

投资导航 亚洲版

2023年展望与投资主题：先苦后甜

摘要

- 欧洲可能已经陷入经济衰退。我们预期，美国在2023年第二季步入衰退的机率为65%。另外，随着中国在疫情后重新开放，我们预测其国内生产总值（GDP）增长将反弹至4.5%。
- 加息已接近尾声。我们预期美联储和欧洲央行政策利率将于2023年第一季见顶，投资者应锁定具吸引力的收益率。
- 随着美元见顶，非美国股票表现或将相对较佳。我们对中国股市的整体观点转趋更加正面，并将欧洲股票的12个月展望上调至正面。
- 展望明年，市场于上半年仍将较为波动，而下半年表现将有所改善。投资者可在年初以多元化的投资组合部署，聚焦优质资产及收益，并在市场转弱时逐步增持风险资产，尤其是非美国股票。

本期焦点	1
CIO资产配置概览	5
经济及通胀预测	6
股票	7
固定收益	8
外汇与商品	9

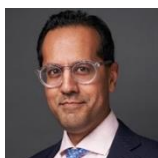
成熟市场可能于2023年陷入温和衰退

GDP增长	年度 (同比%)	季度 (环比%)				
		2022	2023			
预测	2023	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
美国	-0.1	0.3	0	-0.4	-0.4	-0.3
欧元区	-0.5	-0.4	-0.5	-0.2	0.2	0.3
英国	-0.9	-0.3	-0.6	-0.2	0.2	0.2
日本	0.9	0.7	0.2	0.1	-0.1	-0.1
中国	4.5	1.1	0.8	1.0	1.2	1.0

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2022年12月8日

Prashant BHAYANI

法国巴黎银行财富管理
亚洲首席投资官



譚慧敏

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

发达经济体陷入温和衰退

欧元区及英国可能已经陷入经济衰退。我们预期，美国在2023年第二季步入衰退的机率为65%，而日本亦可能于2023年下半年陷入衰退。相反，随着中国在疫情后重新开放，我们预测其GDP增长将反弹至4.5%。

加息已接近尾声

我们预期美国及欧元区通胀将于2023年底前逐渐回落至约3%至4%。美联储可能于2022年12月加息50个基点，并于2023年2月再加息50个基点。到2023年第一季末，终点联邦基金利率将为5%。我们亦预期欧洲央行将于2022年12月加息50个基点，2023年第一季合共加息75个基点。到2023年第一季末，终点存款利率将为2.75%，而再融资利率将为3.25%。我们预计两大央行将于2023年余下时间暂停加息，并在2024年开始减息。

锁定吸引收益率

利率在今年大幅调整后，大量优质和防守性资产均能提供可观收益率，我们对债券的观点亦转趋正面。美国国债和投资级别债券的收益率目前普遍高于美国股票股息率，为2004年以来首次。

今年10月，我们将美国国债和投资级别债券的评级由“中性”上调至“正面”，当时恰逢美国消费者物价指数（CPI）优于预期，收益率见顶。

由于政策利率可能于2023年第一季见顶，投资者可考虑延长存续期，锁定具吸引力的收益率。

美元见顶有利非美国股票

美联储最鹰派的阶段可能已走到尽头，而美元亦可能因此已见顶。回顾历史，在美元见顶回落时，全

球（美国除外）股市倾向能取得较佳表现。

欧洲股票：我们将欧洲股市的评级由“中性”上调至“正面”。近期，石油和天然气价格急剧回落，有助缓解欧洲的通胀压力。鉴于对俄乌战争的忧虑，投资者持有欧洲股票的比重较低。欧洲各区经济现在可能已陷入衰退，而今年以来，该区股票市场录得大量资金流出，可能已消化地缘政治局势紧张和滞胀等诸多负面因素。

