

展望 2023年

未來一年我們的十大主題



目錄

2022年展望回顧	3
2023年展望	8
1 通脹(最終)降溫	9
2 地緣政治緊張局勢緩和	10
3 全球增長:回歸現實	11
4 日本:持續復興	12
5 新興經濟體復甦	13
6 美元走弱	14
7 債券戒心未完	15
8 投資級別債券	16
9 全球小型股	17
10 非日常消費品行業	18



2022年展望回顧

每年12月，我們都會回顧過去一年的展望。2022年是艱難的一年，我們的預測由於意外狀況而有所偏離，當中包括俄烏戰爭、油價持續上升和大幅加息。整體而言，準確度為6/10，而我們的長期往績遠高於此水平。^{*}



主題
1
部分正確

全球增長高於趨勢

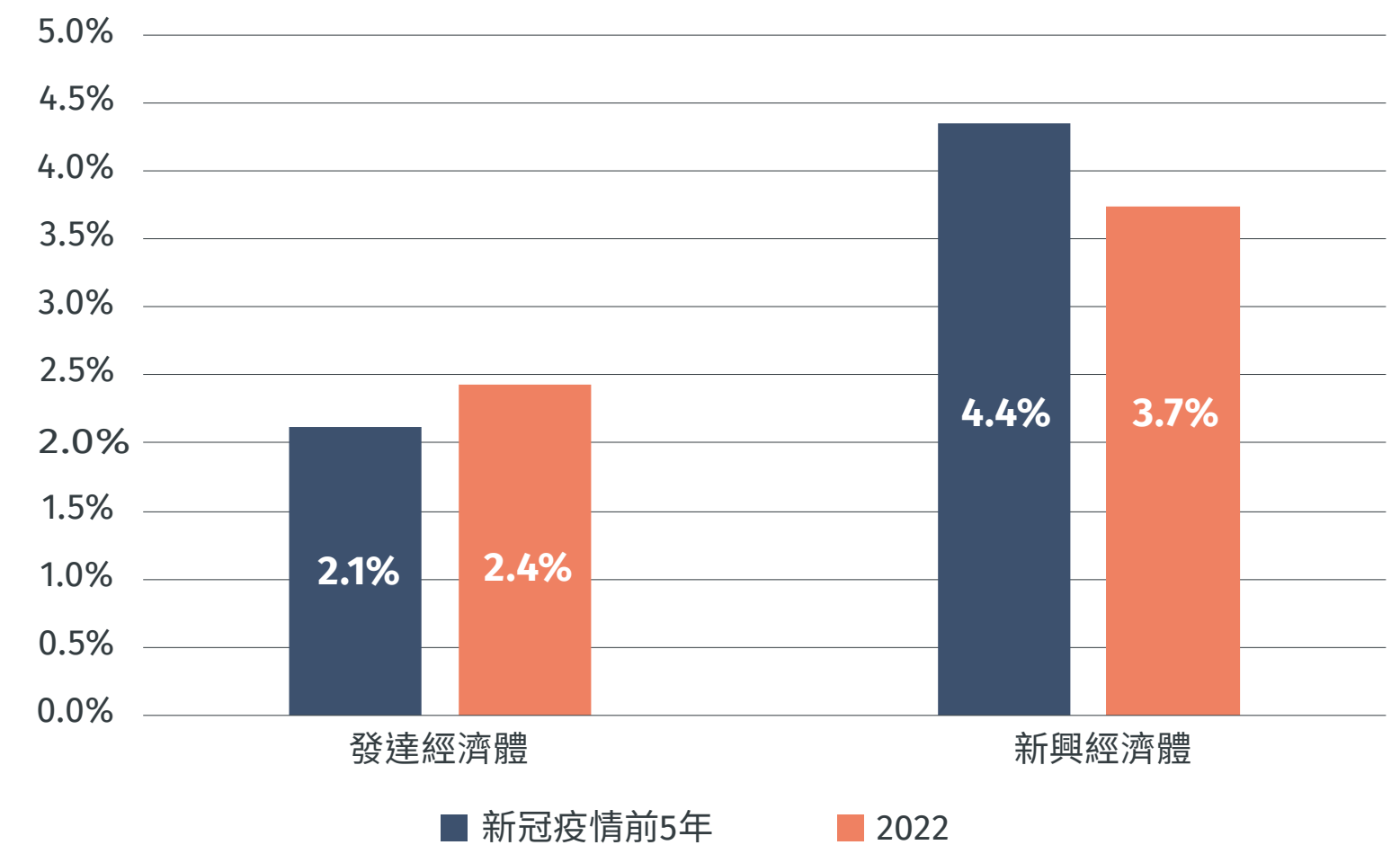
我們當時預期，發達經濟體和新興經濟體於2022年的GDP增長將高於趨勢（定義為新冠疫情前五年），這種情況於發達經濟體出現——但領先幅度不大。新興經濟體的增長低於趨勢水平，然而，這完全是由於俄羅斯經濟收縮，以及中國增長疲弱所致，而後者在相當大程度上是清零政策造成。其他新興市場增長強勁，例如，印度增長6.8%，東盟五國¹

增長亦有5.3%。我們當時預期，美國GDP增長將接近中國，而實際情況符合預期，分別約為2%和略高於3%（差距較過去大為收窄）。

^{*}從2013年到2021年（含）的平均準確度為83%。

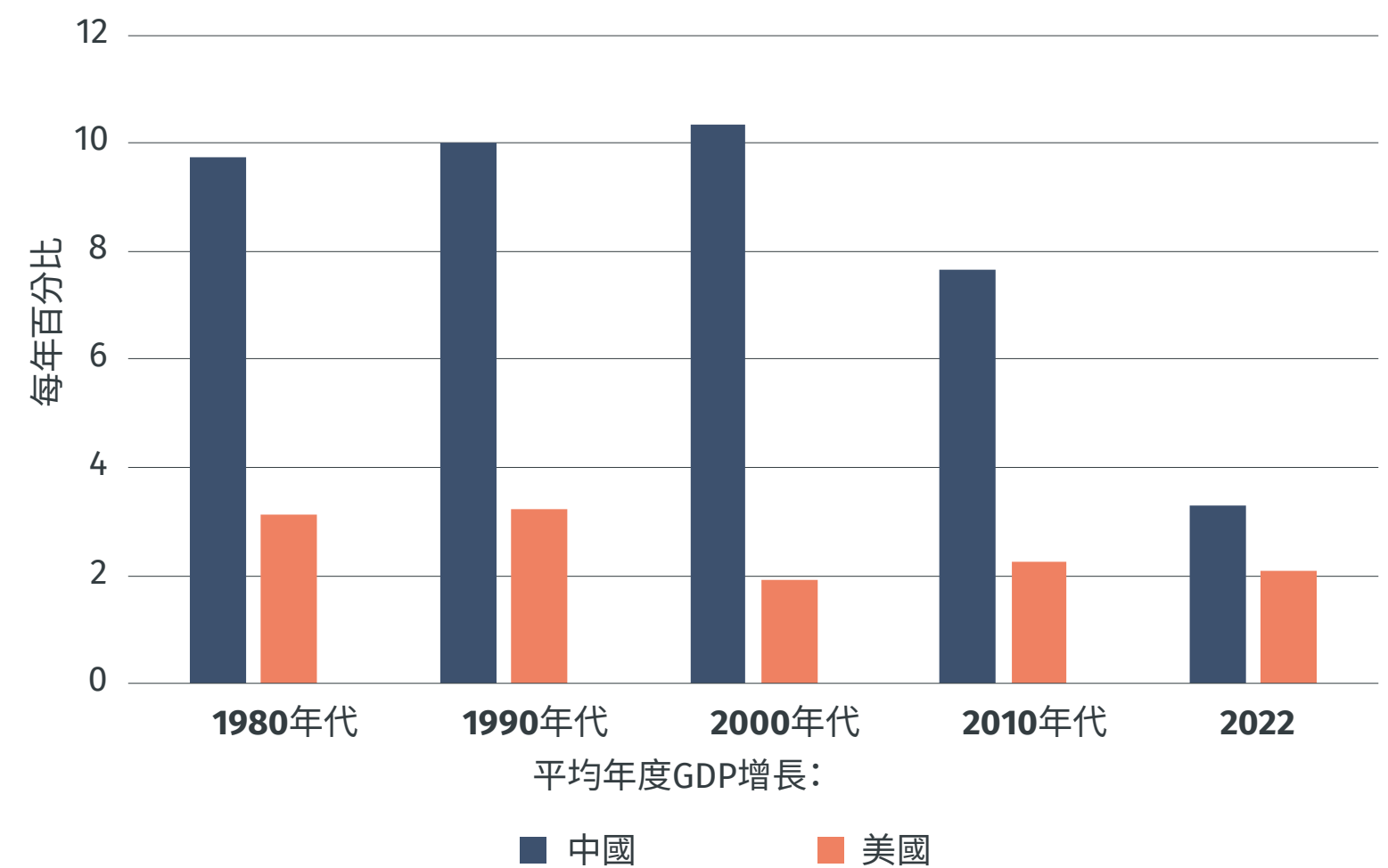
¹ 印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡和泰國。

全球GDP增長：2022年與新冠疫情前相比



資料來源：IMF（歷史數據）和Factset（2022年共識預測）。2022年12月1日。

中美增長率對齊？



資料來源：IMF（歷史數據）和Factset（2022年共識預測）。2022年12月1日。

主題

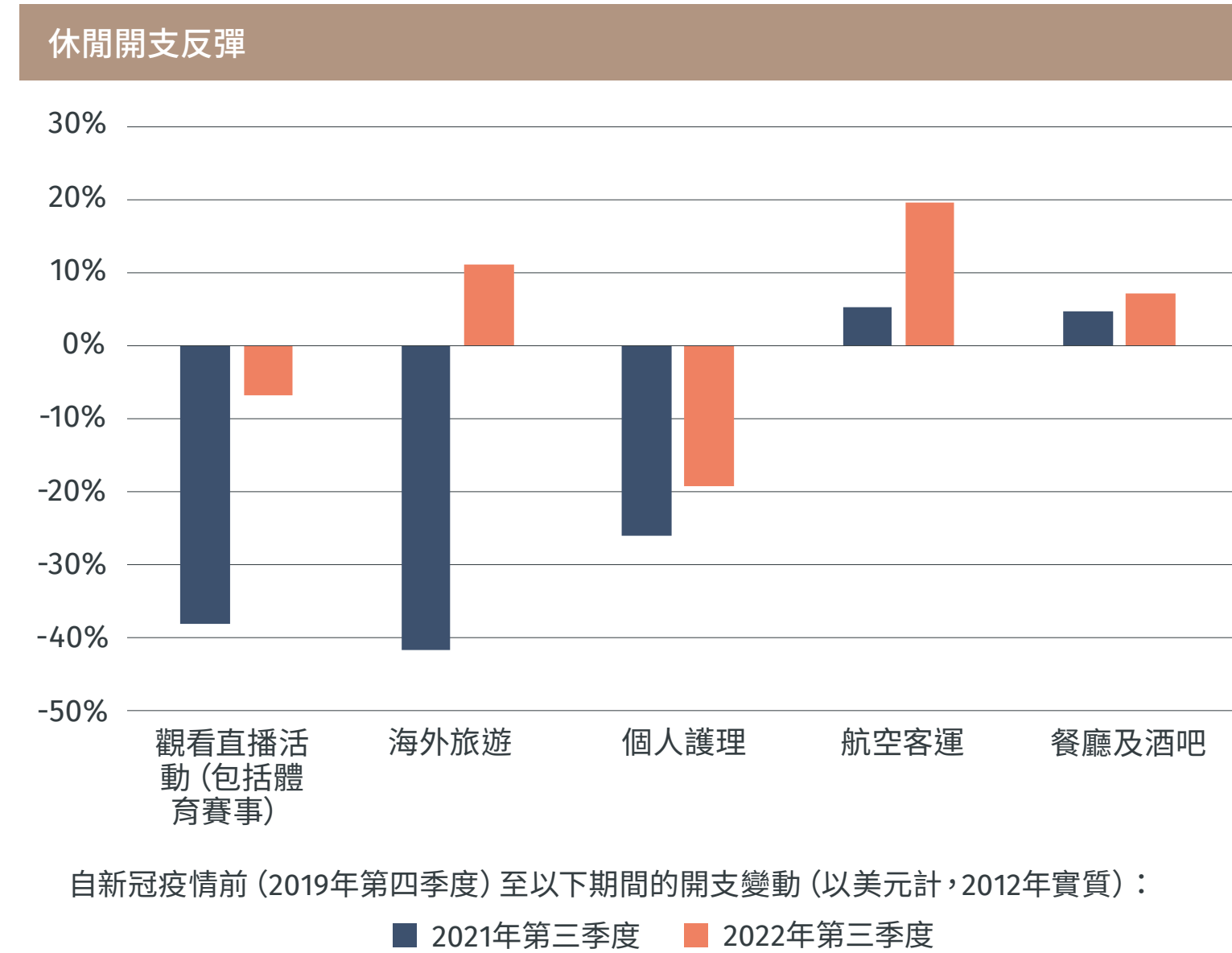
2

部分正確

消費熱潮

在最受新冠病毒影響的領域，美國消費開支確實有所回升。實際經通脹調整後的機票和海外旅遊支出顯著增長。考慮到這些方面的價格升幅，情況更值得關注。個人護理支出並未如此強勁回升，主要是滿足額外需求的能力受到局限（例如，醫療

