

2021年5月

# 投資導航 亞洲版

## 五月留下還是離場？拜登有何計劃？

### 概述

- 總統拜登提出兩項計劃 – 2.3萬億美元的「美國就業計劃」與1.8萬億美元的「美國家庭計劃」。
- 計劃有多大可能通過？通過之後，對增稅這一關鍵議題有何影響？
- 另外，哪些關於脫碳與清潔能源的具體措施會對投資者有利？
- 最後，投資者是否該遵循「五月清倉離場」這一法則？還是該另闢蹊徑？

本月焦點	1
CIO資產配置概覽	4
經濟及通脹預測	5
股票	6
固定收益	7
外匯及商品	8

### 拜登的美國基礎設施與稅改計劃細節

美國總統拜登已於4月公佈其「美國就業計劃」。該計劃打算在8年裡投入2.3萬億美元，並在未來15年增加企業稅。

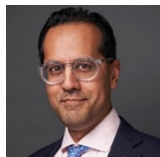
- 1.3萬億美元將用於建造、維修及升級交通與社區基礎設施、經濟適用房及新學校；
- 6,000億美元用於研發、製造業及勞動力投資；

- 4,000億美元用於長者護理。

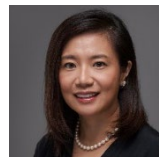
#### 亦會聚焦綠色基礎設施目標：

- 總統拜登在氣候峰會上承諾，將美國2030年的減排目標提升至此前目標的兩倍。
- 太陽能、風能及其他可再生能源的稅額減免期限延長10年。
- 1,740億美元用於電動車津貼。

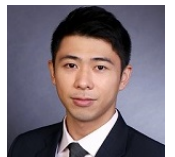
Prashant BHAYANI  
亞洲首席投資官  
法國巴黎銀行  
財富管理



譚慧敏  
香港首席投資策略師  
法國巴黎銀行  
財富管理



劉傑俊  
亞洲投資專家  
法國巴黎銀行  
財富管理



電動車計劃包括：

1. 購買電動車最高可獲得7,500美元優惠。目前就是否擴大現行20萬輛電動車獲補貼的優惠限制，仍在討論中。
2. 到2030年安裝50萬座電動車充電樁。
3. 用電動車替代5萬輛柴油車。
4. 將至少20%的校車電動化。

### 哪些計劃可能會被通過？需要增加多少稅收來為之提供資金？

民主黨在參議院中擁有50+1席的微弱多數優勢，意味著這些措施難以一帆風順地通過。關鍵在於民主黨中更趨溫和派的議員如何表態，若這些項目的通過僅需50席即可通過或符合「和解規則」，這些議員可能會降低項目的規模。

而且，共和黨已表示只支持5,000-9,000億美元的計劃。若立法需要60席位才能通過，有很大機會得出折中方案，因為雙方都希望協商解決。

增加多少稅收來提供資金，將取決於最終會通過怎樣的刺激方案。若刺激計劃規模縮水，擬議的稅收變動也將相應減少。這是我們的基本預測，我們相信這是政治上更可接受的結果。

	目前	擬議	折中？
企業稅	21%	28%	25%
資本利得稅	20%	39.60%	28% - 30%
最高邊際稅率	37%	39.60%	39.60%

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2021年5月5日

另外，請注意，現時的資本利得稅僅影響0.3%的美國人。

重要的是，還可透過提高跨國公司的全球最低企業稅率來籌集資金，尤其是科技巨頭（利潤豐厚且稅率低）。長遠來看，這些措施對這些科技公司的影響是可控的，縱使會打擊短期市場情緒。外界也預期包括法國和德國在內的其他許多國家會效仿美國的做法。這樣的建議可能會廣受歡迎。