中国防疫政策转向：我们对中国市场的整体观点变得更加正面。尽管确诊数字上升，但北京近期已放宽多项防疫措施，这对国内经济而言是一项重大改变。受国内被压抑的需求带动，我们预计明年经济数据和企业盈利将出现周期性反弹。因此，投资者应考虑趁低吸纳中国市场资产。

美国平均每股盈利（EPS）增长预测或过于乐观，欧洲、新兴市场和中国则更为合理

指数	2022E	2023E
标普500	5.4	6.5
纳斯达克100	-4.1	11.3
罗素2000	13.5	16.6
欧洲斯托克600	20.3	2.1
欧洲斯托克50	27.1	0.8
MSCI德国	-2.4	1.7
MSCI法国	23.7	-1.7
MSCI意大利	27.9	-1.7
MSCI西班牙	14.0	0.6
MSCI英国	22.9	-2.2
日经225	14.2	-1.4
MSCI新兴市场	-11.1	1.5
MSCI中国	-13.0	13.4

资料来源：Macrobond、彭博社、法国巴黎银行，截至2022年12月8日。过往表现并非现时或未来表现的指标。



对美国大型股保持谨慎：虽然美国股市由年初至今已被大幅抛售，但基于以下原因，我们仍对美国股市（特别是大型股）保持谨慎：

- 1) **业绩风险：**在经济衰退的背景下，盈利预测仍然过于乐观。标普500指数和纳斯达克指数的2023年平均每股盈利增长预测分别为6.5%和11.3%。若盈利预测进一步下调，将不利于股票表现。
- 2) **信贷风险：**今年信贷利差有所扩大，但其幅度并不及一般经济衰退的水平。如果经济基本面继续恶化，对信贷违约或信用事件的日益担忧将触发信贷利差进一步扩大，特别是高收益债券。
- 3) **流动性风险：**尽管加息可能已接近尾声，但美联储的量化紧缩仍在继续，这将持续收紧金融状况。此外，虽然今年美国股市被看淡情绪笼罩，但美国交易所买卖基金（ETF）仍有大量资金流入。因此，如果投资者在美国经济前景恶化的情况下沽售多年来累积的持仓，美国大型股将很容易受到影响。

先苦后甜

鉴于美国经济衰退的不确定性，2023年上半年风险资产整体上仍可能较为波动。若衰退程度较预期深，将可能带来更大的下行压力，而软着陆将会是一个惊喜。因此，我们建议投资者于明年年初以多元化的投资组合部署，包括另类投资（如私人资产、对冲基金等），并聚焦优质资产及收益。

当经济衰退成为事实 / 已反映在资产价格上，市场开始憧憬主要央行减息时，风险资产表现或将于下半年改善。因此，每当市场大幅回软，均为年内逐步增加股票投资（尤其是非美国股票）的机会。

