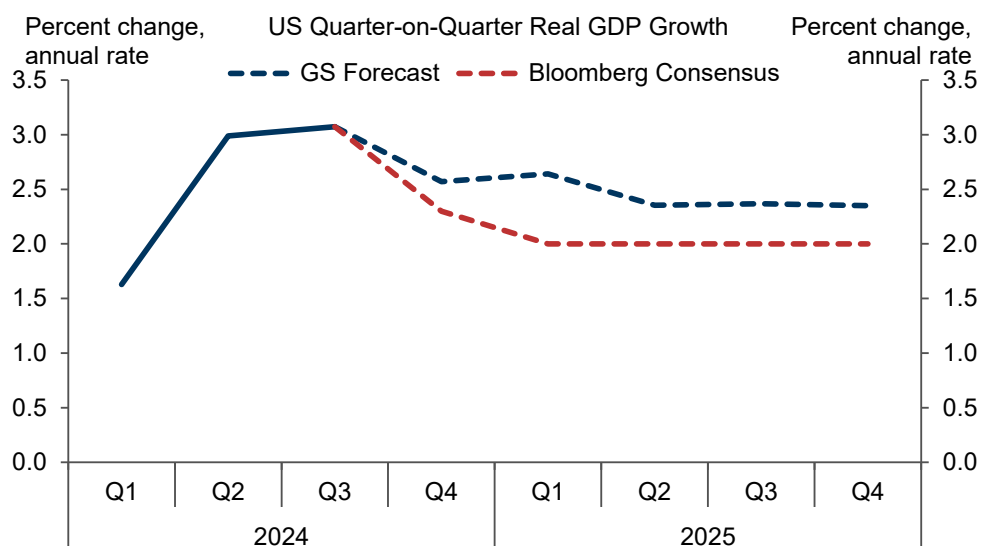


全球视点: 正处甜区

1. 在2025年总统就职日之时，美国经济正处于稳健增长和通胀逐步下行的甜区。我们估算美国四季度实际GDP将增长2.6%，并预计2025年增速与此接近。我们的预测较最新的彭博市场预测高0.5个百分点，这一方面是因为我们对2025年实际个人可支配收入将稳健增长仍抱有较其他机构更大的信心，另一方面是我们对商业投资的预测较高。然而，我们的预测不再像过去两年大部分时间里那样显著高于市场普遍预期，因为其他机构的看法已经因为数据表现持续强劲，以及在某些情况下，对特朗普议程中的促增长部分抱有较高期待而变得更加乐观。

Jan Hatzius
+1(212)902-0394 | jan.hatzius@gs.com
高盛集团

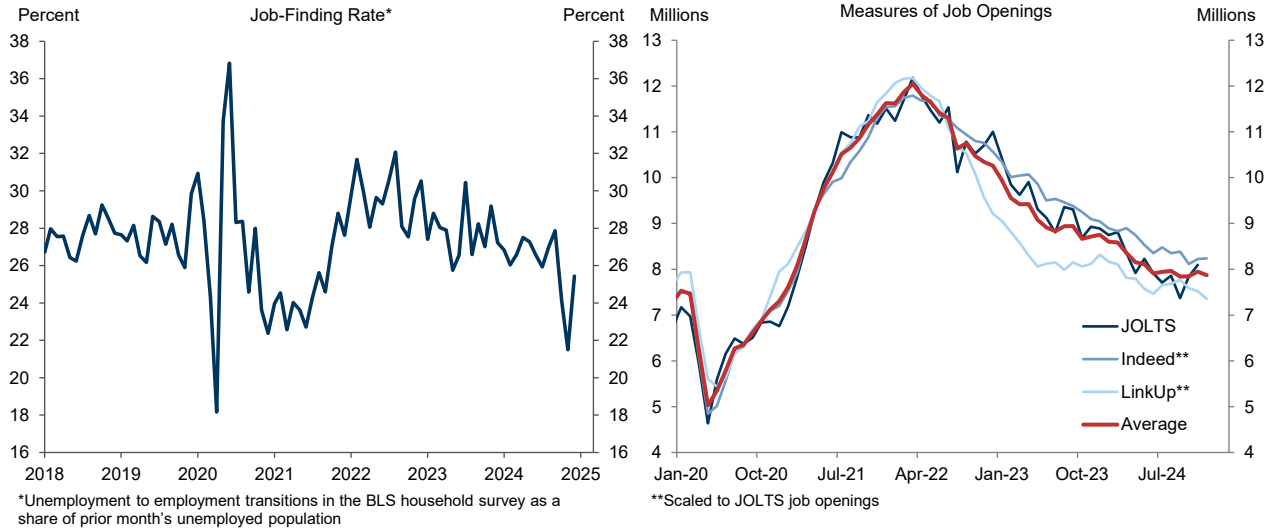
图表 1: 我们的美国增长预测仍高于市场普遍预期



资料来源: 彭博, 高盛全球投资研究部

2. 劳动力市场信号已与GDP信号趋向一致: 12月份非农就业人数增加25.6万人, 且3个月和6个月趋势率均高于我们估测的就业增长15万人的盈亏平衡速度(维持失业率稳定所需增速)。事实上, 居民调查显示U3和U6失业率均有所下降, 同时求职成功率(从失业到就业的流动率)回升, 这基本抹去了过去几个月的降幅。此外, 继11月份JOLTS数据反弹之后, 我们对职位空缺的综合衡量指标目前显示, 劳动力需求在过去3-6个月企稳。所有这些信号都缓解了我们有关劳动力市场放缓可能超出理想水平的隐忧。

