

2025年9月

投资导航

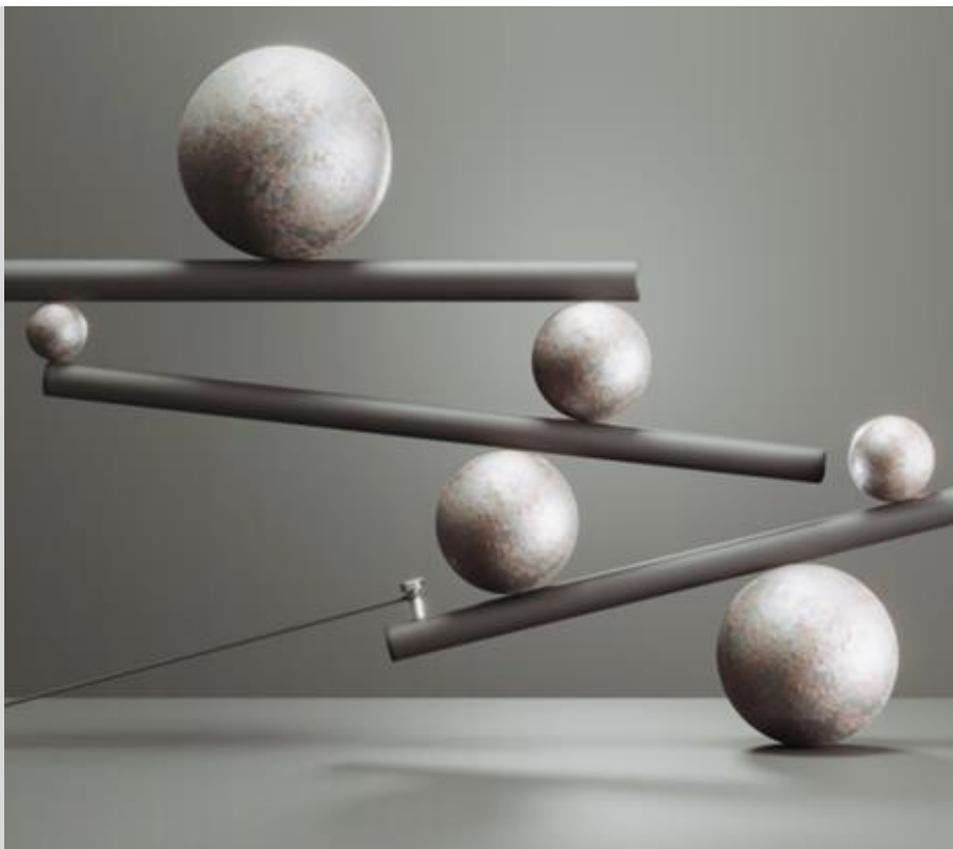
亚洲版



(鲍威尔) 政策拐点： 降息环境下的投资布局

本期投资导航将探讨投资者应如何在美联储可能于九月联邦公开市场委员会 (FOMC) 上转变政策前部署。我们预计美联储将从九月起重启降息周期，以每季减25个基点的步伐持续降息至2026年6月中旬，而终端利率将为3.5%。

考虑到现金储备创历史新高，我们预期有利的市场条件会推动现金在未来几个月及季度流入资本市场，以寻求更高回报。我们也针对股市是否变得不理性以及市场泡沫的担忧进行分析。



Prashant BHAYANI
法国巴黎银行
财富管理
亚洲首席投资官



谭慧敏
法国巴黎银行
财富管理
香港首席投资策略师



刘杰俊
法国巴黎银行
财富管理
亚洲投资专家



九月份降息几成定局

在美国，近期就业数据不如预期，而通胀数据符合预期，都强化了市场对九月份美联储降息25个基点的预期。美联储主席鲍威尔在全球央行年会上为本月可能降息打开大门，表示考虑到经济前景，可能

