



2024年5月

# 投資導航

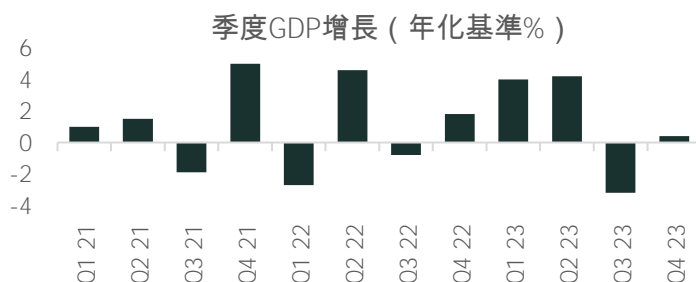
## 亞洲版



## 日本：股市升勢仍在？

自2023年以來，日本股市一直備受關注，而我們亦重申對日本股票的正面看法。雖然日本央行很可能會再度加息，但我們仍然看好日本股市，包括中小型股份。東證指數 (TOPIX) 於2023年全年的收益表現為25.3%。年初至今，東證指數上升15.9%，並於3月創下新高，跑贏大多數以當地貨幣計價的市場。

### 日本避過技術性經濟衰退



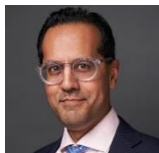
資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2024年5月2日。  
過往表現並非現時或未來表現的指標。

### 日本經濟以甚麼姿態發展？

日本經濟勉強避過技術性衰退。最近修訂的數據顯示，2023年最後三個月的國內生產總值(GDP)較上年同期增加0.4%。淨貿易仍然錄得正數，或受日圓疲軟所致。市場氣氛持續改善，但內需依然令人擔憂，對於通脹率能否維持在接近2%目標的疑慮亦在增加。

有趣的是，日本2024年3月春季薪資談判中的工資漲幅創歷史新高。日本最大工會組織RENGO證實，日本企業已同意今年平均提高工資5.25%。工資上漲可能會對通脹產生重大影響。

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





## 日本銀行維持寬鬆立場

3月份前所未見的薪資談判結果，讓日本央行終於退出負利率政策 (NIRP)，以及放棄孳息率曲線控制 (YCC) 框架。在最近的4月會議上，日本政策制定者一如預期維持利率於0%至0.1%，同時保持目前日本國債 (JGB) 的購買金額。

日本央行還修訂了其前瞻性指引。2024年財政年度的消費者物價指數 (CPI) 預測，從1月份的2.4%上調至目前的2.8%。這主要是受到進口價格上漲和政府支持措施減少所影響。日本央行明確表示，假如經濟和通脹按照預期發展，當局將計劃進一步提高利率。

### 日本央行季度經濟預測

按年 %	實質 GDP	CPI (不包括新鮮食品)	CPI (不包括新鮮食品和能源價格)
2024-25 財政年度 (2024財年)			
4月	0.8	2.8	1.9
1月	1.2	2.4	1.9
2025-26 財政年度 (2025財年)			
4月	1	1.9	1.9
1月	1	1.8	1.9
2026-27 財政年度 (2026財年)			
4月	1	1.9	2.1

資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2024年5月2日。  
過往表現並非現時或未來表現的指標。

我們的基本預測是到2025年9月，日本央行無抵押隔夜贖回率將在0.75%左右。

我們仍然預期日本央行在2024年9月加息15個基點，其後會每半年加息25個基點，儘管加息速度快於預期的風險正在增加。

## 推動日本央行加快加息的因素

有一點很關鍵的是，日圓需要進一步疲軟。到目前為止，日本央行行長植田和男似乎對於日圓疲弱並不過份擔心。他指出，日圓貶值尚未對日本通脹前景產生重大影響，儘管這引發了更多拋售日圓的壓力。有報道稱因美元兌日圓接近160，當局疑似介入。日本財政部經常預警干預介入，大概意味着日圓走弱將會是漸進式進行。