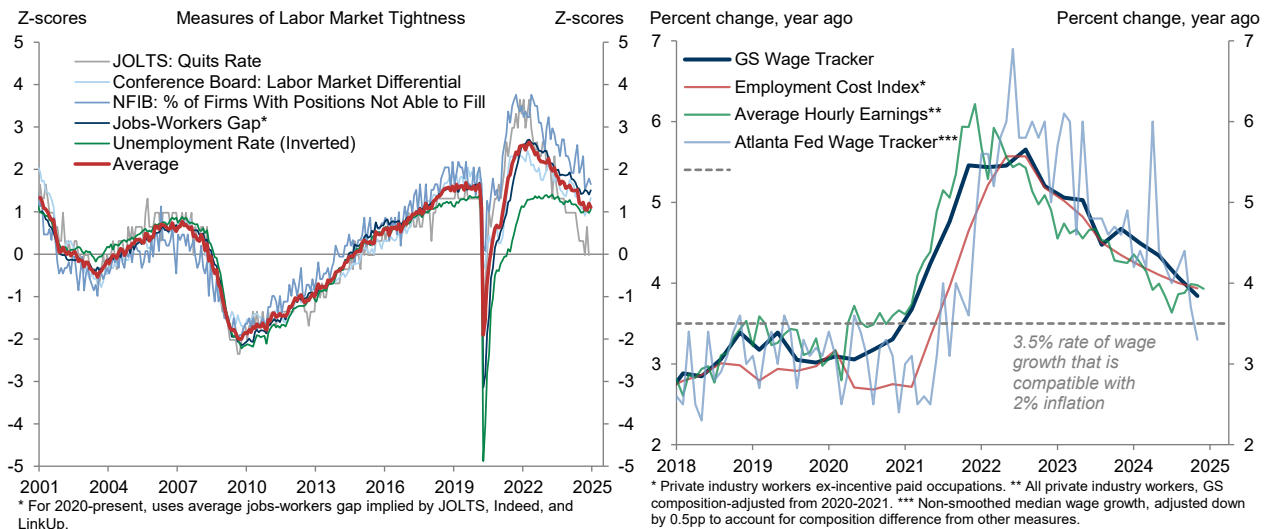
图表 2: 求职成功率回升, 而职位空缺数企稳



资料来源: Haver Analytics, Indeed, LinkUp, 高盛全球投资研究部

3. 但一切似乎“恰到好处”，因为这一势头并未指向劳动力市场再度面临过热风险。目前的劳动力市场仍处在低招聘/低解聘的状态，我们对劳动力市场紧张程度的综合衡量指标（包括失业率、职位空缺数、主动离职率以及针对企业和劳动者的就业调查）已稳定在低于2018-2019年的水平，而当时的通胀率略低于美联储目标。因此，无怪乎工资涨幅继续减速至3.5%-4%区间，鉴于过去五年1.5%-2%的生产率趋势，该工资涨幅区间与通胀率为2%相符合。

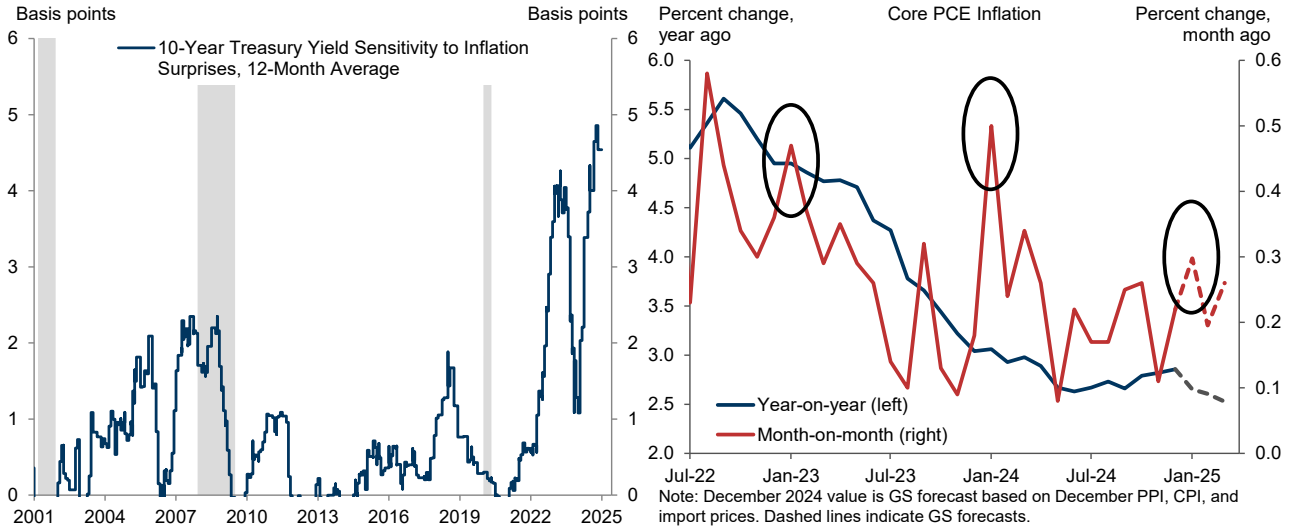
图表 3: 劳动力市场宽松促使工资增速放缓



资料来源: The Conference Board, 美国劳工部, NFIB, Haver Analytics, 高盛全球投资研究部

4. 12月份通胀总体低于预期，核心PCE价格涨幅为0.16%。这一数据显然令人鼓舞，但与人们从市场波动性以及环比通胀意外表现对债券市场巨大影响的判断相比，通胀潜在趋势的变化实则小得多。通胀正逐步下行，但该趋势偶尔会被环比数据波动、价格调整不频繁项目的追赶效应，以及疫情后季调难度较大所掩盖。下月核心PCE环比增速可能因温和的“1月效应”而再度加速至0.3%，但同比增速可能恢复下行趋势，前提是2024年1月份环比跃升0.5%的局面不会再现。

