

投资导航 亚洲版

亚洲可持续发展债券作为分散投资的工具

摘要

- 目前，各政府出台支持可持续发展的政策越来越多，投资者对该主题的认识也愈发深入。该市场亦拥有大量多元化而且更高信贷评级和更佳流动性的优质企业。这些因素导致对可持续发展债券的强劲需求，甚至形成供不应求的局面，让投资者得以受惠于潜在的“绿色溢价”。
- 除了收益率具吸引力之外，亚洲可持续发展债券还将资本引向可持续发展项目或鼓励企业为亚洲的环境、社会和管治(ESG)活动做贡献，促进你我所生活的家园实现可持续发展。

哪些债券可称之为可持续发展债券？

- (1) 可持续发展标签债券，包括绿色、社会 and 可持续发展(GSS)债券。当中可分为募集资金债券及可持续发展挂钩债券。前者的债券发行人承诺将所募集之资金用于GSS项目，而后的发行人则着眼于达成预定的可持续发展目标。
- (2) 部分传统债券，该等债券部分收入来自贡献ESG发展的活动。

本月焦点	1
CIO资产配置概览	4
经济及通胀预测	5
股票	6
固定收益	7
外汇与商品	8

为什么投资于可持续发展债券？

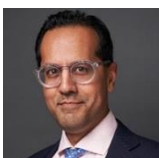
- 有机会受惠于“绿色溢价”

“绿色溢价”是指绿色债券高于传统债券的溢价，可为投资者提供超额回报的额外来源。在监管机构大力支持和各利益相关者的承诺推动下，投资者对可持续发展标签债券的需求超过供应，因而形成“绿色溢价”。

此外，与具有同等风险概况（发行人、到期日及债券类型都相同）的普通债券相比，可持续发展债券（尤其是发行人已建立环保资质的企业）往往在二级市场表现更佳（利差收紧幅度更大），而且流动性更强。

Prashant BHAYANI

法国巴黎银行财富管理
亚洲首席投资官



谭慧敏

法国巴黎银行财富管理
香港首席投资策略师



刘杰俊

法国巴黎银行财富管理
亚洲投资专家

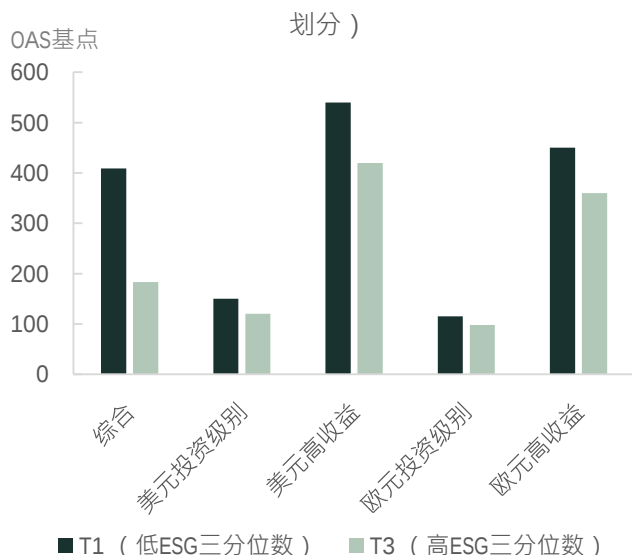


BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界

总的来说，ESG评分高的企业之平均信贷利差较低

ESG债券的平均信贷利差（OAS，按三分位数划分）



资料来源：明晟、法国巴黎银行财富管理，截至2023年5月31日。注：从2014年1月20日至6月的月底加权平均期权调整利差(OAS)最高(T3)和最低(T1)ESG评分三分位数。过往表现并非目前或未来表现的指标。

■ 信贷评级更高

ESG评分较高的可持续发展债券往往具有更强劲的现金流和更好的风险管理。提升所得款项的使用和管理的透明度及问责，也有助于管理风险。明晟(MSCI)的一项研究发现，ESG评分较高的发行人面对的系统性和特殊风险水平较低。因此，信贷评级机构对可持续发展债券给予的评级普遍较高（主要为投资级别），这反过来也帮助可持续发展相关企业更容易获得成本较低的融资。

