

2025年夏季特刊 (7-8月)

# 投资导航

亚洲版



## 美国关税：关税风波是否接近尾声？

今期投资导航将探讨投资者对即将于8月1日生效的美国关税的担忧，谈及通胀问题以及关税将如何影响美联储利率路径。本期刊还将涵盖贸易不确定性问题以及如何在此环境下作出最佳投资部署。

### 关键问题：

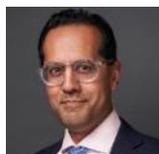
- 目前在特朗普2.0的贸易形势是怎样？
- 美国8月1日的新关税将如何影响通胀？
- 美国关税将如何影响美联储的利率路径？
- 投资者应否担忧进一步的关税不确定性？
- 投资者应该如何布局以应对波动市况？

### COUNTDOWN



美国在「解放日」宣布的对等关税引发了一定的市场不确定性。此后，各国主动与美国进行谈判，而最后期限是8月1日。尽管近期市场出现波动，市场仍以更强劲的势头回升。这表明我们或即将来到美国关税风波的尾声。

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



## 目前在特朗普2.0的贸易形势是怎样？

### 关税上不再TACO (“Trump Always Chicken Out”，特朗普总是临阵退缩)

在当初首次延长的关税最后期限7月9日临近之际，美国总统特朗普宣布对数十个经济体以及大宗商品征收更激进的关税。然后宣布2025年8月1日将作为所有拟征关税生效的新日期，没有进一步延长。贸易伙伴实质上获得了额外的三周时间谈判并达成协议，否则将面临更具侵略性的关税。越南迅速与美国达成了协议，其中包括商品的转运条款。此后，各国加速与美国达成贸易协议的进程，而最新达成的是日本、菲律宾和印尼。此外，最近通过的「大而美法案 (OBBA)」，已通过减税和财政

计划，为特朗普总统在关税方面提供了额外筹码。美国最新的预算盈余(自2017年以来首次)也为特朗普总统增添推进关税议程的动力。我们在贸易上的基本预测是对所有国家征收10%的最低关税。但考虑到这些关税对财政收入以及特朗普总统地位的重要性，我们预测基准平均对等关税税率最终落在15至20%之间，这与目前宣布的协议一致。

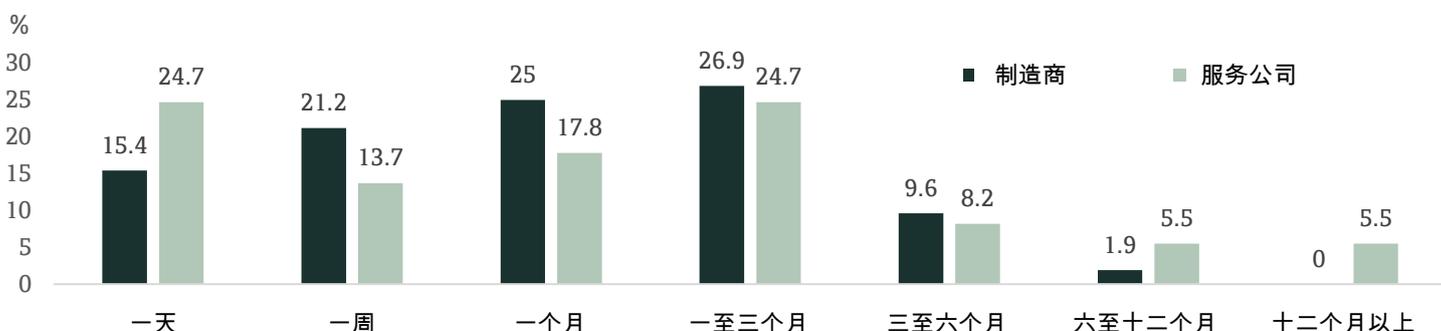
## 美国8月1日加征的新关税将如何影响通胀？

### 关税转嫁将是关键所在

自8月1日起，对出口至美国的商品征收的新关税将落地。目前美国的库存表明，加征新关税前的商品可能在2025年6月至8月间清仓。针对关税的调查显示，大多数受影响的公司打算在1至3个月内迅速将新增成本转嫁至商品价格。有些公司甚至因预计新库存成本更高而打算提早加价。事实上，美国6月的消费者物价指数(CPI)报告也清楚地显示关税转嫁到了商品价格上，尽管整体数据受