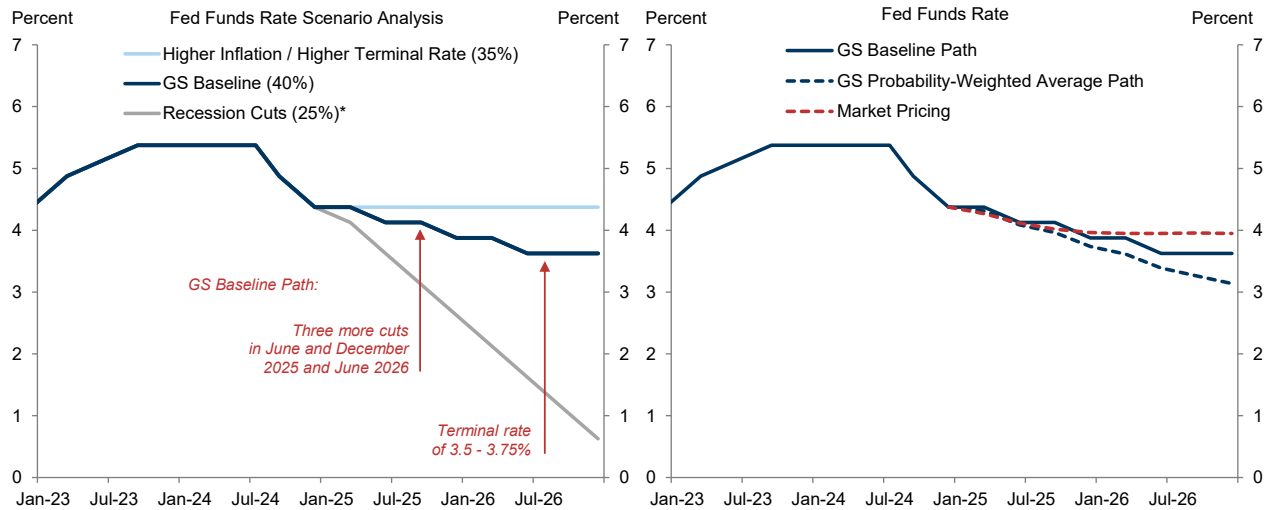
图表 4: 市场对通胀意外表现仍（过度）敏感；2025年较小的“1月效应”应触发同比再度走低



资料来源：Haver Analytics, 高盛全球投资研究部

5. 我们对美国货币政策前景的以下两个方面抱有信心：a) 1月份FOMC会议不会降息；b) 短期内不会面临显著的加息风险。除此之外，形势尚不明朗：在通胀持续下行背景下，降息似乎合情合理，但考虑到实体经济表现强劲，降息并非必不可少。然而，我们坚持认为，市场定价从概率加权的基础来看过于鹰派。我们的基线预测是今年6月和12月将降息两次，每次25个基点，随后在2026年再降息一次，最终利率区间为3.5%-3.75%。但这一预测的风险总体偏向下行，一方面是因为即便经济形势良好，FOMC也可能决定在6月份之前降息，另一方面，如果经济数据或风险情绪更急剧恶化（可能性不大，但并非完全没有可能），FOMC可能更大刀阔斧地推进降息步伐。

图表 5: 美联储定价风险偏向下行

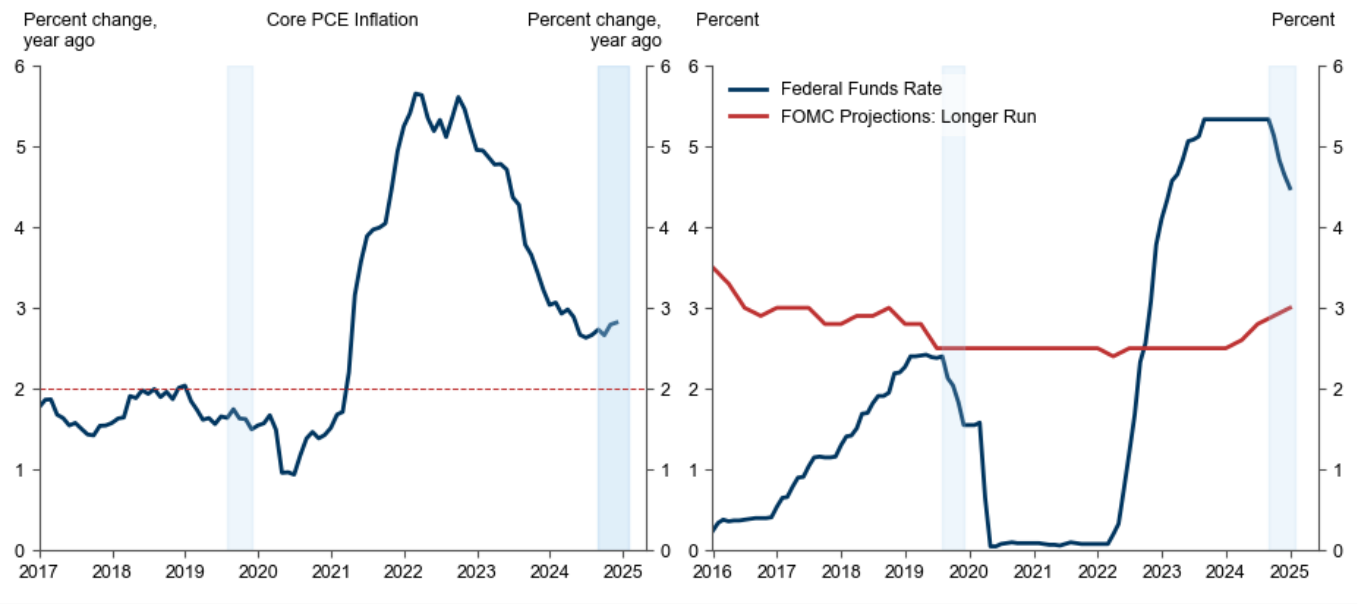


资料来源：彭博, 高盛全球投资研究部

6. 未来几个月的关键问题是特朗普政府将以多大力度推进关税议程。我们预计，特朗普政府将在未来1-2个月内向中国平均加征20个百分点的关税，并将对欧洲汽车和墨西哥电动汽车加征高额关税。在这些领域之外的前景也有所变化：全面加征关税的可能性正在降低，而对关键商品征收普遍关税的可能性上升。当前形势仍瞬息万变，关税消息可能继续