輪候名單仍然較長）。然而，剩餘儲蓄水平仍然高企，預料可於2023年繼續對非必需消費支出構成支持作用。



資料來源：路孚特 (Refinitiv)。2022年12月1日。

² <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/sustaining-digital-payments-growth-winning-models-in-emerging-markets>

³ 截至2022年11月30日的一年，MSCI新興市場指數以美元計的淨回報率為-18.95%；MSCI新興市場指數（中國除外）指數則為-15.65%。資料來源：MSCI。2022年12月1日。

主題

3

預測準確

新興市場邁向數碼化

新興經濟體迅速數碼化。麥肯錫於2022年10月發表的報告指出，「隨著創新不斷滲透至不同層面，新興市場的數碼支付交易取得爆炸性增長」。²在中國以外的市場，這種趨勢

最為明顯，新興市場（中國除外）的回報高於整個新興市場正好反映這一點。³

主題

4

預測不準確

事實證明通脹只是暫時性；政策失誤的風險

所有主要發達經濟體的通脹率居高不下，美國尤其如此，一大部分原因是俄羅斯入侵烏克蘭，對商品價格的影響。美國方面，經濟強勁為通脹帶來額外的上升壓力。然而，到2022年底，歐元區和美國出現通脹放緩的跡象。市場仍然擔心事後來看，加息會否被視為一次政策失誤。



主題

5

預測準確

儲蓄和綠色基建

我們將兩個主題聯繫起來 — 綠色基建融資的需要以及對實質孳息率（尤其是美國國庫抗通脹債券）上

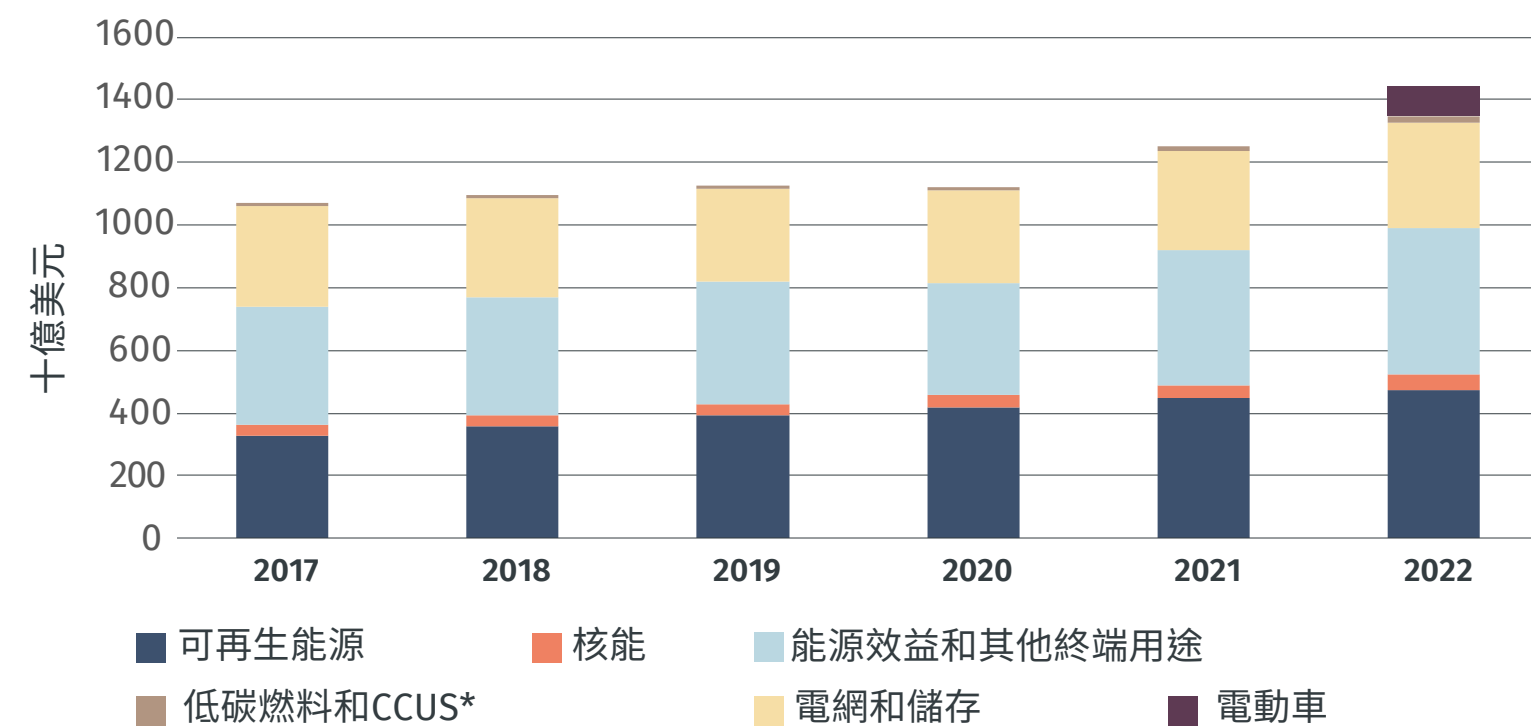
升的預期。實質孳息率大幅上升，綠色基建支出增加。

實質孳息率於2022年顯著上升



資料來源：路孚特 (Refinitiv)。2022年12月1日。

潔淨能源投資



資料來源：國際能源署。2022年12月1日。

*碳捕獲、使用和儲存

主題

6

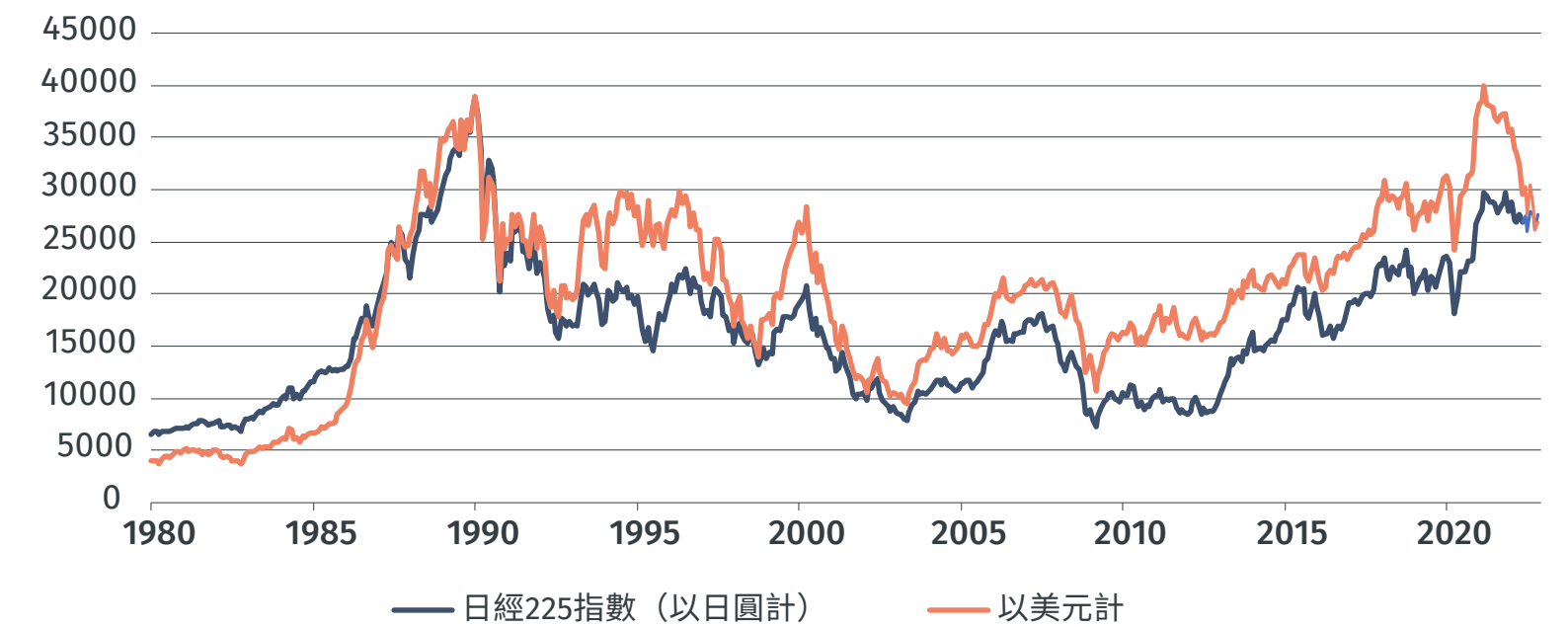
部分正確

日本25年的復甦之路

我們當時對日本股市的前景持樂觀態度，表示以美元計已重回1999年的高位，而以日圓計則將於2022年見頂。事實上，這情況並未發生。日本國內股市平穩，表現遠勝其他主要

