



市場焦點

沃什獲提名為聯儲局主席

概述

事件：美國總統特朗普提名前聯儲局理事沃什（Kevin Warsh）接任鮑威爾（Jerome Powell），預計於五月上任，但仍需參議院批准。美股及長債小幅回落，美元自四年低位進一步反彈。黃金下跌 9%，銀價跌 26%，自歷史高位急挫。

我們的觀點：基於沃什近日言論，預計其今年推動更大幅度減息幅度，或超過市場目前已計入的 50 基點。與米蘭（Stephen Miran）、沃勒（Chris Waller）等偏鴿派人選不同，沃什的鷹派背景過往支持債市穩定、美元偏強；在其獲提名後，金銀價格出現急挫。

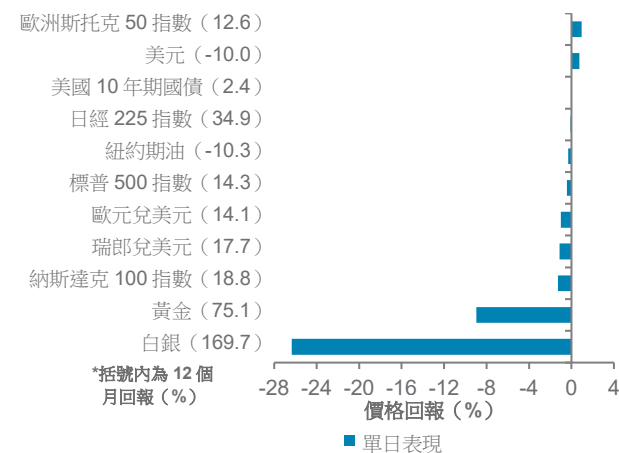
投資策略：利好風險資產、對美元略偏負面：若沃什在下半年推動更大幅度減息，將有利於我們偏向風險資產的配置。我們預計全球財政刺激與去年減息將帶動全球增長向好，支持企業盈利及全球股市前景。

美元進一步走弱將利好新興市場資產，因此我們偏好亞洲（日本除外）股票及新興市場債。受財政刺激、更大幅度減息及人工智能帶動科技強勁盈利的支持，我們預期美股表現將跑贏現金及債券。近日金價回落帶來買入機會，我們的均衡組合中配置 6% 黃金。

後續焦點：美國一月非農就業數據將於本周五公布，市場共識預計將新增 6.8 萬人；此前 2025 年就業持續走弱，第四季錄得淨收縮。沃什認為，疲弱的就業市場為進一步減息提供理據，並預期隨特朗普關稅政策一次性影響在今年消退，通脹將回落至聯儲局 2% 目標。

沃什獲提名後，美國股票和債券小幅下跌，美元則走高；金銀大幅下跌

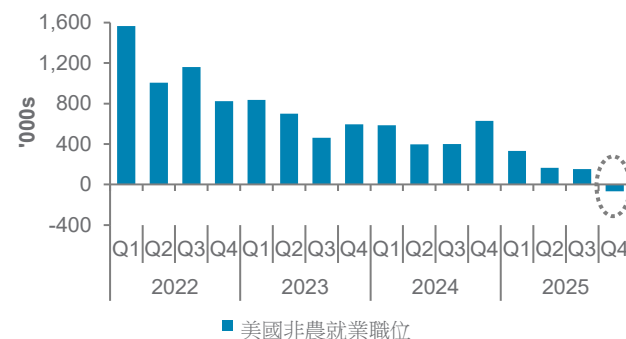
資產類別回報（截至 2026 年 1 月 30 日收市的單日及 12 個月回報）



資料來源：彭博、渣打

沃什今年可能會推動進一步減息，減息幅度超出市場預期的 50 個基點，以提振就業市場

美國每季淨新增非農就業職位



資料來源：彭博、渣打

沃什的貨幣政策立場演變

由鷹轉鴿：曾以貨幣政策鷹派見稱的沃什，近期轉向更為鴿派的立場。這種務實的轉變對投資者具重要意義，因為這表明了他與特朗普總統短期內大幅降低聯邦基金利率的意願保持一致，也部分解釋了其獲提名的原因。儘管如此，沃什過往的鷹派背景意味著，一旦通脹預期回升，他仍將保持警惕。

沃什的鷹派過往：沃什在 2006 年獲布什（George W. Bush）總統提名成為聯儲局理事，時年僅 35 歲，是歷來最年輕的理事。在其任期（2006–2011 年）內，隨著全球金融危機爆發，他曾公開批評聯儲局的激進減息。雖然最初反對，但他最終支持減息，並與時任聯儲局主席伯南克（Ben Bernanke）合作，在穩定美國銀行方面發揮關鍵作用。2011 年，在聯儲局宣布第二輪量化寬鬆（QE2）後，沃什選擇辭職，認為買債此舉將推高長期通脹。不過，這一憂慮最終並未成真，因隨後多年美國通脹一直低於聯儲局 2% 的目標。

