

投資導航 亞洲版



分散投資是唯一的「免費午餐」：波動市況下的另類投資

摘要

- 我們預期市場波動將保持高企。投資者不應持有過多提供負實質回報的現金，而應考慮另類投資，例如私募股權、房地產、對沖基金、直接投資及結構產品，作為「衛星」配置，以分散及降低整體投資組合的波動性。
- 「股六債四」的經典投資組合年初至今表現為1976年以來最差。而另類投資與其他資產類別的相關性一般較低。投資者亦可利用目前的高波幅，投資於提供到期時可贖回本金的結構性方案，以有限的下行風險同時把握上升潛力。
- 大多數另類投資都屬於長線投資，以從市場錯配中獲益，並因犧牲流動性而提供高於上市證券的溢價回報，因此從長遠能提高經風險調整後的投資組合回報。

風險數不勝數

近來，俄烏衝突、能源衝擊、高通脹、聯儲局鷹派立場及潛在的進取緊縮政策、中國防疫封鎖而寬鬆力度不足、供應鏈中斷以及滯脹和經濟衰退風險上升等令到投資者感到憂慮，而不同資產類別目前的波幅水平亦遠高於其歷史平均水平(圖1)。

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
外匯與商品	8

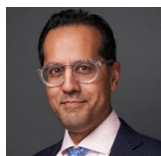
圖1：當前波動高企

波動指數	當前水平	1年平均	5年平均
芝加哥期權交易所市場波動率指數(VIX指數)(股票市場)	32	21	19
美銀美債波動率(MOVE)指數(債券市場)	123	77	62
VXY匯率波動指數(外匯市場)	10	7	7

資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2022年5月6日。過往表現並非目前或未來表現的指標。

Prashant BHAYANI

法國巴黎銀行財富管理
亞洲首席投資官



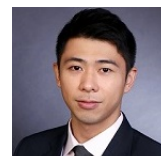
譚慧敏

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



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

雖然美國經濟衰退並非我們的基本預測 - 我們預計美國2022年和2023年的國內生產總值(GDP)增長率分別為3.7%和2.5%，但由於上述問題並不能快速解決，我們預期市場波動率於短期內仍將高企。

在不確定時期為何不持有大量現金？

由於存款利率維持在低水平，而通脹卻在上升，因此現金並非為王，而是對長期投資組合表現的拖累。持有現金會產生機會成本，甚至無法跑贏通脹和保持購買力，因此在扣除通脹後投資者獲得的回報可能為負。

另類投資作為「衛星」配置

在波動性和不確定性居高不下的情況下，我們目前對股票和固定收益的整體看法均為「中性」（今年2月技術性將股票從「正面」下調，最近將固定收益從「負面」上調）。因此，重要的是以另類投資作為「衛星」配置，以分散投資並降低投資組合的總體波幅。

另類投資例子：

- 大宗商品
- 私募股權
- 私人房地產及房託基金
- 對沖基金(長/短倉股票、環球宏觀、事件驅動型、相對價值策略)
- 結構性產品
- 私人直接投資

為何選擇另類投資？

(1)與傳統資產類別的相關性低：另類投資與傳統股票及固定收益資產類別的相關性往往較低(圖2)。因此，在波動的市場中是良好的分散投資工具。

(2)受惠於市場錯配：私募股權及私人房地產基金可受惠於市場錯配，獲得更好的估值和進場水平。因其資金雄厚，能把投資的公司重新定位，並用一個較長年期去改善公司的營運(不在公眾眼內)。

圖2：另類投資與傳統股票及固定收益的相關性一般相對較低

相關性	環球股票	環球債券
美國私人房地產	-0.2	-0.3
歐洲私人房地產	0.3	-0.2
房託基金	0.7	0.4
對沖基金-環球宏觀	0.4	0.2
對沖基金-事件驅動型	0.8	0.2
大宗商品	0.4	0.1
私募股權	0.8	-0.3

