



**Pascal
BLANQUÉ,**
集團投資總監



**Vincent
MORTIER**
集團副投資總監

整體承險意欲



策略性降低風險，尋求入市良機，從而在情況回穩後調整風險。

對比上月的變動

- 從跨資產的角度來看，我們對股票及新興市場外匯保持審慎，並對存續期更趨樂觀

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。

適度降低風險，尋求入市良機

2019 新型冠狀病毒（「新冠肺炎」）疫情在中國以外地區擴散，觸發風險資產在最近的交易時段表現動盪。投資者開始**鎖定部份市場利潤**，有關市場已在過去數周觸及歷史高位，甚至突破心理關口。在恐慌的投資氣氛下，只有「避險資產」（美元、美國國庫券和黃金）持續受追捧，反映投資者尋求有效的對沖策略。鑑於環球貿易增長遜於預期，勢必影響工業生產和製造業活動，並對內需造成一定的衝擊，因此我們的基本情境預測是：**環球經濟於今年第一季短暫惡化，並可能為第二季帶來一定的影響。其後，經濟有望在年內餘下時間復甦。**整體來說，我們把**環球經濟增長預期由 3.2% 下調至 3.0%**。

目前主要風險顯然是**近期市場降低防備性**和「動物本能」的反應。風險資產的升勢由相信以下各點的投資者帶動：(1) 新冠肺炎疫情只屬暫時性（我們的基本情境預測）；(2) 若情況惡化，將觸發央行採取更大規模行動；(3) 因避險資產的走勢而別無選擇。因此，預期後市將面對獲利回吐、短期市況反覆波動和反應過度的情況。

對風險資產持策略性中性配置並增加對沖，應會是駕馭現階段市況的良策。除此之外，我們必須視新冠肺炎疫情為一個實踐投資信念的途徑，並在部份市場領域發掘入市良機，例如歐洲的周期性價值股（估值已具吸引力，但現時更為可觀）、新興市場股票（能自救的國家或內需主題）和新興市場貨幣。一旦有關疫情的新聞消息減退，上述各類資產將重新成為焦點。此外，隨著核心債券收益率回落，可能重燃投資者的動力，促使其在**信貸市場或新興市場和已發展市場（例如意大利）的高收益政府債券領域中追求收益**。我們亦不應低估如疫情惡化的情況，各國央行和政府可能開始採取大規模刺激措施，再次啟動「壞的狀況就是好狀況」的說法。**聯儲局最近期跳過常規議息會議的日程緊急減息 50 基點，便是朝著這方向踏出一步。**

鑑於信貸市場同時提供主要風險和入市良機，因此對投資者來說，主要問題在於：**新冠肺炎對信貸市場產生多大的非特殊干擾？**我們預期信貸市場表現強韌，尤其是歐洲投資級別債券，但預期優質與劣質信貸將表現分歧，後者表現可能受壓。這鞏固我們的觀點：**投資者需要加強審視信貸領域，聚焦於「由下而上」的研究，以及提高對流動性的關注。**

從較長期的角度來看，新冠肺炎疫情證實部份已存在的趨勢：

- **去全球化和環球貿易往來減退**應為不受影響的投資主題帶來支持，例如以內需推動經濟的新興市場國家，或聚焦於更多本土實質資產的主題。
- **低均衡利率。**美國核心債券為風險資產提供緩衝，以抵禦市場衝擊，但這類債券亦可帶動風險資產回升。因此，投資者必須以非對稱方式管理存續期：短存續期的風險遠高於長存續期，而且美國國庫券顯然發揮對沖作用。在這種情況下，利率因素主導股票回報的增長和盈利成份。投資者應對以下的早期跡象保持警惕：均衡利率出現變化，或回報成份從貨幣轉為以實質資產為主，但目前我們尚未到達這個階段。
- **對實質資產的需求。**市場缺乏實質非流動性資產，會構成持續不斷的弱勢，因為這類資產代表規模龐大，而且持續增長的相對價值組成部份。去全球化帶來顯著的全球地域分散投資，從而推動房地產的需求。投資者追求最佳的利息回報（基建）或具債券特性但與股票相若的回報，亦刺激市場的需求。在投資者的防備性大幅降低的情況下，這種供求錯配的現象，加上貿易狀況和疫情大流行帶來的雜訊，可突顯這類資產的避險地位。