當局將監測着日圓持續偏軟的走向，會否令進口通脹升溫。日本央行料傾向防止通脹意外重新加速，並維持通脹率於約2%目標。

日本央行最終將希望避免提早加息的風險，因這或加快最終利率重新定價，從而引致日本政府債券市場不穩定。



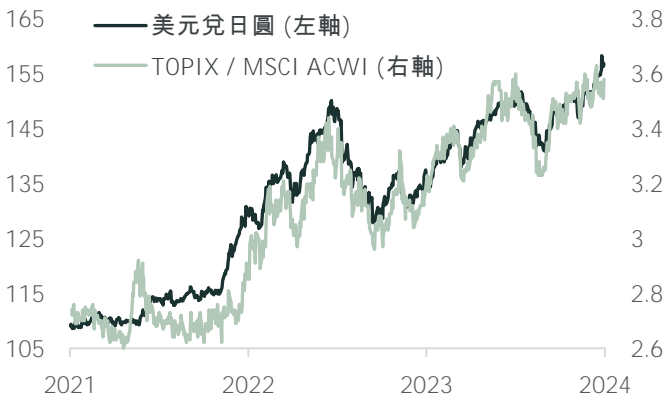
## 日本央行對市場的影響

央行強調，它們只是在減少刺激措施的數量，而不是收緊對貨幣供應的控制。當局仍然是儘可能漸進式地採取行動，以儘量減少放棄三十年接近零利率政策帶來的衝擊。

這種寬鬆訊號受到市場歡迎。日本股市34年來首次創下歷史新高。日圓兌美元貶值亦令日本出口商受惠。

市場繼續挑戰日本央行加息的立場。然而，我們仍認為美聯儲減息及日本央行加息的可能性，應能逐漸提升日圓的吸引力。然而，美元走強(市場預期今年減息幅度減小)降低了日圓走強的可能性。因此，我們將美元兌日圓的3個月目標從145調整為150，將12個月目標從134調整至140。

### 東證指數受惠於日圓持續疲弱



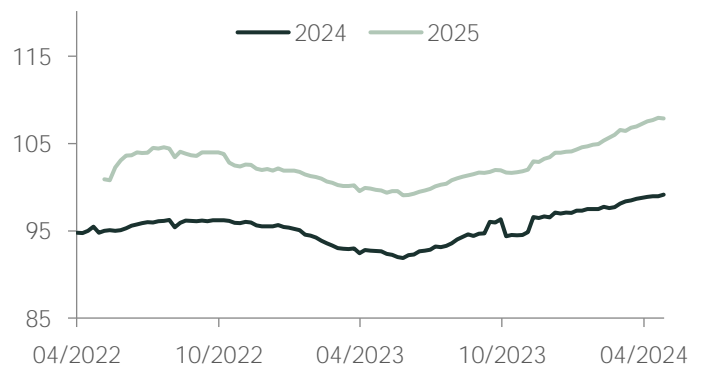
資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2024年5月2日。  
過往表現並非現時或未來表現的指標。

### 日本股票：盈利

目前為止，日本財報表現相當不俗。TOPIX中14%成份股公佈了2024年第四季度業績，當中59%家公司的每股盈利超越預期。整體每股盈利按年增長1%，10個公佈業績的行業中有6個行業錄得正增長。在收入方面，51%的公司表現好於銷售預測，收入按年增長2%，11個公佈業績的行業中有9個行業錄得正增長。

