



**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



風險預算水平不變。偏好周期股及價值股。固定收益方面，偏好信貸(高收益)。

在利率受壓的情況下，宜靈活管理年期。

對比上月的變動

- 沽售新興市場股票，以增持歐洲股票。
- 對走強的美元更有信心，對疲弱的新興市場外匯及債券保持審慎。

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。

信心與過分樂觀只有一線之差

經歷表現突出的第一季後，金融市場在 4 月初表現理想，而股市及全球債券市場的表現差異。**展望未來，復甦進度很可能成為推動市場的主要因素，使分歧擴大。**去年，「先陷疫境，率先復原」(first-in, first-out)的主題利好中國，而現時中國明顯重拾增長步伐，並預期在中期內繼續帶動全球增長。展望未來幾季，市場重點將會是避開泡沫範疇，其想法為針對創新科技及製造業等特定行業，實現穩定的貸款增長，以進一步支持經濟復甦，避免經濟過熱。

在市場消化中國增長策略的下一階段之際，**美國國內生產總值(GDP)增長預計將會升至 1980 年代以來的新高，使美國成為下一個帶領全球復甦的國家。**

然而，**美國經濟的異常擴張將會成為引致市場表現分歧的另一個原因。**美國國債收益率上升及美元走強，將影響最敏感的新興市場潛在增長前景，使新興市場可能在經濟危機後(進一步)落後其他市場。同時，市場也再次出現特殊的投資機會(土耳其、阿根廷、俄羅斯(因受制裁故吸引力較低)及巴西)。

中國處於「控制」模式，而美國已顯著領先市場預期，歐洲則可能成為下一個有望受惠於看漲情緒的地區。從宏觀角度而言，歐洲將會落後於中美兩大增長國家，GDP 也需多年時間才能回復至危機前的水平。從市場角度而言，歐洲股市應會受惠於強勁的全球增長。此外，疫苗接種計劃再加速及利潤預測正面，或會引發進一步的上升趨勢。

關於投資主題，我們**主要確信的觀點**包括：

- 在整體資產配置層面，繼續保持承險意欲。但切勿進一步增加資產配置風險，而要把握新的復甦趨勢轉換持倉。**由於處於周期性復甦及已發展市場央行的政策仍然寬鬆，我們看好風險資產。此市況有利股票，我們重點留意周期股，以及經濟重開能推動增長加快(但股價尚未反映)的地區，例如歐洲。美國股市仍然有望造好，但投資者需避開增長過快的範疇，也要避免受市場逐漸形成的過度樂觀情緒蒙蔽。企業稅可能被上調，也會影響部分行業及企業的盈利能力，投資者必須多加留意。
- 債券方面，相對價值至為關鍵，投資者應該對存續期保持審慎及偏重信貸。**第一季最大的變動是美國債券被拋售。在未來數周，由於部分收益率已被重新定價，市場環境可能會變得平穩。然而，經濟環境改善，意味著投資者必須對存續期保持審慎，並看好信貸，特別是在基本因素改善的環境下繼續被看好的高收益債券。美國及歐洲的不同增長及通脹預期趨勢，使利率以差異速度調整，也為主動投資者帶來相對價值的投資機會。隨著投資者尋求更高收益，新興市場債券仍備受關注，但由於分歧更明顯，投資者更加嚴謹選債。
- 股票方面，繼續把握市場轉換至價值股及周期股的趨勢。**這次轉換至股票的趨勢將會持續。夏季盈利季度將會進一步考驗復甦的走勢，但在此之前，接種疫苗計劃及經濟重開將會是這次升市中進一步帶動市場上揚的主要因素。新興市場股票方面，周期性的投資機會仍然集中在亞洲。

總括而言，投資環境依然良好，但市場對經濟復甦的預期或成為一種風險。市場信心高企，而過度熾熱的情況僅限於部分範疇(加密貨幣、首次公開招股、特殊目的並購公司)，由於體系內流動性充足，這種情況可能會持續一段時間。目前沒有促使市場改變方向的短期因素，雖然病毒周期惡化可能是其中之一，但全球疫苗接種進度加快，因此可能性極低。第二個因素可能是通脹率超越預期，使各國央行的行動落後通脹率趨勢。當市場情緒消退，而大部分經濟加速動力也消失，投資者便應該加倍留意這項因素。