宏觀和策略



**Monica
DEFEND**
環球研究部主管



**Didier
BOROWSKI**
環球觀點部主管

疫情對經濟及大市的影響

自從疫情開始爆發，各國政府已對前往中國旅遊實施限制，不少經濟活動停頓。這將影響中國以至全球的第一季經濟前景。因此，我們已下調對中國及主要已發展市場的 2020 年經濟增長預期。我們相信只要經濟活動在合理時間內恢復，經濟餘波只屬暫時性（儘管幅度顯著而影響深遠）。中國當局和新興市場多國央行已經放寬貨幣政策，並宣佈加推財政刺激措施，以助經濟抵禦疫情。預期有關衝擊將蔓延至中國的亞洲貿易夥伴，導致供應鏈暫時中斷，其後經濟有望反彈及增長回穩。

環球貿易及國內生產總值增長將成為這些特殊衝擊的主要受害者，其次是對外貿易較為開放的經濟體（例如歐元區國家，尤其是德國和意大利）。舉例來說，德國對中國出口佔其 2018 年國內生產總值的 2.8%，是比率最高的歐元區國家。相反，美國經濟應較為強韌，因為其內需強勁（美國對中國出口僅佔其 2018 年國內生產總值的 0.6%）。我們亦預期信心指標受挫，環球採購經理人指數（PMI）下跌最終會拖累盈利表現。

在我們經修訂的基本情境預測中，環球製造業預期反彈的情況將會延後。營運障礙將影響汽車及能源行業，而企業的第一季業績可能遜於預期。在面對困境的情況下，金融市場仍然依賴各國央行支持經濟的能力。這情境仍然輕微利好風險資產。由於疫情相關發展高度不明朗，我們強調基本情境預測：中國經濟復甦步伐較預期緩慢，而疫情將持續一段更長時間。隨著供應鏈嚴重中斷，環球貿易將收縮 2.0%，導致美國在 2020 年的工業生產萎縮 2.3%。歐元區的跌幅可能更大（3.3%），其中德國和意大利將備受嚴重打擊。長遠而言，西方企業的營運活動可能從中國轉向當地營運。在這情況下，經濟活動停滯將導致信心指標急跌及金融狀況收緊。

我們根據過往的實證製作模型，結果顯示環球製造行業採購經理人指數（PMI）將在一個季度下跌 4 點（或以上），其後將會回升。有關事態發展將導致美國股市下跌 4.8%，日本及歐洲股市則跌 7.4% 左右。若情況屬實，市場過去數天的跌幅可能過度（我們現時的基本情境預測）或開始反映情況惡化。一旦情況轉遜，跌勢將會持續。

最後，我們制定出下行避險預測：中國政府的提振經濟增長措施失效，當地的 2020 年國內生產總值增長放緩至按年 4.9% — 而非我們經修訂基本情境預測的 5.6%，而且環球經濟步入衰退。此外，歐洲陸續出現新疫情「熱點」，我們已在分析中加入意大利政府對多個城市實施隔離，經濟活動停頓，以遏制疫情擴散，導致內部經濟放緩。由於受影響地區約佔意大利國內生產總值的 40%，因此該國今年或會陷入經濟衰退。若其他歐洲國家出現類似情況，我們需要對預測作出相應檢討。在這情況下，環球製造行業及服務行業將同時面對供應和需求衝擊。美國今年的國內生產總值增長只能勉強維持正數，而歐元區和日本的國內生產總值將出現收縮。此外，財務風險將會擴大，違約率和不良貸款比率上升，而且金融狀況收緊。企業將面對每股盈利增長萎縮的情況，我們估計美國企業的每股盈利下跌 6%，歐元區則減少 8%。各國央行可能被迫介入，緊急為市場注入流動性。美國聯儲局將下調利率 75 基點（已經減息 50 基點），環球央行擴大資產負債表規模的幅度將達 4%。亞洲方面，財政機關可能透過大規模擴大財政開支，致力恢復生產及消費趨勢，從而支持經濟前景。然而，部份國家的操縱空間有限，未必能推出有效的逆周期政策工具。在這情況下，我們將轉為採取防禦性資產配置，而歐洲股市可能受挫，因為疫情相關的新障礙將導致表現欠佳的第四季業績進一步惡化。

目前，我們估計出現這個情境的機率不大。

“
只要疫情擴散的情況受控，經濟活動可在合理時間內恢復，經濟餘波或許只屬暫時性（儘管幅度顯著而影響深遠）。

”

多元資產



Matteo GERMANO
多元資產部主管

現時需要降低風險，但部署重新入市

我們沒有改變環球增長於潛在水平靠穩的基本觀點，並相信貨幣和財政政策持續帶來積極作用，有望支持我們的看法。然而，新冠肺炎疫情擴散至中國以外的亞洲、歐洲和美洲多個地區，可能影響需求，這個情況正反映於資產價格上。因此，**我們對風險資產更趨審慎**，以應對這些潛伏的危機。雖然如此，我們的策略是保持警惕並留意最新數據，從而更有效評估事態發展對環球經濟的影響。

