



Pascal BLANQUÉ
集團投資總監



Vincent MORTIER
集團副投資總監

整體承險意欲



靈活管理流動性至為關鍵；整體來說，對風險資產維持防禦性觀點

對比上月的變動

- 把握部份美國信貸機會，以發掘市場錯位，但並無增加整體風險配置

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。

新型冠狀病毒的餘震

今年首季是股市歷來表現最遜色的季度之一，市場其後在第二季高開，股票指數（標準普爾 500 指數及歐盟 600 指數）自上月觸底後顯著回升。顯然，市場出現**牛熊角力**的情況。看好方面，特殊的政策行動繼續支撐市場氣氛（有跡象顯示歐洲疫情見頂及市場憧憬提早重啟經濟）。看淡方面，公司業績期顯示基本因素惡化，以及日益沉重的負債是否可持續，將會構成主要的風險。**市場氣氛與基本因素**的拉鋸戰只是股市率先面對的多場角力之一。其中最重要的是**流動性與償債能力**之間的抗衡，而市場焦點在於疫情大流行的發展趨勢，因為這或會使抗衡力的重心由一端轉移至另一端。疫情持續多久是一項主要的變數，這將會決定經濟復甦的形態。從目前來看，經濟很可能會出現 U 形復甦，即經歷漫長的低位徘徊階段，然後緩慢復甦。

從投資角度而言，上述角力表示投資者應採取以下**主要行動**：

- **短期內保持審慎。**市場價格反映未來六個月可望略見曙光。這想法過於樂觀，因為各國經濟不會在一夜之間復原，而且潛在產量損失和失業率下跌是暫時抑或永久性質，仍屬未知之數。
- **作好準備，把握資產類別和地區層面的回升次序。**由於經濟周期與每個國家及／或地區的疫情密切相關，這場危機正局部窒礙經濟周期的同步趨勢。中國是疫情的源頭，現時其經濟前景正逐步改善；歐洲和美國卻持續惡化。我們相信企業盈利首當其衝，違約事件將隨之而來。持續採取鎖國封城措施，可能最終影響房地產的風險溢價。
- **靈活管理流動資金，**保留適度的流動性緩衝，以備發掘入市良機，若經濟前景惡化，亦有助避免墮入流動性陷阱。這表示投資者應建構「啞鈴式」風險配置，即一端為龐大的現金緩衝，另一端作出把握回升趨勢的投資。
- **區分風險機會。**我們看好信貸多於股票，原因是後者的定價似乎反映過度正面的結果。其次是因為財政及貨幣措施相對於股票持有入將有利於債券持有入。股票方面，風險配置應集中於優質周期股，因為這類股票最能把握機會從危機中復甦。投資者應從行業和公司層面評估這場危機帶來的長遠影響。固定成本高企的行業最受影響；而靈活性較高，可因應新的疫情大流行環境調整業務模型的公司或行業將表現較佳。信貸方面，關鍵在於債務可持續性、流動性及是否屬央行買債計劃的合資格資產。至於新興市場，必須監察其財政脆弱程度、面對美元強勢的外部脆弱程度，以及對石油的依賴。

新型冠狀病毒（新冠肺炎）危機再度突顯**主動投資和慎選持倉的需要**，因為這場疫情將會改變全球面貌，而其餘震只是剛剛開始。疫情餘震將會使達致（新）平衡狀態之路崎嶇顛簸。在這過程中，外部干預的元素日增，正逐漸改變資本市場的結構。因此，市場定價變得混亂無序和陷阱重重。這表示首輪餘震應有利於被外部干預扭曲的資產類別。舉例說，在首輪政策干預期間，部份高收益債券應受惠於美國聯儲局及歐洲央行採取的行動，但在第二輪恢復正常化期間，這類債券或會受壓。同樣，在股市，部份過度反應可能會締造具吸引力的遠期機會。航空等行業便出現上述情況，現時所有航空公司幾乎無差別地受到影響，但財政狀況強勁的航空公司將有能力駕馭餘震，乘風破浪。此外，金融體系重新調整的方法對即將展開的一場新角力亦帶來重大影響——**通脹與抗通脹**之間的角力。雖然短期來說，全球需求下挫有利通脹放緩，但紓緩危機的各項經濟措施（發行債券，把債務貨幣化；貿易發展的地區化與全球化抗衡）最終應會引致通脹。這過程最終達致的新平衡狀態，將會顯著有別於過去十年我們熟悉的市場環境——低通脹和低利率。然而，達致新平衡狀態需時；目前，我們應**聚焦於繼續持有現金，繼續持有部份高風險資產，以及繼續作出主動投資。**