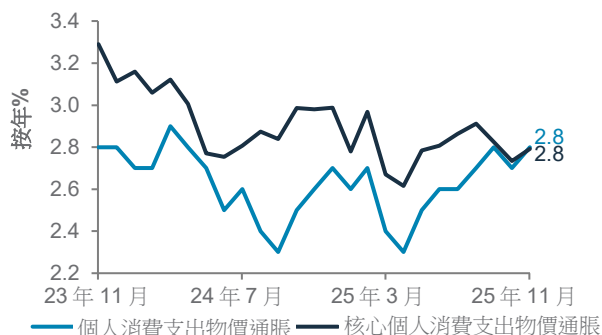
轉向鴿派：過去一年，沃什立場顯著轉鴿，認為市場對通脹的擔憂被誇大，尤其在美國受人工智能推動的生產力提升背景下更是如此。他認為目前通脹高於 2% 的黏性，主要源於特朗普關稅的短期影響，而長期通脹預期仍然疲弱。沃什相信，生產力提升最終會把通脹拉回目標，同時支撐經濟增長與工資上升。

「利率過高」：依沃什所言，持續偏高的利率是經濟增長與就業的主要障礙。他認為大力降息可在不觸發通脹的情況下，將美國增長提升到比約 2% 的長期趨勢高近 1 個百分點。融資成本降低與增長加速亦有助減輕美國政府債務負擔。此外，沃什提倡縮減聯儲局資產負債表，認為龐大的持債規模鼓勵高額財政開支，擠出私人部門融資，令利率維持高位。然而，鑒於近期市場壓力升溫，委員會成員傾向停止縮表，他在短期內要爭取支持以進一步縮表恐怕不易。

風險與約束：沃什鴿派立場的主要風險在於：若人工智能帶動的生產力提升未能實現，而在進一步減息後通脹預期反而上升。在此情境下，市場或質疑聯儲局的獨立性，尤其是考慮到沃什被視為與特朗普關係密切，是否會影響其在必要時加息的意願。特朗普在宣佈提名時形容沃什為「天選之子（central casting）」，對其可靠性表示信心，並稱自己在 2018 年或更傾向沃什而非鮑威爾，因沃什在減息方面立場更為進取。

聯儲局偏好的美國通脹指標在 11 月小幅攀升至 2.8%，仍遠高于聯儲局設定的 2% 通脹目標

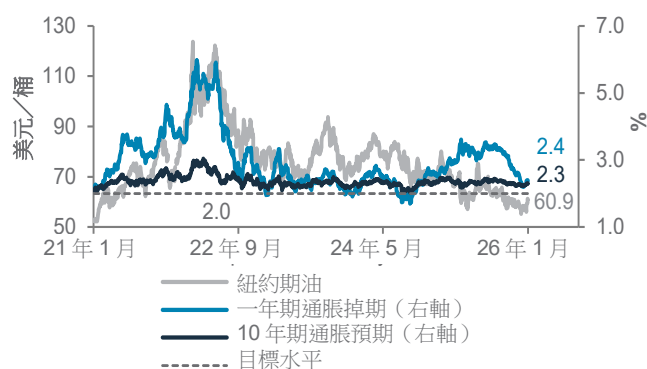
美國整體個人消費支出和核心個人消費支出物價通脹



資料來源：彭博、渣打

沃什主張當前通脹偏高是受一次性關稅效應所致；生產力主導的增長有望使長期通脹預期保持在低位

美國一年期通脹掉期、10 年期通脹預期、聯儲局 2% 通脹目標及紐約期油



資料來源：彭博、渣打

說服委員會：作為主席，沃什在七名理事與十二名聯邦公開市場委員會（FOMC）投票成員中僅佔一票。在推動減息方面，他或可獲沃勒及可能鮑曼（Michelle Bowman）支持。若鮑威爾五月同時卸任理事，沃什將在理事會中再取得米蘭支持；否則他將取代米蘭於理事會的席位以接任主席。無論如何，他仍需說服至少另外三位聯邦公開市場委員會投票成員，以取得多數支持。在最近一次一月會議上，僅有米蘭及沃勒投票支持減息，足見其挑戰。

程序障礙：沃什當前最直接的障礙是獲得美國參議院批准。雖然他曾任聯儲局理事的經驗，理應可在共和黨控制的參院爭取足夠支持，但參議院銀行委員會的重要共和黨議員湯姆·蒂利斯（Thom Tillis）表示，在司法部調查現任主席鮑威爾就聯儲總部翻新項目完結之前，他將反對沃什的提名。該委員會現有十三名共和黨及十一名民主黨議員，只要有一名共和黨議員拒絕支持，沃什的提名便可能被延遲提交至參院全體表決。

