利	明尼阿波利斯联储主席		维持不变
洛里·罗根	达拉斯联储主席		维持不变
安娜·保尔森	费城联储主席		维持不变

资料来源：彭博终端、渣打银行

程序障碍：沃什面临的第一关是获得参议院的提名确认。虽然他此前的美联储任职经历可能会帮助自己在共和党控制的参议院内获得足够的支持，但参议院银行委员会的关键成员、共和党参议员汤姆·提利斯表示，在司法部对现任主席鲍威尔关于美联储总部翻修的调查作出裁决之前，他将反对沃什的提名。该委员会有 13 名共和党人和 11 名民主党人，只要有一名共和党人拒绝支持沃什，就可能延迟他的提名被提交至整个参议院审议。

对投资者的影响

美元：

美元温和走弱：尽管美元在沃什提名后反弹，但这很大程度上是一种释然性反弹，因为特朗普选择了一个相对不那么鸽派的候选人。随着时间的推移，美联储更大幅度的降息预计将使美元温和走低，可能再下跌 3-5%，从而延续自 2025 年 1 月特朗普重返总统职位以来美元 11% 的跌势。特朗普总统最近对美元跌至四年低点轻描淡写的评论表明，他对本币贬值并不太上心，而财政部长贝森特反复背书“强势美元”政策，这表明美元目前进一步下跌的空间有限。

短期内美元/日元存在上行风险：日本 2 月 8 日的提前大选，可能触发美元兑日元短期内反弹，前提是高市早苗首相领导的自民党联盟赢得多数席位，从而加剧公众对日本财政赤字的担忧。

债券：

收益率曲线变陡峭：如果沃什能够说服美联储以比市场定价反映的 50 个基点更大的幅度降息，那么短期利率可能会下降，而长期利率可能会上升，从而导致美国国债收益率曲线变陡。沃什获提名后，市场的反应就证明了这点，货币市场定价的降息幅度从一周前的 46 个基点扩大至 53 个基点。周五 10 年期和 2 年期国债收益率利差也扩大了 4 个基点。然而，这些变动相对温和，反映了沃什目前对推动更大幅度降息的影响力有限。美国债券期限溢价（反映投资者持有长期债券所要求的额外收益率）依然高企，原因是市场对财政赤字扩大和美联储独立性的担忧。

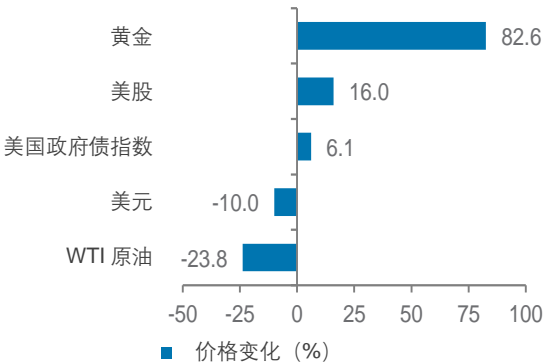
操作建议—当前坚持 5-7 年期债券持仓：5-7 年期债券在进一步降息的前景与更高通胀及长期收益率上升的风险之间提供了平衡。如果美国就业数据在 11 月中期选举前持续疲软，即使通胀高于目标，进一步降息的理由可能会增强，这将有利于短期债券，并使收益率曲线进一步变陡峭。

股票：

企业盈利强劲、美元走弱皆利好股市：强劲的企业盈利和美元走弱的前景继续为美股提供良好支撑。特别是科技行业，财报显示该行业 2025 年第四季度盈利增长 28%，远超标普 500 指数 10% 的整体盈利增长。科技行业 2026 年盈利增长的普遍预测已上调至 31%，而标普 500 成分企业整