宏觀和策略



Monica DEFEND
環球研究部主管



Claire HUANG
新興市場
宏觀經濟策略師

中國：復甦之路崎嶇不平

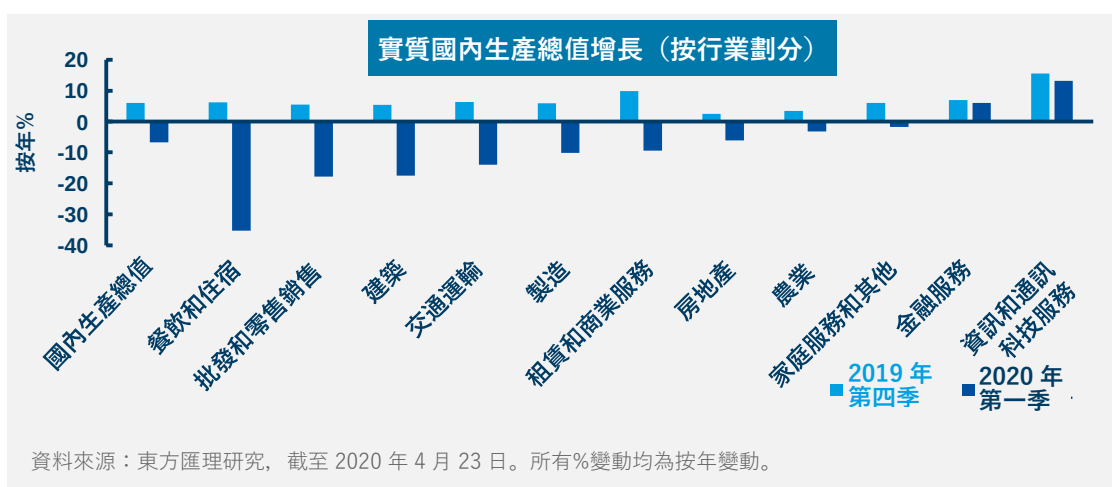
在全球大部份國家仍採取鎖國封城措施下，中國的經濟活動逐步回復正常，展示備受新冠肺炎重挫後，經濟如何復甦。我們相信復甦之路將崎嶇不平。鑑於環球需求黯淡，中國決策官員轉而採取更果斷的寬鬆措施。

新冠肺炎擴散對經濟的影響參差。主要依賴實際互動的經濟活動尤其遭受重挫。在第一季，餐飲服務和酒店行業錄得最大的國內生產總值跌幅（按年-35.3%），其次是國內貿易（-17.8%）、建築（-17.5%）及運輸（-14%）。利好消息方面，資訊和通訊科技及金融服務行業成為亮點，仍錄得正面的國內生產總值增長，只是輕微放緩。經濟受損程度與疫控嚴厲程度息息相關。在疫情最嚴重的湖北省，自1月底以來幾乎一律嚴止所有戶外活動，其地區生產總值在第一季急挫39.2%，全國跌幅則為6.8%。

生產回升步伐相當迅速，需求則不然。在放寬疫控措施後，工業生產在3月強勢回升，反映自2月停工後「重返正常」的躍升趨勢。4月份的數據（包括空氣質素指數和混凝土攪拌機使用率）反映建築業亦逐漸回暖。

消費需求的回升幅度因不同範疇而異。雖然必需消費品行業在整個疫情期間表現領先，但非必需消費品行業在3月份只可局部收窄跌幅。然而，其表現持續改善：汽車銷售增長由3月份的-40%回升至4月份首三周的-7%。服務行業表現落後。在4月份，高頻數據顯示國內客運流量仍低於正常水平，餐飲和住宿服務則以緩慢的步伐回升。**持續採取防疫措施可能使服務行業的復甦進一步受壓。**由於中國政府對輸入個案及第二波風險保持警惕，在撰文之時，內地大部份娛樂場所仍然關閉。

