



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



整體取態審慎；探索市場差距和表現差異，以受惠於相對價值機會

對比上月的變動

- 鎖定具非對稱風險特性的資產收益
- 在預期企業盈利上升的情況下，尋找從低質素信貸輪換至股票的機遇

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。

債券率先反映經濟復甦狀況

新冠肺炎疫情發展、疫苗研發進展及美國大選均是目前的熱門議題。儘管新冠肺炎感染人數仍然令人憂慮（歐洲出現第二波疫情，全球確診病例亦錄得新高），但市場價格反映水杯半滿的樂觀情境。三個周期（即疫情、實質經濟和金融市場）繼續互相聯繫，但疫情的傳播機制正出現變化。疫情周期在上述三者中為最關鍵，現時對另外兩個周期的影響力已較年初減少。目前，世界各地對病毒檢測和地方控疫措施的能力已經提升，因此，全球封鎖措施令經濟受損的可能性下降。此外，政府將繼續加推財政和貨幣措施的言論，有助避免市場出現任何重大干擾。現時，任何疲弱的跡象均被視為入市良機。

經濟復甦的第一階段：即我們目前面對的情況。任何有關復甦趨勢的消息均是好消息，但疫情周期仍未接近尾聲。基於有力強勢假設利率長期處於低位，而且並無通脹壓力，利好環境得以持續。誠然，未來數月的發展可能以通縮為開端，但經濟仍會繼續復甦，尤其是因為中國（和其他亞洲經濟體）正進一步加強其作為全球增長動力的作用。在這環境下，股票、信貸和歐洲周邊國家債券市場反應良好。然而，政府債券波幅持續上升。美國國庫券收益率由 9 月底的 0.65% 微升至 10 月 26 日約 0.8%。一如所料，收益率曲線開始走斜。這是下一股發展趨勢的早期指標，利率長期處於低位的情況將面臨挑戰。債券市場正反映拜登（Biden）當選總統、以及其領導的政府可能推出財政刺激措施的情況，這或是下一階段的觸發因素。

第二階段：凡事否極才會泰來，意味政府將推出進取的政策（若拜登當選將會推出更多相關政策）。這個情況對經濟復甦有利，應可在 2021 年進一步支持投資者轉向周期性主題。此舉應利好股票，帶動股票的上行潛力超越高收益信貸，而以目前估值來看，高收益信貸的風險回報吸引力下降，將可能出現投資者從超高增長股轉投周期性較強和優質價值領域的趨勢。商品相關領域亦有望受惠於上述周期性反彈。**疫苗面世將成為復甦進程的一部份：市場價格反映疫苗將於 2021 年中面世，其後經濟增長將會提速。**若疫苗延遲面世，可能令市場反覆波動，使疫情周期再次擠身市場最憂慮的問題。投資者應從市場轉換趨勢中發掘投資機會，同時亦須留意市場可能更趨波動。**債券將是率先預示下一階段的主要資產類別。**市場價格可能開始反映通脹升溫和通貨復脹，從而推動下一股趨勢出現。

第三階段：從改善轉向維持增長。下一個階段包括政府推出新一輪政策組合，並逐步取消至今所實施的極寬鬆政策。各國政府和央行要撤銷為抵禦疫情衝擊而推出的措施並非易事，可能需要多下功夫。財政與貨幣政策之間的聯繫將會加深，因此最有可能出現的情況是債務或會進一步貨幣化，從而為經濟復甦提供資金。在復甦期間，部份央行信譽較弱的新興市場可能出現通脹急升的情況，從而觸發商品價格上漲，因而或會令經濟過熱，最終導致部份國家面對通脹。這或會令建基於利率長期低企假設的經濟體系不穩，而實質利率可能更趨波動。這階段將為風險資產帶來挑戰，但可能有利投資者進一步轉投價值股、商品和實質資產。

