



Pascal
BLANQUÉ

集團首席投資總監



Vincent
MORTIER

集團首席副投資總監

整體承險意欲

避險 承險



在出現金融壓抑和不利稱風險的市場裡，我們對風險保持中性，但密切留意任何機會。

與上月比較變動

- 在必須審慎留意的範疇內策略性調整存續期。
- 加強衍生工具投資以把握風險資產的機會，加強防禦性。

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。

「實際」的謎團

聯儲局減少買債、恒大危機和盈利季度等萬聖節「鬼魅」並沒有嚇怕市場。聯儲局的訊息很清晰：視乎經濟情況而調整買債計劃同時，也強調通脹只是「暫時性」。英倫銀行的態度則比預期溫和，因應通脹風險而選擇將利率維持不變（「善意忽視」），引致名義收益率下跌，而實際收益率則降至接近新低。雖然央行維持「暫時性」的論調，但我們認為最新的消費者物價指數（CPI）支持通脹將「長時間持續」的說法。

在股票方面，盈利季度整體表現強勁。在美國，雖然總統拜登再次委任鮑威爾為聯儲局主席，以確保貨幣政策一致，但他也確認佈雷納德為副主席。由於民主黨致力促使參議院通過《基礎建設法案》（需於 12 月 13 日前獲通過），市場很可能會再次波動。法案的前景似乎尚未明朗，而計劃的最終規模亦然。

最後，我們已進入新一波疫情。隨著歐美進入冬季，確診個案將會增加，但基於現有疫苗計劃，預料疫情不會令增長前景脫軌。可是，聖誕禮物提早送到，股市已在近期創新高，難以再有顯著的升幅。在年底前最可能出現的局面是股市窄幅上落，債市波動，整體的流動性減少。在此環境下，我們對股票保持中性，並看好短存續期的核心債券，以及略為看好信貸和周邊債券。在構建投資組合方面，尋求實際回報將會成為關鍵所在。

- 整體資產配置將會繼續有利股票**，因為在周期末段已沒有其他選擇。一旦經濟於 2022 年第二／第三季再度加快，對股票的觀點很可能會從中性轉至策略性偏重，但投資者仍然需要進行對沖，因為政策失誤的風險正在增加。我們也認為股票持倉已升至週期的高峰，有利已發展市場，特別是目前估值處於極端水平的美國。隨著新興市場開始復甦，配置在策略目標以下，而回報潛力更高，預料投資者會開始增加相關市場的配置，以尋找更吸引的估值。整體上，股票的泡沫範疇仍然存在，現在無從得知哪些公司缺乏定價能力，因為市場尚未出現明顯的價格分歧。因此，投資者應該選擇優質股／價值股、股息股和顯示有長期定價能力（較難衡量）的股票。
- 較高收益率和短存續期的信貸**可能是應對高通脹率的最佳方法，但隨著有利的金融條件減弱，違約率將會開始見底，因此必須嚴格選債。
- 實際資產有助抵禦通脹，因此將會成為理想選擇**，而這方面的機會頗多。在私人債券方面，市場的浮動利率和流動性溢價可能有助投資者在融資需求增加的市場裡，尋找更能抵禦核心收益率潛在升幅的收益機會。在與能源轉型相關的投資機會中，基建投資也展現強勁動力，是能抵禦通脹的資產類別。私募股權是為復甦提供資金和追求更高潛在回報的關鍵。實際資產也能在復甦階段提供嚴格選擇投資的機會。
- 部分環境、社會及管治（ESG）風險逐漸成真**。COP26 氣候峰會反映需要就減排迅速採取行動。中美在最後關頭達成的協議會進一步加快此趨勢，從而令投資者的需求增加，最後使市場價格上升，形成正面的反饋循環。

我們相信投資者在未來三年將要面對實際回報疲弱的前景。我們認為在美國¹和歐洲²，60/40 股債投資組合的實際年度回報可能接近零。未來的投資難題是如何增加實際回報潛力，投資者必須把握所有資產類別的機會，因為市場餘下的實際價值不多，所以投資者更需要繼續善用多元化的投資工具。