宏觀和策略



**Monica
DEFEND**
環球研究部主管



**Debora
DELBO**
新興市場宏觀策略師



**Claire
HUANG**
新興市場宏觀策略師

亞洲高收益債券違約率展望：繼續審慎選債

亞洲新興市場的高收益債券違約率從去年的不到 2% 升至今年第一季的 3.7%。有別於美國／歐洲的預期下降趨勢，我們基於多項市場因素，預計亞洲的違約率將會在未來六個月維持於目前水平。

不過，我們預計 2021 年亞洲將會進一步從疫情中復甦。儘管與美國及歐洲相比，亞洲接種疫苗的速度較慢，但亞洲強勁回升的出口支持盈利前景。全球金融條件仍然有利，今年主要央行很可能會維持政策不變。與此同時，高收益債券短期或受惠於幾個市場變數，包括亞洲區的信用違約互換利率穩定(以全球新興市場為最低)、股市波動仍然偏低，以及商品的動力正在回升。

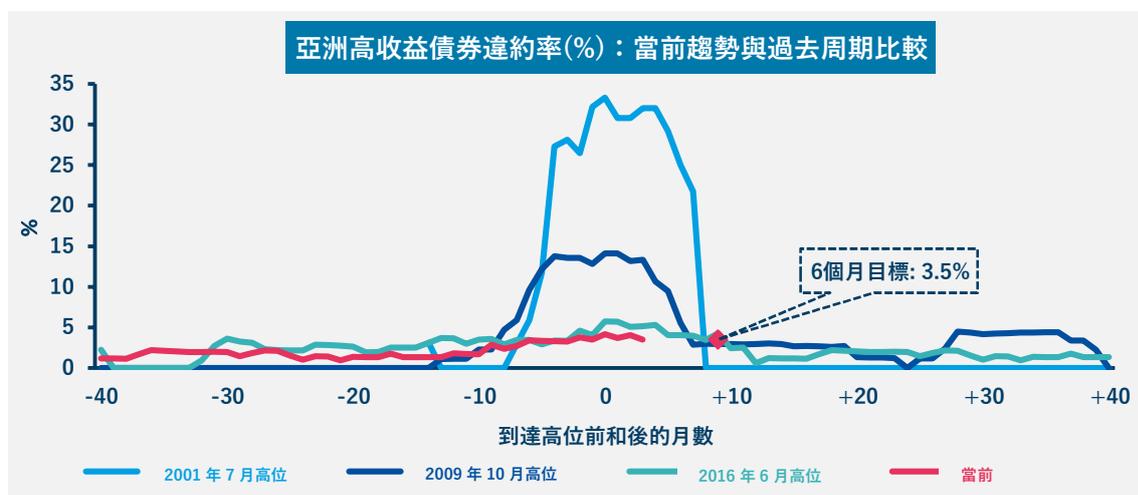
然而，我們留意到幾個可能會影響信貸前景的因素。首先，由於中國地產發展商的比例較高，亞洲高收益債券發行商的淨槓桿率相對較高。這類債券推動 2020 年的債券發行量，並以存續期至 2025 年的債券為主(超過 50%)。此外，亞洲的平均信貸評級在全球新興市場中最差，而且本已較高的息差可能會繼續擴大。最後，在新興市場中，亞洲區的短期再融資壓力為最高。

中國縮減政策也帶來影響，為企業債券增添壓力。隨著經濟持續強勁復甦，政策重點已轉至債務風險管理。貨幣政策從 2020 年 5 月開始正常化。在控制宏觀槓桿的首要目標下，信貸增長已經放緩。

更重要的是，政策制定者繼續收緊房屋市場，推出針對地產發展商的更嚴謹融資規定，並限制本地的投機性購買需求。收緊信貸政策導致中國違約率上升。

近期投資級別債券範疇的潛在違約事件打擊整體市場情緒。由中國財政部及四間國有不良資產銀行之一的銀行持有 57% 股權的華融資產管理公司延遲發佈 2020 年財務報告，據報該公司將會進行重組，預計會影響在岸及離岸的債券持有人。市場價格一度反映最壞的情況，使華融的離岸美元債券價格出現大幅折讓。儘管金融監管機構最近的言論正面，但支持力度未明，情況仍然充滿變數。考慮到華融(負債 1,700 億美元)在體系中的重要性，處理過程可能會非常謹慎和緩慢。因此，無論結果如何，此信貸事件可能會持續多月，延長中國信貸市場的避險情緒。

