



Vincent
MORTIER
集團首席投資總監



Matteo
GERMANO
集團首席副投資總監

整體承險意欲

避險 承險



儘管市場上升，但對高風險資產保持警惕，並在不改變長期風險水平的情况下分散投資。

與上月比較變動

- 略為看好美國國庫債券。
- 降低對歐洲股票的審慎立場。
- 透過黃金、瑞士法郎和日圓加強分散風險和對沖通脹。

整體承險意欲是全球投資委員會近期對整體風險評估的定性觀點。

市場緩和回升，但卻過份樂觀

今年大概是投資者面對最艱難考驗的其中一年，最近市場有所緩和。隨著標普 500 指數和個別國庫債券指數上揚，不利的趨勢略為逆轉。近期的市場走勢受各方面的有利因素支持：(1)美國通脹正在下行，我們認為市場的反彈和興奮情緒實屬過度，因為聯儲局將會繼續堅守通脹目標，現在宣佈勝利仍然言之尚早；(2)盈利季度業績欠佳，但未及預期般壞；(3)中國放寬防疫政策的時間比預期更早，但仍要到 2024 年才會全面重啟經濟；(4)地緣政治局勢的不明朗性在選舉後略為暫停，美國中期選舉沒有重大意外結果，市場很快便已消化消息，並對於能防止出現民粹政策、權力分散的政府反應正面。在國際方面，預期中美關係會更加緊張，而英國新任首相則正在調整財政政策立場，目前專注於增加稅收和削減支出。

上述發展令我們在踏入 2023 年時保持審慎，但會按照整體分散風險的方針，策略性地把握短期投資機會，詳情如下：

- **從跨資產的角度**，我們在最近數週將對股票的觀點轉為中性，特別是減輕看淡歐洲股票的程度，但保持整體審慎的立場，並設立對沖。我們已透過加強分散風險來源以平衡有關舉動，同時看好石油和黃金，並略為提高我們對美國國庫債券存續期的觀點。鑑於經濟前景極不明朗，我們繼續隨時準備調整立場。
- 溫和的通脹數據引致國庫債券錄得其中一個史上最大單日升幅，支持「債券回歸」的主題。不過，保持主動管理存續期的立場仍然至為關鍵。市場正在將任何低於預期的價格升幅跡象，解讀為聯儲局可能轉趨溫和立場，但其實聯儲局應該會等到通脹率低於預期一段時間後，才會改變立場。因此，我們仍然非常主動地管理存續期，目前透過美國國庫債券表達看好存續期的取態，並留意通脹和經濟增長數據。另外，美國通脹亦影響歐洲核心國家的債券收益率，我們對後者的取態仍然為接近中性，並會沿著收益率曲線尋找機會。
- 「債券回歸」的主題亦觸及信貸市場，關注點仍然是質素。美國的信貸息差在 10 月中旬開始收窄，歐洲的情況更甚。不過，我們仍然對高風險的低質素企業債務保持審慎，這些企業傾向增加槓桿。雖然目前的企業違約率穩定，而強勁的企業基礎因素亦令信貸評級改善，但必須留意評級和違約率也落後經濟週期。因此，我們看不到任何支持增持風險的有力理據。企業現金水平雖然仍然充裕，但正在減少，特別是低評級發行人，他們在最需要資金時將會難以籌集資金。因此，我們會留意多個關鍵因素，包括企業的再融資需要、其滿足資金需要的內部能力和各央行的立場，然後才決定是否改變立場。在地區方面，我們繼續認為美國比歐洲可取。
- **我們仍然對新興市場本地貨幣債券略為審慎，但認為個別國家的硬貨幣債券具有投資價值。**我們認為增持新興市場債券風險的機會尚未出現，因為仍然難以確定聯儲局（影響新興市場債券前景的關鍵因素）會否轉至溫和立場，但 2023 年初可能出現入市機會。中國方面，預料 2023 年經濟將會逐步重啟，而重啟速度將會影響其增長情況。在拉丁美洲，我們對巴西感到審慎樂觀，這個新興國家在今年一直表現強勁，但我們亦密切留意盧拉的政策將會如何影響巴西的財政狀況。
- **在股票方面，我們正以策略性的方式嘗試捕捉投資機會**，同時繼續積極地自下而上選股。我們認為目前的走勢屬於熊市反彈。要確定股票是否處於週期性穀底，我們需要看到盈利改善和聯儲局的取態轉趨溫和，但現在尚未到達此階段。我們認為鑑於經濟增長放緩和美元仍然走強的雙重影響，相信明年的美國盈利預測將會繼續偏高。歐洲的情況也同樣複雜，因為出現一些正面跡象，但我們需要看到企業邊際利潤和消費改善，才能相信歐洲已經脫離困境。因此，我們在價值、優質、股息和小型股範疇（特別是美國）尋找投資機會時，對歐洲和美國保持警惕。中國股票現在大幅波動，主要受有關清零政策和經濟重啟的消息影響，但估值吸引。因此，我們保持中性，並準備在更容易評估盈利基礎因素和經濟增長時再次入市。