對投資者的影響？

美元

美元小幅偏弱：雖然美元在沃什獲提名後反彈，但更多屬喘息式反彈，因特朗普選擇了立場相對不那麼鴿派的人選。隨時間推進，若聯儲進一步減息，預計美元再下行約 3–5%，延續自 2025 年 1 月特朗普重返白宮以來累跌 11% 的走勢。特朗普近日發言淡化美元跌至四年低位的影響，顯示他對弱美元不甚在意；然而，財政部長貝森特（Bessent）多次重申「強美元」政策，意味短期美元下行空間有限。

美元兌日圓短期上行風險：日本將於 2 月 8 日提前舉行大選，若高市早苗（Takaichi）領導的自民黨聯合政府穩奪多數，市場對財政赤字的憂慮將升溫，或成為美元兌日圓反彈的短期觸發因素。

沃什需說服更多決策者減息。在最新的 1 月聯儲局會議中，12 位決策者中只有兩位支持減息

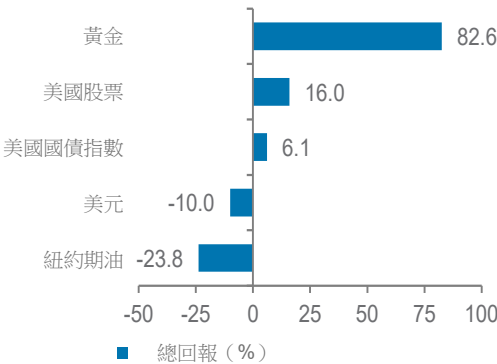
聯儲局決策者在 1 月會議中的投票決定

聯儲局 1 月會議參與者的決定		維持利率不變／減息
Jerome Powell	主席	維持利率不變
Michael Barr	理事會	維持利率不變
Michelle Bowman	理事會	維持利率不變
Lisa Cook	理事會	維持利率不變
Philip Jefferson	理事會	維持利率不變
Stephen Miran	理事會	減息
Chris Waller	理事會	減息
John Williams	紐約聯儲	維持利率不變
Beth Hammack	克里夫蘭聯儲	維持利率不變
Neel Kashkari	明尼阿波利斯聯儲	維持利率不變
Lorie Logan	達拉斯聯儲	維持利率不變
Anna Paulson	費城聯儲	維持利率不變

資料來源：彭博、渣打

美元在總統特朗普第二任期的首年下跌 10%

2025 年 1 月 17 日至 2026 年 1 月 22 日期間美國主要資產的表現



資料來源：彭博、渣打

美元仍然偏高。美元的周期性調整可能會在今年再帶來 3 至 5% 的下跌

美元估值、名義／實際有效匯率



資料來源：彭博、渣打

債券：

更陡峭的收益率曲線：若沃什能說服聯儲局將減息幅度擴大至今年已反映在市場價格中的 50 個基點之外，短期利率可能下跌而長期利率可能上升，從而導致美國國債收益率曲線更加陡峭。這點在其提名後的市場反應中已有所體現：貨幣市場預期減息幅度從前一周的 46 個基點升至 53 個基點。10 年期和 2 年期國債收益率之間的利差在周五也擴大了 4 個基點。然而，這些變化相對溫和，反映出沃什目前在推動更大幅度減息方面的影響力有限。由於對財政赤字不斷上升和聯儲局獨立性的擔憂，反映投資者持有長期債券所需額外收益的美國期限溢價仍然居高不下。

行動 – 目前繼續配置 5 至 7 年期債券：5-7 年期債券在進一步減息的前景與通脹升溫和長期收益率上升的風險之間取得了平衡。如果美國就業數據在 11 月中期選舉前持續走弱，即使通脹高於目標，額外減息的理據也可能增強，這將利好短期債券，並使收益率曲線進一步陡峭化。

股票：

企業業績強勁與美元走弱雙重提振：美國股市仍然獲得強勁的企業業績及美元走弱前景的有力支持。科技行業尤為突出，2025 年第四季盈利增長 28%，遠超標普 500 指數整體 10% 的增長。科技行業 2026 年的盈利增長預測已上調至 31%，相較標普 500 企業預期 15% 的增幅更顯亮眼。此正面前景主要由半導體與互聯網企業驅動。

該行業海外的收入佔比較高（56%），這意味著美元走弱可能會進一步提振今年的盈利增長。如果沃什帶領聯儲局實施進一步減息，這可能會推動美國科技股進一步上漲。

行動 – 仍然看漲股票；美元走弱將使非美國市場受惠：我們對全球股市保持樂觀態度，尤其偏好美國和亞洲（除日本）市場。隨著美元走弱引領投資流入新興市場，預計非美國市場將進一步受惠。