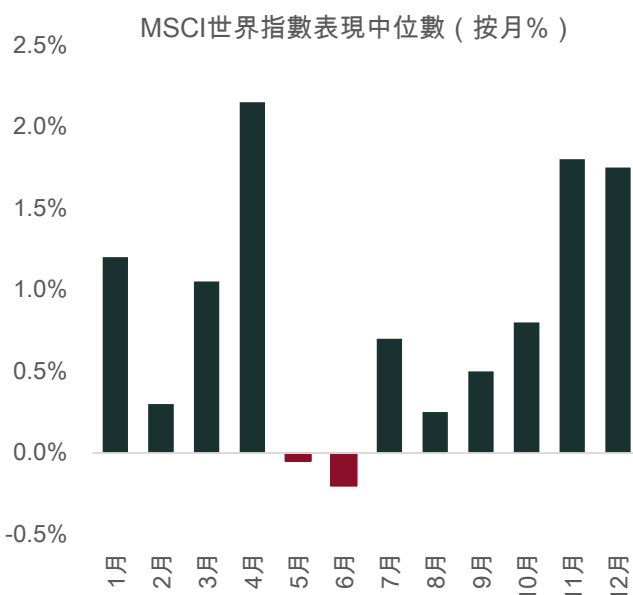
隨著美國乃至全球越來越關注收入不平等問題，我們預期未來幾年會更加關注收入再分配。在美國目前的個人所得稅和資本利得稅處於或接近歷史低位的情況下，尤其是如此。

簡言之，我們預期會溫和加稅，而且兩個擬議財政計劃的規模會有所減少。協商的過程可能在未來四個月裡持續數個回合。

### 五月清倉離場？

這是5月份大家心中的主要話題。從歷史上看，5月到10月底期間，通常是標普500指數走弱的季節。然而，值得注意的是，回報率平均而言為正數，僅低於11月至次年4月期間的平均水平。

#### 季節性因素在2021年有影響嗎？



資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年5月5日  
過往表現並非目前或未來表現指標。



實際上，過去10年裡有7年，標普500指數在5月至10月底期間錄得正回報，而後5年（即2016-2020年）則每年都錄得正回報。因此，5月份若是為避開股市下跌而清倉離場，也許並不總是正確策略。

近十年裡，股票在5月到10月底期間平均都有上漲

年份	標普500指數回報率 (5月-10月)
2010	-0.3
2011	-8.1
2012	1.0
2013	10.0
2014	7.1
2015	-0.3
2016	2.9
2017	8.0
2018	2.4
2019	3.1
2020	12.3
2021	?

資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年5月5日

另一邊廂，投資組合策略亦至關重要。我們很早就建議再通脹交易。因此，我們現在從工業及材料兩大板塊中的部分公司獲利了結。這兩個板塊自去年9月至今已上漲超過25%，我們的觀點從「高配」轉為「中性」。

與此同時，我們上調兩大防守性板塊觀點。其一是醫療板塊，該板塊年初至今表現明顯落後，我們對其的觀點從「中性」上調至「高配」。此外，我們也把必需消費品由「低配」上調至「中性」。平均而言，防守性板塊往往在夏季月份中表現優異。

由於股票近6個月以來的表現已經很好，我們相信股息率及質素對投資組合配置將更為重要。這些波幅較低的股票對礦業、金融及部分科技股在資產配置起到補充作用。

## 主要驅動力/風險：

全球市場未來的主要驅動力將會是盈利（截至今年第二季為止一直非常強勁）、寬鬆的金融狀況及更多財政刺激措施。與此同時，要警惕通脹和減碼相關消息。這些事件可能會在下半年導致短期波動性回升。

美國金融狀況指數



資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年5月5日  
過往表現並非目前或未來表現指標。

## 結語/策略

我們預期會溫和加稅，而且兩個擬議財政計劃的規模會有所減少。我們看好脫碳這一長期主題。鑑於歐盟、美國和中國這三大經濟體紛紛積極推出相關政策，該主題未來的勢頭會更旺。