2023年投资主题

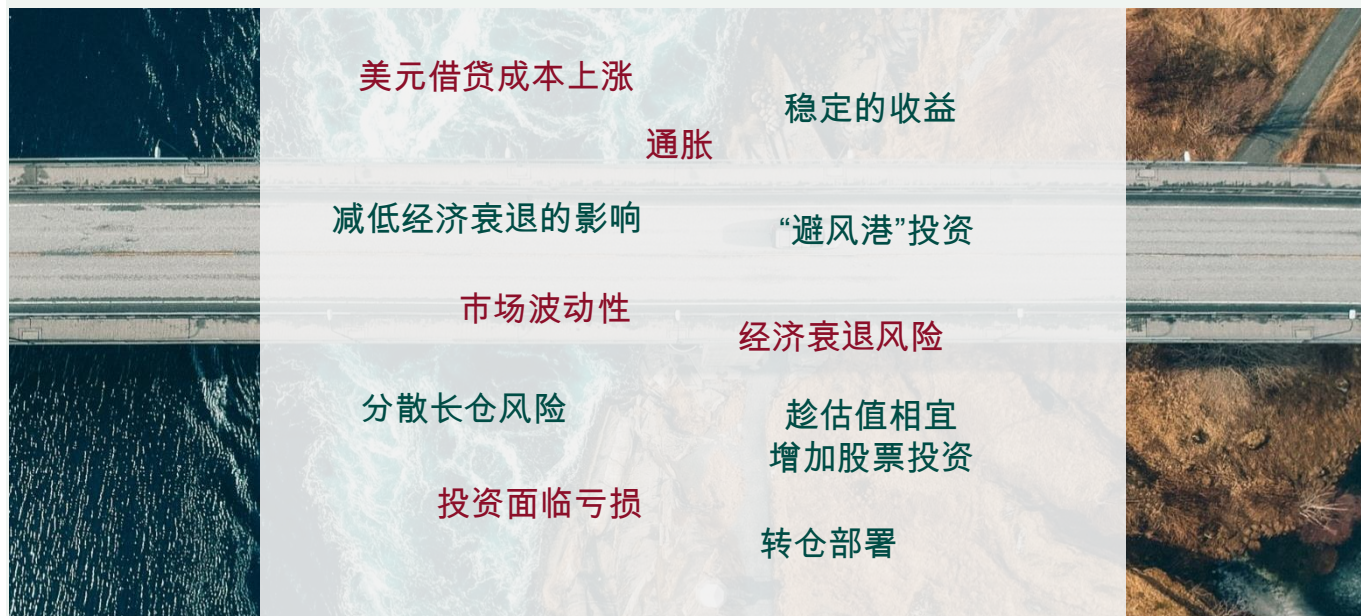
我们在2023年共有5个投资主题。**主题1“着眼通胀和政策利率见顶后的机遇”**是一个宏观主题，其重点是投资于优质信贷和非美国资产，以在收益率和美元见顶的背景下获利。

由于我们预期市场于未来数月仍较为波动，**主题2“抓住从TINA（没有替代方案）迈向TARA（有合理的替代方案）的新收益机遇”**及**主题3“把握市场波动中的机遇”**专注于投资级别债券、对冲基金及其他以收益为重的股票、结构性产品及私募资产，以降低投资组合波动性。

主题4“新时代的投资思维”和**主题5“加速提高能源效率”**均为长期结构性主题，着眼于新时代下的能源、粮食和科技安全概念，以及减碳排放主题。投资者可考虑透过结构性解决方案进行投资，这些方案可在捕捉上行趋势的同时，限制下行风险。



您有何投资方面的**忧虑** / 需求？



我们的**2023年投资主题**



► 按此了解更多详情！ ◀



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界

我们的首席投资官（CIO）资产配置概览：2022年12月及2023年1月

	观点		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、南韩、新加坡及印尼		■ 我们上调股票整体评级至正面。上调评级的关键因素，包括美国通胀回落、长期利率下降、宏观流动性改善和能源价格回软。
			行业	石油及天然气、金融、医疗保健、物料、半导体、贵金属 / “电池”金属		■ 动力、盈利及估值对能源、部分金属及矿业、医疗保健及金融仍然非常有利。我们将物料和银行业评级上调至正面。
			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	美国国债		■ 我们预计美国10年期国债收益率将达到3.5% ■ 我们看好美国政府债券
			板块	美国投资级别债券、新兴市场债券（美元 + 当地货币）		■ 我们看好美国投资级别企业债和新兴市场债券（硬货币及当地货币）
现金	-	-				
大宗商品	+	+		黄金及石油		■ 黄金 -“正面”：我们预期黄金在每安士1,750-1,900美元区间交易。 ■ 石油 -“正面”：布兰特油价回升至90-105美元区间。 ■ 基本金属 -“中性”：主要由于中国经济复苏有所延误及欧洲经济恐陷入衰退。然而，我们认为基本金属中期前景仍然乐观。
外汇			欧元兑美元			■ 我们的3个月目标维持于1.00。
另类投资	+	+		房地产（仓库、医疗保健、英国商业地产）； 对冲基金 （全球宏观、相对价值及趋势跟踪）		■ 我们偏好全球宏观和相对价值策略，以及跟踪趋势的CTA策略（考虑到今年的强劲趋势） ■ 我们对事件驱动及长/短仓股票策略持中性观点。

