

投資導航 亞洲版

2022環球展望及投資主題： 如何應對央行政策正常化？

摘要

- 2021年是八十年來全球經濟復甦最快的一年。再通脹和環境、社會及管治 (ESG) 主題是今年的大贏家。
- 新變異毒株Omicron增添不確定性。但在大多數情景下，它構成的中斷影響可能是短暫的，因為新疫苗可能在幾個月內就能研發出來。關鍵是在未來幾週內的可傳播性和入院率趨勢以及疫苗的有效性，現在下結論為時過早。
- 2022年，通脹將佔據金融市場的主導地位。我們預計聯儲局明年可能會加息三次。因此，對沖通脹是我們明年的主要策略投資主題之一。
- 我們也看到公共和私營部門資本支出增加以及環境、社會及管治 (ESG)、小型企業和有關「元宇宙」的投資機會。

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



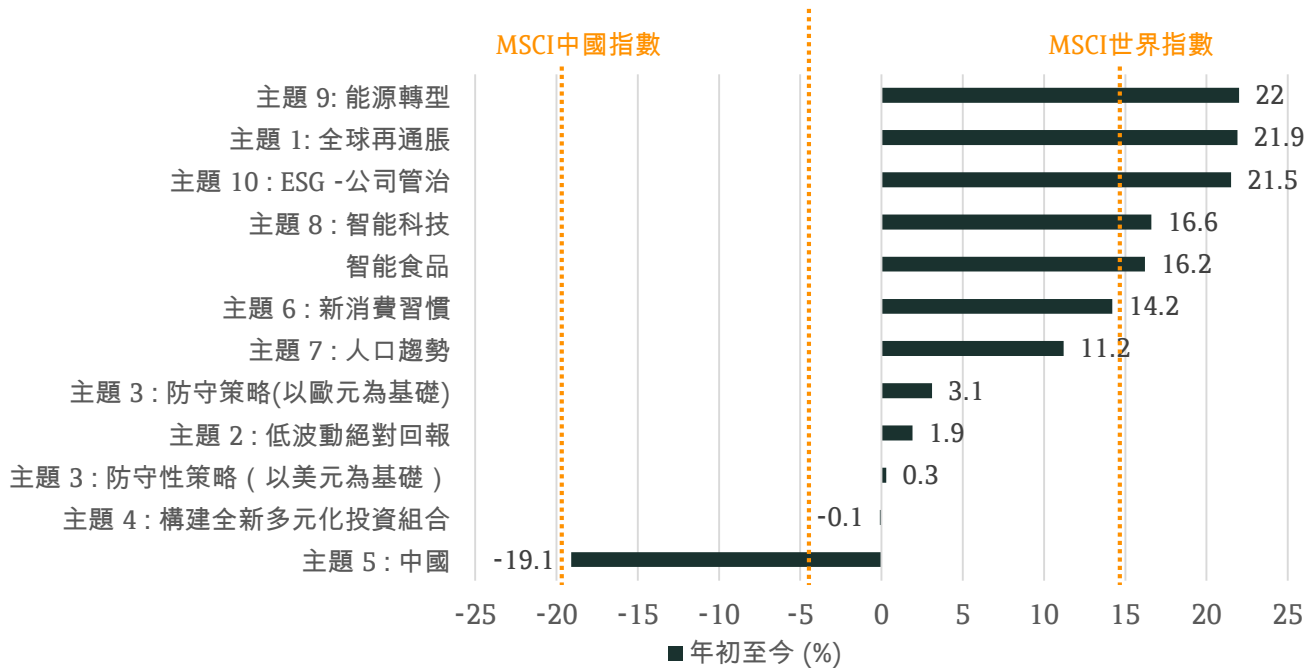
本月焦點	4
CIO資產配置概覽	6
經濟及通脹預測	7
股票	8
固定收益	9
外匯與商品	10

我們2021年十大投資主題中有8個表現良好，當中再通脹和ESG主題表現最佳

2021年是八十年來全球經濟復甦最快的一年，得益於新冠疫苗迅速取得進展、各國實行寬鬆的貨幣政策以及加碼財政支出。此外，各國政府已制定積極的碳減排目標。因此，再通脹 (能源、大宗商品、金融、房地產) 與ESG (能源轉型、公司管治、智能科技和食品) 主題今年表現突出。