此外，目前日圓疲軟亦意味日本股份的每股盈利增長存在巨大上行空間。MSCI日本指數2024財年每股盈利預測向上修訂亦絕無巧合。

### MSCI日本每股盈利預測



資料來源：Datastream、法國巴黎銀行財富管理，截至2024年5月2日。  
過往表現並非現時或未來表現的指標。



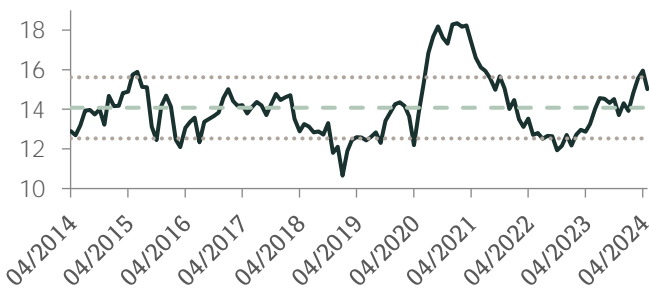
## 日本股票：其他催化劑

在2023財年，TOPIX成份公司宣佈回購高達10.1萬億日圓股份，創歷史新高。此外，宣佈按年增加派息的公司數目亦遠高於去年同期。

估值亦維持合理。MSCI日本指數目前的市盈率為15.1倍(20年平均市盈率为15.0倍)，與10年平均市盈率相差1個標準差以內。

經濟再通脹及企業管治改革的結構性趨勢仍然持續。雖然加息一般被視為股市阻力，但我們認為日本退出負利率政策是有利因素。

MSCI日本市盈率



資料來源：湯森路透Datastream、法國巴黎銀行財富管理，截至2024年5月2日。過往表現並非現時或未來表現的指標。

我們繼續看好日本，包括中小型股份。股價對業績公佈的反應有點負面，因在今年第一季度回報率超過15%後，獲利回吐變得明顯。總括而言，目前日本股市回調是買入的良好機會。

## 總結

雖然日本退出負利率政策，但央行繼續採取寬鬆立場。日本大概會保持彈性 / 倚重數據，並逐漸加息，儘管日圓快速貶值可能迫使央行加快加息步伐。

我們繼續看好日本的經濟再通脹和企業管治改革主題。盈利及股東回報提高了日本股票的吸引力。日圓偏軟亦有利日本股市，回調提供了買入機會。

## 主要風險

日本央行維持寬鬆政策以儘量減少央行退出負利率政策的影響，但日圓進一步走弱可能會迫使央行提早加息。



## 我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽\_ 2024年5月

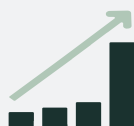
	看法		組成部分	看好	評論
	目前	上月			
股票	+	+	市場	歐元區、英國、日本、拉丁美洲、中國、南韓、新加坡及印尼	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 我們對非美國股票維持正面看法。</li> <li>■ 我們看好成熟市場的小型股。</li> </ul>
			行業	醫療、物料、工業	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 我們也喜歡歐洲金融股，科技及房地產投資信託基金。</li> </ul>
			風格/主題	大趨勢主題	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 安全、人工智能、循環經濟、電動化和收入主題。</li> </ul>
債券	-	-	政府債	美國政府債券 (更偏向較短年期)、美國抗通脹債券	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 我們對美國10年期國債孳息率的12個月目標上調至4.25%。</li> </ul>
	+	+	板塊	投資級別、新興市場市場債券 (美元+當地貨幣)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 我們繼續看好美國 (長達至7年期) 和歐元 (長達至10年期) 的投資級別企業債券。</li> </ul>
現金	-	-			
大宗商品	+	+		黃金 石油 電池金屬	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 黃金 — 「正面」：目標區間為2200-2400美元。</li> <li>■ 石油 — 「正面」：布蘭特原油價格目標區間為85-95美元。</li> <li>■ 基本金屬 — 「正面」。</li> </ul>
外匯			美元兌日圓		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 美元兌日圓3個月和12個月目標分別為150和140。</li> </ul>
另類投資	+	+		對沖基金 (事件驅動型，長/短倉股票，相對價值)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 對全球宏觀持中性看法。</li> </ul>

註：+ 正面 / = 中性 / - 負面

## GDP和CPI預測

		國內生產總值/GDP (按年%)			消費物價指數/CPI (按年%)		
		2023年	2024f	2025f	2023年	2024f	2025f
成熟市場	美國	2.5	2.8	1.8	4.1	3.4	2.8
	日本	1.9	0.4	0.9	3.2	2.9	2.3
	歐元區	0.5	0.7	1.7	5.4	2.4	2.1
	英國	0.1	0.1	1.2	7.4	2.5	2.1
北亞	中國	5.2	5.2	4.3	0.2	-0.1	1.2
	香港*	3.2	2.9	2.7	2.1	2.3	2.3
	南韓	1.2	1.9	2.1	3.7	2.5	2.1
	台灣*	1.4	3.1	2.7	2.5	1.9	1.6
南亞	印度	7.6	6.5	6.4	5.4	4.7	4.3
	印尼	5.0	4.9	5.1	3.7	3.0	2.4
	馬來西亞	3.7	3.7	4.3	2.5	2.8	2.2
	菲律賓*	5.6	6.2	6.2	6.0	3.6	3.0
	新加坡*	1.1	2.1	2.3	4.8	3.0	2.5
	泰國	1.9	2.7	3.1	1.3	1.0	1.9