預料加推政策支持有助釋放內需。雖然救市措施漸見成效，但勞工市場持續受壓，加上外部風險日增，促使中國決策官員加推支持政策，以刺激當地經濟。基建開支仍然是穩定經濟增長的首選。在計及國家和地方政府專項債券後，我們預期財政赤字將較2019年佔國內生產總值的百分比顯著擴大約4%。從最新公佈的政策可見，刺激房地產市場並非首選方案。**貨幣寬鬆政策將會持續，中國人民銀行（人行）很可能在短期內調降存款準備金率（存準率）及利率。**人行仍考慮調減存款利率，但可能需待至食品通脹進一步放緩。預期信貸增長將於年內轉強，大部份融資很可能流向基建業。然而，預料在年內，上述刺激經濟措施未能完全抵銷經濟所受的損害。外部需求惡化表示製造業和勞工市場的下行壓力日增。**服務行業消費前景仍面對挑戰，大部份虧損很可能屬永久性質。**我們預期經濟日後將呈「軟復甦」狀態，並預計中國經濟在2020年將會以低單位數字的步伐增長。



“
新冠肺炎疫情擴散對中國經濟各行各業的影響參差——餐飲服務和酒店行業錄得最大跌幅，金融及資訊和通訊科技服務行業則成為亮點。
”

多元資產



**Matteo
GERMANO**

多元資產部主管

專注基本因素而非市場情緒

在過去一個月，新冠肺炎疫情在全球蔓延，感染高峰期延長至 4 月／5 月。這項外部衝擊在初期主要影響中國經濟增長和貿易動態，現時則因許多地區實行封鎖措施而削弱全球需求。儘管得到龐大經濟政策支持，但已發展市場和新興市場的增長預測急跌。從投資者的角度來看，信貸緊縮以及**對企業違約率上升的憂慮**加劇金融市場動盪。然而，我們認為積極的貨幣和財政政策將於今年最後一季支持經濟穩定增長，惟各國所需時間不同，將取決於疫情發展和既有的經濟脆弱狀況。在這環境下，**我們保持防禦性配置，繼續注視最新數據，從而更有效評估箇中影響。**

高確定性投資觀點

近期市場升勢源於多國新增確診個案增長放緩所引起的情緒反應，以及投資者沽售持倉所致。股價如要持續上漲，需要更強勁的基本因素。因此，**我們對歐美股票保持審慎**。股票估值缺乏吸引力，因為市場普遍預期的利潤率增長似乎過於樂觀。英國方面，疫情蔓延很可能加劇因脫歐而變得複雜的地緣政治不明朗前景。至於其他新興市場，由於波幅和下行風險偏高，我們維持中性立場。儘管如此，在事態發展正面的情況下，我們繼續物色潛在投資機會（亞洲、俄羅斯）。

存續期方面，我們大致持中性觀點，因為各地央行採取超寬鬆貨幣政策，可使收益率保持窄幅上落。因此，現時新增定向持倉的吸引力偏低。美國方面，聯儲局在 3 月下半月推出的貨幣政策放寬流動性限制，美國國庫券收益率目前靠近其公平價值。對比德國五年期債券，我們維持看好美國五年期債券，因為美債可受惠於避險需求（雖然現時避險程度較低），以及聯儲局積極購買資產（中短期領域）。**我們目前對日本十年平衡通脹率取態審慎**，因為當地國內生產總值增長前景惡化和油價出現調整（通脹下降效應）。

意大利收益率曲線仍具吸引力，推動我們繼續看好意大利 30 年期債券多於德國 30 年期債券。歐洲央行一直彈性執行資本額比重規則（capital key rules），其政策行動促使意大利債券收益率見頂。

我們繼續看好信貸（得到央行支持），並專注於優質和流動性較高的債券。就此而言，我們偏好投資級別債券多於高收益債券，因為市場憂慮後者的違約率偏高和收益增長放緩。綜觀高收益債券領域，我們看好歐洲多於美國，因為美國高收益債券涉及較多商品和能源領域，因此較容易受到影響。