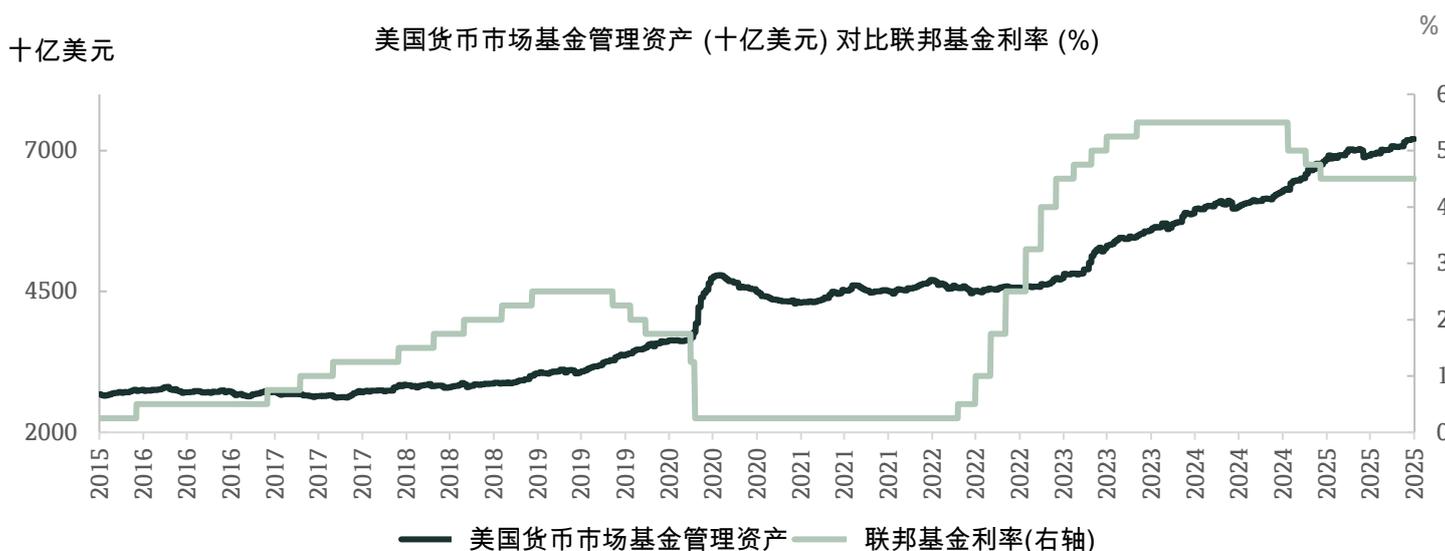
有必要调整政策立场，因劳动市场放缓程度或足以抑制由关税推升的通胀压力。我们持续预计美联储会在今年九月和十二月降息，以及明年再降息两次，终端利率为3.5%。

现金储备创纪录

可观的收益率和关税不确定性推使美国货币市场基金年初至今净流入达3600亿美元，其管理资产总规模创新纪录，现超过7万亿美元。随着美联储重启降息周期，意味着现金（存款和货币市场基金）的回报将会降低。因此，有理由预计更多现金将被投入股票及债券市场，以寻求更高回报，尤其是若资

产市场持续展现稳健回报。支持现金配置的其他因素包括(1)金融环境持续宽松，有利资产市场；(2)经济衰退风险仍然较低，因美联储似乎对疲弱的劳动市场反应迅速，并将关税引发的通胀视为一次性价格跳升。

图 1.
现金储备正准备投入市场



资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2025年9月4日。过往表现并非现时或未来表现的指标。

股票市场变得不理性吗？

近期，全球多个股市创下历史新高或出现多年突破性涨幅。有些投资者开始担心市场泡沫正在形成，尤其是美国股市估值相对偏高。首先，股市目前仍显理性，因为盈利增长为主要驱动力。年初至今表现领先的股票和行业都是盈利增长方面的赢家。相反，盈利较弱的股票和行业则表现落后。

第二，历史显示市场泡沫通常在美联储收紧货币政策时爆破，但当前美联储看来准备降息。第三，过

往经验显示，美国股票的急剧下跌通常是由美国经济衰退或美联储加息所驱动，但这两种情况至少在短期内都似乎不会发生。

季节性规律显示，九月往往是美国股票最差的月份。但考虑到有大量现金储备等待入市，市场应不会出现深度回调。然而，任何回调可能是买入机会，因为市场环境有利于年尾上涨势头。我们目前对全球股票持中性看法，偏好非美国股票多于美股。

美元将会转弱；贵金属将会进一步升值

今年以来，全球许多央行持续降息，美联储却暂停行动。展望未来，部分央行的降息周期可能接近或已到达尾声，而美联储可能才刚重启降息周期。这将意味利率差距将逐渐缩窄，通常对美元不利。我们预期美元中期内会进一步转弱，美元指数12个月目标或见95（目前为98）。

低利率环境往往有利无息资产，例如黄金和白银。我们仍然看好贵金属。我们对黄金的12个月目标价设为4000美元，白银设为50美元。

为美联储降息做部署

- 持续投资及保持投资组合分散及多元化
- 将现金投入资本市场
- 趁收益率反弹时锁定债券更高收益
- 在股票和贵金属回调时趁低吸纳
- 当美元反弹时，将资金分散至非美元货币
- 参与对冲基金策略
- 考虑存款及现金替代品，例如与不同的资产类别挂钩的结构性产品，控制下行风险，同时参与市场上涨从而获取配息。