¹ 60% 標普 500 指數和 40% 美國綜合債券。假設通脹率為 3.2%。

² 60% MSCI 歐盟指數和 40% 歐元綜合債券。假設通脹率為 2.1%。

跨資產研究分析



Monica
DEFEND
環球研究部主管



Claire
HUANG
新興市場宏觀策略師

中國經濟增長將於 2022 年靠穩

中國經濟在第四季初期繼續受自行實施的政策限制影響，復甦乏力，而增長放緩的主因是：

- 疫情零容忍政策；
- 高污染和高排放行業的能源排放管制；以及
- 從 2020 年第四季開始收緊房屋市場。

不過，經濟普遍疲弱也引起政策制定者的注意。在 10 月，國家發改委大幅增加煤炭產量，以解決能源短缺的問題，而部分地方政府則開始撤銷用電管制，恢復正常生產。政府很可能在年底進一步放寬政策，以減少對工業的壓力。

至於疫情防控方面，政府似乎無意在北京冬奧（2 月 4 日至 20 日）前改變零容忍政策。但鑑於中國的高疫苗接種率，預料本地旅遊政策會在 2 月後有所調整，而房屋政策也正在進行操作調整。

然而，至今的政策微調均有助減輕發展商的短期流動性壓力，但並未足以改變我們對房屋行業中期內放緩的分析。

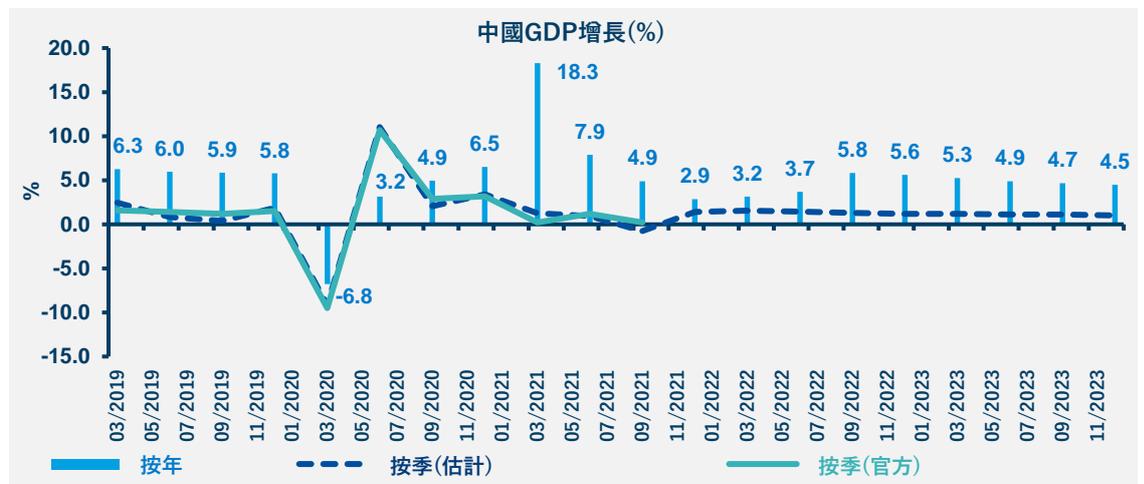
展望未來，一旦上述限制逐一消除後，預料整體經濟將會緩慢地重拾動力。不過，房屋行業去槓桿化很可能會持續，由於中國人民銀行的目標是要維持穩定的債務/國內生產總值（GDP）比率，所以不應該預期會有另一輪的廣泛信貸刺激措施。因此，我們預料放寬政策仍然具針對性，而停止突然去槓桿化和收緊政策，已足以穩定增長。我們仍然認為第四季的經濟增長將會從第三季的跌幅中回升，並在 2022 年保持於略低於趨勢的水平。

不過，受極度不利的基數效應影響，中國於第四季的主要按年增長應該會降至 3% 以下，而於 2022 年上半年維持於 3% 至 4%，然後才會回升至 5% 以上。此預測的主要下行風險是房屋市場大幅減慢，但卻沒有額外的刺激政策。

從投資者的角度而言，隨著中國改變政策和實踐「共同富裕」的目標，投資者必須在短期內保持警惕。北京對增長放緩的容忍度顯著增加，但預料將會通過更清晰的政策和協調協助結構性經濟轉型。我們認為長遠而言，這些措施能減少系統性風險，讓我們通過審慎選債發掘投資機會。

