



**Pascal
BLANQUÉ,**
集團投資總監



**Vincent
MORTIER**
集團副投資總
監

整體承險意欲



採取整體中性風險配置，同時作好準備以把握任何上行機會。

對比上月的變動

- 縮減美國存續期至較中性配置

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。

往績、驚喜與機會

年近尾聲，我們回顧了過去 12 個月的市場表現，結果顯示過去一年是多麼的**非比尋常**。從利好方面來看，股票市場在 12 月升至歷史高位，而債券收益率下降亦帶動固定收益市場錄得強勁回報。歐洲傳統的 50 債券 / 50 股票均衡投資組合結合兩者的優勢，為投資者帶來 15.5%¹ 的回報，這是過去二十年來最佳的年度表現。然而，在經濟和地緣政治方面，2019 年卻**沒有令投資者那麼振奮** – 全球不確定性指數處於高水平（英國脫歐、特朗普面臨彈劾及中美貿易戰升級）。許多國家亦面對債務急增、二氧化碳排放增加，以及社會爆發不滿情緒等問題。**整體而言，全球經濟增長放緩**、通脹未能達致央行所訂目標水平，以及脆弱性繼續加劇。市場表現與脆弱的經濟環境之間**顯著脫節**，部份是由市場估值重估，以及央行政策出現重大轉變所致。各種不同形式的貨幣寬鬆政策有助緩解 2019 年年初出現的金融狀況。

展望未來，央行將繼續迴避使用「正常化」的字眼，即使歐洲的主要機構對央行的極端措施越來越不滿。由前歐洲央行行長德拉吉 (Draghi) 引入的歐盟銀行分級體制，以及瑞典央行決定退出負利率，可見各國央行已意識到負利率帶來的破壞性影響。**這種意識正逐步增強**，而歐洲（就基建和綠色投資）以至美國亦對是否應採取較進取的財政政策進行爭辯。然而，**財政寬鬆的情況尚未全面反映出來**，尤其是在核心固定收益領域及周期 / 價值股。這可能會成為明年的主要意外因素之一，支持核心債券收益率觸底反彈，以及市場轉向價值股。**另一個意外可能來自美國**。我們認為美國總統特朗普將「不惜一切」協助經濟維持正軌，但市場期望的結果（特朗普當選連任抑或民主黨獲勝）仍不確定。民主黨陣營方面，華倫 (Warren) 的支持度似乎逐漸下降，由桑德斯 (Sanders) 領先，而且一些基本問題（拆分大型科技公司、能源政策、醫療保健、法規，外交政策等）仍然懸而未決。因此，我們預期其他行業 / 股份之間可能重新平衡。**相信特朗普將可輕鬆勝選連任的投資者可能需要重新考慮其立場**，這或會引發市場波動。**新興市場應可成為第三個令人意外的領域**，但各地區之間可能存在分歧。中國（和依賴中國的國家）應可受惠於中美貿易戰暫緩。中歐、中東和非洲 (CEMEA) 地區可受惠於其對歐洲需求的依賴，拉丁美洲則可能較易受政治動盪和投資者資金流所影響。

總括而言，**2020 年將會是由政治主導並充滿驚喜的一年** – 歐洲財政緊縮的情況逐步放鬆、美國總統大選和新興市場政治不穩的特質事件。與其試圖預估不可預測的情況，投資者更應基於以下五個原則，專注建立強韌的投資組合：

- **把握上半年周期反彈的機會**，對存續期保持審慎，因債券收益率可能觸底反彈，並且看好周期性價值股，尤其是歐洲。
- **發掘新興市場的投資機會**，美元於明年可能貶值，應可支持新興市場的投資，特別是本幣債券投資。
- **監察觸發其他情況的因素，並對沖極端事件**。中美貿易戰再度開戰或惡化將引發經濟衰退，導致股市升勢結束，並對信貸市場造成壓力。在上行情況中，有利綠色經濟和社會平等的大規模財政刺激措施，可能會推動市場的可持續發展，但卻為債券收益率帶來壓力。
- 由於這些結果可對市場造成截然不同的影響，因此投資者應就這些分歧情況**保持足夠的流動資金**作緩衝，以應對最終出現的任何結果。
- 最後，**環境、社會和管治 (ESG) 投資目標與風險調整後表現**，以及對經濟和社會模式影響的相關性將變得更加緊密，但卻受到長期風險的負面影響，例如**經濟不平等和氣候變化**。