從一個階段轉至另一階段並非一帆風順，投資者須謹記短期和長期主題。短期而言，由第一階段轉至第二階段將帶來轉換機會（新興市場股票和周期性較強的優質及價值領域），但投資者應專注於分散風險和嚴選投資，以抵銷市場波動。長期來說，上述三個階段涵蓋部份共同主題，而這次危機將有助鞏固這些主題：債務負擔加重、不平等加劇，以及中國在全球貿易和經濟增長方面發揮更大影響力。從投資角度來看，質素和可持續發展將再度成為主要考慮因素。聚焦於社會和綠色議題的環境、社會和管治（ESG）主題將成為主流。經濟增長趨勢將出現分歧：新興市場方面，與中國緊密聯繫，而且央行信譽較強，並可抵禦出乎意料的通脹的國家將獲得青睞；其他債台高築和經濟狀況脆弱的國家則可能面對挑戰。這將令整體新興市場概念變得更加不合時宜，有關中國經濟復甦和周期性贏家的全球主題因而湧現。

宏觀和策略



Monica DEFEND
環球研究部主管



Lorenzo PORTELLI
跨資產研究部主管

黃金市場環境明朗

鑑於政策官員作出干預，為受新冠肺炎危機影響的全球金融體系提供支持，因此自 3 月份起，黃金價格持續上升，但隨著近期聯儲局暫停購買資產，黃金市場出現調整。展望後市，我們認為金價將受到兩大因素支持：**1) 金價決定因素的新分類方法**（稍後討論）預設央行擴大資產負債表規模，以及人民幣動態將發揮重大作用；及 **2) 我們對黃金的確信概念已由「純粹對沖」轉為「資產類別」**，而無論經濟上行或下行，黃金均有潛力獲利。

回顧過去數年，在地緣政治風險升溫、利率上升和市場出現一般避險事件期間，黃金展現避險特性。最近，黃金價格與新興市場美元資金和實質利率的（反向）關係已逐步浮現。我們預期金價將在更高水平進一步鞏固，**並以每盎司 2,100 美元作為我們關注的公平價值參考水平。**

在新冠肺炎相關消息惡化的情況下，我們仍受制於疫情影響，令金價表現強韌。我們的內部分析和模型釐清黃金的動力和敏感度，但需要注意的是，目前並無簡易和全面的黃金估值分析法。根據證據，金價有三大決定因素：

- 經濟和實質變數（其中包括國內生產總值、通脹、實質利率和息差）；
- 外匯走勢（尤其是美元、日圓和人民幣）；
- 央行的非常規貨幣政策（聯儲局、歐洲央行和日本銀行擴大資產負債表規模）

根據我們的計算，目前存在新分類方法，而**我們確信人民幣以及最重要的是非常規貨幣政策已率先解釋黃金價格的走勢。**

作為金價共同聯繫的實質利率下跌（受非常規貨幣政策附帶影響），是金價與股價相關性增加的原因。我們預期各國經濟復甦步伐不一——若增長受阻甚至下跌，便需要央行積極作出干預，而中國經濟將帶領全球取得增長（應反映在人民幣升值上），因此我們認為金價仍有進一步上升的空間。下圖顯示各項主要變數對金價的影響。顯然，若央行繼續維持資產購買計劃，並向經濟體系注入流動資金，將對金價產生至今最強烈的影響，金價應會推升至每盎司約 3,173 美元。外匯方面，若美元走弱而人民幣走強，金價很可能從目前水平上升。

總括而言，根據我們的專設 GREAT 框架（量度一項資產類別對宏觀風險因素的價格敏感度），預計金價將出現對稱價格行為。**這意味無論經濟上行或下行，上述類別／決定因素對金價產生正面影響。**事實上，若經濟上行，通脹壓力可能會推低實質利率，最終刺激金價上升。另一方面，當經濟下行，我們預期央行將進一步擴大資產負債表規模及增加市場流動性，可能支持金價走高。