我们的首席投资官(CIO)资产配置概览_ 2025年9月

	看法		组成部分	看好	评论
	目前	上月			
股票	=	=	市场	欧洲、英国、日本、巴西、墨西哥、中国、韩国、新加坡	<ul style="list-style-type: none"> 对全球股票维持中性。我们建议保留一些现金备用，因波动性增加时或出现具吸引力的投资机会。
			行业	医疗保健与公用事业 欧洲：金融、工业、材料	<ul style="list-style-type: none"> 对于欧洲股票，我们偏好那些从基建计划和其他经济刺激措施中受益的行业。欧洲银行估值仍然便宜。
			风格/主题	大趋势主题	<ul style="list-style-type: none"> 关注循环经济、电气化、安全及收益主题。
债券	=	=	政府债	欧元区、英国及美国	<ul style="list-style-type: none"> 高配美国、英国及德国政府债券。同时亦青睐美国通胀挂钩债券。 12个月美国十年期国债收益率维持4.25%不变。
			板块	欧元及英镑投资级别	<ul style="list-style-type: none"> 继续看好欧元及英镑投资级别企业债券。 对高收益债券及新兴市场债券（美元及本地货币）持中性。
现金	-	-			
大宗商品	+	=		黄金、白银、铜	<ul style="list-style-type: none"> 黄金—转高配。将目标价上调至每盎司4,000美元。可趁低吸纳。 白银—高配。目标价上调至每盎司50美元。 石油—低配。布伦特原油目标价格为每桶60-70美元。 基本金属—转高配。预期不会有重大经济放缓。
外汇			美元兑日元		<ul style="list-style-type: none"> 12个月目标为140
			欧元兑美元		<ul style="list-style-type: none"> 12个月目标为1.20
			人民币兑美元		<ul style="list-style-type: none"> 12个月目标为7.10
另类投资	+	+		对冲基金 (全球宏观, 长/短仓股票, 相对价值)	<ul style="list-style-type: none"> 对事件驱动策略持中性。

注：+ 高配 / = 中性 / - 低配

GDP和CPI预测

		国内生产总值/GDP (同比%)			消费物价指数/CPI (同比%)		
		2024	2025f	2026f	2024	2025f	2026f
成熟市场	美国	2.8	1.6	1.5	2.9	2.8	3.6
	日本	0.1	1.1	0.6	2.7	3.2	2.5
	欧元区	0.9	1.3	1.3	2.4	2.1	1.9
	英国	1.1	1.2	1.0	2.5	3.5	2.7
北亚	中国	5.0	4.8	4.5	0.2	0.0	1.0
	香港*	2.5	1.5	1.9	1.7	1.9	2.2
	韩国	2.0	1.0	2.0	2.3	2.2	2.0
	台湾	4.6	4.5	2.5	2.2	1.8	1.6
南亚	印度	8.2	6.5	6.3	5.4	4.6	4.1
	印尼	5.0	4.8	5.0	2.3	1.8	2.0
	马来西亚	5.1	3.6	4.4	1.8	1.5	2.1
	菲律宾*	5.7	5.5	5.8	3.2	2.6	2.9
	新加坡	4.4	2.2	1.5	2.8	0.8	1.6
	泰国	2.5	2.2	1.6	0.4	0.0	0.5

资料来源：法国巴黎银行集团经济研究、法国巴黎银行环球市场，截至2025年8月31日
*国际货币基金组资料及预测，截至2025年8月31日



经济增长

- 美国经济在2025年第二季以超出预期的速度增长，受惠于消费者及企业表现持稳，可能也与赶在八月关税生效前的提前消费及备货有关。展望未来，随着关税效应更加明显，价格持续面临上行压力，经济的韧性将受到考验。我们认为增长将继续放缓，但衰退并不是我们的基准预测。
- 尽管关税的影响逐渐显现，最近欧元区的经济增长展示出惊人韧性。然而，财政问题和持续的政治不稳定（特别是在法国）正导致经济增长担忧加剧。就目前而言，我们仍预测2025年欧元区的全年增长率为1.3%。欧洲受益于财政刺激政策，特别是德国的刺激措施。



通胀

- 美国七月的通胀保持稳定，近期的个人消费支出（PCE）数据也呈现相同趋势，PCE年增长率为+2.6%，核心PCE为2.9%，符合市场预期。这强化了我们美联储局可能会在九月的FOMC上降息的观点，尤其考虑到劳动市场放缓。尽管如此，我们预期价格压力会受关税影响而持续攀升。
- 欧元区通胀明显企稳在欧洲央行2%的目标水平附近。鉴于美欧达成贸易协议，欧元区的增长风险已见缓和。因此，我们不再预期欧央行会在九月降息，并认为其降息周期已经结束。