到非必需消费品类和汽车价格更疲软的限制。转嫁的幅度同样也是关键所在。进口商、出口商和消费者在内的所有持份者都可能会承担部分上涨的价格。总体而言，在7月至9月期间关税转嫁和通胀影响可能会更加强。而即将公布的七月和八月通胀数据或将进一步证实这一点。

图1. 纽约联储调查的关税转嫁时间 (业务占比%)



资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2025年7月23日。过往表现并非目前或未来表现的指标。

## ？ 美国关税将如何影响美联储的利率路径？

### 美联储大机会于今年9月和12月减息

在利率进一步正常化之前，美联储一直保持其依靠数据作决策的方法立场。随着8月1日的延长关税最后期限临近，美国的总体有效税率应该会变得更加明确，且将是自1943年以来的最高值。如前所述，预计关税对通胀影响将于今年第三季度浮现，因此接下来几个月的通胀数

据将为美联储提供关于关税对经济影响的明确指标。美联储内部鸽派阵营正在壮大，而解雇美联储主席鲍威尔的传闻也增加了减息预期。总括而言，我们保持对美联储就目前而言的政策调整略显滞后的看法不变。因此，我们仍认为今年会于9月和12月各减息一次，然后在2026年上半年再减息两次，使得终端利率达到3.5%。

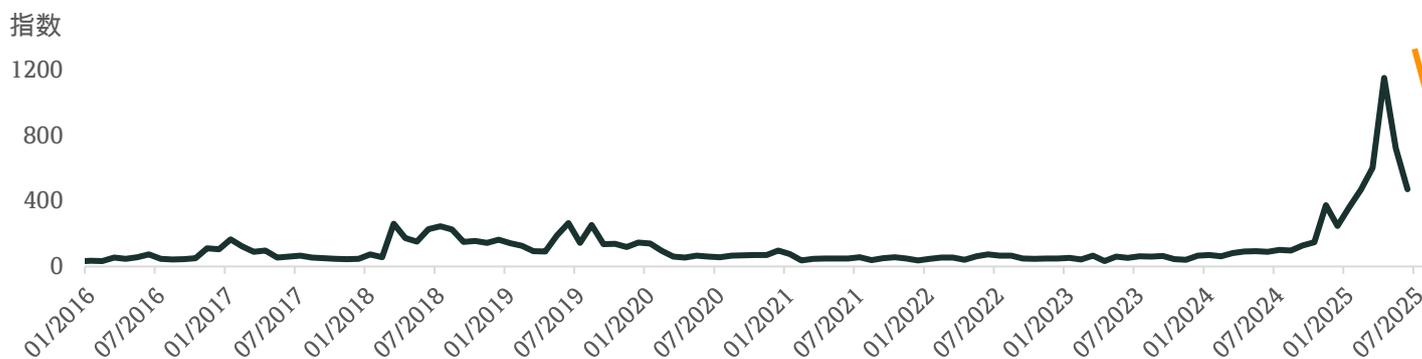
## ？ 投资者应否担忧进一步的关税不确定性？

### 贸易政策不确定性在4月2日达到顶峰后回落

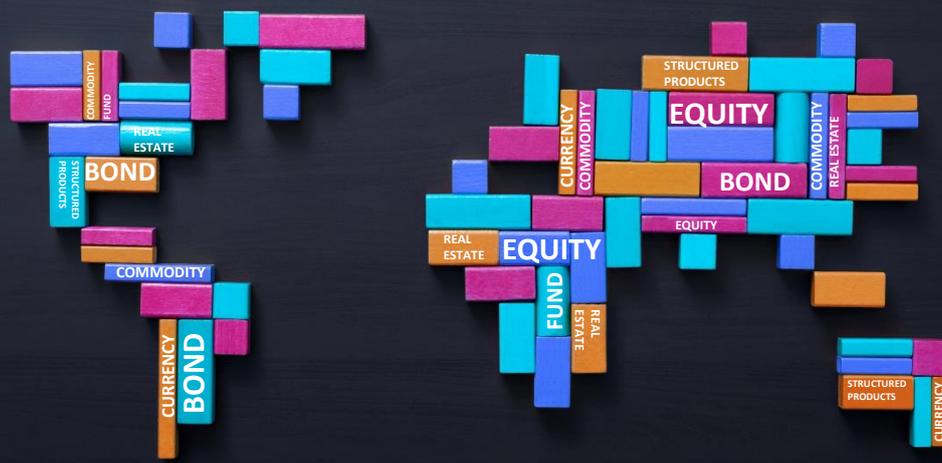
尽管有越来越多的头条新闻提及关税，但我们开始看到美国关税的不确定性正在降低。事实上，我们已接近这场关税博弈的尾声，而非开端。贸易不确定性很可能在4月2日「解放日」已达到顶峰。随着中美两国关系发展向好，不确定性的水平显著减低。因为中美两国持续化解围绕稀土金属和半导体出口的敏感问题，美国与中国的贸易休战可能会延续到8月12日之后。随着关税水平变得更加清晰，我们看到贸易不确定性在持续减少，这对企业制定资本支出计划至关重要。然而，有关涉及商