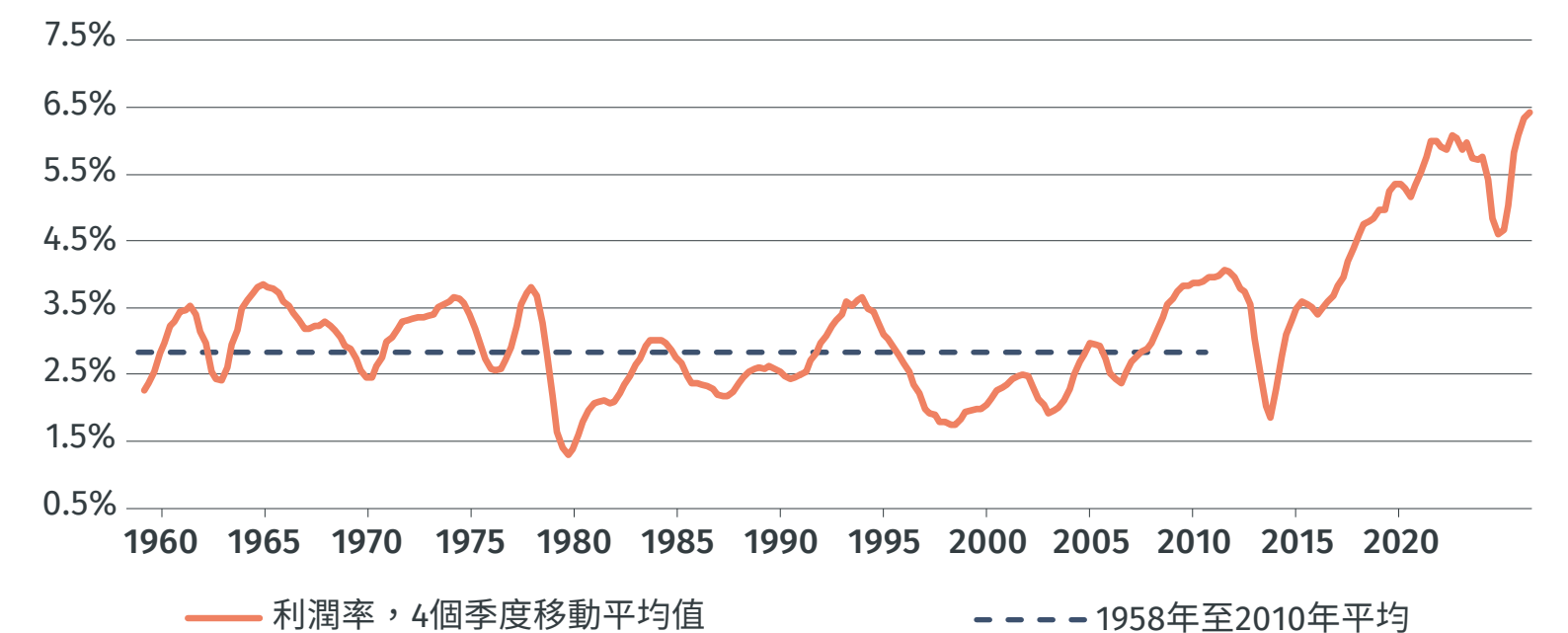
發達市場。然而，我們提到日本復甦的基本跡象（企業盈利強勁回升）確實出現。

以日圓和美元計算的日經225指數



資料來源：Refinitiv及EFGAM的計算。2022年12月1日。

日本公司：利潤率



資料來源：Refinitiv及EFGAM的計算。2022年12月1日。



主題

7

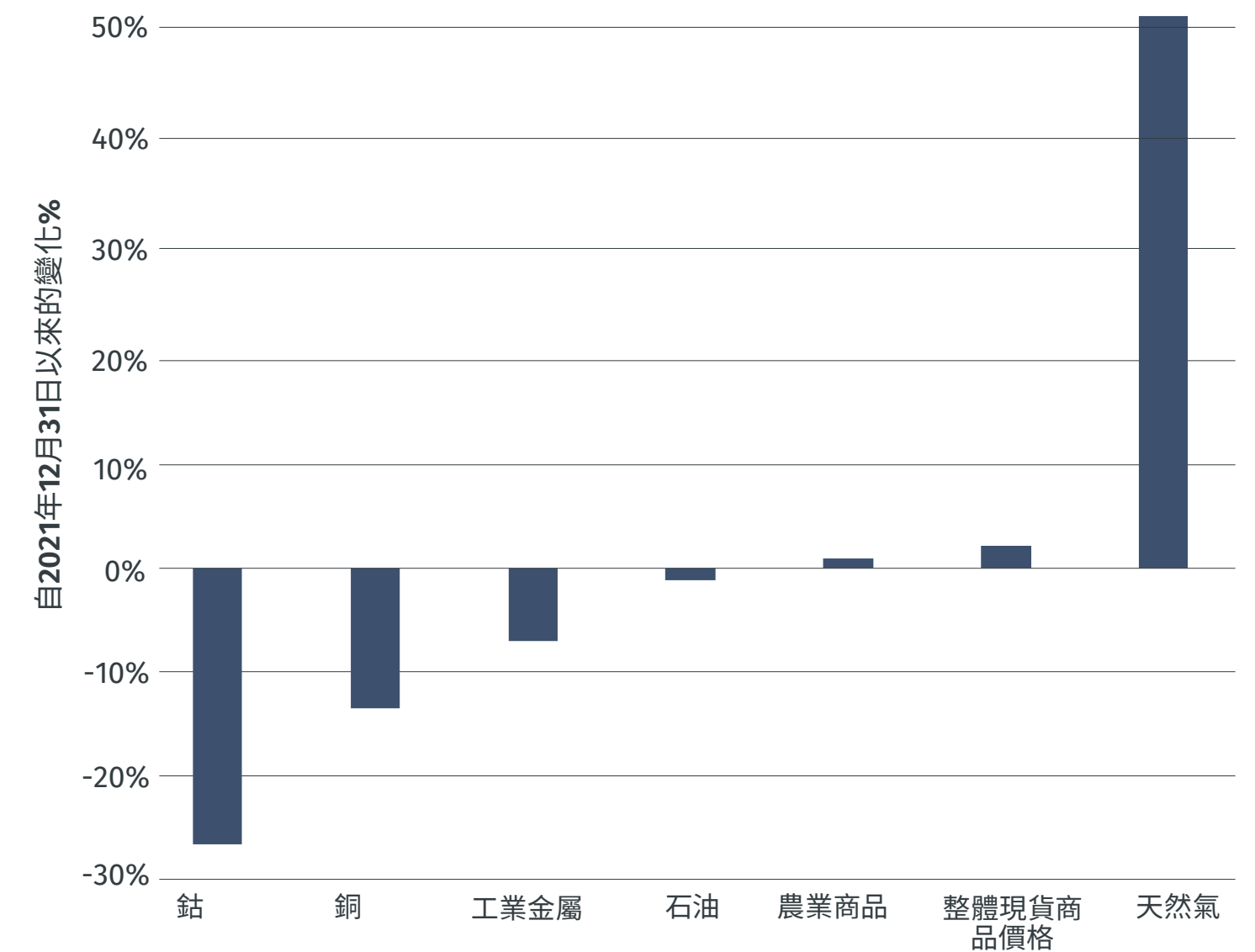
預測不準確

商品

我們預期商品價格回落，主要是中國經濟增長放緩所致。工業金屬確實如此，但主要現貨商品指數（石油和天然氣權重較高）則略為上升。曾經相對較強的銅和鈷則表現失色，分別下跌14%和27%。我們認為工業金屬價格下跌只是暫時性，並仍然

預計邁向綠色經濟（尤其是電動車廣泛普及）將成為提高需求的結構性動力。

2022年商品價格



資料來源：路孚特 (Refinitiv)。2022年12月8日。

主題

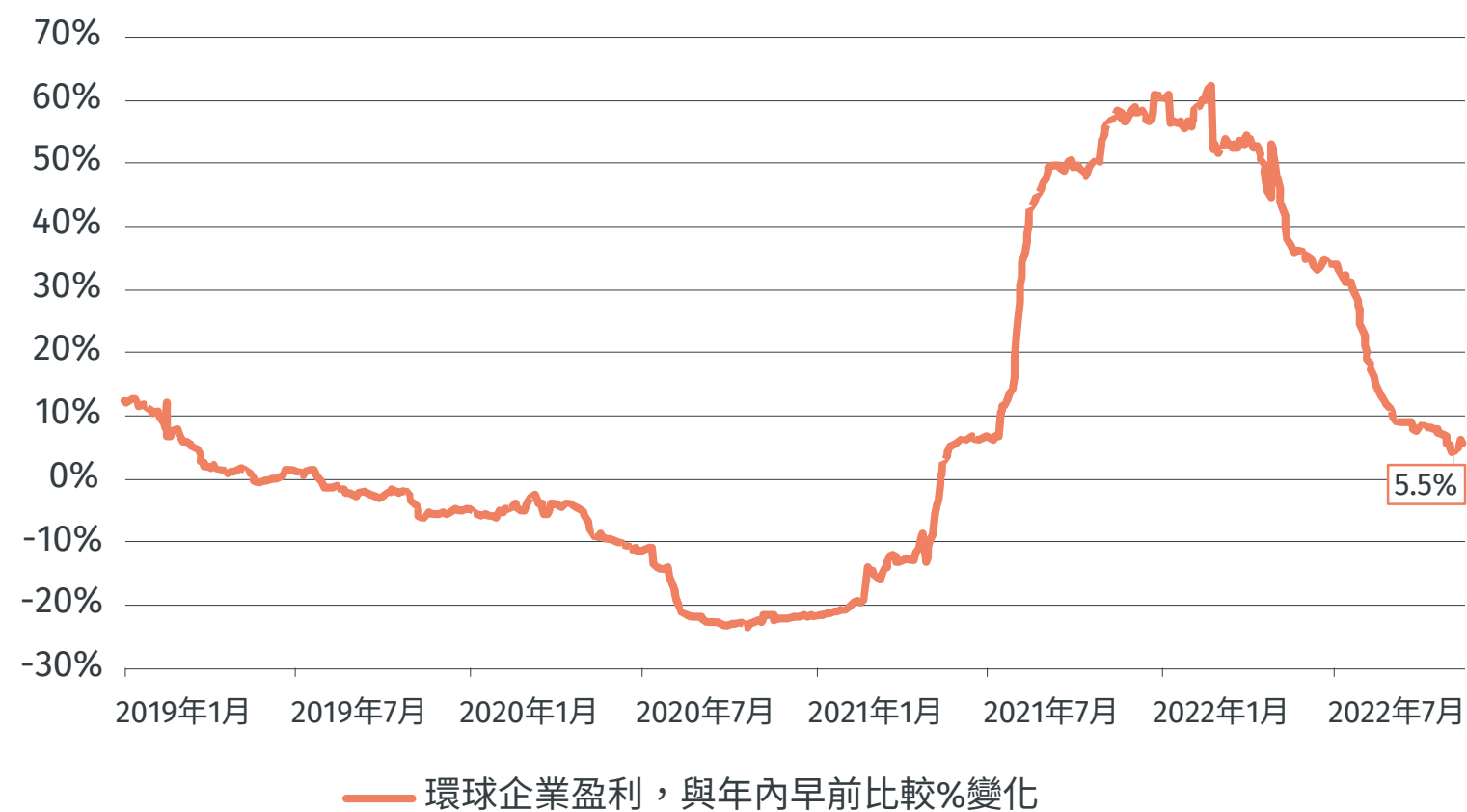
8

預測準確

盈利的艱難時期

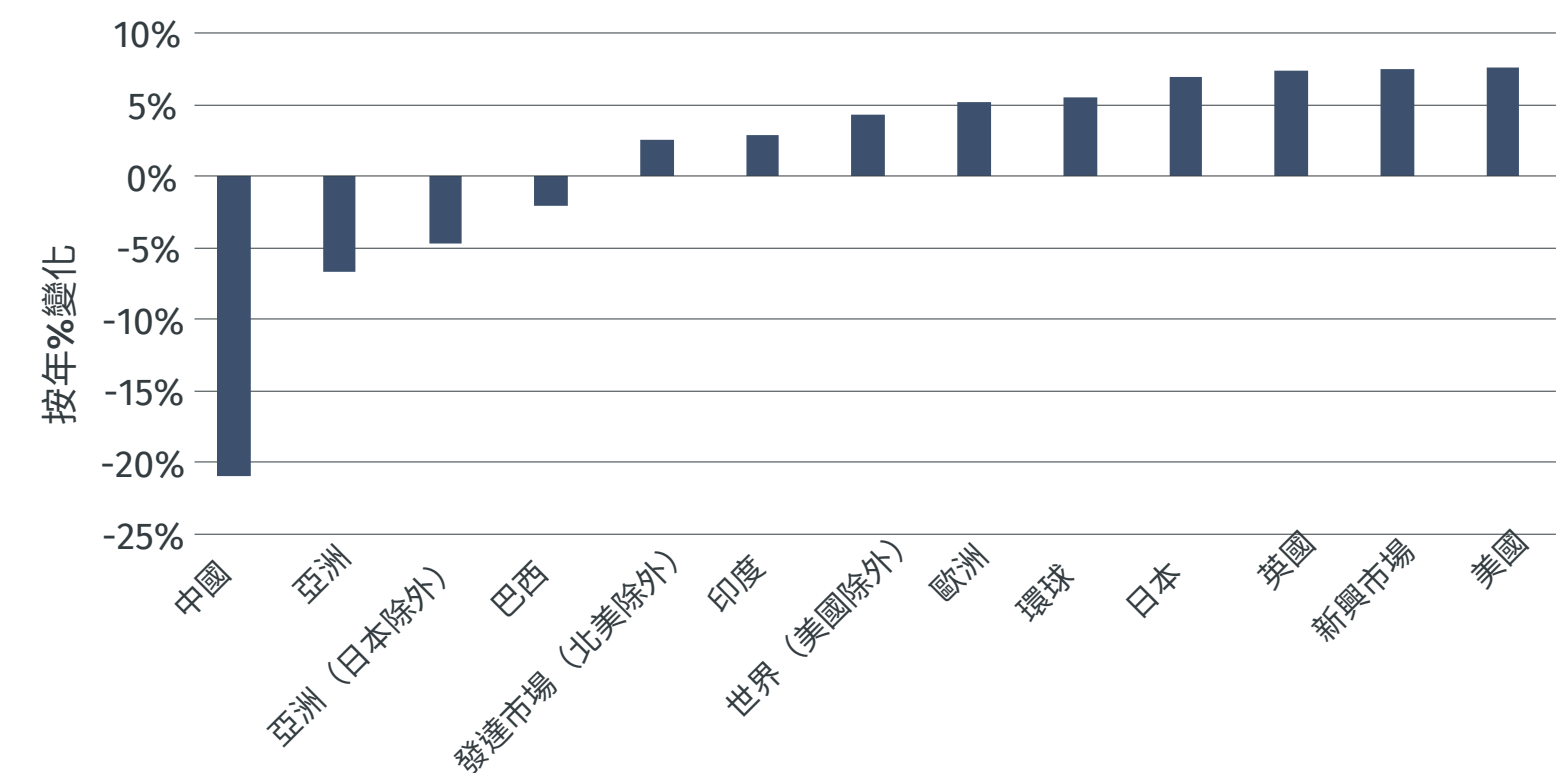
以美元計，2022年12月環球企業盈利按年增長5.5%，遠低於2021年（最高超過50%），大致符合我們的預期。我們曾指出，美國市場依然「表現最佳」，事實上，美國企業於年內錄得最強勁的盈利增長，其次是新興市場、英國和日本（見右下圖），而中國的盈利最差，較一年前下跌逾20%。

環球企業盈利 (以美元計)



資料來源：路孚特 (Refinitiv)。2022年12月1日。

按地區劃分的盈利增長 (本幣回報)



資料來源：路孚特 (Refinitiv)。2022年12月1日。



主題

9

部分正確

固定收益仍有投資機會

我們預計政府債券孳息率的上行壓力將拖低債券市場的總回報。新興市場債券是我們「在艱難環境下」的選擇。政府債券孳息率大幅上升及息差擴闊，令所有固定收益市場陷入艱難的環境，而新興市場正是最差的板塊之一。不過，在這一年間，

