



Pascal
BLANQUÉ
集團投資總監



Vincent
MORTIER
集團副投資總監

整體承險意欲

避險 承險



在周期性增長／需求從高位放緩、高通脹率及 Delta 變種病毒株肆虐的情況下，由於估值偏高，對高風險資產略為保持審慎。

對比上月的變動

- 短期內對新興市場和中國股票保持中性
- 更審慎挑選美國信貸

整體承險意欲是全球投資委員會最新整體風險評估的質化觀點。

從 Delta 變種病毒株、增長放緩與政策差異剖析市場

面對各種挑戰（中國加強監管、阿富汗危機），股市在過去數周表現仍然理想，主要由於美國和歐洲的盈利季度業績強勁。展望未來，我們發現三大主題：Delta 變種病毒株擴散、經濟增長從高位減慢，以及政策差異。首先是 Delta 變種病毒株擴散，歐美確診個案回升引起市場討論，市場再次出現所謂的封城買賣，打擊旅遊及休閒股，並惠及防禦性更強的企業。我們認為市場價格過度，反映有機會實施新一輪封鎖措施，從而為最受影響的行業創造投資機會。

Delta 變種病毒株在全球擴散的恐慌，與第二個主題同時出現，亦即美國及中國現在經歷的經濟增長放緩。相反，在周邊國家的帶動下，加上通脹環境仍然比美國溫和，歐元區的經濟增長持續向上，很可能會在一、兩季後才見頂。上述因素令美國、中國及歐元區採取不同的貨幣政策。美國就業市場加快復甦，加上通脹率上升，為減少買債的討論鋪路。中國似乎朝著放寬政策的方向發展，而歐洲央行的政策仍然大致寬鬆。另外，未來幾月的財政政策可能會對歐元區相對有利，但美國大部分寬鬆的財政政策已經結束，而基建計劃還需要幾年才能落實。

現在，這三個主題為市場再次波動提供理想環境，將會令股票升勢暫停及創造相對價值，因此投資者必須堅守幾個主要觀點：

- 雖然對整體股票保持中性，投資者宜建立保護機制。由於債券的實際利率為負值，股票仍然是主要的投資選擇，特別在政策行動影響下，債券收益率的升幅低於通脹率，而股息仍然可觀。短期而言，投資者應該保持審慎，並在病毒周期引致經濟狀況迅速惡化的情況下設立對沖。同時，我們預計今年不會再次出現極佳的盈利增長。企業普遍將上升的成本轉嫁予消費者，若如我們所想，通脹並非如預期般只屬暫時性，薪酬將會隨之增加，惟目前尚未出現此情況。在地區方面，我們保持中性，但認為歐洲估值更加吸引，因為增長尚未見頂，而且政策行動仍然有利。
- 儘管夏季股市表現疲弱，但價值股表現仍然理想，為錯過 11 月買賣時機的投資者帶來第二個機會參與橫跨多年的投資周期。第一波以周期性價值股為主，第二波可能更利好與利率相關的股票（銀行／金融股），並惠及估值吸引的企業（美國能源股）。
- 維持固定收益投資的短存續期觀點。投資者追逐收益繼續利好歐洲周邊國家，以及全球投資級別及高收益信貸，包括中國債券。投資信貸時必須留意高槓桿水平，並應該從利率上升的角度密切留意有關水平。在此情況下，挑選企業變得至為關鍵。
- 我們對整體新興市場股票保持中性，但留意到市場走勢不一。短期而言，我們對中國加強監管市場，變得更加審慎。由於印度和巴西疫情最嚴重的時期很可能已經過去，我們看好當地的股票市場，並看好中國的長期前景，認為近期的下跌帶來吸引的投資機會。投資者可以趁機增加環球投資組合內的中國股票配置，並在現階段專注於不受監管措施變動影響的行業，例如與生物技術及潔淨能源相關的股票。我們對作為主要收益來源的新興市場債券保持審慎。聯儲局可能減少買債令我們對存續期保持審慎，並看好高收益債券，以及部分需要留意其政治風險的特殊主題（柬埔寨、泰國、秘魯、智利、巴西）。

總括而言，我們重申投資者必須保持警惕，但無需過份悲觀。市場正在平衡不利的經濟消息與政策行動，意味著投資者必須嚴格審視投資選項，面對目前的市場估值，投資者不容出錯。

