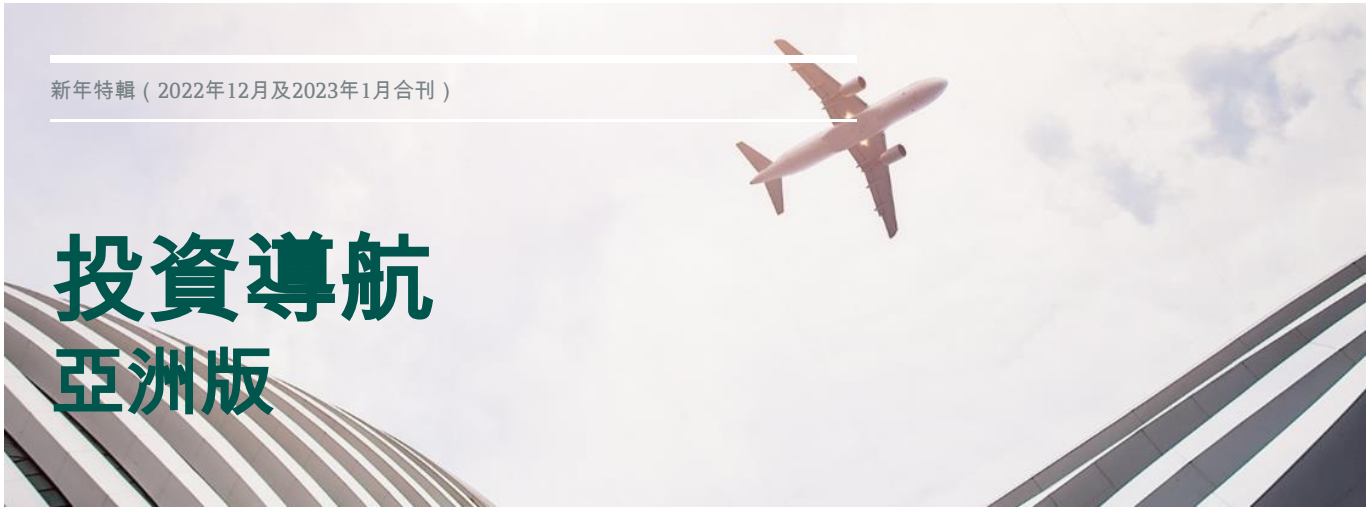
新年特輯（2022年12月及2023年1月合刊）



投資導航
亞洲版

2023年展望與投資主題：先苦後甜

摘要

- 歐洲可能已經陷入經濟衰退。我們預期，美國在2023年第二季步入衰退的機率為65%。另外，隨着中國在疫情後重新開放，我們預測其國內生產總值（GDP）增長將反彈至4.5%。
- 加息已接近尾聲。我們預期美聯儲和歐洲央行政策利率將於2023年第一季見頂，投資者應鎖定具吸引力的收益率。
- 隨着美元見頂，非美國股票表現或將相對較佳。我們對中國股市的整體觀點轉趨更加正面，並將歐洲股票的12個月展望上調至正面。
- 展望明年，市場於上半年仍將較為波動，而下半年表現將有所改善。投資者可在年初以多元化的投資組合作部署，聚焦優質資產及收益，並在市場轉弱時逐步增持風險資產，尤其是非美國股票。

本期焦點	1
CIO資產配置概覽	5
經濟及通脹預測	6
股票	7
固定收益	8
外匯與商品	9

成熟市場可能於2023年陷入溫和衰退

GDP增長	年度 (按年%)	季度 (按季%)				
預測	2023	2022	2023			
		4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
美國	-0.1	0.3	0	-0.4	-0.4	-0.3
歐元區	-0.5	-0.4	-0.5	-0.2	0.2	0.3
英國	-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
中國	4.5	1.1	0.8	1.0	1.2	1.0

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2022年12月8日

Prashant BHAYANI
法國巴黎銀行財富管理
亞洲首席投資官

譚慧敏
法國巴黎銀行財富管理
香港首席投資策略師

劉傑俊
法國巴黎銀行財富管理
亞洲投資專家

發達經濟體陷入溫和衰退

歐元區及英國可能已經陷入經濟衰退。我們預期，美國在2023年第二季步入衰退的機率為65%，而日本亦可能於2023年下半年陷入衰退。相反，隨着中國在疫情後重新開放，我們預測其GDP增長將反彈至4.5%。