■ 机构投资者的需求强劲

具有ESG使命的大型养老基金、资产管理公司、金融机构和的跨国企业等积极寻求可持续发展和低碳投资。此外，散户投资者也越来越意识到要将ESG原则融入到投资当中。

晨星评级数据显示，传统基金资金在2022年净流出9,560亿美元，而环球ESG债券基金仍保持着资金净流入24亿美元。新兴市场ESG债券基金也在2023年第一季度吸引5.63亿美元的资金流入，而新兴市场非ESG债券基金在同期则遭遇8,100万美元的资金流出。

为什么投资于亚洲可持续发展债券？

■ 为你我的家园带来正面影响力

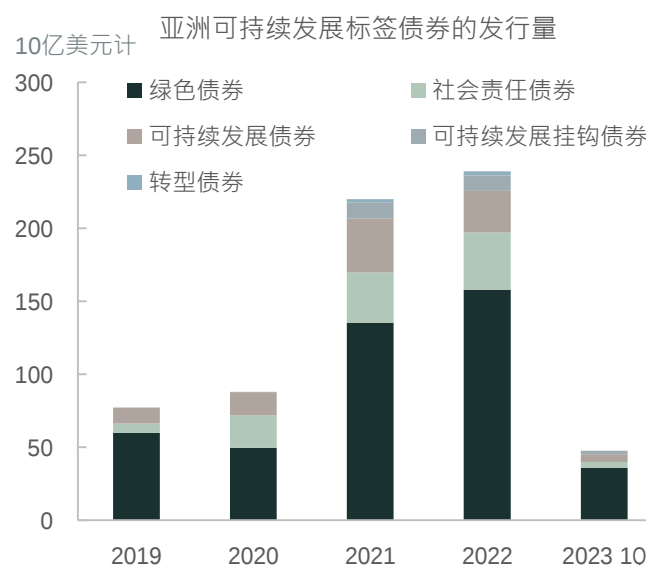
该等债券的投资者将为可持续发展项目注入资金，或鼓励企业为ESG活动做贡献，并在亚洲 - 你我生活的家园 - 产生切实的正面影响力。

举例来说，要推动亚洲向低碳、更环保、可持续和包容性经济转型，估计需要投入1.7万亿美元于基础设施，包括升级城市基础设施，改进交通运输系统、加强空气污染控制、改善清洁用水和卫生系统、住房重建、建设医疗保健和教育设施、以及构建智慧城市并提高城市应对气候挑战的能力等。

■ 率先把握亚洲潜在的“绿色溢价”

欧洲的可持续发展标签债券市场较为成熟，而亚洲仍处于早期阶段，鉴于投资者需求增加，加上区内监管及央行的支持力度加大，意味着有增长潜力。由于与可持续发展和社会影响力直接相关的项目融资不断增加，供应也将继续增加。

可持续发展标签债券在亚洲的发行量不断增加



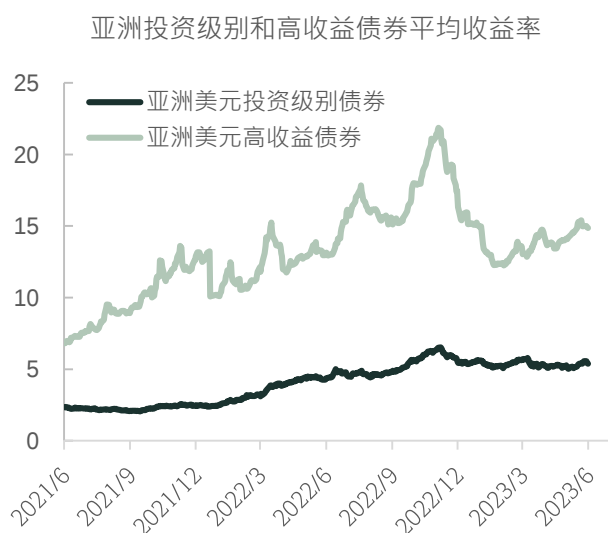
资料来源：AsianBondsOnline、法国巴黎银行财富管理，截至2023年5月31日。过往表现并非目前或未来表现的指标。



■ 收益率具吸引力

亚洲投资级别美元信贷（基准彭博亚洲美元投资级别债券指数）的平均到期收益率(YTM)目前处于十多年高位5.6%，高于两年前的2.3%，而亚洲美元高收益信贷（基准彭博亚洲美元高收益多元化信贷指数）的平均到期收益率为15.0%，不过信贷质素才是筛选高收益债券的关键。

