



市場焦點

美國關稅：舊去新來

摘要

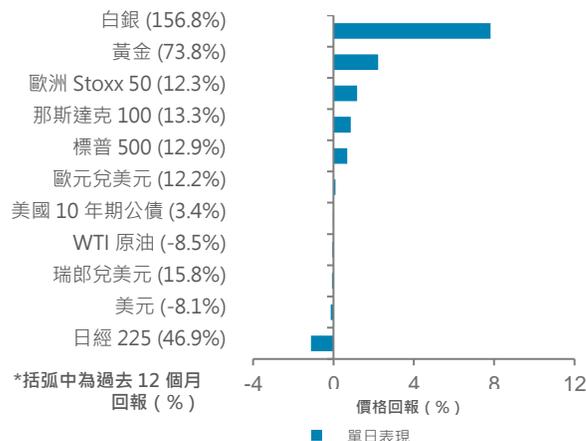
事件：美國最高法院於上週五裁定，川普總統依據 1977 年《國際緊急經濟權力法》(IEEPA) 實施的標誌性進口關稅為非法舉措。對此，川普隨即援引另一項法律(第 122 條款)祭出 10% 關稅作為反制，並在隔日將稅率調升至 15%，宣布「立即生效」。受此消息影響，美國股市與公債殖利率雙雙上揚，美元則呈現走貶，不過收盤時漲跌幅皆有所收斂。

我們的觀點：這項具里程碑意義的法院判決意味著我們已度過「美國關稅高峰」，因為該判決限縮了美國總統在未經國會明確授權下，永久實施全面性關稅的權力。然而，川普援引其他法律實施 15% 關稅作為反擊，儘管目前屬於暫時性措施，卻也代表法院裁決帶來的實質經濟影響將相當有限。最主要的利多預估將是退還先前依據舊法向美國進口商徵收的關稅，金額估計達 1,750 億美元(佔 GDP 的 0.6%)，不過退稅程序應會是一段漫長的過程。

投資策略：儘管週末經歷諸多波折，但對我們的投資策略並無太大改變。美國關稅政策預期將維持現狀，而關稅退稅最終將為美國進口商帶來溫和的助益。然而，由於企業與消費者仍在等待有關新關稅及其延續性的進一步明朗化，市場不確定性預料仍將持續存在。雖然預期未來一週局勢將更為明朗，我們仍建議維持佈局於風險偏好的投資組合，並將焦點放在穩健的美國與全球基本上。我們預期「美國關稅高峰」、去年減稅政策帶來的財政刺激、聯準會(Fed)降息降低借貸成本，以及 AI 驅動的投資，都將為美國企業獲利提供支撐。至於美國公債與美元，由於關稅的不確定性持續推升財政赤字風險，預計將持續面臨賣壓。

最高法院裁定後貴金屬價格跳漲

1 天及 12 個月資產類別報酬率；截至 2 月 22 日



資料來源：Bloomberg, 渣打銀行

川普可動用的關稅權限

可用權限	法源依據	川普 2.0 於 2 月 20 日前是否使用	是否可立即實施？
1974 年貿易法第 122 條款	國際收支危機	否	是
1930 年關稅法第 338 條款	針對對美國有「歧視性」行為的國家	否	是
1962 年貿易擴張法第 232 條款	基於「國家安全因素」針對特定產品	是	否：需要進行調查
1974 年貿易法第 301 條款	針對對美國商業造成「負擔」的國家	否	否：需要進行調查
1974 年貿易法第 201 條款	基於「防衛」理由針對特定產品	否	否：需要進行調查

資料來源：PIMCO, 渣打銀行

法院裁決與新關稅的影響

美國關稅觸頂：美國最高法院裁決的主要影響在於，限制了總統在未經國會明確批准的情況下，依據《國際緊急經濟權力法》(IEEPA)對貿易夥伴永久實施全面性關稅的權力。法院重申，課稅權專屬於國會。儘管川普已動用《貿易法》第122條款(用於解決國際收支問題)實施15%的新關稅，但除非國會批准展延，否則該關稅僅適用150天，且只能針對與美國存在貿易逆差的國家(這將排除英國與澳洲等國)。考量到共和黨在國會僅佔微弱多數，加上關稅被普遍認為推升了美國通膨並損害消費者實質所得，國會不太可能在11月期中選舉前幾個月(即7月)批准展延第122條款關稅。