跨資產研究分析



Monica
DEFEND
環球研究部主管



Alessia
BERARDI
新興市場宏觀與策略研究部主管

中國：中短期觀點

下調增長：7月經濟數據反映中國經濟普遍放緩，生產、消費及投資數據令人失望。廣泛縮減政策及個別行業的收緊政策，成為經濟放緩的主因。7月房屋數據顯著下跌，房地產投資增長自2020年4月以來首次降低至單位數（7月按年增長1.2%）。與此同時，由於自7月底擴大社交距離限制措施，8月的消費數據應更清楚反映Delta變種病毒株的風險。因此，我們將第三／第四季的增長預測從7%/5.1%調低至6.4%/4.7%（按年），預計第三季增長將會進一步放緩。因此，我們將**2021年度增長預測從8.6%至9.2%下調至8.4%至9.0%，而2022年增長則維持於5.1%至5.7%。**

政策變得更溫和：鑑於增長動力減弱，加上通脹風險，預計中國的政策立場將會變得溫和。不過，**預計當局會放寬信貸及財政政策**，而中國人民銀行應會在不減息的情況下，保持寬鬆的流動性政策（2021年第四季下調存款準備金率的預期升溫）。目前，若政府繼續嚴格監管信貸，而且無意全面放寬政策，對減息的作用不大。自上而下的信貸配給和收緊對行業的規管成為主要議題，使資金流入製造業，但此行業的資本開支不足以抵銷基建及房屋行業放緩的影響，若配合可能變得更溫和的政策工具，應會令信貸放寬及信貸脈衝見底：地方政府債券每月發行量增加（可能在8/9/12月），使預算內的財政支出增加，而預算外的債務（地方政府融資平台／地方國有企業）應該會持續收緊。**貨幣政策方面**，中國人民銀行應會在不減息的情況下維持寬鬆的流動性，中期借貸便利（MLF）操作展期仍然充裕，只略少於到期金額，考慮到中長期借貸融通的到期時間表，人行可能在10月底／11月初宣佈再次下調存款準備金率。儘管監管措施改革暫停的機會不大，預計有關改革會循序漸進地推行。很可能會持續加強規管房地產市場。

中期觀點：為了在2049年前建立強大的現代社會主義國家，中國已識別幾個支柱，而國內生產總值（GDP）增長表現仍然是主要目標。中國希望2035年的GDP能比2021年增長一倍，意味著未來20年的年度GDP增長率會逐漸下降，從按年增長5.5%降至4%。轉至更優質的增長代表中國會投入資源加強人力資本（人口將於2026年見頂（東方匯理估計）），由於碳排放量於2030年見頂，為過渡至綠色能源，同時更有效地提供信貸，中國必須通過獨立供應鏈及逐步開放與全球更相關的金融市場（一帶一路倡議、人民幣國際化）。**第二個支柱與分散財富有關**，致力通過稅收再分配、收窄城鄉和地區失衡及加強監管（反壟斷、反貪腐），以提高中層收入的比例。**第三，為了發展更高效的信貸制度及開放的金融市場，必須消除金融風險。**初步的成效已經浮現，令違約情況增加：大型國企現正備受關注，並試行金融避險機制。北京如何處理財政受壓及財務風險，將會明確反映政府對各項議題的立場及風險承受能力。

“

近期數據轉差，將會令以建立現代社會主義國家、平均分配經濟收益和財富為長期目標的政府立場轉趨溫和。

”

中國：實現共同繁榮的三大支柱

優質增長	2035年GDP比2021年增長一倍，GDP增長逐漸下降：5.5%（2022至2025年），4%（2031至2035年）
	本地循環：改革與產能提升：（L挑戰）人口於2026年見頂；提高生育率；投資發展人力資本。（K挑戰）轉型至綠色能源：於2060年實現碳中和；提高信貸效率
	外部循環：平衡開放市場與安全性（獨立而安全的供應鏈；開放金融市場與一帶一路倡議和人民幣國際化同步進行）
分散財富	增加中層收入比例：通過稅收（房地產、遺產、資本收益）、社會保障、捐贈再分配財富
	改革企業環境：填補監管缺口、企業社會責任、反壟斷、反不正當競爭、反貪腐
	處理城鄉失衡和地區失衡的情況：增加農村家庭收入；土地使用權
消除金融風險	