由於對財政赤字的憂慮，美國國債的期限溢價仍處於高位，而長期通脹預期保持穩定

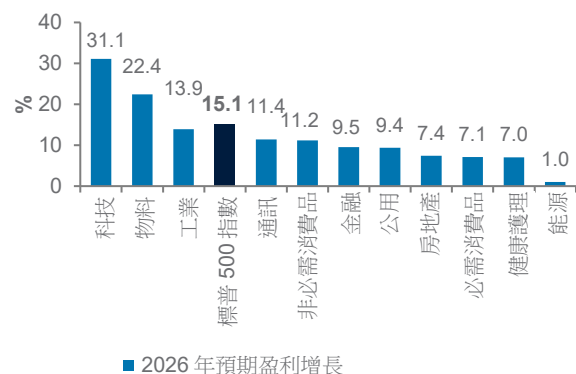
Adrian Crump & Moench（ACM）10 年期美國國債期限溢價指數；5 年遠期 5 年期美國通脹掉期利率



資料來源：彭博、渣打

美國企業盈利前景仍然穩健，受人工智能投資驅動的科技行業引領股市上漲

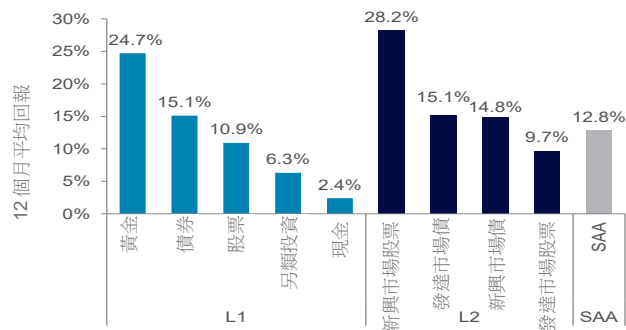
標普 500 指數各行業的 2026 年綜合盈利預測



資料來源：彭博、渣打

美元疲弱的環境通常利好資產

當美元下跌+10%時的過往 12 個月資產類別回報



資料來源：渣打；數據始於 1999 年 1 月，不包括自 2005 年 9 月開始的信貸和利率數據；SAA = 結構性資產配置 (Structural Asset Allocation)

黃金和白銀：

短期整固：周五黃金和白銀價格的急劇下跌，與極度偏高的技術指標和投資者持倉一致。正如之前我們所警告的那樣，短期內可能出現急劇回調，黃金可能跌至每盎司 4,700 美元。我們預計未來幾周金價或在 4,700 美元和 4,850 美元附近進一步整固。

行動 - 拋售為長期投資者提供了分段買入黃金的機會：儘管黃金回調，金價一度跌破每盎司 4,900 美元，但黃金的中長期前景依然樂觀。這為之前錯過漲勢且仍然低配黃金的長期投資者提供了機會，可以開始分段買入黃金。我們對黃金的 12 個月目標價仍為每盎司 5,350 美元。我們的均衡投資組合繼續持有 6% 的黃金。相反，持有過多黃金的投資者應考慮將資金重新配置到其他資產，以降低投資組合的波動性。

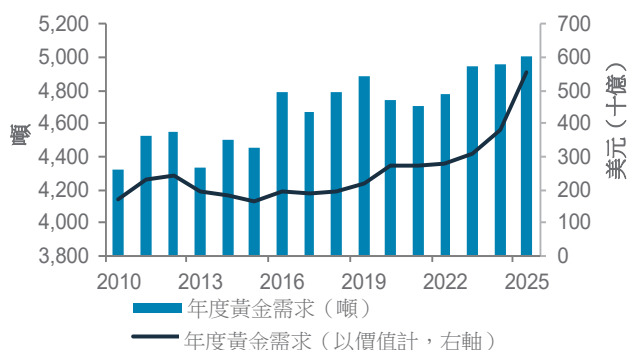
黃金的**中期驅動因素**包括新興市場央行尋求降低對美元的依賴所產生的強勁需求，隨著這些機構探索以黃金為支持的虛擬貨幣，這一趨勢可能會持續。投資者需求也提供了動力，根據世界黃金協會的數據，2025 年全球黃金需求創下 5,000 噸的新高，受交易所買賣基金流入資金錄得史上第二高增幅，以及金條和金幣購買量飆升至 12 年高位所推動。與此同時，黃金供應量僅增長 1%。預計美元走弱將進一步支持金價。

行動 - 繼續從白銀轉向黃金。周五銀價的跌幅大於金價（26% 對比 9%），凸顯了銀價面臨的風險。如前所述，我們仍然對白銀持謹慎態度，因為銀價在過去五個月表現領先後，金銀比率最近已急劇下降至 2011 年以來的最低水平。銀價飆升可能抑制工業需求並促使替代品需求增加。下個技術支持位在 50 日移動平均線的每盎司 75 美元附近，然後是每盎司 61 美元。我們認為，將配置從白銀轉向黃金是審慎做法。