再通脹及ESG主題於2021年表現突出

彭博全球綜合債券總回報指數



資料來源：湯森路透Datastream、法國巴黎銀行財富管理，截至2021年11月30日
過往表現並非目前或未來表現的指標。

變異毒株Omicron是否會拖累2022年經濟增長？

變異毒株Omicron對經濟前景的影響，取決於它的傳播性、症狀嚴重程度及疫苗效力，而這些情況目前尚不清楚（截至撰稿日）。最好的情況是，現時的擔憂被證明在很大程度上被誇大了，此變異毒株的傳染性和毒性都沒有顯著提高，那麼屆時可能會出現釋壓反彈。最壞的情況是，由於疫苗效果減弱導致感染和住院人數大幅上升，從而導致大範圍封鎖直至新疫苗面世。在此種情況下，風險資產會出現更大幅度的下跌，名義孳息率也會走低。儘管如此，即使在最壞的情況下，其影響也可能是短暫的，因為有藥廠表示有信心能夠在100天內研發和生產出針對Omicron的疫苗。疫情限制措施也可能遠少於第一波疫情。

通脹佔據主導地位

基數效應、強勁的需求、供應鏈中斷、勞動力短缺和商品價格高企都是造成通貨膨脹上升的因素。

聯儲局主席鮑威爾最近表示，通脹不再是「暫時性」的，為加快減碼買債鋪路。「滯脹」並不是我們的基本預測，縱使我們確實預期通脹走高將持續更久。我們預期美國消費者物價指數（CPI）通脹將在明年第一季達到6.8%的峰值，並在隨後的幾個季度逐漸下降。值得注意的是，2023年美國、歐洲和英國的通脹率將會回到央行目標水平。

有跡象表明，供應鏈中斷最嚴重的階段已過，因為排隊等候的貨運量及貨運成本均從峰值有所下降。近期油價大跌亦改善通脹前景。

法國巴黎銀行消費者物價指數(CPI)通脹預測

法國巴黎銀行CPI通脹預測	年平均 (%按年)			季度水平 (%按年)							
	2021	2022	2023	2021				2022			
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
美國	4.7	4.6	2.1	1.9	4.8	5.3	6.7	6.8	5.2	4.0	2.6
歐元區	2.5	3.1	2.0	1.1	1.8	2.8	4.3	3.8	3.5	2.9	2.1
德國	3.1	3.4	2.2	1.7	2.2	3.5	5.1	3.9	3.8	3.3	2.5
法國	2	2.5	2.1	1.0	1.8	2.2	3.2	2.9	2.7	2.4	2.2
意大利	1.8	2.9	1.7	0.7	1.2	2.1	3.2	3.6	3.6	2.8	1.8
西班牙	3.0	3.7	1.7	0.5	2.3	3.4	5.5	5.1	4.1	3.0	1.1
中國	0.9	2.1	2.5	0.0	1.1	0.8	1.6	1.4	1.8	2.6	2.7
日本	-0.2	0.7	0.5	-0.5	-0.7	-0.2	0.6	0.3	1.0	0.8	0.7
英國	2.5	4.5	2.1	0.6	2.0	2.8	4.5	5.1	5.2	4.4	3.3

資料來源：法國巴黎銀行，截至2021年11月30日

我們預期2022年全球經濟增長率為4.8%，低於今年預測的5.6%，但仍然強勁。因此，央行政策正常化將成為明年的常態。聯儲局可能會加快減碼買債速度，或於2022年3月結束。我們對首次加息時間的預期也從此前的2022年第四季提早至2022年中，並預期會在2022年9月及12月各加息一次。

2022年投資主題

在股市（特別是成熟市場）強勁反彈後，對新變異毒株Omicron、高通脹或聯儲局可能加快步伐收緊政策的擔憂所引發的任何重大修正都不足為奇。我們對風險資產（特別是通脹對沖工具）保持正面觀點。「對抗新一輪通脹」是我們2022年五大主要投資主題中的主題一。

公共和私營部門都在增加資本開支，前者為刺激經濟復甦和實現進取的「淨零排放」目標（例如：美國總統拜登的基礎設施法案和歐盟復興基金等），

而後者則是為提升遙距工作科技和解決供應鏈中斷問題。這在醫療科技、基礎設施、智能科技、可持續發展糧食及能源轉型等領域產生大量有趣的投資機會，也正是我們的主題二與主題三所覆蓋的「尋求趨勢收益和創新主題投資」與「回收、再利用、循環」。

