



市場焦點

聯準會降息預期回升

概述

事件: 最新數據顯示，美國就業成長自五月以來顯著放緩。失業率升至週期高點4.25%，重燃市場對聯準會9月降息的預期。

市場反應: 就業報告公布後，股票、美國公債殖利率和美元均告下跌，而美國股票波動率指數 (VIX) 則躍升至20以上。聯準會降息預期再度浮現，導致美國2年期公債殖利率下跌28個基點，美元指數跌幅超過1%。

投資策略: 疲弱的美國就業報告，支持我們降低過度曝險的美國資產，並轉向相對便宜的市場（特別是亞洲除日本地區）的策略。這些市場可望受惠於國內政策支持、聯準會降息以及美元走弱。

儘管投資人部位普遍中性，有助於限制美國股市的下行空間，但標普500指數仍可能下探6,000點以下的支撐位。我們預計美國公債殖利率將維持區間波動，通膨和財政風險將被成長風險所抵銷。因此，我們建議堅守5-7年期公債，同時使用美國通膨保值債券 (TIPS) 來規避近期的通膨風險。我們也看好新興市場的當地貨幣債券。

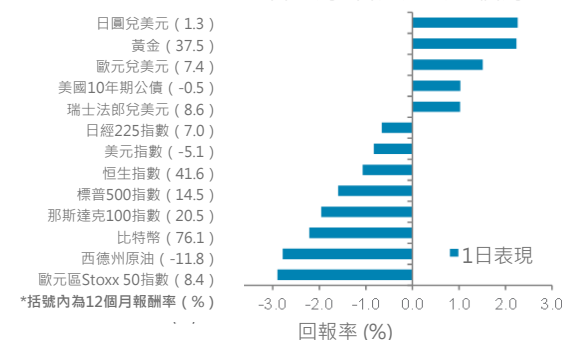
美國就業報告與關稅的宏觀經濟意涵

聯準會降息預期回升。 7月份美國淨增就業人數（73,000人）遠低於預期，且主要集中在醫療保健產業。前兩個月的非農就業人數也下修了258,000人，使得三個月平均新增就業人數降至35,000人。若美國就業數據再度疲軟，聯準會很可能在9月重啟降息。貨幣市場目前預計9月降息的可能性為86%，高於就業報告公布前的40%。然而，由於近期關稅帶來的通膨壓力，以及移民限制加劇的勞動力市場供應緊張，聯準會將無法大幅降息。聯準會主席鮑威爾上週在連續第五次會議維持利率不變後，也提到了對通膨的擔憂。

美國財政限制。 即使就業市場放緩，總統川普宣布將於8月7日生效的關稅政策，也將會損害經濟成長。根據耶魯大學預算實驗室估計，平均17.5%的美國關稅稅率將在2025年和2026年分別削減美國經濟成長0.5%。美國關稅是一種變相的加稅，其影響將抵銷財政年度（10月1日開始）預算案中旨在提振企業投資的減稅和其他財政措施。

歐洲、中國、韓國的財政刺激。 相較於美國，德國、中國和韓國今年都加大了財政寬鬆措施，這有望重振經濟成長並吸引外國投資者。中國和韓國的決策者也已採取行動，以應對無序的價格戰並提振股東回報。

就業報告發布後，美國股市和美元下跌，而政府公債上漲
資產類別報酬率，7月31日-8月1日與過去12個月



美國5月至7月新增就業人數遠低於預期，而失業率則升至4.25%的週期高點

美國非農就業人數與失業率



美國疲軟的就業數據可能會促使聯準會從9月開始恢復降息
聯準會2025年12月與2026年12月降息預期



資料來源：彭博、渣打銀行

這對投資人意味著什麼？

債券

我們的觀點: 1) 利用美國通膨保值債券來規避通膨；2) 隨著殖利率曲線陡峭化，偏好5-7年存續期的債券。

理由: 市場已大致消化了聯準會9月降息（我們的基本情境）的預期，而8月若再次出現疲軟的就業報告，將提高降息50個基點的可能性。市場也對年底前再降息1-2次抱持高度預期，但我們認為關稅帶來的通膨風險和持續的美國債務問題將使此更難實現。

美國就業報告後的債券市場重新定價，提供了兩個近期機會。首先，市場通膨預期急劇回落，創造了布局美國通膨保值債券 (TIPS) 作為規避通膨的機會，這是我們的一項機會型配置觀點。其次，近期殖利率曲線陡峭化（即短期和長期債券殖利率差距擴大）有進一步擴大的空間，因為市場試圖反映短期內成長放緩和聯準會降息的預期，同時權衡長期通膨風險。