資料來源：中國共產黨章程、新華社、東方匯理研究，2021年8月。

多元資產



Matteo GERMANO
多元資產部主管

“
我們維持投資組合對高風險資產的適當敏感度，但留意到經濟動力趨穩，因此投資者應該維持對沖，並主動管理投資。
”

市場安於現狀，投資者應該更加審慎

我們密切留意下一輪經濟增長及通脹，在各國政府的政策支持下，環球經濟活動似乎保持穩定。因此，我們對高風險資產保持中性，但會繼續留意經濟活動減慢、阿富汗緊張局勢及歐洲大選的情況。此外，部分市場範疇出現通貨再膨脹的貿易阻力，其他範疇則保持穩定，投資者相信央行會在必要時介入。因為股票及債券估值也頗高，目前並非改變核心觀點的時機，投資者應該提高警惕。因此，我們對整體風險資產保持中性，並認為必須繼續就股票風險設立對沖。

高確定性投資觀點

我們對整體股票保持中性和採取順周期投資方針，並密切留意主要的事態發展，特別是在美國、歐洲和中國。由於通脹仍然是重要主題，消費意欲及數據反映市場疲弱，雖然未必需要因此改變立場，但必須審慎選股，因為最終的經濟增長水平可能對高風險資產不利，而目前市場估值尚未能反映這一點。我們對新興市場的觀點為中性。我們早前調低對中國股票前景略為正面的展望，並評估政府為實現社會目標而實施監管政策的後果。另一個問題是中美地緣政治關係，以及隨後在中國投資的流動性議題，但長遠而言，這些措施應屬有利，並提供理想的入市機會。

固定收益方面，我們認為目前的核心收益率水平與通脹率上升的展望並不一致，因此我們對美國（10年期美國國庫債券）及核心歐洲存續期保持審慎，以配合我們對加息及經濟復甦的預期。然而，如果市場氣氛轉變，投資者應該保持主動及調整立場。

由於對意大利的預期回升，以及歐洲央行繼續支持市場，歐洲周邊國家債券的相對價值利好30年期意大利國債多於德國國債。

隨着中國債券持續帶來吸引的實際收益率，中國政府地方債券仍然提供尋找回報及全球分散投資的機會。儘管政府近期採取多項監管行動，但中國的經濟/地緣政治影響力日增、獲納入環球指數，以及來自被動投資者資金流入帶來的正面影響，應該會惠及中國債券市場。我們對新興市場債券指數息差保持中性。

在高負收益率的債券中，信貸提供喘息的空間。歐洲投資級別債券的信貸指標改善，在歐洲央行支持下，此資產類別帶來息差收益，但由於估值偏高，必須審慎選債。隨着經濟復甦，違約前景有望好轉，歐元區高收益債券也提供回報空間。

在風險不對稱及不明朗性偏高的情況下，唯一需要相對價值。我們認為投資者可於外匯範疇應用這類長期戰術性策略。外匯應該會持續復甦，我們亦看好外匯息差籃子(通過挪威克朗、英鎊和美元相對於歐元和日圓)。不過，我們留意有不利因素可能影響加元，因此下調加元相對於瑞士法郎的展望。此外，目前固定收益市場（特別是美國）的走勢並不支持看淡瑞士法郎。然而，在新興市場外匯方面，由於接種疫苗比率上升，加上經濟增長及可能加息，我們繼續看好巴西雷亞爾/歐元。

風險及對沖

我們留意到與Delta變種病毒株相關的風險，夏季過後可能爆發新一波疫情，加上阿富汗局勢對投資組合的影響，以及市場出現「完美定價」，因此投資者應該以衍生產品作為對沖，以保障已發展市場的股票配置。

東方匯理對各資產類別的確信度

	1個月變動	---	--	-	0	+	++	+++
股票		■	■	■	■	■	■	■
信貸		■	■	■	■	■	■	■
存續期		■	■	■	■	■	■	■
石油		■	■	■	■	■	■	■
黃金		■	■	■	■	■	■	■