至於是否該「五月清倉離場」，我們建議持續投資，我們依然高配全球股票。然而，鑑於過去6個月的表現，投資組合配置中進行板塊輪轉實屬關鍵。



## 我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽\_2021年5月

	看法		組成部分	看好	看淡	評論
	本月	上月				
股票	+	+	市場	歐盟、英國、日本、新興市場：中國、台灣、印度、南韓		<ul style="list-style-type: none"> <li>處於歷史低位的長期實際利率再加上寬鬆的金融條件，給全球股票帶來巨大提振。</li> <li>歐元區、日本及英國的順週期性具吸引力。</li> <li>看好新興市場，其盈利增長表現卓越，而且有進一步估值重估空間。</li> </ul>
			行業	房地產、金融、醫療保健、半導體、金礦、歐盟能源	公用事業、家用產品	<ul style="list-style-type: none"> <li>更趨向防守性板塊。</li> <li>大幅反彈後，將工業和材料板塊從「正面」下調至「中性」。</li> <li>將醫療板塊由「中性」上調至「正面」，並將必需消費品板塊從「負面」上調至「中性」（家庭及個人護理仍為「負面」）。</li> </ul>
			風格/主題	大趨勢主題		<ul style="list-style-type: none"> <li>5G、互聯消費者、醫療科技、水、廢物處理及基礎設施等長期主題仍具有良好的潛力。</li> </ul>
債券	-	-	政府債	新興市場債券 (美元 + 本地貨幣)	美國政府長債與德國政府債	<ul style="list-style-type: none"> <li>我們看淡德國政府債與美國政府長債。</li> </ul>
			板塊	歐洲周邊國家及歐元區可轉債、投資級債與「墮落天使」		<ul style="list-style-type: none"> <li>相比政府債，我們更看好企業債。我們看好存續期符合基準的歐元及美元投資級債（基準分別為5年和9年）。我們看好歐元區可換股債券。</li> <li>我們對美國及歐元區高收益債的看法為「中性」。我們青睞「墮落天使」。</li> <li>我們看好新興市場債券，包括硬貨幣及當地貨幣債券。</li> </ul>
			年期	跟基準		
現金	-	=				
商品	+	+				<ul style="list-style-type: none"> <li>黃金 - 「看好」：疫苗消息後金價出現的大幅調整似乎有些過度。負實際利率與通脹擔憂應能帶動金價重新站上每安士2000美元。</li> <li>石油 - 「中性」：油組產量限制、美國減少生產，以及疫苗令需求復甦，預期布蘭特油價將在每桶55-65美元的交易區間。</li> <li>基礎金屬 - 「看好」：中國經濟反彈以及歐美兩地的順週期性政策支撐基礎金屬價格。</li> </ul>
外匯	=	=	英鎊兌美元			<ul style="list-style-type: none"> <li>看好英鎊，英國逐步重啟以及「英國脫歐」不確定性減少均利好英鎊。</li> </ul>
另類投資				房地產（工業、住宅、專業板塊）；宏觀、相對價值及事件主導型對沖基金		

註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

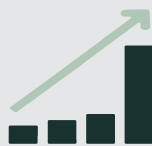


## 經濟及通脹預測

		國內生產總值 (按年%)			消費者物價指數 (按年%)		
		2020	2021f	2022f	2020	2021f	2022f
環球		-3.2	6.1	4.4	-	-	-
成熟市場	美國	-3.5	6.9	4.7	1.2	2.5	2.2
	日本	-4.8	3.0	2.3	0.0	-0.3	0.0
	歐元區	-6.8	4.2	5.0	0.3	1.7	1.4
	英國	-10.2	6.1	6.0	0.9	1.4	2.1
亞洲發展中國家		-5.3	8.8	4.1	3.8	3.3	3.4
北亞	中國	2.3	9.2	5.3	2.5	1.8	2.8
	香港*	-6.1	4.3	3.8	0.3	1.4	1.9
	南韓	-1.0	3.5	3.0	0.5	1.4	1.3
	台灣*	3.1	4.7	3.0	-0.2	0.9	1.2
南亞	印度	-7.2	12.5	4.1	6.2	4.9	4.6
	印尼	-2.1	4.2	4.6	2.0	1.6	2.1
	馬來西亞	-5.6	5.0	4.3	-1.1	1.0	0.5
	菲律賓*	-9.5	6.9	6.5	2.6	3.4	3.0
	新加坡*	-5.4	5.2	3.2	-2.0	0.2	0.8
	泰國	-6.2	3.2	4.0	-0.8	0.4	0.3