特朗普 2.0 时代的首年美元汇率暴跌 10%

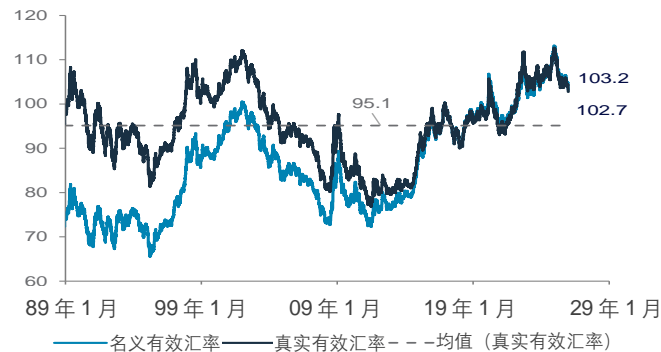
25 年 1 月 17 日至 26 年 1 月 22 日期间主要美国资产的表现



资料来源：彭博终端、渣打银行

美元币值仍被高估。美元汇率的周期性修正可能轻易引发美元年内再贬值 3-5%

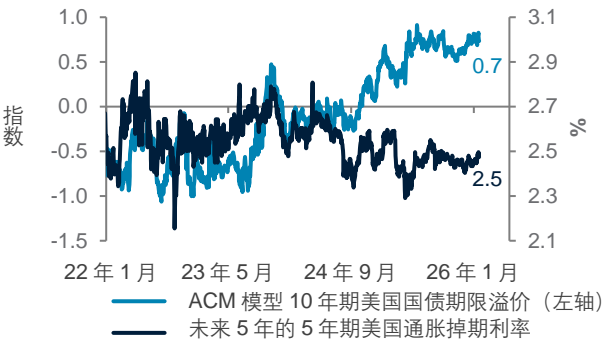
美元估值，名义/真实有效汇率



资料来源：彭博终端、渣打银行

财政赤字忧虑致美国政府债期限溢价依然高企，而较长期通胀预期则依然受控

Adrian-Crump-Moench（以三位经济学家命名的模型，即 ACM 模型）10 年期美国国债期限溢价指数；未来 5 年的 5 年期美国通胀掉期利率



资料来源：彭博终端、渣打银行

体盈利预计增长 15%。这一积极前景是由半导体和互联网公司推动的。

该行业海外收入占比较高（56%），意味着美元走弱应会进一步提振今年的盈利。如果沃什领导美联储进行更大幅度降息，这可能会推动美国科技股进一步上涨。

操作建议一依然看涨股票；弱势美元利好非美市场：我们维持对全球股票的积极立场，偏好美国和除日本以外的亚洲市场。弱势美元势必引导资金流向新兴市场，在此过程中非美市场预计将获得进一步提振。

黄金和白银：

短期盘整：周五金银价格暴跌与极度超买的技术指标和过度伸展的投资者头寸状况相符。正如我们之前警告的那样，金银存在短期内大幅回调的风险，黄金可能跌向每盎司 4700 美元。我们预计未来几周金价将在 4700 美元至 4850 美元区间附近进一步盘整。

操作建议一市场大跌为长期投资者分批买入黄金提供机会：尽管金银价格出现回调—金价跌破 4900 美元—但黄金的中长期前景依然积极。这为之前错过上涨且仍配置不足的长期投资者提供了分批买入的机会。我们对黄金的 12 个月目标价仍维持在每盎司 5350 美元。我们的均衡投资组合模型中，黄金依然占有 6% 的权重。相反，持有过多黄金的投资者应考虑重新配置到其他资产，以降低投资组合波动性。

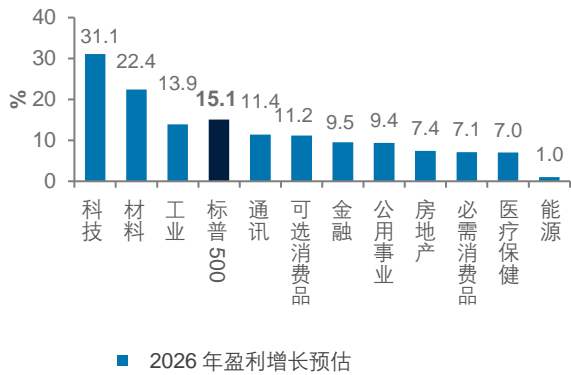
黄金的中期驱动因素包括新兴市场央行寻求分散美元资产配置的强大需求，随着这些机构探索黄金背书的数字货币，这一趋势可能会持续。黄金的投资需求也对金价上涨做出贡献，根据世界黄金协会的数据，2025 年全球黄金需求达到创纪录的 5000 吨，其推动因素为有史以来第二强的 ETF 资金流入增长以及金条和金币购买量飙升至 12 年来高点。与此同时，黄金供应仅增长了 1%。美元走弱预计将进一步支撑金价。