面對這些相互衝突的壓力，我們建議在美國10年期公債殖利率反彈至4.25%以上時，逐步布局高品質美國公債，並偏好5-7年的到期日配置。短期內，公債發行和通膨可能會支撐殖利率反彈，但我們預計10年期殖利率將在未來12個月內回落至4.0-4.25%的區間。

股票

我們的觀點: 1) 將過度配置的美國股票輪換至亞洲除日本地區的股票；2) 在回檔後布局美國科技股。

理由: 投資人對美國股票的部位略高於中性，因此股市的下行空間可能有限。然而，我們確實預見美國股市未來將面臨一些波動和盤整。標普500指數上週五跌破了6,280的第一個支撐位。我們認為，該指數在接下來的幾個月可能下探6,000點，甚至5,800點，特別是在8月季節性趨勢疲軟的情況下。我們將減少任何過度配置的美國股票，並輪換至亞洲除日本地區的股票，尤其是中國和韓國，這些市場的評價面仍處於健康的折價狀態，且政府政策也提供支持。

當標普500指數達到上述支撐位時，我們將考慮逐步回補美國科技類股。美國巨型公司公布了穩健的財報並給出了強勁的全年財測。這也將對人工智慧 (AI) 基礎設施領域產生正面影響。

外匯

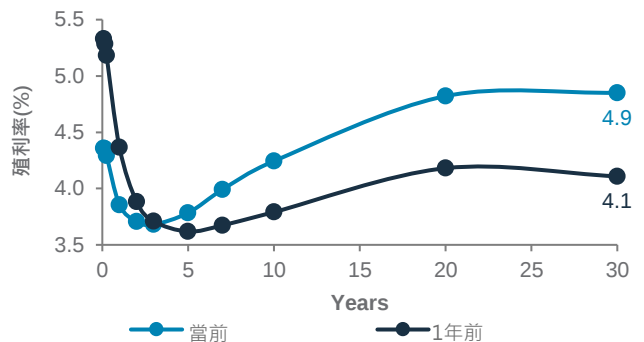
我們的觀點: 美元在50日移動平均線的技術支撐預計暫時持穩，但若聯準會降息則存在下行風險。美元兌日圓近期可能在147-152的區間內波動。

理由: 在美國5月和6月非農就業人數大幅下修，且7月數據也低於市場預期後，美元指數 (DXY) 從兩個月高點跌至98.6。然而，我們認為美元目前在50日移動平均線98.3上方獲得良好支撐。疲軟的美國數據和/或聯準會降息將會使風險轉向下行。未來的美國數據，包括工廠訂單、貿易收支以及消費者和生產者通膨數據將是關鍵。

同時，美元兌日圓上週五從150.9跌至147.3，仍在我們預期的區間內交易。從圖表上看，該貨幣對仍處於上升趨勢，並出現更高的低點。由於日本央行 (BoJ) 行長暗示對升息保持謹慎，我們預計除非未來幾天美國經濟數據出現進一步的下行意外，否則美元兌日圓將在147-152的區間內交易。

美國政府公債殖利率曲線今年已趨於陡峭，這種趨勢可能會在成長與通膨相互衝突的壓力下持續

各個期限的美國政府公債殖利率曲線



資料來源：彭博、渣打銀行

在美國疲軟的就業報告後，標普500指數從上週的歷史高點下滑，近期有進一步下跌的風險

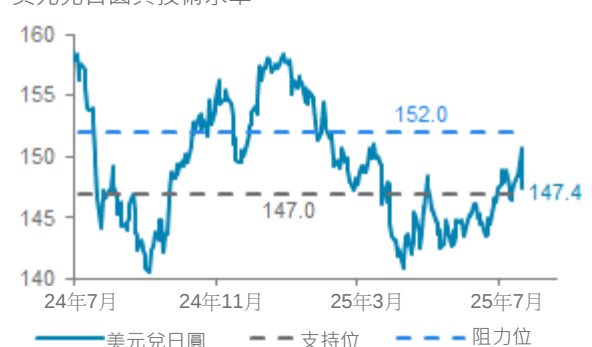
標普500指數與美國經濟驚奇指數



資料來源：彭博、渣打銀行

美元兌日圓的上漲趨勢可能恢復，下一個阻力位在我們預期區間頂部152附近

美元兌日圓與技術水準



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©2025，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、評價面、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「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「可持續投資」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

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，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，渣打銀行阿聯酋分行沒有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。