亚洲美元投资级别债券平均到期收益率创十年新高



资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2023年5月31日。过往表现并非目前或未来表现的指标。

■ 亚洲政策制定者的大力支持

中国承诺在2060年实现碳中和，而日本和韩国也相继承诺在2050年实现净零排放。其他亚洲国家也有类似的净零目标承诺。

亚洲多间央行已加入央行和监管机构绿色金融网络，其主要任务是加强实现《巴黎协定》目标所需的全球应对措施，并增强金融体系在管理风险和调动资本以促进绿色和低碳投资。

新加坡金融管理局和香港金融管理局也已推出可持续发展投资倡议和/或把可持续投资作为优先事项。我们预期，亚洲各国政府未来将就气候变化和更广泛的可持续发展问题采取更多措施或行动，以实现进取的碳中和目标。

结论

政策制定者下定决心实现碳中和目标，而且投资者对可持续发展问题的认知也不断提高，将继续推升对可持续发展债券的需求。该资产类别面对的主要风险是通胀保持粘性或导致进一步大幅加息，从而打击债券市场表现。

除了收益率具吸引力之外，亚洲可持续发展债券还能带来切实的正面影响力，促进区内可持续发展，为你我创建更美好的家园。



我们的首席投资官(CIO)资产配置概览_2023年6月

	看法		组成部分	看好	看淡	评论
	本月	上月				
股票	+	+	市场	欧洲、英国、日本、拉丁美洲、中国、韩国、新加坡和印尼		■ 我们对非美国股票持乐观态度。主要驱动因素包括美国通胀回落、长期利率下降和宏观流动性改善
			行业	能源、医疗保健、材料		■ 我们也看好部分公用事业子版块（青睐欧洲及电气化和清洁能源主题）和部分科技子版块（半导体）。欧洲方面，我们也看好金融和房地产板块。
			风格/主题	大趋势主题		■ 安全、循环经济及收益增长主题
债券	=	=	政府债	-		■ 我们对美国10年期国债收益率的预期为3.5%。 ■ 我们对美国政府债券持“中性”看法。
	+	+	板块	投资级别债券、新兴市场债券（美元+当地货币）		■ 我们看好美国和欧元区投资级别企业债以及以硬货币和当地货币计值的新兴市场债券。
现金	-	-				
大宗商品	+	+		黄金 石油 “电池”金属		■ 黄金 -“正面”：目标区间为每盎司1950-2150美元。 ■ 石油 -“正面”：布兰特油价料爬升回85-95美元。 ■ 基本金属 -“正面”
外汇			欧元兑美元			■ 我们对欧元兑美元的3个月和12个月目标价分别为1.08和1.15。
另类投资	+	+		房地产（医疗保健、英国商业地产）； 对冲基金（长/短仓股票、相对价值）； 基建（能源、交通运输、水资源）		■ 我们看好长/短仓股票和相对价值策略，并对事件驱动策略和宏观策略持“中性”看法。

注：+ 正面 / = 中性 / - 负面



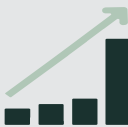
BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界

经济及通胀预测

		国内生产总值/GDP (同比%)			居民消费价格指数/CPI (同比%)		
		2022	2023f	2024f	2022	2023f	2024f
成熟市场	美国	2.1	1.4	-0.1	8.0	4.4	2.6
	日本	1.0	1.2	0.8	2.5	3.3	1.7
	欧元区	3.5	0.6	0.5	8.4	5.4	2.6
	英国	4.1	0.3	1.0	9.1	6.6	2.0
北亚	中国	3.0	5.6	5.3	2.0	2.7	2.5
	香港*	-3.5	3.5	3.1	1.9	2.3	2.4
	韩国	2.6	1.4	2.0	5.1	3.7	2.3
	台湾*	2.5	2.1	2.6	2.9	1.9	1.7
南亚	印度	7.0	5.7	6.0	6.7	5.4	4.5
	印尼	5.3	4.8	5.0	4.2	3.9	3.0
	马来西亚	8.7	4.0	4.4	3.4	3.0	2.3
	菲律宾*	7.6	6.0	5.8	5.8	6.3	3.2
	新加坡*	3.6	1.5	2.1	6.1	5.8	3.5
	泰国	2.6	3.7	3.8	6.1	3.0	2.1