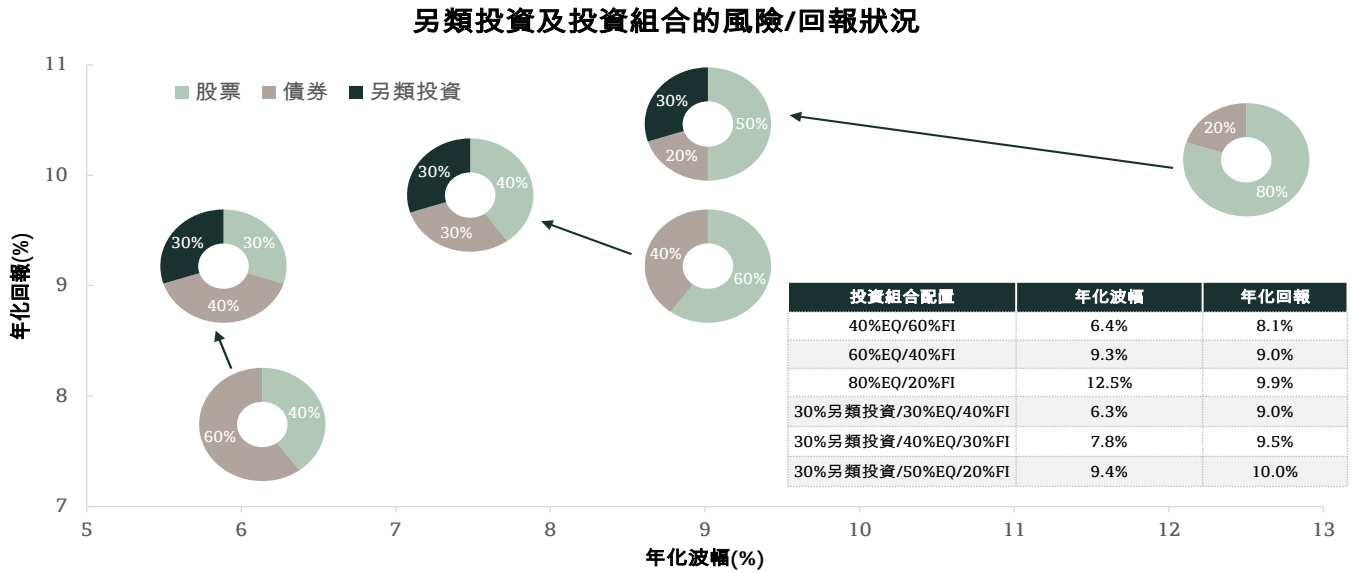
資料來源：彭博、摩根大通、法國巴黎銀行財富管理，截至2022年5月6日。註：2012年5月至2022年5月的月度數據。過往表現並非現時或未來表現的指標。

投資於商業房地產亦能對沖通脹，因為租金通常會隨通脹上升。此外，私募股權公司積極參與醫療保健、基礎設施、「環境、社會及管治(ESG)」及科技/「元宇宙 (Metaverse)」等我們看好的主題。

對沖基金是可用於把握市場錯配機會及對沖市場風險的工具之一。新冠疫情後復甦帶來很多事件主導的機遇，包括企業重組以及其他信貸和企業事件。此外，宏觀對沖基金策略亦受惠於貨幣、利率及大宗商品的趨勢。多年來，所有央行都採取相同的貨幣政策（零或負利率）。而目前卻見分歧，中國實行放寬政策，而美國和歐洲則開啟緊縮模式，但步伐不同。



圖3：若在投資組合中加入30%的另類投資(對沖基金、房地產及私募股權)，投資組合(不同股票及固定收益組合)的長期風險/回報狀況顯著改善



資料來源：摩根資產管理(1989-2021年數據)、法國巴黎銀行財富管理，截至2022年5月6日。
 過往表現並非目前或未來表現的指標。
 *EQ=股票；FI=固定收益/債券

(3)提高投資組合經風險調整後的長線回報：另類投資有助提升投資組合的長期風險及回報狀況(圖3)。多數另類投資的投資年期都較長，因此投資者能因犧牲流動性而獲取潛在高於上市證券的溢價回報。