因此，我們相信投資者可能會轉投其他亞洲經濟體。亞洲是多元化的地區，市場受內需及出口帶動，故預料投資者將會嚴格區分和選擇市場。投資者應該繼續專注於自下而上的選債及基本因素分析，以避開高風險範疇，並把握亞洲信貸的部分投資機會。



資料來源：東方匯理研究、彭博。2021年4月。ICE BoFA EM High Yield Corporate Asia Index 數據來自彭博。

“

儘管這次亞洲高收益債券的最高違約率預計會低於以往危機的水平，但仍然需要審慎選擇和仔細研究。

”

多元資產



Matteo GERMANO
多元資產部主管

“投資者應趁機轉換至歐洲股票，以受惠於下一波通貨再膨脹交易，同時增持信貸當中的高收益債券。”

利用市場「轉換」把握下一輪復甦浪潮

我們確認承險的觀點，並認為股票比信貸可取。短期跡象、經濟數據及寬鬆的央行政策也有利。估值仍然偏高，而市場價格已經反映的高預期可能會造成阻力。然而，這些因素應該不會引致結構性避險。全球各地的經濟復甦次序及差距反映投資者轉換風險持倉(整體風險預算暫時保持不變)，**隨著市場信心變化而轉換至新的主題**。不過，我們留意到部分範疇出現過度樂觀的情緒，並在尋找市場疲勞的跡象，以便根據未來數據採取更加謹慎的立場。

高確定性投資觀點

我們認為投資者應該繼續**看好股票**，但應轉換不同地區，並**看好已發展市場**。我們看好作為順周期市場的**日本**，並認為澳洲現在缺乏投資機會。另一方面，**歐洲股票現時亦受惠於新一波復甦浪潮**、疫苗接種進度加快、有利的相對估值、每股盈利增長理想及技術因素強勁。英國疫苗接種計劃進度使經濟有望早日重開，因此**我們認為當地市場前景樂觀**。受惠於通貨再膨脹主題的英國股票也十分吸引(能源、礦業、銀行)，但由於以防禦股(能就預期的復甦交易提供緩衝)為主，投資機會可能並不平均。我們留意到近期波動及美元走強只屬短期阻力，因此**建議投資者買入部分現時確定性較低的新興市場股票**。我們繼續看好中國股票，但認為香港股更加可取。

固定收益方面，**我們對美國及歐盟名義利率維持中性觀點**，並看好美國通脹，相信美國通過總值 1.9 兆美元的抗疫紓困方案後，通貨再膨脹交易會有更多上升空間。

周邊國家方面，技術因素及估值理想，加上歐洲央行於 3 月擴大購買資產的規模，可能限制債券波幅，並鼓勵投資者在長存續期範疇尋找收益，我們**看好 30 年期意大利與德國債券**的息差。**我們仍然稍對為看好新興市場債券**，但投資者應嘗試抵禦增長/通脹上升的風險。

信貸仍是固定收益配置的高確定性資產，雖然估值較高，但技術因素、相對價值及歐洲信貸數據理想，因此仍然吸引。歐洲央行於 3 月擴大購買企業債券的規模，也支持此觀點。普遍而言，我們建議**投資於高收益債券多於投資級別信貸**，因為高收益企業債券的融資成本仍然貼近歷史低位，而**美國及歐盟高收益債券市場的平均存續期也偏低**。

投資者也可以**透過貨幣投資於通貨再膨脹交易**，例如偏好加元(相對於美元)，以及看好挪威克朗、英鎊及加元，多於歐元及瑞士法郎。在經濟復甦下，**商品貨幣**應繼續表現領先，而美國收益率上升對低收益貨幣帶來不利影響。**新興市場外匯方面，投資者必須審慎選擇**。例如，我們仍然看好墨西哥披索(由於美國與墨西哥的經濟聯繫穩固)、基本因素理想的盧布(相對於歐元)，以及韓圓及人民幣(相對於歐元)，因為中國是亞洲區內交易的主要地緣政治推動力，而韓國經濟則受全球半導體周期帶動。

風險及對沖

主要風險與美國利率大幅上升有關，有關變動可能影響歐洲利率，並在息差現已收窄(投資級別債券)的情況下削弱價值。因此，投資者應該在這些範疇尋求避險。

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

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

基本因素改善，但個別表現分歧

10年期美國國債收益率急升、收益率曲線走斜，加上市場迅速就通脹預期重新定價，無不反映美國經濟顯著加快及通脹率上升的前景。對於聯儲局上調利率的預期，各大市場重新定價的速度可能過快，短期內收益率的升勢可能會暫緩。不過，我們認同特別是在下半年，美國可能出現經濟過熱及政策失誤的風險，致使利率上升。投資者可以把握已發展市場利率走勢不一的機會，並嚴選新興市場債券。儘管估值偏高（特別是投資級別債券），但周期性復甦仍然有利信貸。