總括而言，由於中國在亞洲區內貿易的角色增強，而且政府希望提升人民幣在國際市場的重要性，包括離岸人民幣在內的中國資產能為尋找更高實際收入的全球投資組合提供明顯的分散風險優勢。

“
2021 年政府為實踐
共同富裕而作出前所未
有的規管變動，但
未來的政策更清晰和
協調改善，應會有助
中國的結構性轉型。
”



資料來源：中國國家統計局、CEIC、東方匯理研究，截至 2021 年 11 月 16 日。按季增長數據經季節性調整。

多元資產



Matteo GERMANO
多元資產部主管

“
我們對高風險資產保持中性，整體保持風險分散，但認為存在個別機會，可通過期權受惠於股市的近期溫和升勢。
”

尋找上行潛力 同時限制下行幅度

在滯脹風險持續的論調之中，全球經濟增長前景略為轉差，但市場目前似乎無視此情況，並著眼於強勁的盈利和經濟動力。我們也留意到此動力，但鑑於對未來邊際利率壓力的憂慮，我們認為投資者必須保持警覺。因此，投資者需主動管理債券和股票投資，因為表面看似便宜和吸引的股票和債券，長遠未必能提供可持續的回報。我們建議投資者對風險保持中性，並尋求吸引的入市機會，探索能參與任何策略性上行的投資選項。此外，鑑於估值偏高，應該考慮維持對沖以保障股票和信貸投資。

高確定性投資觀點

我們對已發展市場和新興市場股票整體維持中性立場，並密切留意目前表現勝預期的盈利季度（特別是美國），有關情況反映供應瓶頸對企業邊際利潤的影響已經消退。我們略微上調美國股票的評價至可能具策略價值的水平，但仍然會主動管理投資，並留意企業定價能力轉弱的任何跡象。根據整體的中性方針，投資者應該考慮更廣泛的工具，包括衍生產品，以把握美國股市潛在的進一步溫和升幅，但也應該保持平衡和分散的投資組合。新興市場方面，我們保持中性，並留意中國的任何短期跌勢。在債券方面，我們保持靈活，並從策略性和長期的角度在全球債券收益率曲線物色機會。因此，隨著債券收益率接近我們的目標水平，我們目前對10年期美國國庫債券採取策略性的中性觀點，但並不代表我們對存續期的審慎觀點有任何結構性變化。事實上，我們仍然認為美國國庫債券收益率曲線的其他較短存續期部分具上行潛力。此外，在英國央行決定不加息後，英國2年期債券收益率也達到我們的目標。

意大利周邊債券方面（即30年期意大利抗通脹債券相對於德國國債），由於意大利第二和第三季的GDP增長意外地上行，令評級前景改善，因此我們仍然對意大利周邊債券持正面觀點。在亞洲方面，由於我們預期中國的短期利率穩定，加上其分散風險的優勢和經濟增長疲弱，我們仍然對中國政府債券維持樂觀，但對新興市場債券則保持中性觀點。

由於核心收益率的息差保持穩定，加上基礎因素和技術因素好轉，以及各國央行維持短期利率不變，信貸提供潛在回報，特別是歐洲投資級別和高收益債券。在歐洲方面，隨著違約率持續下降，高收益和次級債券等高Beta系數的範疇成為吸引的投資領域。

在市場多個範疇的估值也偏高之際，外匯帶來相對價值投資機會。一般而言，隨著年底臨近，聯儲局的溫和政策正常化應會略為支持美元。我們看好傾向英鎊多於瑞士法郎的外匯套利籃子。然而，鑑於地緣政治問題和通脹對消費者購買力的影響，我們對英鎊兌美元和歐元保持審慎。在新興市場方面，鑑於俄羅斯盧布的估值吸引和俄羅斯央行的強硬立場，我們看好俄羅斯盧布兌歐元。在亞洲，由於中國仍然是推動區內貿易的主要動力，加上中國政府希望令中國成為超級大國的目標，應該會支持離岸人民幣，因此我們仍然看好人民幣兌歐元。不過，我們目前認為流入韓國的資金減弱短期內可能會影響韓國。