資源來源：東方匯理研究、彭博，2020 年 10 月 19 日。東方匯理公平價值是透過在綜合模型納入利率和息差、外匯及央行指標計算，而首三個柱形圖是建基於回歸平均值和特定角度假設。
GREAT 框架：由東方匯理建立的環球風險投資分析工具（Global Risk Exposure Analysis Tool）。

“
我們認為人民幣以及最重要的是非常規貨幣政策已率先解釋黃金價格的走勢。
”

多元資產



Matteo GERMANO
多元資產部主管

保持審慎，密切注視轉換跡象

雖然第四季經濟增長可能面對下行風險，但政策措施為經濟復甦提供支持。經濟復甦及能源價格的基數效應減退，應會支持已發展市場的通脹。然而，在刺激通脹方面，歐洲面對的困難似乎較美國嚴重，另一方面，新興市場則需要密切注視供應衝擊帶來的通脹效應。美國大選結果和疫情重燃亦可能是引致市況波動的其他因素。因此，投資者宜保持警惕，並繼續採取積極主動的策略。不過，當美國政局不明朗因素減退，以及經濟增長和疫苗研發的前景更清晰時，投資者可伺機審慎地從信貸轉換至股票。

高確定性投資觀點

目前，我們無意改變對股票的觀點，反而維持接近中性的策略 – 對美國（資訊科技股的估值過高）持防禦性觀點，並對歐洲持中性立場。若疫苗及時面世和疫情重燃的情況受控，市場對 2021 年經濟復甦的預期，加上相對估值和風險溢價吸引，均意味未來 12 個月的股市前景轉佳。隨後，周期股領域可望藉市場升勢而受惠。短期來說，美國小型股或新興市場股票等風險較高的資產或具備若干上行潛力，但關鍵在於投資時機。我們看好亞洲（中國和印尼），原因是預期亞洲的經濟復甦更為明確、盈利較高和控疫成效較佳。

投資者宜繼續積極管理存續期，整體採取接近中性的立場。美國方面，「藍色浪潮」（即拜登入主白宮，以及民主黨掌控參眾兩院）或會導致收益率曲線進一步走斜，繼而可能令 10 年期國庫券收益率上升 20 至 30 個基點。我們認為若收益率接近甚或升穿 1% 水平，國庫券將顯得吸引。鑑於美國聯儲局推行平均通脹目標框架，加上經濟持續復甦和債務貨幣化的趨勢，我們繼續看好美國通脹。

隨著歐洲央行提供支持、技術因素利好和歐盟復甦基金帶來正面影響，我們看好歐洲周邊國家債券。我們維持 5 年期意大利政府債券持倉，這類債券應受惠於政局穩定，而且若在收益率上升的環境下，歐洲貨幣聯盟債券收益率曲線走斜，有關債券所受的損害較輕微。

雖然信貸息差自 3 月以來顯著收窄，但考慮到投資者對利差的需求和量寬提供支持，我們暫時維持中性／輕微正面的觀點。我們偏好歐洲投資級別債券多於美國同類債券，主要基於前者估值吸引、歐洲央行的購債計劃，以及歐洲的槓桿水平低於美國。另一方面，全球流動資金和追求收益的趨勢應使新興市場固定收益受惠。我們仍然看好硬貨幣債券，但相信當地利率進一步收窄的空間有限，貨幣配置成為主要的影響因素。整體來說，新興市場債券指數的息差接近公平價值，高收益債券息差可能在未來三個月收窄。然而，投資級別債券息差目前看來已達昂貴水平。外匯方面，我們保持正面，但會在多元化的新興市場外匯籃子慎選投資，原因是其估值吸引、投資者持輕倉配置（而且資金流增加）和經濟復甦有望帶來支持。不過，面對美國政局陰霾密布，投資者應在策略上對沖有關投資。另一方面，美元中期估值看來偏高，相對其他十國集團（G10）外匯，美國已失去增長和高實質利率優勢，故美元或會出現調整。然而目前來說，由於選舉引致的市況波動或會支持美元走勢，因此對美國採取定向負面觀點可能存在風險。英國經濟活動疲弱或會使英鎊受壓，但我們需要密切注視有關英國脫歐的消息。