¹ 50% MSCI World 指數（歐元）；50% 全球綜合債券指數（歐元對沖）

宏觀和策略



**Monica
DEFEND**

環球研究部主管



**Didier
BOROWSKI**

宏觀經濟研究
部主管

英國硬脫歐的風險下降，但前景仍不明朗

英國將在 2020 年 1 月有序脫歐。 保守黨在 12 月 12 日的選舉中大勝，意味著英國在 2020 年 1 月底前正式脫歐似乎已成定局。其後，英國將進入過渡期，在此期間，英國將可：(i) 暫時保留其進入歐盟單一市場的權限；(ii) 致力就新的永久性貿易框架與歐盟進行談判。有關過渡期將持續至 2020 年 12 月，但**若歐盟與英國能夠在 2020 年 7 月 1 日之前達成延期協議**，過渡期最遲將可延長至 2022 年 12 月。

到了 2020 年 12 月，新一輪「無協議」風險將會增加。 由於英國新屆政府已確認將不會尋求延長過渡期至 2020 年 12 月之後，因而加劇市場人士認為若英國與歐盟在此限期前尚未能達成貿易協議，將導致英國出現新一輪「硬脫歐」的貿易衝擊。這項威脅並非新鮮事，因為保守黨的選舉政綱早已明確表達無意延長過渡期。此外，部份市場觀察家亦已作出評論，指出推遲 11 個月似乎不足以作出全面的貿易協議談判。**儘管如此，英國政府的言辭強硬（尤其是宣佈法律可能禁止延長過渡期），出乎市場意料。** 政府更強調有意恢復英國（相對歐盟）的監管自主權。與建立「緊密」的貿易關係相比，「簡單」的自由貿易協定將更適合這種立場。

我們預期談判氣氛緊張，但相信在 2020 年 12 月前的過渡期間將**不會出現「無協議」脫歐**（即英國與歐盟之間的貿易管治重返原始的世貿機制）。顯然，英國首相在選舉大勝後，隨即迅速並明確地傾向支持黨內硬脫歐的陣營，實屬出乎意料。

然而，我們認為此舉是選舉後的一種姿態，透過這方式以堅定立場展開貿易談判，這種強硬立場其後可能會軟化。即使法律禁止延長過渡期，**我們仍然相信最終還是會以務實為主。**

我們認為，**2020 年 12 月「無協議」脫歐以外的其他情況仍然存在。** 舉例說，儘管沒有歷史先例，但可預設到了 2020 年 12 月（即使出現相當短暫的延遲），雙方至少可達成商品自由貿易協定（可能屬臨時性質，對歐盟來說，其與南韓的貿易協議談判期顯然最短，花了 2.5 年的時間）。這是因為英國與歐盟的內部市場法規相當接近，出發點較為一致。**此外，即使延長過渡期被視作不合法，英國政府仍可撤回並再次修訂法律，以允許延長過渡期。** 然而，在未來數月，新一輪的「無協議」風險相關壓力很可能進一步上升，其後才會逐步回落。

最後，我們持續認為英國股票具吸引力（尤其是以本土業務為主的股份及周期股），因為外國投資者已消化部份最壞的情況，而這些投資者在過去三年對英國股票持顯著偏低比重。**然而，英鎊可能會出乎意料大幅波動，再創新高或新低，這將視乎談判進展而定。**



資料來源：東方匯理，彭博的數據，截至 2019 年 12 月 22 日。

“政府確認將不會尋求延長過渡期，可能是要透過此強硬立場展開貿易談判，其後態度或會軟化。”