全球及歐洲固定收益

歐元區的利率上升引發歐洲央行憂慮，故該行近期擴大寬計劃的買債規模，以免引致金融條件出現不利的緊縮情況。歐洲央行對信貸市場也發揮舉足輕重的作用。在歐洲信貸方面，基本因素正在溫和改善，但已顯著復甦並較為穩定的行業與零售、博彩及建材等最受影響的行業表現明顯出現差距，後者包含更多較差的信貸，如果第二／第三季表現遜於預期，可能會進一步受壓。環球觀點方面，較短存續期（特別是美國國債）的投資理據進一步增強，美國及歐元區的平衡通脹率也正在改善。歐洲方面，我們仍然看好周邊國家債券及意大利，兩地收緊政策的空間比其他國家更大。我們也採取更審慎的態度，應對新興市場債券出現的部分阻力。

美國固定收益

投資者應該繼續靈活管理存續期，並保持短存續持倉，同時趁機在市場波動時增加持倉。我們對美國國債保持審慎，並看好作為理想分散風險工具的美國國庫抗通脹債券及中介按揭貸款，相信兩者在聯儲局持續積極行動的情況下能帶來投資機會。由於流動性龐大、借貸利率低、盈利強勁及重開經濟的計劃，我們看好信貸，但投資者應該限制對利率上升及波動行業的敏感度，並在估值偏高的情況下逐步降低風險。隨著違約率改善，高收益債券的投資機會比投資級別債券更理想，但投資者必須繼續嚴選債券。我們也對消費品及住宅按揭貸款保持正面，但考慮到高波動性及低流動性，我們繼續嚴加選擇。

新興市場債券

我們取態保持審慎，但認為本地貨幣債券目前更易受影響。新興市場利率方面，我們認為上升周期已經結束。新興市場央行（俄羅斯、巴西、土耳其）在3月首次加息，並試圖控制通脹壓力。本地貨幣債券估值並不便宜，因此必須嚴選債券。我們更加看好硬貨幣債券，並在前沿市場物色合適的投資機會，同時對出現特殊風險的土耳其、巴西及烏克蘭維持審慎立場。

外匯

我們預期美元對幾乎所有貨幣的兌換在短期內會繼續受到支持，也認為受商品帶動的貨幣（加元／澳元／挪威克朗）有進一步升值的空間，同時對歐元及日圓持審慎態度。

“

隨著經濟加快復甦，只要各地央行維持寬鬆政策，最高的違約率水平很可能已成過去。

”



資料來源：東方匯理、穆迪，截至2021年3月31日。預測由2021年3月31日開始。

股票

盈利帶動股票回報

整體評估

對經濟復甦的信心是推動股市的主要動力，市場價格已反映在寬鬆金融條件下的強勁盈利增長及通脹率短暫回升。預計第二季的市況仍然利好股票，但升勢可能放緩，使經濟復甦加快的步伐見頂。通貨再膨脹交易將會繼續支持周期性市場、小型股及價值股的投資，這三個範疇目前受每股盈利周期強勁反彈支持。我們也預期股息主題將會再次成為焦點。整體而言，展望2021年，未來兩年的盈利很可能會繼續錄得雙位數增長，但目前市場對盈利復甦的預期不一，因而與債券收益率持續上升同時構成主要風險。因此，投資者應該保持主動，並專注於基本因素分析。

歐洲股票

儘管第一季的經濟數據疲弱，但經濟重開及未來幾季盈利加速增長的趨勢理想，可是部分行業的走勢分歧。由於疫苗接種計劃進展緩慢，使旅遊及消閒娛樂等最受夏季活動影響的行業遲遲未能重開，而與環球經濟復甦掛鈎的周期性行業則持續表現理想。另一方面，我們正在物色防禦力強、估值吸引的醫藥及飲品股。以類型而言，價值股及周期股仍然是主要的主题，但投資者必須專注於財政穩健的企業。最後，美國的基建計劃會為歐洲的物料、工業及替代能源企業帶來機會，故我們看好相關行業。