東方匯理資產管理 研究院



Monica
DEFEND

東方匯理資產管理研究院
主管



Annalisa
USARDI
CFA

東方匯理資產管理研究
院高級經濟師

東方匯理資產管理研究院：簡述宏觀大局

美國通脹：正在放緩，但仍遠高於聯儲局的理想水平

美國通脹前景目前仍然是主導市場情緒的重要因素。美國 10 月消費者物價指數(CPI)遜預期，較去年上升 7.7%（按年增幅為 2022 年 2 月以來最小），似乎證實了通脹率高位很可能已經過去，並引起強烈的市場反應。市場認為此情況可能令聯儲局的立場轉趨溫和，而這仍然是走出熊市的主要先決條件。不過，我們認為尚未到達此階段。

按月計算，整體 CPI(0.44%)符合我們的預期(0.48%)。然而，核心通脹率(0.3%)低於我們的預期(0.49%)，主要由於：

- **核心服務**：核心服務的增長遜預期，主要與醫療服務通脹率大幅下降有關，但其他部分的按月變動沒有明顯下降。增長放緩主要由於與醫療保險費用相關的醫療服務費用一次性下降，而此跌幅未必會再次出現。
- **核心貨品**：核心貨品的降幅比預期大，主要源於服裝、家具和用品，以及二手車價格下降。核心貨品的動力正在放緩，並朝著正確方向發展，但要恢復至疫情前的趨勢則仍需要一段時間。現在必須留意服裝和二手車價格的變動趨勢。

這對通脹前景有何影響？

在未來數月，我們預計核心通脹率的動力持續，而整體通脹動力應該會隨著汽油價格下降而減弱。

- **整體通脹**：我們確認美國的整體通脹率現在已經見頂，接下來在我們對商品和石油的主要預測情境中，按年數據應該會明顯放緩（例如 2022 年第四季預計為 7.6%）。
- **核心通脹**：由於服務通脹動力即使放緩，仍然相當高，因此核心通脹率的下降速度可能比整體通脹率更慢（核心通脹率更居高不下）。
- **風險**：我們將會繼續密切留意核心貨品帶來的不利影響，相關影響已在部分類別中開始以比預期更快的方式顯現，導致核心貨品動力和通脹率普遍下降。