多元資產



Matteo GERMANO
多元資產部主管

政治風險減退，策略上為風險資產提供支持

環球經濟增長在 2019 年溫和放緩後，預期將於 2020 年靠穩。儘管增長的質素和分佈（美國資本開支增長仍然疲弱）很可能導致經濟進一步表現脆弱，但我們預期經濟不會在未來 12 個月陷入衰退。已發展市場的財政刺激措施將有限並缺乏協調，但新興市場則相對表現強韌，預期後者經濟會在 2020 年再次適度加快增長。環球通脹前景保持溫和，短暫上行風險應可受控並與關稅掛鉤。不過，市場面對許多不明朗因素，尤其是政治方面，因此亦可能出現其他情況。這突顯在 2020 年採取靈活策略的重要性，與我們在 2019 年期間調整立場的情況相似。回顧 2019 年，我們在年初採取防禦性立場，以限制下行風險和保障投資組合，但其在後在年底已提升對風險資產的策略性觀點。

高確定性投資觀點

我們對股票的策略評估並無改變，因此保持防禦性。然而，從策略上來說，中美兩國接近落實首階段貿易協議，加上政策發展可能向好，或會推動市場表現。因此，雖然我們對歐洲和美國股票保持整體審慎的立場，但目前看淡程度已經緩和。英國方面，保守黨贏得國會大多數議席，政局靠穩和有關英國脫歐的不明朗因素減少，有望利好當地市場，使我們更為看好富時 250 指數。這情況亦應為英鎊兌美元提供支持，有利英國大型股。

固定收益方面，我們現時對美國存續期持中性立場，預期收益率將於未來數季保持窄幅上落。有見及此，我們對美國存續期採取較策略性的立場，因市場調整可能提供延長存續期的機會。目前的周期後段環境有利信貸。鑑於基本因素和技術因素穩健，我們繼續看好投資級別信貸（但因槓桿較低而偏好歐洲多於美國）。高收益信貸方面，我們看好歐洲多於美國。由於歐洲投資者積極追求收益，對比德國 30 年期債券，我們對意大利 30 年期債券保持樂觀，因意大利債券有別於區內其他債券，仍能提供吸引的收益率。儘管如此，我們對近日政治風險重現保持警惕（意大利 1 月的區域選舉將是政府執政聯盟的重大考驗）。

新興市場方面，利差吸引和相對收益率高，加上通脹偏低及央行立場溫和，為新興市場債券（硬貨幣）營造良好環境，但對沖存續期和貨幣風險仍然關鍵。整體來說，我們對股票持中性觀點，但看好當地消費主題，並相信投資者應把握新興市場相對價值機遇（中國相對新興市場及韓國相對新興市場）。我們仍對外匯投資保持審慎。

至於已發展市場外匯，預期不對稱收益有利歐元回報，因此相對美元，我們現時對歐元持較正面的觀點。增長和利率差距料將於 2020 年收窄，為美元提供的支持將會減少。相對中期基本因素（生產力、貿易開放度），歐元兌美元估值似乎偏低。技術因素和市場氣氛亦利好歐元（整體市場持短倉，但對歐元的興趣日增）。

風險和對沖

中美貿易談判發展將超越短期緩和的階段，並可能再度變得緊張。另一個不明朗因素與各地央行政策相關。因此，投資者宜採取足夠的對沖，在意外事件出現時限制下行幅度。

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						■		
歐元現金				■				
美元現金						■		

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。

“
我們認為對存續期採取方向性觀點的空間減少，仍然認為信貸是目前周期階段的風險資產首選。
”

固定收益



Eric BRARD
固定收益部主管



Yerlan SYZDYKOV
環球新興市場部



Kenneth J. TAUBES
美國投資管理部
投資總監

廣泛信貸範疇的投資機遇

固定收益領域應難以再度取得 2019 年的表現，但環球固定收益投資者面對的環境仍大致向好：主要央行將暫停減息周期，但正再次擴大資產負債表。因此，**利好的技術因素和持續追求收益繼續帶動信貸市場**。我們認為信貸市場提供傳統投資級別信貸以外的廣泛投資機遇。目前來說，存續期並非最關鍵的元素：核心債券收益率或已在本階段觸底，但發展方向尚未確定，我們預期核心債券收益率將在廣闊區間徘徊。整體而言，我們密切監察市場流動性，其在年底或會處於低水平。

