



市場焦點

華許獲提名為聯準會主席

摘要

事件：美國總統川普已正式提名聯準會前理事華許（Kevin Warsh），接替鮑威爾（Jerome Powell）出任下屆聯準會主席，該任命預計於 5 月生效，目前尚待參議院批准。消息公布後，美股與長天期美債小幅收低，美元則從四年低點反彈。貴金屬市場遭遇重挫，黃金與白銀價格分別自歷史高點暴跌 9% 與 26%。

我們的觀點：根據華許近期的公開言論，我們預期他將推動比市場目前定價（50 個基點）更大幅度的降息。不過，與米蘭（Stephen Miran）和華勒（Chris Waller）等其他鴿派候選人不同，華許過去的「鷹派」背景，使他在獲提名後，反而穩定了債市、提振了美元，並引發金銀價格急跌。

投資策略 — 有利風險資產，美元溫和看跌：若華許上任後於下半年擴大降息幅度，將有利於風險偏好。全球財政刺激疊加去年的降息效應，將支撐強勁的全球經濟成長與企業獲利。

聯準會進一步降息將導致美元走軟，這有利於新興市場資產。因此，我們看好「亞洲不含日本股市」及新興市場債券。受惠於財政刺激、降息預期及 AI 驅動的強勁科技股獲利，美股表現預期將優於現金與債券。近期金價回檔提供了買進良機，我們在平衡型投資組合中維持 6% 的黃金配置。

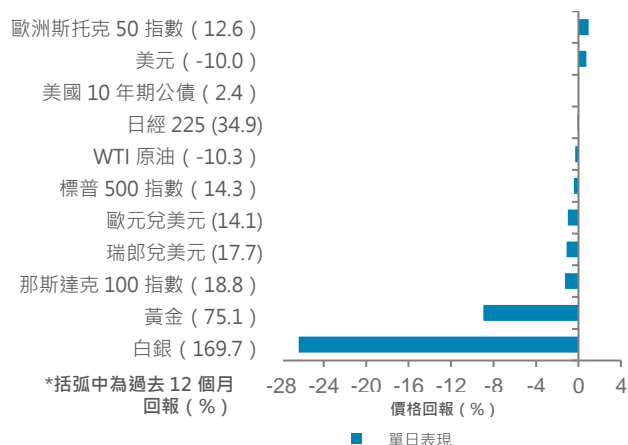
近期焦點：美國 1 月就業數據將於週五公布。繼 2025 年就業市場持續降溫並於第四季出現淨萎縮後，市場共識預估新增就業人數為 6.8 萬人。華許認為，就業市場停滯是進一步降息的正当理由；且隨著川普關稅政策的一次性效應消退，通膨預期將回落至聯準會 2% 的目標。