股票

😊 高配

😐 中性

😞 低配

全球整体：中性

😊	😐	😞
国家		
欧元区 英国、日本 新兴市场		美国
行业		
医疗保健 公用事业	通讯 房地产 金融 材料 工业	必需消费品 能源 科技 非必需消费品

亚洲整体：高配

😊	😐	😞
国家		
中国 新加坡 韩国	台湾 印度、马来西亚 菲律宾 ▼ 印尼	▼ 泰国
行业		
通讯 非必需消费品 必需消费品 科技	材料 房地产 金融 医疗保健 公用事业	工业 能源

- 我们对整体股票保持中性 - 由于(1) 美股估值过高，(2) 美国经济加速放缓风险，(3) 余下贸易谈判失败风险。我们建议保持一些资金的灵活性，因为波动性重现可能会为投资者提供更具吸引力的机会，增加他们的整体股票配置。
- 按国家来看，我们偏好非美国股票，例如日本、英国和欧洲。我们也继续看好新兴市场，因为历史上美国联储降息都会支持新兴市场股市向上。在亚洲方面，我们看好中国、新加坡及韩国，但将印尼下调至中性；泰国下调至低配，因预期近期的政治发展会影响盈利增长。

- 中国—虽然宏观数据不如预期，且针对反内卷及房地产市场的政策力度温和，但A股在8月份仍出现强劲补涨。散户资金流入亦表现强劲。我们相信仍有进一步的上升空间（虽然短期内可能会出现一些整固）。
- 由于南向资金流入增加以及一些大型科技公司的盈利超预期并上调业绩指引，我们维持对香港股市和H股的高配看法。尽管年初至今股价表现强劲，目前估值仍然合理。我们仍然看好中国科技板块以及香港及中国金融和中国电讯板块中的高息股。

		月内 (%)	年初至今 (%)	2024年 (%)	股息率 (%)	12个月远期市盈率 (x)	追溯市盈率 (x)	12个月股本回报率 (%)	过去12个月每股盈利增长 (%)	12个月远期每股盈利增长 (%)
成熟市场	美国	2.3	10.8	23.9	1.2	25.0	4.7	29.2	23.0	14.5
	日本	6.4	18.7	6.3	2.3	17.6	1.6	11.9	11.5	8.9
	欧元区	4.3	27.6	-0.3	2.9	15.9	2.0	16.9	25.5	19.1
	英国	4.0	25.6	7.5	3.3	13.8	1.9	21.1	13.5	10.1
北亚	中国	14.3	22.3	7.0	1.5	20.0	2.5	15.7	20.1	33.9
	香港	5.3	33.3	24.2	3.2	11.7	1.3	13.2	28.0	16.0
	韩国	-3.3	39.2	-21.7	1.6	12.2	1.2	12.4	23.4	36.2
	台湾	-0.1	15.4	24.0	2.6	18.4	2.8	24.1	32.1	27.3
南亚	印度	-1.0	-1.5	12.7	1.1	21.8	3.3	19.9	13.1	13.3
	印尼	2.3	5.2	-0.4	2.6	17.9	3.1	11.7	17.9	-7.3
	马来西亚	3.2	3.2	21.5	3.7	15.4	1.4	11.8	9.6	12.5
	菲律宾	0.6	1.9	9.0	3.6	10.6	1.2	18.2	9.1	8.6
	新加坡	5.2	26.7	14.8	4.4	14.1	1.3	12.5	63.1	7.1
	泰国	1.5	-1.5	5.2	3.7	13.7	1.3	15.7	12.9	18.2

资料来源：Macrobond 指数 (以美元计价)、法国巴黎银行财富管理，截至2025年8月31日

固定收益

😊 高配 😐 中性 😞 低配

全球整体：中性

整体亚洲(美元)：中性



美国国债
德国国债
英国国债
欧元及英镑投资
级债

美国投资级债
高收益债
新兴市场债
(当地货币)
新兴市场债
(硬货币)

日本
新加坡

韩国
菲律宾
印尼
香港
印度、中国
澳洲

	总回报(%)			最差收益率 (%)	
	月内 (7月31日至8月31日)	年初至今	2024		
亚洲	亚洲美元债券	1.3	6.0	4.5	4.8
	亚洲当地货币债券	1.7	11.0	1.0	3.5
	中国	1.2	5.7	5.7	4.7
	香港	1.5	6.1	4.7	4.6
	印度	1.4	7.0	7.4	5.5
	印尼	1.1	6.4	0.8	5.0
	新加坡	1.1	4.9	3.0	4.3
	韩国 菲律宾	1.2 1.4	5.3 6.8	4.4 1.4	4.3 5.0
其他地区	美国10年期国债	1.6	6.4	0.1	4.3
	美国投资级债	1.2	5.0	1.3	4.4
	美国高收益债	1.2	6.4	8.2	6.7
	新兴市场美元债	1.3	6.1	5.2	5.0