加息已接近尾聲

我們預期美國及歐元區通脹將於2023年底前逐漸回落至約3%至4%。美聯儲可能於2022年12月加息50個基點，並於2023年2月再加息50個基點。到2023年第一季末，終點聯邦基金利率將為5%。我們亦預期歐洲央行將於2022年12月加息50個基點，2023年第一季合共加息75個基點。到2023年第一季末，終點存款利率將為2.75%，而再融資利率將為3.25%。我們預計兩大央行將於2023年餘下時間暫停加息，並在2024年開始減息。

鎖定吸引收益率

利率在今年大幅調整後，大量優質和防守性資產均能提供可觀收益率，我們對債券的觀點亦轉趨正面。美國國債和投資級別債券的收益率目前普遍高於美國股票股息率，為2004年以來首次。

今年10月，我們將美國國債和投資級別債券的評級由「中性」上調至「正面」，當時恰逢美國消費者物價指數（CPI）優於預期，收益率見頂。

由於政策利率可能於2023年第一季見頂，投資者可考慮延長存續期，鎖定具吸引力的收益率。

美元見頂有利非美國股票

美聯儲最鷹派的階段可能已走到盡頭，而美元亦可能因此已見頂。回顧歷史，在美元見頂回落時，全球（美國除外）股市傾向能取得較佳表現。

歐洲股票：我們將歐洲股市的評級由「中性」上調至「正面」。近期，石油和天然氣價格急劇回落，有助緩解歐洲的通脹壓力。鑑於對俄烏戰爭的憂慮，投資者持有歐洲股票的比重較低。歐洲各區經濟現在可能已陷入衰退，而今年以來，該區股票市場錄得大量資金流出，可能已消化地緣政治局勢緊張和滯脹等諸多負面因素。

中國防疫政策轉向：我們對中國市場的整體觀點變得更加正面。儘管確診數字上升，但北京近期已放寬多項防疫措施，這對國內經濟而言是一項重大改變。受國內被壓抑的需求帶動，我們預計明年經濟數據和企業盈利將出現週期性反彈。因此，投資者應考慮趁低吸納中國市場資產。

美國平均每股盈利（EPS）增長預測或過於樂觀，歐洲、新興市場和中國則更為合理

指數	2022E	2023E
標普500	5.4	6.5
納斯達克100	-4.1	11.3
羅素2000	13.5	16.6
歐洲斯托克600	20.3	2.1
歐洲斯托克50	27.1	0.8
MSCI德國	-2.4	1.7
MSCI法國	23.7	-1.7
MSCI意大利	27.9	-1.7
MSCI西班牙	14.0	0.6
MSCI英國	22.9	-2.2
日經225	14.2	-1.4
MSCI新興市場	-11.1	1.5
MSCI中國	-13.0	13.4

資料來源： Macrobond、*彭博社、法國巴黎銀行，截至2022年12月8日。過往表現並非現時或未來表現的指標。*

對美國大型股保持謹慎：雖然美國股市由年初至今已被大幅拋售，但基於以下原因，我們仍對美國股市（特別是大型股）保持謹慎：

1) 業績風險：在經濟衰退的背景下，盈利預測仍然過於樂觀。標普500指數和納斯達克指數的2023年平均每股盈利增長預測分別為6.5%和11.3%。若盈利預測進一步下調，將不利於股票表現。

2) 信貸風險：今年信貸利差有所擴大，但其幅度並不及一般經濟衰退的水平。如果經濟基本面繼續惡化，對信貸違約或信用事件的日益擔憂將觸發信貸利差進一步擴大，特別是高收益債券。

3) 流動性風險：儘管加息可能已接近尾聲，但美聯儲的量化緊縮仍在繼續，這將持續收緊金融狀況。此外，雖然今年美國股市被看淡情緒籠罩，但美國交易所買賣基金（ETF）仍有大量資金流入。因此，如果投資者在美國經濟前景惡化的情況下沽售多年來累積的持倉，美國大型股將很容易受到影響。

先苦後甜

鑑於美國經濟衰退的不確定性，2023年上半年風險資產整體上仍可能較為波動。若衰退程度較預期深，將可能帶來更大的下行壓力，而軟着陸將會是一個驚喜。因此，我們建議投資者於明年年初以多元化的投資組合作部署，包括另類投資（如私人資產、對沖基金等），並聚焦優質資產及收益。