资料来源：法国巴黎银行经济研究中心，法国巴黎银行环球市场，截至2023年5月31日
*国际货币基金组资料及预测，截至2023年5月31日



经济增长

- 在强劲的服务业支出推动下，美国经济指标一直具有韧性，部分分项指标仍在加速。服务业数据反映消费强劲，因为就业和工资增长强劲。这样的增长反弹，可能使潜在的经济衰退延迟。
- 我们的基本预测情景是，欧元区将避免全面衰退，尤其是在能源价格下跌的背景下。鉴于经济展现出的韧性和加息的滞后效应，我们认为美国经济衰退可能推迟到2024年。



通胀

- 随着供应链正常化，美国和欧盟的生产者物价指数(PPI)均有所降温，进而推动全球通胀率回落。
- 值得留意 的关键指标是美国核心服务业采购经理人指数(PMI)，该数据到目前为止仍非常有粘性。就业市场降温应有助于拉低工资和服务业通胀。

股票

全球整体：正面			亚洲整体：正面		
国家			国家		
英国 日本 新兴市场 欧元区	美国	-	中国 新加坡 韩国 印尼	台湾 印度、泰国 马来西亚 菲律宾	-
板块			板块		
能源 医疗保健 材料	通讯、工业 公用事业、房地产 科技 非必需消费品 金融	必需消费品	通讯 非必需消费品 必需消费品 医疗保健 科技	能源 材料 房地产 金融 工业	公用事业

- 五月再掀人工智能(AI)热潮。但对更广泛经济增长担忧仍然存在，而且美国债务上限谈判也带来不确定性。

■ 我们对股票这一资产类别的看法维持乐观。第一季度企业业绩稳健，关键特征是定价能力更强，在欧洲尤其如此。欧盟和英国企业第一季业绩强劲加强我们看好该等地区股票的观点。
- 中国股票5月进一步下跌，抹去2023年年初以来的全部涨幅。中国疫后重新开放的势头似乎已经消失，导致经济数据一直逊于预期。由于地缘政治风险重燃，市场情绪仍然疲弱。尽管如此，我们对中国持乐观看法，并认为股价回调是加仓机会，因为估值非常有吸引力。货币政策应会保持宽松，若经济数据进一步恶化，预期短期内会出台刺激措施。

		1个月(%)	年初至今(%)	2022 (%)	远期市盈率(倍)	历史市帐率(倍)	股息率(%) 2023f	每股盈利增长(%) 2023f	每股盈利增长(%) 2024f	股本回报率(%) 2023f
成熟市场	美国	0.5	9.0	-20.8	18.3	3.9	2.1	1.1	11.1	17.9
	日本	4.5	13.7	-6.6	14.1	1.4	2.4	3.5	5.9	8.9
	欧元区	-3.4	9.1	-14.5	12.3	1.7	3.2	2.0	7.6	13.0
	英国	-5.7	-0.6	3.0	10.4	1.7	3.9	-7.8	3.3	15.3
	亚洲(日本除外)	-2.1	-0.3	-21.5	12.9	1.5	3.1	1.9	20.2	10.0
北亚	中国	-8.5	-8.7	-22.4	10.1	1.3	3.4	18.5	14.2	11.0
	中国 - A股	-5.7	-1.9	-21.6	12.5	1.8	2.4	18.6	13.6	12.8
	香港	-9.9	-11.6	-7.8	13.2	1.1	3.8	13.2	11.6	7.2
	韩国	3.9	19.1	-26.4	14.2	1.0	2.2	-37.3	69.0	5.8
	台湾	7.3	17.6	-24.7	15.0	2.3	4.0	-17.7	20.4	12.9
南亚	印度	3.9	0.0	1.6	20.4	3.5	1.4	23.0	14.7	14.4
	印尼	-1.9	2.0	10.4	13.0	2.6	4.4	6.8	7.2	17.7
	马来西亚	-2.2	-7.3	-4.3	13.0	1.4	4.0	13.7	7.8	9.5
	菲律宾	-3.2	-1.2	-7.3	13.4	1.9	1.8	25.3	10.3	12.3
	新加坡	-2.4	-1.5	4.4	11.8	1.3	4.7	38.2	5.9	9.9
	泰国	-1.4	-8.8	6.3	16.5	1.9	3.0	-5.6	10.9	9.7