已發展市場債券

從環球固定收益角度來看，雖然我們**對存續期整體持中性觀點**，但相對於歐洲和日本，繼續對美國持正面觀點。我們仍然看好外圍國家債券，最近重新審視意大利（看好程度較高）和西班牙（積極程度較低）的潛力，以反映兩地情況正在轉變。投資者亦可把握收益率曲線的機會，例如英國和加拿大曲線走斜及澳洲曲線趨於平坦。我們大致看好信貸領域，特別是歐洲投資級別和高收益信貸。**綜觀歐洲投資級別信貸，我們在金融行業後償信貸覓得吸引機遇。**

美國聯儲局暗示未來政策行動的門檻偏高，並很可能「維持利率不變」，除非通脹持續高於其 2% 目標（機會不大）或增長前景顯著惡化（並非我們基本預期的情況）。隨著中美貿易戰的負面影響減退，在全球貿易環境並無惡化的前提下，預期短期美國經濟增長靠穩，可能接近 2%。

增長靠穩及聯儲局保持耐性和寬鬆立場的宏觀經濟環境，應有利風險資產，結構性證券（相對投資級別證券），包括機構和非機構住宅按揭抵押證券（RMBS）尤其具吸引力，原因是房市的基本因素仍然向好，低按揭利率帶動新屋銷售、價格和負擔能力。**企業債券方面**，儘管增長趨穩和聯儲局立場寬鬆支持我們的正面觀點，但我們關注投資級別債券的槓桿水平。考慮到低質素銀行貸款的技術狀況，個別高收益債券別具吸引力。

新興市場債券

我們看好新興市場固定收益領域，相信這類資產將在未來一年繼續提供價值。從「由上而下」的觀點來看，我們看好巴西、巴林、印尼、塞爾維亞和南非的外債（主權和企業），但對撒哈拉以南非洲國家採取非常審慎的立場。新興市場利率方面，我們看好埃及、印尼、俄羅斯、塞爾維亞和烏克蘭。至於外匯，雖然我們已降低看淡程度，但整體仍採取審慎立場。亞洲高收益債券（印度、印尼和菲律賓）顯得吸引，但我們對韓國、台灣及新加坡等對增長／貿易表現敏感的市場保持審慎。

外匯

英鎊方面，選舉的不明朗因素已經消退，但英鎊升勢凌厲，已出現若干獲利套現的空間。短期來說，隨著投資者就新狀況作出回應，英鎊仍會獲得支持，但市場隨後將聚焦於 2020 年脫歐期限前的艱苦談判進程。



資料來源：東方匯理，彭博的數據，截至 2019 年 12 月 17 日。

“
聯儲局和歐洲央行
勢將暫停減息
周期，支持核心
收益率觸底的
論點。
”

股票

製造業採購經理人指數觸底回升，利好價值與周期股

整體評估

股票市場在年底顯得表現強勁：標準普爾 500 指數創新高；歐盟 STOXX 600 指數突破 2015 年的高位；估值吸引亦帶動日本股市回升。展望未來，雖然市場對 2020 年企業盈利普遍預期可能仍略為過於樂觀，但支持美國企業在 2020 年上半年盈利增長的因素似乎強勁。即使歐洲方面，企業盈利預期修訂的情況亦開始靠穩。我們認為，宏觀經濟增長偏低但不致陷入經濟衰退，加上**製造業採購經理人指數 (PMI) 觸底回升，以及央行的寬鬆政策立場，應能繼續支持市場進一步攀升**。雖然歐洲的政治風險在英國大選結束後減退，但區內風險仍未完全消散，而且主要與貿易戰有關。因此，我們認為全球最具吸引力的領域是非美國（主要是歐洲）股票和美國價值股。