资料来源：巴克莱指数、彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2025年8月31日

美国国债收益率 12个月目标 (%)	2年期	5年期	10年期	30年期
	3.60	3.75	4.25	4.5

- **利率预测**：我们不再预期欧洲央行在九月份会降息。我们认为这个降息周期已结束，下一步应该是在2026年第四季度加息。至于美国，我们仍然预期今年会有两次25个基点的降息（分别在九月及十二月），以及在2026年再减两次，终端利率为3.5%。目前市场观点与我们的看法更为一致，甚至有些市场参与者预期九月份FOMC会宣布大幅降息50个基点。
- **政府债券**：我们将12个月美国10年期收益率目标维持在4.25%，但由于对政府债务可持续性和政治不确定性的担忧升温导致欧元区长期债券收益率上涨，料短期内波动性或持续。我们继续高配美国、英国和德国国债以及美国通胀挂钩债券。
- **企业投资级别债券**：相较美元投资级别企业债券（中性观点），我们更偏好欧元区及英国投资级别企业债券（高配观点），因为后者的信用指标较好，以及全球资金流向分散至非美元资产。我们偏好7年期或更短期限的欧元区投资级别债券，以及5年期或更短期限的美国投资级别债券。
- **企业高收益债券**：尽管基本面保持韧性，高收益利差已收窄。我们倾向维持中性看法，因为这类资产的估值已过高，且未反映美国经济放缓的风险。

外汇与大宗商品

😊 高配

😐 中性

😞 低配

12个月的外汇观点



日元 欧元 澳元 人民币 美元
 英镑 新西兰元 印度卢比 马来西亚币
 加元 韩元 菲律宾比索 新加坡元
 台币 印尼盾 泰铢

- **欧元**：市场观点与我们预期美联储于九月及十二月降息的看法一致。关税、债务可持续性 & 美联储独立性相关的政策不确定性正对美国资产造成压力。另外，法国政治局势可能短暂压抑欧元。我们维持每欧元兑美元三个月目标价1.15，十二个月目标价1.20。
- **日元**：日本央行于七月维持政策利率不变在0.5%水平。我们的基准预测是日本央行在今年稍后时间重启加息。而随着美联储开始降息，美元对日元利差应会进一步收窄。日元应该会逐渐升值。我们预期每美元兑日元的三个月目标价为145，而十二个月目标则为140。

大宗商品



白银
 ▲ 黄金
 ▲ 基本金属
 石油

- **黄金**：转高配—我们对金价维持中性，但将我们的12个月目标价从每盎司3300美元上调至4000美元。尽管贸易地缘政治风险降低，黄金仍可能受到美联储降息、美元疲弱、中央银行购买黄金的需求、关税导致的通胀以及潜在的美国债务问题支撑。至于白银，我们则持续高配，因为在珠宝业见金银替代效应、且白银供应紧张及工业需求不断增长。我们进一步提高我们的白银目标价，从每盎司40美元上调至50美元。
- **石油**：低配—因石油制裁有望放宽，加上石油需求增长以及非石油输出国组织(非OPEC)的供应大幅增长，和OPEC+的产量增加，我们预计布兰特油价将见每桶60至70美元。
- **基本金属**：转高配—贸易战似乎不会导致重大经济放缓。在未来几年，我们预计能源转型和基建需求的增长将超过预期的供应增长。

外汇预测

	现货价 截至2025年8月31日	观点	3个月		12个月	
			目标	观点	目标	
成熟市场	美元指数*	97.77	=	99.0	-	95.1
	日本	147.1	=	145	+	140
	欧元区	1.169	=	1.15	+	1.20
	英国	1.350	=	1.32	+	1.38
	澳洲	0.654	=	0.66	=	0.66
	新西兰	0.589	+	0.60	+	0.60
	加拿大	1.374	=	1.38	+	1.35
亚洲 (日本除外)	中国	7.122	=	7.15	=	7.10
	韩国*	1,390	=	1,350	+	1,320
	台湾*	30.60	+	28.8	+	28.2
	印度	88.21	=	86.0	=	88.0
	印尼*	16,490	=	16,100	+	16,000
	马来西亚*	4.225	=	4.20	=	4.16
	菲律宾*	57.14	=	56.0	=	55.6
新加坡*	1.284	=	1.26	=	1.25	
泰国*	32.39	=	32.3	=	31.8	

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2025年8月31日
 *法国巴黎银行环球市场预测，截至2025年8月31日

注：+ 高配 / = 中性 / - 低配

免责声明 (1/3)