新興市場固定收益方面，市場將繼續高度反覆，新興市場債券息差很可能在未來數月持續受壓。基於三個主要原因，**我們確定對新興市場息差持中性立場**：(1) 憂慮宏觀經濟顯著惡化；(2) 已發展市場和新興市場在 2021 年的經濟增長差距收窄；(3) 油價偏低，這將對新興市場債券指數內的許多國家構成阻力。儘管如此，我們認為整體基本因素顯示息差收窄，但新興市場固定收益在短期內將較受技術因素主導。

至於**已發展市場外匯**，我們繼續看好挪威克朗兌歐元，因為挪威克朗的匯率已大幅調整，而且這是為較樂觀情況預測作出的部署。鑑於瑞士法郎估值昂貴，因此我們維持看好歐元兌瑞士法郎。

風險和對沖

投資者應維持適當對沖，例如日圓、衍生工具和黃金，因為這類資產可作為限制市場不明朗因素影響和保障投資組合的理想工具。

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。上表顯示三至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。

“

**我們保持審慎，
觀望入市時機，
持續以關注基本
因素為重點。**

”

固定收益

Eric
BRARD

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

市場尚未正常化：專注流動性

經歷 3 月份定價和流動性顯著錯位後，市場狀況逐漸改善，但尚未恢復常態。流動性仍然不穩，短債收益率仍未正常化，投資者對符合與不符合央行計劃的債券取態不同。我們**審慎行事，嚴選能發揮相對價值的機會**，並發掘展現溢價的**優質債券**。儘管短期表現遜色，但投資者應以流動性為關注重點，同時對市場回升潛力保持信心。此外，投資者應迴避易受經濟衰退影響的行業，以免長期虧損。

已發展市場債券

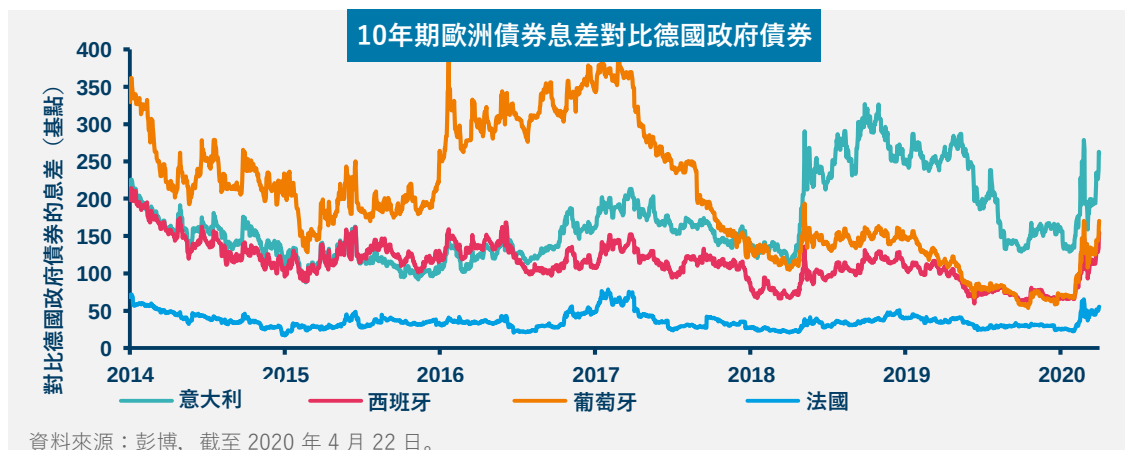
從環球固定收益的角度來看，我們對存續期持**中性**觀點，並對美國保持樂觀。然而，我們以**策略性角度審視投資立場**——對歐洲核心國家持中性觀點（較先前看好），並看淡日本，但程度較過往溫和。至於其他領域，由於預期通脹回升，我們對美國通脹掛鉤債券較具信心。我們認為利率市場現正受到高度干預，故降低對歐美收益率曲線趨平策略的確信度。**歐洲周邊國家債券**的收益率吸引，但我們現時更為審慎，尤其是對意大利債券。**信貸方面**，流動性錯位情況減少，但仍然缺乏值得買入的證券。我們對投資級別債券（尤其是金融行業）保持樂觀，因為預期市場正常化，流動性得到央行的擔保方案支持，以及憧憬信貸評級調整和違約風險下降。我們看好歐洲投資級別債券（低槓桿），並較以往更看好美國同類債券，因為美國投資級別債券一級市場出現較高收益率的投資機會。至於高收益債券，我們仍然看好歐洲多於美國（高違約風險）。從**美國固定收益的角度**來看，新冠肺炎引致的市場錯位帶來**主動管理**的機會，有利上行潛力強勁的資產，但須以精選投資的策略為重點，因為基本因素面臨深度衰退的挑戰。對於美國債市內的大部份非政府債券領域而言，所有評級類別（長期投資級別企業債券、高收益企業債券、完全擔保住宅按揭抵押證券（RMBS））相對美國國庫券的收益率溢價均具吸引力。我們偏好 30 年期投資級別企業債券（對 10 年期債券取態審慎）和部份出現顯著折讓的高收益債券。**流動性仍是優先考慮的事項**，我們看好國庫抗通脹債券（TIPS）等資產，因為相對平衡通脹率的通脹預期已於價格反映。我們對美國國庫券和機構抵押債券（agency MBS）保持審慎。**投資者應把握上行走勢以減低特殊風險**——石油輸出國組織（OPEC）之間的協議，以及對抵押信貸風險需求上升，均為降低能源配置的風險提供機會。