我們看到一些控制存續期和信貸風險的良機。今年年初，我們低配固定收益持倉。

主題

10

預測準確

全球化、回流本土和新的貿易模式

我們認為，企業有相當大的壓力將生產遷回本土，但由於勞工短缺，回流的條件會受到限制。2022年7月，美國國會通過晶片法案（CHIPS Act），旨在加強本土的半導體製造、設計及研究。其他行業亦面臨類似的壓力。然而，據一項研究顯示，美國

從亞洲低成本地區進口的製成品並未大幅減少。⁴勞工短缺仍然是2022年的重大主題之一。

2023年展望

未來一年我們的十大主題

2023年主要發達經濟體的通脹趨勢仍會是焦點，最後我們預計通脹將會降溫。地緣政治緊張局勢將會緩和，尤其是隨著中國重啟經濟，屆時中國的經濟增長將會反彈，但現實是，受制於人口結構和生產力的發展，未來幾年的全球增長將回落至較慢的水平。未來一大亮點是日本的持續復興。我們看好投資級別債券、小型股和非日常消費品板塊。美元似乎將會走弱。

以上主題是基於我們的分析，亦代表我們的觀點，但不保證必然會發生。



主題

1

通脹 (最終) 降溫

預料主要發達經濟體的通脹率最終會回落。美國利率最受關注，我們認為年底將處於3%水平。

正如2022年，通脹仍會是2023年的首要主題，主要焦點是主要發達經濟體（美國、英國、日本和歐元區）的通脹率。

環顧這些經濟體，「基數效應」（較2022年同期有所改善）將有助於降低通脹率。我們有兩個重要的觀察：首先，這種效應很可能在今年上半年在美國最明顯，但其他地區的通脹仍將更加棘手，這會導致美元走弱（見主題6）；其次，市場於2022年已普遍預期這個有利的基數效應，但仍不足以拉低按年通脹率，原因是新的物價壓力蓋過其作用。2022年，拖累因素來自石油和天然氣價格持續上升、運輸成本和供應短缺（尤其是半導體）。2023年，工資和住屋成本上升（尤其是在美國）是最大的隱憂。

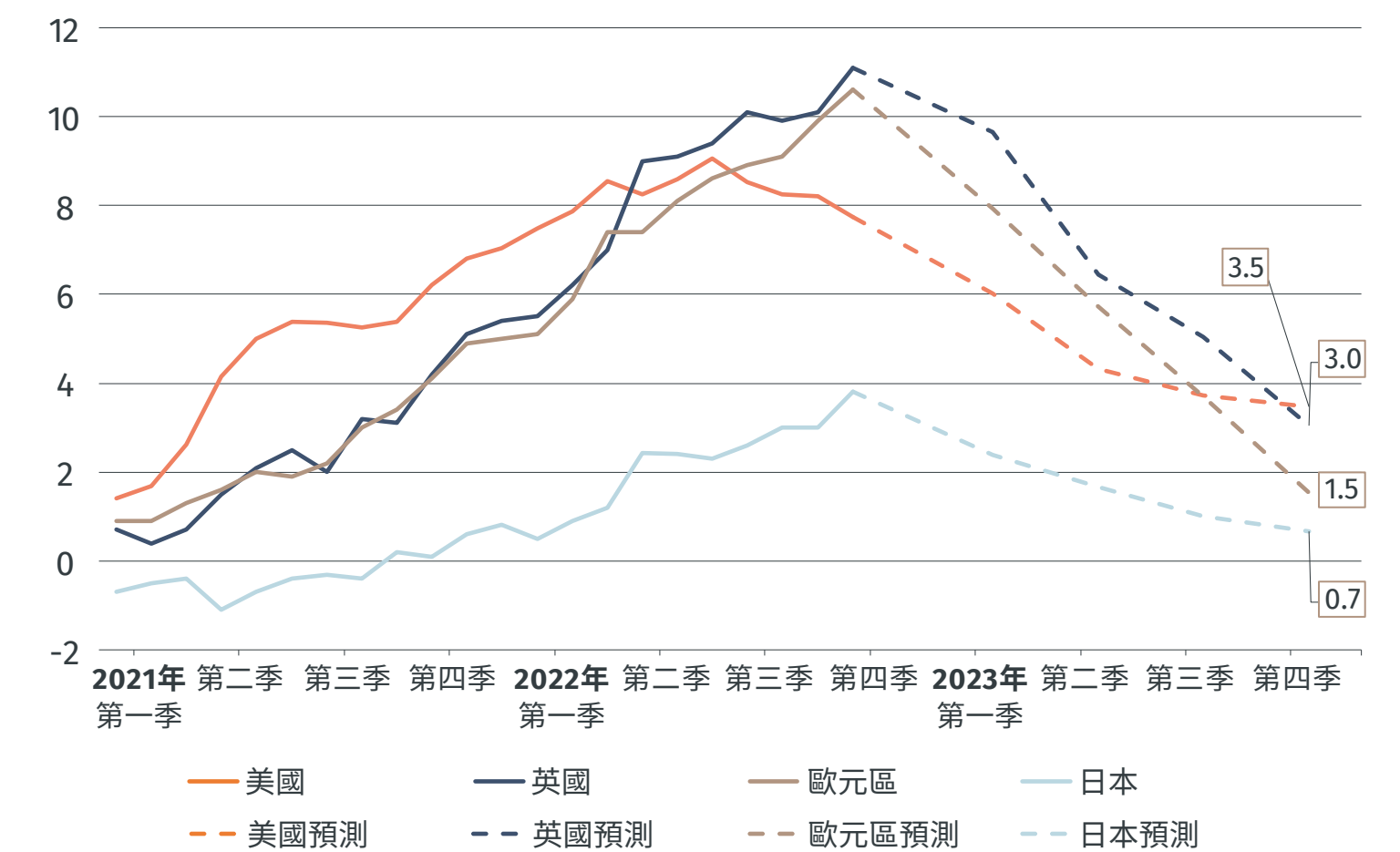
展望未來，一些央行認為通脹率會大幅下降，其中英倫銀行認為已有的緊縮政策會在2025年將通脹率推至接近零的水平。如果情況確實如此，2022年央行的緊縮政策可能會被外界視為在天氣轉涼時啟動空調。

新興經濟體的通脹率明顯較為輕微，原因有二，首先是政策收緊迅速而進取（例如巴西，當地於2021年初開始加息），其二是經濟增長一直受壓（以中國最為明顯）。

整體而言，放眼2023年，2022年對通脹率下降的（錯誤）樂觀情緒應該會逐步證明是合理的。

漫長前路

消費物價通脹率，按年%變化

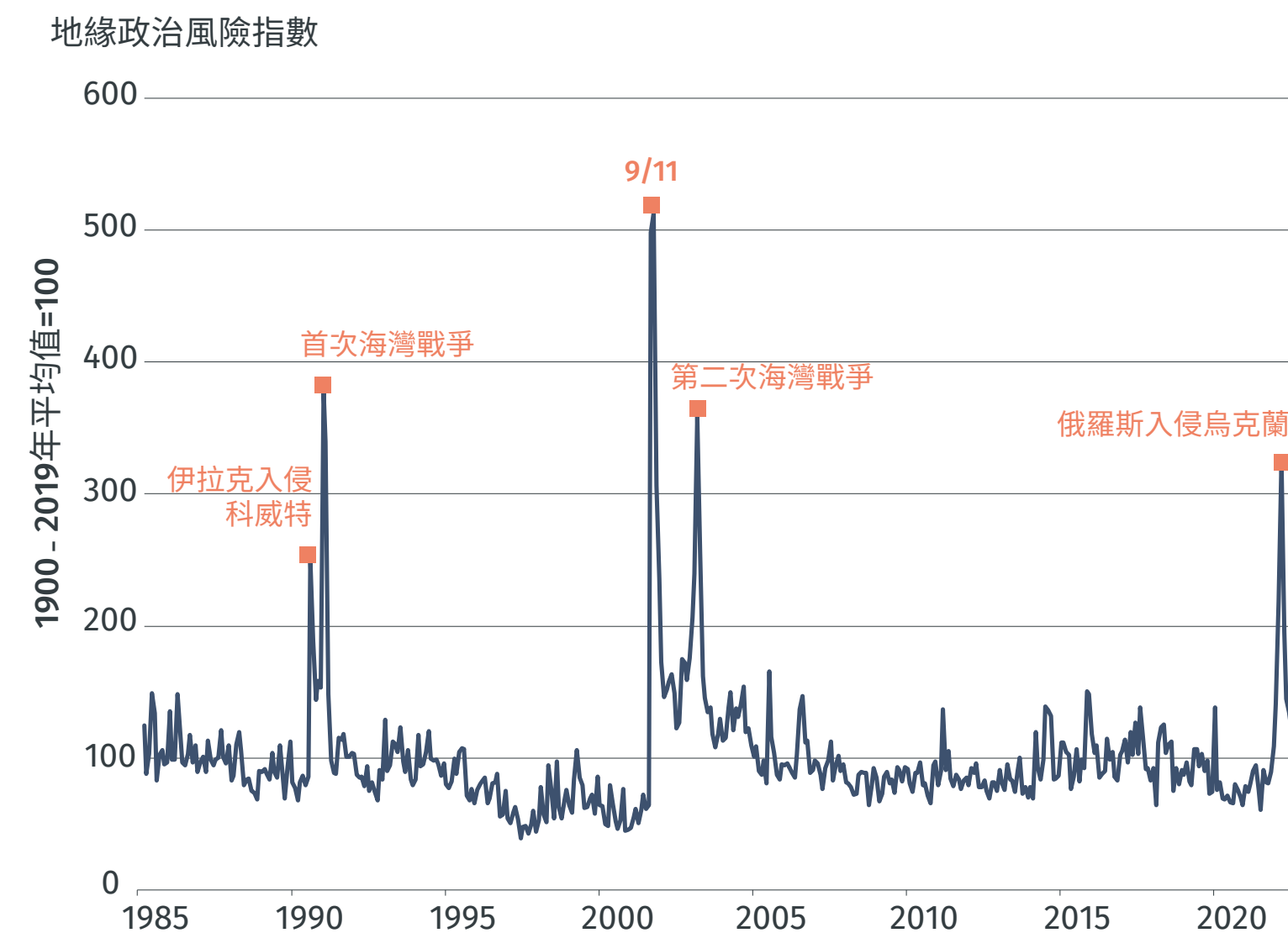


資料來源：路孚特 (Refinitiv)及牛津經濟學院預測。2022年12月1日。

地緣政治緊張 局勢緩和

地緣政治緊張局勢應會在2023年緩和，繼而有利經濟和資產市場。

五次見頂後大幅回落



資料來源: policyuncertainty.com。2022年12月1日。



2022年底的G20和COP27會議，乃至中國與歐洲領袖的重要雙邊會議，明顯改善全球合作的基調，令我們感到鼓舞。整體趨勢似乎正在對立降溫，令地緣政治緊張關係惡化的情況緩和。當然，俄羅斯是最大的變數，倘若短期內得出解決俄烏戰爭的方案，俄羅斯經濟有望於2023年開始重建。與此同時，隨著經濟逐步重啟，中國可能會專注於國內穩定環境，不會冒險犧牲穩定性而加強對台灣施壓。顯然，全球正攜手應對氣候變化，隨著時間過去，我們會尋找更多證據。



主題
3

全球增長：回歸現實

在疫情及後疫情時期，經濟增長率經歷大幅起跌，而2023年將會是回歸現實的一年。

近年來，全球主要經濟體的增長率急劇起跌。疫情期間，英國的GDP增長錄得1720年以來的最差表現，但隨後於2021年大幅飆升。2023年，英國和歐元區（尤其是德國最受中國經濟疲弱和俄烏戰爭的影響）似乎無可避免陷入衰退。我們認為，即使美國步入衰退，亦只會是溫和的衰退，與過去的性質不同，尤其是似乎對某些技能人才（例如科技和金融行業）的影響最大。

2023年及往後回歸現實將涉及兩大層面。首先，中國將再次成為全球增長的引擎，但其未來潛在增長率約

為4.5%（見下表），而非過去的10%；其次，無論在任何地區，增長幾乎將受制於適齡就業人口增長減慢、適齡就業人口有意求職者比例下降乃至生產力出現結構性放緩的情況。這些是下表顯示長期潛在增長率的驅動因素。對於美國，長期現實是，按實質數值計算，每年只能錄得略低於2%的增長率，而非洲與這些趨勢形成鮮明對比。非洲具有龐大的潛力，但一如以往，當地實現這種潛力不乏挑戰。印度過去同樣在增長方面表現稍遜，但2023年的前景似乎理想。