長遠而言，小型企業表現往往優於大公司，特別是在我們現在所處的經濟擴張時期。此外，不斷有大型企業收購規模較小的公司，併購交易數量創歷史新高。所以，我們確實認為「小（仍）即是美」（主題四）。

大趨勢方面，Facebook更名Meta，而Metaverse（「元宇宙」）一詞最近十分火熱。簡單來說，它指的是超出物理世界的宇宙，亦即虛擬世界。投資者應該搶佔先機，「邁向「元宇宙(Metaverse)」」（主題五）。



主要風險

- 新變異毒株Omicron演變成一場重大健康危機，嚴重損害全球經濟增長。
- 各主要央行收緊政策的力度超出所需，債券孳息率大幅上升。
- 隨着就業市場過熱，通脹高企時間持續更久。



需要留意的主要指標

- 若股市出現更大範圍惡化，高收益信貸利差大幅上升，我們可能會把全球股票下調至「中性」。
- 美國孳息率曲線倒掛可能是滯漲或衰退逼近的訊號。

總結 / 策略

- 我們維持對全球股票的正面看法，原因是盈利趨勢強勁，我們預期2022年名義經濟增長高於趨勢，以及長期實質利率仍處於深度負值區域。
- 我們尤其青睞估值合理且價值型/週期性股票比重較高的歐元區、日本及英國。
- 我們看淡美國國債，因為我們預期美國國債孳息率可能進一步上升，我們的2年期與10年期國債孳息率目標分別為1.25%及2.0%，並預期美元將維持強勢。
- 我們亦認為實體資產、貴金屬和綠色大宗商品是良好的通脹對沖工具。





2022年的5個投資主題及相關投資機會

	01 對抗新一輪通脹	石油、大宗商品、自然資源、黃金/白銀、澳元/加元/紐西蘭元、房地產、金融、新興市場貨幣
	02 尋求趨勢收益和創新主題投資	5G、醫療科技、基礎設施、智能城市、自動化/機器人、綠色債券、商業地產、電池/儲存
	03 回收、再利用、循環	能源轉型、水、木材、智能食品/營養、氣候影響、全球環境、廢棄物管理、污染控制設備
	04 小(仍)即是美	小型公司基金、小型ETF、小型股指數、結構性產品、中/小型科企、併購
	05 邁向「元宇宙(Metaverse)」	擴增實境/虛擬實境、電子遊戲、人工智能、金融科技、網絡安全/安全、電子支付、區塊鏈、跨媒體平台

歡迎點擊[此處](#)
閱覽我們的《2022年投資主題》全文 (附視頻)

我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽：2021年12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		週期性股/價值股、盈利能力提升及併購活動改善是該等主要股市的主要吸引因素。
			行業	房地產、金融、醫療保健、半導體、建築業、金礦商、歐盟能源	交通運輸	我們把公用事業由「負面」上調至「中性」。
			風格/主題	大趨勢主題		5G、人工智能(AI)、雲端、網絡安全、智能消費、醫療科技、水、廢物處理及基礎設施等長期主題，仍有很好的潛力。
債券	-	-	政府債		美國短期及長期國債	<ul style="list-style-type: none"> ■ 我們對美國2年期國債孳息率的目標上調至1.25%，10年期目標則維持在2%。 ■ 我們將美國短期國債下調至「負面」
			板塊	新興市場 (美元+當地貨幣) 「墮落天使」與 「崛起之星」		<ul style="list-style-type: none"> ■ 我們對美國投資級債和高收益債的看法保持「中性」。 ■ 我們青睞「墮落天使」與「崛起之星」。 ■ 我們看好新興市場債券，包括硬貨幣及當地貨幣債券。
現金	=	=				
大宗商品	+	+		黃金		<ul style="list-style-type: none"> ■ 黃金 - 「正面」：我們預期黃金會在每安士1800-2000美元區間交易。 ■ 石油 - 「中性」：我們的一年期目標為每桶75-85美元。 ■ 基礎金屬 - 「中性」：我們中期仍看漲。
外匯			歐元兌美元			我們的12個月目標是1.12
另類投資			房地產; 私募基金 宏觀、 事件主導型對沖 基金			我們對相對價值及長/短倉股票持「中性」看法，並青睞宏觀及事件主導型策略。

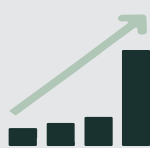
註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