新興市場債券

市場對資產價格和資金流方面的投資情緒開始改善，但我們對**新興市場債券仍保持審慎**。新興市場外債展現價值，尤其是高收益債券，其息差已擴闊至環球金融危機期間的水平。巴西、墨西哥和秘魯等拉丁美洲國家的準主權債券提供吸引的風險回報環境。綜觀本地貨幣債券，我們偏好新興市場利率，尤其看好俄羅斯外匯和利率資產的價值。墨西哥及南非方面，我們認為利率資產具投資價值，而非外匯市場。整體而言，主要風險在於封鎖措施如何解除，以及第二波疫情會否爆發。

外匯

鑑於新冠肺炎在全球擴散導致經濟異常放緩，使美國資產在目前危機下顯得吸引，因此我們維持看好美元兌歐元。我們依然看淡新興市場外匯，對經濟增長敏感的貨幣尤甚，例如中國和南韓。



“
固定收益領域仍然
受壓，但市場錯位
帶來一些投資機會。
”

股票

穩健的財政狀況比以往更加重要

整體評估

隨著部份國家考慮採取退市策略，並致力以不同的方式支持需求復甦，股票市場在過去數周回升。我們預期政府的債務負擔將會增加，而其在經濟所擔當的角色亦越趨重要。另一方面，私營企業紛紛採取行動，不少歐洲公司相繼取消派發股息。從投資者的角度來看，當前危機可提供吸引的選股機會，但不明朗因素及波幅亦高於正常水平，導致市場部份領域出現嚴重錯位，未有就任何基本因素重整基數。因此，我們致力在該等領域發掘較為機動靈活的投資選擇（優質股／增長股），同時物色長期投資理念。