華許貨幣政策立場的演變

從鷹派轉向鴿派：華許曾以對貨幣政策的鷹派立場聞名，但近期觀點已轉趨鴿派。這種務實的轉變對投資人而言意義重

美國股市和債券小幅下跌，美元在華許獲得提名後走強；黃金和白銀價格暴跌。

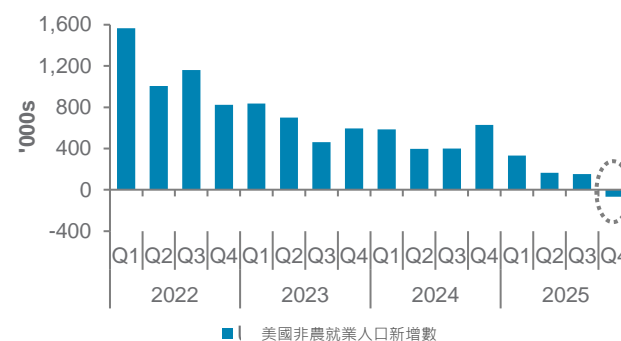
截至 2026 年 1 月 30 日，各類資產的單日及 12 個月報酬



資料來源：彭博，渣打銀行

華許可能會推動今年降息幅度超過市場預期的 50 個基點，以刺激就業市場。

美國季度新增非農業就業淨額



資料來源：彭博，渣打銀行

大，顯示其立場與川普總統希望短期內大幅降低利率的意圖一致，這也是他獲得提名的主因。然而，華許過去的鷹派背景也暗示，若通膨預期開始升溫，他仍將保持高度警惕。

華許的鷹派歷史：2006 年，年僅 35 歲的華許獲小布希總統任命，成為史上最年輕的聯準會理事。任內（2006-2011 年）正值全球金融海嘯，他曾公開批評聯準會激進的降息措施。儘管最初持反對意見，他最終仍支持降息，並與時任主席柏南克合作穩定美國銀行業。2011 年，因反對聯準會啟動第二輪量化寬鬆（QE2），擔憂購債將引發長期通膨，華許選擇辭職。不過，隨後幾年的通膨率持續低於 2% 目標，證實當時的擔憂並未成真。

轉向鴿派的關鍵：過去一年，華許的立場明顯轉鴿。他主張，考量到 AI 對美國生產力的提升，市場對通膨的恐懼被過度誇大。他將目前高於 2% 的黏性通膨歸因於川普關稅的短期衝擊，並認為長期通膨預期依然溫和。華許相信，生產力提升最終將使通膨回歸目標水平，同時支撐經濟成長與薪資上漲。

主張「利率過高」：華許認為，居高不下的利率是阻礙成長與就業創造的主因。他指出，若能顯著降息，美國經濟成長率有望比長期趨勢（約 2%）高出近一個百分點，且不會引發通膨。較低的借貸成本與更快的經濟成長，亦有助於減輕政府債務負擔。此外，華許主張縮減聯準會資產負債表，認為龐大的債券持有量會變相鼓勵財政支出，進而排擠民間借貸並推高利率。然而，考量到近期市場壓力加劇，委員會成員傾向停止縮表，華許短期內恐難以獲得支持。

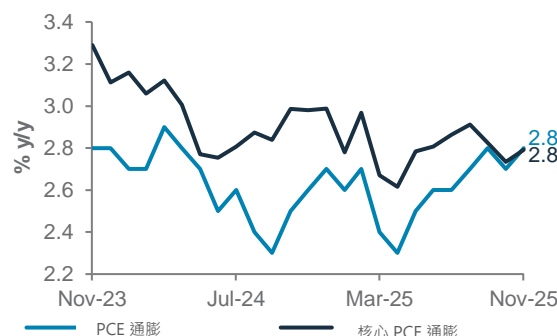
風險與限制：華許鴿派立場的主要風險在於：若 AI 帶動的生產力成長未如預期實現，進一步降息反導致通膨預期升溫。屆時，考量到華許與川普的密切關係，市場可能會質疑聯準會的獨立性，擔憂他在必要時是否願意升息。川普在宣布提名時形容華許是「完美的人選」，並對其可靠性表示信心，甚至提到 2018 年若非鮑威爾，他可能更傾向選擇當時主張積極降息的華許。

委員會內部的挑戰：身為聯準會主席，華許在七名理事與十二名聯邦公開市場委員會（FOMC）投票成員中僅擁有一票。在降息議題上，他可能獲得華勒（Waller）甚至鮑曼（Michelle Bowman）的支持。若鮑威爾於 5 月卸任，華許在理事會中應能獲得米蘭（Miran）的支持；或者，他可能接替米蘭的理事席次並出任主席。最終，他仍需說服至少三名 FOMC 投票委員才能取得降息多數優勢。值得注意的是，在 1 月的會議中，僅有米蘭與華勒投票支持降息，顯示華許面臨的挑戰不小。

程序障礙：華許眼前的最大障礙是參議院的任命確認。儘管憑藉過去在聯準會的資歷，他有望獲得共和黨控制的參議院支持，但參議院銀行委員會關鍵成員、共和黨參議員提里斯（Thom Tillis）已表態，在司法部解決對現任主席鮑威爾關於總部翻修案的調查前，將反對華許的提名。該委員會由 13 名共和黨人與 11 名民主黨人組成，只要有一名共和黨員跑票，華許的提名案就可能無法送交參議院全院表決。