經濟及通脹預測

		國內生產總值 (按年%)			消費者物價指數 (按年%)		
		2021f	2022f	2023f	2021f	2022f	2023f
環球		5.6	4.8	3.8	-	-	-
成熟市場	美國	5.5	4.7	2.8	4.7	4.6	2.1
	日本	1.7	2.6	1.6	-0.2	0.7	0.5
	歐元區	5.0	4.2	3.0	2.5	3.1	2.0
	英國	7.1	5.4	2.1	2.5	4.5	2.1
亞洲發展中國家		5.9	8.2	5.2	3.8	4.0	3.6
北亞	中國	7.9	5.3	5.5	0.9	2.1	2.5
	香港*	-6.1	4.3	3.8	0.3	1.4	1.9
	南韓	3.9	2.7	2.2	2.3	2.3	1.7
	台灣*	3.1	4.7	3.0	-0.2	0.9	1.2
南亞	印度	8.0	11.0	6.0	5.4	5.7	5.0
	印尼	3.6	5.8	5.1	1.5	1.9	2.2
	馬來西亞	2.6	4.7	5.1	2.3	1.7	1.9
	菲律賓*	-9.5	6.9	6.5	2.6	3.4	3.0
	新加坡*	-5.4	5.2	3.2	-0.2	0.2	0.8
	泰國	1.2	3.6	4.0	1.1	1.1	1.1

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11月30日

* 國際貨幣基金組資料及預測, 截至2021年11月30日



經濟增長

- 圍繞新變種病毒Omicron的所有不確定性以及最近的高感染率將影響今年第四季, 甚至可能波及2022年第一季的經濟增長。
- 美國、歐元區及日本的財政政策將於來年繼續支撐經濟, 尤其是透過投資基建及能源轉型。因此, 我們預期2022年全球增長率為4.8%。



通脹

- 通脹將持續高企, 但我們預期CPI通脹將在2022年第一季見頂, 並在隨後的幾個季度逐步回落。
- 滯脹並非我們的基本預測, 因為工資通脹集中在工會力量較薄弱的中等到低資質工作崗位上。
- 關鍵在於監察供應鏈或全球貿易和就業市場的正常化。



股票

😊 正面 😐 中性 😞 負面

環球整體：正面

亞洲整體：正面



國家

國家

歐元區
新興市場
日本
英國

美國

中國
新加坡
南韓
印尼

▼ 台灣
印度、泰國
馬來西亞
菲律賓

板塊

板塊

醫療保健
房地產
金融

非必需消費品
科技
能源、通訊
物料
工業
必需消費品
▲ 公用事業

科技
醫療保健
工業
必需消費品
公用事業

非必需消費品
通訊
能源
物料
房地產

金融

- 我們維持對全球股票的正面看法，原因是基本盈利趨勢強勁、我們預期2022年名義經濟增長高於趨勢以及長期實質利率仍處於深度負值區域。
- 然而，若股市出現更大範圍惡化，或高收益信貸利差大幅上升，我們可能會下調環球股票評級至「中性」。
- 上調全球公用事業板塊至「中性」，該板塊是今年表現最差的板塊，我們預期該板塊將受惠於綠色計劃、電氣化及循環經濟。
- 台灣上漲20%後，我們將其下調為「中性」。與亞洲同行相比，估值看上去相對偏高（歷史市帳率為3倍），但市場普遍預期明年企業盈利增長持平。

	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
歐洲	美國	1.8	24.2	19.2	22.2	1.8	49.6	7.3	22.6
	日本	2.0	13.3	6.6	15.1	2.0	19.8	34.8	9.1
	歐元區	1.2	19.9	-2.7	16.0	2.3	69.5	8.0	11.2
	英國	1.2	13.7	-16.1	12.1	1.9	81.9	2.5	11.1
	亞洲 (日本除外)	-0.2	-3.9	22.5	14.4	2.0	39.7	8.7	11.7
北亞	中國	-1.9	-16.8	25.9	13.4	1.9	13.6	16.0	11.3
	香港	0.0	-1.0	2.1	15.9	1.3	22.8	16.8	7.9
	南韓	1.6	-2.4	34.0	10.6	1.3	115.8	-4.3	13.8
	台灣	3.6	17.7	28.6	14.8	3.0	58.3	-0.4	19.8
亞細	印度	0.6	28.4	16.8	23.6	1.1	35.0	18.9	13.8
	印尼	1.5	4.3	-9.5	15.5	2.7	29.0	20.8	14.1
	馬來西亞	-3.5	-10.0	-1.7	14.2	1.6	105.8	-12.0	10.3
	菲律賓	5.3	4.8	-9.7	18.1	2.0	49.1	26.9	6.7
	新加坡	-1.2	11.7	-12.8	15.7	1.5	49.1	14.5	7.8
	泰國	0.7	7.1	-13.9	18.7	2.7	61.8	11.8	9.1