美國股票

美國經濟復甦顯著加快，基建計劃會進一步增加美國經濟於2022年出現「金髮女孩」市場景象(Goldilock Scenario)的機會，即市場維持高增長、低通脹率。行業差距頗大，顯示市場「大轉換」趨勢或會持續。由於與增長股的估值差距大，資金持續轉移至周期性價值股，使周期性盈利可能在2021年稍後改善，並使收益率曲線走斜。投資者必須留意上調企業稅的風險，但目前市場估值尚未反映此風險。市場滿足於現狀，並預期稅率會輕微上調。為了反映上述觀點，我們繼續看好優質周期性價值股（特別是金融、能源，以及直接受疫情影響的消費品股）。不過，隨著估值上升，部分價值股的估值尚未反映經濟復甦的情況（但其他價值股的估值已反映此情況），因此審慎選股變得更加重要。同時，我們對增長股極為審慎，同時盡量減持深度/受壓價值股。根據總統拜登的政綱，環境、社會及管治(ESG)主題應該會繼續獲得支持，並最惠及價值行業的能源轉型股及社會不平等主題。

新興市場股票

新興市場企業應會受惠於環球/新興市場增長回升、盈利復甦及資金流增加，但我們繼續留意與美國加息速度、新興國家疫苗接種計劃進度欠佳及地緣政治局勢可能變得緊張（例如俄羅斯與烏克蘭）有關的風險。在此情況下，我們看好部分估價便宜的歐洲、中東及非洲國家，以及拉丁美洲。國家方面，我們對印度、希臘及俄羅斯最有信心，並繼續傾向增持價值股/周期股多於增長股。



資料來源：東方匯理、IBES 預測，國家組別（所有國家、歐洲貨幣聯盟、新興國家...）每股盈利（以美元計算）。MSCI 指數截至2021年3月31日。未有提供2023年日本數據。

“

預期未來幾年的盈利增長仍然強勁，隨著市場再次注視基本因素，應該會帶動股票回報。

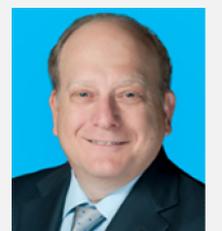
”