全球增長：回歸現實

實質GDP增長，按年%變化

	2022	2023	長期潛力
美國	2.1	0.5	1.8
英國	4.2	-0.4	1.5
歐元區	3.2	0.0	1.2
德國	1.6	-0.6	1.3
法國	2.5	0.2	1.1
意大利	3.6	0.0	0.8
西班牙	4.5	0.8	1.3
瑞士	2.2	1.0	1.5
日本	1.6	1.5	0.7
中國	3.3	4.9	4.5
印度	6.9	6.1	6.0
巴西	2.7	0.8	2.0
非洲	2.8	3.3	3.5

資料來源：Factset共識預測（2022年和2023年）；EFGAM估計（長期潛在增長）。2022年12月1日。

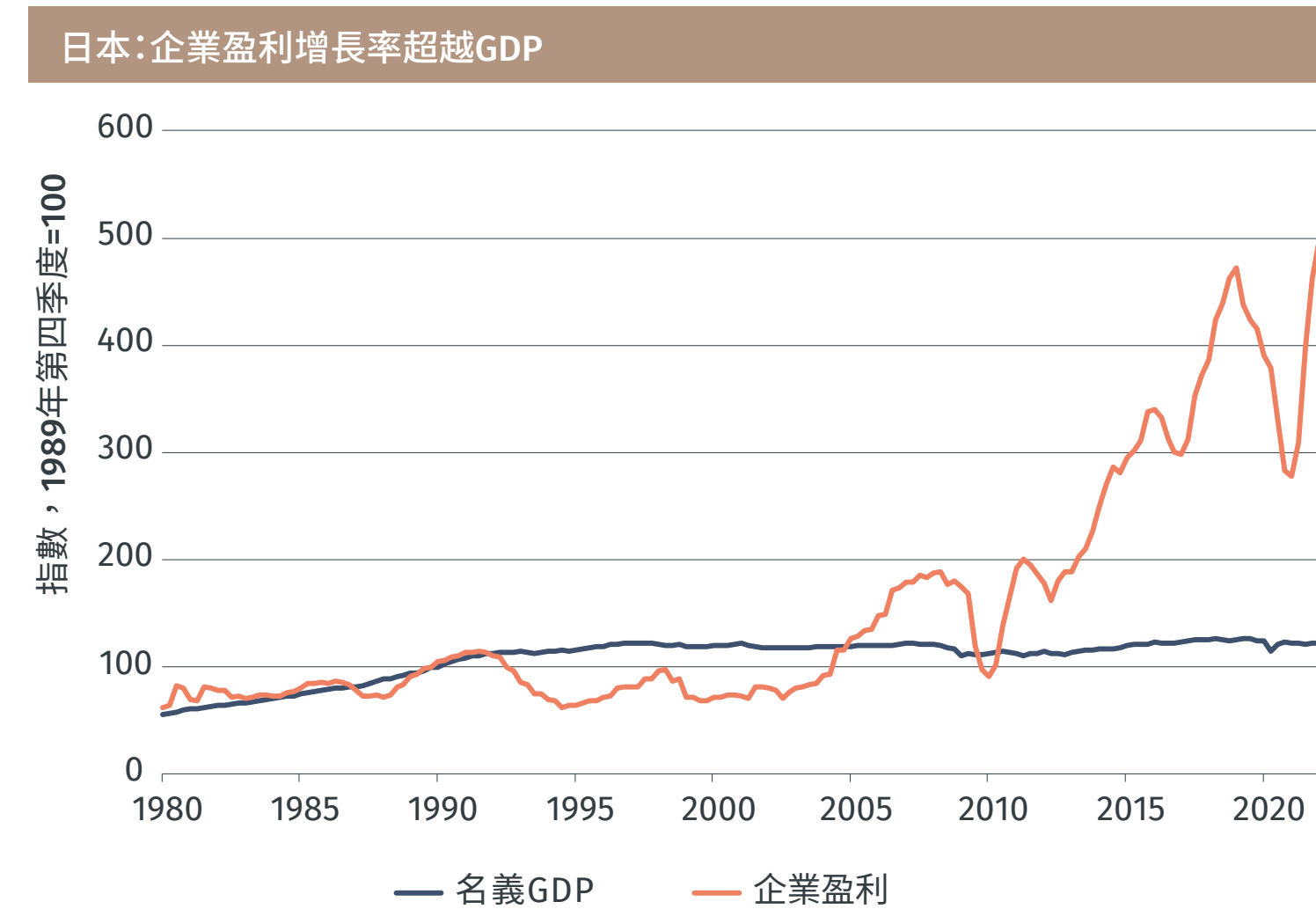
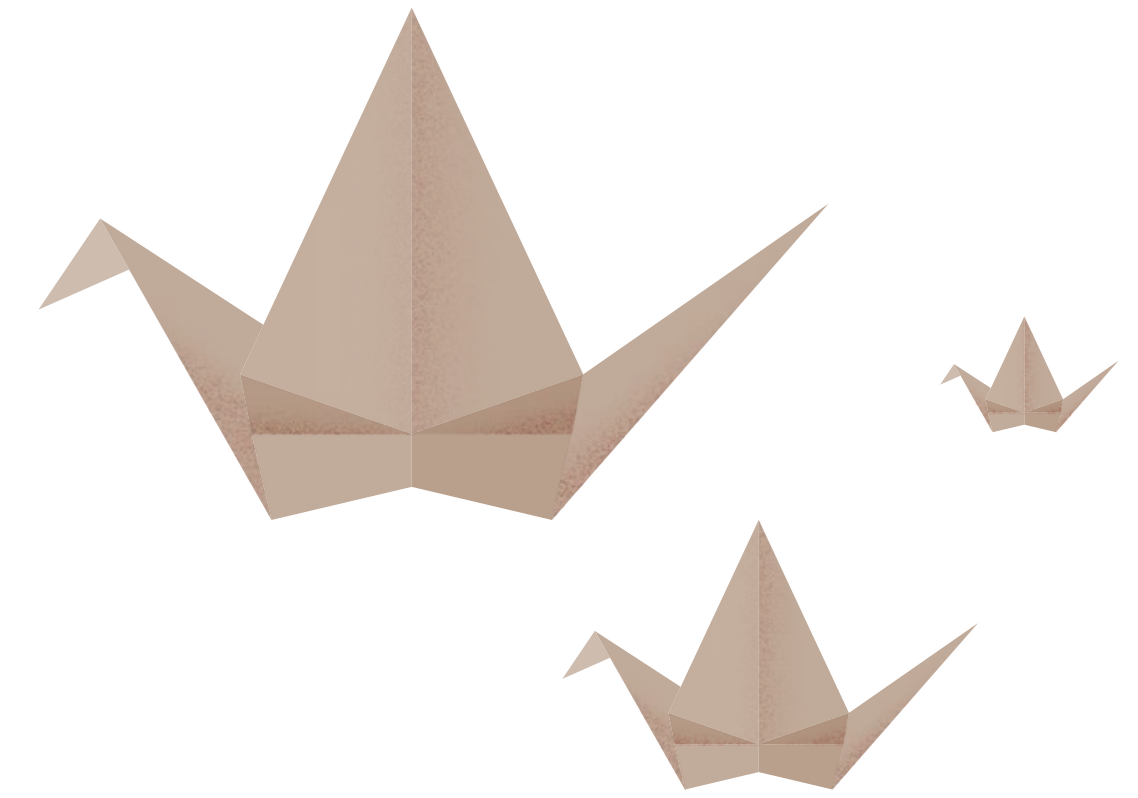
日本： 持續復興

即使在經濟增長疲弱的情況下，某些經濟體亦能實現企業盈利的強勁增長，日本便是其中一例，當地看到企業的復興仍然持續。

近年來，日本企業的盈利增長速度遠超整體經濟增長率（以名義GDP的趨勢衡量，當中已涵蓋實質增長率和通脹）（見左圖）。我們認為，這種趨勢於2023年仍會持續，而2022年日圓走弱的利好作用將有所幫助。

回顧2022年，在各國央行紛紛加息之際，日本央行並未跟隨，理由是認為並無必要加息。如果日本的通脹回落，當地央行的立場便是完全合理。從這些趨勢以及估值偏低來看，我們認為日本股市值得青睞。

參考日本的例子，公司利潤在增長低迷的環境下亦可以有表現，在全球經濟增長放緩的形勢下，這對其他經濟體是值得鼓舞的兆頭。



資料來源：Refinitiv及EFGAM的計算。2022年12月1日。



主題

5

新興經濟體 復甦

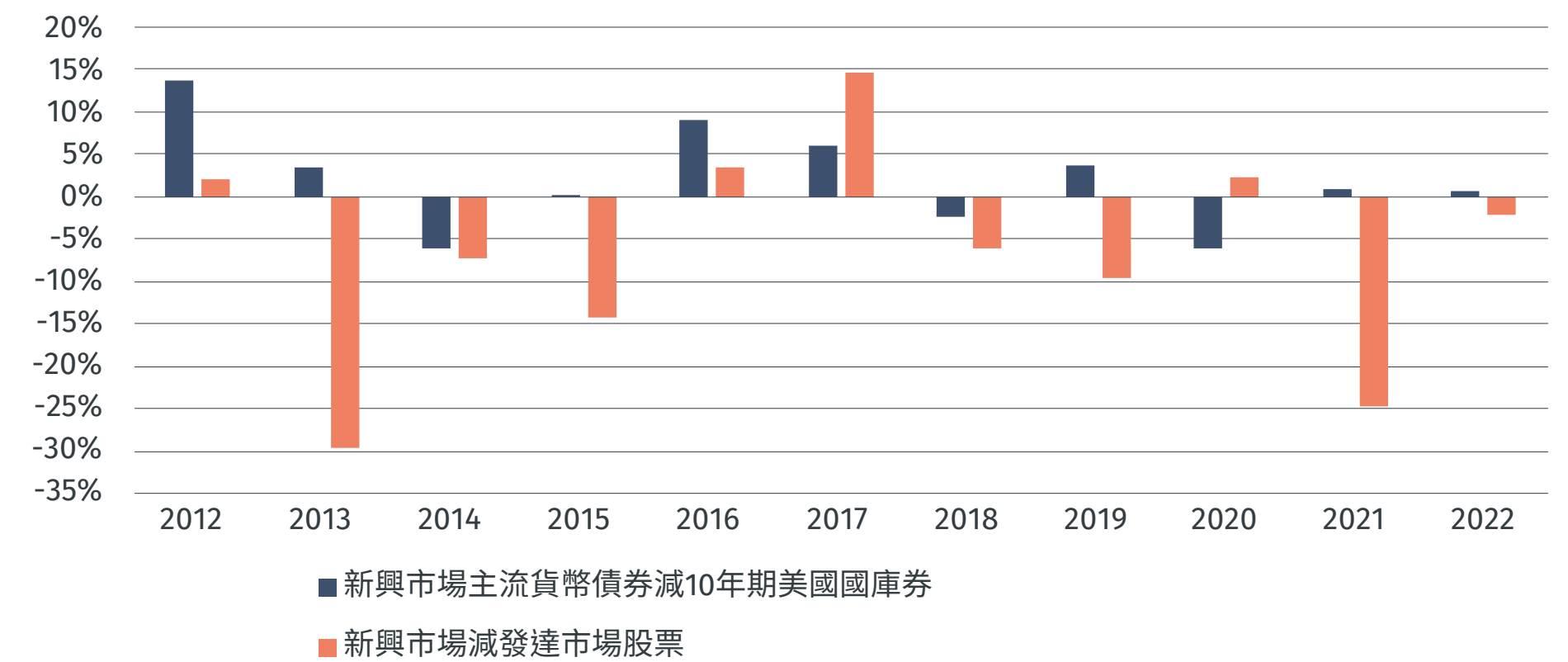
中國和歐洲經濟復甦，乃至日本經濟表現強勁，將有利亞洲其他地區甚至是更遠地區的新興經濟體。

對於許多新興市場，現實情況是當地依然高度依賴中國，某些原因可能是中國身為當地原材料的主要買家，某些原因則可能是中國屬於廉價製成品的供應商。再者，中國具有全球性的金融影響力，因此，隨著官方放寬防疫限制和房地產市場企穩，外界樂見中國預期的經濟復甦。中歐關係改善以及日本經濟表現強勁，亦將有利新興經濟體。然而，我們不應誇大其他新興經濟體對中國

的依賴程度。這些國家目前迅速採用數碼科技（這是我們自2022年開始的主題，見第4頁），令增長的基礎更加穩固。由於提早實施並奉行進取的貨幣緊縮政策，令通脹率已經下降（尤其是在巴西等經濟體）。多年來，新興股票和債券市場（見右圖）的表現一直不及發達市場，如今我們認為2023年的情況會大有改善。