本文件/通讯/信息（统称“文件”）由法国巴黎银行，透过其香港分行在香港提供，由法国巴黎银行，透过其新加坡分行在新加坡提供，以及由法国巴黎银行，透过其新加坡分行经BNP Paribas Securities (Thailand) Limited（“法国巴黎银行证券（泰国）有限公司”）提供。法国巴黎银行是一家在法国成立的公众有限公司(société anonyme)，其成员承担有限法律责任。法国巴黎银行，透过其香港分行为受香港金融管理局监管的持牌银行，及《证券及期货条例》（香港法例第571章）所指的注册机构；于香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）注册，获准进行第1、4、6及9类受规管活动（证监会中央编号：AAF564）。法国巴黎银行，透过其新加坡分行（单一机构识别号码/注册编号：S71FC2142G）为受新加坡金融管理局监管的持牌银行。“法国巴黎银行财富管理”乃法国巴黎银行营运之财富管理业务之名称。“法国巴黎银行财富管理”（单一机构识别号码/注册编号：53347235X）是根据Business Names Registration Act 2014在新加坡注册之企业名称。法国巴黎银行证券（泰国）有限公司（注册编号：0105565019213）是一间于泰国成立的私人公司，并经泰国财政部和泰国证券交易委员会注册，以提供证券及衍生工具服务。就本免责声明而言，“法国巴黎银行”是指法国巴黎银行（包括其分行）及法国巴黎银行证券（泰国）有限公司。

本文件仅供一般参考，不应用作订立任何特定交易的唯一参考。阁下不应对本文件的资料和意见加以依赖，亦不应用以代替阁下的任何决定或寻求独立专业意见（如不论是财务、法律、会计、税务或其他意见）的需要。本文件不拟作为进行买卖或订立交易的要约或游说。此外，本文件及其内容不拟作为任何类别或形式的广告、诱因或声明。法国巴黎银行保留权利（但并无责任）随时在不发出通知的情况下更改本文件的资料，而且，除非适用于阁下帐户的法国巴黎银行财富管理条款及条件（“财富管理条款及条件”）第6.5条及/或法国巴黎银行证券（泰国）有限公司条款及条件（“境外条款及条件”）中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款另有规定，否则法国巴黎银行毋须对有关变动所引致的任何后果负责。当法国巴黎银行透过其新加坡分行经法国巴黎银行证券（泰国）有限公司向阁下提供本文件，若：(i)本免责声明与本文件所载的任何其它免责声明之间存在冲突或不一致性，及/或(ii)本免责声明与阁下签署并向法国巴黎银行提供的产品交易和投资认可书（Acknowledgment for Transactions）之间存在冲突或不一致性，概以本免责声明的条文为准。

本文件所载资料仅拟作讨论用途，若投资者决定进行有关交易，将受制于有关交易的最终条款所约束。它并不代表(1)交易的实际条款，(2)任何现有交易可以解除的实际条款，(3)交易提早终止后应支付金额的计算或估算，或(4)法国巴黎银行在其财务报告账目中给出的交易实际估值。交易的最终条款将载于条款清单、适用条款合同和/或确认书。另请参阅有关文件所载之免责声明，以及本行收费表中有关费用、收费及/或佣金的披露及其他重

要资料。

若本文件是交易完成/交易确认书，请仔细检查本文件中所列出的资料，如发现任何差异，请阁下立即与我们联系。本文件的内容取决于我们随后以邮件形式寄出之银行结单中的最终交易详情/资料及/或建议（如有）。本文件包含仅供上述收件人使用之机密资料。若阁下并非收件人，请勿传播、复制或依据本文件采取任何行动。若阁下误收到本文件，请立即通知法国巴黎银行并删除/销毁本文件。

尽管本文件提供的资料和意见可能取自或源自被视为可靠的已发布或未发布的来源，而且在拟备本文件时已采取一切合理审慎的措施，但法国巴黎银行并无就其准确性或完整性作出任何明示或隐含的陈述、声明或担保，而且，除非适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及/或境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款另有规定，否则法国巴黎银行毋须就任何不确资料、误差或遗漏承担责任。本文件所载的所有估计及意见构成法国巴黎银行在截至本文件刊发日期的判断，而所表达的意见可予更改，毋须另行通知。本文所载资料可能包含前瞻性陈述。“认为”、“预期”、“预计”、“预测”、“估计”、“预估”、“有信心”、“具信心”等字词和其他类似用语亦旨在表明前瞻性陈述。此等前瞻性陈述并非历史事实，而是法国巴黎银行根据当前可用资料所建立的现行信念、假设、预期、估计和预测，并包括已知和未知风险及不确定因素。此等前瞻性陈述并非未来表现的保证，并附带各种风险、不确定因素和其他因素，部份无法控制及难以预估。因此，实际结果可能与此等前瞻性陈述所表达、暗示或预测显著有别。投资者应自行独立判断任何前瞻性陈述，并自行咨询专业意见以理解该等前瞻性陈述。法国巴黎银行概不保证更新有关前瞻性陈述。当投资者考虑关于产品/投资表现的任何理论历史资料时，投资者应注意有关过往表现的任何提述不应被视为未来表现的指标。法国巴黎银行并无就任何投资/交易的预期或预计成效、盈利能力、回报、表现、结果、影响、后果或利益作出任何担保、保证或声明。除非适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及/或境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款另有规定，否则法国巴黎银行集团公司或实体概不会就使用或依赖本文件或所提供的资料的任何部份而直接或间接引致的任何损失承担任何责任。