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2024年4月30日  
\*國際貨幣基金組資料及預測，截至2024年4月30日



### 增長

- 美國2024年第一季實質GDP按季年化增長1.6%，低於市場共識預期的2.4%。我們維持2024年美國GDP增速預測2.8%不變。
- 歐元區2024年第一季初步GDP較預期強勁，按季增長0.3%，顯示經濟於今年開局穩健。
- 我們將中國2024年GDP增速預測由此前的4.5%上調至5.2%，以反映2024年第一季度GDP增長數據好於預期。



### 通脹

- 美國連逐四個月錄得較預期強勁的CPI數字，因此我們將對美聯儲首次減息時間的預測推後至2024年9月(此前為6月)。
- 歐元區今年4月的通脹率按預期靠穩在2.4%，顯示歐洲央行有很強的理據支持在今年6月減息。
- 在通縮憂慮持續的情況下，中國今年3月的整體CPI通脹按年由2月的0.7%放緩至0.1%。



# 股票

😊 正面      😐 中性      😞 負面

## 全球整體：正面

😊			😐			😞		
國家								
英國			美國			-		
日本								
新興市場								
歐元區								
行業								
醫療			能源			必需消費品		
物料			通訊、房地產			非必需消費品		
工業			科技					
			金融					
			公用事業					

## 亞洲整體：正面

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

- 我們維持對股票的正面看法。美國經濟增長快於趨勢，而其他地區則正在改善。
- 我們繼續看好日本，並建議在出現回調時買入。日圓疲弱為日本企業的每股盈利增長提供了一些利好因素。
- 中國在最新的政治局會議上展現明確的「穩增長」基調，承認內需疲軟以及企業經營困難，並指出將加快發行專項政府債券，要求財政政策靠前發力。
- 中國財政部提議支持中國人民銀行逐步增加政府債券交易，以提高流動性，令投資者對中國式的量化寬鬆產生了樂觀預期。

	1個月(%)	年初至今(%)	2023年(%)	遠期市盈率(倍)	歷史市帳率(倍)	股息率(%)2024f	每股盈利增長(%)2024f	每股盈利增長(%)2025f	股本回報率(%)2024f	
全球	美國	-4.2	5.4	25.0	20.4	4.5	1.8	9.5	14.5	18.3
	日本	-1.1	17.0	25.9	15.0	1.7	2.0	14.0	8.8	8.8
	歐元區	-2.5	7.2	16.0	13.2	1.8	3.1	3.3	10.3	13.0
	英國	2.5	5.4	3.3	11.3	1.8	3.8	1.2	8.4	14.1
亞洲 (日本除外)	1.1	3.2	3.6	12.6	1.5	2.8	23.7	16.3	10.6	
北亞	中國	6.4	4.5	-12.8	9.3	1.1	3.4	14.2	13.5	10.1
	中國 - A股	1.9	5.1	-11.4	12.2	1.4	3.2	12.7	11.3	11.4
	香港	5.0	-7.6	-17.8	10.9	0.8	4.9	13.4	10.5	6.9
	南韓	-3.3	2.1	23.9	10.5	1.0	2.1	92.5	26.6	9.3
	台灣	-0.6	16.1	26.7	16.5	2.7	2.9	22.4	20.4	14.3
亞洲	印度	2.4	8.6	20.3	22.1	4.0	1.1	12.7	15.2	15.6
	印尼	-6.2	-3.4	2.2	12.1	2.3	5.4	3.0	8.4	16.3
	馬來西亞	2.3	6.7	-3.2	13.9	1.4	3.8	12.8	8.0	9.6
	菲律賓	-3.2	3.3	1.1	11.6	1.8	2.0	11.5	10.7	13.1
	新加坡	1.2	4.2	-3.9	12.2	1.3	5.1	4.0	7.5	9.9
泰國	-0.2	-3.1	-13.8	15.9	1.7	3.1	13.1	14.9	9.6	