在金融市场制造波动。然而，关税对美联储政策的终极影响比市场普遍看法更具两面性。毕竟，2018-2019年贸易战日益升级为三次25个基点的降息埋下伏笔。尽管许多评论人士指出，这发生在通胀低于目标水平的环境下（当前通胀高于目标水平），但同样不可否认的是，当前基金利率高于中性水平（当时低于中性水平），而且劳动力市场利用率处在较低水平。

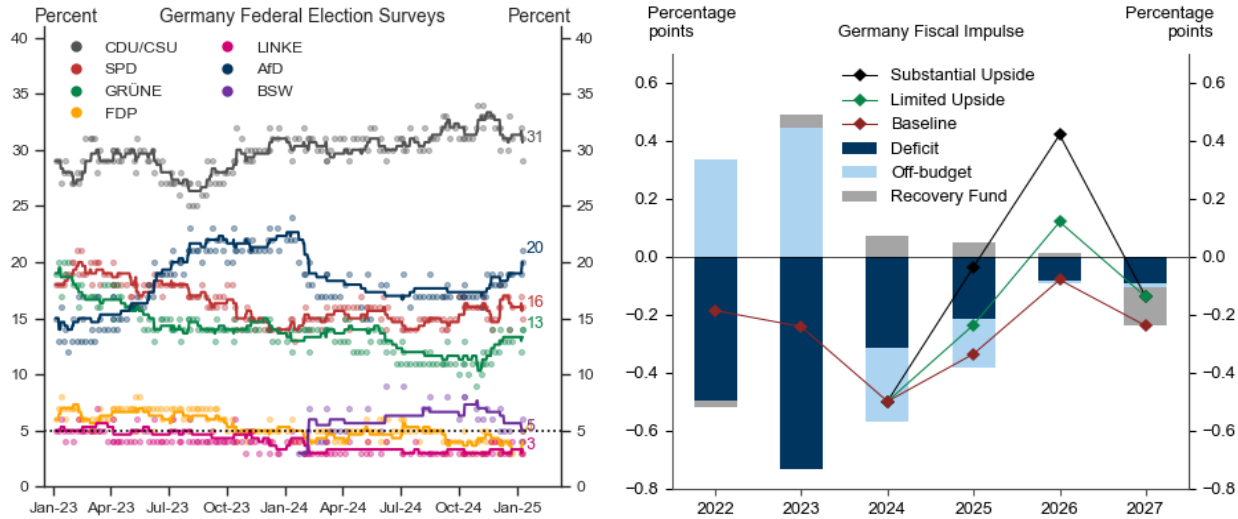
图表 6: 2019年降息期间通胀率较低，但基金利率更低



资料来源: Haver Analytics, 高盛全球投资研究部

7. 欧洲市场并不处于这种模棱两可状态，贸易政策不确定性已对商业调查带来影响，我们0.8%的增长预测仍低于市场普遍预期，而且欧洲央行在局势显著升级的情况下可能将每次会议的降息幅度加码至50个基点。即便是我们的基线预测（每次会议降息25个基点，直至7月份）仍低于市场定价。除了美国贸易摩擦升级和潜在的报复措施之外，未来几个月的最重大事件是2月23日的德国联邦议院选举。尽管民调显示弗里德里希·默茨(Friedrich Merz)领导的中右翼基民盟/基社盟将领导下一届政府，但联合政府的组成以及逐步改革倍受非议的“债务刹车”机制的前景仍不明朗。无论如何，尽管拥有相当大的财政空间，我们预计充其量来说，德国将进行有限的财政扩张。