已發展市場股票

近日歐洲製造業觸底回升，失業率低和需求強韌等各種跡象，**使歐洲股票顯得相對吸引（亦基於估值而言）**。此外，英國大選結果減低英國脫歐帶來的短期風險，並有助投資者恢復對區內的承險意欲。自 2019 年第四季起，**市場略為轉向價值股**，而鑑於價值股與增長股的估值被市場嚴重錯誤定價，**我們認為輪轉現象可能會在 2020 年持續**，隨著 PMI 觸底反彈，將可支持有關趨勢延續。投資於歐洲市場時，投資者宜側重較具週期性的成份，但亦要保持審慎選股的策略。行業方面，我們在周期股之中偏好能源和工業股，防禦性股方面則偏好健康護理股。歐洲中小型股亦可望受惠於製造業前景改善及英國有望通過脫歐協議。

美國方面，我們認為企業盈利需要展現增長，才可支持大市進一步上升。企業收益增長轉強，加上工資通脹可控，以及經濟活動有望回升，意味企業利潤率走勢很可能逆轉，重回正軌。

展望 2020 年上半年，我們認為股票市場有潛力帶來吸引回報，但須取決於中美貿易戰和英國脫歐的持續進展。在這環境下，**價值股和周期股仍具吸引力**。我們將繼續聚焦於股票質素，並物色可在中美貿易戰升溫時保持強韌的領域。行業方面，我們進一步看好健康護理行業（因為華倫當選的機會日漸下降），並在優質周期股領域繼續青睞超大型金融股。由於估值高企，我們對必需消費品和公用事業等類似債券資產，以及工業和資訊科技股保持審慎。整體而言，股票價格出現分歧，有利採取主動投資策略。

新興市場股票

我們繼續看好新興市場股票，但非常審慎選股。新興市場對比已發展市場的增長溢價很可能擴闊，為新興市場股票帶來適度支持。此外，新興市場股票估值顯得相對吸引（MSCI Emerging Markets 指數較標準普爾 500 指數存在 32% 折讓），我們認為持續的刺激措施將為有關國家的經濟帶來支持。因此，我們專注於俄羅斯和印尼等「自利自助」（依靠本土消費）的國家。



資料來源：東方匯理，彭博的數據，截至 2019 年 12 月 18 日。

MSCI EM 指數 = MSCI Emerging Markets 指數; MSCI World 指數 = MSCI ACWI 指數

“自 2019 年第四季起，在採購經理指數回升之際，對比價值股，環球增長股的估值被嚴重高估，令是次市場輪轉的機率上升。”