资料来源：明晟指数(以当地货币计价)、彭博、汤森路透Datastream、法国巴黎银行财富管理，截至2023年5月31日

固定收益

😊 正面 😐 中性 😞 负面

环球整体：中性			亚洲（美元）债券整体：中性		
😊	😐	😞	😊	😐	😞
新兴市场 (当地货币) 新兴市场债 (硬货币) 投资级别债券	高收益债 美国国债	-	香港 印尼	印度 中国 菲律宾 新加坡	-

		总回报率(%)			最差收益率 (%)
		1个月	年初至今	2022	
亚洲	亚洲美元债券	-0.7	2.9	-11.7	6.1
	亚洲当地货币债券	-1.2	3.0	-8.6	4.3
	中国	-0.9	2.1	-10.9	6.7
	香港	-0.5	3.9	-10.5	5.5
	印度	0.4	3.7	-9.7	7.4
	印尼	-0.6	3.5	-12.9	5.4
	新加坡	-0.1	3.4	-11.0	5.5
	韩国	-0.4	3.0	-8.6	5.2
	菲律宾	-1.0	2.9	-14.2	5.6
美国	美国十年期国债	-0.9	2.8	-12.1	3.8
	美国投资级债	-1.1	2.5	-13.0	4.6
	美国高收益债	-0.9	3.6	-11.2	8.8
	新兴市场美元债	-0.8	2.7	-12.1	7.0

资料来源：巴克莱指数、彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2023年5月31日

美国国债收益率	2年期	5年期	10年期	30年期
12个月目标 (%)	3.50	3.50	3.50	3.75

- 由于劳动力市场仍然紧张，而若干通胀指标仍然坚挺，市场开始押注进一步加息。美联储官员对未来政策方向似乎存在分歧，美联储主席鲍威尔此前暗示，视乎未来的数据，可能会暂停加息。

■ 信贷条件已经收紧，特别是地区银行业危机后，信贷条款更加严格，因此我们认为美联储将暂停加息。我们预期美联储在今年年底之前将按兵不动，到2024年第一季末才会开始降息。我们预期欧洲央行将再加息一次，将存款利率提高到3.5%。
- 我们看好香港信贷。我们相信，随着市场信心恢复和加息周期即将结束，香港房地产业已渡过最坏情况。随着中国经济活动在边境重新开放后逐步回暖，香港本地GDP和香港发行人的业务状况有望逐步复苏。

■ 我们亦看好印尼信贷。随着中国放开，我们预期大宗商品需求将会强劲，进而利好印尼盾。在岸市场流动性充足，而且融资成本低于离岸市场。我们预期美元企业债券供应会减少，导致许多债券价格走高。

外匯與商品

😊 正面 😐 中性 ☹️ 负面

12个月外匯观点

大宗商品

😊	😐	☹️
日元	韩元	印度卢比
澳元	菲律宾比索	印尼盾
人民币	英镑	美元
马来西亚币	加元	
泰铢	新台币	
欧元	新加坡元	
新西兰元		

😊	😐	☹️
黄金		
石油		
基本金属		-

欧元：由于美国债务上限协议的不确定性增加，推动美元在5月走强，符合我们的预期。尽管如此，欧美两年期利率差趋势利好欧元，继续支撑欧元的潜在上行。我们对欧元兑美元的3个月和12个月目标价分别维持在1.08和1.15。

人民币：离岸人民币兑美元汇率一度失守7.1关口，创六个月以来最低。到目前为止，中国经济数据逊于预期，削弱市场对中国疫后经济复苏的信心。若人民银行出手干预，应利好人民币汇率。

黄金：中期而言，我们对黄金保持乐观。各国央行继续以创纪录的速度购买黄金，而且黄金仍是对冲经济衰退、银行业信心危机和美元疲弱担忧的首选工具。我们预期黄金将于整合后重拾升势，目标范围为每盎司1950-2150美元。