風險及對沖

儘管經濟持續增長，但通脹的潛在影響仍然對市場構成高風險。我們認為投資者應該以符合成本效益的方式進行對沖，以保護高收益債券投資和已發展市場股票投資。

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

實際利率走勢成為焦點

經濟增長仍然強勁，但預測反映經濟環境將會逐漸轉弱（增長分散）。另一方面，受供需錯配、商品價格和勞動市場的壓力帶動，通脹率仍然高企。過高的通脹率正在測試央行的耐性：聯儲局一如預期宣佈減少買債計劃，但英倫銀行則維持利率不變（央行政策不同步）。雖然聯儲局宣稱源自供應瓶頸的「短期」通脹壓力可能會持續到 2022 年下半年，但我們認為市場正在判斷央行對通脹的容忍門檻。鑑於實際收益率繼續處於難以持續的低水平，**我們對政府債券保持審慎，並會通過嚴格選債和主動管理資產的方式，在周邊國家、已發展市場信貸和新興市場債券尋找收益。**

全球及歐洲固定收益

在存續期方面，我們對美國、歐洲核心（目前程度略為降低）及半核心國家的存續期保持防禦性而彈性的立場，並對英國和加拿大保持審慎。不過，我們仍然看好意大利周邊債券（增長強勁）、中國（分散風險）和澳洲。

在信貸方面，評級和第三季業績的正面展望顯示供應瓶頸並沒有引致廣泛影響，但核心債券收益率的波動性、財務比率走勢分散和年底的流動性問題卻形成潛在的脆弱性。

我們會通過更專注於選擇信貸，尋找息差較高的短期債券（低存續期風險）。與 A 級債券比較，高收益和 BBB 級債券的去槓桿化步伐加快，我們也會探索市場新星的主題。與此同時，我們密切留意 ESG 的發展，並將此因素融入整體選債過程之中。

美國固定收益

儘管近期的通脹數據和有關通脹主題的政治迴響日增，但市場似乎已接受聯儲局指通脹屬暫時性的說法。我們也相信財政刺激措施將會減少，但幅度會比市場預計輕微。因此，我們看好平衡通脹率（與美國國庫債券相比），但鑑於估值的憂慮，建議投資者作出微調。由於美國政府的開支和債務增加，加上經濟增長持續，我們對美國國庫債券保持防禦性立場，但會策略性地管理我們的觀點。在信貸方面，我們會以更嚴格挑選的角度，繼續略為看好投資級別和高收益債券。在消費者儲蓄水平偏高的情況下，另一個收益來源是消費者、住宅按揭貸款和證券化市場，但我們會非常警惕。我們也會在證券化信貸尋找個別投資機會（住房抵押貸款資產支持證券、資產抵押債券）。

新興市場債券

新興市場債券值得留意，特別是鑑於全球債券收益率偏低，而且我們預期聯儲局將會審慎地進行政策正常化。我們看好硬貨幣債券，並繼續偏好高收益債券多於投資級別債券，但對本地貨幣債券則保持審慎。有趣的是，意料之外的通脹率上升繼續推動新興市場央行提前收緊政策，特別是東歐、中東、非洲和拉丁美洲。我們聚焦於受商品推動的國家（俄羅斯）和行業，同時對巴西和土耳其保持警覺。

外匯

各國央行延遲加息可能影響外匯，因此我們正積極留意有關發展。我們維持對美元的長期觀點，而鑑於英國央行的近期決定，我們對英鎊則維持中性。在新興市場外匯方面，鑑於高息差收益和商品出口，我們看好俄羅斯盧布、印尼盾和哥倫比亞披索。

“各國央行對通脹採取善意忽視態度，繼續落後於曲線。投資者應該繼續主動管理投資，並留意可能影響資產估值的實際利率走向。”