高確定性投資觀點

在目前波動的環境下，**我們認為策略性獲利回吐和削減定向風險配置是合適之舉**。衍生工具是減低歐美股票投資風險的理想工具。整體而言，我們對該兩大市場改持看淡立場。**這些行動具策略性質**，並受風險管理考慮因素主導，從而致力保障投資者的投資組合免受短期波動所影響。綜觀新興市場，我們移除對中國的正面觀點，對比環球新興市場也不再偏好韓國，因為兩國最直接（和間接）受疫情擴散的影響。儘管如此，當疫情緩和，我們仍會隨時重新審視對新興市場股票資產類別的立場。

固定收益方面，**我們對歐洲和美國存續期更趨樂觀**，因為這也是市況進一步波動下的對沖策略。

對比德國五年期債券，我們維持偏好五年期美國國庫券，因為市場對美國國庫券的避險需求增加，而且聯儲局的減息空間大於歐洲央行，這從歐洲央行行長拉加德（Lagarde）的近期言論可見一斑。**意大利政府債券仍可作為追求收益的策略**，如果市場價格開始反映經濟衰退，同時投資者開始為市場長倉鎖定利潤，當地市場將會出現短期壓力。然而，鑑於技術因素和相對價值向好，加上政治風險降溫，我們傾向持觀望態度。意大利政府債券的收益率仍然吸引（與評級相若的主權債券和企業債券相比）。對比德國30年期債券，我們繼續看好意大利30年期債券。

信貸投資具吸引力，尤其是在歐洲，主要受惠於技術因素、資金流入和歐洲央行的量化寬鬆（QE）計畫。然而，**我們認為透過衍生工具保障信貸投資是審慎的措施**，以免受近期股市的拋售潮所影響。我們偏好歐洲債券多於美國，包括投資級別債券（歐洲債券槓桿較低）和高收益債券（歐洲債券質素較高和能源行業比重較低）。**綜觀新興市場**，利差吸引，通脹低迷及區內央行取態溫和，均利好新興市場債券，其中我們看好硬貨幣債券多於本地貨幣債券。然而，我們建議部份對沖存續期和貨幣風險。

至於外匯，儘管我們認為疫情爆發對中國經濟增長的影響應屬短暫，但可能對新興市場貨幣造成負面影響。因此，**我們現時更趨審慎，暫時移除對新興市場外匯的正面立場**。已發展市場方面，鑑於美國經濟受外圍風險的影響似乎較輕微，因此歐元兌美元匯價回落。雖然這種極端走勢已開始逆轉，但預期市場將繼續憂慮歐洲經濟增長狀況，加上利率差異利好美國國庫券，故美元強勢可能會持續一段時間。因此，**我們傾向對歐元兌美元轉持中性觀點**，並將留意市況以便重新評估這個觀點。

風險和對沖

疫情帶來的影響、市場對央行政策的高度期望，以及英國脫歐過渡進程的發展均是觸發市況波動的風險。**我們建議透過黃金、美國國庫券和日圓進行對沖**，為投資組合提供保障。

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。

“
為了免受市場持續波動的影響，我們認為策略性削減定向風險配置，並在前景轉趨明朗時尋找更有利的入市時機是合適之舉。
”

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

高度慎選信貸，但仍然存在機會

鑑於宏觀環境日益不明朗，以及投資者繼續尋求避險，我們預計核心政府債券收益率將維持甚低水平，上行壓力有限。負收益債券的價值重返 14 萬億美元，繼續推動投資者轉向信貸、證券化資產和周邊國家債券的「收益綠洲」。

目前，重要之舉是密切注視宏觀經濟形勢的發展。儘管宏觀流動性充裕，為企業融資提供支持，但經濟環境惡化或會影響槓桿水平最高的市場領域。

已發展市場債券

綜觀環球固定收益領域，我們維持對存續期略為正面的觀點，偏好長期債券和收益率曲線趨平的持倉。雖然我們對部份持倉獲利回吐，但仍然看好美國，因為避險需求很可能為美國國庫券帶來支持。另外，由於財政刺激措施可望推高利率，加上英國央行應會維持利率不變，因此我們對歐洲核心國家存續期持短至中性立場（看淡德國），對日本和英國持短存續期。歐洲周邊國家繼續提供吸引的收益率，其中我們看好意大利。投資者亦可把握歐洲周邊國家債券收益率曲線走平和英國債券收益率曲線走斜的機會。對我們而言，信貸領域仍然不乏投資機會，但審慎挑選至關重要。歐洲投資級別債券表現強韌，因此我們繼續偏好歐洲多於美國投資級別債券，前者應可受惠於歐洲央行的政策計劃，尤其是金融行業後償債券。至於高收益債券，我們依然看好歐洲多於美國。整體而言，我們建議投資者削減部份信貸配置，為未來締造增持投資的空間。