當經濟衰退成為事實 / 已反映在資產價格上，市場開始憧憬主要央行減息時，風險資產表現或將於下半年改善。因此，每當市場大幅回軟，均為年內逐步增加股票投資（尤其是非美國股票）的機會。

2023年投資主題

我們在2023年共有5個投資主題。**主題1「着眼通脹和政策利率見頂後的機遇」**是一個宏觀主題，其重點是投資於優質信貸和非美國資產，以在收益率和美元見頂的背景下獲利。

由於我們預期市場於未來數月仍較為波動，**主題2「抓住從TINA（沒有替代方案）邁向TARA（有合理的替代方案）的新收益機遇」**及**主題3「把握市場波動中的機遇」**專注於投資級別債券、對沖基金及其他以收益為重的股票、結構性產品及私募資產，以降低投資組合波動性。

主題4「新時代的投資思維」和**主題5「加速提高能源效率」**均為長期結構性主題，着眼於新時代下的能源、糧食和科技安全概念，以及減碳排放主題。投資者可考慮透過結構性解決方案進行投資，這些方案可在捕捉上行趨勢的同時，限制下行風險。

您有何投資方面的憂慮 / 需求？

美元借貸成本上漲

穩定的收益

通脹

減低經濟衰退的影響

「避風港」投資

市場波動性

經濟衰退風險

分散長倉風險

趁估值相宜
增加股票投資

投資面臨虧損

轉倉部署

我們的2023年投資主題

着眼通脹和政策利率見頂後的機遇	抓住從TINA邁向TARA的新收益機遇	把握市場波動中的機遇	新時代的投資思維	加速提高能源效率

▶ 按此了解更多詳情！◀

我們的首席投資官（CIO）資產配置概覽：2022年12月及2023年1月

	觀點 本月	觀點 上月	組成部分	看好	看淡	評論
股票	+	=	市場	歐洲、英國、日本、拉丁美洲、中國、南韓、新加坡及印尼		■ **我們上調股票整體評級至正面。**上調評級的關鍵因素，包括美國通脹回落、長期利率下降、宏觀流動性改善和能源價格回軟。
			行業	石油及天然氣、金融、醫療保健、物料、半導體、貴金屬 / 「電池」金屬		■ 動力、盈利及估值對能源、部分金屬及礦業、醫療保健及金融仍然非常有利。**我們將物料和銀行業評級上調至正面。**
			風格/主題	大趨勢主題		■ **安全、循環經濟及收益增長主題**
債券	=	=	政府債	美國國債		■ **我們預計美國10年期國債收益率將達到3.5%** ■ 我們看好美國政府債券
			板塊	美國投資級別債券、新興市場債券(美元 + 當地貨幣)		■ **我們看好美國投資級別企業債和新興市場債券（硬貨幣及當地貨幣）**
現金	-	-				
大宗商品	+	+	黃金及石油			■ **黃金 –「正面」**：我們預期黃金在每安士1,750-1,900美元區間交易。 ■ **石油 –「正面」**：布蘭特油價回升至90-105美元區間。 ■ **基本金屬 –「中性」**：主要由於中國經濟復甦有所延誤及歐洲經濟恐陷入衰退。然而，我們認為基本金屬中期前景仍然樂觀。
外匯	歐元兌美元					■ **我們的3個月目標維持於1.00。**
另類投資	+	+	房地產 (倉庫、醫療保健、英國商業地產)；對沖基金(全球宏觀、相對價值及趨勢跟蹤)			■ **我們偏好全球宏觀和相對價值策略，以及跟蹤趨勢**的CTA策略（考慮到今年的強勁趨勢） ■ **我們對事件驅動及長/短倉股票策略持中性觀點。**

註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

經濟及通脹預測

		國內生產總值 (同比%)			消費者物價指數 (同比%)		
		2022f	2023f	2024f	2022f	2023f	2024f
成熟市場	美國	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
	歐元區	3.2	-0.5	1.3	8.5	5.7	2.3
	英國	4.4	-0.9	0.8	9.0	7.4	2.1
北亞	中國	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
	南韓	2.6	1.2	1.7	5.1	3.5	2.1
	台灣*	3.3	2.8	2.1	3.1	2.2	1.4
南亞	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
	馬來西亞*	5.4	4.4	4.9	3.2	2.8	2.4
	菲律賓*	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
	泰國*	2.8	3.7	3.6	6.3	2.8	1.5