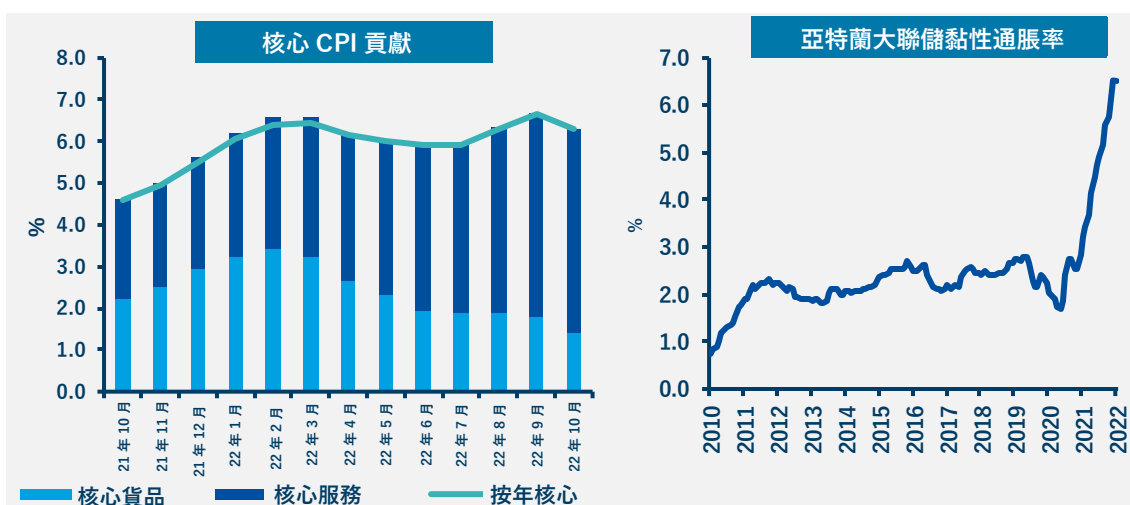
聯儲局會如何應對？

鑑於勞工市場強勁和聯儲局決心對抗通脹，我們認為終端利率存在上行壓力。聯儲局認為過度收緊貨幣政策會帶來更好的風險／回報，令目前通脹情況受控，日後如有需要，央行可能會透過各種可用的工具支持經濟活動。

重要的是，聯儲局對通脹率的反應被動，在上次「短暫性通脹」的觀點難以成立後，並沒有試圖確立主題，現在反而著眼於加息的幅度，以及將利率維持在限制性幅度的時間。

這對投資有何影響？

即使通脹正在放緩，但仍然持續，反映投資者需要繼續分散風險，除了傳統的股票／債券資產類別外，亦要包含實質資產和商品等。這會讓投資者能專注於通脹調整後的回報，同時透過黃金和美國國庫債券來保護投資組合。然而，由於增長放緩和高通脹導致收益率受壓，投資者必須整體上保持主動。



資料來源：東方匯理資產管理研究所，彭博，截至 2022 年 11 月 22 日。按年比較每月數據。

雖然美國的通脹率正在緩和，但聯儲局或會在貨幣政策方面維持「更高和更久的立場」。

“

”

多元資產

保持分散投資，尋找相對價值

利潤衰退、央行收緊政策（前瞻性指引出現分歧）和通脹持續高企成為市場的主要憂慮。美國通脹緩和成為近期的利好因素，但通脹會否持續降溫將會影響聯儲局的立場，而後者則是令我們看好高風險資產的關鍵因素。目前，有關中國疫情的消息、地緣政治緊張局勢和盈利恐慌令我們必須保持審慎。不過，股票出現部分策略性投資機會，主要涉及相對價值。**此方針必須配合更分散的配置，以及透過商品（石油）和黃金保護投資組合**，我們看好兩者在提高實際回報和對沖方面的作用。

高確定性投資觀點

股票方面，我們策略性轉至中性立場，減輕對歐洲的審慎立場，並在美國尋找相對價值，偏好小型股多於股價高昂的增長股。但在不斷變化的盈利環境下，我們保持警惕，並將立場轉至審慎。小型股較大型股的折讓處於極端水平，而相對表現亦開始改善。然而，歐洲面對更高的滯脹風險，令我們繼續看好美國多於歐洲，並繼續對歐洲保持防禦性。在新興市場，我們對中國股票取態中性，相信中國股票在 2023 年的前景有望改善。**固定收益方面，我們繼續看好美國存續期**。目前的市場價格反映終端利率上升的預期，以及聯儲局進取地收緊政策令美國經濟硬著陸的風險增加，因此美國國庫債券的估值變得吸引。聯儲局可能會放慢加息步伐，以評估收緊政策至今的成效。不過，我們正在主動地密切留意此立場，以防止收益率變動與我們的預期不符。整體而言，我們放眼包括英國在內的所有地區，評估最新公佈的預算案所帶來的投資機會。

周邊市場方面，在歐洲央行的溫和指引下，**我們調整了對意大利債券收益率曲線的觀點**，並繼續略為看好 10 年期意大利政府債券與德國國債的息差，因為意大利新一屆政府保證會繼續維持財政紀律。

我們略為看好美國投資級別債券，企業基礎因素和資產負債表強勁，流動性高，而且利息覆蓋率良好和短期內債務再融資的風險偏低。此外，我們仍然認為歐元投資級別債券的表現應該會領先高收益債券，後者在經濟衰退時會更加脆弱，特別是一旦違約率（目前受控）上升，低質素的高收益債券將會首當其衝。**美元仍然是已發展市場外匯策略的支柱，但現在美元的風險／回報平衡出現脆弱性**。因此，在繼續看好美元的同時，我們認為投資者應該分散投資於日圓和瑞士法郎，但對歐元保持審慎。由於英國經濟疲弱，我們現在對英鎊兌美元和瑞士法郎的匯價保持防禦性。另一方面，由於週期性經濟體及其各自的外匯在短期內應會繼續受壓，因此我們維持對美元兌歐元和挪威克朗兌加元的立場。在新興市場，由於尚未確定中國在封城後會否重啟經濟，可能會引發市場波動，我們不再看好印尼盾兌離岸人民幣。拉丁美洲方面，我們仍然看好巴西雷亞爾兌美元。市場價格已經反映有關巴西新政府的大部分不明朗因素，現在巴西應該會受惠於持續改善的宏觀經濟環境。