聯準會首選的美國通膨指標在 11 月小幅上升至 2.8%，仍遠高於聯準會 2% 的通膨目標。

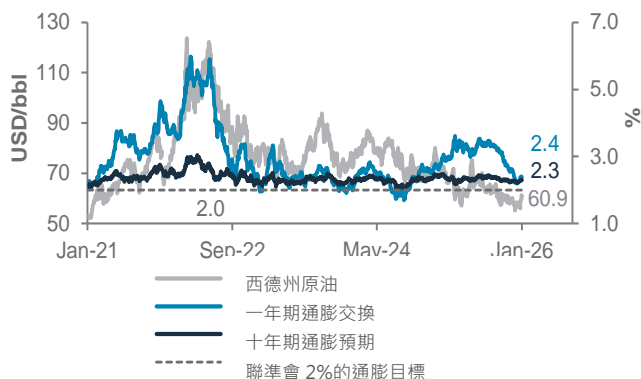
美國整體個人消費支出（PCE）與核心個人消費支出（PCE）物價通膨率



資料來源：彭博, 渣打銀行

華許認為，目前通膨偏高是由於一次性關稅的影響；生產力驅動的成長可能會使長期通膨預期保持在低位。

美國一年期通膨交換、十年期通膨預期、聯準會 2% 的通膨目標以及西德州原油價格



資料來源：彭博, 渣打銀行

華許需要說服更多政策制定者降息。在最近一次 1 月的聯準會會議上，12 位聯準會政策制定者中只有 2 人支持降息。

聯準會政策制定者在 1 月會議上的投票決定

Fed meeting participant decision in January		Hold/Cut
Jerome Powell	Chair	Hold
Michael Barr	Board of Governors	Hold
Michelle Bowman	Board of Governors	Hold
Lisa Cook	Board of Governors	Hold
Philip Jefferson	Board of Governors	Hold
Stephen Miran	Board of Governors	Cut
Chris Waller	Board of Governors	Cut
John Williams	New York Fed	Hold
Beth Hammack	Cleveland Fed	Hold
Neel Kashkari	Minneapolis Fed	Hold
Lorie Logan	Dallas Fed	Hold
Anna Paulson	Philadelphia Fed	Hold

資料來源：彭博, 渣打銀行

這對投資人意味著什麼？

美元：

美元溫和走軟： 儘管華許獲提名後美元反彈，但這更多是市場對於川普未選擇更極端鴿派人選的「寬慰性反彈」。隨著聯準會未來擴大降息，預計美元將溫和走跌 3-5%，延續自 2025 年 1 月川普重返白宮以來已下跌 11% 的趨勢。川普近期對美元跌至四年低點表示不以為意，暗示其不介意弱勢美元；而財政部長貝森特 (Bessent) 重申「強勢美元」政策，則顯示美元短期下檔空間有限。

美元兌日圓短線風險： 日本將於 2 月 8 日舉行提前大選。若高市早苗 (Takaichi) 領導的自民黨聯盟贏得過半席次，市場對日本財政赤字的擔憂將升溫，屆時美元兌日圓可能出現短線反彈。

債券：

殖利率曲線轉陡： 若華許成功推動超越市場預期 (大於 50 個基點) 的降息，短利將下跌，長利則可能因通膨預期而走升，導致美債殖利率曲線變陡。此趨勢已反映在市場定價中，貨幣市場預期降息幅度已從前一週的 46 個基點升至 53 個基點，10 年期與 2 年期美債利差週五亦擴大 4 個基點。然而，這些波動相對溫和，反映出華許推動大幅降息的影響力目前仍有限。由於市場擔憂財政赤字擴大及聯準會獨立性受損，投資人持有長債要求的額外回報 (期限溢價) 仍維持高檔。

行動 — 暫時鎖定 5-7 年期債券： 5-7 年期債券在「進一步降息前景」與「較高通膨及長債殖利率風險」之間提供了較佳平衡。若 11 月期中選舉前美國就業數據持續疲軟，即使通膨略高於目標，進一步降息的理由仍將增強，這將有利於短債並促使殖利率曲線更趨陡峭。