石油：2023年上半年的原油供应意外上行，但下半年可能会出现供应赤字，或推动布伦特原油价格回到85-95美元的区间。

基本金属：中国年初至今的经济复苏形势令人失望，拖累基本金属表现。尽管如此，中期而言，我们仍看好基本金属，预期低价格会刺激中国需求，继续为推动基本金属的关键动力。

外匯预测

		现货价	观点	3个月	目标	12个月	观点	目标
		截至2023年5月31日						
成熟市场	美元指数*	104.33	=		102.3		-	97.1
	日本	139.7	+		130		+	128
	欧元区	1.066	=		1.08		+	1.15
	英国	1.239	=		1.23		+	1.31
	澳洲	0.647	+		0.70		+	0.73
	新西兰	0.602	+		0.65		+	0.65
	加拿大	1.359	+		1.32		+	1.30
亚洲（日本除外）	中国	7.104	+		6.75		+	6.50
	韩国*	1,327	+		1,225		+	1,175
	台湾*	30.73	=		30.0		+	29.3
	印度	82.73	=		82.0		=	82.0
	印尼*	14,990	=		15,300		=	14,700
	马来西亚*	4.616	+		4.19		+	4.07
	菲律宾*	56.16	+		53.1		+	51.9
	新加坡*	1.355	+		1.28		+	1.22
	泰国*	34.80	+		32.10		+	30.50

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2023年5月31日
*法国巴黎银行环球市场预测，截至2023年5月31日

注：+正面/=中性/-负面

免责声明

本文件/通讯/资料（统称“文件”）由法国巴黎银行，透过其新加坡分行在新加坡提供，并由法国巴黎银行，透过其香港分行在香港提供。法国巴黎银行是一家在法国成立的公众有限公司(société anonyme)，其成员承担有限法律责任。法国巴黎银行，透过其香港分行为受香港金融管理局监管的持牌银行，及《证券及期货条例》（香港法例第571章）所指的注册机构；于香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册，获准进行第1、4、6及9类受规管活动（证监会中央编号：AAF564）。法国巴黎银行，透过其新加坡分行（单一机构识别号码/注册编号：S71FC2142G）为受新加坡金融管理局监管的持牌银行。“法国巴黎银行财富管理”乃法国巴黎银行营运之财富管理业务之名称。“法国巴黎银行财富管理”（单一机构识别号码/注册编号：53347235X）是根据 Business Names Registration Act 2014在新加坡注册之企业名称。

本文件仅供一般参考，不应用作订立任何特定交易的唯一参考。阁下不应对本文件的资料和意见加以依赖，亦不应用以代替阁下的任何决定或寻求独立专业意见（如不论是财务、法律、会计、税务或其他意见）的需要。本文件不拟作为进行买卖或订立交易的要约或游说。此外，本文件及其内容不拟作为任何类别或形式的广告、诱因或声明。法国巴黎银行保留权利（但并无责任）随时在不发出通知的情况下更改本文件的资料，而且，除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则法国巴黎银行毋须对有关变动所引致的任何后果负责。

本文件所载资料仅拟作讨论用途，若投资者决定进行有关交易，将受制于有关交易的最终条款所约束。它并不代表（1）交易的实际条款，（2）任何现有交易可以解除的实际条款，（3）交易提早终止后应支付金额的计算或估算，或（4）法国巴黎银行在其财务报告账目中给出的交易实际估值。交易的最终条款将载于条款清单、适用条款合同和/或确认书。另请参阅有关文件所载之免责声明，以及本行收费表中有关费用、收费及/或佣金的披露及其他重要资料。

若本文件是交易完成/交易确认书，请仔细检查本文件中所列出的资料，如发现任何差异，请阁下立即与我们联络。本文件的内容取决于我们随后以邮件形式寄出之银行结单中的最终交易详情/资料及/或建议（如有）。本文件包含仅供上述收件人使用之机密资料。若阁下并非收件人，请勿传播、复制或依据本文件采取任何行动。若阁下误收到本文件，请立即通知法国巴黎银行并删除/销毁本文件。