结构性交易为复杂的交易，可能涉及的损失风险甚高，包括可能损失所投资的本金。若本文件所述的任何产品是涉及衍生工具的结构产品，除非阁下已完全了解并同意接受所有风险，否则阁下不应对该产品进行投资。若阁下对任何产品/交易有任何疑问，应寻求独立专业意见。



免责声明 (2/3)

各投资者/认购方在订立任何一项交易前，应充份了解产品/投资的条款、条件及特点，以及订立交易/投资的风险、优点及适用性（包括与发行人相关的任何市场风险），并在作出投资前咨询其本身独立的法律、监管、税务、财务及会计顾问。投资者/认购方应充份了解有关投资的特点，而且具有承担投资损失的财力，和愿意承担所有相关风险。除非另有明确书面协定，否则（1）若法国巴黎银行无向投资者/认购方游说出售或建议任何金融产品，其于任何交易中均非以财务顾问的身份为投资者/认购方行事，以及（2）无论如何，法国巴黎银行于任何交易中均非以受信人的身份为投资者/认购方行事。

在本文件刊发之前或之后，法国巴黎银行及/或它的联系人或关連人士可能或经已为其本身进行有关本文件所述的产品或任何相关产品的交易。在本文件刊发当日，法国巴黎银行、它的联系人或关連人士及其各自的董事及/或代表及/或雇员可能就本文件所述的产品，或以该产品为基础的衍生工具进行坐盘交易，并可能持有长仓或短仓或其他权益，或进行庄家活动，及可能随时在公开市场或其他市场以主事人或代理或市场庄家的身份购入及/或沽售投资。此外，法国巴黎银行及/或它的联系或关連人士在过去十二个月内可能担任投资银行，或可能已向本文件所述的公司或就本文件所述的产品提供重要的意见或投资服务。

本文件属机密性质，并仅拟供法国巴黎银行、它的联营公司、其各自的董事、高级职员及/或雇员和本文件的收件人使用。在未获得法国巴黎银行的事先书面同意前，本文件不可由任何收件人向任何其他人士派发、发布、复制或披露，亦不可在任何文件中引用或提述。

香港：本文件由法国巴黎银行，透过其香港分行在香港派发。本文件在香港仅派发予专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法例第571章）附表1第1部）。本文件所述的部份产品或交易在香港可能未经许可，及不可向香港投资者发售。

新加坡：本文件由法国巴黎银行，透过其新加坡分行在新加坡仅派发予认可投资者（Accredited Investors）（定义见新加坡法例《证券及期货法》（Securities and Futures Act 2001）），并且不拟向非认可投资者的新加坡投资者派发，亦不应供任何该等人士传阅。本文件所述的部份产品或交易在新加坡可能未经许可，及不可向新加坡投资者发售。

如本文件由法国巴黎银行在新加坡派发予非认可投资者、非专家投资者（Expert Investor）或非机构投资者（Institutional Investor）人士，法国巴黎银行（透过其新加坡分行）仅就本文件内容向该人士承担相关法例所规定的法律责任。

泰国：本文件由法国巴黎银行，透过其新加坡分行经法

国巴黎银行证券（泰国）有限公司，仅提供给于泰国境内《Securities and Exchange Act》B.E.2535定义中的超高净值投资者。本文不适用于非超高净值的投资者，亦不应被任何该等人士传阅。本文件所述的部份产品或交易在泰国可能未经许可，及不可向泰国投资者发售。

除非适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及/或法境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款另有规定，否则本文件的资料仅供拟定收件人传阅，不拟作为向本文件的收件人提供的建议或投资意见。本文件的收件人在作出购买或订立任何产品或交易的承约前，应就产品或交易的合适性（经考虑收件人的特定投资目标、财务状况和特别需要），以及有关产品或交易所涉及的风险，咨询其本身的专业顾问的意见。