品转运的交易仍然存在问题，因为特朗普政府尚不清楚如何明确区分非法逃税的贸易路线调整和贸易重新分配。在增长方面，我们的基本预测仍然是美国经济增长将放缓(这一预测较年初时有所上调)，而不是经济衰退。尽管贸易不确定性有所减少，但其仍然维持高企，且不能忽视持续的地缘政治紧张局势，动荡时期可能随时重临。毕竟，VIX指数在「解放周」期间一度飙升至60后，回落到目前16的水平。

图2. 贸易不确定性指数下降



资料来源：Macrobond、法国巴黎银行财富管理，截至2025年7月23日。过往表现并非目前或未来表现的指标。



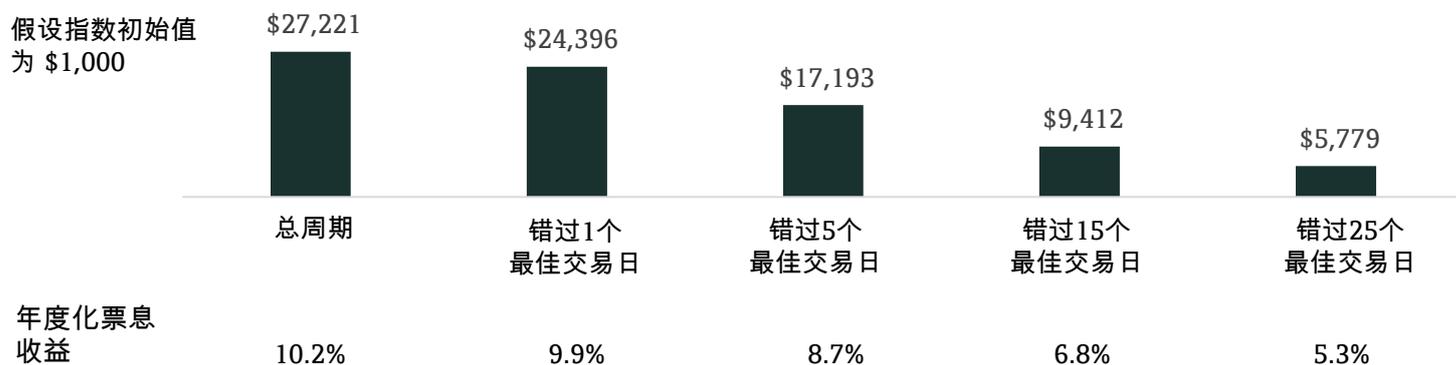
## 投资者应该如何布局以应对波动市况？

### 分散风险以强化投资组合

动荡时期对投资者而言尤其具挑战性。即使在本次对等关税风波结束后，特朗普的不确定行径所带来的风险也难以消失。因此，在这样的市场环境中保持投资纪律至关重要。战略资产配置应该是每个投资者的重心。我们的投资主题「多元化是唯一的免费午餐」从年初至今已录得回报，因为重仓非美国股票、黄金、另类投资及货币多样化提升了经风险调整的回报。

此策略透过投资于多个资产类别，包括另类投资、大宗商品及非周期性策略，以带来长期稳定回报。若想战术资产配置实现超额收益，确保根据最新市场观点调整投资组合亦至关重要。更重要的是，进入市场的时间长度重要过择时入市的时间点。研究表明，在长达20多年的投资时期中，若投资者哪怕只错过了1至5个最佳交易日，就可以损失高达2%年复合回报。因此，持续投资将是关键。