尽管本文件提供的资料和意见可能取自或源自被视为可靠的已发布或未发布的来源，而且在拟备本文件时已采取一切合理审慎的措施，但法国巴黎银行并无就其准确性或完整性作出任何明示或隐含的声明或担保，而且，除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则法国巴黎银行毋须就任何不确资料、误差或遗漏承担责任。本文件所载的所有估计及意见构成法国巴黎银行在截至本文件刊发日期的判断，而所表达的意見可予更改，毋须另行通知。本文所载资料可能包含前瞻性陈述。“认为”、“预期”、“预计”、“预测”、“估计”、“预估”、“有信心”、“具信心”等字词和其他类似用语亦旨在表明前瞻性陈述。此等前瞻性陈述并非历史事实，而是法国巴黎银行根据当前可用资料所建立的现行信念、假设、预期、估计和预测，并包括已知和未知风险及不确定因素。此等前瞻性陈述并非未来表现的保证，并附带各种风险、不确定因素和其他因素，部份无法控制及难以预估。因此，实际结果可能与此等前瞻性陈述所表达、暗示或预测显著有别。投资者应自行独立判断任何前瞻性陈述，并自行咨询专业意见以理解该等前瞻性陈述。法国巴黎银行概不保证更新有关前瞻性陈述。当投资者考虑关于产品/投资表现的任何理论历史资料时，投资者应注意有关过往表现的任何提述不应被视为未来表现的指标。法国巴黎银行并无就任何投资/交易的预期或预计成效、盈利能力、回报、表现、结果、影响、后果或利益作出任何担保、保证或声明。除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则法国巴黎银行集团公司或实体概不会就使用或依赖本文件或所提供的资料的任何部份而直接或间接引致的任何损失承担任何责任。



免责声明

结构性交易为复杂的交易，可能涉及的损失风险甚高，包括可能损失所投资的本金。若本文件所述的任何产品是涉及衍生工具的结构性产品，除非阁下已完全了解并同意接受所有风险，否则阁下不应对该产品进行投资。若阁下对任何产品/交易有任何疑问，应寻求独立专业意见。

各投资者/认购方在订立任何一项交易前，应充份了解产品/投资的条款、条件及特点，以及订立交易/投资的风险、优点及适用性（包括与发行人相关的任何市场风险），并在作出投资前咨询其本身独立的法律、监管、税务、财务及会计顾问。投资者/认购方应充份了解有关投资的特点，而且具有承担投资损失的财力，和愿意承担所有相关风险。除非另有明确书面协定，否则 (1) 若法国巴黎银行无向投资者/认购方游说出售或建议任何金融产品，其于任何交易中均非以财务顾问的身份为投资者/认购方行事，以及 (2) 无论如何，法国巴黎银行于任何交易中均非以受信人的身份为投资者/认购方行事。

在本文件刊发之前或之后，法国巴黎银行及/或它的联系人或关连人士可能或经已为其本身进行有关本文件所述的产品或任何相关产品的交易。在本文件刊发当日，法国巴黎银行、它的联系人或关连人士及其各自的董事及/或代表及/或雇员可能就本文件所述的产品，或以该产品为基础的衍生工具进行坐盘交易，并可能持有长仓或短仓或其他权益，或进行庄家活动，及可能随时在公开市场或其他市场以主事人或代理或市场庄家的身份购入及/或沽售投资。此外，法国巴黎银行及/或它的联系或关连人士在过去十二个月内可能担任投资银行，或可能已向本文件所述的公司或就本文件所述的产品提供重要的意见或投资服务。

本文件属机密性质，并仅拟供法国巴黎银行、它的联营公司、其各自的董事、高级职员及/或雇员和本文件的收件人使用。在未获得法国巴黎银行的事先书面同意前，本文件不可由任何收件人向任何其他人士派发、发布、复制或披露，亦不可在任何文件中引用或提述。

香港：本文件由法国巴黎银行，透过其香港分行在香港派发。本文件在香港仅派发予专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法例第571章）附表1第1部）。本文件所述的部份产品或交易在香港可能未经许可，及不可向香港投资者发售。

新加坡：本文件由法国巴黎银行，透过其新加坡分行在新加坡仅派发予认可投资者 (Accredited Investors)（定义见新加坡法例《证券及期货法》(Securities and Futures Act 2001)），并且不拟向非认可投资者的新加坡投资者派发，亦不应供任何该等人士传阅。本文件所述的部份产品或交易在新加坡可能未经许可，及不可向新加坡投资者发售。

如本文件由法国巴黎银行在新加坡派发予非认可投资者、非专家投资者 (Expert Investor) 或非机构投资者 (Institutional Investor) 人士，法国巴黎银行（透过其新加坡分行）仅就本文件内容向该人士承担相关法例所规定的法律责任。

除非适用于阁下帐户的条款及条件第6.5条另有规定，否则本文件的资料仅供拟定收件人传阅，不拟作为向本文件的收件人提供的建议或投资意见。本文件的收件人在作出购买或订立任何产品或交易的承约前，应就产品或交易的合适性（经考虑收件人的特定投资目标、财务状况和特别需要），以及有关产品或交易所涉及的风险，咨询其本身的专业顾问的意见。