操作建议一继续从白银转向黄金。周五白银相对于黄金跌幅更大（26%对 9%），这突显了白银面临的风险。正如我们之前指出的那样，鉴于过去五个月白银表现优异，导致金/银价格比在最近跌至 2011 年以来的最低水平，我们对白银保持谨慎。白银价格的飙升可能会抑制工业需求并促使人们采用替代品。银价的下一个技术支撑位在 50 日移动均线—即 75 美元/盎司附近，其次是 61 美元/盎司。我们认为将配置从白银转向黄金是审慎的做法。

— Rajat Bhattacharya, 高级投资策略师

美国企业盈利前景依然稳固，科技股受 AI 投资带动，引领股市走高

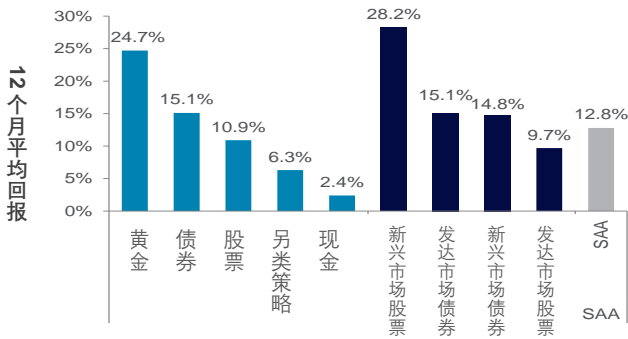
标普 500 指数成分行业 2026 年盈利预测共识



资料来源：彭博终端、渣打银行

弱美元环境往往利好资产价格

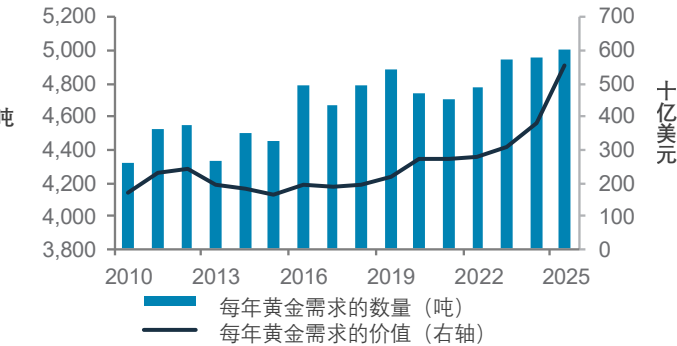
各类资产在美元贬值 10% 以上的 12 个月内的价格表现



资料来源：渣打银行；数据始于 1999 年 1 月，信用债和利率债数据则始于 2005 年 9 月；SAA 即结构性资产配置

2025 年全球黄金需求超过 5000 吨，创历史纪录，投资需求不断上升，且央行购金需求持续稳定

每年黄金需求的数量和价值



资料来源：彭博终端、渣打银行

披露

本文件内容保密，也仅限指定人士阅览。如果阁下并非本文件的指定收件人，请销毁全部副本并立即通知发件人。本文件仅供一般参考，受渣打网站的监管披露下相关免责声明所约束。本文件并非且不构成针对任何证券或其他金融工具订立任何交易或采纳任何对冲、交易或投资策略的研究材料、独立研究、要约、推荐或招揽行为。本文件仅用作一般评估，并未考虑任何特定人士或特定类别人士的具体投资目标、财务状况或特定需求等，亦非专为任何特定人士或特定类别人士拟备。阁下不应依赖本文件的任何内容作出任何投资决定。在作出任何投资之前，阁下应该仔细阅读相关发行文件并征询独立的法律、税务及监管意见，特别是我们建议阁下务须在承诺购买投资产品之前，考虑本身的具体投资目标、财务状况或特定需求，就投资产品的适合性征询意见。意见、预测和估计仅为渣打发表本文件时的意见、预测和估计，渣打可修改而毋须另行通知。过往表现并非未来绩效的指标，渣打银行并无对未来表现作出任何陈述或保证。投资价值及其收益可升可跌，阁下可能无法收回原始投资的金额。阁下不一定能赚取利润，可能会蒙受损失。本文件对利率、汇率或价格的未来可能变动或者未来可能发生的事件的任何预测仅为参考意见，并不代表利率、汇率或价格的未来实际变动或未来实际发生的事件（视属何情况而定）的指标。未经渣打集团（定义如下）明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。渣打银行根据《1853 年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任公司注册成立，主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局规管。渣打银行的最终母公司渣打集团有限公司（Standard Chartered PLC）连同其附属公司及关联公司（包括每间分行或代表办事处）组成渣打集团。渣打私人银行乃渣打辖下私人银行部门。渣打集团内各法律实体及附属公司（各为「渣打集团实体」）可根据当地监管要求在全球开展各种私人银行业务。并非全部产品及服务都由渣打集团内的所有分行、附属公司及附属公司提供。部分渣打集团实体仅担任渣打私人银行的代表，不可提供产品和服务或向客户给予意见。