哪些關稅被取消：法院的裁決使所有依據IEEPA實施的關稅無效。這些包含：**a)**去年對近65個國家實施的所有所謂互惠關稅(例如：對歐元區和日本徵收15%、印度18%、越南20%等)；**b)**對不符合《美墨加協定》(USMCA)規範的加拿大與墨西哥商品徵收的25%關稅(註：此處影響有限，因目前超過90%的產品是在USMCA架構下進行貿易)；**c)**川普第二任期內依據IEEPA對中國額外徵收的30%關稅。耶魯大學預算實驗室(Yale Budget Lab)估計，取消IEEPA關稅(且不以其他關稅替代)將使美國商品進口的平均有效關稅稅率從16.9%降至9.1%。

哪些關稅被保留：除了週末依據第122條款對所有貿易夥伴實施的15%關稅(僅150天效期)外，以下依據其他非IEEPA法律實施的關稅依然存在：**a)**依據1962年《貿易擴張法》第232條款(用於國家安全問題)實施的關稅，例如對鋼鐵徵收25%、汽車及零組件25%(日本及USMCA的汽車及零組件豁免)、鋁10%、銅25%、木材25%、部分半導體50%；**b)**2018至2019年間依據第301條款(用於解決不公平貿易行為)對中國實施的20%關稅。

即將到來的關稅：由於第122條款下的15%關稅可能僅維持五個月，且任何展延都取決於國會，川普總統已下令加快貿易調查的腳步。調查結果可能會允許川普動用其他法案，實施與現有水準相當的關稅。這些可能包含：**a)**針對對美國享有龐大貿易順差的主要貿易夥伴，祭出新的第301及232條款關稅；**b)**潛在的第338條款關稅(用於解決對美國的歧視性行為)。

經濟影響：以新的15%關稅取代IEEPA關稅，將使美國進口商品的平均關稅稅率小幅低於目前的16.9%，儘管這僅能維持150天，且取決於是否還會實施其他關稅。截至目前為止，實質淨經濟影響將微乎其微，除了退還1,750億美元的IEEPA關稅(佔GDP的0.6%)能美化企業資產負債表之外，除非企業將這些利益轉嫁給消費者，否則乘數效應有限。即便如此，耶魯大學預算實驗室估算，退稅帶來的短暫正面財政刺激，大致上能抵銷2026年剩餘關稅對經濟成長造成的負面衝擊。

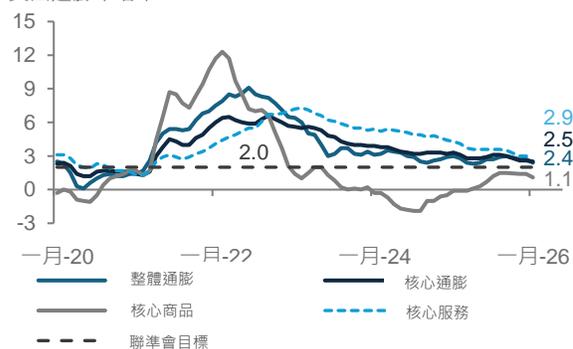
截至2026年2月20日之2026年關稅的經濟與財政影響

項目	現行政策 (含退稅)	現行政策 (不含退稅)	若 IEEPA 獲維持
有效關稅稅率， 替代效應前	9.10%	9.10%	16.90%
有效關稅稅率， 替代效應後	8.00%	8.00%	14.30%
傳統收入增加 (2026-2035) 兆 美元	1.2	1.4	2.7
動態收入增加 (2026-2035) 兆 美元	1	1.2	2.3
PCE 物價水準變 動百分比，替代 效應前	0.60%	0.60%	1.20%
PCE 物價水準變 動百分比，替代 效應後	0.50%	0.50%	0.90%
平均家庭實質所 得損失，替代效 應前 (美元)	781	781	1681
平均家庭實質所 得損失，替代效 應後 (美元)	618	618	1253
2026 年 Q4/Q4 GDP 成長率變動 (百分點)	0	-0.2	-0.4
長期 GDP 變動 百分比	-0.10%	-0.10%	-0.31%
失業率變動， 2026 年底	0.3	0.4	0.6