資料來源: 法國巴黎銀行經濟研究中心, 法國巴黎銀行環球市場, 截至2021年4月30日

\*國際貨幣基金組資料及預測, 截至2021年4月30日



### 經濟增長

- 我們預期, 在美國實施新的刺激計劃 (包括「重建美好未來(Build Back Better)」基建計劃) 之際, 國內生產總值(GDP) 將超過疫情前的水平。
- 隨著防疫限制措施放寬, 我們預期歐元區經濟從5月開始會逐步復甦, 下半年復甦步伐將會加快。



### 通脹

- 美國的通脹率可能在今年第二季/第三季飆升, 隨後逐步下降, 然後於2022年下半年再度升溫。
- 目前仍存在大量過剩產能, 以及重返就業市場的空間。這限制通脹風險, 特別是在歐洲。

# 股票

😊 正面

😐 中性

😞 負面

## 環球整體：正面

## 亞洲整體：正面



### 國家

歐元區  
新興市場  
日本  
英國

美國

-

### 國家

中國  
台灣、新加坡  
南韓  
印度、印尼

泰國  
馬來西亞  
菲律賓

-

### 板塊

▲ 醫療保健  
房地產  
金融

非必需消費品  
科技  
能源  
通訊  
公用事業

▼ 材料  
▼ 工業  
▲ 必需消費品

### 板塊

材料  
工業  
非必需消費品  
房地產

通訊  
必需消費品  
醫療保健  
能源  
科技

金融  
公用事業

■ 股市上升趨勢依然明顯：美國、歐洲、日本及新興市場主要股票指數仍遠高於各自200日移動平均線，意味明顯上升趨勢。但請注意，我們接下來會面對略為不利的季節性因素（5-9月），這些因素更傾向於低波幅及防守性股票策略，而且這一期間週期性股票指數往往跑輸。

■ 週期性股票在近6個月裡大幅跑贏，而且也存在不利的季節性因素，我們決定下調工業及材料板塊看法至「中性」並上調部分表現落後的防守性板塊 - 上調必需消費品至「中性」、上調醫療保健板塊看法至「正面」。

	1個月 (%)	年初至今 (%)	2020 (%)	遠期市盈率 (倍)	歷史市帳率 (倍)	股息率 (%) 2021f	每股盈利增長 (%) 2021f	每股盈利增長 (%) 2022f	股本回報率 (%) 2021f	
成熟市場	美國	5.4	10.7	19.2	22.5	4.7	1.8	31.4	11.5	21.2
	日本	-2.6	5.1	6.6	16.6	1.6	1.9	11.8	25.4	7.1
	歐元區	1.8	10.6	-2.7	17.5	1.9	2.3	42.8	16.1	8.5
	英國	3.7	7.9	-16.1	13.2	1.7	3.1	57.5	8.1	8.1
	亞洲 (日本除外)	2.4	4.9	22.5	16.3	2.0	2.1	32.5	15.8	11.2
北亞	中國	1.1	0.9	25.9	16.0	2.2	2.1	17.8	16.8	10.9
	香港	3.0	10.3	2.1	18.0	1.4	2.5	33.1	12.8	8.6
	南韓	1.2	6.3	34.0	13.1	1.4	2.2	68.0	20.9	12.6
	台灣	5.4	18.5	28.6	17.9	3.0	2.2	27.7	9.2	18.1
亞樞	印度	0.3	5.4	16.8	21.6	3.5	1.2	45.9	17.7	13.0
	印尼	-1.4	-6.0	-9.5	15.1	2.4	2.4	34.6	21.2	14.6
	馬來西亞	2.1	-2.4	-1.6	14.2	1.7	3.0	95.2	-7.0	11.8
	菲律賓	-1.0	-10.9	-9.7	15.7	1.7	1.6	57.5	22.5	8.1
	新加坡	1.7	12.5	-12.8	14.9	1.3	2.9	47.2	15.5	8.1
	泰國	-1.7	6.0	-13.9	17.9	1.9	2.2	50.9	16.5	8.4

資料來源：明晟指數 (以當地貨幣計價)、彭博、湯森路透Datastream、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年4月30日