版权所有©2026, Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附属公司，如适用）。除非事先得到 CFRA 的书面许可，否则不得以任何形式复制 CFRA 提供的内容。CFRA 的内容不是投资建议，引用或观察 CFRA SERVICES 提供的证券或投资并不构成购买、出售或持有此等投资或证券或作出任何其他投资决定的建议。CFRA 的内容包含 CFRA 根据其相信可靠的公开信息提出的意见，此意见可随时更改，不另行通知。此分析内容尚未提交给美国证券交易委员会或任何其他监管机构，也未获得其批准。虽然 CFRA 在编制此分析内容时以应有的谨慎行事，但 CFRA、其第三方供货商及所有相关实体明确拒绝并否认所有明示或暗示的保证，包括但不限于在法律允许的范围内，对适销性或适用于特定目的或使用的保证，对此信息的准确性、完整性或有用性的保证，并对依赖此信息进行投资或其他目的的后果不承担责任。未经 CFRA 事先书面许可，CFRA 提供的任何内容（包括评级、与信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用程序或其输出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式进行修改、反向设计、复制或分发，或储存在数据库或检索系统内，不得将此等内容用于任何非法或未经授权的目的。CFRA 和任何第三方供货商及其董事、高级职员、股东、雇员或代理人均不保证此等内容的准确性、完整性、及时性或可用性。在任何情况下，CFRA、其附属公司或其第三方供货商均不对订阅者、订阅者的客户或其他人因使用 CFRA 内容所产生的任何直接、间接、特殊或相应损害、成本、费用、法律费用或损失（包括收益损失或利润损失和机会成本）承担责任。

市场滥用法规声明

渣打集团内各分行、附属公司及附属公司可根据当地监管要求在全球开展银行业务。意见可能包含直接「买入」、「卖出」、「持有」或其他意见。上述意见的投资期取决于当前市况，而且没有限定更新意见的次数。本意见并非独立于渣打集团本身的交易策略或部署。渣打集团及 / 或其附属公司或其各自人员、董事、员工福利计划或员工，包括参与拟备或发行本文件的人士，可于任何时候，在适用法律及 / 或法规许可的范围内，买卖本文件提述的任何证券或金融工具，或在任何该等证券或相关投资中有重大利益。因此，渣打集团可能且阁下应假设渣打银行在本文件所述的一项或多项金融工具有重大利益。请参阅渣打网站的监管披露部分，以了解更详细的披露，包括过去 12 个月的意见 / 建议、利益冲突及免责声明。相关策略师可能拥有本公司 / 发行人的债务或股票证券的财务权益。所有相关策略师均获新加坡金融管理局或香港金融管理局发牌提供投资建议。未经渣打集团明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。

可持续投资

任何使用或提及的 ESG 数据均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。详情请参阅：1) 晨星网站的可持续投资部分；2) Sustainalytics 网站的 ESG 风险评级部分；3) 明晟网站的 ESG 业务参与筛选研究 (ESG Business Involvement Screening Research) 部分，以及 4) 彭博的绿色、社会及可持续债券指南。ESG 数据以发表当日所提供的数据为基础，仅供参考，并不保证其完整、及时、准确或适合特定目的，并且可能会有更改。可持续投资：这是指晨星归类为「ESG 意向投资 – 整体」的基金。可持续投资基金在其发售章程和监管存盘中已明确表示，它们或将 ESG 因素纳入投资流程，或以环境、性别多元化、低碳、可再生能源、水务或小区发展为主题重点。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的公司所发行的股份 / 股额。就债券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的发行人所发行的债务工具，以及 / 或那些经彭博核证的绿色、社会、可持续债券。就结构性产品而言，它是指具有可持续金融框架（符合渣打绿色与可持续产品框架）的发行人所发行的产品，其相关资产属于可持续投资领域的一部分或由渣打可持续金融管治委员会 (Sustainable Finance Governance Committee) 另行批准。Sustainalytics 所显示的 ESG 风险评级是真实的，并不是该产品在任何特定分类系统或框架下被分类或销售为「绿色」、「可持续」或类似产品的指针。