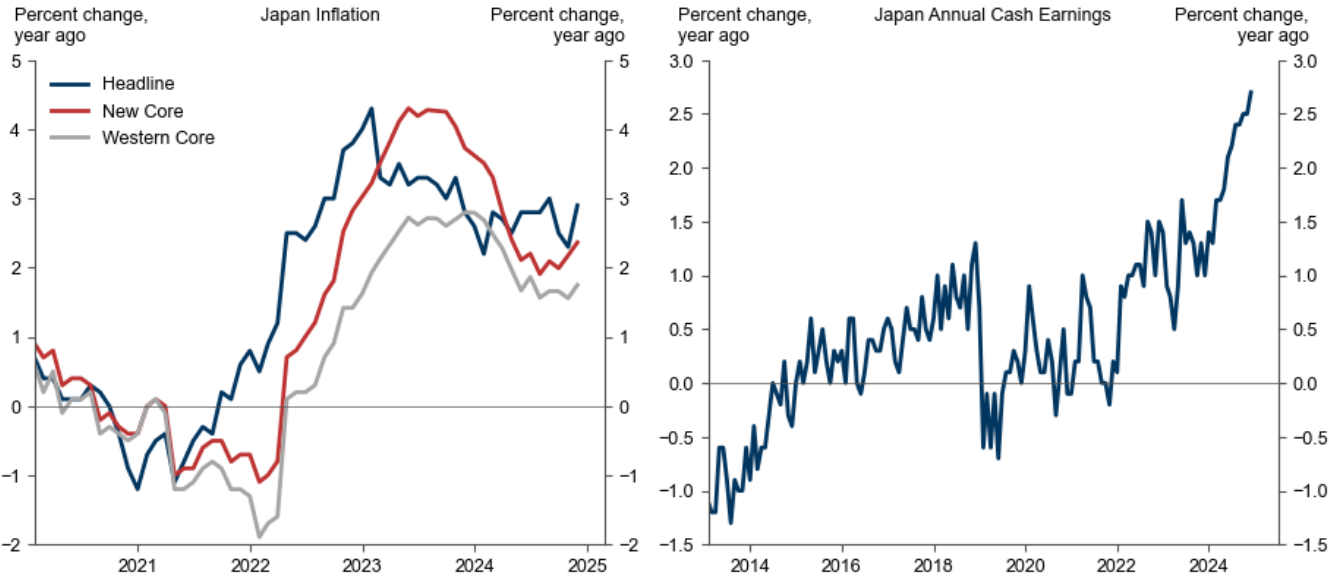
图表 7: 民调显示基民盟将领导下一届德国政府，但财政宽松前景依然有限



资料来源: wahlrecht.de, 高盛全球投资研究部

8. 对1月23-24日日本央行会议的市场定价不断波动，但我们认为加息25个基点至0.5%的概率较高。尽管核心通胀率（至少在西方剔除食品和能源的定义下）仍略低于2%的目标，但日本央行对工资增速将升至3%的水平更有信心，基于近期1%的生产率趋势，这被认为与通胀目标相一致。或许更重要的是，如果决定放弃加息（目前市场定价反映出概率为80%-90%），则日元可能大幅贬值，或将引起即将上任的特朗普政府的密切关注（并非日本所愿），而特朗普政府迄今为止对日本的关注度不及其他贸易伙伴。

图表 8: 接近2%的通胀率和不断上升的工资趋势支持日本央行加息

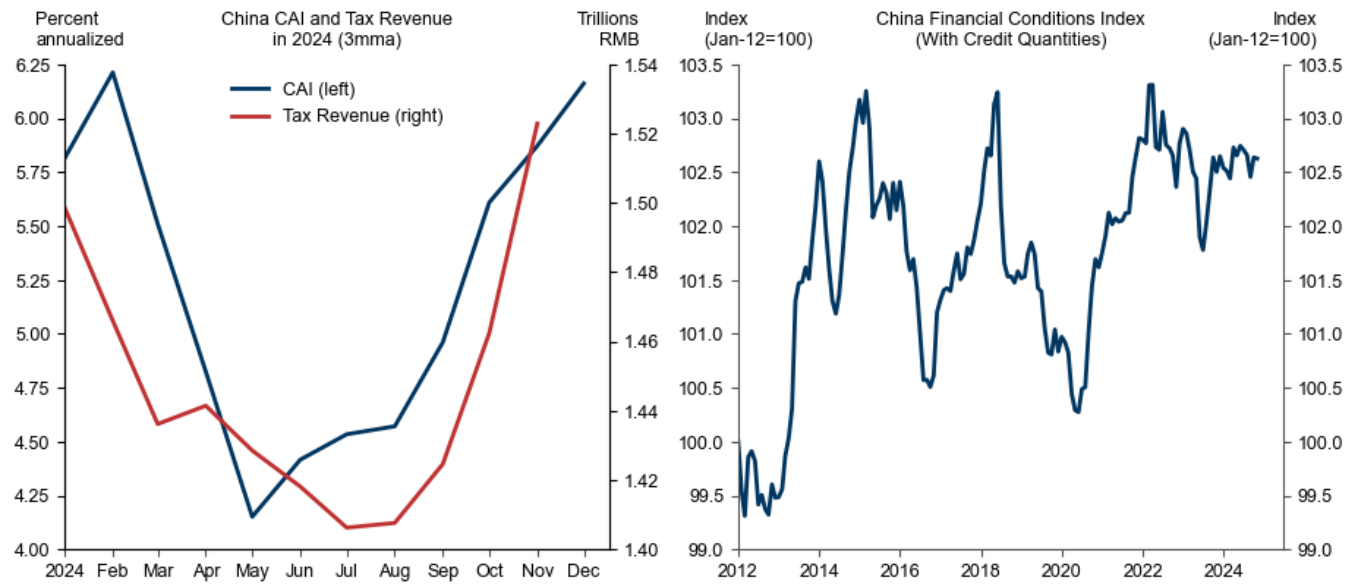


资料来源: Haver Analytics, 高盛全球投资研究部

9. 官方GDP数据显示，随着四季度折年增速回升至6.6%，中国达成了2024年GDP增长5%的目标。市场仍对中国的数据质量存疑，但至少从方向上看，这一强势表现与包括高盛当前活动指标(CAI)在内的其他指标，以及中国以旧换新政策所面向的消费品领域（汽车，尤其是家电）的消费支出增长相一致。然而，我们预计一季度增长将再度放缓至4.0%的折年水平，一方面，以旧换新政策的向前拉动效应势必拖累后续增长，另一方