— Rajat Bhattacharya，高級投資策略師

由於投資者需求增長且各國央行的需求穩定，2025 年全球黃金需求突破了 5,000 噸的紀錄高位

年度黃金需求規模與價值



資料來源：彭博、渣打

披露

本文件內容保密，也僅限指定人士閱覽。如果閣下並非本文件的指定收件人，請銷毀全部副本並立即通知發件人。本文件僅供一般參考，受渣打網站的監管披露下相關免責聲明所約束。本文件並非且不構成針對任何證券或其他金融工具訂立任何交易或採納任何對沖、交易或投資策略的研究材料、獨立研究、要約、推薦或招攬行為。本文件僅用作一般評估，並未考慮任何特定人士或特定類別人士的具體投資目標、財務狀況或特定需求等，亦非專為任何特定人士或特定類別人士擬備。閣下不應依賴本文件的任何內容作出任何投資決定。在作出任何投資之前，閣下應該仔細閱讀相關發行文件並徵詢獨立的法律、稅務及監管意見，特別是我們建議閣下務須在承諾購買投資產品之前，考慮本身的具體投資目標、財務狀況或特定需求，就投資產品的適合性徵詢意見。意見、預測和估計僅為渣打發表本文件時的意見、預測和估計，渣打可修改而毋須另行通知。過往表現並非未來績效的指標，渣打銀行並無對未來表現作出任何陳述或保證。投資價值及其收益可升可跌，閣下可能無法收回原始投資的金額。閣下不一定能賺取利潤，可能會蒙受損失。本文件對利率、匯率或價格的未來可能變動或者未來可能發生的事件的任何預測僅為參考意見，並不代表利率、匯率或價格的未來實際變動或未來實際發生的事件（視屬何情況而定）的指標。未經渣打集團（定義如下）明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。渣打銀行根據《1853年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式注册成立，主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行的最終母公司渣打集團有限公司（Standard Chartered PLC）連同其附屬公司及關聯公司（包括每間分行或代表辦事處）組成渣打集團。渣打私人銀行乃渣打轄下私人銀行部門。渣打集團內各法律實體及聯屬公司（各為「渣打集團實體」）可根據當地監管要求在全球開展各種私人銀行業務。並非全部產品及服務都由渣打集團內的所有分行、附屬公司及聯屬公司提供。部分渣打集團實體僅擔任渣打私人銀行的代表，不可提供產品和服務或向客戶給予意見。

版權所有©2026，Accounting Research & Analytics，LLC d/b/a CFRA（及其附屬公司，如適用）。除非事先得到 CFRA 的書面許可，否則不得以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 的內容不是投資建議，引用或觀察 CFRA SERVICES 提供的證券或投資並不構成購買、出售或持有此等投資或證券或作出任何其他投資決定的建議。CFRA 的內容包含 CFRA 根據其相信可靠的公開信息提出的意見，此意見可隨時更改，不另行通知。此分析內容尚未提交給美國證券交易委員會或任何其他監管機構，也未獲得其批准。雖然 CFRA 在編制此分析內容時以應有的謹慎行事，但 CFRA、其第三方供應商及所有相關實體明確拒絕並否認所有明示或暗示的保證，包括但不限於在法律允許的範圍內，對適銷性或適用於特定目的或使用的保證，對此信息的準確性、完整性或有用性的保證，並對依賴此信息進行投資或其他目的的後果不承擔責任。未經 CFRA 事先書面許可，CFRA 提供的任何內容（包括評級、與信用相關的分析和數據、估值、模型、軟件或其他應用程式或其輸出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式進行修改、反向設計、複製或分發，或儲存在數據庫或檢索系統內，不得將此等內容用于任何非法或未經授權的目的。CFRA 和任何第三方供應商及其董事、高級職員、股東、僱員或代理人均不保證此等內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其聯屬公司或其第三方供應商均不對訂閱者、訂閱者的客戶或其他人因使用 CFRA 內容所產生的任何直接、間接、特殊或相應損害、成本、費用、法律費用或損失（包括收益損失或利潤損失和機會成本）承擔責任。

市場濫用法規聲明

渣打集團內各分行、附屬公司及聯屬公司可根據當地監管要求在全球開展銀行業務。意見可能包含直接「買入」、「賣出」、「持有」或其他意見。上述意見的投資期取決於當前市況，而且沒有限定更新意見的次數。本意見並非獨立於渣打集團本身的交易策略或部署。渣打集團及／或其聯屬公司或其各自人員、董事、員工福利計劃或員工，包括參與擬備或發行本文件的人士，可於任何時候，在適用法律及／或法規許可的範圍內，買賣本文件提述的任何證券或金融工具，或在任何該等證券或相關投資中有重大利益。因此，渣打集團可能且閣下應假設渣打銀行在本文件所提述的一項或多項金融工具中有重大利益。請參閱渣打網站的監管披露部分，以瞭解更詳細的披露，包括過去 12 個月的意見／建議、利益衝突及免責聲明。相關策略師可能擁有本公司／發行人的債務或股票證券的財務權益。所有相關策略師均獲新加坡金融管理局或香港金融管理局發牌提供投資建議。未經渣打集團明確的書面同意，本文件不得轉發或以其他方式提供予任何其他人士。