国家 / 市场独有的披露

巴林：本文件由渣打银行巴林分行在巴林分发，其地址为巴林王国麦纳麦邮政信箱29号 (P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain)，是渣打银行的分行，并获巴林央行发牌为传统零售银行。**博茨瓦纳：**本文件由渣打银行博茨瓦纳有限公司在博茨瓦纳分发，并归属该单位。该公司是根据《银行法》第46.04章第6条获发牌的金融机构，并在博茨瓦纳股票交易所上市。**文莱：**本文件由渣打银行（文莱分行）（注册编号RFC/61）及Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（注册编号RC20001003）在文莱分发，并归属该等单位。渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd是向Registry of Companies注册的有限责任公司（注册编号RC20001003），获文莱央行颁发牌照，成为资本市场服务牌照持有人，牌照号码为BDCB/R/CMU/S3-CL，并获准透过伊斯兰窗口 (Islamic window) 进行伊斯兰投资业务。**中国内地：**本文件由渣打银行（中国）有限公司在中国分发，并归属该单位。该公司主要受国家金融监督管理总局、国家外汇管理局和中国人民银行规管。**香港：**在香港，本文件由渣打集团有限公司的附属公司渣打银行（香港）有限公司（「渣打香港」）分发，但对期货合约交易的建议或促成期货合约交易决定的任何部分除外。渣打香港的注册地址是香港中环德辅道中4-4A号渣打银行大厦32楼，受香港金融管理局规管，向证券及期货事务监察委员会（「证监会」）注册，并根据《证券及期货条例》（第571章）从事第1类（证券交易）、第4类（就证券提供意见）、第6类（就机构融资提供意见）和第9类（提供资产管理）受规管活动（中央编号：AJI614）。本文件的内容未经香港任何监管机构审核，阁下须就本文件所载任何要约谨慎行事。如阁下对本文件的任何内容有任何疑问，应获取独立专业意见。本文件载有的任何产品不可于任何时候、凭借任何文件在香港提出要约或出售，惟向《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的「专业投资者」提出要约或出售除外。此外，无论在香港或其他地方，本文件均不得为发行之目的发行或管有，同时不得向任何人士出售任何权益，除非该名人士是在香港以外，或属于《证券及期货条例》及根据该条例制订的任何规则所界定的「专业投资者」，或该条例准许的其他人士。在香港，渣打私人银行乃渣打香港辖下私人银行部门，而渣打香港则是渣打集团有限公司 (Standard Chartered PLC) 的附属公司。**加纳：**渣打银行加纳有限公司 (Standard Chartered Bank Ghana Limited) 概不负责，亦不会承担阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）。过往表现并非未来绩效的指标，本行并无对未来表现作出任何陈述或保证。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至 feedback.ghana@sc.com。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电0302610750联络我们的优先理财中心。阁下切勿把任何机密及 / 或重要数据电邮至渣打，渣打不会对任何透过电邮传递的数据的安全性或准确性作出陈述或保证。对于阁下因决定使用电邮与本行沟通而蒙受的任何损失或损害，渣打概不承担任何责任。**印度：**渣打以互惠基金分销商及任何其他第三方的金融产品推荐人的身份在印度分发本文件。渣打不会提供《印度证券交易委员会2013年（投资顾问）规则》或其他规则所界定的任何「投资建议」。渣打提供相关证券业务的服务 / 产品并非针对任何人士，即法律禁止未通过注册要求而在该司法管辖区招揽证券业务及 / 或禁止使用本文件所载任何数据的任何司法管辖区的居民。**印度尼西亚：**本文件由渣打银行（印度尼西亚分行）在印度尼西亚分发。该公司是获Otoritas Jasa Keuangan (Financial Service Authority) 和印度尼西亚银行发牌及规管的金融机构。**泽西岛：**在泽西岛，渣打私人银行是渣打银行泽西岛分行的注册商业名称。渣打银行泽西岛分行受泽西岛金融服务监察委员会 (Jersey Financial Services Commission) 规管。渣打银行的最新经审核账目可于其泽西岛主要营业地点索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局 (Prudential Regulation Authority) 认可，并受金融市场行为监管局 (Financial Conduct Authority) 和审慎监管局规管。渣打银行泽西岛分行亦是获南非共和国金融业行为监管局 (Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa) 发牌的认可金融服务提供商，牌照号码为44946。泽西岛并非英国本土一部分，与渣打银行泽西岛分行及英国境外其他渣打集团实体进行的所有业务均不受英国法律下提供的部分或任何投资者保障及补偿计划的保障。**肯尼亚：**本文件由渣打银行肯尼亚有限公司在肯尼亚分发，并归属该单位。投资