資料來源：耶魯大學預算實驗室，渣打銀行

儘管實施關稅，美國通膨率至今仍受到良好控制

美國通膨年增率



資料來源：Bloomberg，渣打銀行

財政影響: 這筆 1,750 億美元的退稅將使 2025 年的財政赤字從約 1.7 兆美元擴大至 1.9 兆美元，不過未來的財政影響將取決於新關稅的延續性。從川普、財政部長貝森特與商務部長盧特尼克的言論可以看出，在川普政府主政下，關稅仍將是政府收入的重要來源。

下行風險: 美國政府先前依據 IEEPA 與各貿易夥伴談判的關稅結果（尚待參議院批准），或是透過各項自由貿易協定（如 USMCA 等）所達成的結果，目前仍不明朗。然而，多數貿易夥伴短期內不太可能對依據第 122 條款實施的 15% 替代關稅提出挑戰，至少在情況明朗化（確定是否會延續至 7 月之後）之前是如此。其他新關稅的影響（一旦情況更明朗）將因產品與國家而異，進而產生贏家與輸家。這可能會使得貿易政策的不確定性持續發酵，過去一年來，這種不確定性已削弱了美國非 AI 相關的資本支出（美國非科技資本支出出現萎縮，且製造業去年流失了 8.3 萬個工作職缺，這在非經濟衰退時期相當罕見）。

上行風險: 儘管如此，政府當局仍有微小機會利用這次法院裁決，在選舉年調降關稅，特別是考量到關稅政策並不受歡迎。關稅大約推升了美國通脹 50 個基本點（紐約聯準會的一項調查顯示，消費者承受了多數關稅調升的衝擊）。若關稅調降，將使得由新任主席領導的聯準會有空間進行超過市場目前預估的 50 個基本點降息幅度。獲提名的聯準會主席華許認為，關稅只是短暫推升美國通脹，他預計將大幅降息以重振疲軟的美國就業市場。美國去年平均每月僅創造 1.5 萬個就業機會，遠低於維持失業率穩定所需的約 3 萬個新增就業機會。

近幾個月來，美國政府一直在放寬針對消費者領域的關稅，包含對超過三分之一的美國進口商品實施廣泛的豁免，例如智慧型手機、資料處理單元以及學名藥。近幾個月，政府也取消或放寬了咖啡與牛肉等主要食品的關稅，並正在研擬縮小鋼鋁關稅衝擊的方法。

對股市的影響: 我們預期有效關稅稅率的調降，將為企業獲利帶來溫和的順風，但投資人不應對獲利上檔空間過度興奮，因為在實施 15% 新關稅的情況下，局勢依然充滿變數。供應鏈重組已成為「新常態」，且資本支出強度預計將維持在高檔。儘管如此，若在期中選舉前調降關稅，仍將為股票估值提供支撐，市場焦點也將轉回我們認為依然穩健的基本面。未來一週的重要催化劑包含指標性半導體公司的財報。同時，由於去年的減稅政策，預計未來幾週將有近 1,500 億美元的額外退稅匯入家庭帳戶。在全球股市中，我們持續看好美國與亞洲（不含日本）股市；隨著關稅政策逐漸明朗，預期北亞的出口導向市場將不成比例地受惠。

對債券、美元與黃金的影响: 由於關稅相關的財政不確定性持續存在，美國公債與美元將持續面臨下行壓力。雖然新的 15% 關稅很大程度抵銷了被最高法院駁回的 IEEPA 關稅，但在期中選舉前逐步調降關稅，預示著財政赤字可能攀升。儘管如此，政府仍將關稅視為核心收入來源。因此，我們預期