資料來源：東方匯理。上表顯示三到六個月的交叉資產評估，以全球投資委員會最新觀點為依據。資產類別評估的展望、展望變動和意見反映預期走向(+/-)和信心強度(+++/+++)。有關評估可予更改。

固定收益



AMAURY
D'ORSAY

固定收益部主管



Yerlan
SYZDYKOV

環球新興市場部主管



Kenneth J.
TAUBES

美國投資管理部
投資總監

名義收益率與通脹率走勢各異

變種病毒株擴散、過度憂慮增長及非常規貨幣政策，成為核心收益率下跌，以及收益率與實際通脹率出現分歧的主因。儘管經濟動力稍微放緩，但增長仍然強勁，沒有大幅下跌。另一方面，貨幣政策影響工人的實際可支配收入，並增加富裕階層的財富，使財富不均的情況加劇。薪酬增長可能進一步令通脹壓力增加。隨著聯儲局的減少買債計劃變得更明朗，收益率應該會以非線性的方式上升。此外，一旦市場確信通脹並非「暫時性」，收益率與通脹率之間的差距應該會收窄。我們對存續期保持審慎，對信貸則保持樂觀，並相信要更小心選債。

全球及歐洲固定收益

我們對美國國庫債券及核心歐洲債券（及半核心歐洲債券）的存續期保持審慎，但繼續主動管理投資。美國收益率曲線走勢未明，投資者應該主動沿著曲線尋找投資機會，以把握任何策略變動帶來的機會。歐洲收益率曲線走斜帶來投資機會，但在經濟復甦的情況下，我們仍然對意大利周邊國家債券保持正面態度。我們對美國及歐洲通脹率的展望樂觀。

信貸環境正在改善，企業盈利強勁，加上經濟指標及財務狀況更理想。我們仍然看好投資級別債券（BBB級）、高收益債券（新星）及次級債券，同時偏好較短存續期的債券，以及核心收益率上升對價格影響有限的債券。然而，不明朗因素仍然籠罩市場，因此我們認為必須嚴格選債，並應該考慮環境、社會及管治（ESG）因素，以應對即將推出的監管規定，同時把握有利 ESG 的大型轉換帶來的機會。

美國固定收益

儘管我們承認增長動力略為減慢，但隨著疫苗接種率上升（輝瑞疫苗獲得批准），大部分經濟活動也保持穩定。**我們對美國國庫債券保持防禦性，並根據市場波動及聯儲局對減少買債計劃的跡象，採取靈活的策略性觀點。**在發行量增加及長期通脹趨勢下，我們也維持收益率曲線走斜的觀點。不過，收益率與實際利率掛鉤的美國國庫抗通脹債券看似極為吸引。**我們對信貸感到樂觀**，但對啤打及估值特別高的行業保持審慎。此外，投資者應該持有較短存續期的債務，並專注於能通過選債帶動回報的非常規因素。基於息差收益，投資者應該審慎選擇高收益信貸。另一方面，由於消費者盈利理想，加上聯儲局的支持，按揭市場仍然強勁。

新興市場債券

我們保持整體的靈活立場，看好硬貨幣債務，並選擇性看好高收益債券。不過，我們普遍對存續期保持防禦性，並對外匯保持審慎（憂慮聯儲局減少買債），但同時嚴格挑選高收益外匯。亞洲方面，我們密切留意確診個案回升的情況，並對人民幣保持審慎，但考慮到市場對中國經濟增長放緩的憂慮，我們看好中國債券。

外匯

我們建議投資者微調投資觀點，特別是美元，但由於聯儲局立場漸趨強硬，我們對前景仍然樂觀。由於與商品價格的相關性低，我們亦對外匯商品保持選擇性審慎的觀點。新興市場外匯方面，我們上調對土耳其里拉和巴西雷亞爾的展望。

“市場主題已從「通脹主導」變成「下行增長」，但這並非代表通脹已經消失，而是顯示下一個階段的市場憂慮。”



資料來源：東方匯理、彭博，截至2021年8月26日。每月消費者物價指數（CPI）數據。

股票

市場出現「完美定價」，宜提高警惕

整體評估

企業盈利比以往理想，加上預期偏高，支持股票表現，特別利好周期股。企業正透過調高價格來緩和原料成本，但市場憂慮 Delta 變種病毒株會影響經濟重啟的進度、經濟增長及通脹。通脹亦影響實際可支配收入，而在美國的情況尤其嚴重，可能導致薪酬上升的壓力。