产品和服务由渣打投资服务有限公司分发。渣打投资服务有限公司是肯尼亚资本市场管理局发牌作为基金管理人的渣打银行肯尼亚有限公司的全资附属公司。渣打银行肯尼亚有限公司由肯尼亚中央银行（Central Bank of Kenya）规管。**马来西亚：**本文件由马来西亚渣打银行（Standard Chartered Bank Malaysia Berhad或简称SCBMB）在马来西亚分发。马来西亚的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络SCBMB。本文件未经马来西亚证券事务监察委员会（Securities Commission Malaysia）审核。马来西亚证券事务监察委员会对产品的登记、注册、提交或批准，并不构成或表示对该产品、服务或促销活动的推荐或认可。投资产品并非存款，也不是SCBMB或任何附属公司或附属公司、马来西亚存款保险机构（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保险机构的责任，不受其担保和保护。投资产品存在投资风险，包括可能损失投资本金。SCBMB明确表示，对于因市场状况导致投资产品的财务损失而直接或间接产生的任何损失（包括特殊、附带或相应的损失或损害）不会承担任何责任。**尼日利亚：**本文件由渣打银行尼日利亚有限公司（渣打尼日利亚）分发，此乃获尼日利亚央行妥为发牌及规管的银行。渣打尼日利亚对阁下因使用这些文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害）概不负责。阁下应就某项投资是否适合自己向财务顾问征询意见，并在考虑有关因素后才承诺作出投资。如果阁下不欲收取更新信息，请电邮至clientcare.ng@sc.com要求从我们的电邮发送名单中移除。请勿回复此电邮。阁下如有任何疑问或欲查询服务事宜，请致电02 012772514联络我们的优先理财中心。对于阁下因决定将任何机密及/或重要数据电邮至渣打而蒙受的任何损失或损害，渣打尼日利亚不承担任何责任。渣打尼日利亚不会对任何透过电邮传递的数据的安全性或准确性作出陈述或保证。**巴基斯坦：**本文件由渣打银行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分发，并归属于该单位，此公司的注册地址为PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，为依据《1962年银行公司法》向巴基斯坦国家银行注册的银行公司，同时还获巴基斯坦证券交易委员会发牌为证券顾问。渣打银行（巴基斯坦）有限公司担任互惠基金的分销商及其他第三方金融产品的推荐人。**新加坡：**本文件由渣打银行（新加坡）有限公司（注册编号201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, “SCBSL”）在新加坡分发，并归属于该单位。新加坡的收件人应就本文件所引致或与本文件有关连的任何事宜联络渣打银行（新加坡）有限公司。渣打银行（新加坡）有限公司是渣打银行的间接全资附属公司，根据1970年《新加坡银行法》获发牌在新加坡经营银行业务。渣打私人银行是渣打银行（新加坡）有限公司的私人银行部门。有关本文件提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约，本文件与本发行人文件应被视为数据备忘录（定义见2001年《证券及期货法》第275条）。本文件旨在分发给《证券及期货法》第4A(1)(a)条所界定的认可投资者，或购买该等证券或以证券为基础的衍生工具合约的条件是只能以不低于200,000新加坡元（或等值外币）支付每宗交易。此外，就提及的任何证券或以证券为基础的衍生工具合约而言，本文件及发行人文件未曾根据《证券及期货法》于新加坡金融管理局注册为发售章程。因此，本文件及关于产品的要约或出售、认购或购买邀请的任何其他文件或材料均不得直接或间接传阅或分发，产品亦不得直接或间接向其他人士要约或出售，或成为认购或购买邀请的对象，惟不包括根据《证券及期货法》第275(1)条的相关人士，或(ii)根据《证券及期货法》第275(1A)条并符合《证券及期货法》第275条指明条件的任何人士，或根据《证券及期货法》的任何其他适用条文及符合当中指明条件的其他人士。就本文件所述的任何集体投资计划而言，本文件仅供一般参考，并非要约文件或发售章程（定义见《证券及期货法》）。