新興市場落後於發達市場

以美元計的總回報來自：



資料來源：彭博社、Datastream和MSCI。2022年12月8日。

主題

6

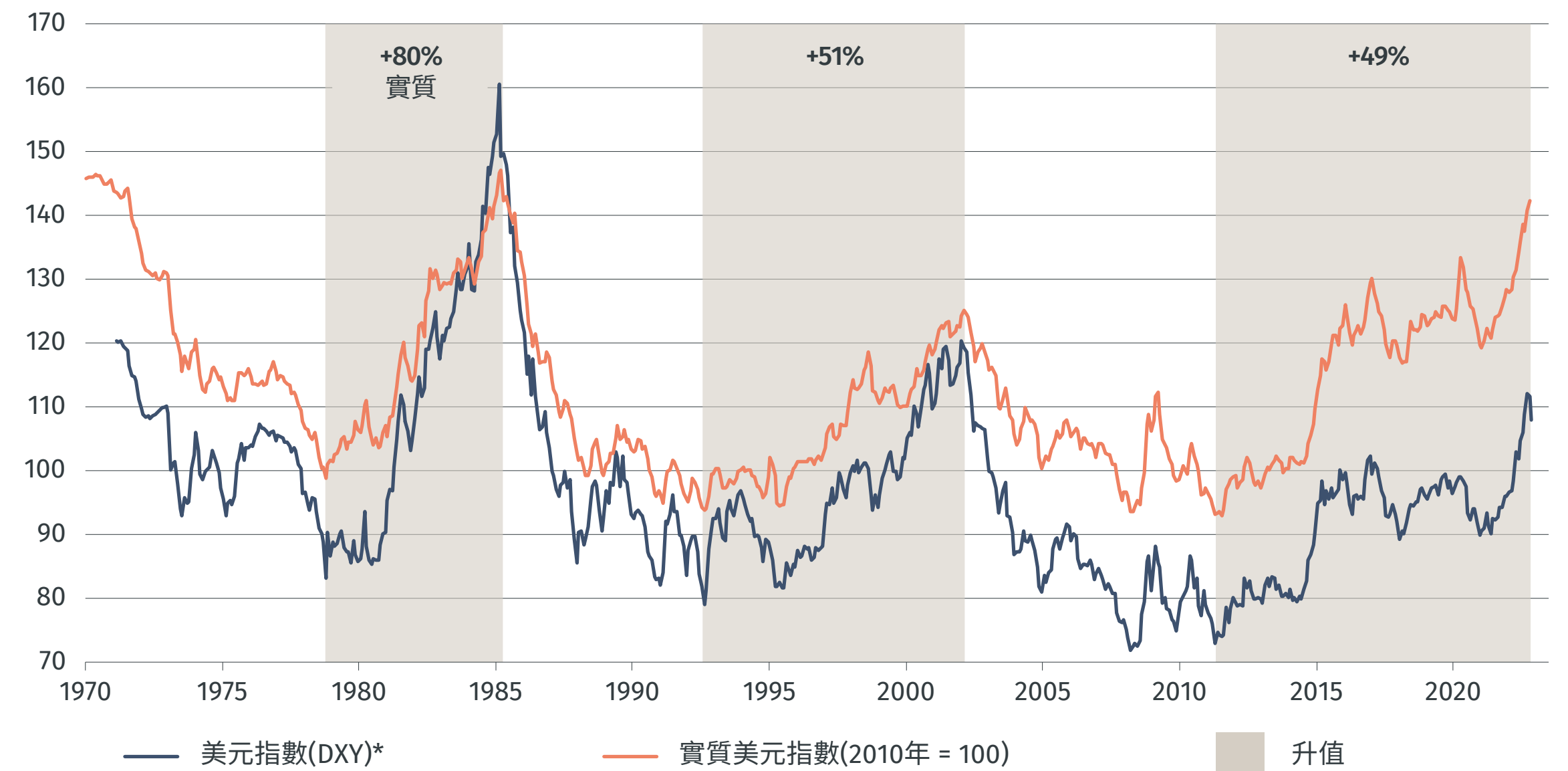
美元走弱

十多年來，美元匯價一直呈上升趨勢，2022年底更達到估值過高的水平，預計2023年將進入調整階段。

我們的第六個主題是美元走弱，這會有利新興市場改善中的走勢。美元反覆創下極高估值的水平，接下來難免會快速回落。我們認為另一次見頂可能已於2022年底出現（實質升值幅度較前兩個時期更大，持續時間亦更長）。由於經常賬收支惡化，令這輪升值埋下美元走弱的種子。這方面的赤字預計將於2023年超過GDP的3%，這通常是匯價脆弱的水平。隨著聯儲局退市並於2023年逐步停止貨幣緊縮（歐洲央行及英倫銀行的步伐則較為落後），相對

利率和資本流向亦反映美元走勢轉弱。長久以來，投資者懸而未決的關注點是美元的儲備貨幣地位會否受到挑戰。過去有人聲稱美元將會沒落，但這情況未有出現。如今一個新的擔憂是，美國對俄羅斯的制裁行動在未來可能會用來對付其他國家，令某些國家不願持有美元，但就目前來看，美元作為世界儲備貨幣的地位並無可行的替代選擇。

美元見頂？



資料來源：Refinitiv及BIS。2022年12月1日。

*衡量美元兌一籃子貨幣（由六種具影響力的貨幣組成）強弱的相對指標。



2022年，對債券市場的戒心出人意料地捲土重來，重創英國金邊債券市場，反映投資者並不看好資金來源有限、理據並不充分的財政刺激措施，這導致政策方向的驟然逆轉。多年來，低通脹及低利率令不少人以為對債市的戒心已經消失。但是，2022年英國的情況再次提醒我們，債券市場有可能需要嚴守紀律。

市場將密切注視任何其他試圖採取類似行動的政府。若然增長往績令人失望或淨外國資產水平較低，這些經濟體的狀況將較為脆弱。英國依然屬於這個類別，因此其困局可

能尚未結束。在新興市場中，土耳其仍然值得憂慮。

更整體而言，我們關注一眾市場的實質和名義利率持續向上。當然，長期政府債券的實質負利率（見第5頁）確實是反常現象。新的均衡利率很可能是正數（我們預計約為1%）。除此之外，與通脹相關的不確定性亦代表名義債券的溢價亦會上升。債券的長期牛市可能終於來到尾聲。



資料來源：Refinitiv和金融時報。2022年12月1日。

主題
7

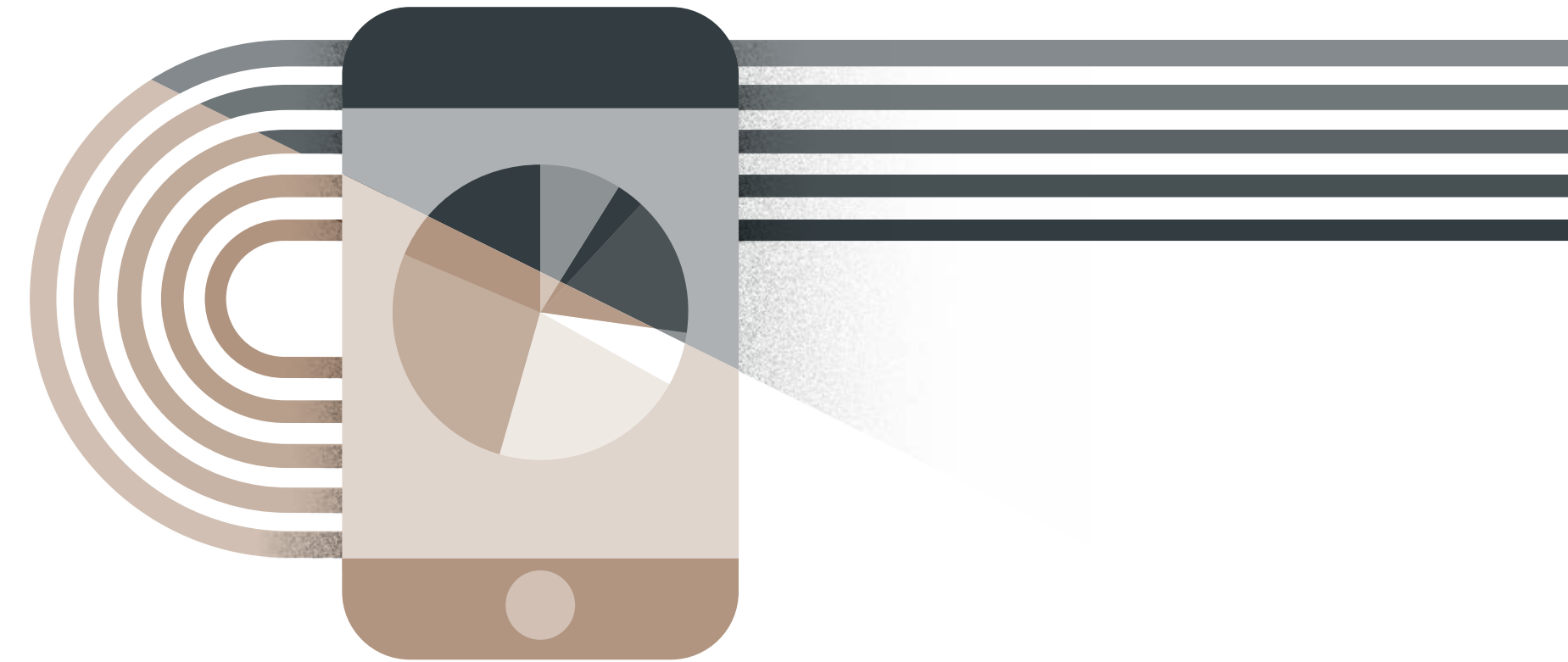
債券戒心未完

對債券市場的戒心迅速終結英國於2022年試圖推出的慷慨財政計劃。投資者的審慎立場將於2023年持續。

投資級別債券

在仍充滿不確定性的世界中，投資級別債券看起來頗具吸引力。

我們認為，投資級別企業債券（尤其是在美國及英國）於2023年的回報／風險水平勝過政府債券或高收益債券。投資級別債券很少在不同債券市場板塊的回報排名中處於極端位置（見下表）。我們預計，穩定性將會是2023年投資組合的重要基石。一旦違約週期惡化，高收益債券可能陷入險地。在主題7所討論的因素下，環球政府債券市場的某些領域亦有較大風險。