图3. 标普500指数(1990年至2023年)的表现



资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2025年7月23日。过往表现并非目前或未来表现的指标。

## 我们的首席投资官(CIO)资产配置概览\_ 2025年7-8月

	看法		组成部分	看好	评论
	目前	上月			
股票	=	=	市场	欧洲、英国、日本、巴西、墨西哥、中国、南韩、新加坡及印尼	<ul style="list-style-type: none"> <li>对全球股票维持中性。我们将欧洲的评级提升为正面。</li> </ul>
			行业	医疗保健与公用事业 欧洲：金融、工业、物料	<ul style="list-style-type: none"> <li>对于欧洲股票，我们对出口企业保持谨慎，偏好那些从基建计划和其他经济刺激措施中受益的行业。银行估值仍然便宜。</li> </ul>
			风格/主题	大趋势主题	<ul style="list-style-type: none"> <li>关注循环经济、电气化、安全及收益主题。</li> </ul>
债券	=	=	政府债	欧元区、英国及美国	<ul style="list-style-type: none"> <li>看好美国、英国及德国政府债券。同时亦青睐美国通胀挂钩债券。</li> <li>12个月美国十年期国债孳息率维持4.25%不变。</li> </ul>
			板块	欧元及英镑投资级别	<ul style="list-style-type: none"> <li>继续看好欧元及英镑投资级别企业债券。</li> <li>对高收益债券及新兴市场债券（美元及本地货币）持中性。</li> </ul>
现金	-	-			
大宗商品	=	+		黄金	<ul style="list-style-type: none"> <li>黄金—中性。预期会有短期整固及目标为每安士3,300美元。可趁低吸纳。</li> <li>石油—维持负面。布伦特原油目标价格为每桶60-70美元。</li> <li>基本金属—中性。认为贸易战可能导致经济放缓。</li> </ul>
外汇			美元兑日圆		<ul style="list-style-type: none"> <li>12个月目标为140</li> </ul>
			欧元兑美元		<ul style="list-style-type: none"> <li>12个月目标为1.20</li> </ul>
			人民币兑美元		<ul style="list-style-type: none"> <li>12个月目标为7.20</li> </ul>
另类投资	+	+	对冲基金 (长/短仓股票, 相对价值)		<ul style="list-style-type: none"> <li>对环球宏观及事件驱动策略持中性。</li> </ul>

注：+ 正面 / = 中性 / - 负面

## GDP和CPI预测

		国内生产总值/GDP (同比%)			消费物价指数/CPI (同比%)		
		2024	2025f	2026f	2024	2025f	2026f
成熟市场	美国	2.8	1.7	1.5	2.9	2.9	3.2
	日本	0.1	0.7	0.4	2.7	3.3	2.1
	欧元区	0.8	1.2	1.3	2.4	2.1	1.9
	英国	1.1	1.2	1.0	2.5	3.3	2.6
北亚	中国	5.0	4.8	4.5	0.2	0.0	1.0
	香港*	2.5	1.5	1.9	1.7	1.9	2.2
	南韩	2.0	1.0	1.7	2.3	2.2	2.1
	台湾	4.6	4.5	2.5	2.2	1.8	1.6
南亚	印度	8.2	6.5	6.3	5.4	4.6	4.1
	印尼	5.0	4.8	5.0	2.3	1.8	2.0
	马来西亚	5.1	3.6	4.4	1.8	1.5	2.1
	菲律宾*	5.7	5.5	5.8	3.2	2.6	2.9
	新加坡	4.4	2.2	1.5	2.8	0.8	1.6
	泰国	2.5	2.0	2.4	0.4	0.8	1.6

资料来源：法国巴黎银行集团经济研究、法国巴黎银行环球市场，截至2025年7月25日

\*国际货币基金组资料及预测，截至2025年7月25日



### 经济增长

- 《大而美法案》( OBBBA ) 的通过没有改变我们对美国经济增长的预期轨迹—依然被关税拖累与因税收及支出法案带来仅适度的新动力所影响。但它增强了对美国经济将避免衰退的信心。
- 我们估计欧元区受惠于国防和基础设施的承诺投资，2025年至2027年的平均GDP年增长为1.4%。若没有承诺投资，GDP年增长将较疫情前低。