風險及對沖

對沖及分散風險是我們跨資產策略的重點。由於供應問題和歐盟可能禁止俄羅斯原油入口，我們現在看好石油。另外，作為安全資產的黃金能作為對沖通脹的工具，為投資組合提供有力的保護。此外，投資者應該維持對高收益債券和美國股票的保護。

東方匯理對各資產類別的確信度

	1 個月變動	---	--	-	0	+	++	+++
股票*	↗				■			
信貸及新興市場債券					■			
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(+/-/+/++/+++)。有關評估或會更改，並包含對沖成份的影響。*在股票方面，我們策略性轉向中性，同時在脆弱的經濟環境下保持審慎方針，並準備降低整體立場。**我們略為上調立場，但對整體確信度沒有重大影響。



Francesco
SANDRINI
多元資產策略部主管



John
O'TOOLE
多元資產投資方案部主管

“
在前景未明的情況下，我們保持分散風險的策略，並繼續看好存續期，以及作出策略性調整。
”

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

透過優質債券把握「債券回歸」主題

聯儲局的政策立場將會取決於具體的通脹緩和跡象，而非顯示通脹降溫的一次性數據。**就此，央行需要繼續收緊政策（儘管聯儲局決定放慢加息的步伐），並令明年的衰退風險增加。**因此，聯儲局和歐洲央行的遠期指引對通脹預期和高風險資產變得更加重要。在高風險資產方面，若利率維持在限制性幅度，而經濟情況惡化，息差可能會波動（儘管近期收窄）。**因此，投資者應該避免增持風險，並透過自下而上審慎選債，把握美國投資級別和新興市場硬貨幣債券等抗跌範疇的投資機會。**就此，我們正密切留意各信貸市場的流動性和違約前景。

全球及歐洲固定收益

我們降低對存續期略為審慎的觀點，並對歐洲、英國和日本保持防禦性。不過，由於歐洲央行採取「逐次會議調整」的方針，我們對調整立場保持靈活性，並沿著收益率曲線尋找投資機會。中國債券繼續提供分散風險的優勢。在平衡通脹率方面，我們看好美國和歐洲，但看好美國的程度卻略為降低。**信貸息差近期收窄，但投資者應該保持中性／略為看好的取態，**因為一旦貨幣政策和盈利變得有利，息差波動可能會加劇。此情況對過度槓桿的企業影響尤大。我們仍然偏好具有強大流動性緩衝的優質（投資級別）短存續期信貸，亦看好汽車行業，但會密切留意加息將會如何影響房地產行業。

美國固定收益

近期的市場變化顯示投資者對通脹數據和聯儲局聲明的反應積極，但我們認為即使聯儲局放慢加息的步伐，亦不代表會放寬貨幣政策或金融環境。另一方面，從消費者數據和信用卡拖欠情況可見，消費環境漸趨疲弱。**因此，我們按照主動管理的方針，對存續期保持中性／略為看好，**若美國國庫債券收益率上升，則會傾向向上調對存續期的立場至看好。投資者不應忽視企業信貸的流動性和再融資風險，因此我們建議維持穩定的風險承擔，並**偏好較優質的投資級別信貸**多於高收益債券。鑑於相對息差估值和理想的監管資本水平，在投資級別債券內，我們偏好金融類債券多於非金融類債券。消費者盈利仍然理想，支持證券化市場，但由於波動性仍然偏高和流動性偏低，我們將會審慎選擇債券。我們特別留意抵押債券，以盡量降低在按揭抵押證券方面的風險。

新興市場債券

我們對存續期保持略為防禦性的取態，但亦密切留意美國利率可能靠穩。鑑於息差收益理想，我們**看好硬貨幣債券**，但在地區通脹出現分歧之際，我們會嚴格選擇本地貨幣債券。在國家層面，印尼和巴西（通脹持續向下）的估值吸引，我們亦看好石油出口國家。