(4)利用波幅獲益：鑑於孳息率及通脹飆升帶來的不確定性及其對經濟增長構成的影響，我們預期波幅將繼續高企。投資者可利用債券、股票、貨幣及大宗商品的跨資產波幅較高的時期，建構結構性產品解決方案，例如在到期時可贖回本金的方案，以有限的下行風險參與上行機會。

結語/策略：

- 鑑於俄烏衝突、能源衝擊、高通脹、聯儲局的緊縮路線、中國因疫情而延長封鎖、供應鏈中斷、和滯脹及經濟衰退憂慮升溫等不明朗因素，我們預期市場波幅短期內將維持高企。
- 投資者不應持有過多提供負實際回報(扣除通脹後)的現金，而應考慮另類投資，例如私募股權、私人房地產、房託基金、對沖基金、大宗商品、直接投資及結構產品，作為「衛星」配置，以分散及降低整體投資組合的波動性。
- 另類投資與傳統資產類別的相關性一般較低。大多數另類投資都屬於長線投資，以從市場錯配中獲益，並因犧牲流動性而提供高於上市證券的溢價回報。因此，從長遠來看，它們有助於投資者提高投資組合經風險調整後的回報。

我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽_2022年5月

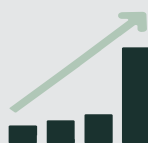
	看法		組成部分	看好	看淡	評論
	本月	上月				
股票	=	=	市場	英國、日本		<ul style="list-style-type: none"> 我們對股票(美國、歐洲、新興市場)整體保持中性，待不明朗因素(通脹、債券孳息率上升、貨幣政策、烏克蘭戰爭、能源危機、中國防疫封鎖)進一步減少後再作考慮。
			板塊	醫療保健、半導體、建築、貴金屬/電池金屬		<ul style="list-style-type: none"> 我們繼續建議採取更具防守性的板塊立場，偏重優質股息/股息增長及回購策略。
			風格/主題	大趨勢主題		<ul style="list-style-type: none"> 通脹對沖及循環經濟主題
債券	=	=	政府債	美國政府短債	歐元區政府短債	<ul style="list-style-type: none"> 我們維持10年期美債孳息率目標為2.5%。 我們對美國政府債券的看法為「中性」。
			板塊	新興市場債券(美元+當地貨幣)		<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「崛起之星」和「墮落天使」。
現金	=	=				
大宗商品	+	+		黃金及基本金屬		<ul style="list-style-type: none"> 黃金 - 「正面」：我們預期黃金會在每安士1900-2100美元區間交易。 石油 - 「中性」：布蘭特油價在2022年底前預期穩定在每桶95-105美元區間。 基本金屬 - 「正面」：加快能源轉型的需要和減少對俄羅斯的依賴強化基本金屬進入「超級週期」。
外匯			歐元兌美元			我們的12個月目標維持1.12。
另類投資				房地產; 私募基金 宏觀及事件主導型 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/GDP (按年%)			消費者物價指數/CPI (按年%)		
		2021f	2022f	2023f	2021f	2022f	2023f
環球		5.6	4.8	3.8	-	-	-
成熟市場	美國	5.7	3.7	2.5	4.7	6.7	2.7
	日本	1.7	1.6	2.0	-0.2	1.5	1.1
	歐元區	5.3	2.8	2.7	2.6	6.8	3.4
	英國	7.5	3.6	1.7	2.5	7.0	3.2
亞洲發展中國家		5.9	8.2	5.2	3.8	4.0	3.6
北亞	中國	7.7	4.5	5.5	0.9	2.1	2.7
	香港*	6.4	0.5	4.9	1.6	1.9	2.1
	南韓	3.9	2.7	2.2	2.3	2.3	1.7
	台灣*	6.3	3.2	2.9	1.8	2.3	2.2
南亞	印度	8.1	9.5	7.3	5.1	6.3	5.2
	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*	5.6	6.5	6.3	3.9	4.3	3.7
	新加坡*	7.6	4.0	2.9	2.3	3.5	2.0
	泰國	1.2	3.6	4.0	1.1	1.1	1.1

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4月29日
* 國際貨幣基金組資料及預測，截至2022年4月29日