可持續投資

任何使用或提及的 ESG 數據均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。詳情請參閱：1) 晨星網站的可持續投資部分；2) Sustainalytics 網站的 ESG 風險評級部分；3) 明晟網站的 ESG 業務參與篩選研究 (ESG Business Involvement Screening Research) 部分，以及 4) 彭博的綠色、社會及可持續債券指南。ESG 數據以發表當日所提供的數據為基礎，僅供參考，並不保證其完整、及時、準確或適合特定目的，並且可能有更改。可持續投資：這是指晨星歸類為「ESG 意向投資－整體」的基金。可持續投資基金在其發售章程和監管存檔中已明確表示，它們或將 ESG 因素納入投資流程，或以環境、性別多元化、低碳、可再生能源、產務或社區發展為主題重點。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低／可忽略的公司所發行的股份／股額。就債券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 風險評級為低／可忽略的發行人所發行的債務工具，以及／或那些經彭博核證的綠色、社會、可持續債券。就結構性產品而言，它是指具有可持續金融框架（符合渣打綠色與可持續產品框架）的發行人所發行的產品，其相關資產屬於可持續投資領域的一部分或由渣打可持續金融管治委員會（Sustainable Finance Governance Committee）另行批准。Sustainalytics 所顯示的 ESG 風險評級是真實的，並不是該產品在任何特定分類系統或框架下被分類或銷售為「綠色」、「可持續」或類似產品的指標。

國家／市場獨有的披露

巴林：本文件由渣打銀行巴林分行在巴林分發，其地址為巴林王國麥納麥郵政信箱 29 號 (P.O. 29, Manama, Kingdom of Bahrain)，是渣打銀行的分行，並獲巴林央行發牌為傳統零售銀行。**博茨瓦納：**本文件由渣打銀行博茨瓦納有限公司在博茨瓦納分發，並歸屬該單位。該公司是根據《銀行法》第 46.04 章第 6 條獲發牌的金融機構，並在博茨瓦納股票交易所上市。**文萊：**本文件由渣打銀行（文萊分行）（註冊編號 RFC/61）及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd（註冊編號 RC20001003）在文萊分發，並歸屬該等單位。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立。Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd 是向 Registry of Companies 註冊的有限責任公司（註冊編號 RC20001003），獲文萊央行頒發牌照，成為資本市場服務牌照持有人，牌照號碼為 BDCB/R/CMU/S3-CL，並獲准透過伊斯蘭窗口 (Islamic window) 進行伊斯蘭投資業務。**中國內地：**本文件由渣打銀行（中國）有限公司在中國分發，並歸屬該單位。該公司主要受國家金融監督管理總局、國家外匯管理局和中國人民銀行規管。**香港：**在香港，本文件由渣打集團有限公司的附屬公司渣打銀行（香港）有限公司（「渣打香港」）分發，但對期貨合約交易的建議或促成期貨合約交易決定的任何部分除外。渣打香港的註冊地址是香港中環德輔道中 4-4A 號渣打銀行大廈 32 樓，受香港金融管理局規管，向證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）註冊，並根據《證券及期貨條例》（第 571 章）從事第 1 類（證券交易）、第 4 類（就證券提供意見）、第 6 類（就機構融資提供意見）和第 9 類（提供資產管理）受規管活動（中央編號：AJI614）。本文件的內容未經香港任何監管機構審核，閣下須就本文件所載任何要約謹慎行事。如閣下對本文件的任何內容有疑問，應獲取獨立專業意見。本文件載有的任何產品不可于任何時候、憑藉任何文件在香港提出要約或出售，惟向《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」提出要約或出售除外。此外，無論在香港或其他地方，本文件均不得為發行之目的發行或管有，同時不得向任何人士出售任何權益，除非該名人士是在香港以外，或屬於《證券及期貨條例》及根據該條例制訂的任何規則所界定的「專業投資者」，或該條例准許的其他人士。在香港，渣打私人銀行乃渣打香港轄下私人銀行部門，而渣打香港則是渣打集團有限公司 (Standard Chartered PLC) 的附屬公司。**迦納：**渣打銀行迦納有限公司 (Standard Chartered Bank Ghana Limited) 概不負責，亦不會承擔閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）。過往表現並非未來績效的指標，本行並無對未來表現作出任何陳述或保證。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至 feedback.ghana@sc.com。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電 0302610750 聯絡我們的優先理財中心。閣下切勿把任何機密及／或重要資料電郵至渣打，渣打不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。對於閣下因決定使用電郵與本行溝通而蒙受的任何損失或損害，渣打概不承擔任何責任。**印度：**渣打以互惠基金分銷商及任何其他第三方的金融產品推薦人的身份在印度分發本文件。渣打不會提供《印度證券交易委員會 2013 年（投資顧問）規則》或其他規則所界定的任何「投資建議」。渣打提供相關證券業務的服務／產品並非針對任何人士，即法律禁止未通過註冊要求而在該司法管轄區招攬證券業務及／或禁止使用本文件所載任何資料的任何司法管轄區的居民。**印尼：**本文件由渣打銀行（印尼分行）在印尼分發。該公司是獲 Otoritas Jasa Keuangan (Financial Service Authority) 和印尼銀行發牌及規管的金融機構。**澤西島：**在澤西島，渣打私人銀行是渣打銀行澤西島分行的註冊商業名稱。渣打銀行澤西島分行受澤西島金融服務監察委員會 (Jersey Financial Services Commission) 規管。渣打銀行的最新經審核賬目可于其澤西島主要營業地點索取：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式註冊成立，公司的主要辦事處位于英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局 (Prudential Regulation Authority) 認可，並受金融市場行為監管局 (Financial Conduct Authority) 和審慎監管局規管。渣打銀行澤西島分行亦是獲南非共和國金融業行為監管局 (Financial Sector Conduct Authority of the Republic of South Africa) 發牌的認可金融服務提供者，牌照號碼為 44946。澤西島並非英國本土一部分，與渣打銀行澤西島分行及英國境外其他渣打集團實體進行的所有業務均不受英國法律下提供的部分或任何投資者保障及補償計劃的保障。**肯尼亞：**本文件由渣打銀行肯尼亞有限公