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	=	大規模財政刺激方案、寬鬆的金融市況，加上美國消費者的積壓需求及龐大儲蓄水平，為美國股票提供有利的環境。然而，投資者應該避免估值與基本因素不符的過度活躍行業，反而應該專注於有利價值股、周期股及優質股的轉換趨勢，並嚴加挑選股票及留意 ESG 主題，也要注意企業稅項事宜。
	美國價值股	+	盈利前景改善及收益率曲線走斜，應可支持受惠於經濟正常化的周期性價值股(金融等行業)。長期而言，美國價值股同時兼具結構性增長、優質、穩定及 ESG 表現改善的特點。
	美國增長股	-	利率上升及經濟改善，會影響長存續期增長股(long-duration growth stocks)的估值，而當中部分的估值已偏高，投資者宜保持審慎。
	歐洲	=/+ ▲	下半年疫苗接種計劃進度加快、經濟好轉及每股盈利預測，均使我們看好估值相對吸引的歐洲股票。不過，歐洲不同行業的表現可能出現分歧，因為部分範疇能受惠於經濟重開，因此投資者必須嚴謹選股、留意基本因素，並把握價值股及周期股的轉換機會。估值極低的防禦行業也帶來投資機會。
	日本	+	日本偏重周期性及工業股，將會受惠於全球經濟復甦及日圓疲弱，後者會使出口更具競爭力，因此我們維持對日本的樂觀展望。
	新興市場	+ ▼	我們留意到美元走強及新冠肺炎疫情引致短期阻力，但仍然看好新興市場股票的增長潛力，特別是亞洲新興市場。鑑於新興市場個別發展，投資者必須嚴加挑選，而內需及價值/周期性仍然是重要的主題。中國重新平衡經濟以實現更持續的增長，應會有利整體新興市場。
固定收益	美國國庫券	-/=	由於通脹預期升溫、美國債務增加及經濟改善，我們對美國存續期保持審慎。不過，我們相信收益率已大幅上升，因此投資者宜保持靈活，在市場波動加劇時增持存續期。另一方面，美國通脹及通貨膨脹保值債券仍然穩健。在美國投資組合方面，我們仍然對美國國債保持審慎。
	美國投資級別企業債券	=	投資者應該留意投資組合的利率風險，並限制長存續期投資級別債券持倉。我們的整體觀點仍然正面，但部分行業的估值偏高，應減持風險。由於消費者盈利及儲蓄強勁，證券化信貸具吸引力，但必須嚴加挑選。
	美國高收益企業債券	=	隨著經濟復甦及融資成本仍然偏低，高收益債券市場的基本因素及違約率情況改善。然而，投資者必須嚴謹挑選投資。
	歐洲政府債券	-/=	我們對核心歐洲債券保持謹慎，但也明白歐洲央行不會容許收益率過度上升，以便維持寬鬆的金融條件。不過，我們看好周邊國家債券，特別是意大利，因為近期提出的緊急抗疫買債計劃(PEPP)措施肯定歐洲央行對市場的支持，避免歐洲市場分裂。
	歐洲投資級別企業債券	=/+	由於基本因素改善及投資者尋求收益，並主要著眼於短期債券及 BBB 級債券，我們看好投資級別債券。然而，審慎選債仍然重要，因為最受經濟危機影響及已經復甦的行業之間或會出現分歧。歐洲央行的支持政策對市場仍然重要。
	歐洲高收益企業債券	=/+ ▲	我們傾向在部分評級較低的信貸中把握息差收窄的機會，並在金融行業尋找相對價值投資機會(看好次級債券，並對優先金融債券保持審慎)。不過，我們認為平衡質素及收益率至為重要，並需分辨優質及低質信貸。
	新興市場硬貨幣債券	=/+	長期而言，硬貨幣債券支持投資者尋求收益，但短期而言，投資者必須留意美國利率上升。較高利潤增長支持企業債券，但高收益信貸息差進一步收窄的空間只局限於特殊情況以外的範疇。我們在前沿市場尋找選債機會。
	新興市場本地貨幣債券	=	由於美元走強相關的風險，我們認為本地貨幣債券更容易受影響，而且估值偏高，因此仍然需要嚴格挑選。
其他	商品		2021 年的經濟強勁復甦預期及通貨再膨脹交易帶來的投資機會，應會支持基本金屬等商品，也會有利油價，使油價或在未來幾個月維持於現價水平。貴金屬方面，聯儲局近期發表溫和言論支持黃金。
	貨幣		美元近期升值未有影響金融條件，但根據我們的內部模型，美元似乎已到達警戒水平。然而，我們相信部分使美元暫時上升的因素現正重新調整。

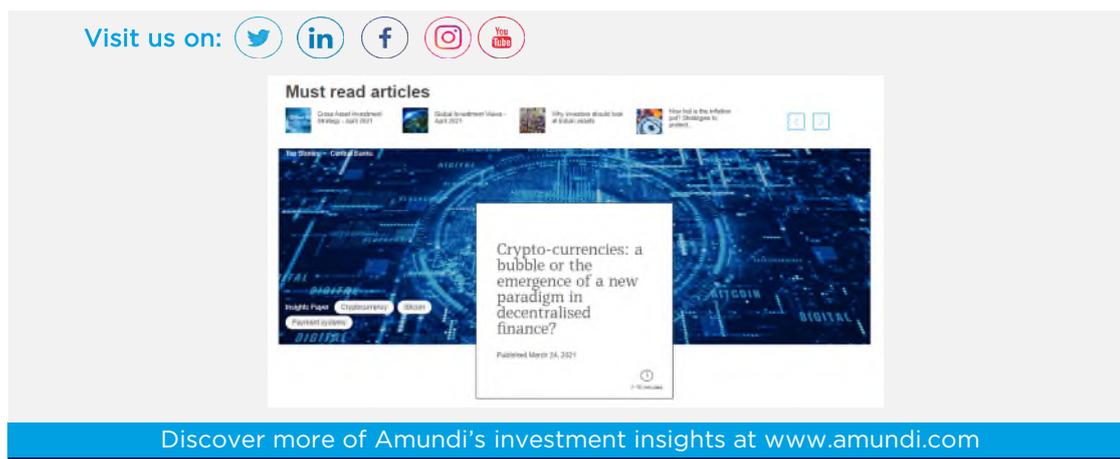
圖例



資料來源：東方匯理，2021 年 4 月 19 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。



Visit us on: [Twitter](#) [LinkedIn](#) [Facebook](#) [Instagram](#) [YouTube](#)

Must read articles

Crypto-currencies: a bubble or the emergence of a new paradigm in decentralised finance?
Published March 24, 2021

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

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