外匯

我們的策略性觀點維持不變，繼續看好美元，對歐元和英鎊保持審慎。不過，我們認為巴西雷西亞具投資機會，能受惠於承險意欲好轉或美元趨勢的潛在變動。此外，我們亦看好墨西哥披索和哥倫比亞披索，但對歐元保持謹慎。



資料來源：東方匯理資產管理研究所、彭博。數據截至 2022 年 11 月 15 日。

“我們認為相對於通脹的一次性減速，聯儲局可能會先評估通脹趨勢、勞工市場和整體消費環境，然後才改變行動方針。”

股票

高度分散的環境能帶來投資機會

整體評估

利率上升和增長放緩為企業盈利造成壓力。第三季大部分企業已經公佈盈利，業績普遍穩定，但 2023 年的前景未許樂觀。我們預計下調預測的趨勢將會持續，並已反映於許多企業的估值之中，但高度分散的表現有利選股。另外，早前引致短缺的供應限制，現在開始影響消費者。例如在英國，能源價格上升正在影響非必需支出。因此，我們優先進行基礎因素分析，偏好價值股、優質股和以股息為本的企業。

歐洲股票

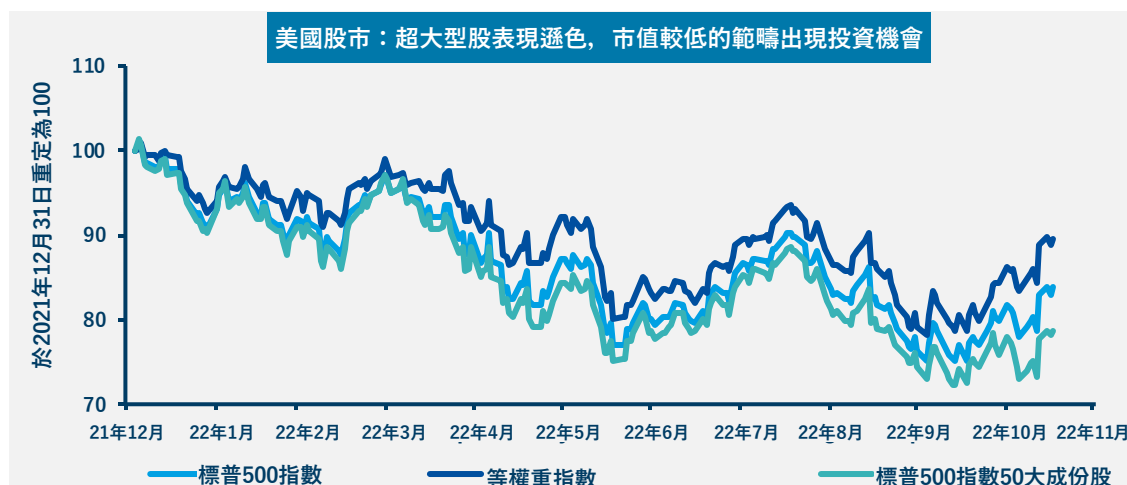
我們維持平衡的方針，同時兼顧防禦性必需消費品和優質週期性股，並繼續留意財務穩定、具有定價能力和能夠產生自由現金流的企業，而抵禦經濟形勢惡化和通脹阻力的能力將會成為關鍵。因此，防禦性股和週期性股也帶來投資機會。由於零售銀行有別於部分週期性股，其淨利息收益率和盈利將會受惠於加息，因此我們看好零售銀行股。另外，以目前的價格而言，零售銀行股的隱含預期非常低。相反，鑑於公用事業行業的規管風險，以及科技行業在目前宏觀經濟環境下的估值過高，我們對兩者的觀點相對審慎。整體而言，我們在各個行業中尋找個別股票投資機會時保持警惕。

美國股票

由於等權重指數的表現領先大型股比重較大的標普 500 指數，市場開始出現裂縫，各行業的估值亦出現差距。另外，2023 年的盈利指引未算極差，有別於我們認為增長放緩的觀點，此情況為選股創造了有趣的環境。我們對估值高昂但沒有盈利的增長股保持警惕，但看好已經調整和具備實現盈利增長潛力的優質價值型企業，同時採取以估值為主導的方針，對價格高昂的防禦性股、必需品股、公用事業股、房地產股和大型股保持審慎。我們也對超大型股保持防禦性。另一方面，個別優質週期性企業的股票下跌後，現在變得吸引。在行業層面，我們看好銀行、健康護理和個別消費品行業。銀行業展示強勁的回報潛力，但我們維持自下而上的策略，並認為信貸風險是此範疇的重要區分因素。