風險和對沖

經濟增長疲弱和政策失效的風險凸顯維持適當對沖的需要，投資者可透過衍生工具、日圓和黃金等途徑保障股票和信貸投資。若環球不明朗因素升溫，美元亦是不俗的對沖選擇。

“
我們對股票持接近中性立場，並對信貸持輕微正面的觀點，但亦密切注視經濟改善情況和疫苗面世會否提供較佳的入市水平。
”

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。

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

聚焦於信貸領域的利差和證券選擇

美國經濟出現局部復甦，但我們必須密切注視固定職位流失的程度，另一邊廂，中國領先指標已回升至高於疫前水平。然而，歐洲爆發新一波疫情，情況似乎略為惡化。整體而言，我們並不相信經濟已完全擺脫困境。因此，投資者應注意，面對當前危機的關鍵在於迴避陷阱，以及增持受惠於經濟轉佳和可能出現轉換的行業／公司。儘管如此，我們對美國政治狀況和英國脫歐風險引致的潛在波動保持審慎，因此建議投資者保留充裕的流動資金。

環球及歐洲固定收益

我們密切注視相對價值交易，對整體存續期待中性觀點，看好美國（對沖疲弱的全球經濟環境）和法國，並對德國和英國持審慎立場。近日，歐洲周邊國家的政治氣氛有所改善，故繼續看好意大利和西班牙。然而，新一輪疫情令各地恢復封鎖措施，即使估值便宜，我們仍對歐元區通脹持審慎觀點。儘管我們對信貸保持樂觀，但亦明白投資者備受雙重挑戰：以便宜價格入市和買入優質信貸。央行措施／財政支持的延續令市場流動性寬鬆，促使部份市場領域的價格變得昂貴，令投資者面對更複雜的情況。再者，市場不斷分散發展，擴大在行業和公司層面選擇證券的範圍，投資者宜考慮在金融和後償債券物色機遇，但應保持足夠的現金緩衝。整體來說，我們偏好歐洲投資級別債券和高收益債券多於美國同類債券，原因是前者的槓桿水平較低。

美國固定收益

隨著製造業持續改善，流動資金和疫情防控仍然為資產價格提供支持。另一方面，經濟加快復甦、美國國庫券發債量增加和拜登（若當選）可能推行刺激經濟措施，或會令收益率曲線進一步走斜，因此我們對美國國庫券保持審慎。然而，市場價格並無反映出疫症療法改善或潛在疫苗面世的情況。聯儲局方面，鑑於實質利率早已偏低，而且存在中長期通脹前景，故利率從目前水平進一步下跌（而沒有令經濟過熱）的空間有限。有見及此，我們依然看好國庫抗通脹債券。至於企業信貸，投資者宜透過主動挑選以縮短息差存續期，亦應減持風險不對稱的高收益現貨債券。消費方面，市場憂慮當政府的支持措施期滿時，經濟將會備受衝擊，但目前消費開支已見回升，而且房屋和消費市場的償債情況仍然強勁。我們認為證券化信貸及消費與住宅按揭市場展現機遇，當中我們看好機構按揭抵押證券（agency MBS）多於優質住宅按揭抵押證券（RMBS）。

新興市場債券

我們認為拜登勝選將有利新興市場資產，但投資者宜為特朗普或許連任／具爭議的選舉結果的情況作出一定保障。整體來說，我們建議投資者沽售部份投資級別債券以鎖定利潤，而高收益債券息差繼續寬闊。

外匯

我們對美元兌日圓保持審慎，看好挪威克朗兌歐元。美元應在大選後貶值，而歐盟復甦基金需獲得所有成員國議會通過方可落實，所需時間將使歐元受壓。



“在實質利率偏低的环境下，投資者宜在需要提高收益與購入估值吸引的優質信貸之間取得平衡，並時刻保持足夠的流動資金。”