已發展市場股票

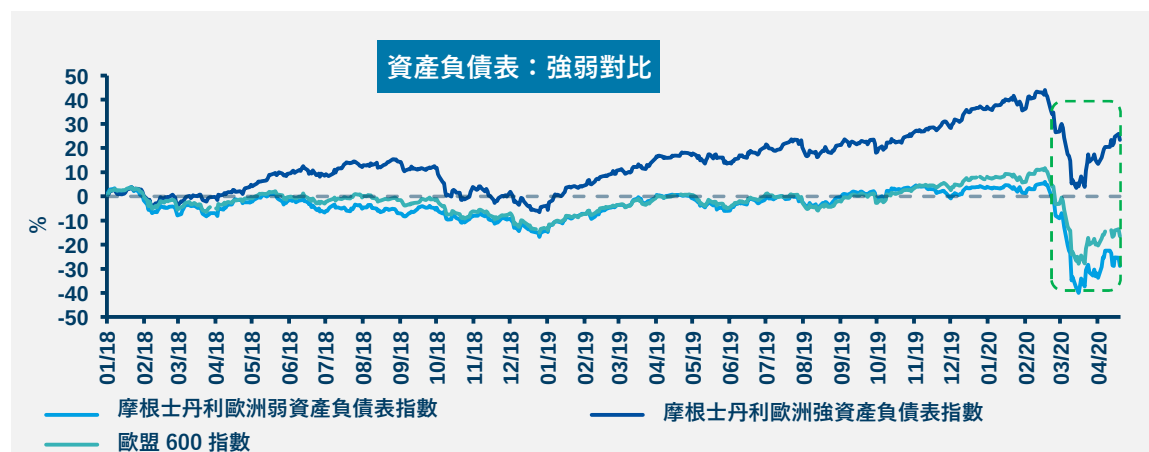
歐洲方面，企業盈利將遠低於現時市場預期的水平，而且過程將相當痛苦。我們在短期內將保持審慎，但同時亦會伺機發掘可受惠於需求復甦的投資機會。我們採取「啞鈴式」投資策略，一方面持有健康護理、公用事業及必需消費品等領域內業務模式強韌的優質股，另一方面持有非必需消費品及工業等領域中可望受惠於需求復甦的優質周期股。無論是哪一端的持股，擁有穩健的財政狀況及強大的競爭地位至關重要。個別市場方面，我們看好估值吸引，並獲央行擔保方案所支持的優質銀行及保險公司。我們對中國高檔消費品業，以及估值吸引的領先體育用品製造商保持樂觀。然而，我們預期汽車公司的 2020 年盈利公佈將大幅下跌。

美國方面，我們保持審慎立場，觀望市場發佈盈利表現相關數據，以及未來數季的企業盈利指引（至今仍未清晰）。盈利預期大幅下降，導致盈利預測向下修訂，周期股的跌幅尤甚；基於增長股與低波幅／防禦性股的相對估值，出現誤差的空間較小。價值股相對於增長股仍處於歷來具吸引力的水平，但考慮到行業進一步整合，以及新冠肺炎疫情全球大流行造成的永久變動等問題，我們仍然取態審慎。行業方面，我們看好金融、工業、健康護理設備及通訊服務行業的優質股，但對半導體業，以及必需消費品等類似債券資產則保持審慎。

整體來說，我們認為能夠在下一個階段把握投資機遇的公司，將會以較佳的狀態展現。總括而言，投資者應明白現時仍難以斷言市場已見底，但市場出現錯位可能會為逐步入市提供長期機會。

新興市場股票

我們維持相對防禦性的資產配置，但一些處於新冠肺炎疫情周期較後階段的國家似乎出現令人鼓舞的跡象。部份可提供財政緩衝及國內基礎強勁的市場（例如中國、韓國及台灣）展現強大的投資理據，有關市場幾乎均可自主決定內部需求，而且較少依賴環球供應鏈及貿易往來。然而，我們對依賴出口、商品及旅遊行業的市場則採取極具防禦性的立場。



資料來源：彭博，截至 2020 年 4 月 21 日。在部份假期期間，未能提供歐盟 600 指數的數據。

“

由於預測結果範圍廣闊，加上復甦步伐不一，關鍵在於發掘業務模式強韌的持倉，以及物色相對價值機會。

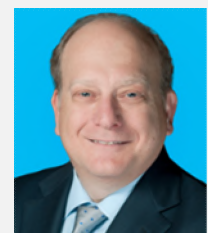
”