資料來源：法國巴黎銀行集團經濟研究、法國巴黎銀行全球市場預測，截至2022年11月30日
**國際貨幣基金組織數據及預測，截至2022年11月30日*

經濟增長

- 美國和歐元區的經濟數據均優於預期，於第三季錄得正增長。美國GDP增長在今年上半年錄得負增長後，於第三季強勁反彈（增長2.6%）。雖然歐元區GDP增長於第三季有所減弱，但仍能實現正增長，令市場驚喜。
- 我們預期，美國和歐元區經濟於2023年和2024年將有部分季度錄得負增長。根據最近的經濟活動調查，陷入經濟衰退的機會相當大，但其程度將保持溫和。我們預期，美國2023年GDP增長率將降至-0.1%，歐元區將降至-0.5%。

通脹

- 美國通脹可能已經見頂，歐元區於明年初亦可能如此。我們預期，通脹率將在2023年間逐漸回落。然而，2023年的通脹水平仍將高於央行目標。
- 我們預期美國通脹將率先回落。由於需求放緩、供應鏈壓力緩解、房地產市場走軟和燃料價格下跌，美國通脹率可能在未來數月迅速下滑。隨着企業更着重於裁減員工而非增加人手，來自就業市場的壓力亦將有所紓緩。

股票

正面 中性 負面

環球整體：正面

國家		
英國 日本 新興市場 ▲ 歐元區	美國	-
板塊		
能源 醫療保健 金融 ▲ 物料	通訊 工業 必需消費品 公用事業 房地產 科技 非必需消費品	

亞洲整體：正面

國家		
中國 新加坡 南韓 印尼	台灣 印度 泰國 馬來西亞 菲律賓	-
板塊		
通訊 非必需消費品 必需消費品 醫療保健 科技 工業	能源 物料 房地產 金融	公用事業

- **我們將全球股票評級由「中性」上調至「正面」**，並偏好新興市場、歐洲、日本，以及美國中型股。**上調評級的關鍵因素，包括美國通脹回落、長期利率下降、宏觀流動性改善和能源價格回軟。**
- 考慮到全球經濟的衰退程度，最終可能並不如市場部分人所預期般嚴重，加上中國經濟即將復甦，企業生產成本似乎受控，**我們亦將物料行業評級上調至「正面」**。
- 由於我們相信大部份負面因素已反映在市價上，進一步大幅下跌的機會較低，**我們對中國市場的整體觀點轉趨更加正面。中國在防疫和房地產政策立場方面的轉變非常令人鼓舞，而疫苗接種方面的進展，對於市場由最近的反彈轉化為全面復甦至關重要。**儘管市場近期有所上漲，但其估值仍然非常吸引。**市場短期波動仍可能存在，但任何波動都可被視為投資機會，特別是就政策受益者而言。**

		1個月(%)	年初至今 (%)	2021年 (%)	預測市盈率（倍）	歷史市帳率（倍）	股息率(%) 2022f	每股盈利增長 (%) 2022f	每股盈利增長(%) 2023f	股本回報率 (%) 2022f
成熟市場	美國	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
	歐元區	8.3	-11.3	20.1	11.8	1.6	3.4	18.2	2.4	12.9
	英國	6.7	4.6	15.0	9.7	1.7	4.0	23.7	-2.6	13.5
	亞洲（日本除外）	18.7	-21.2	-6.4	12.0	1.5	3.3	3.9	7.0	11.7
北亞	中國	28.3	-25.9	-22.7	9.6	1.2	3.8	7.8	15.0	11.2
	中國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
	南韓	6.4	-18.2	-1.6	10.9	1.0	2.5	-12.7	-10.2	11.6
	台灣	17.2	-19.7	21.6	12.1	2.1	4.5	6.4	-9.5	24.1
東盟	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
	馬來西亞	2.1	-4.8	-7.3	13.0	1.5	4.3	-8.5	12.6	10.3
	菲律賓	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
	泰國	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 負面

環球整體：中性			亞洲（美元）整體：中性		
正面	中性	負面	正面	中性	負面
新興市場債（當地貨幣及硬貨幣） 短期美國國債 長期美國國債 美國投資級別債	高收益債	-	-	印度、中國 菲律賓 南韓 香港 印尼	-