### 通胀

- 美国6月的消费者物价指数(CPI)报告清楚地显示关税转嫁到了商品价格上，尽管整体数据受到非必需消费品类别和汽车价格更疲软的限制，我们预期核心通胀将会由7月消费者物价指数报告开始按月回升。
- 对于欧元区，即使欧盟与美国达成贸易协议框架，在预期通胀持续低于目标以及高关税所带来的增长风险上升之下，我们预期欧央行于9月份会减息至1.75%。

# 股票

😊 正面

😐 中性

😞 负面

## 全球整体：中性

😊	😐	😞
<b>国家</b>		
▲ 欧元区 英国 日本 新兴市场		美国
<b>行业</b>		
医疗保健 公用事业	通讯 房地产 金融 物料 工业	必需消费品 能源 科技 非必需消费品

## 亚洲整体：正面

😊	😐	😞
<b>国家</b>		
中国 新加坡 南韩 印尼	台湾 印度、泰国 马来西亚 菲律宾	-
<b>行业</b>		
通讯 非必需消费品 必需消费品 科技	物料 房地产 金融 医疗保健 公用事业	工业 能源

- 我们将欧洲股票的评级上调至正面，因为不确定性减少，增长的上行风险显现。我们偏好业务集中本地市场的大型企业。但在欧元强势下，我们对欧盟出口企业保持谨慎。
- 我们对环球股票保持中性的原因包括，(1) 美股估值过高，(2) 美国经济加速放缓风险，(3) 余下贸易谈判失败风险。我们更倾向于保持一定程度的谨慎，因为波动性回升可能为投资者提供更具吸引力的股票入市机会。

- 我们对中国股票维持正面。近期，由于北京提倡「反内卷」，结束价格战和改善产能过剩的希望浮现，提振市场情绪。
- 我们也相信，由于中国政府支持经济和股市，下行风险是有限的。中国股票的估值，尤其科技股，因向上修正盈利预测而见吸引力。而中国的银行和电讯行业仍然提供不错的股息。

		月内 (%)	年初至今 (%)	2024年 (%)	股息率 (%)	12个月 远期市盈率 (x)	追溯 市盈率 (x)	12个月 股本回报率 (%)	过去12个月 每股盈利 增长 (%)	12个月 远期 每股盈利 增长 (%)
成熟市场	美国	3.1	9.3	23.9	1.2	24.8	4.7	28.9	25.3	11.8
	日本	-0.2	12.7	6.3	2.5	16.7	1.5	12.2	9.3	9.8
	欧元区	1.6	25.6	-0.3	3.0	15.4	2.1	17.2	21.1	20.9
	英国	1.4	22.0	7.5	3.4	13.3	1.9	21.7	6.1	10.0
北亚	中国	6.1	8.6	7.0	2.0	16.6	2.0	14.8	13.4	28.8
	香港	6.4	29.7	24.2	3.5	10.5	1.2	13.5	30.4	13.7
	南韩	2.4	42.8	-21.7	1.7	11.4	1.3	13.1	40.7	42.8
	台湾	5.2	16.1	24.0	2.9	16.6	2.8	24.5	33.1	34.7
南亚	印度	-4.6	0.2	12.7	1.0	22.8	3.8	19.8	12.2	17.1
	印尼	7.0	5.0	-0.4	3.0	16.9	2.9	14.7	30.6	3.0
	马来西亚	0.1	1.3	21.5	3.6	14.8	1.5	11.9	16.9	14.7
	菲律宾	-0.8	4.9	9.0	3.0	11.0	1.4	19.0	9.7	9.8
	新加坡	6.8	23.5	14.8	4.8	12.9	1.2	12.3	58.2	8.5
泰国	12.2	-4.1	5.2	4.2	12.8	1.2	14.3	4.0	10.5	

资料来源：Macrobond 指数 (以美元计价)、法国巴黎银行财富管理，截至2025年7月25日

# 固定收益

😊 正面

😐 中性

😞 负面

全球整体：中性

整体亚洲(美元)：中性



美国国债  
德国国债  
英国国债  
欧元及英镑投资级债

美国投资级债  
高收益债  
新兴市场债  
(当地货币)  
新兴市场债  
(硬货币)