經濟增長

- 經濟增長預期上月下降的主要原因有三：(1) 新一輪疫情肆虐中國導致封鎖，(2) 供應鏈中斷推升通脹，影響消費者的購買力，以及(3) 地緣政治擔憂持續。
- 目前，儘管國內生產總值預期有所下降，但今年出現衰退而不僅是放緩的可能性仍然很低。但現在預測2023年下半年的前景還為時過早。



通脹

- 今年全球通脹預測有所上升。其中一個關鍵變數是美國即將出爐的CPI數據。隨着消費轉向服務業，耐用品通脹是否會見頂？中國的供應鏈問題將如何影響通脹？
- 除非出現新的供應衝擊，經濟增長正在放緩，而基數效應的影響可能令美國和歐洲的通脹率分別在本季度和今年稍後見頂。我們預期通脹率會在今明兩年放緩，但仍高於趨勢水平。



股票

😊 正面 😐 中性 😞 負面

環球整體：中性

亞洲整體：正面



國家

國家

英國
日本
新興市場

歐元區
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
金融

能源、通訊
物料、工業
必需消費品
公用事業
房地產
科技
非必需消費品

通訊
非必需消費品
必需消費品
醫療保健
科技

能源
工業
物料
房地產
公用事業
金融

- 我們在2月把全球股票評級調整為「中性」(比市場共識較早)，目前仍維持該看法。
- 通脹率、利率及美元紛紛上漲，令市場對全球股市的短期看法變得審慎。關鍵在於加息速度和通脹何時見頂。經濟增長放緩意味着高配防守性股和優質股。
- 我們繼續看好亞洲的通訊、非必需和必需消費品、醫療保健和科技板塊。
- 關鍵在於中國正在實施的財政和貨幣寬鬆政策，而中國因新一波疫情而封鎖，因此亟需寬鬆政策來支撐經濟增長。
- 亞洲兩個「高配」國家年初至今表現不錯：新加坡+8.6%，印尼+14%。

	1個月(%)	年初至今(%)	2021 (%)	遠期市盈率(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	-5.7	-10.9	25.2	19.3	4.4	1.9	9.8	9.8	22.9
	日本	-2.7	-5.1	11.4	12.7	1.5	2.2	44.8	5.7	9.1
	歐元區	-2.9	-12.0	20.1	12.9	1.6	3.1	9.3	7.4	11.1
	英國	0.2	3.7	15.0	11.1	1.8	3.7	13.6	1.4	11.1
	亞洲(日本除外)	-7.5	-15.1	-6.4	12.2	1.6	2.6	11.3	12.0	11.7
北亞	中國	-8.5	-21.2	-22.7	10.3	1.3	3.1	15.6	15.2	11.2
	中國A股	-4.9	-18.7	-5.2	14.1	2.4	1.9	17.5	13.8	11.4
	香港	-4.8	-6.6	-5.9	14.3	1.2	3.3	14.2	14.2	8.7
	南韓	-4.4	-12.3	-1.6	9.1	1.1	2.3	2.4	10.9	14.1
	台灣	-8.3	-11.4	21.6	12.7	2.5	2.7	6.3	2.4	20.6
亞優	印度	0.2	0.1	27.3	21.3	3.7	1.2	20.1	14.1	15.1
	印尼	4.6	14.0	1.5	15.6	2.7	3.1	18.7	8.6	16.0
	馬來西亞	0.4	1.7	-7.3	14.8	1.6	3.9	-5.7	13.0	10.2
	菲律賓	-4.4	-1.6	0.9	16.6	1.9	1.5	18.1	21.6	8.3
	新加坡	-7.3	8.6	4.4	17.5	1.5	3.8	20.8	21.6	8.9
	泰國	-2.1	0.7	7.1	17.6	2.1	2.7	15.4	12.0	9.4