		總回報率(%)			最差收益率
		1個月	年初至今	2021	(%)
亞洲	亞洲美元債券	5.1	-12.5	-1.7	6.5
	亞洲當地貨幣債券	8.0	-11.6	-7.0	4.6
	中國	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
	南韓	1.8	-8.8	-0.3	5.3
	菲律賓	5.7	-15.0	-0.1	6.0
其他國家	美國10年期國債	2.7	-11.5	-3.0	3.6
	美國投資級別債	3.7	-12.6	-1.5	4.6
	美國高收益債	2.2	-10.6	5.3	8.6
	新興市場美元債	5.8	-13.4	-2.8	7.7

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2022年11月30日

美國國債 12個月 收益率目標 (%)	2年期	5年期	10年期	30年期
	4.00	3.75	3.50	3.50

- **美聯儲於11月議息會議加息75個基點，令聯邦基金利率達到4.00%，符合市場預期。**最近一次議息會議記錄反映，美聯儲官員認為縮減加息幅度的時候即將來到。美聯儲主席鮑威爾和其他美聯儲官員近期的講話亦強化了這點。
- 在過去的加息週期，美聯儲政策利率在通脹回落前便已見頂。**我們預期，美聯儲將開始縮減加息幅度，今年12月加息50個基點，並於2023年2月再加息50個基點。到2023年第一季，終點利率將為5%。**
- **歐洲央行保持鷹派論調，認為在通脹可能仍未見頂的情況下縮減加息幅度為時過早。**該行官員的鷹派言論，可能更多是為了表明歐洲央行控制通脹預期的決心，而非尋求連續第三次加息75個基點。
- **我們預期歐洲央行將於12月加息50個基點，2023年2月加息50個基點，然後於3月加息25個基點，終點存款利率將為2.75%。**

外匯與商品

正面 中性 負面

12個月外匯展望

歐元 英鎊 澳元 加元 人民幣 南韓圜 印度盧比 泰銖	日圓 港元 新台幣 印尼盾 馬幣 菲律賓比索 新加坡元	美元 紐西蘭元

大宗商品

黃金 石油	基本金屬	-

美元指數（DXY）：美元指數於11月貶值近4.5%，主要受美聯儲政策轉向（加息幅度縮減）推動。然而，美元在短期內仍有望保持強勢，並可能重新趨近平價。

人民幣（CNY）：人民幣於11月升值，但仍然脆弱。中國近期新冠確診數目創7個月新高，上海和北京等大城市一度恢復大規模檢測，流動限制將影響經濟活動。2023年，中國經濟恢復增長，加上美國短期利率或於明年年底下跌，將是支撐中國貨幣匯率的因素。我們的美元兌人民幣3個月目標維持在7.3，12個月目標則為7.1。

黃金：11月，隨着美元回軟和債券收益率下跌，黃金價格由每盎司1,633美元反彈至1,770美元。黃金在滯脹時期也傾向表現突出，而且是我們**對沖尾部風險的首選。我們對金價的12個月預測範圍為每盎司1,750至1,900美元。**

石油：布蘭特原油價格於11月下跌，但經濟衰退憂慮和中國需求疲軟導致的弱勢應該是短暫的。由於供應中斷的風險依然高企，我們對石油維持正面觀點，預期布蘭特油價將於未來數月在90至105美元之間上落。

基本金屬：對經濟衰退的憂慮或將繼續打壓基本金屬價格，但受中國的經濟刺激措施和隨後的復甦帶動，預計2023年需求將逐步增強。其中，電池金屬表現將相對出色。**我們認為基本金屬的中期前景仍然樂觀（受益於供應限制及能源轉型的龐大需求）。**

外匯預測

		現貨價	3個月		12個月	
		截至2022年11月30日	觀點	目標	觀點	目標
成熟市場	美元指數*	105.95	+	110.3	-	102.4
	日本	139.5	-	145	=	135
	歐元區	1.030	-	1.00	+	1.08
	英國	1.191	-	1.14	+	1.26
	澳洲	0.670	-	0.66	+	0.70
	紐西蘭	0.621	-	0.62	-	0.62
	加拿大	1.356	=	1.35	+	1.30
亞洲（日本除外）	中國	7.143	=	7.30	+	7.10
	香港*	7.806	=	7.85	=	7.85
	南韓*	1,319	-	1,380	+	1,250
	台灣*	30.91	-	32.3	=	30.7
	印度	81.44	=	83.2	+	82.8
	印尼*	15,732	=	16,000	=	15,600
	馬來西亞*	4.448	-	4.75	=	4.40
	菲律賓*	56.56	=	58.5	=	58.6
	新加坡*	1.370	=	1.38	=	1.33
	泰國*	35.27	=	35.50	+	33.50