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11月26日

固定收益



正面



中性



負面

環球債券整體：負面

亞洲 (美元) 債券整體：中性



新興市場債
(當地貨幣)
新興市場債
(硬貨幣)

美國投資級債
高收益債

美國政府長債
▼ 美國政府短債



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	-0.2	5.3	7.3	3.4
	亞洲當地貨幣債券	-0.5	1.1	9.7	3.4
	中國	-0.1	1.8	6.1	4.6
	香港	0.0	8.3	8.0	2.5
	印度	-0.2	9.5	6.7	3.6
	印尼	0.1	9.7	9.8	3.0
	新加坡	-0.2	6.9	6.9	2.2
	南韓	-0.3	6.2	6.9	1.6
	菲律賓	-0.3	6.1	7.4	2.7
其他地區	美國十年期國債	-0.7	4.2	8.7	1.5
	美國投資級別債券	-0.6	5.1	7.5	1.8
	美國高收益債券	-0.7	11.0	7.1	4.7
	新興市場美元債券	-0.2	3.9	6.8	4.5

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11月26日

美國國債孳息率 12個月目標 (%)	2年期	5年期	10年期	30年期
		1.25	1.75	2.0

- 我們預期聯儲局將加快減碼買債步伐，並於2022年3月結束。我們對加息時間表的預期也有所提前，目前我們預期聯儲局首次加息時間可能會提早至2022年中，於2022年共加息三次，並於2023年加息四次。
- 我們預期美國債券孳息率將繼續上升。我們對10年期的12個月目標維持在2%，但2年期目標上調至1.25%。因此，我們將短期美國國債從「中性」下調為「負面」。
- 儘管高收益公司債基本因素強勁且預期違約率較低，但由於估值過高，我們對美國高收益公司債券持「中性」看法。由於風險/回報狀況較好，我們更喜歡「墮落天使」，尤其是「崛起之星」。
- 繼續看好新興市場債券(美元及當地貨幣)：在收益率幾乎消失殆盡的世界，該等債券的孳息率具吸引力。美國實質孳息率處於負值為其提供一些支持。我們亦認為新興市場貨幣有升值空間，而市場價格已反映貨幣政策收緊。



外匯與商品

12個月外匯觀點

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

我們的歐元兌美元3個月與12個月目標均為1.12：我們現時預期聯儲局可能於2022年中加息。總括而言，我們預期2022年有三次25個基點的加息，2023年又有四次，量化緊縮從2023年3月開始。我們預測歐洲央行2023年6月才會首次加息10個基點。我們對聯儲局加息動作預期的大修正表明，利率差異會出現結構性增長。未來一年應能對美元構成强有力的支撐。因此，我們決定將歐元兌美元12個月目標從1.18調整為1.12。

😊 正面 😐 中性 😞 負面

商品

😊 正面	😐 中性	😞 負面
黃金	石油 基礎金屬	-

黃金：通脹擔憂對黃金有利。實質孳息率可能會溫和上升但保持負值。2022年由於供求前景仍然有利，我們預期黃金將在每安士1800-2000美元區間。

石油：我們預計新變種病毒Omicron引起的價格疲軟是短暫的。低庫存和油組及其盟友(OPEC+)繼續實行嚴格的供應管理應能限制油價下跌。預期布蘭特原油價格明年會穩定在每桶75-85美元區間。