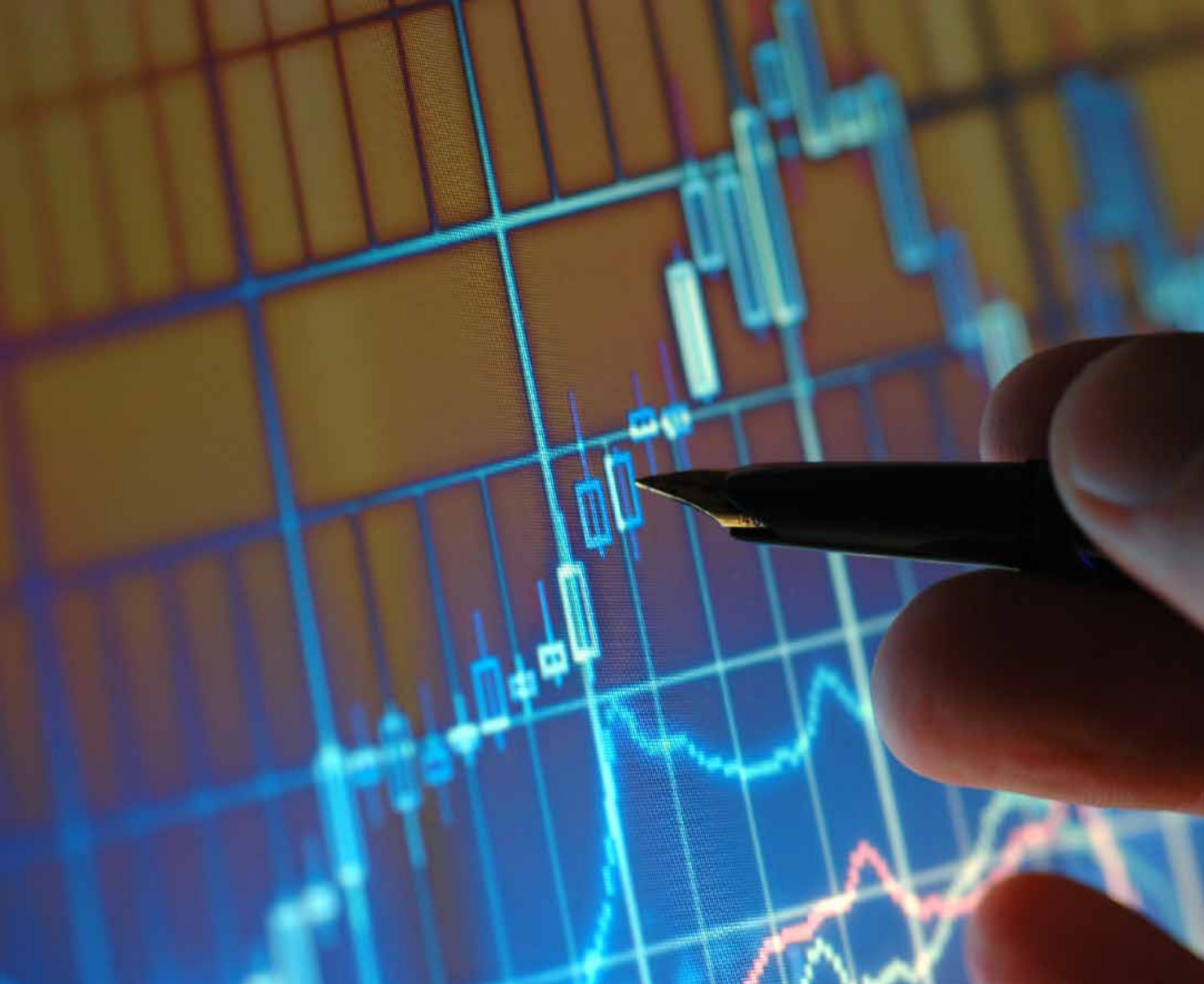


按板塊和年份劃分的債券回報率

年份	美國可換股債券	美國國庫抗通脹債券	環球綜合	環球政府	新興市場主流貨幣	新興市場本幣	美國按揭	環球高收益	美國投資級別企業債券
2008	10.2%	59.4%	15.0%	13.6%	19.6%	22.4%	8.2%	1.5%	14.3%
2009	8.3%	50.9%	14.8%	8.1%	17.9%	7.3%	7.5%	1.3%	10.7%
2010	4.8%	34.2%	12.8%	7.0%	15.3%	-1.4%	6.1%	-0.3%	9.9%
2011	-2.4%	18.7%	12.5%	6.3%	15.1%	-1.5%	4.8%	-0.7%	6.1%
2012	-4.9%	17.1%	9.0%	6.2%	9.8%	-2.6%	3.6%	-1.4%	5.9%
2013	-14.8%	11.4%	6.3%	5.6%	7.0%	-4.1%	0.6%	-2.7%	4.7%
2014	-26.9%	6.9%	5.9%	3.1%	4.3%	-4.3%	0.0%	-3.2%	2.1%
2015	-37.0%	5.9%	5.5%	0.3%	2.6%	-4.3%	-0.8%	-3.3%	1.7%
2016	不適用	2.6%	5.4%	-6.5%	1.8%	-8.6%	-1.9%	-10.4%	1.7%
2017	17.3%	1.0%	22.8%	54.5%	6.0%	-9.4%	14.3%	17.3%	1.0%
2018	14.3%	-0.4%	14.5%	11.0%	3.1%	-9.9%	10.7%	14.3%	-0.4%
2019	10.4%	-1.2%	13.1%	9.9%	1.0%	-10.3%	9.9%	10.4%	-1.2%
2020	8.2%	-1.3%	12.6%	9.5%	-1.0%	-12.3%	12.6%	8.2%	-1.3%
2021	7.4%	-1.8%	9.5%	9.2%	-1.0%	-13.6%	9.5%	7.4%	-1.8%
2022	7.3%	-2.5%	8.4%	7.0%	-1.6%	-14.9%	8.4%	7.3%	-2.5%
2023 (預計)	6.4%	-2.5%	6.8%	6.5%	-1.7%	-14.7%	6.8%	6.4%	-2.5%

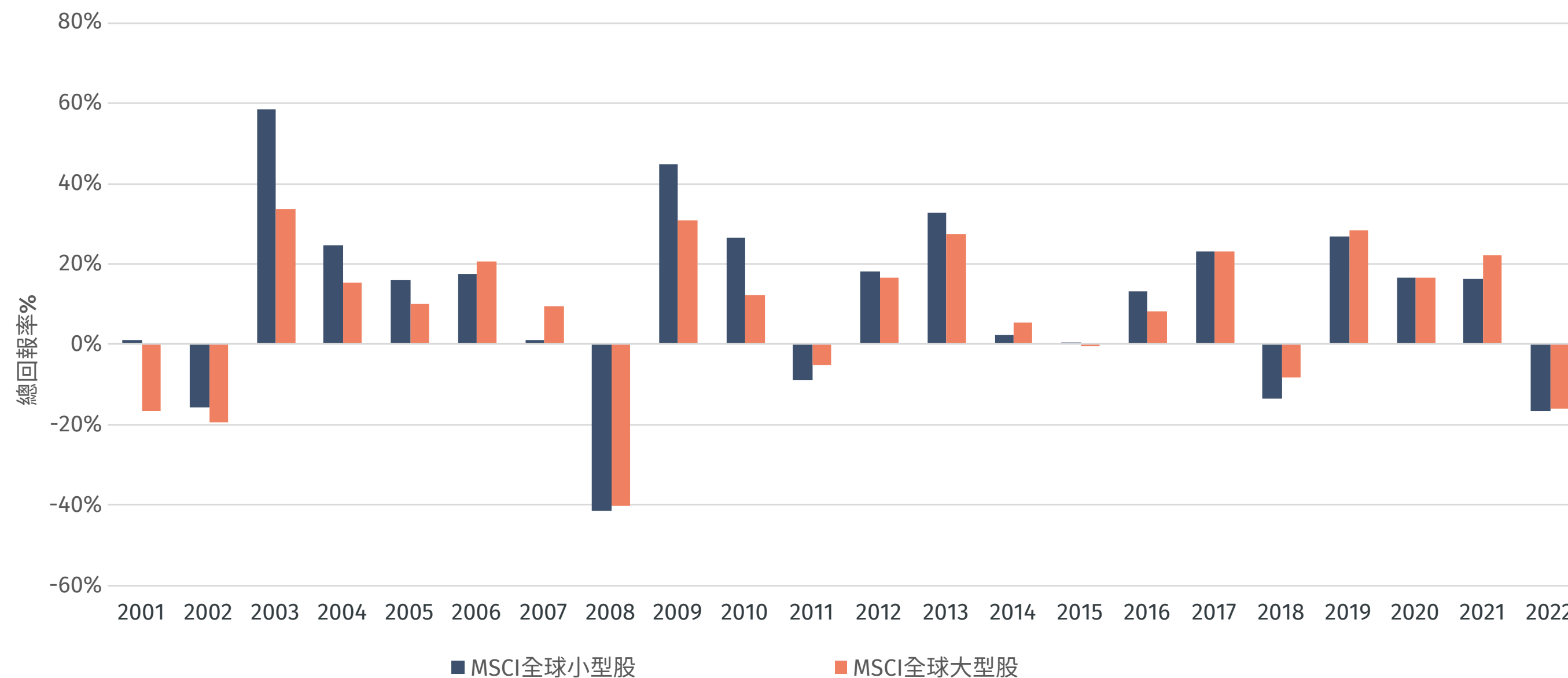
■ 美國可換股債券
 ■ 美國國庫抗通脹債券
 ■ 環球綜合
 ■ 環球政府
 ■ 新興市場主流貨幣
■ 新興市場本幣
 ■ 美國按揭
 ■ 環球高收益
 ■ 美國投資級別企業債券

資料來源：彭博。2022年的數據為年初至今。2022年12月8日。



小型股：過去5至10年表現落後

全球大型及小型股，總回報



資料來源：路孚特 (Refinitiv)。2022年12月1日。

主題

9

全球小型股

我們認為全球小型股大有前途。

縱觀我們的兩大股市主題，第一個是看好小型股。相比大型股，小型公司通常能夠更快適應不斷演變的經濟環境，估值較大型股來得吸引，長遠來看往往跑贏大型股。然而，過去5至10年情況卻並非如此（見上圖）。

有趣的類似案例是1970年代，當時經歷兩次石油危機以及通脹率和利

率上升，而美國大型股在此期間基本上橫向發展，但小型股則有不錯表現。近期全球的被動型投資潮流是傾向青睞大型股，但由於近期表現遜色，投資者重新偏好主動的投資策略，並認識到小型股的價值，預料這一點將有利2023年小型股的表現。

主題

10

非日常消費品行業

我們的「逆向」行業觀點是看好非日常消費品股票。

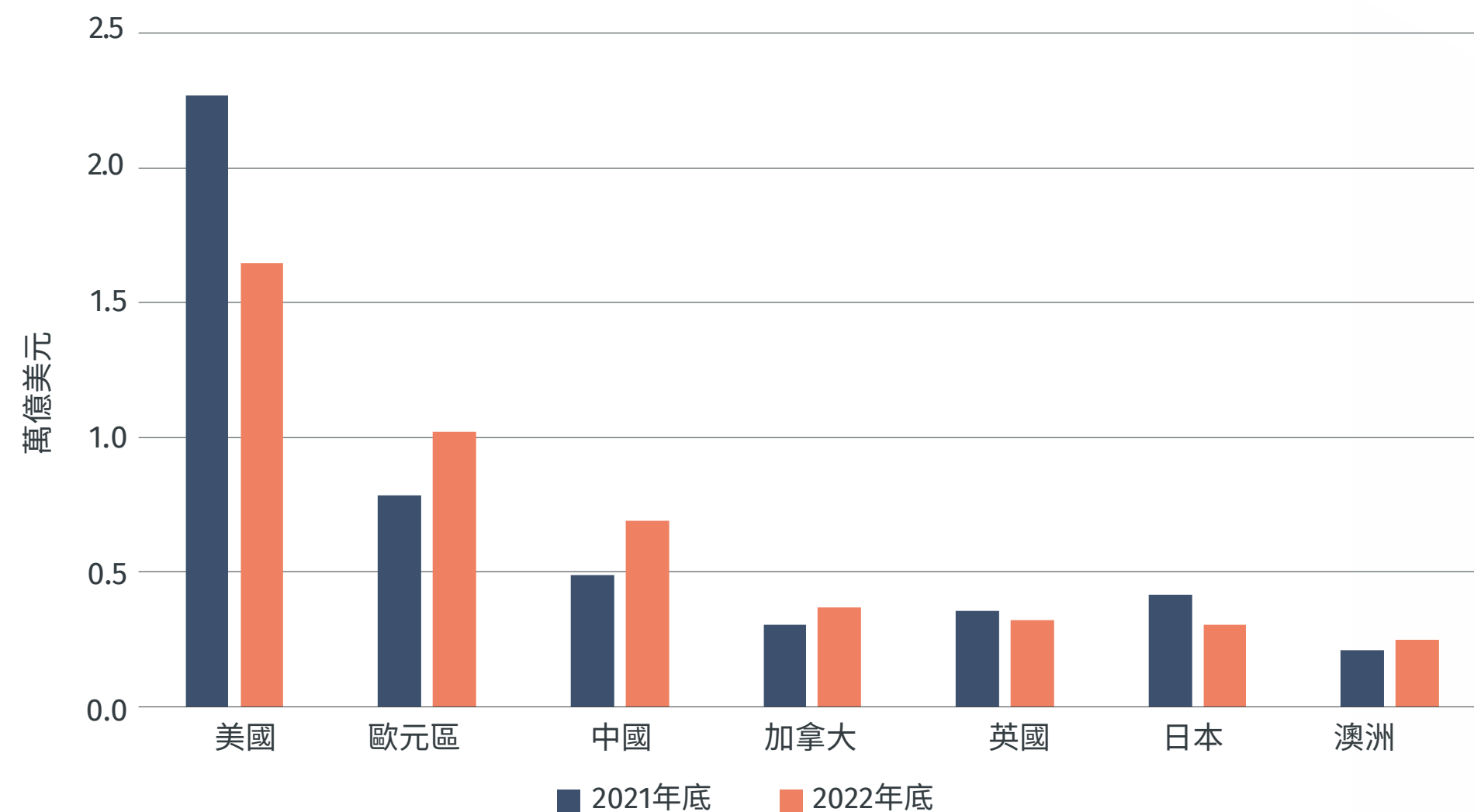
我們最後的股市預測是反行其道，看好非日常消費品行業。預計2023年消費開支壓力將有所緩和，通脹將開始降溫，隨之而來是借貸成本壓力。消費者將要準備進一步動用疫情期間累積的儲蓄。儘管有人對信用卡債務上升表示擔憂，但拖欠率仍然偏低，不足全球金融危機時的三分之一，加上自此銀行業普遍實施更嚴格的貸款標準，因此升幅將會有限。預計工資增幅將保持居高不下，尤其是人手非常短缺的行業，例如是酒店業。短期內，按揭貸款成本高企往往會抑制換樓的意欲，這