面，尽管政府出台宽松举措，金融环境仍相对趋紧。

图表 9: 中国经济活动已经反弹，但这一势头不大可能持续



资料来源：Haver Analytics, CEIC, 彭博, 高盛全球投资研究部

10. 市场方面，我们最笃定的观点是，大多数主要发达市场央行（日本除外）的降息举措在概率加权基础上的定价过低，中长期利率仍有下行空间，尤其是英国，还包括美国 and 德国（程度上稍逊）。如果利率市场确实出现上涨，可能会对我们外汇策略分析师对美元进一步走强的预期构成短期挑战。高估值和已经上升的政策风险令我们谨慎看待股票和信用市场，尽管来自特朗普议程的风险不可否认，但我们认为新兴市场存在更多机会；特别是，基于高利差和估值以及对中国的低敏感性，我们看好拉美市场，尤其是巴西。最后，在大宗商品领域，我们的策略分析师看到其70-85美元/桶的布伦特油价预测在短期内面临上行风险，但仍预计充足的闲置产能将在中期内限制油价走高。

Jan Hatzius

信息披露附录

申明

本人, Jan Hatzius, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人的看法, 没有受到公司业务或客户关系因素的影响。

本报告首页所列作者为高盛全球投资研究部分析师, 除非另有说明。

信息披露

法定披露

美国法定披露

任何本报告中研究企业所需的特定公司法定披露见上文: 包括即将进行交易的承销商或副承销商, 1%或其他股权, 特定服务的补偿, 客户关系种类, 其他形式内容只可分发给根据澳大利亚公司法定义的“批发客户”, 在事先获得高盛许可的情况下可以有例外。在撰写研究报告期间, Goldman Sachs Australia全球投资研究部的职员可能参与本研究报告中所讨论证券的发行公司或其他实体组织的现场调研或会议。在某些情况下, 如果视具体情形 Goldman Sachs Australia认为恰当或合理, 此类调研或会议的成本可能部分或全部由该证券发行人承担。如本报告内容包含任何金融产品建议, 则该建议仅为一般建议, 且高盛提出该建议时并未考虑客户的目标、财务状况或需求。客户在就此类建议采取行动之前, 应结合其自身目标、财务状况和需求来考虑该建议的适当性。高盛澳大利亚和新西兰的利益披露, 以及高盛澳大利亚卖方研究独立性制度声明请参见

以下均为额外要求的披露: 股权及重大利益冲突: 高盛的政策为禁止其分析师、分析师属下专业人员及其家庭成员持有分析师负责研究的任何公司的证券。分析师薪酬: 分析师薪酬部分取决于高盛的盈利, 其中包括投资银行的收入。分析师担任高级职员或董事: 高盛的政策通常禁止其分析师、分析师属下人员及其家庭成员担任分析师负责研究的任何公司的高级职员、董事或顾问。非美国分析师: 非美国分析师可能与高盛无关联, 因此可以不受FINRA 2241条FINRA 2242条对于与所研究公司的交流、公开露面及持有交易证券的限制。

美国以外司法管辖区规定的额外披露

以下除了根据美国法律法规规定作出的上述信息披露之外其他司法管辖区法律所要求的披露。澳大利亚: Goldman Sachs Australia Pty Ltd及其相关机构不是澳大利亚经授权的存款机构(1959年《银行法》所定义), 因此不在澳大利亚境内提供银行服务, 也不经营银行业务。本研究报告或本报告的其他形式内容只可分发给根据澳大利亚公司法定义的“批发客户”, 在事先获得高盛许可的情况下可以有例外。在撰写研究报告期间, Goldman Sachs Australia全球投资研究部的职员可能参与本研究报告中所讨论证券的发行公司或其他实体组织的现场调研或会议。在某些情况下, 如果视具体情形 Goldman Sachs Australia认为恰当或合理, 此类调研或会议的成本可能部分或全部由该证券发行人承担。如本报告内容包含任何金融产品建议, 则该建议仅为一般建议, 且高盛提出该建议时并未考虑客户的目标、财务状况或需求。客户在就此类建议采取行动之前, 应结合其自身目标、财务状况和需求来考虑该建议的适当性。高盛澳大利亚和新西兰的利益披露, 以及高盛澳大利亚卖方研究独立性制度声明请参见