## 固定收益

😊 正面

😐 中性

😞 負面

### 環球債券整體：負面



短期美國國債  
投資級別  
新興市場債券  
(當地貨幣)  
新興市場債  
(硬貨幣)

高收益

美國政府長債  
德國政府債券

### 亞洲 (美元) 債券整體：中性



香港

印度  
菲律賓  
南韓  
印尼  
▼ 中國

	1個月	總回報率(%)		最差孳息率 (%)	
		2020	2019		
亞洲	亞洲美元債券	0.3	5.7	7.3	2.8
	亞洲當地貨幣債券	1.8	3.8	9.7	3.2
	中國	-0.3	4.6	6.1	3.4
	香港	0.4	7.1	8.0	2.3
	印度	0.4	7.1	6.7	3.5
	印尼	1.4	7.0	9.8	3.0
	新加坡	0.7	5.6	6.9	2.1
	南韓	0.4	6.1	6.9	1.3
	菲律賓	1.2	4.8	7.4	2.4
其他地區	美國十年期國債	0.8	4.8	8.7	1.6
	美國投資級別債券	0.8	4.7	7.5	1.5
	美國高收益債券	1.1	9.2	7.1	4.0
	新興市場美元債券	0.4	5.6	6.8	3.5

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年4月30日

美國國債孳息率 12個月目標 (%)	2年期國債	5年期國債	10年期國債	30年期國債
	0.4	1.0	2.0	2.6

- 我們預期美國會於12月聯邦公開市場委員會會議上決定減碼，但9月出現這種情況的機會越來越大。
- 部分聯儲局成員希望將減碼與某個疫苗接種率掛鉤（聖路易斯聯儲主席Bullard暗示需達到75%）。這一水平在今年夏季就能實現。
- 美國長債孳息率升勢暫緩後可能會反彈，原因是實際經濟數據直指經濟活動復甦。我們對美國十年期國債孳息率12個月目標為2%。
- 下調中國至「中性」：中國華融債券近期因重組傳聞而大跌，有鑒於此，我們對於依賴政府隱性支持且風險係數高(high beta)的中國國企持更加審慎的態度。我們對存續期較長的高收益債亦更謹慎，由於美國國債孳息率上漲以及在岸融資環境更加緊張，這類債券可能出現按市值計價的波動。儘管如此，市場流動性繼續支撐中國信貸，包括部分高風險係數私企，例如部分B評級的發展商。

## 外匯與商品

😊 正面    😐 中性    😞 負面

### 12個月外匯觀點

😊 正面		😐 中性		😞 負面	
歐元	英鎊	人民幣	日圓	加元	美元
澳元	紐西蘭元	新台幣	港元	南韓圓	
		菲律賓比索	印尼盾	馬來西亞幣	
		印度盧比	新加坡元	泰銖	

### 商品

😊 正面		😐 中性		😞 負面	
黃金					
基本金屬		石油			-

大部分利好英鎊的正面因素已經反映在價格上，但仍有理由相信英鎊有望進一步升值。價值股往往在美元走弱之際表現最佳。鑑於其在英國股票指數中的高權重，這有望帶動資金流入。另外，英鎊對於受疫情衝擊最重的全球股票板塊走勢格外敏感。因此，英國經濟重啟過程與前景利好英鎊。我們的英鎊兌美元12個月目標已從1.45上調至1.49。