司在肯尼亞分發，並歸屬該單位。投資產品和服務由渣打投資服務有限公司分發。渣打投資服務有限公司是肯尼亞資本市場管理局發牌作為基金管理人的渣打銀行肯尼亞有限公司的全資附屬公司。渣打銀行肯尼亞有限公司由肯尼亞中央銀行（Central Bank of Kenya）規管。**馬來西亞：**本文件由馬來西亞渣打銀行（Standard Chartered Bank Malaysia Berhad 或簡稱 SCBMB）在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡 SCBMB。本文件未經馬來西亞證券事務監察委員會（Securities Commission Malaysia）審核。馬來西亞證券事務監察委員會對產品的登記、註冊、提交或批准，並不構成或表示對該產品、服務或促銷活動的推薦或認可。投資產品並非存款，也不是 SCBMB 或任何聯屬公司或附屬公司、馬來西亞存款保險機構（Perbadanan Insurans Deposit Malaysia）、任何政府或保險機構的責任，不受其擔保和保護。投資產品存在投資風險，包括可能損失投資本金。SCBMB 明確表示，對於因市場狀況導致投資產品的財務損失而直接或間接產生的任何損失（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）不會承擔任何責任。**尼日利亞：**本文件由渣打銀行尼日利亞有限公司（渣打尼日利亞）分發，此乃獲尼日利亞央行妥為發牌及規管的銀行。渣打尼日利亞對閣下因使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、附帶或相應的損失或損害）概不負責。閣下應就某項投資是否適合自己向財務顧問徵詢意見，並在考慮有關因素後才承諾作出投資。如果閣下不欲收取更新資訊，請電郵至 clientcare.ng@sc.com 要求從我們的電郵發送名單中移除。請勿回覆此電郵。閣下如有任何疑問或欲查詢服務事宜，請致電 02 012772514 聯絡我們的優先理財中心。對於閣下因決定將任何機密及／或重要資料電郵至渣打而蒙受的任何損失或損害，渣打尼日利亞概不承擔任何責任。渣打尼日利亞不會對任何透過電郵傳遞的資料的安全性或準確性作出陳述或保證。**巴基斯坦：**本文件由渣打銀行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦分發，並歸屬於該單位，此公司的注册地址為 PO Box 5556, I.I Chundrigar Road Karachi，為依據《1962 年銀行公司法》向巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，同時還獲巴基斯坦證券交易委員會發牌為證券顧問。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司擔任互惠基金的分銷商及其他第三方金融產品的推薦人。**新加坡：**本文件由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊編號 201224747C/ GST Group Registration No. MR-8500053-0, “SCBSL”）在新加坡分發，並歸屬於該單位。新加坡的收件人應就本文件所引致或與本文件有關連的任何事宜聯絡渣打銀行（新加坡）有限公司。渣打銀行（新加坡）有限公司是渣打銀行的間接全資附屬公司，根據 1970 年《新加坡銀行法》獲發牌在新加坡經營銀行業務。渣打私人銀行是渣打銀行（新加坡）有限公司的私人銀行部門。有關本文件提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約，本文件與本發行人文件應被視為資料備忘錄（定義見 2001 年《證券及期貨法》第 275 條）。本文件旨在分發給《證券及期貨法》第 4A(1)(a)條所界定的認可投資者，或購買該等證券或以證券為基礎的衍生工具合約的條件是只能以不低於 200,000 新加坡元（或等值外幣）支付每宗交易。此外，就提及的任何證券或以證券為基礎的衍生工具合約而言，本文件及發行人文件未曾根據《證券及期貨法》于新加坡金融管理局註冊為發售章程。因此，本文件及關於產品的要約或出售、認購或購買邀請的任何其他文件或材料均不得直接或間接傳閱或分發，產品亦不得直接或間接向其他人士要約或出售，或成為認購或購買邀請的對象，惟不包括根據《證券及期貨法》第 275(1)條的相關人士，或(ii)根據《證券及期貨法》第 275(1A)條並符合《證券及期貨法》第 275 條指明條件的任何人士，或根據《證券及期貨法》的任何其他適用條文及符合當中指明條件的其他人士。就本文件所述的任何集體投資計劃而言，本文件僅供一般參考，並非要約文件或發售章程（定義見《證券及期貨法》）。本文件不是亦不擬是(i)要約或購買或出售任何資本市場產品的招攬要約；或(ii)任何資本市場產品的要約廣告或擬作出的要約。**存款保險計劃：**非銀行存款人的新加坡元存款由新加坡存款保險公司投保，依據法律每位計劃成員每位存款人的投保金額上限為 100,000 新加坡元。外幣存款、雙貨幣投資、結構性存款及其他投資產品均不予投保。此廣告未經新加坡金融管理局審核。**台灣：**渣打集團實體或台灣渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與渣打或台灣渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者及上述渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工可能已經針對涉及資訊釐清相關動作（包括針對此文件所提及的資訊與渣打或台灣渣打國際商業銀行之客戶作溝通）。此文件所載的意見可能會改變，或者與渣打或台灣渣打國際商業銀行的員工的意見不同。渣打或台灣渣打國際商業銀行不會就上述意見的任何改變或不同發出任何通知。此文件可能涵蓋渣打或台灣渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行商。因此，投資者應瞭解此文件資訊可能會因渣打或台灣渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。渣打或台灣渣打國際商業銀行與其員工（包括已經與作者商討過的有關員工）或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關衍生工具金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。潛在影響包括交易、投資、以代理機構行事等造市者相關活動，或就此文件提述的任何產品從事金融或顧問服務。**阿聯酋：**杜拜國際金融中心—渣打銀行根據《1853 年皇家特許令》（參考編號 ZC18）在英格蘭以有限責任形式注册成立，公司的主要辦事處位於英格蘭，地址為 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打銀行獲英國審慎監管局（Prudential Regulation Authority）認可，並受金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）和審慎監管局規管。渣打銀行杜拜國際金融中心分行為渣打銀行的分支機構，辦事處位於杜拜國際金融中心（地址為 Building 1, Gate Precinct, P.O. Box 999, Dubai, UAE），受杜拜金融服務管理局（Dubai Financial Services Authority）規管。本文件僅供杜拜金融服務管理局規則手冊（DFSA Rulebook）所界定的專業客戶使用，並不以該手冊所界定的零售客戶為對象。在杜拜國際金融中心，我們獲授權僅可向符合專業客戶及市場對手方資格的客戶而非零售客戶提供金融服務。閣下身為專業客戶，不會獲得零售客戶享有的較高度度的保障及補償權利。如果閣下行使歸類為零售客戶的權利，我們將未能向閣下提供金融服務與產品，原因是我們沒有持有從事這些活動所需的牌照。就伊斯蘭交易而言，我們在本行的 Shariah Supervisory Committee 的監督下行事。本行的 Shariah Supervisory Committee 的相關資料現已載於渣打銀行網站的伊斯蘭理財部分。就阿聯酋居民而言 - 渣打阿聯酋分行獲阿聯酋央行頒發牌照。該分行獲證券與商品局發牌從事推廣活