意味著大眾可能會投入更多資金用於裝修和翻新。長遠來看，美國經濟仍受制於住屋不足的情況，新屋動工將在近期淡靜期後回升。

這種趨勢並不局限於美國，因此，我們傾向在全球貫徹這個主題 — 但會採取同等加權而非市值加權，從而減少依賴對超大型股的表現。

動用儲蓄

環球儲蓄額高企



重大免責聲明



投資價值及其收益可升可跌，而過往業績並不代表將來表現。投資產品可能涉及投資風險，包括但不限於損失全部或部分投資本金。

本文件不構成亦不應被視為任何投資項目、證券、其他金融工具或其他產品或服務的招股說明書、廣告、公開發售或配售，亦不應被視為買入、出售、持有或出售上述項目的建議。本文件並非任何投資、證券、其他金融工具或其他產品或服務的條款及細則之最後陳述。本文件僅刊載一般資訊，並非任何特定行動或不作為方針的投資建議或任何其他具體建議。本文件的資訊並未考慮接收人的特定投資目標、財務狀況或特定需求。進行任何投資之前，或若對本文件的資訊有疑問，應尋求適合個人個別情況的專業建議。

儘管本文件的資訊是來自公認的可靠資料來源，但EFG集團的任何成員均不論述或保證其準確性，而且此等資訊可能不完整或經簡撮。本文件的任何意見如有更改，恕不另行通知。本文件可能包含個人意見，但並不代表EFG集團任何成員的立場。在法律允許的最大範圍內，EFG集團成員概不就本文件出現的任何錯誤或遺漏所引起的後果承擔責任，亦不就任何人士依賴本文件所載任何意見或聲明所引起的後果承擔責任，且EFG集團各成員明確表示概不就前述後果所導致或收件人依賴本文件進行任何行動或不行動所導致的任何責任負責，包括（但不限於）附帶或間接損害責任。

在任何司法管轄區或國家提供本文件或會違反當地法律或監管規定，持有本文件的人士應自行了解並遵守相關限制。未經EFG集團授權成員的事先書面許可，不得將本文件（全部或部分）複製、披露或分發給任何其他人士。

本文件由EFG Asset Management (UK) Limited製作，供EFG集團以及EFG集團屬下的環球子公司及分支機構使用。EFG Asset Management (UK) Limited獲英國金融行為監管局授權並受其監管，註冊編號為7389746。註冊地址：EFG Asset Management (UK) Limited, 116 Park Street, London W1K 6AP, United Kingdom，電話：+44 (0)20 7491 9111。

如閣下在以下任何附屬機構或分支機構收到此文件，請注意以下幾點：

澳洲投資者須知：

本文件由私人有限公司EFG Asset Management (UK) Limited編製及發行，註冊編號7389746，以及註冊地址位於116 Park Street, London W1K 6AP（電話號碼 +44 (0)20 7491 9111）。EFG Asset Management (UK) Limited獲金融行為監管局監管及授權，註冊編號為536771。EFG Asset Management (UK) Limited獲豁免就其向澳洲批發客戶提供的金融服務持有澳洲金融服務牌照的要求，並根據英國法律（不同於澳洲法律）獲得英國金融行為監管局授權及監管（FCA註冊編號為536771）。本文件須保密，僅供給予或發送對象使用，不得全部或部分向任何其他人士出具。

AS 03/1099

EFG Asset Management (UK) Limited謹此通知閣下，其依賴澳洲證券及投資委員會(ASIC) Class Order CO 03/1099 (Class Order)對英國金融行為監管局監管公司的豁免（經ASIC Corporations (Repeal and Transitional Instrument 2016/396)延長），獲豁免根據《2001年公司法》(Cth)（公司法）(AFSL)就我們向閣下提供金融服務而持有澳洲金融服務牌照(AFSL)的要求。

英國監管要求

我們向閣下提供的金融服務根據英國法律及監管要求（不同於澳洲），受英國金融行為監管局監管。因此，閣下在我們向閣下提供金融服務的過程中收到的任何要約或其他文件，將根據該等法律及監管要求編製。英國監管要求指根據立法及英國金融行為監管局頒佈的任何其他相關政策或文件而確立的法律、規則。

閣下作為批發客戶的身份

為確保我們可能向閣下提供金融服務並遵守Class Order，閣下必須為公司法第761G條所界定的「批發客戶」。因此，在我們開始向閣下提供金融服務之前或在提供服務的過程中，接受我們的任何文件代表閣下：

- 向我們保證閣下「批發客戶」的身份；
- 同意提供我們可能不時要求以確認閣下作為批發客戶身份的資料或證據；
- 同意如果閣下不再是批發客戶或不向我們提供我們信納的資料或證據證實閣下作為批發客戶的身份，我們可停止向閣下提供服務；及
- 同意如果就我們向您提供金融服務而言，您不再是「批發客戶」，則在5個營業日書面通知我們。

巴哈馬：EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd.是根據2011年《證券業法》及2012年《證券業條例》獲得巴哈馬證券委員會的認可，並獲授權在巴哈馬境內及從巴哈馬境內從事證券業務，包括證券交易、安排證券交易、管理證券，及提供證券諮詢。EFG Bank & Trust (Bahamas) Ltd.亦根據2000年《銀行和信託公司管理法》，獲巴哈馬中央銀行認可為銀行及信託公司。

巴林：EFG AG巴林分行受巴林中央銀行監管，註冊辦事處地址為Bahrain Financial Harbour, West Tower – 14th Floor, Kingdom of Bahrain。

百慕達：EFG Wealth Management (Bermuda) Ltd.是在百慕達註冊成立的獲豁免有限公司。註冊地址：Thistle House, 2nd Floor, 4 Burnaby Street, Hamilton HM 11, Bermuda

重大免責聲明



開曼群島：EFG Bank已根據開曼群島《銀行與信託公司法》獲得開曼群島金融管理局許可從事銀行業務。EFG Wealth Management (Cayman) Ltd.已獲開曼群島金融管理局(Cayman Islands Monetary Authority)認可，可根據開曼群島《銀行及信託公司法》進行信託業務，並根據《開曼群島證券投資業務法》從事證券投資業務。

智利：EFG Corredores de Bolsa SpA是Comisión para el Mercado Financiero (「Ex SVS」)許可的股票經紀商，獲授權在智利進行證券經紀交易及輔助受監管活動，包括全權委託證券組合管理、安排證券交易及提供投資建議。註冊編號：215。註冊地址：Avenida Isidora Goyenechea 2800 Of.2901, Las Condes, Santiago。

塞浦路斯：EFG Cyprus Limited是在塞浦路斯成立的投資公司，公司編號HE408062，註冊地址為Kennedy 23, Globe House, 6th Floor, 1075, Nicosia, Cyprus。EFG Cyprus Limited獲塞浦路斯證券交易委員會(Cyprus Securities and Exchange Commission，CySEC)的授權及受其監管。杜拜：EFG (Middle East) Limited受杜拜金融服務管理局監管，註冊地址為Gate Precinct Building 05, Level 07, PO Box 507245, Dubai,UAE。

根西島：EFG私人銀行(海峽群島)有限公司已獲根西島金融服務委員會認可。

香港：EFG Bank AG根據《銀行業條例》(香港法例第155章)獲香港金融管理局授權為持牌銀行，並獲授權在香港進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(資產管理)受監管活動。

澤西島：EFG Wealth Solutions (Jersey) Limited受澤西島金融服務委員會(Jersey Financial Services Commission)按《1998年金融服務(Jersey)法》監管。

列支敦士登：EFG Bank von Ernst AG受列支敦士登金融市場管理局監管(地址為Landstrasse 109, P.O.Box 279, 9490 Vaduz, Liechtenstein)監管。

盧森堡：EFG Bank (Luxembourg) S.A.已根據盧森堡監管機構(Commission de Surveillance du Secteur Financier)持有的1993年4月5日的金融行業適用盧森堡法律(經修訂)(《1993年法律》)列於盧森堡的正式銀行清單中，是根據1993年法律第2條獲授權依照盧森堡法律從業的公共有限公司(匿名社團)。有關EFG Bank (Luxembourg) S.A.服務的任何問題，盧森堡居民僅應聯絡EFG Bank (Luxembourg) S.A.，地址為56 Grand Rue, Luxembourg 2013 Luxembourg，電話為+352 264541。

摩納哥：EFG Bank (Monaco) SAM是摩納哥的上市有限公司，公司註冊編號為90 S 02647 (Registre du Commerce et de l'Industrie de la Principauté de Monaco)。EFG Bank (Monaco) SAM是從事金融活動的銀行，其業務獲法國審慎監管與解決局以及摩納哥金融活動控制委員會的授權並受其監管。註冊地址：EFG Bank (Monaco) SAM, Villa les Aigles, 15, avenue d'Ostende – BP 37 – 98001 Monaco (Principauté de Monaco)；電話：+377 93 15 11 11。本文件的收件人精通英語，並放棄索取本刊物之法語版本。

中華人民共和國(「中國」)：EFG Bank AG上海代表處獲中國銀行業監督管理委員會批准，並已根據《中華人民共和國外資銀行管理規定》及相關在行法規向上海工商行政管理局註冊。註冊編號：310000500424509。註冊地址：上海市浦東新區世紀大道100號上海環球金融中心65樓65T10室。EFG Bank AG上海代表處的業務範圍僅限於非牟利活動，包括聯絡、市場研究及諮詢。

葡萄牙：EFG Bank (Luxembourg) S.A.—葡萄牙里斯本分行(包括其波圖代理機構)獲得葡萄牙央行及葡萄牙證券交易委員會(Comissão do Mercado de Valores Mobiliários)許可從事提供投資服務(投資建議及指令的接收及傳輸)並受彼等監督，註冊編號為980649439。EFG Bank (Luxembourg) S.A.—葡萄牙分行為EFG Bank (Luxembourg) S.A.的非記賬分行，為受盧森堡金融行業監管機構(Commission de Surveillance du Secteur Financier)監管的盧森堡銀行。註冊地址：Avenida da Liberdade N° 131 - 6° Dto。 - 1250 - 140 Lisboa。波圖代理機構：Avenida da Boavista, 1837 – Escritório 6.2, 4100-133 Porto。

新加坡：EFG Bank AG新加坡分行(UEN編號：T03FC6371J)是新加坡金融管理局許可從事銀行業務的批發銀行，並且是《金融顧問法》定義的獲豁免金融顧問及《證券與期貨法》定義的獲豁免資本市場服務持牌機構。

瑞士：EFG Bank AG蘇黎世分行(包括其日內瓦和盧加諾分行)由瑞士金融市場監管局(FINMA)授權並受其監管。註冊地址：EFG Bank AG, Bleicherweg 8, 8001 Zurich, Switzerland。瑞士分行：EFG Bank SA, 24 quai du Seujet, 1211 Geneva 2 and EFG Bank SA, Via Magatti 2 6900 Lugano。

英國：EFG Private Bank Limited獲審慎監管局授權，並由金融行為監管局及審慎監管局監管，註冊編號為144036。EFG Private Bank Limited是倫敦證券交易所的成員。註冊公司編號 2321802。註冊地址：EFG Private Bank Limited, 116 Park Street, London W1K 6AP, United Kingdom，電話：+44 (0)20 7491 9111。關於EFG Asset Management (UK) Limited，請留意上面的狀態披露。

美國：EFG Capital International Corp. (「EFG Capital」)是美國證券交易委員會(「SEC」)註冊經紀交易商，以及金融業監管局(「FINRA」)和證券投資者保護公司(「SIPC」)的成員。SEC、FINRA或SIPC均未認可本文件或EFG Capital及其美國關聯公司EFG Asset Management (Americas) Corp (「EFGAM Americas」)向美國證券交易委員會註冊的投資顧問提供的服務及產品。證券產品及經紀服務由EFG Capital提供，投資顧問服務則由EFGAM Americas提供。在EFGI的共同所有權下，EFG Capital和EFGAM Americas有關聯，並有相互關聯的人員。本文件描述的產品及服務未經任何監管機構授權，且不受美國以外的任何監管機構的監管。此外，EFGAM Americas不受美國以外的任何證券監管機構的監管。向美國證券交易委員會、任何州證券機構註冊並不意味著具有任何水平的技能或培訓。EFGAM Americas只能在已註冊、已提交通知或以其他方式毋須或獲豁免註冊要求的州和國際司法管轄區內進行業務或提供個人化投資建議。投資者在投資前應仔細考慮其投資目標、風險、費用和開支。有關其他資料及風險，請參閱EFGAM Americas的ADV第2部分及／或CRS表格。請注意，本文件的內容由EFG Bank AG製作及建立。本資料不應被詮釋為由EFG Capital或EFGAM Americas建立或以其他方式來自EFG Capital或EFGAM Americas。EFGAM Americas和EFG Capital均不表示其為本基金／產品或策略的相關經理或投資顧問。EFG Capital註冊地址：701 Brickell Avenue, Ninth Floor & Suite 1350 – Miami, FL 33131。EFGAM Americas註冊地址：701 Brickell Avenue, Suite 1350 – Miami, FL 33131。