注：+ 正面 / = 中性 / - 负面

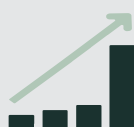


经济及通胀预测

		国内生产总值 (同比%)			消费者物价指数 (同比%)		
		2022f	2023f	2024f	2022f	2023f	2024f
成熟市场	美国	1.9	-0.1	-0.2	8.1	4.4	2.4
	日本	1.5	0.9	0.3	2.4	1.9	1.3
	欧元区	3.2	-0.5	1.3	8.5	5.7	2.3
	英国	4.4	-0.9	0.8	9.0	7.4	2.1
北亚	中国	3.2	4.5	4.8	2.1	2.7	2.5
	香港*	-0.8	3.9	3.0	1.9	2.4	2.5
	南韩	2.6	1.2	1.7	5.1	3.5	2.1
	台湾*	3.3	2.8	2.1	3.1	2.2	1.4
南亚	印度	8.3	6.2	6.5	7.9	5.9	5.5
	印尼*	5.3	5.0	5.4	4.6	5.5	3.2
	马来西亚*	5.4	4.4	4.9	3.2	2.8	2.4
	菲律宾*	6.5	5.0	6.0	5.3	4.3	3.1
	新加坡*	3.0	2.3	2.6	5.5	3.0	2.0
	泰国*	2.8	3.7	3.6	6.3	2.8	1.5

资料来源：法国巴黎银行集团经济研究、法国巴黎银行全球市场预测，截至2022年11月30日

* 国际货币基金组织数据及预测，截至2022年11月30日



经济增长

- 美国和欧元区的经济数据均优于预期，于第三季录得正增长。美国GDP增长在今年上半年录得负增长后，于第三季强劲反弹（增长2.6%）。虽然欧元区GDP增长于第三季有所减弱，但仍能实现正增长，令市场惊喜。
- 我们预期，美国和欧元区经济于2023年和2024年将有一部分季度录得负增长。根据最近的经济活动调查，陷入经济衰退的机会相当大，但其程度将保持温和。我们预期，美国2023年GDP增长率将降至-0.1%，欧元区将降至-0.5%。



通胀

- 美国通胀可能已经见顶，欧元区于明年初亦可能如此。我们预期，通胀率将在2023年间逐渐回落。然而，2023年的通胀水平仍将高于央行目标。
- 我们预期美国通胀将率先回落。由于需求放缓、供应链压力缓解、房地产市场走软和燃料价格下跌，美国通胀率可能在未来数月迅速下滑。随着企业更着重于裁减员工而非增加人手，来自就业市场的压力亦将有所纾缓。



股票

😊 正面

😐 中性

😞 负面

环球整体：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 南韩 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 金融 ▲ 物料	通信 工业 必需消费品 公用事业 房地产 科技 非必需消费品		通信 非必需消费品 必需消费品 医疗保健 科技 工业	能源 物料 房地产 金融	公用事业

- 我们将全球股票评级由“中性”上调至“正面”，并偏好新兴市场、欧洲、日本，以及美国中型股。上调评级的关键因素，包括美国通胀回落、长期利率下降、宏观流动性改善和能源价格回软。

■ 考虑到全球经济的衰退程度，最终可能并不如市场部分人所预期般严重，加上中国经济即将复苏，企业生产成本似乎受控，我们亦将物料行业评级上调至“正面”。
- 由于我们相信大部份负面因素已反映在市价上，进一步大幅下跌的机会较低，我们对中国市场的整体观点转趋更加正面。中国在防疫和房地产政策立场方面的转变非常令人鼓舞，而疫苗接种方面的进展，对于市场由最近的反弹转化为全面复苏至关重要。尽管市场近期有所上涨，但其估值仍然非常吸引。市场短期波动仍可能存在，但任何波动都可被视为投资机会，特别是就政策受益者而言。