資料來源：東方匯理，彭博，截至 2021 年 11 月 16 日。

股票

存在隱憂的理想盈利季度

整體評估

隨著倍數擴大，盈利理想、樂觀的遠期指引及經濟重啟的進展帶動市場在最近數周表現強勁。然而，我們留意到三個非常突出的因素：通脹壓力、相對和絕對估值，以及實際利率。最後一個因素（當利率開始上升時）將會挑戰較高的股票倍數，這或會明顯區分擁有定價能力和沒有定價能力的企業，加上市場上的估值高度分散，反映我們自下而上嚴謹選股過程的重要性，我們通過此過程識別有能力將成本升幅轉嫁予消費者的企業。因此，現在是選擇性轉換至優質股和價值股的理想時機。

歐洲股票

整體配置傾向經濟重啟，我們通過嚴格選股探索價值股、優質股和週期股。我們在金融和工業行業發現這類企業，但我們的樂觀取態稍微下降。本季度金融和週期性股票的強勁盈利令我們更肯定自己的立場。在槓鈴的另一端，我們偏好防禦性行業（健康護理）。然而，在成本上升的環境下，定價能力是關鍵，而為了判斷定價能力，我們會評估企業的品牌組合、知識產權等。相比之下，我們仍然對高速增長的科技和非必需消費品行業持懷疑態度。在歐盟綠色協議等政策措施形成的動力下，ESG 仍然受到關注。總括而言，我們認為環境和社會因素帶來大量機會，讓我們能夠參與綠色轉型，並在不影響回報的情況下減少不平等現象。

美國股票

標普500指數企業暫時成功應對供應鏈受阻和通脹率高企。受其理想業績帶動，市場創下新高，承險意欲依然強勁。現在，在等待勞工市場和工資的情況變得更明朗時，我們也密切留意企業是否願意放棄部分利潤來保護市場份額。這仍然是我們決策過程的關鍵因素：即定價能力能否持續。我們看好優質週期性價值股多於防禦股，但相信嚴加選股將會提高回報，因為不同企業解決供應和勞工等運營問題的能力也不同。不過，我們對類債券（長存續期）行業、高動力／增長（科技，包括大型科技股）及估值受壓的企業持審慎態度。行業方面，我們仍然看好金融和能源行業多於工業行業，特別是在我們可以促使企業的決策過程更積極推廣綠色能源和減少碳排放的範疇。消費行業似乎達到公允值，並面對勞工和供應鏈問題。

新興市場股票

新興市場與已發展市場的增長溢價可能於 2022 年擴大及偏低的相對估值應該會利好新興市場股票，但由於市場方向尚未明朗，我們建議投資者在年底前採取防禦性持倉。儘管長遠前景不變，中國的短期前景受到目前經濟放緩的不確定性影響。此外，我們看好俄羅斯（商品和能源出口國）、匈牙利和印度。行業方面，我們更傾向於能源多於物料、非必需消費品和通信服務行業，並仍然傾向價值股／週期股多於增長股。



資料來源：東方匯理、彭博，截至 2021 年 11 月 18 日的每週數據。右軸為盈利修訂指數。

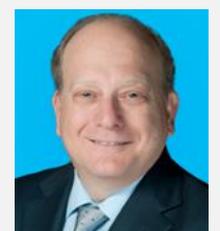
“股票仍然提供吸引的經
風險調整回報，由於通
脹是企業面對的主要問
題，情況就更加微妙，
也突顯選股的重要性。”