動。依據阿聯酋證券與商品局 2008 年第 48/r 號關乎金融諮詢與金融分析決議所述的涵義範圍，渣打阿聯酋分行不在阿聯酋或向阿聯酋提供金融分析或諮詢服務。**烏幹達**：我們的投資產品與服務由獲資本市場管理局發牌為投資顧問的渣打銀行烏幹達有限公司分發。**英國**：在英國，渣打銀行獲審慎監管局認可，並受金融市場行為監管局和審慎監管局規管。此文件已獲得渣打銀行批准，僅適用於根據英國《2000 年金融服務及市場法令》（經 2010 年和 2012 年修訂）第 21 (2) (b)條的規定。渣打銀行（以渣打私人銀行之名營業）也根據南非的《2002 年金融顧問及中介機構服務法》獲認可為金融服務提供者（牌照號碼 45747）。這些材料並未按照旨在促進投資研究獨立性的英國法律要求擬備，且在發布投資研究前不受任何禁止交易的約束。**越南**：本文件由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發，並歸屬於該單位。此公司主要受越南國家銀行規管。越南的收件人如對本文件的內容有任何疑問，應聯絡渣打銀行（越南）有限公司。**贊比亞**：本文件由渣打銀行贊比亞有限公司分發，該公司在贊比亞註冊成立，並根據贊比亞法律《銀行與金融服務法》第 387 章向贊比亞銀行註冊為商業銀行及獲頒發牌照。