股市：

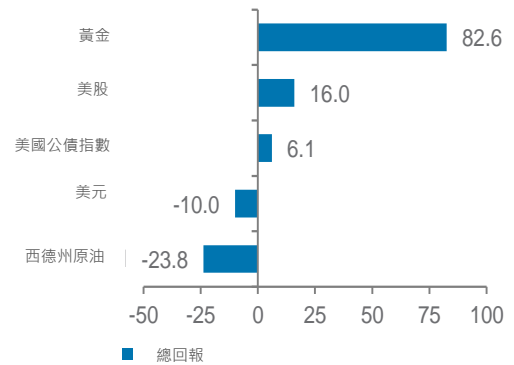
強勁企業獲利與弱勢美元助攻： 美股持續受到強勁企業獲利與弱勢美元前景的支撐。科技股 2025 年第四季獲利年增率達 28%，遠優於標普 500 指數整體的 10%。在半導體與網路公司帶動下，市場已將 2026 年科技股獲利成長預估上修至 31%，相較之下標普 500 企業預估僅成長 15%。

由於科技業營收高度依賴海外市場 (占比 56%)，美元走貶應能進一步推升今年的獲利。若華許主導聯準會進行更深度的降息，可望激勵美股科技類股進一步上漲。

行動 — 維持看多股市，弱勢美元嘉惠非美市場： 我們對全球股市維持正面看法，首選美股與「日本除外的亞洲股市」。隨著美元走弱引導投資資金流入新興市場，非美市場預期將進一步受惠。

美元在川普 2.0 執政的第一年下跌了 10%。

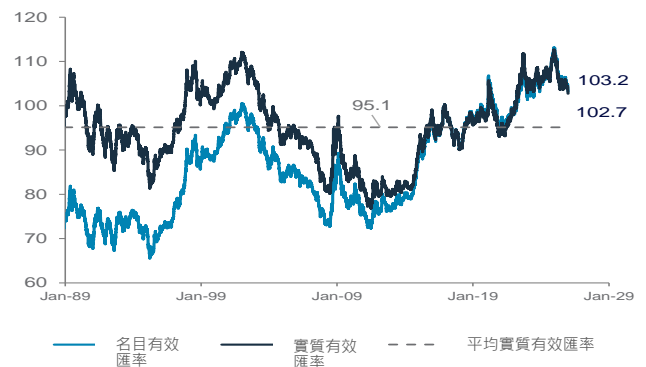
2025 年 1 月 17 日至 2026 年 1 月 22 日美國主要資產表現



資料來源：彭博, 渣打銀行

美元評價面仍然過高。美元週期性回檔可能導致今年美元再下跌 3-5%。

美元評價面，名目與實質有效匯率



資料來源：彭博, 渣打銀行

由於對財政赤字的擔憂，美國公債的期限溢價依然居高不下，而長期通膨預期則保持穩定。

Adrian Crump & Moench 10 年期美國公債期限溢價指數；5 年期，5 年期美國通膨互換利率



資料來源：彭博, 渣打銀行

黃金與白銀：

短線盤整：上週五金銀價格的急跌，符合技術指標過熱與投資人部位擁擠後的修正預期。誠如先前示警，金價面臨短線急跌風險，可能下探每盎司 4,700 美元。我們預期未來數週金價將在 4,700 至 4,850 美元區間進行盤整。

行動 — 急跌提供長線投資人分批佈局良機：儘管出現修正，金價滑落至 4,900 美元下方，但黃金中長期展望依然正向。這為先前錯過漲勢或配置不足的長線投資人提供了開始分批佈局的機會。我們的 12 個月目標價維持在每盎司 5,350 美元。我們的平衡型投資組合維持 6% 的黃金配置。反之，持有過多黃金的投資人應考慮將資金重新配置至另類資產，以降低投資組合波動度。