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2024年4月30日

## 固定收益

😊 正面    😐 中性    😞 負面

全球整體：中性

整體亞洲(美元)：中性



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

高收益債

-

-

印度  
菲律賓  
新加坡  
印尼

香港  
中國

亞洲

亞洲美元債券  
亞洲當地貨幣債券  
中國  
香港  
印度  
印尼  
新加坡  
南韓  
菲律賓

	總回報(%)			最差收益率 (%)
	1個月	年初至今	2023年	
亞洲美元債券	-1.5	-0.8	7.3	6.0
亞洲當地貨幣債券	-3.6	-6.6	7.2	4.5
中國	-0.9	0.2	5.0	6.2
香港	-1.6	-0.8	7.7	5.9
印度	-1.4	0.6	9.5	7.0
印尼	-2.9	-4.1	9.9	5.9
新加坡	-1.4	-1.3	6.6	5.4
南韓	-0.9	-0.4	6.6	5.6
菲律賓	-2.6	-3.4	8.3	5.8
美國				
美國10年期國債	-2.6	-3.6	3.8	4.6
美國投資級債	-2.5	-3.3	5.5	5.3
美國高收益債	-0.9	0.5	13.4	8.1
新興市場美元債	-1.4	-0.3	7.1	6.6

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2024年4月30日

美國國債

12個月目標 (%)

2年期

▲ 4.25

5年期

▲ 4.25

10年期

▲ 4.25

30年期

▲ 4.4

- 我們預期美聯儲今年只減息一次 (9月減息25個基點)，因通脹一直意外上升，經濟增長保持穩健，並在2025年減息4次。
- 我們認為歐洲央行可能會率先展開減息週期，今年或減息3次，首次減息在6月。
- 我們看好美國政府債券 (更偏好3-5年的短年期) 及美國抗通脹債券 (長達至10年期)。
- 現在普遍信用利差較低，美國尤甚，但投資者專注於綜合收益率。投資級別債券風險回報狀況良好，我們偏好長達至7年期的美債和長達10年期的歐債。
- 我們對香港和中國的整體信貸仍保持謹慎看法，但我們認為有一些例外情況值得留意。儘管我們對中國房地產及潛在的減息延期仍存有擔憂，因這些因素可能對高收益或高貝塔系數企業構成挑戰，但中國A評級科技領域及澳門博彩業內的精選信貸仍有投資機會。



BNP PARIBAS  
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界



## 外匯與大宗商品

😊 正面

😐 中性

😞 負面

### 12個月的外匯觀點

### 大宗商品



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

黃金  
石油  
基本金屬

- **歐元**：我們現在認為美聯儲今年只減息一次，並在9月才開始減息，同時維持我們對歐洲央行的預測不變。歐洲央行應會在今年6月開始減息，全年共減息75個基點。美元兌歐元的預期政策利率差異，顯示未來12個月美元兌歐元的貶值潛力較小。我們維持歐元兌美元3個月目標在 1.06，並將12個月目標從1.15調整至1.12。
- **日圓**：我們認為，日本3月結束負利率政策後，有望逐步提升日圓的吸引力，但美聯儲在未來一年將減少減息，削弱日圓走強的可能性。我們將美元兌日圓3個月目標從145調整為150，將12個月目標從134調整至140。

- **黃金**：我們對金價短期持策略性的「中性」看法，並預期隨著新興市場央行繼續進行策略性採購，黃金價格會在每安士2200-2400美元區格整固後再上升。
- **石油**：我們維持布蘭特油價85-95美元的目標區間，原因是油組及其盟友(OPEC+)減產有助於在地緣政治風險高企，需求上升以及非OPEC國產量增長放緩的背景下平衡市場。
- **基本金屬**：供需缺口和需求復甦的希望刺激價格向上。不過，若果製造業採購經理人指數(PMI)和中國經濟再次令人失望，去碳化需求所帶動的新長期牛市或充滿挑戰。