**黃金：**受債券實際孳息率小幅走弱及美元走低的支撐，金價4月反彈。我們繼續看好黃金，因為各國央行竭力保持金融環境寬鬆。**通脹擔憂與過度印鈔擔憂應能將金價拉回每安士1,800-2,000美元。**

**石油：**2021年，世界石油消耗量預期將回升至每日600萬桶。在疫情期間累積的大部分燃料庫存將在本季度末消耗殆盡。隨著油組及其盟友(OPEC+)逐步增加產量配額，我們預期布蘭特油價在未來幾個月大約每桶65美元，此後價格會更高。

## 外匯預測

	現貨價 截至2021年4月30日	觀點	3個月		12個月	
			目標價	觀點	目標價	
全球市場	美元指數*	91.28	=	91.4	-	88.4
	日本	109.3	=	111	=	111
	歐元區	1.204	=	1.20	+	1.25
	英國	1.385	=	1.41	+	1.49
	澳大利亞	0.772	=	0.78	+	0.80
	紐西蘭	0.725	=	0.72	+	0.75
	加拿大	1.230	=	1.24	=	1.22
亞洲 (日本除外)	中國	6.472	-	6.60	=	6.50
	香港*	7.767	=	7.76	=	7.75
	南韓*	1,112	=	1,145	=	1,100
	台灣*	27.93	-	29.1	=	28.9
	印度	74.07	=	75.0	=	75.0
	印尼*	14,445	=	14,600	=	14,600
	馬來西亞*	4.096	=	4.12	=	4.08
	菲律賓*	48.15	=	48.7	=	48.9
	新加坡*	1.330	=	1.36	=	1.31
	泰國*	31.14	=	32.10	=	31.80

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2021年4月30日  
\*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2021年4月30日