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	=	目前的盈利季度顯示企業已經能夠應付邊際利潤壓力和供應鏈瓶頸。不過，在高估值和增長動力放緩的情況下，通脹和供需錯配的問題持續，我們仍然審慎選股，並繼續留意基礎因素。為此，我們密切留意旨在促進長期增長的《基礎建設法案》的進展。
	美國價值股	+	隨著經濟以更緩慢的步伐復甦，我們物色的企業將受惠於經濟重啟，同時擁有定價能力，能把成本升幅轉嫁予消費者（可持續的盈利增長），而且擁有穩定客戶基礎，以及有意改善 ESG 表現。嚴格選股成為識別這些企業的關鍵。
	美國增長股	-	在通脹率上升及美國利率可能上升的環境下，估值更加依賴未來長期現金流的長存續期股票或會受到不利影響，加上市場部分範疇的估值已十分高昂，令我們保持審慎態度。
	歐洲	=	市場受強勁的盈利和（不平均）經濟復甦進度帶動，但我們認為部分範疇的絕對估值偏高，因此選股空間頗大。我們看好能夠維持邊際利潤及屬於價值股、優質股和週期股的企業。我們專注於基礎因素和 ESG，以便發掘能夠在短期盈利季度之後帶來回報的企業。
	日本	=	日本會受惠於新任政府帶來的政治穩定性（刺激因素）、盈利增長改善的預期及吸引的相對估值。隨著確診個案減少，日本經濟復甦應趕上其他已發展市場。
	新興市場	=	隨著新興市場擺脫危機，長遠而言新興市場的前景吸引。不過，我們審慎挑選地區，而即使中國帶來長遠的機會，但我們認為中國的監管行動導致短期疲弱。此外，新興市場的相對估值吸引，中期的經濟增長亦然。我們傾向選擇價值股和週期股，並看好俄羅斯和印度等國家。
固定收益	美國國庫債券	-	即使央行宣佈減少買債計劃並推行正常化，通脹壓力持續，考驗聯儲局的容忍限度。投資者必須留意名義和實際利率的中期發展，我們認為龐大的債務和財政赤字將會為核心收益率帶來上行壓力。鑑於此走勢不會呈線性，我們對存續期仍然審慎，但對整段收益率曲線保持靈活。我們仍然看好美國國庫抗通脹債券，但對估值保持警惕。
	美國投資級別企業債券	=	我們尋找優質信貸，但偏好個別企業風險多於投資級別債券的啤打系數風險。另一方面，我們避開核心債券收益率上升可能產生不利影響的債券。由於違約情況仍然溫和，消費者和住宅按揭市場仍然強勁，但我們認為投資者應該留意利率上升導致的存續期延長情況。
	美國高收益企業債券	=	即使信貸基礎因素改善，我們仍然嚴格挑選高收益債券，也減少依賴方向性，以配合我們平衡收益率和品質的目標。我們避開過度槓桿的領域。
	歐洲政府債券	-/=	在通脹壓力下，我們對核心和半核心歐洲政府債券保持防禦性立場，但明白即使歐洲央行減慢購買資產的步伐，也會繼續維持寬鬆的金融條件。不過，由於意大利的經濟增長前景理想，並可能受惠於「下世代歐盟」復甦基金，我們看好周邊國家（例如意大利）債券。
	歐洲投資級別企業債券	=/+	信貸基礎因素持續改善，近期業績顯示企業似乎暫時能夠應付供應瓶頸。不過，我們密切留意來自核心債券收益率的波動、各企業信貸指標的分散情況和流動性。因此，我們通過嚴格選債，看好方向性風險有限的短期資產，並探索有潛力在出現溢價前展示改善表現指標的企業（新星、BBB 級債券）。
	歐洲高收益企業債券	=	鑑於不良比率改善和融資條件寬鬆，我們繼續主動管理高收益債券，並認為次級債券提供吸引的收益率。不過，投資者必須繼續嚴格選債。鑑於年底將至，投資者應該平衡品質和收益率，並留意市場流動性。
	新興市場硬貨幣債券	=/+	我們整體上對存續期保持防禦性，並仍然看好硬貨幣債券，並偏好收益率吸引的高收益債券多於投資級別債券。然而，鑑於聯儲局的政策正常化，以及與已發展市場相比新興市場的疫苗接種率較低，我們嚴格選債。
	新興市場本地貨幣債券	=	本地貨幣債券因為美元走強而面對不少挑戰，但從自下而上的角度而言卻有不少投資機會。俄羅斯等國家繼續受到強勁的商品價格支持，但我們正在密切留意特殊性風險及中國房地產行業的情況。
其他	商品		商品仍在目前水平上整固，消化有關增長和潛在短缺的消息。供應問題和瓶頸將會持續一段時間，並支持基本金屬和能源價格。不過，央行和實際利率仍然是黃金的关键變數。最後，石油目前受石油輸出國組織的增產決定所帶動。
	貨幣		較預期強勁的美國通脹、勞工市場和零售銷售數據正在影響投資者的預期，顯示聯儲局將會提前加息，我們會密切留意情況。短期內，我們繼續偏好美元，特別是相對於低收益貨幣。

圖例



資料來源：東方匯理，截至 2021 年 11 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