		1个月(%)	年初至今(%)	2021年(%)	预测市盈率(倍)	历史市帐率(倍)	股息率(%) 2022f	每股盈利增长(%) 2022f	每股盈利增长(%) 2023f	股本回报率(%) 2022f
北美市场	美国	5.2	-15.7	25.2	18.0	4.0	2.1	6.1	4.7	21.7
	日本	2.9	-1.4	11.4	12.8	1.4	2.5	42.5	12.8	9.0
	欧元区	8.3	-11.3	20.1	11.8	1.6	3.4	18.2	2.4	12.9
	英国	6.7	4.6	15.0	9.7	1.7	4.0	23.7	-2.6	13.5
	亚洲(日本除外)	18.7	-21.2	-6.4	12.0	1.5	3.3	3.9	7.0	11.7
北亚	中国	28.3	-25.9	-22.7	9.6	1.2	3.8	7.8	15.0	11.2
	中国A股	9.8	-22.0	-5.2	12.6	2.3	2.2	16.0	15.5	11.1
	香港	23.4	-14.7	-5.9	12.8	1.0	3.9	-9.4	28.2	6.5
	南韩	6.4	-18.2	-1.6	10.9	1.0	2.5	-12.7	-10.2	11.6
	台湾	17.2	-19.7	21.6	12.1	2.1	4.5	6.4	-9.5	24.1
东盟	印度	3.4	5.8	27.3	21.9	3.9	1.4	8.7	20.2	13.9
	印尼	1.4	16.9	1.5	13.8	2.8	2.9	36.6	5.4	17.7
	马来西亚	2.1	-4.8	-7.3	13.0	1.5	4.3	-8.5	12.6	10.3
	菲律宾	10.5	-3.9	0.9	14.0	1.8	1.8	18.4	17.8	8.4
	新加坡	9.2	4.2	9.8	13.6	1.3	4.1	81.5	23.3	9.2
	泰国	2.4	4.3	7.1	17.3	2.2	2.5	17.5	9.7	9.5

固定收益

正面

中性

负面

环球整体：中性			亚洲（美元）整体：中性		
新兴市场债（当地货币及硬货币） 短期美国国债 长期美国国债 美国投资级别债			印度、中国 菲律宾 南韩 香港 印尼		
高收益债					

		总回报率(%)			最差收益率(%)
		1个月	年初至今	2021	
亚洲	亚洲美元债券	5.1	-12.5	-1.7	6.5
	亚洲当地货币债券	8.0	-11.6	-7.0	4.6
	中国	5.8	-12.5	-4.6	7.3
	香港	4.4	-11.2	0.8	6.0
	印度	6.7	-10.0	3.2	7.9
	印尼	7.5	-13.3	0.8	5.6
	新加坡	2.9	-11.2	0.5	5.6
	南韩	1.8	-8.8	-0.3	5.3
	菲律宾	5.7	-15.0	-0.1	6.0
美国	美国10年期国债	2.7	-11.5	-3.0	3.6
	美国投资级别债	3.7	-12.6	-1.5	4.6
	美国高收益债	2.2	-10.6	5.3	8.6
	新兴市场美元债	5.8	-13.4	-2.8	7.7

资料来源：巴克莱指数、彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2022年11月30日

美国国债 12个月 收益率目标 (%)	2年期	5年期	10年期	30年期
	4.00	3.75	3.50	3.50

- 美联储于11月议息会议加息75个基点，令联邦基金利率达到4.00%，符合市场预期。最近一次议息会议记录反映，美联储官员认为缩减加息幅度的时候即将到来。美联储主席鲍威尔和其他美联储官员近期的讲话亦强化了这点。