股票

差距或造就選股機遇

整體評估

經濟持續復甦，但全球步伐不一，正如服務與製造行業之間出現分歧。因此，除了前景不明朗及市場可能存在各種結果之外，投資者還須駕馭不平衡的情況，一方面是企業債務高企，另一方面是社會經濟愈來愈不平等。當前危機已加劇這些不平等的情況。投資者應採取整體均衡立場，以掌握目前形勢。

歐洲股票

儘管經濟復甦不平衡將導致高回報差距，但亦是主動選股的良機。估值差距龐大，我們認為較優質的周期股尤其提供大量機遇，但因市場極度不明朗，因此仍需嚴選投資。我們高度看好財力雄厚的公司，並敦促投資者對財力疲弱及業務模式受到衝擊的企業極度審慎。此外，投資者需注意估值過高的領域，例如科技行業。因此，我們一方面繼續看好防禦性行業內的健康護理（看好程度稍微不及以往），另一方面可在建材等**周期行業物色機會**，藉此把握經濟復甦趨勢。我們亦進一步發掘吸引的非必需消費品股，因為這類股票的風險回報水平可觀，但仍需嚴選投資。我們整體維持均衡策略。另一項值得注意的是價值策略，因其可能受惠於2021年通貨復脹的預期。

美國股票

美國市場目前受正面的企業盈利預期所推動，並反映在封鎖措施下的低貿易水平，這為科技增長股帶來支持。然而，我們稍微憂慮這個情況，因為這低估了疫苗、療法、醫學治療和財政刺激措施可能帶來的利好效應。事實上，財政刺激措施或可支持收益率曲線走斜，並推動市場進一步轉換至周期股，當中我們偏好工業多於金融和能源行業。我們亦看好**個別優質價值股**，這些股票可駕馭目前經濟困境，並應可受惠於美國和環球經濟回升及通脹重現的因素。然而，**通貨復脹的時間**及利率可能相應上升的情況仍欠明朗。另外，若干以價值主導的行業（航空）在結構上受挫，及／或如果拜登當選美國總統，某些行業（能源）可能因監管規例收緊而受到不利影響。**因此，價值股的投資理據非常充份**。至於其他範疇，我們看好表現穩定的增長股，這類股票受惠於長期增長，但不依賴經濟增長的趨勢：例如轉向網上零售模式。相反，我們對超級增長股和深層價值股保持審慎。

新興市場股票

雖然經濟復甦應為新興市場提供支持，但必須注視中美緊張局勢。亞洲方面，我們對南韓等國家感到樂觀（先陷「疫境」，率先復原〔first-in, first-out〕）。從行業角度來看，半導體行業顯得吸引，但我們因健康護理和必需消費品行業的估值偏高而保持審慎。投資者應發掘個別估值便宜的增長股／價值股，專注於股息率可持續或具增長刺激因素的公司。



資料來源：東方匯理、彭博，2020年10月21日。高盛指數於2020年3月23日重訂基數至100。

“目前經濟復甦疲軟，可能有利市場轉換至周期股，但選股相當重要，以發掘表現穩健及有潛力持續締造回報的企業。”