<https://www.goldmansachs.com/disclosures/australia-new-zealand/index.html>。巴西: 与CVM Resolution n. 20相关的信息披露请参阅 <https://www.gs.com/worldwide/brazil/area/gir/index.html>。根据CVM Resolution n. 20第20条, 在适用的情况下, 对本研究报告内容负主要责任的巴西注册分析师为本报告开头部分标明的第一作者, 除非报告未另有说明。加拿大: 这些信息仅供您参考, 在任何情况下都不应被理解为Goldman Sachs & Co. LLC对加拿大证券购买者进行有关任何加拿大证券交易的广告、要约或征求行为。Goldman Sachs & Co. LLC未在适用的加拿大证券法规下注册为任何加拿大司法管辖区内的交易商, 通常不被允许交易加拿大证券, 并且可能被禁止在加拿大某些司法管辖区内销售某些证券和产品。若您想在加拿大交易任何加拿大证券或其他产品, 请联系 Goldman Sachs Canada Inc. (高盛集团的关联机构)或其他已注册的加拿大交易商。香港: 可从高盛(亚洲)有限责任公司获取有关本报告中研究公司的证券的额外资料。印度: 可从高盛(印度)证券私人有限公司(分析师 印度证券交易委员会(SEBI)编号 INH000001493, 地址951-A, Rational House, Appasaheb Marathe Marg, Prabhadevi, Mumbai 400 025, India, 公司编号 U74140MH2006FTC160634, 电话 +91 22 6616 9000, 传真 +91 22 6616 9001) 获取有关本报告中研究对象或所提及公司的额外资料。高盛可能持有本报告中研究对象或所提及公司的证券(1956年印度《证券合同(管理)法》条款2(h)之定义)的1%或更高比例。证券市场投资会受到市场风险的影响。请在投资之前仔细阅读所有相关文件。在SEBI注册并获得NISM认证并非对该中间机构表现的担保, 亦不能对投资者回报做出保障。高盛(印度)证券私人有限公司投资者支持部门电邮: india-client-support@gs.com。合规负责人: Anil Rajput | 电话: +91 22 6616 9000 | 电邮: anil.m.rajput@gs.com。日本: 见下文。韩国: 除非高盛另行同意, 本报告无论以何种方式取得, 仅供《金融服务与资本市场法》定义的“专业投资者”使用。可从高盛(亚洲)有限责任公司首尔分公司获取有关本研究所研究公司的额外资料。新西兰: Goldman Sachs New Zealand Limited及其关联机构并非1989年新西兰储备银行法定义的“注册银行”或“存款机构”。本研究报告以及本报告的其他形式内容只可分发给2008年财务顾问法案定义的“批发客户”, 在事先获得高盛许可的情况下可以有例外。高盛澳大利亚和新西兰的利益披露请参见 <https://www.goldmansachs.com/disclosures/australia-new-zealand/index.html>。俄罗斯: 在俄罗斯联邦分发的研究报告并非俄罗斯法律所定义的广告, 而是以产品推广为主要目的的信息和分析, 也不属于俄罗斯法律所界定的评估行为。研究报告不构成俄罗斯法律定义的个性化投资建议, 并非针对某个具体客户, 在报告准备阶段也未分析客户的财务状况、投资特征或风险特征。高盛不对某个客户或任何其他人士基于本报告可能做出的任何投资决策承担责任。新加坡: 高盛(新加坡)私人公司(公司编号: 198602165W)(受新加坡金融管理局监管)为本研究报告承担法律责任, 若有由本研究报告所引发或与本研究报告相关的任何事宜, 请联系高盛(新加坡)私人公司。台湾: 本信息仅供参考, 未经允许不得翻印。投资者应当谨慎考虑他们自身的投资风险, 投资结果由投资者自行负责。英国: 在英国根据金融市场行为监管局的定义可被分类为私人客户的人士参阅本报告的同时应当参阅高盛以往对本报告研究企业的研究报告, 并应当参考高盛国际已经发给这些客户的风险警告资料。该风险警告资料副本, 以及本报告中采用部分金融辞汇的解释可向高盛国际索取。

欧盟和英国: 与欧盟委员会实施条例(EU) (2016/958)(欧盟议会和欧盟理事会条例(EU) No 596/2014的补充条款,规定了有关投资建议或其他投资策略的推荐或建议之信息的客观陈述, 以及对特定利益或利益冲突进行披露的技术安排应达到的监管技术标准; 英国脱离欧盟和欧洲经济区之后该实施条例被纳入英国国内法律法规)第6(2)条相关的披露信息可在<https://www.gs.com/disclosures/europeanpolicy.html>上获取, 该网址介绍在处理和投资研究有关的利益冲突时应参照的欧洲政策。

日本: 高盛证券株式会社是在关东财务局注册(注册号: No. 69)的金融工具交易商, 同时也是日本证券业协会日本金融期货业协会、第二类金融工具公司协会、日本投资信托协会以及日本投资顾问协会的成员。股票买卖需要缴纳与客户事先约定的佣金及消费税。关于日本证券交易所、日本证券交易商协会或日本证券金融公司所要求的适用的信息披露, 请参见与公司有关的法定披露部分。

全球产品; 分发机构

高盛全球投资研究部在全球范围内为高盛的客户制作并分发研究产品。高盛分布在其全球各办事处的分析师提供行业和研究, 以及宏观经济、货币、商品及投资组合策略的研究。本研究报告在澳大利亚由Goldman Sachs Australia Pty Ltd (ABN 21 006 797 897) 分发; 在巴西由Goldman Sachs do Brasil Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.分发; Public Communication Channel Goldman Sachs Brazil: 0800 727 5764和/或 contatogoldmanbrasil@gs.com。工作日(假期除外)上午9点至下午6点。Canal de Comunicação com o Público Goldman Sachs Brasil: 0800 727 5764 e/ou contatogoldmanbrasil@gs.com。Horário de funcionamento: segunda-feira à sexta-feira (exceto feriados), das 9h às 18h; 在加拿大由 Goldman Sachs & Co. LLC 分发; 在香港由高盛(亚洲)有限责任公司分发; 在印度由高盛(印度)证券私人有限公司分发; 在日本由高盛证券株式会社分发; 在韩国由高盛(亚洲)有限责任公司首尔分公司分发; 在新西兰由Goldman Sachs New Zealand Limited 分发; 在俄罗斯由高盛OOO 分发; 在新加坡由高盛(新加坡)私人公司(公司号: 198602165W)分发; 在美国由高盛集团分发。高盛国际已批准本研究报告在英国分发。

高盛国际(由审慎监管局授权并接受金融市场行为监管局和审慎监管局的监管)已批准本研究报告在英国分发。

欧洲经济区: 由高盛国际(由审慎监管局授权并接受金融市场行为监管局和审慎监管局的监管)向欧洲经济区内的以下司法管辖区分发研究报告: 卢森堡大公国、意大利、比利时王国、丹麦王国、挪威王国、芬兰共和国和爱尔兰共和国; 由GSI - Succursale de Paris (巴黎分公司); 由法国审慎监管管理局授权并接受审慎监管管理局和金融市场管理局的监管)在法国分发研究报告; 由GSI - Sucursal en España (马德里分公司); 在西班牙由国家证券市场委员会授权)在西班牙王国分发研究报告; 由GSI - Sweden Bankfilial (斯德哥尔摩分公司); 由瑞典金融监管局按照瑞典证券市场法(Sw. lag (2007:528)