请注意，本文件可能与法国巴黎银行作为发行人的产品有关，在此情况下，本文件或本文件所载资料可能由法国巴黎银行作为产品发行人的身份编制（“发行人文件”）。当发行人文件由法国巴黎银行，透过其香港分行，或由法国巴黎银行，透过其新加坡分行，以分销商的身份提供给阁下时，亦受制于法国巴黎银行财富管理适用于阁下账户的条款及条件第6.5条所约束。如发行人文件的条款与法国巴黎银行财富管理适用于阁下账户的条款及条件第6.5条之间存在任何不一致，概以后者为准。





免责声明

请注意：任何投资产品或交易所涉及各方、其投资专业人士和/或其联营公司的整体投资活动或角色，可能会导致各种潜在和实际利益冲突。具体而言，交易对手/发行人/提供商或其相关实体或联营公司可能提供或管理其他投资，其利益可能与阁下在该投资产品或交易中的投资利益有所不同；或当产品交易对手或发行人是法国巴黎银行或其相关实体或联营公司时，法国巴黎银行亦可能是同一产品的分销商、担保人、计算代理人及/或安排人。法国巴黎银行及其附属公司以及与其有联系或有关连的人士(统称“法国巴黎银行集团”)可能以庄家身份或可作为委托人或代理人买卖本文件所述证券或有关衍生产品。法国巴黎银行集团可能于本文件所载的发行人中拥有财务权益,包括于持有其证券的长仓或短仓及/或有关期权、期货或其他衍生工具。法国巴黎银行集团(包括其高级职员及雇员)可能或已经出任本文件所述任何发行人的高级职员、董事或顾问。法国巴黎银行集团可能于过去12个月内不时为本文件所述的任何发行人招揽、进行或已进行投资银行、包销或其他服务(包括作为顾问、经办人、包销商或放款人)。法国巴黎银行集团可在法律准许的情况下,于本文件所载的资料刊发之前,依据有关资料或据此进行的研究或分析行事,或使用有关资料或据此进行的研究或分析。法国巴黎银行集团的成员公司可能对于有关结构性产品项下若干责任有利益冲突。例如,其及其附属公司可能为其本身或为其他人士进行相关产品的交易。其或其附属公司可能收取任何相关产品的部分管理或其他费用。法国巴黎银行可向与相关产品有关的实体提供其他服务并获支付酬金。所有此等活动均可能导致有关法国巴黎银行的若干财务权益出现利益冲突。

如本文件涉及房地产，请注意，法国巴黎银行透过其香港分行在香港提供的房地产服务仅限香港以外的物业。具体而言，法国巴黎银行，透过其香港分行并未持有牌照处理位于香港的任何物业。法国巴黎银行，透过其新加坡分行并未持有牌照处理及不提供房地产服务，本文件亦不可这样被诠释。

法国巴黎银行之客户及交易对手有责任确保自身遵守美国第13959号行政命令(EO) (经修订) 适用之规定 (及后续所有官方指引)。有关该行政命令的全部详情，请阁下参阅以下网页：如需查阅该行政命令全文，请访问 <https://home.treasury.gov/system/files/126/13959.pdf>，如需了解美国财政部外国资产管理办公室(OFAC)就该行政命令发布之最新指引，请访问 <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions>。

阁下一经接纳本文件，即同意受以上限制所约束。如中英文版本有任何含糊不清或歧异，概以英文版本为准。在与法国巴黎银行透过其新加坡分行进行的任何交易或安排中，英文版是唯一有效版本，中文版将不予以考虑。

就任何有关本文件或因本文件产生的事宜，阁下可与法国巴黎银行 (透过其新加坡分行) (10 Collyer Quay, #35-01 Ocean Financial Centre, Singapore 049315 (电话：(65) 6210 3888；传真：(65) 6210 3861)) 联络。如阁下 (a) 并非新加坡居民，及 (b) 由在香港的客户经理提供服务，则本段落不适用于阁下。如阁下符合 (a) 及 (b) 条件，阁下可就任何有关本文件或因本文件产生的事宜与法国巴黎银行 (透过其香港分行) (香港中环金融街8号国际金融中心二期63楼 (电话：(852) 2909 8888)) 联络。

图片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2023) 版权所有。