因此，我們繼續專注於能夠將投入成本轉嫁予消費者以維持邊際利潤的企業。整體而言，我們認為盈利仍有增長空間，但未來估值（市盈率）可能緩和，而具有定價能力的企業將會表現領先。

歐洲股票

我們保持平衡的投資方針，專注於選股及物色業務模式和定價能力強勁的企業。我們發現行業內出現嚴重分歧，金融行業（銀行）十分吸引，盈利強勁。儘管能源股的估值看似吸引，但我們保持中性，相信當局將會推動有關可再生能源的規管，以協助歐洲實現碳排放目標。我們也看好工業行業。另一方面，我們偏重電訊及健康護理等防禦性行業，然而由於估值並不具吸引力，加上中國奢侈品需求令人憂慮，我們對科技及非必需消費品股保持審慎。事實上，隨著中國致力消除社會不平等的情況下，奢侈品需求下降可能對歐洲奢侈品行業帶來長遠影響。就類型而言，我們對價值股有信心，相信近期的升勢暫停帶來理想的非常規投資機會。

美國股票

今年企業邊際利潤增長驕人，隨著美國解除封鎖措施，這種情況不太可能重現。另一方面，感染個案回升令增長動力暫時放緩，但應該不會引致全國實施封鎖措施或造成嚴重影響。目前，通脹率、實際收入、消費意欲、估值偏高及可能加稅都是需要留意的重要變數。市場估值出現明顯分歧，部分範疇的溢價甚高，而價值股等範疇則出現折讓，令我們確信投資者應該避開設有槓桿和投機性質的增長股。不過，由於核心收益率上升，投資者應該持有優質的價值型金融及能源股，但這次轉換側重周期股的程度比以往輕微，有利上述對利率敏感的行業（相對於非必需消費品及工業行業）。防禦行業方面，部分健康護理股的估值吸引，在長期表現落後之後應該能造好。

新興市場股票

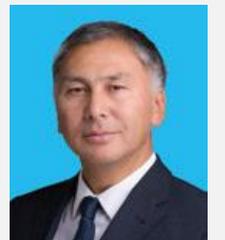
疫苗接種率改善及估值吸引，應會稍微支持新興市場股票。然而，對疫苗具抵抗力的變種病毒株、中國的監管行動，以及對疫情的零容忍政策，可能會構成阻力。我們對俄羅斯、印度和巴西的展望樂觀。在行業層面，特別在復甦步伐落後的國家，我們專注於具價值/周期性特徵的股票（相對於增長股），並繼續看好非必需消費品股。我們對化工及中國金融股保持審慎。



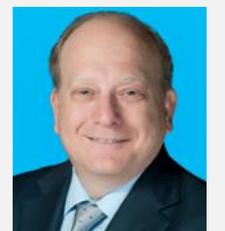
“雖然增長仍然強勁，但未來有不少阻力，包括增長動力從當前的高水平放緩，以及通脹。投資者應該避免估值過高的範疇。”