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	-/=	當前市場反彈回升，主要是 2 月至 3 月 23 日期間市場出現急劇拋售後的反彈現象。然而，隨著企業進入業績公佈期，情況令人感到憂慮，因為由疫情引發的封鎖措施對經濟的影響程度仍極度不明朗，企業難以就今年餘下時間作出盈利指引。我們預期企業盈利將進一步下降，因此保持審慎立場。
	歐洲	-/=	盈利前景不明朗，預測結果的範圍亦甚為廣闊。因此，我們並不相信經濟可於短期內復甦。當前危機可提供吸引的選股機會，但不明朗因素及波幅亦高於正常水平，導致市場部份領域出現嚴重錯位。我們偏好財政狀況穩健的公司。
	日本	=	日本企業的財政槓桿仍然偏低，估值亦具吸引力。然而，企業盈利可能受環球經濟放緩所影響。有見及此，我們對日本股票保持中性。
	新興市場	=	我們維持相對防禦性的資產配置，但一些處於新冠肺炎疫情周期較後階段的國家看來出現正面的跡象。我們尤其看好可提供強大財政緩衝、國內基礎穩健及受外圍因素影響不大的國家，但迴避依賴出口、商品及旅遊行業的市場。
固定收益	美國國庫券	=/+	市場對避險資產的需求為美國政府債券提供支持。央行的超寬鬆貨幣政策可能使核心債券收益率保持窄幅上落。美國國庫券收益率似乎已靠近公平價值，而聯儲局在 3 月下半月亦採取貨幣應對措施，以放寬流動性限制。
	美國投資級別企業債券	=/+	投資級別市場一直受惠於聯儲局的刺激措施，而且市場出現大量新債。重要的是，新冠肺炎疫情引發的市場錯位為所有級別債券提供長期投資機會，尤其是初期表現遜於其股本回報的長期投資級別企業債券。我們仍然慎選投資。
	美國高收益企業債券	-	新冠肺炎疫情引致高槓桿水平、油價下跌及經濟停擺，增加高收益債券市場的違約風險。因此，我們持非常審慎的立場。高收益企業債券的部份領域具有獨特價值，但仍需嚴加挑選。
	歐洲政府債券	-/=	我們較過去略為看好歐盟核心國家，但整體仍然保持審慎。儘管我們現時採取較為審慎的立場，但歐元區周邊國家債券提供吸引的收益率，尤其是意大利。
	歐洲投資級別企業債券	++	我們對歐洲投資級別債券保持樂觀，認為該類債券將受惠於歐洲央行的流動性擔保方案及財政計劃，這將減少信貸評級調整及違約風險。與美國同類債券比較，歐洲投資級別債券的槓桿水平仍相對較低。我們認為投資者應繼續調整有關資產配置，減少較易受經濟衰退影響的行業的投資風險。
	歐洲高收益企業債券	-/=	我們看好歐洲高收益債券多於違約風險偏高的美國高收益債券，但整體而言，我們仍維持非常嚴謹的投資策略，專注於電訊、媒體及非周期性消費等行業領域。流動性狀況趨於穩定，但在當前市場環境下仍屬疲弱。
	新興市場美元債券	=/+	我們保持審慎立場，但相信市場對資產價格以及資金流方面的投資情緒持續改善。硬貨幣市場存有若干價值，尤其是高收益債券，其息差已擴闊至環球金融危機期間的水平，而巴林及印尼市場亦具有龐大價值。拉丁美洲主權債券方面，巴西、墨西哥及秘魯的風險回報水平吸引。
其他	新興市場本地貨幣債券	=	我們偏好新興市場利率，尤其看好俄羅斯外匯及利率資產的價值。墨西哥及南非方面，我們認為利率具投資價值，而非外匯市場。總括而言，擁有強勁財政緩衝的國家將更有效抵禦現時的跌市。
	商品		在目前全球實施封鎖措施的經濟環境下，實在難以為石油等周期性商品提供任何支持。儘管經濟活動恢復有望帶動油價，但目前市場價格反映巨大的結構性供應過剩及經濟未能復甦的情境。在此情況下，黃金仍然是大贏家，因其可同時受惠於經濟不明朗，政府財赤不斷擴大，以及央行的量寬購買資產計劃。
其他	貨幣		儘管鎖國封城措施至今對經濟造成的影響持續令人關注，但各地央行及政府的干預措施有助控制信貸風險，並略為緩解金融狀況，因而有助穩定股票市場的投資情緒。聯儲局推行強勁的干預措施（傳統及特殊）理應導致美元走弱，但美元於月內仍然保持堅挺，與周期性商品相關的貨幣則錄得最大跌幅。由於增長差異仍有利美國，而且短期不明朗因素仍處於高水平，我們認為暫時應保持美元倉盤，並可於市場出現重大錯位時進行一些預期通貨復脹的交易（預計將於 2021 年出現的結果）。

圖例



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。



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

Ujjwal DHINGRA

東方匯理投資策略研究部

Giovanni LICCARDO

東方匯理投資策略研究部

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