日本  
新加坡

南韩  
菲律宾  
印尼  
香港  
印度、中国  
澳洲

	总回报(%)			最差孳息率 (%)	
	月内 (6月30日至7月25日)	年初至今	2024		
亚洲	亚洲美元债券	0.2	4.5	4.5	5.0
	亚洲当地货币债券	0.0	10.0	1.0	3.6
	中国	0.2	4.3	5.7	4.9
	香港	0.1	4.4	4.7	4.9
	印度	0.5	5.2	7.4	5.7
	印尼	0.5	4.8	0.8	5.2
	新加坡	-0.2	3.6	3.0	4.5
	南韩 菲律宾	0.0 0.4	3.9 5.2	4.4 1.4	4.6 5.2
其他地区	美国10年期国债	-0.7	4.5	0.1	4.3
	美国投资级债	-0.4	3.6	1.3	4.6
	美国高收益债	0.5	5.1	8.2	7.0
	新兴市场美元债	0.3	4.5	5.2	5.2

资料来源：巴克莱指数、彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2025年7月25日

美国国债孳息率 12个月目标 (%)	2年期	5年期	10年期	30年期
	3.60	3.75	4.25	4.5

- 利率预测：**我们仍然认为欧洲央行将于九月作最后一次减息，终端利率为1.75%，并在2026年尾加息。另外，我们维持之前预期，美联储今年将减息两次，2026年再减息两次，最终利率为3.5%。
- 政府债券：**我们将12个月美国10年期孳息率目标维持在4.25%，但要当心在年末之前再融资风险高企，而出现短期波动。德国的长期利率在短期内应该会有较少波动，并会在2026年上升（2026年中前目标为2.75%）。我们继续看好美国、英国和德国国债以及美国通胀挂钩债券。
- 企业投资级别债券：**相较美元投资级别债券（中性观点），我们更偏好欧元区投资级别债券（正面观点），因为后者的信用指标较好、波动性较低，以及环球资金流向分散至非美元资产。我们偏好7年期或更短期限的欧元区投资级别债券，以及5年期或更短期限的美国投资级别债券。
- 企业高收益债券：**尽管面对环球风险，高收益利差已收窄。违约率保持在低水平，基本面仍具韧性。不过，我们倾向维持中性看法，因为这类资产的估值已过高，且未反映美国经济放缓的风险。

## 外汇与大宗商品

😊 正面

😐 中性

😞 负面

### 12个月的外汇观点



😊 日元  
😊 欧元  
😊 南韩圆  
😊 台币  
😐 英镑  
😐 人民币  
😐 菲律宾比索  
😐 澳元  
😐 印尼盾  
😐 新加坡元  
😐 纽西兰元  
😐 马来西亚币  
😐 泰铢  
😞 美元  
😞 加元  
😞 印度卢比

- **欧元：**我们相信资本已经开始重新配置，远离美国资产，而这一趋势不会因关税减缓而逆转。持续的财政压力强化了我们美元的负面展望。所以，我们维持每欧元兑美元三个月目标价1.15，十二个月目标价1.20。
- **澳元：**澳洲央行在五月将其政策利率下调25基点至3.85%。我们继续认为全球风险偏好、美中贸易关系及中国增长等外部因素对澳元的影响大于其国内基本面。我们维持澳元兑美元三个月目标价0.66，并将十二个月目标价改为0.66。

### 大宗商品



😊 基本金属  
😊 黄金  
😞 石油

- **黄金：中性—黄金：**中性一金价经历过急速升浪，加上贸易战和军事冲突有机会降温，我们预期金价会出现短期整固，已于五月初对黄金看法改为中性。不过，一旦贸易和/或军事紧张局势再次升级，或者投资者对美国的赤字和债务变得更加担忧，黄金仍然可以继续担当其避险角色。我们对金价的目标为每盎司3300美元。
- **石油：负面—**因美国总统特朗普的政策倾向于降低油价，加上需求增长有限，以及非石油输出国组织(非OPEC)的供应大幅增长和OPEC+的产量增加，我们预计布兰特油价将见每桶60至70美元。
- **基本金属：中性—**我们认为贸易战可能导致经济放缓，从而令基本金属的需求减少。长期而言，能源转型及基础设施的对其的需求增长将超过预期的供应增长。