■ 在过去的加息周期，美联储政策利率在通胀回落前便已见顶。我们预期，美联储将开始缩减加息幅度，今年12月加息50个基点，并于2023年2月再加息50个基点。到2023年第一季，终点利率将为5%。
- 欧洲央行保持鹰派论调，认为在通胀可能仍未见顶的情况下缩减加息幅度为时过早。该行官员的鹰派言论，可能更多是为了表明欧洲央行控制通胀预期的决心，而非寻求连续第三次加息75个基点。

■ 我们预期欧洲央行将于12月加息50个基点，2023年2月加息50个基点，然后于3月加息25个基点，终点存款利率将为2.75%。

外汇与商品

 正面

 中性

 负面

12个月外汇展望



欧元 英镑 日圆 港元 美元
澳元 加元 新台币 印尼盾 纽西兰元
人民币 南韩圆 马币 菲律宾比索
印度卢比 泰铢 新加坡元

大宗商品



黄金
石油

基本金属

-

美元指数 (DXY)：美元指数于11月贬值近4.5%，主要受美联储政策转向（加息幅度缩减）推动。然而，美元在短期内仍有望保持强势，并可能重新趋近平价。

人民币 (CNY)：人民币于11月升值，但仍然脆弱。中国近期新冠确诊数目创7个月新高，上海和北京等大城市一度恢复大规模检测，流动限制将影响经济活动。2023年，中国经济恢复增长，加上美国短期利率或于明年年底下跌，将是支撑中国货币汇率的因素。我们的美元兑人民币3个月目标维持在7.3，12个月目标则为7.1。

黄金：11月，随着美元回软和债券收益率下跌，黄金价格由每盎司1,633美元反弹至1,770美元。黄金在滞胀时期也倾向表现突出，而且是我们对冲尾部风险的首选。我们对金价的12个月预测范围为每盎司1,750至1,900美元。

石油：布兰特原油价格于11月下跌，但经济衰退忧虑和中国需求疲软导致的弱势应该是短暂的。由于供应中断的风险依然高企，我们对石油维持正面观点，预期布兰特油价将于未来数月在90至105美元之间上落。

基本金属：对经济衰退的忧虑或将继续打压基本金属价格，但受中国的经济刺激措施和随后的复苏带动，预计2023年需求将逐步增强。其中，电池金属表现将相对出色。我们认为基本金属的中期前景仍然乐观（受益于供应限制及能源转型的庞大需求）。

外汇预测

		现货价	3个月		12个月	
		截至2022年11月30日	观点	目标	观点	目标
货币市场	美元指数*	105.95	+	110.3	-	102.4
	日本	139.5	-	145	=	135
	欧元区	1.030	-	1.00	+	1.08
	英国	1.191	-	1.14	+	1.26
	澳洲	0.670	-	0.66	+	0.70
	纽西兰	0.621	-	0.62	-	0.62
	加拿大	1.356	=	1.35	+	1.30
亚洲（日本除外）	中国	7.143	=	7.30	+	7.10
	香港*	7.806	=	7.85	=	7.85
	南韩*	1,319	-	1,380	+	1,250
	台湾*	30.91	-	32.3	=	30.7
	印度	81.44	=	83.2	+	82.8
	印尼*	15,732	=	16,000	=	15,600
	马来西亚*	4.448	-	4.75	=	4.40
	菲律宾*	56.56	=	58.5	=	58.6
	新加坡*	1.370	=	1.38	=	1.33
	泰国*	35.27	=	35.50	+	33.50

注：+ 正面 / = 中性 / - 负面



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2022年11月30日
* 法国巴黎银行环球市场预测，截至2022年11月30日

携手变通世界

免责声明

本文件/通讯/信息（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系。本文件的内容取决于我们随后以邮件形式寄出之银行对账单中的最终交易详情/信息及/或建议（如有）。本文件包含仅供上述收件人使用之机密信息。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、暗示或预测显着有别。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。法国巴黎银行及其联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,其及其联属公司可能为其本身或为其他人士进行相关产品的交易。其或其联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(E.O.) (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)) 联系。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)) 联系。

图片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2022) 版权所有。