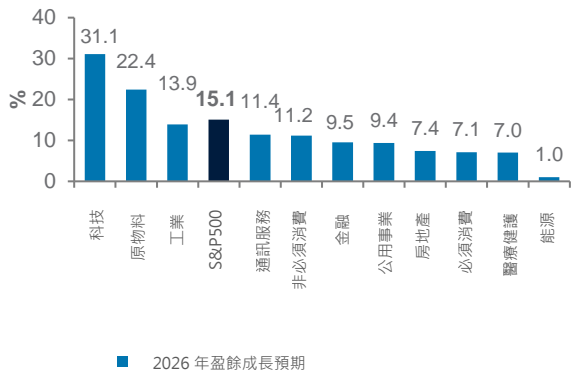
黃金的中期驅動力包括新興市場央行強勁的需求，這些央行正尋求資產多元化以減少對美元的依賴，且隨著其探索黃金支持的數位貨幣，此趨勢可能會持續。根據世界黃金協會數據，受史上第二強勁的 ETF 資金流入及創 12 年新高的實體金條與金幣買盤推動，2025 年全球黃金需求創下 5,000 噸的歷史紀錄。與此同時，黃金供給僅增加 1%。預期弱勢美元將進一步支撐金價。

行動 — 由白銀轉向黃金。週五白銀跌幅（26%）遠大於黃金（9%），突顯白銀面臨的風險。如前所述，有鑑於過去五個月白銀表現優於黃金，導致金銀比（Gold-Silver Ratio）降至 2011 年以來新低，我們對白銀維持審慎看法。銀價飆漲恐抑制工業需求並引發替代效應。下個技術支撐位於 50 日均線（約 75 美元/盎司），隨後看至 61 美元/盎司。我們認為將資金從白銀轉移至黃金是審慎的策略。

— Rajat Bhattacharya, 資深投資策略師

美國企業獲利前景依然穩健，人工智慧投資驅動的科技行業領漲股市。

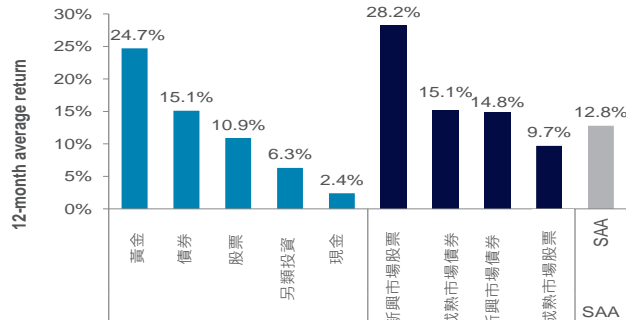
標普 500 指數各行業 2026 年獲利預期共識



資料來源：彭博, 渣打銀行

美元走弱通常對資產有利。

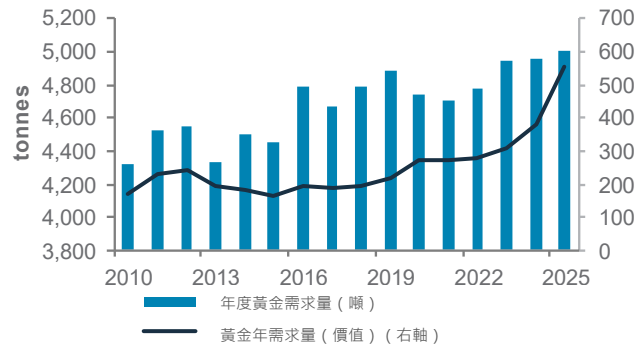
美元下跌 10% 時，過去 12 個月各類資產的報酬率



資料來源：渣打銀行；數據自 1999 年 1 月起，信貸和利率數據除外，該數據自 2005 年 9 月起開始統計；SAA = 結構性資產配置

受投資者需求成長和各國央行需求穩定推動，全球黃金需求在 2025 年突破 5,000 噸，創歷史新高。

年度黃金需求量與需求額



資料來源：彭博, 渣打銀行

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註冊成立，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，不得將此等內容用於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，以了解更詳細的披露，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、水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。**汶萊：**本文件由渣打銀行 (汶萊分行) (註冊編號 RFC/61) 及 Standard Chartered Securities (B) Sdn Bhd (註冊編號 RC20001003) 在汶萊分發，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)，獲汶萊央行頒發牌照，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：AJ1614)。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於任何時候、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於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，此公司的註冊地址為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》於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採行相關動作（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，投資者應了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註冊成立，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程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。

烏干達：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干達有限公司分發。

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。