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	=	美國估值顯得合理，但企業盈利必須錄得增長，方可支持大市上升。我們專注於價值和周期股。由於股票回報顯著分歧，故主動選股策略甚為關鍵。	
	歐洲	=/+	PMI 觸底回升，加上英國脫歐的尾端風險下降及英國政局穩定，支持資金重回歐洲股市。價值股與增長股的估值被市場嚴重錯定定價，或會有利價值股市場，特別是歐洲方面。我們認為周期股領域提供吸引機遇。	
	日本	=	日本股市反彈，但估值仍然吸引。日本作為周期性市場，可望受惠於周期性回升。當地企業資產負債表的槓桿水平偏低，回購活動漸趨頻繁。然而，日本市場仍然較受日圓動態影響，並對中美貿易爭議的變化表現敏感。因此，我們保持中性立場。	
	新興市場	=	新興市場股票的相對價值吸引，我們認為低利率和財政寬鬆措施將支持市場增長。我們看好依靠本土消費的市場，但憂慮企業盈利增長放緩和政局不穩（拉丁美洲和土耳其存在的問題），因此非常審慎選股。	
固定收益	美國國庫券	=	▼	鑑於反映通脹預期升溫的跡象不多，我們確信聯儲局並無面對須改變其「暫緩息口變動」立場的壓力，因此對美國國庫券存續期中性觀點。預料 2020 年債券收益率將在廣闊的區間徘徊。
	美國投資級別企業債券	=/+	經濟增長靠穩，加上聯儲局政策支持，使我們看好美國投資級別企業債券，但亦注視當地企業的高槓桿比率。在低利率環境下，企業可承受高槓桿水平。由於息差趨近多年來低位，故一旦利率上升，我們將注視企業面臨的壓力。在信貸周期的這個階段，必須非常著重企業的基本因素。	
	美國高收益企業債券	=	美國高收益企業債券息差日漸收窄，我們注視這些企業的槓桿水平。透過慎選持倉，便可發掘吸引機遇。	
	歐洲政府債券	-/=	歐洲央行勢將暫停減息周期，加上市場對負利率愈趨不安，可能促使債券收益率觸底回升，因此我們對存續期整體保持審慎。然而，隨著央行重啟量化寬鬆計劃，我們仍然看好外圍國家（特別是意大利）債券。	
	歐洲投資級別企業債券	++	我們看好應能受惠於量化寬鬆計劃的歐洲投資級別企業債券，以及看來具吸引力的「金融行業次級債務」領域。這類資產對投資者仍舉足輕重，因為歐洲投資級別企業債券將在 2020 年繼續為歐洲固定收益投資組合增值。	
	歐洲高收益企業債券	+	技術性因素為這類資產帶來支持，但我們仍慎選持倉，特別是在能源和汽車等工業領域。在年底前，高收益企業債券的交投趨跌，但第一市場表現活躍提供支持，預料有關債類將於 1 月回復常態。	
	新興市場美元債券	+	鑑於息差元素依然顯著，我們認為新興市場硬貨幣債券仍具價值，故對其持看好觀點。預料新興市場經濟增長將略為加速，但部份地區存在政治風險，故應注視其特質問題。	
	新興市場本地貨幣債券	=	鑑於通脹受控，我們預期新興市場央行將加推寬鬆政策，使本幣債券的實質收益率維持吸引力。我們青睞高收益國家，因其擁有更大的減息空間。與此同時，我們預期新興市場貨幣不會升值，因此維持審慎立場。然而，我們偏好亞洲外匯多於其他地區貨幣。	
其他	商品		由於金融狀況寬鬆，加上經濟增長可觀，商品維持相對便宜。央行主動管理資產負債表規模，亦可能成為支持黃金等貴金屬價格的另一個重要因素，故此我們在 2020 年將繼續看好黃金。石油方面，美國石油產量和石油輸出國組織（OPEC）的策略將在 2020 年成為帶動油價的主要因素。OPEC 很可能保持警惕，並非常積極減產以緩和外部衝擊。我們把美國德州西部中級原油（WTI）和布蘭特原油的目標價格分別維持於每桶 55 至 65 美元及 60 至 70 美元，但亦明白環球石油需求下降和中國經濟增長呆滯帶來下行風險。我們看好基本金屬，因為隨著環球貿易略為回升，加上經濟數據稍為改善，製造業可望靠穩。	
	貨幣		由於美國與歐洲之間的利率優勢減弱，我們預期歐元兌美元將在 12 個月內微跌至 1.13。歐元兌美元很可能升值，但須取決於歐洲經濟增長狀況。英鎊兌美元已觸及我們的 12 個月目標水平 1.31，但英國首相約翰遜試圖通過一項法案，禁止英國延長脫歐過渡期（不論是否達成脫歐協議），此舉引起市場憂慮。美元兌日圓方面，我們的 12 個月目標水平維持於 104 不變。新興市場外匯估值顯得合理，我們認為在未來 12 個月，整體新興市場外匯水平缺乏上行空間，美元兌人民幣將在 2020 年於 7.10 至 7.20 之間徘徊。	

圖例



6 資料來源：東方匯理，截至 2019 年 12 月 18 日，取自歐洲投資者的觀點。本文件評估特定時期的市場環境，不擬對未來事件進行預測或對未來投資回報作出保證。讀者不應依據本文件作為研究、投資建議或推薦任何特定基金或證券。有關資訊只供說明及教育用途，並可能隨時更改。有關資訊不代表任何東方匯理產品的目前、過去或未來實際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。



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