註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

免責聲明

本文件/通訊/資料（統稱「文件」）由法國巴黎銀行，透過其新加坡分行在新加坡提供，並由法國巴黎銀行，透過其香港分行在香港提供。法國巴黎銀行是一家在法國成立的公眾有限公司(société anonyme)，其成員承擔有限法律責任。法國巴黎銀行，透過其香港分行為受香港金融管理局監管的持牌銀行，及《證券及期貨條例》（香港法例第571章）所指的註冊機構; 於香港證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）註冊，獲准進行第1、4、6及9類受規管活動（證監會中央編號：AAF564）。法國巴黎銀行，透過其新加坡分行（單一機構識別號碼/註冊編號：S71FC2142G）為受新加坡金融管理局監管的持牌銀行。「法國巴黎銀行財富管理」乃法國巴黎銀行營運之財富管理業務之名稱。「法國巴黎銀行財富管理」（單一機構識別號碼/註冊編號：53347235X）是根據Business Names Registration Act 2014在新加坡註冊之企業名稱。

本文件僅供一般參考，不應用作訂立任何特定交易的參考。閣下不應對本文件的資料和意見加以依賴，亦不應用以取替閣下的任何決定或尋求獨立專業意見(如不論是財務、法律、會計、稅務或其他意見)的需要。本文件不擬作為進行買賣或訂立交易的要約或游說。此外，本文件及其內容不擬作為任何類別或形式的廣告、誘因或聲明。法國巴黎銀行保留權利（但並無責任）隨時在不發出通知的情況下更改本文件的資料，而且，除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定，否則法國巴黎銀行毋須對有關變動所引致的任何後果負責。

本文件所載資料僅擬作討論用途，若投資者決定進行有關交易，將受制於有關交易的最終條款所約束。它並不代表 (1) 交易的實際條款，(2) 任何現有交易可以解除的實際條款，3) 交易提早終止後應支付金額的計算或估算，或4) 法國巴黎銀行在其財務報告賬目中給出的交易實際估值。交易的最終條款將載於條款清單、適用條款合同和/或確認書。另請參閱有關文件所載之免責聲明，以及本行收費表中有關費用、收費及/或佣金的披露及其他重要資料。

若本文件是交易完成/交易確認書，請仔細檢查本文件中所列出的資料，如發現任何差異，請閣下立即與我們聯絡。本文件的內容取決於我們隨後以郵件形式寄出之銀行結單中的最終交易詳情/資料及/或建議（如有）。本文件包含僅供上述收件人使用之機密資料。若閣下並非收件人，請勿傳播、複製或依據本文件採取任何行動。若閣下誤收到本文件，請立即通知法國巴黎銀行並刪除/銷毀本文件。

儘管本文件提供的資料和意見可能取自或源自被視為可靠的已發佈或未發佈的來源，而且在擬備本文件時已採取一切合理審慎的措施，但法國巴黎銀行並無就其準確性或完整性作出任何明示或隱含的聲明或擔保，而且，除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定，否則法國巴黎銀行毋須就任何不確資料、誤差或遺漏承擔責任。本文件所載的所有估計及意見構成法國巴黎銀行在截至本文件刊發日期的判斷，而所表達的意見可予更改，毋須另行通知。本文所載資料可能包含前瞻性陳述。「認為」、「預期」、「預計」、「預測」、「估計」、「預估」、「有信心」、「具信心」等字詞和其他類似用語亦旨在表明前瞻性陳述。此等前瞻性陳述並非歷史事實，而是法國巴黎銀行根據當前可用資料所建立的現行信念、假設、預期、估計和預測，並包括已知和未知風險及不確定因素。此等前瞻性陳述並非未來表現的保證，並附帶各種風險、不確定因素和其他因素，部份無法控制及難以預估。因此，實際結果可能與此等前瞻性陳述所表達、暗示或預測顯著有別。投資者應自行獨立判斷任何前瞻性陳述，並自行諮詢專業意見以理解該等前瞻性陳述。法國巴黎銀行概不保證更新有關前瞻性陳述。當投資者考慮關於產品/投資表現的任何理論歷史資料時，投資者應注意有關過往表現的任何提述不應被視為未來表現的指標。法國巴黎銀行並無就任何投資/交易的預期或預計成效、盈利能力、回報、表現、結果、影響、後果或利益作出任何擔保、保證或聲明。除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定，否則法國巴黎銀行集團公司或實體概不會就使用或依賴本文件或所提供的資料的任何部份而直接或間接引致的任何損失承擔任何責任。