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	-/=	股票的風險溢價相對於債券吸引，但並非表示不會反覆波動，特別是關乎大選結果方面。然而，市場預期經濟持續復甦，盈利預測改善，加上全面控疫鎖國的可能性偏低，應為價格提供支持，尤其是周期股和優質的市場範疇。整體而言，投資者應採取均衡立場，以應對市場分歧。 經濟正逐漸改善，但感染病例回升及區內其後實行封鎖措施，均可能令復甦進程崎嶇不平。結果令市場出現極大差距，因而為主動選股的投資者提供機會，推動他們轉換至周期股和價值股。我們物色財力雄厚和業務模式穩健的公司。
	歐洲	=	環球增長前景和吸引的估值應為日本等順周期市場提供支持。然而，在增長進程更加明朗之前，投資者應保持警惕及採取均衡策略。
	日本	=	經濟前景改善，應支持新興市場資產，但最近對俄羅斯的制裁、美國大選及中美兩國爭奪全球主導地位等地緣政治風險都是主要變數。然而，這個危機已鞏固中國作為全球增長動力的角色，而受惠於這個情況的亞洲和其他經濟體將會得益。我們整體上持中性立場，並看好半導體行業及估值吸引的增長股。
	新興市場	=	鑑於美國國庫券可在不明朗的經濟環境下提供保障，因此我們的環球投資組合對美國存續期保持中性/略為正面的觀點。美國投資組合方面，我們認為未來將會出現長期通脹，因此看好國庫抗通脹債券多於美國國庫券。
固定收益	美國國庫券	=	▼
	美國投資級別企業債券	=/+	聯儲局推行貨幣刺激措施，將繼續為投資級別債券提供支持，但政治不明朗因素可能引發波動。在風險不對稱的情況下，投資者應繼續採取主動，並縮減息差存續期。鑑於消費市道和房屋市場強勁，我們看好個別從事消費和住宅按揭業務的公司。
	美國高收益企業債券	-/=	我們對高收益債券維持審慎，特別是在下跌潛力高於上升潛力期間。雖然央行行動將為市場帶來支持，但嚴選投資的理據充份，因為部份企業無法抵禦復甦緩慢的趨勢。
	歐洲政府債券	-/=	由於利率已處於低位，我們對這個領域保持審慎，但繼續採取主動，專注於相對價值交易。然而，我們對周邊國家債券維持正面觀點，因為歐洲央行持續給予支持，而且歐元區分裂和政治風險（特別是意大利）逐漸下降。
	歐洲投資級別企業債券	+	▼
	歐洲高收益企業債券	=	儘管歐洲央行寬措施應提供支撐，但我們認為投資級別債券息差已經收窄，從這類資產獲益的空間不大。我們仍看好歐洲多於美國，因為前者的槓桿水平較低，並透過提供額外收益率的金融及後償債券把握這個優勢。整體來說，我們繼續聚焦於嚴選投資和流動性。
	新興市場硬貨幣債券	=/+	我們建議投資者在追求高收益及以吸引價格買入優質信貸之間取得平衡。值得注意的是，目前流動資金充裕，正在推高信貸價格，甚至表現將會轉遜的企業也是如此。因此，投資者極需嚴選投資及維持現金緩衝。
	新興市場本地貨幣債券	=	我們仍看好硬貨幣債券，但相信有必要對美國大選結果，以及部份新興市場央行無法為政府財赤提供資金的情況保持審慎。投資者應有選擇地鎖定投資級別債券的利潤，但我們認為高收益債券仍存在一些價值，因為息差仍然寬闊。
其他	商品		在沙特阿拉伯主導下，減產協議已緩解油市供應過剩的失衡情況。金屬方面，黃金（和白銀）近期遭到拋售，與市場憂慮實質利率上升、「正常」的承險情緒及聯儲局暫停購買資產有關。央行貨幣政策一直是推動金價的最大因素，只要央行維持這非常寬鬆的立場，黃金日後出現嚴重拋售的可能性似乎不大。相反，如果央行出乎意料改變政策，黃金可能受估值大幅下調所影響，因為按傳統指標（利率及外匯）計算，其公平價值遠低於現價水平。總括而言，央行注資、美元匯價及在岸人民幣強勁均令商品受惠。
	貨幣		相對其他十國集團（G10）外匯，美國已失去增長和高實質利率優勢，因此美元兌十國集團外匯可能出現調整，前提是增長預測無修訂。然而，如果英國和歐元區增長使人失望，匯價變動將不太明顯。值得注意的是，從9月份美元表現穩健中可見，外匯與承險意欲的相關性有所提高。因此，隨著美國政局不明朗及波幅加劇，美元回歸平均公平價值的空間可能有限。另一方面，英鎊走勢將會與英國脫歐消息密切相關。

圖例



資料來源：東方匯理，截至2020年10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。



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

Francesca PANELLI

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