请注意，本文件可能与法国巴黎银行作为发行人的产品有关，在此情况下，本文件或本文件所载资料可能由法国巴黎银行作为产品发行人的身份编制（“发行人文件”）。当发行人文件由法国巴黎银行，透过其香港分行，或由法国巴黎银行，透过其新加坡分行，以分销商的身份提供给阁下时，或由法国巴黎银行，透过其新加坡分行经法国巴黎银行证券（泰国）有限公司提供给阁下时，该发行人文件亦受制于适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及 / 或境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款。如发行人文件的条款与适用于阁下帐户的财富管理条款及条件第6.5条及 / 或境外条款及条件中标题为“无投资建议”（No investment advice）的条款之间存在任何不一致，概以后者为准。





免责声明 (3/3)

请注意：任何投资产品或交易所涉及各方、其投资专业人士和/或其联营公司的整体投资活动或角色，可能会导致各种潜在和实际利益冲突。具体而言，交易对手/发行人/提供商或其相关实体或联营公司可能提供或管理其他投资，其利益可能与阁下在该投资产品或交易中的投资利益有所不同；或当产品交易对手或发行人是法国巴黎银行或其相关实体或联营公司时，法国巴黎银行亦可能是同一产品的分销商、担保人、计算代理人和/或安排人。法国巴黎银行及其附属公司以及与其有联系或有关连的人士(统称“法国巴黎银行集团”)可能以庄家身份或可作为委托人或代理人买卖本文件所述证券或有关衍生产品。法国巴黎银行集团可能于本文件所载的发行人中拥有财务权益,包括于持有其证券的长仓或短仓及/或有关期权、期货或其他衍生工具。法国巴黎银行集团(包括其高级职员及雇员)可能或已经出任本文件所述任何发行人的高级职员、董事或顾问。法国巴黎银行集团可能于过去12个月内不时为本文件所述的任何发行人招揽、进行或已进行投资银行、包销或其他服务(包括作为顾问、经办人、包销商或放款人)。法国巴黎银行集团可在法律准许的情况下,于本文件所载的资料刊发之前,依据有关资料或据此进行的研究或分析行事,或使用有关资料或据此进行的研究或分析。法国巴黎银行集团的成员公司可能对于有关结构性产品项下若干责任有利益冲突。例如,其及其附属公司可能为其本身或为其他人士进行相关产品的交易。其或其附属公司可能收取任何相关产品的部分管理或其他费用。法国巴黎银行可向与相关产品有关的实体提供其他服务并获支付酬金。所有此等活动均可能导致有关法国巴黎银行的若干财务权益出现利益冲突。

如本文件涉及房地产，请注意，法国巴黎银行透过其香港分行在香港提供的房地产服务仅限香港以外的物业。具体而言，法国巴黎银行，透过其香港分行并未持有牌照处理位于香港的任何物业。法国巴黎银行，透过其新加坡分行及法国巴黎银行证券（泰国）有限公司并未持有牌照处理及不提供房地产服务，本文件亦不可这样被诠释。

法国巴黎银行之客户及交易对手有责任确保自身遵守美国第13959号行政命令(EO)（经修订）适用之规定（及后续所有官方指引）。有关该行政命令的全部详情，请阁下参阅以下网页：如需查阅该行政命令全文，请访问<https://home.treasury.gov/system/files/126/13959.pdf>，如需了解美国财政部外国资产管理办公室(OFAC)就该行政命令发布之最新指引，请访问<https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions>。

阁下一经接纳本文件，即同意受以上限制所约束。如中英文版本有任何含糊不清或歧异，概以英文版本为准。

在与法国巴黎银行透过其新加坡分行进行的任何交易或安排中，英文版是唯一有效版本，中文版将不予以考虑。

就任何有关本文件或因本文件产生的事宜，阁下可与法国巴黎银行（透过其新加坡分行）（20 Collyer Quay, #01-01, Singapore 049319（电话：(65) 6210 3888；传真：(65) 6210 3861））联系。如阁下（a）并非新加坡居民；及（b）由（i）在香港的客户经理或（ii）在泰国的客户经理提供服务，则本段落不适用于阁下。如阁下符合（a）及（b）（i）条件，阁下可就任何有关本文件或因本文件产生的事宜与法国巴黎银行（透过其香港分行）（香港中环金融街8号国际金融中心二期63楼（电话：(852) 2909 8888））联系。如阁下符合（a）及（b）（ii）条件，阁下可就任何有关本文件或因本文件产生的事宜与法国巴黎银行证券（泰国）有限公司（548 One City Centre, 41st Floor, Phloen Chit Road, Lumpini, Pathumwan, Bangkok 10330（电话：(66) 2 017 8777））联系。

图片源自© Getty Images。

© BNP Paribas (2025) 版权所有。

联系我们



wealthmanagement.bnpparibas/asia



免责声明

请点击以下链接仔细阅读免责声明：

<https://bnpp.lk/-asia-disclaimer>