Kasper ELMGREEN
股票部主管



Yerlan SYZDYKOV
環球新興市場部主管



Kenneth J. TAUBES
美國投資管理部
投資總監

東方匯理對各項資產類別的觀點

資產類別	觀點	1 個月變動	理由
股票	美國	=	通脹率持續上升及財政刺激措施完結，現正影響實際可支配收入。雖然變種病毒株擴散令確診個案上升，但我們認為政府不會推出更多全國封鎖措施。我們保持中性及嚴格選股，認為投資者應該尋找具長期盈利潛力的企業。
	美國價值股	+	價值股近期表現受確診個案上升影響，但隨著疫苗接種率上升，經濟應會持續復甦，繼而驅使投資者轉至價值股，而核心收益率輕微上升也會提供支持。然而，下一輪轉換將會更受選股帶動，對周期性的偏好也較低。
	美國增長股	-	隨著經濟持續增長及核心收益率上升，增長股的領先表現將會有限，令未來現金流的現值下降，因此我們對高增長股及投機性增長股保持審慎。
	歐洲	=	儘管市場期望甚高，但企業盈利強勁。展望未來，鑑於歐洲的周期性傾向（與復甦相關）及來自「下一代歐盟」復甦計劃的資金，歐洲應該會造好，但投入成本上升及增長動力減退是下半年需要留意的風險。因此，我們需物色具定價能力及市場地位理想的企業。
	日本	=	與全球復甦相關、以出口為主的周期性日本市場前景正面，但為經濟動力趨於穩定帶來阻力。
	新興市場	=	新興市場繼續個別發展，因此必須小心選股。我們認為持續增長及接種疫苗能支持巴西和俄羅斯等國家的表現，但美國利率上升，以及憂慮中國經濟增長及監管行為帶來阻力，後者應該會導致中國的長期系統性風險下降。整體而言，我們專注於價值股/周期股特徵及現金流強勁的企業。
固定收益	美國國庫券	-	即使通脹數據符合高預期，美國國庫債券收益率（名義和實際）仍然偏低，與經濟增長環境、偏高的債務及赤字不符。我們普遍對美國國庫債券保持審慎，並策略性地調整此觀點。展望未來，我們認為收益率應該會呈非線性的升勢，但將會受聯儲局的買債計劃、言論及未來增長左右。美國國庫抗通脹債券繼續帶來理想的經通脹調整回報。
	美國投資級別企業債券	=	在基礎因素復甦的支持下，信貸趨勢仍然良好，但我們建議投資者透過專注於較短存續期的債務，以及於核心利率上升的情況下帶來下行空間有限的信貸，以限制投資組合的存續期與利差乘積。機構按揭的收益吸引，但估值偏高，投資者應該小心選擇。
	美國高收益企業債券	=	高收益債券估值偏高，但存在自下而上的選債機會。復甦可能輕微受阻，而且低核心收益率降低了低質發行人的借貸成本下降，投資者必須留意信貸指標及信用等級，以把握此範疇帶來的額外收益。
	歐洲政府債券	-/=	經濟環境改善，我們對核心及半核心歐洲債券保持防禦性，但認為歐洲央行將會維持支持政策。因此，我們正留意即將舉行的法國和德國大選，但預計大選應該不會引致市場大幅波動。然而，周邊國家債券的收益率吸引，特別是意大利，當地的增長前景再次變得樂觀，息差亦可能收窄。
	歐洲投資級別企業債券	=/+	上調評級的個案比下調評級多，歐元投資級別債券仍然處於有利環境。我們偏好能夠抵禦核心收益率上升的較短存續期債券和工具。理論上，持有較高評級與較低評級債券時會平衡收益率，但嚴格選債能協助投資者應對此情況，以受惠於與周期性回升相關的經濟好轉。我們認為次級金融類債券及 BBB 級債券具吸引力，但會避免較長存續期的信貸。
	歐洲高收益企業債券	=	部分高收益範疇的估值偏高，但就風險調整的角度而言，謹慎選擇也能帶來機會，但投資者應該平衡收益率、質素與流動性，以免受信貸指標欠佳的債券束縛。通過嚴格選債，我們正在發掘表現理想的新債券，以及風險/回報水平對稱的 BB 級債券。
	新興市場硬貨幣債券	=/+	我們看好硬貨幣債券，並偏好高收益債券，但對投資組合的存續期保持審慎。重要的是，企業基礎因素強勁，估值相對吸引。中國的監管行動似乎代表中國開始實現社會「共同繁榮」的目標，我們正密切留意。
新興市場本地貨幣債券	=	我們對新興市場的部分不利因素保持警惕，包括減縮恐慌及美國核心收益率可能上升，因此對新興市場外匯保持審慎，並認為部分本地貨幣帶來投資機會。	
其他	商品		經濟復甦及需求強勁是今年商品的主要動力，就此，聯儲局公佈的政策及其對實際利率的影響，可能在短期內影響黃金等貴金屬的價格，我們預計市場會稍為波動。另一方面，基本金屬很可能受潛在供應短缺影響。
	貨幣		雖然有關美元例外論的主張漸漸站不住腳，但全球經濟增長放緩及預期聯儲局政策正常化，也可能支持美元。短期而言，投資者應該適當地選擇性投資於周期性外匯，但隨著 2022 年臨近，可能要採取防禦性更強的立場。