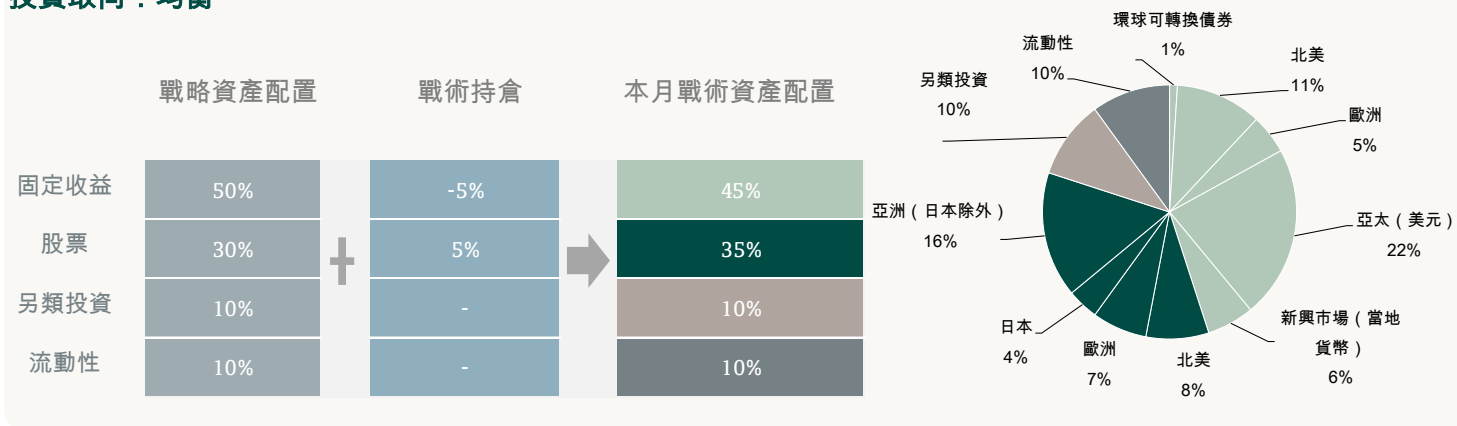
註：+ 正面 / = 中性 / - 負面



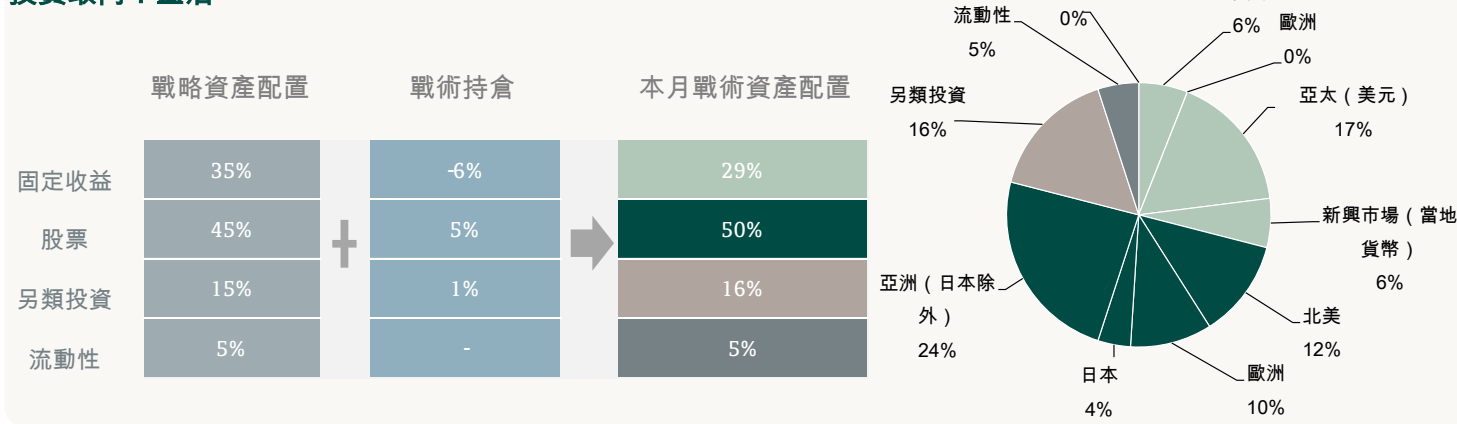
## 策略及技術性資產配置

我們的技術資產配置是建基於我們首席投資官(CIO)團隊的資產配置觀點。本月配置較上月無變動。

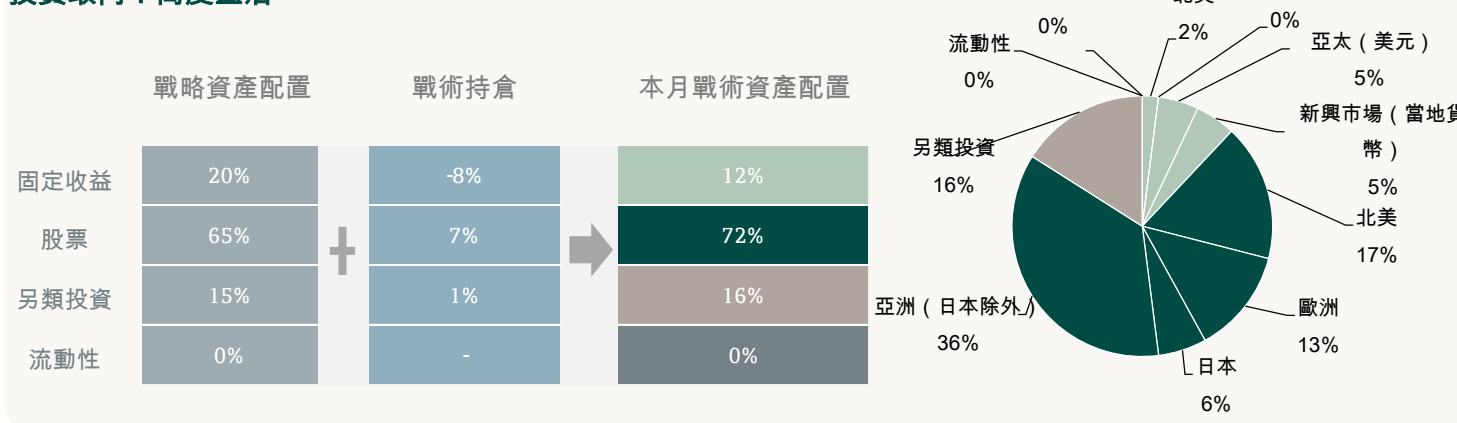
### 投資取向：均衡



### 投資取向：靈活



### 投資取向：高度靈活



資料來源：MyAdvisory，截至2021年5月4日  
上述圖表僅供說明用途，可能會不時變動。

## 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。

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已經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。





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

## 免責聲明

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）附表一第一部）。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（定義見新加坡法例第289章《證券及期貨法》），並不擬向並非認可投資者的新加坡投資者派發，而且不應向任何該等人士傳送。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。

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帳戶的條款及條件第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帳戶的條款及條件第6.5條之間存在任何不一致，概以後者為準。

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為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（包括其高級職員及僱員）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。法國巴黎銀行集團可能於過去12個月內不時為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（包括作為顧問、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為其本身或為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。

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。

圖片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2021) 版權所有。