本文件不是亦不拟是(i)要约或购买或出售任何资本市场产品的招揽要约；或(ii)任何资本市场产品的要约广告或拟作出的要约。**存款保险计划：**非银行存款人的新加坡元存款由新加坡存款保险公司投保，依据法律每位计划成员每位存款人的投保金额上限为100,000新加坡元。外币存款、双货币投资、结构性存款及其他投资产品均不予投保。此广告未经新加坡金融管理局审核。**台湾：**渣打集团实体或台湾渣打国际商业银行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相关的金融工具。此文件之作者可能已经与渣打或台湾渣打国际商业银行的其他员工、代理机构讨论过此文件所涉及的信息，作者及上述渣打或台湾渣打国际商业银行的员工可能已经针对涉及信息实行相关动作（包括针对此文件所提及的信息与渣打或台湾渣打国际商业银行之客户作沟通）。此文件所载的意见可能会改变，或者与渣打或台湾渣打国际商业银行的员工意见不同。渣打或台湾渣打国际商业银行不会就上述意见的任何改变或不同发出任何通知。此文件可能涵盖渣打或台湾渣打国际商业银行欲寻求多次业务往来的公司，以及金融工具发行商。因此，投资者应了解此文件信息可能会因渣打或台湾渣打国际商业银行的利益冲突而反映特定目的。渣打或台湾渣打国际商业银行与其员工（包括已经与作者商讨过的有关员工）或客户可能对此文件所提及的产品或相关金融工具、或相关衍生工具金融商品有利益关系，亦可能透过不同的价格、不同的市场条件获得部分投资部位，亦有可能与其利益不同或是相反。潜在影响包括交易、投资、以代理机构行事等造市者相关活动，或就此文件提述的任何产品从事金融或顾问服务。**阿联酋：**杜拜国际金融中心-渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立，公司的主要办事处位于英格兰，地址为1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局规管。渣打银行杜拜国际金融中心分行为渣打银行的分支机构，办事处位于杜拜国际金融中心（地址为Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服务管理局（Dubai Financial Services Authority）规管。本文件仅供杜拜金融服务管理局规则手册（DFSA Rulebook）所界定的专业客户使用，并不以该手册所界定的零售客户为对象。在杜拜国际金融中心，我们获授权仅可向符合专业客户及市场对手方资格的客户而非零售客户提供金融服务。阁下身作为专业客户，不会获得零售客户享有的较高等度的保障及补偿权利。如果阁下行使归类为零售客户的权利，我们将未能向阁下提供金融服务与产品，原因是我们没有持有从事这些活动所需的牌照。就伊斯兰交易而言，我们在本行的Shariah Supervisory Committee的监督下行事。本行的Shariah Supervisory Committee的相关资料现已载于渣打银行网站的伊斯兰理财部分。就阿联酋居民而言 – 渣打阿联酋分行获阿联酋央行颁发牌照。该分行获证券与商品局发牌从事推广活动。依据阿联酋证券与商品局2008年第48/r号关乎金融咨询与金融分析决议所述的涵义范围，渣打阿联酋分行不在阿联酋或向阿联酋提供金融分析或咨询服务。**乌干达：**我们的投资产

品与服务由获资本市场管理局发牌为投资顾问的渣打银行乌干达有限公司分发。**英国：**在英国，渣打银行获审慎监管局认可，并受金融市场行为监管局和审慎监管局规管。此文件已获得渣打银行批准，仅适用于根据英国《2000年金融服务及市场法令》（经2010年和2012年修订）第21 (2) (b)条的规定。渣打银行（以渣打私人银行之名营业）也根据南非的《2002年金融顾问及中介机构服务法》获认可为金融服务提供商（牌照号码45747）。这些材料并未按照旨在促进投资研究独立性的英国法律要求拟备，且在发布投资研究前不受任何禁止交易的约束。**越南：**本文件由渣打银行（越南）有限公司在越南分发，并归属于该单位。此公司主要受越南国家银行规管。越南的收件人如对本文件的内容有任何疑问，应联络渣打银行（越南）有限公司。**赞比亚：**本文件由渣打银行赞比亚有限公司分发，该公司在赞比亚注册成立，并根据赞比亚法律《银行与金融服务法》第387章向赞比亚银行注册为商业银行及获颁发牌照。