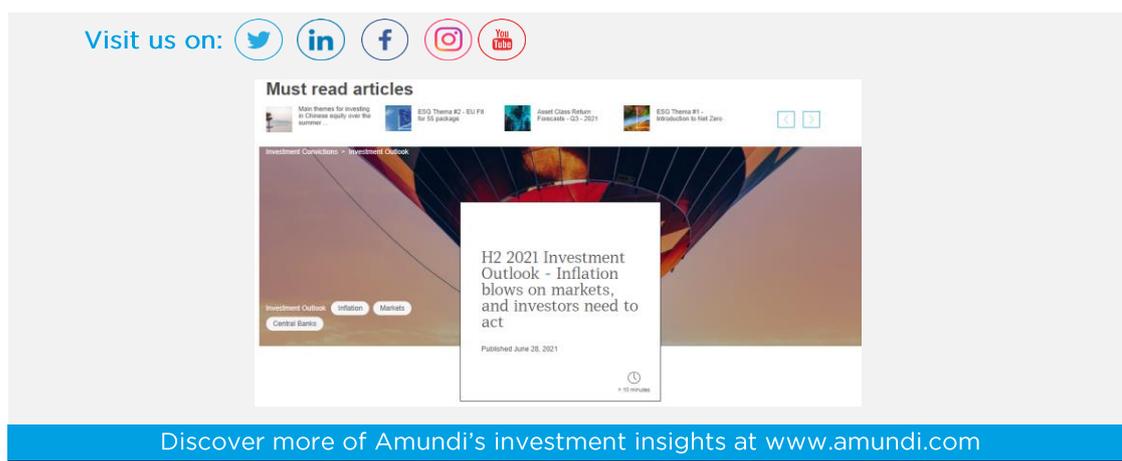
圖例



資料來源：東方匯理，截至 2021 年 8 月 26 日，觀點與以歐元為基礎的投資者相關。本文件為於特定時間對市況的評估，並不擬作為未來事件的預測或未來回報的保證。讀者不應依賴有關資料，特別是作為任何基金或任何證券的研究、投資建議或推薦。本資料僅供說明和教學用途，可予更改。本資料並不代表任何東方匯理產品的實際當前、過去或未來資產配置或投資組合。

東方匯理投資策略研究部

東方匯理投資策略研究部旨在把首席投資總監的專長和公司的整體投資知識，轉化成可作為投資行動依據的見解，以及因應投資者需要而量身定制的工具。在投資者面對多個資訊來源的環境下，我們旨在成為投資者甄選的夥伴，以提供定期、清晰、適時，可參與其中和相關的見解，以助客戶在充足的資訊下作出投資決策。



重要資料

本文乃由東方匯理資產管理香港有限公司編制。本文不擬被視為要約或招攬購買或出售證券，當中包括基金股份。本文所載的觀點及/或所提及的公司不應被視為東方匯理資產管理的建議。所有意見及估計可以隨時作出更改而毋須事先通知。在適用之法律、規則、守則及指引允許的範圍內，東方匯理資產管理及其相關公司對任何因使用本文所載之資料而引致的直接或間接損失概不負責。本文只能分發予獲准接受之人仕，及任何可能接受本文而沒有違反適用法例及條例之人士。本文及所提及之網站並未得到由中國證券監督管理委員會或香港證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）的審閱。本文撰寫的目的只為提供資訊，並不代表已參考個別可能接收到本文人士的個別投資目標，財務情況及個別需求。有意投資者應就個別投資項目的適合程度或其他因素尋求獨立的意見。投資者不可單靠本文而作出投資決定。投資涉及風險。市場、基金經理以及投資的過往表現及經濟市場、股市、債市或經濟趨勢預測並非將來表現依據。投資回報以非港元或美元為單位可能因匯率波動而令投資總值下跌或上升。投資可跌可升。本文不擬提供予美國公民、美國居民或任何根據美國 1933 年證券法下的規則 S 所定義的「美國人士」。

想知更多? 即上 www.amundi.com.hk

策略研究部

Claudia BERTINO

東方匯理投資策略研究部
主管

Laura FIOROT

東方匯理投資策略研究部
副主管

Pol CARULLA

東方匯理投資策略研究部

Ujjwal DHINGRA

東方匯理投資策略研究部

Francesca PANELLI

東方匯理投資策略研究部