新興市場股票

新興市場股票的估值吸引，盈利預測正在改善，但我們在分裂的市場中繼續嚴格選股。在國家層面，我們主要看好巴西（更加樂觀）和阿聯酋。在亞洲，中國經濟在重新調整清零政策後應會復甦，但這方面需要更清晰的證據，我們目前保持中性和靈活立場。在行業層面，我們偏好非必需消費品和房地產，但對健康護理和中國金融行業保持審慎。



資料來源：東方匯理資產管理研究所，彭博。數據截至 2022 年 11 月 16 日。

“

將焦點轉至不同市
值的股票，可能會
發現估值和潛在回
報吸引的企業，但
我們繼續嚴格選
股。

”



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	=/+	由於投資者嘗試評估聯儲局可能改變的立場(將取決於通脹預期和消費動力)，處於熊市的股市回升。為了應對此階段，我們採取嚴格選股的方針，並對超大型股保持審慎，同時留意業務模式穩健和有能力以股息回饋小股東的公司。
	美國價值股	+	在經濟增長放緩期間，具有優質股特質的價值股成為首選，但在所有情況下，我們也會比較盈利抗跌能力和目前股票估值，從而尋找投資機會。
	美國增長股	-	在收緊貨幣政策的情況下，增長股今年繼續表現遜色。我們留意今年股價出現調整的部分科技股，但對增長類股票保持審慎。
	歐洲	- ▲	歐洲的生活成本危機將會影響企業盈利和股票，儘管我們仍然主張保持審慎，但央行指引轉趨溫和的跡象可能暫時提振市場，令市場有望在短期內回升。我們必須看見央行的具體行動和盈利預測向上調整，才能肯定觀點出現週期性變化。
	日本	=	以出口為主的日本市場由週期性股主導，包括工業和非必需消費品股，這類股票可能受到全球經濟增長放緩拖累。然而，日圓走勢可能會影響這一點，因此我們維持中性。
	中國	=	市場受疫情消息帶動，但我們希望能有更清晰明確的跡象顯示政府在中期內實施防疫政策的計劃。隨著我們評估中國轉至「共同繁榮」增長模式、國內消費及地緣政治風險後，我們暫時維持中性立場。
	新興市場(中國除外)	=	地緣政治緊張局勢、特殊性風險和本地需求主導我們對新興市場的觀點，而新興市場仍有大量選股機會。我們看好巴西和阿聯酋等商品出口國，但對台灣和個別東南亞國家（包括菲律賓和馬來西亞）保持審慎。
固定收益	美國國庫債券	=/+ ▲	市場價格反映終端利率高於以往水平、美國國庫債券估值吸引和經濟增長放緩的風險，令國庫債券的前景正面。不過，儘管最新的通脹率低於預期，我們認為聯儲局在評估通脹趨勢後，才會改變緊縮立場。我們繼續主動管理投資。實際收益率也變得吸引，特別是中存續期部分。
	美國投資級別企業債券	=/+	投資級別債券的息差可能會受企業基礎因素、美國收益率和通脹預期帶動。近期的收益率變動有利息差收窄，但我們仍然略為看好優質的投資級別債券市場。然而，我們認為投資者應該嚴格選債，並留意再融資和流動性議題。
	美國高收益企業債券	-	鑑於對經濟環境和盈利惡化的憂慮，財務欠佳和現金水平低的企業將會更受影響，因此我們對高收益債券保持審慎，並密切留意流動性風險。
	歐洲政府債券	=	歐洲央行最近加息的幅度符合我們的預期，遠期指引似乎語調溫和。另一方面，歐洲似乎很可能陷入經濟衰退，令我們對核心歐洲存續期維持接近中性的立場。在意大利等周邊市場，新政府承諾維持財政紀律對市場有利，但我們仍然保持警惕。
	歐洲投資級別企業債券	=	經濟增長放緩和地緣政治局勢緊張不利信貸，並會加劇息差波動，惟歐洲央行近期的言論支持投資級別市場。我們認為持續的現金流和企業應對潛在再融資風險的能力是目前經濟環境下的關鍵議題。
	歐洲高收益企業債券	-	鑑於供應有限和企業盈利仍可接受，高收益債券的息差穩定，但仍然存在基礎因素轉差的風險。因此，我們在強調資本成本和流動性的前提下，對高收益債券保持審慎。
	中國政府債券	=/+	中國債券繼續受到貨幣政策支持，也為全球投資者分散風險。此外，若中國的經濟增長放緩，應會有利此資產類別。
	新興市場硬貨幣債券	=/+	雖然近期息差收窄，但從歷史水平而言，硬貨幣債券的估值吸引。美國國庫債券收益率靠穩、油價高企，以及新興市場與已發展市場之間的增長差距有利，應能支持硬貨幣債券，而我們認為高收益債券比投資級別債券可取。我們對巴西（經濟穩健、通脹下降）保持審慎樂觀，並會留意違約情況。
其他	新興市場本地貨幣債券	=	在通脹走勢各異和貨幣政策的收緊速度因而不同的情況下，我們繼續極為嚴格地挑選本地貨幣債券，並對新興市場固定收益保持審慎。就此，我們密切留意美元走勢，以及聯儲局任何改變政策的跡象。
	商品		供應壓力和地緣政治局勢緊張（伊朗／沙特阿拉伯、歐盟／俄羅斯）應會支持石油，令石油成為短期內的分散風險資產，但我們亦留意到經濟下行的風險。由於實際利率上升，年內黃金受挫，但我們認為一旦經濟惡化，黃金可以避險。踏入 2023 年，若聯儲局改變立場，亦會有利市場。
	貨幣		我們看好美元，但認為市場現在會測試聯儲局會否轉至溫和立場。我們看淡英鎊。