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2022年4月29日



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界

固定收益

😊 正面 😐 中性 😞 負面

環球整體：中性

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)
美國政府短債

美國投資級債
高收益債
美國政府長債

香港
印尼

印度
菲律賓
南韓
中國

	1個月	總回報率(%)		最差孳息率(%)	
		年初至今	2021		
亞洲	亞洲美元債券	-2.6	-8.8	-1.7	4.9
	亞洲當地貨幣債券	-5.0	-8.7	-7.0	4.3
	中國	-1.8	-8.5	-4.6	5.7
	香港	-2.2	-7.8	0.8	4.3
	印度	-3.1	-7.5	3.2	5.7
	印尼	-5.3	-11.4	0.8	4.7
	新加坡	-2.1	-7.8	0.5	3.9
	南韓	-1.3	-5.8	-0.3	3.5
	菲律賓	-4.7	-11.3	-0.1	4.5
其他	美國十年期國債	-2.8	-8.3	-3.0	2.9
	美國投資級債	-3.3	-9.0	-1.5	3.4
	美國高收益債	-3.1	-7.8	5.3	6.9
	新興市場美元債	-2.5	-9.2	-2.8	5.9

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4月29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
	2.25	2.4	2.50	2.6

- 聯儲局在最新議息會上加息50個基點。聯儲局將於6月啟動量化緊縮，初期每月縮減475億美元，三個月後增至950億美元。鮑威爾主席在記者會上承認面對通脹風險，但指出單次會議加息75個基點並非委員會積極考慮的事，並表明短期可能還會有幾次50個基點的加息。
- 我們預期聯儲局今年會把「加息前置」(即把較大力度的加息放在加息週期前期)，可能在6月會議上再加息50個基點，並在今年剩餘四次會議中每次加息25個基點，到年底前政策利率將達到2.5%。預期2023年僅加息25個基點，終端利率(加息週期的最終利率)為2.75%。
- 我們對美國10年期和2年期國債孳息率的12個月目標分別為2.50%和2.25%。
- 隨著印尼經濟進一步重新開放，我們繼續看好印尼信貸表現。
- 我們仍認為香港債存在價值，當中大部分已展現債券價格的抗跌能力，縱使存在對中國政策風險及聯儲局加息的憂慮。減輕這些憂慮的因素包括香港債券發行人大多為非中國資產組合而且其存續期相對較短。



外匯與商品

12個月外匯觀點

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

大宗商品

正面			中性			負面		
黃金	石油							
基本金屬								

「美元為王」：4月貨幣貶值範圍更廣，大多數貨幣兌美元匯率下跌。導火索是日圓大幅貶值。日本央行重申無限量地購買日本政府債券和控制孛息率曲線的承諾。要保持貿易競爭力，日圓貶值最終導致人民幣和其他亞洲貨幣（例如馬來西亞幣）紛紛走弱。

此外，聯邦公開市場委員會(FOMC)5月會議是推動美元走強的一大催化劑，交易員押注美元進一步升值。在最近的疲軟之後，我們調低了對人民幣、日圓和其他貨幣的預測。但中期而言，某些貨幣兌美元可能會有所上升，不過短期不太可能。

金價於4月走弱，原因是實質利率走高影響對貴金屬的風險偏好。黃金不支付票息，而2年期國債孛息率上升，均對金價構成壓力。然而，我們偏好黃金作為投資組合對沖工具。未來12個月，我們預期黃金會在每安士1900-2100美元區間交易。投資者可考慮逐步趁弱勢吸納。

石油月內維持區間上落。供應擔憂仍然存在，因為部分俄羅斯原油沒有買家，而歐洲正在考慮在一段時間內停止從俄羅斯購買石油。我們對油價的預期為每桶95美元-105美元。

基本金屬月內走弱。由於庫存水平偏低，我們仍保持樂觀。有些地區也需要加快能源轉型，以減少對俄羅斯石油和天然氣的依賴，並增加國防開支。短期而言，供應風險導致風險溢價高企，因此建議趁弱勢時有選擇性地吸納。