免責聲明

結構性交易為複雜的交易，可能涉及的損失風險甚高，包括可能損失所投資的本金。若本文件所述的任何產品是涉及衍生工具的結構性產品，除非閣下已完全了解並同意接受所有風險，否則閣下不應對該產品進行投資。若閣下對任何產品/交易有任何疑問，應尋求獨立專業意見。

各投資者/認購方在訂立任何一項交易前，應充份了解產品/投資的條款、條件及特點，以及訂立交易/投資的風險、優點及適用性（包括與發行人相關的任何市場風險），並在作出投資前諮詢其本身獨立的法律、監管、稅務、財務及會計顧問。投資者/認購方應充份了解有關投資的特點，而且具有承擔投資損失的財力，和願意承擔所有相關風險。除非另有明確書面協定，否則 (1) 若法國巴黎銀行無向投資者/認購方游說出售或建議任何金融產品，其於任何交易中均非以財務顧問的身份為投資者/認購方行事，以及 (2) 無論如何，法國巴黎銀行於任何交易中均非以受信人的身份為投資者/認購方行事。

在本文件刊發之前或之後，法國巴黎銀行及/或它的聯繫人或關連人士可能或經已為其本身進行有關本文件所述的產品或任何相關產品的交易。在本文件刊發當日，法國巴黎銀行、它的聯繫人或關連人士及其各自的董事及/或代表及/或僱員可能就本文件所述的產品，或以該產品為基礎的衍生工具進行坐盤交易，並可能持有長倉或短倉或其他權益，或進行莊家活動，及可能隨時在公開市場或其他市場以主事人或代理或市場莊家的身份購入及/或沽售投資。此外，法國巴黎銀行及/或它的聯繫或關連人士在過去十二個月內可能擔任投資銀行，或可能已向本文件所述的公司或就本文件所述的產品提供重要的意見或投資服務。

本文件屬機密性質，並僅擬供法國巴黎銀行、它的聯營公司、其各自的董事、高級職員及/或僱員和本文件的收件人使用。在未獲得法國巴黎銀行的事先書面同意前，本文件不可由任何收件人向任何其他人士派發、發佈、複製或披露，亦不可在任何文件中引用或提述。

香港：本文件由法國巴黎銀行，透過其香港分行在香港派發。本文件在香港僅派發予專業投資者（定義見《證券及期貨條例》（香港法例第571章）附表1第1部）。本文件所述的部份產品或交易在香港可能未經許可，及不可向香港投資者發售。

新加坡：本文件由法國巴黎銀行，透過其新加坡分行在新加坡僅派發予認可投資者 (Accredited Investors)（定義見新加坡法例《證券及期貨法》(Securities and Futures Act 2001)），並且不擬向非認可投資者的新加坡投資者派發，亦不應供任何該等人士傳閱。本文件所述的部份產品或交易在新加坡可能未經許可，及不可向新加坡投資者發售。

如本文件由法國巴黎銀行在新加坡派發予非認可投資者、非專家投資者 (Expert Investor) 或非機構投資者 (Institutional Investor) 人士，法國巴黎銀行（透過其新加坡分行）僅就本文件內容向該人士承擔相關法例所規定的法律責任。

除非適用於閣下帳戶的條款及條件第6.5條另有規定，否則本文件的資料僅供擬定收件人傳閱，不擬作為向本文件的收件人提供的建議或投資意見。本文件的收件人在作出購買或訂立任何產品或交易的承約前，應就產品或交易的合適性（經考慮收件人的特定投資目標、財務狀況和特別需要），以及有關產品或交易所涉及的風險，諮詢其本身的專業顧問的意見。