## 外匯預測

	現貨價 截至2024年4月30日	觀點	3個月		12個月	
			目標	觀點	目標	
成熟市場	美元指數*	106.22	=	105.5	-	100.0
	日本	157.4	+	150	+	140
	歐元區	1.069	=	1.06	+	1.12
	英國	1.252	=	1.23	+	1.30
	澳洲	0.649	+	0.68	+	0.70
	紐西蘭	0.596	=	0.60	+	0.63
	加拿大	1.374	+	1.32	+	1.30
亞洲 (日本除外)	中國	7.242	=	7.20	=	7.20
	南韓*	1,382	=	1,410	=	1,380
	台灣*	32.56	=	33.0	=	32.5
	印度	83.44	=	82.0	=	82.0
	印尼*	16,260	=	16,500	=	16,200
	馬來西亞*	4.773	=	4.84	=	4.80
	菲律賓*	57.77	=	57.8	=	57.4
	新加坡*	1.364	=	1.37	=	1.35
泰國*	37.06	=	37.50	=	36.90	

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2024年4月30日  
\*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2024年4月30日

註：+正面 / =中性 / -負面

## 免責聲明 (1/3)

本文件/通訊/資料(統稱「文件」)由法國巴黎銀行,透過其香港分行在香港提供,由法國巴黎銀行,透過其新加坡分行在新加坡提供,以及由法國巴黎銀行,透過其新加坡分行經BNP Paribas Securities (Thailand) Limited(「法國巴黎銀行證券(泰國)有限公司」)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。法國巴黎銀行證券(泰國)有限公司(註冊編號:0105565019213)是一間於泰國成立的私人公司,並經泰國財政部和泰國證券交易委員會註冊,以提供證券及衍生工具服務。就本免責聲明而言,「法國巴黎銀行」是指法國巴黎銀行(包括其分行)及法國巴黎銀行證券(泰國)有限公司。

本文件僅供一般參考,不應用作訂立任何特定交易的唯一參考。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法國巴黎銀行財富管理條款及條件(「財富管理條款及條件」)第6.5條及/或法國巴黎銀行證券(泰國)有限公司條款及條件(「境外條款及條件」)第9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。

當法國巴黎銀行透過其新加坡分行經法國巴黎銀行證券(泰國)有限公司向閣下提供本文件,若:(1)本免責聲明與本文件所載的任何其它免責聲明之間存有衝突或不一致性,及/或(2)本免責聲明與閣下簽署並向法國巴黎銀行提供的產品交易和投資認可書(Acknowledgment for Transactions)之間存有衝突或不一致性,概以本免責聲明的條文為準。

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陳述、聲明或擔保,而且,除非適用於閣下帳戶的財富管理條款及條件第6.5條及/或境外條款及條件第9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。「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、



## 免責聲明 (2/3)

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財富管理條款及條件第6.5條及/或境外條款及條件第9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。

泰國：本文件由法國巴黎銀行，透過其新加坡分行經法國巴黎銀行證券（泰國）有限公司，僅提供給於泰國境內《Securities and Exchange Act》B.E.2535定義中的超高淨值投資者。本文不適用於非超高淨值的投資者，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泰國可能未經許可，及不可向泰國投資者發售。

除非適用於閣下帳戶的財富管理條款及條件第6.5條及/或法境外條款及條件第9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，或由法國巴黎銀行，透過其新加坡分行經法國巴黎銀行證券（泰國）有限公司提供給閣下時，該發行人文件亦受制於適用於閣下帳戶的財富管理條款及條件第6.5條及/或境外條款及條件第9條。如發行人文件的條款與適用於閣下帳戶的財富管理條款及條件第6.5條及/或境外條款及條件第9條之間存在任何不一致，概以後者為準。





## 免責聲明 (3/3)

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,透過其新加坡分行及法國巴黎銀行證券(泰國)有限公司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 (2024) 版權所有。