om värdepappersmarknaden) 第4章第4节作为“第三国分公司”授权)在瑞典王国分发研究报告; Goldman Sachs Bank Europe SE是一家在德国注册成立的信贷机构,在单一监管机制下接受欧洲央行的直接审慎监督,在其他方面接受德国联邦金融监管局(Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin)和德国联邦银行的监督,由该机构向德意志联邦共和国和欧洲经济区内高盛国际未获授权分发研究报告的司法管辖区分发研究报告,此外,由GSBE哥本哈根分公司filial af GSBE, Tyskland(接受丹麦金融监管局的监督)在丹麦王国分发研究报告;由GSBE - Sucursale en España(马德里分公司;在有限范围内接受西班牙银行的地方监督)在西班牙王国分发研究报告;由GSBE - Succursale Italia(米兰分公司;在相关适用范围内,接受意大利银行(Banca d'Italia)和意大利金融市场监管局(Commissione Nazionale per le Società e la Borsa “Consob”)的地方监督)在意大利分发研究报告;由GSBE - Succursale de Paris(巴黎分公司;接受金融市场管理局和审慎监管管理局的监督)在法国分发研究报告;由GSBE - Sweden Bankfilial(斯德哥尔摩分公司;在一定范围内接受瑞典金融监管局(Finansinspektionen)的地方监督)在瑞典王国分发研究报告。

一般性披露

本研究报告仅供我们的客户使用。除了与高盛相关的披露,本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息,但我们不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。报告中的信息、观点、估算和预测均截至报告的发表日,且可能在不事先通知的情况下进行调整。我们会适时地更新我们的研究,但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外,绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。

高盛是一家集投资银行、投资管理和证券经纪业务于一身的全球性综合服务公司。全球投资研究部所研究的大部分公司与我们保持着投资银行业务和其它业务关系。美国证券经纪交易商高盛是SIPC(<https://www.sipc.org>)的成员。

我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的资产管理部门、自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的提议或表达的意见不一致的投资决策。

我公司及其关联机构、高级职员、董事和雇员,除法规及高盛的制度所禁止的情况外,将不时地对本研究报告所涉及的证券或衍生工具持有多头或空头头寸,担任上述证券或衍生工具的交易对手,或买卖上述证券或衍生工具。

在高盛组织的会议上的第三方演讲嘉宾(包括高盛其它部门人员)的观点不一定反映全球投资研究部的观点,也并非高盛的正式观点。

在此提到的任何第三方,包括销售人员、交易员和其它专业人士或其家庭成员,可能持有本报告提及的且与本报告分析师所表达的观点不一致的产品头寸。

本报告重点关注整体市场、行业以及板块的投资主题,而无意区分任何我们所描述的行业或板块中具体公司的前景或表现、或对此进行分析。

本报告中与行业或板块内一只或多只股票或信贷证券相关的交易建议是对所讨论投资主题的反映,而并非对该证券的孤立的交易建议。

在任何要约出售股票或征求购买股票要约的行为为非法的司法管辖区内,本报告不构成该等出售要约或征求购买要约。本报告不构成个人投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)寻求专家的意见,包括税务意见。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现,未来的回报也无法保证,投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

某些交易,包括牵涉期货、期权和其它衍生工具的交易,有很大的风险,因此并不适合所有投资者。投资者可以向高盛销售代表取得或通过<https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp>和https://www.fiadocumentation.org/fia/regulatory-disclosures_1/fia-uniform-futures-and-options-on-futures-risk-disclosures-booklet-pdf-version-2018取得当前期货和期货的披露文件。对于包含多重期权买卖的期权策略结构产品,例如,期权差价结构产品,其交易成本可能较高。与交易相关的文件将根据要求提供。

全球投资研究部提供的不同服务层级:根据您接收沟通信息的频率和方式的个人偏好、您的风险承受能力、投资重心和视角(例如整体市场、具体行业、长线、短线)、您与高盛的整体客户关系的规模和范围、以及法律法规限制等各种因素,高盛全球投资研究部向您提供的服务层级和类型可能与高盛提供给内部和其他外部客户的服务层级和类型有所不同。例如,某些客户可能要求在关于某个证券的研究报告发表之时收到通知,某些客户可能要求我们将内部客户网上提供的分析师基本面分析背后的某些具体数据通过数据流或其它途径以电子方式发送给他们。分析师基本面研究观点(如股票评级、目标价格或盈利预测大幅调整)的改变,在被纳入研究报告、并通过电子形式发表在内部客户网上或通过其它必要方式向有权接收此类研究报告的所有客户大范围发布之前,不得向任何客户透露。

所有研究报告均以电子出版物的形式刊登在我们的内部客户网上并向所有客户同步提供。并非所有研究内容都转发给我们的客户或者向第三方整合者提供,高盛也并不对由第三方整合者转发的我们研究报告承担任何责任。如需了解可向您提供的有关一个或多个证券、市场或资产类别的研究报告、模型或其它数据(包括相关服务),请联络您的高盛销售代表或登陆<https://research.gs.com>。

披露信息可以查阅<https://www.gs.com/research/hedge.html>或向研究合规部索取,地址是200 West Street, New York, NY 10282。

高盛版权所有 © 2025年

对于通过这些服务获取的信息,您仅可出于自行使用的目的进行保存、展示、分析、修改、重新排版和打印。未经高盛明确书面同意,您不得将这些信息转售或进行逆向处理从而用于计算或开发任何用于披露和/或营销的指数、或生成任何其他衍生产品或商业产品、数据或其他产品或服务。未经高盛明确书面同意,您不得以任何形式将这些信息的整体或部分向任何第三方发布、传输或复制。上述限制性要求的适用范围包括但不限于:使用、提取、下载或获取这些信息的整体或部分从而用于对机器学习或人工智能系统的训练或微调、或将这些信息的整体或部分提供或复制给任何此类系统作为提示词或输入信息。