資本財訂單的小幅上揚，預示未來成長將更趨均衡

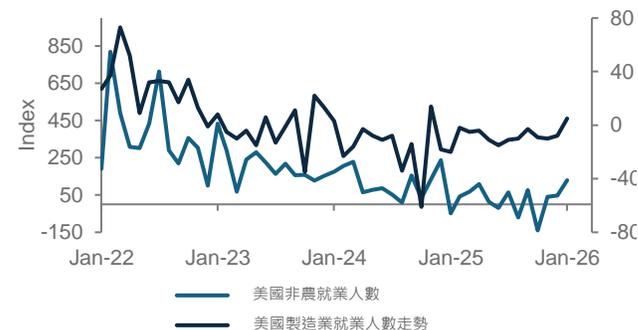
美國資本財訂單 vs 工業生產走勢



資料來源：Bloomberg, 渣打銀行

最新美國就業市場數據顯示，在經歷一段疲軟期後有所回溫，但製造業依舊疲弱

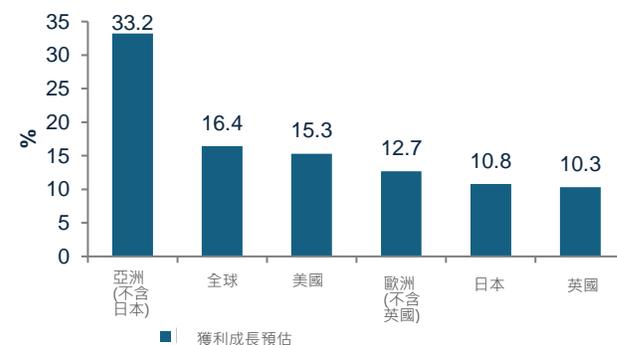
美國非農就業人數 vs 美國製造業就業人數走勢



資料來源：Bloomberg, 渣打銀行

預期 2026 年美國獲利成長強勁，但不含日本的亞洲市場預計將表現大盤

2026 年主要地區預估獲利成長率



資料來源：Bloomberg, 渣打銀行

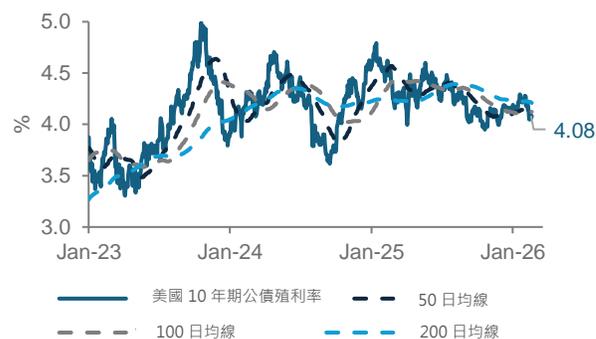
對債券市場的影響將屬有限，美國 10 年期公債殖利率的上限將落在約 4.25%。

美元則持續面臨政策不確定性帶來的下行壓力。我們預估美元指數 (DXY) 到今年底將微幅下探至 96。在持續的美國政策不確定性與美元走弱背景下，新興市場央行與投資人的穩健需求，使得黃金依然是我們偏好的資產之一。我們預期金價到今年底將逐步攀升至每盎司 5,350 美元。美伊緊張局勢若有任何升溫（美國軍方正在擴大其在波斯灣的海軍部署，以施壓伊朗達成核子協議），可能會在短期內推升原油與黃金價格，不過考量到供應充沛，我們預期油價最終將回落至每桶 60 美元附近。

— Rajat Bhattacharya, 資深投資策略師

美國債券殖利率至今仍受壓制

美國 10 年期政府公債殖利率走勢



資料來源：Bloomberg, 渣打銀行

在地緣政治不確定性升溫下，黃金持續表現亮眼

黃金現貨價格走勢



資料來源：Bloomberg, 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、預測和預期僅為渣打發表本文件時的意見、預測和預期，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 and 數據、評價面、模型、軟體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「增持」、「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，並且可能會有更改。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：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 新幣（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：非銀行存款人的新幣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 新幣。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，或就此文件提及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。