外匯預測

	現貨價 截至2022年4月29日	3個月		12個月		
		觀點	目標	觀點	目標	
成熟市場	美元指數*	103.62	-	100.5	-	97.3
	日本	131.0	+	124	+	120
	歐元區	1.052	+	1.08	+	1.12
	英國	1.244	+	1.29	+	1.37
	澳洲	0.708	+	0.73	+	0.76
	紐西蘭	0.650	+	0.68	+	0.70
	加拿大	1.284	+	1.25	+	1.25
亞洲（日本除外）	中國	6.612	=	6.60	=	6.50
	香港*	7.846	=	7.83	=	7.83
	南韓*	1,272	=	1,235	=	1,240
	台灣*	29.52	=	29.4	=	29.5
	印度	76.49	=	76.0	-	78.0
	印尼*	14,497	=	14,300	=	14,700
	馬來西亞*	4.363	+	4.15	+	4.11
	菲律賓*	52.29	=	53.2	-	54.1
	新加坡*	1.388	+	1.33	+	1.31
	泰國*	34.45	=	34.20	+	33.00

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2022年4月29日
*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2022年4月29日

註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

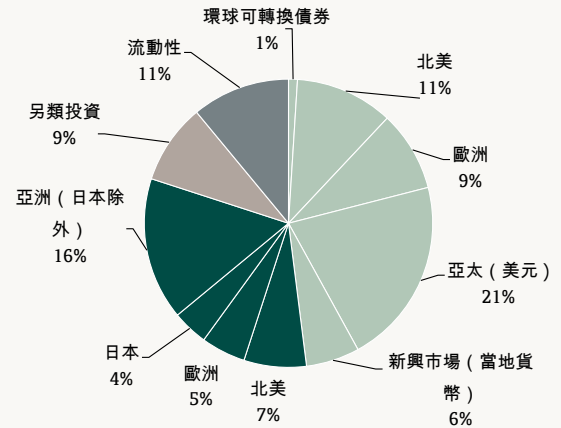


策略及技術性資產配置

我們的技術性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。

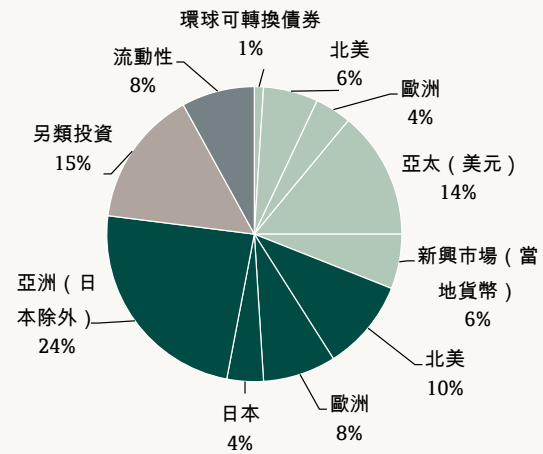
投資概況：均衡

	策略資產配置	技術性持倉	本月技術性資產配置
固定收益	50%	-2%	48%
股票	30%	2%	32%
另類投資	10%	-1%	9%
流動性	10%	1%	11%



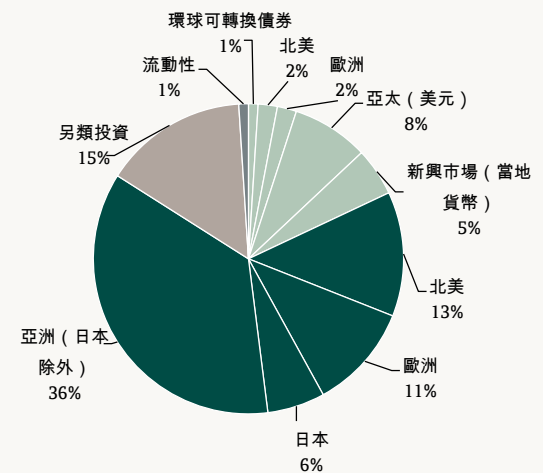
投資取向：靈活

	策略資產配置	技術性持倉	本月技術性資產配置
固定收益	35%	-4%	31%
股票	45%	1%	46%
另類投資	15%	-	15%
流動性	5%	3%	8%



投資取向：高度靈活

	策略資產配置	技術性持倉	本月技術性資產配置
固定收益	20%	-2%	18%
股票	65%	1%	66%
另類投資	15%	-	15%
流動性	0%	1%	1%



資料來源：MyAdvisory，截至2022年5月5日
以上僅供說明用途，可不時更改。

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(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。

圖片源自 © Getty Images。

© BNP Paribas (2022) 版權所有。