索引

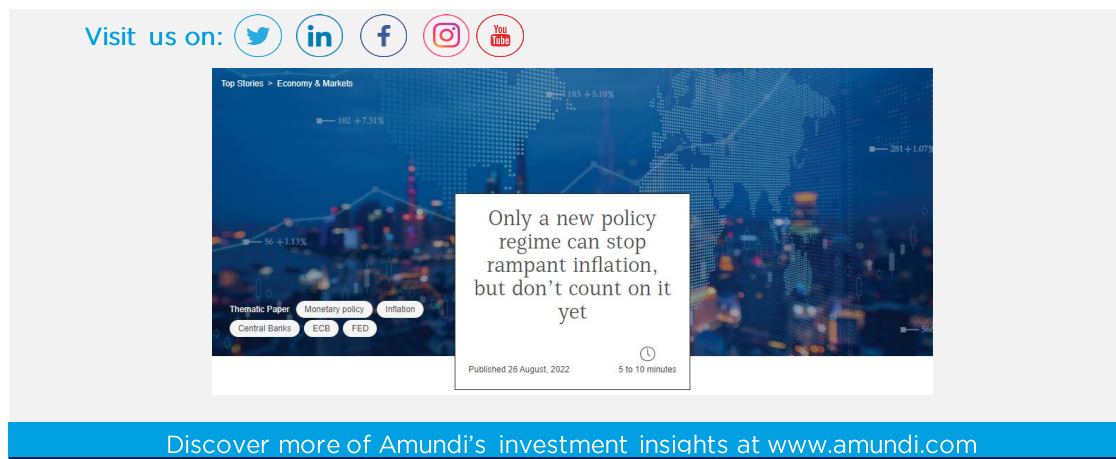
▼ 較上月下調 ▲ 較上月上调



資料來源：東方匯理，截至 2022 年 11 月 27 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。

東方匯理資產管理研究院

在日益複雜、瞬息萬變的世界，投資者急需加深了解他們身處的環境和投資實務的演變，以便配置資產和構建投資組合。東方匯理資產管理研究院作為全球投資流程的中心，致力就所有資產為所有客戶（經銷商、機構和企業）提供專業指導、更完善的建議和相關培訓，同時與客戶保持密切溝通。東方匯理資產管理研究院凝聚東方匯理在研究、市場策略和投資方面的真知灼見，以及資產配置諮詢服務，藉此闡述東方匯理的觀點和投資建議。



Discover more of Amundi's investment insights at www.amundi.com

Claudia BERTINO

投資觀點及出版部主管

- 東方匯理資產管理研究院

Laura FIOROT

投資觀點及客戶關係部主管

- 東方匯理資產管理研究院

Poi CARULLA

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

Ujjwal DHINGRA

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

PAULA NIALI

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

Francesca PANELLI

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

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