基本金屬：我們預期基本金屬將繼續橫盤整理，因為中國的金屬消耗量預期於冬季將維持偏軟。由於中國房地產行業不太可能出現大逆轉，因此也需要更多的時間才會有轉機。

外匯預測

	現貨價 截至2021年11月26日	3個月		12個月		
		觀點	目標	觀點	目標	
成熟市場	美元指數*	96.77	=	96.17	=	96.24
	日本	115.4	+	111	+	111
	歐元區	1.121	=	1.12	=	1.12
	英國	1.332	=	1.33	=	1.33
	澳大利亞	0.719	+	0.73	+	0.73
	紐西蘭	0.684	+	0.70	+	0.70
	加拿大	1.265	+	1.25	+	1.25
亞洲 (日本除外)	中國	6.388	=	6.50	=	6.50
	香港*	7.797	=	7.79	=	7.79
	南韓*	1,190	=	1,175	=	1,185
	台灣*	27.79	=	28.1	=	28.2
	印度	74.51	=	76.0	-	78.0
	印尼*	14,268	=	14,400	=	14,500
	馬來西亞*	4.230	=	4.13	=	4.13
	菲律賓*	50.38	=	50.9	=	52.1
	新加坡*	1.368	=	1.35	=	1.35
泰國*	33.37	=	32.40	=	32.80	

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2021年11月26日
*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2021年11月26日

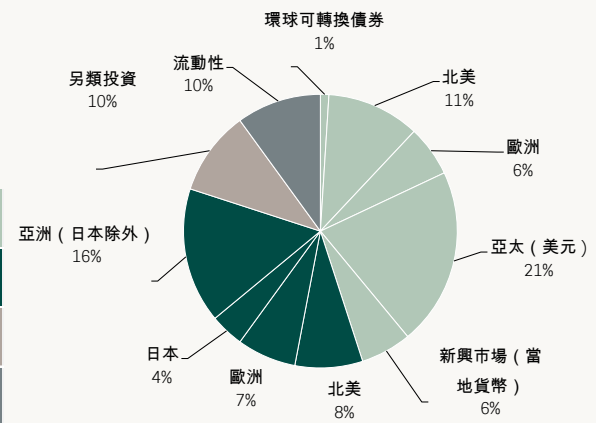
註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

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。

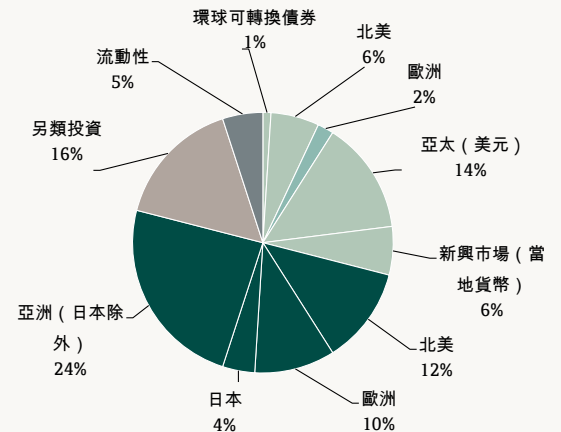
投資取向：均衡

	戰略資產配置	戰術持倉	本月戰術資產配置
固定收益	50%	-5%	45%
股票	30%	5%	35%
另類投資	10%	-	10%
流動性	10%	-	10%



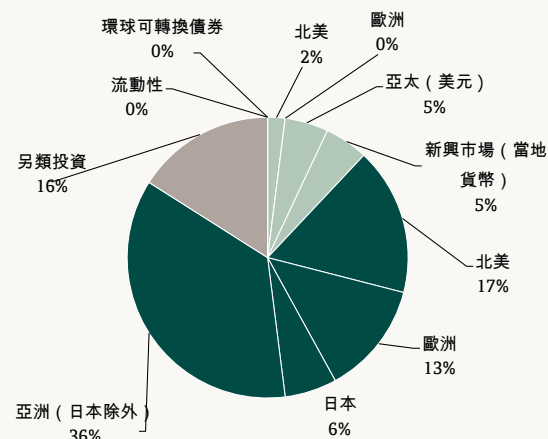
投資取向：靈活

	戰略資產配置	戰術持倉	本月戰術資產配置
固定收益	35%	-6%	29%
股票	45%	5%	50%
另類投資	15%	1%	16%
流動性	5%	-	5%



投資取向：高度靈活

	戰略資產配置	戰術持倉	本月戰術資產配置
固定收益	20%	-8%	12%
股票	65%	7%	72%
另類投資	15%	1%	16%
流動性	0%	-	0%



資料來源：MyAdvisory，截至2021年12月7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





wealthmanagement.bnpparibas/asia

免責聲明

銷商、擔保人、計算代理人及/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。

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(E.O.) (經13974號行政命令修訂)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。

圖片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2021) 版權所有。