## 外汇预测

	现货价 截至2025年7月25日	观点	3个月		12个月	
			目标	观点	目标	
成熟市场	美元指数*	97.65	=	98.8	-	95.3
	日本	147.7	=	145	+	140
	欧元区	1.174	=	1.15	+	1.20
	英国	1.344	=	1.35	=	1.38
	澳洲	0.657	=	0.66	=	0.66
	纽西兰	0.602	=	0.60	=	0.60
	加拿大	1.370	-	1.40	-	1.40
	亚洲 (日本除外)	中国	7.168	=	7.20	=
南韩*		1,383	=	1,360	+	1,330
台湾*		29.44	=	29.0	+	28.2
印度		86.52	=	86.0	-	88.0
印尼*		16,315	=	16,200	=	16,000
马来西亚*		4.223	=	4.23	=	4.17
菲律宾*		57.13	=	56.3	=	55.6
新加坡*		1.282	=	1.27	=	1.25
泰国*	32.38	=	32.5	=	31.8	

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2025年7月25日  
 \*法国巴黎银行环球市场预测，截至2025年7月25日

注：+ 正面 / = 中性 / - 负面

## 免责声明 (1/3)

本文件/通讯/信息(统称“文件”)由法国巴黎银行,透过其香港分行在香港提供,由法国巴黎银行,透过其新加坡分行在新加坡提供,以及由法国巴黎银行,透过其新加坡分行经BNP Paribas Securities (Thailand) Limited (“法国巴黎银行证券(泰国)有限公司”)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。法国巴黎银行证券(泰国)有限公司(注册编号:0105565019213)是一间于泰国成立的私人公司,并经泰国财政部和泰国证券交易委员会注册,以提供证券及衍生工具服务。就本免责声明而言,“法国巴黎银行”是指法国巴黎银行(包括其分行)及法国巴黎银行证券(泰国)有限公司。

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法国巴黎银行财富管理条款及条件(“财富管理条款及条件”)第6.5条及/或法国巴黎银行证券(泰国)有限公司条款及条件(“境外条款及条件”)中标题为“无投资建议”(No investment advice)的条款另有规定,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。当法国巴黎银行透过其新加坡分行经法国巴黎银行证券(泰国)有限公司向阁下提供本文件,若:(i)本免责声明与本文件所载的任何其它免责声明之间存在冲突或不一致性,及/或(ii)本免责声明与阁下签署并向法国巴黎银行提供的产品交易和投资认可书(Acknowledgment for Transactions)之间存在冲突或不一致性,概以本免责声明的条文为准。

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陈述、声明或担保,而且,除非适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及/或境外条款及条件中标题为“无投资建议”(No investment advice)的条款另有规定,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,而所表达的意见可予更改,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财富管理条款及条件第6.5条及/或境外条款及条件中标题为“无投资建议”(No investment advice)的条款另有规定,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。

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。



## 免责声明 (2/3)

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/或它的联系人或关連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、它的联系人或关連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/或它的联系或关連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。

泰国：本文件由法国巴黎银行，透过其新加坡分行经法

国巴黎银行证券（泰国）有限公司，仅提供给于泰国境内《Securities and Exchange Act》B.E.2535定义中的超高净值投资者。本文不适用于非超高净值的投资者，亦不应被任何该等人士传阅。本文件所述的部份产品或交易在泰国可能未经许可，及不可向泰国投资者发售。

除非适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及/或法境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款另有规定，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，或由法国巴黎银行，透过其新加坡分行经法国巴黎银行证券（泰国）有限公司提供给阁下时，该发行人文件亦受制于适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及 / 或境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款。如发行人文件的条款与适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及 / 或境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款之间存在任何不一致，概以后者为准。





## 免责声明 (3/3)

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、计算代理人和/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，透过其新加坡分行及法国巴黎银行证券（泰国）有限公司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）（20 Collyer Quay, #01-01, Singapore 049319（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（i）在香港的客户经理或（ii）在泰国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）（i）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。如阁下符合（a）及（b）（ii）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证券（泰国）有限公司（548 One City Centre, 41st Floor, Phloen Chit Road, Lumpini, Pathumwan, Bangkok 10330（电话：(66) 2 017 8777））联系。

图片源自© Getty Images。

© BNP Paribas (2025) 版权所有。

# 联系我们



[wealthmanagement.bnpparibas/asia](https://wealthmanagement.bnpparibas/asia)



## 免责声明

请点击以下链接仔细阅读免责声明：

<https://bnpp.lk/-asia-disclaimer>