請注意，本文件可能與法國巴黎銀行作為發行人的產品有關，在此情況下，本文件或本文件所載資料可能由法國巴黎銀行作為產品發行人的身份編制（「發行人文件」）。當發行人文件由法國巴黎銀行，透過其香港分行，或由法國巴黎銀行，透過其新加坡分行，以分銷商的身份提供給閣下時，亦受制於法國巴黎銀行財富管理適用於閣下賬戶的條款及條件第6.5條所約束。如發行人文件的條款與法國巴黎銀行財富管理適用於閣下賬戶的條款及條件第6.5條之間存在任何不一致，概以後者為準。

聯絡我們

wealthmanagement.bnpparibas/asia

免責聲明

請注意：任何投資產品或交易所涉及各方、其投資專業人士和/或其聯營公司的整體投資活動或角色，可能會導致各種潛在和實際利益衝突。具體而言，交易對手/發行人/提供商或其相關實體或聯營公司可能提供或管理其他投資，其利益可能與閣下在該投資產品或交易中的投資利益有所不同；或當產品交易對手或發行人是法國巴黎銀行或其相關實體或聯營公司時，法國巴黎銀行亦可能是同一產品的分銷商、擔保人、計算代理人和/或安排人。法國巴黎銀行及其聯屬公司以及與其有聯繫或有關連的人士(統稱「法國巴黎銀行集團」)可能以莊家身份或可作爲委託人或代理人買賣本文件所述證券或有關衍生產品。法國巴黎銀行集團可能於本文件所載的發行人中擁有財務權益,包括於持有其證券的長倉或短倉及/或有關期權、期貨或其他衍生工具。法國巴黎銀行集團(包括其高級職員及雇員)可能或已經出任本文件所述任何發行人的高級職員、董事或顧問。法國巴黎財銀行集團可能於過去12個月內不時爲本文件所提述的任何發行人招攬、進行或已進行投資銀行、包銷或其他服務(包括作爲顧問、經辦人、包銷商或放款人)。法國巴黎銀行集團可在法律准許的情況下,於本文件所載的資料刊發之前,依據有關資料或據此進行的研究或分析行事,或使用有關資料或據此進行的研究或分析。法國巴黎銀行集團的成員公司可能對於有關結構性產品項下若干責任有利益衝突。例如,其及其聯屬公司可能爲其本身或爲其他人士進行相關產品的交易。其或其聯屬公司可能收取任何相關產品的部分管理或其他費用。法國巴黎銀行可向與相關產品有關的實體提供其他服務並獲支付酬金。所有此等活動均可能導致有關法國巴黎銀行的若干財務權益出現利益衝突。

如本文件涉及房地產，請注意，法國巴黎銀行透過其香港分行在香港提供的房地產服務僅限香港以外的物業。具體而言，法國巴黎銀行，透過其香港分行並未持有牌照處理位於香港的任何物業。法國巴黎銀行，透過其新加坡分行並未持有牌照處理及不提供房地產服務，本文件亦不可這樣被詮釋。

法國巴黎銀行之客戶及交易對手有責任確保自身遵守美國第13959號行政命令(EO)（經修訂）適用之規定（及後續所有官方指引）。有關該行政命令的全部詳情，請閣下參閱以下網頁：如需查閱該行政命令全文，請訪問https://home.treasury.gov/system/files/126/13959.pdf，如需了解美國財政部外國資產管理辦公室(OFAC)就該行政命令發佈之最新指引，請訪問https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions。

閣下一經接納本文件，即同意受以上限制所約束。如中英文版本有任何含糊不清或歧異，概以英文版本為準。在與法國巴黎銀行透過其新加坡分行進行的任何交易或安排中，英文版是唯一有效版本，中文版將不予以考慮。

就任何有關本文件或因本文件產生的事宜，閣下可與法國巴黎銀行（透過其新加坡分行）（10 Collyer Quay, #35-01 Ocean Financial Centre, Singapore 049315（電話：(65) 6210 3888；傳真：(65) 6210 3861））聯絡。如閣下 (a) 並非新加坡居民，及 (b) 由在香港的客戶經理提供服務，則本段落不適用於閣下。如閣下符合 (a) 及 (b) 條件，閣下可就任何有關本文件或因本文件產生的事宜與法國巴黎銀行（透過其香港分行）（香港中環金融街8號國際金融中心二期63樓（電話：(852) 2909 8888））聯絡。

圖片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2022) 版權所有。