在新冠肺炎風險爆發前，美國經濟數據和企業盈利穩健，促使信貸息差跌至接近歷史低位。目前，當地經濟增長仍然存在尾端風險，可能令信貸基本因素受壓。因此，我們整體保持審慎和精挑細選的策略。美國信貸方面，儘管我們意識到證券化信貸的預期回報繼上月表現強勁後回落，但我們繼續看好證券化信貸多於無抵押信貸，因為前者的風險回報水平較佳。相比大部份其他投資級別債券，結構性證券（包括非機構住宅按揭抵押證券（non-agency RMBS）及消費債務）仍具吸引力。鑑於就業情況、財富水平和市場信心強勁，加上房地產市場的基本因素保持正面，按揭利率偏低應可提振房屋銷售、價格和市場負擔能力。機構按揭抵押證券（MBS）的息差可觀，但聯儲局不斷減持按揭抵押證券造成的淨供應影響，令息差進一步收窄的機會受限。

新興市場債券

我們仍對硬貨幣債券保持樂觀，雖然新冠肺炎和美國大選周期帶來風險，但技術因素依然良好，而且寬鬆貨幣政策和財政刺激措施應可發揮支持作用。我們偏好個別國家的高收益債券，例如印尼、烏克蘭和南非。本地貨幣債券方面，我們認為估值吸引力下降，而貨幣貶值將帶來負面影響。然而，本地貨幣債券仍具有一定的投資價值，特別是前線市場。

外匯

我們對整體新興市場外匯維持審慎的觀點，尤其是較易受中國增長持續放緩影響的貨幣，以及泰國和智利等商品出口國的貨幣。

在收益率下降的環境下，投資者應將信貸和周邊國家債券視作收益來源，但亦應保留一些空間，以進一步增持價格出現錯位的範疇。



資料來源：東方匯理、彭博，截至 2020 年 3 月 2 日。

股票

市場波動將支持「由下而上」的選股

整體評估

預期環球股市將在短期內出現高度不明朗因素。新冠肺炎疫情將使今季及下一季的經濟增長受壓。部份政治風險仍然存在（有關美國大選的風險被低估），市場預期的企業盈利回升將可能延後。儘管面對這些短期挑戰，但經濟料可在最嚴峻的階段結束後反彈。此外，多國央行採取溫和立場及政府推出財政刺激措施，均有望支持製造業企穩，並改善股市前景。值得注意的是，美國市場在環球股市疲弱的環境下普遍更具防禦性。然而，**只要局勢回穩，目前保持審慎的投資者可望在市場錯位最顯著的領域（歐盟和新興市場股市）發掘投資機會。「由下而上」的選股對駕馭現階段的市況非常重要。**

已發展市場股票

歐洲股市方面，我們的主要確信觀點未變：**周期價值股的價格錯位為「由下而上」的投資者帶來投資機會。**就整體市場而言，鑑於經濟前景惡化，盈利增長對未來表現非常關鍵。中國的情況構成新的阻力，要完全準確評估其潛在影響絕非易事。在市場波動下，我們看好令人確信其財政實力雄厚和業務模式穩健的企業。行業方面，我們較看好周期性銀行和工業股，以及防禦性健康護理股，但略為看淡能源股。我們認為市場對資訊科技和必需消費品行業期望過高，使我們對相關領域保持審慎。

至於美國，我們覺得市場對宏觀經濟環境過於樂觀，並低估政治風險。儘管企業盈利回升將可能延後，但在利率及生產成本（受能源價格下跌所影響）回落的滯後效應下，企業盈利最終應可在 2020 年稍後時間回升。受消費主導的美國市場可望受惠。企業盈利上升，或可支持我們確信周期價值股表現優於增長股的觀點，**但這只會在製造業復甦時出現。**整體而言，我們目前對市場保持審慎。行業方面，我們看好金融和工業領域中相對穩健（周期性較低）的周期股。健康護理行業方面，我們留意到去年夏季美國民主黨總統初選參選人華倫（Warren）在民調領先時，這行業的估值曾出現顯著折讓，但現已有所調整，其價值優勢也不再明顯，特別是美國國會可能即將就藥品定價立法。我們對資訊科技行業（估值昂貴）、必需消費品行業及公用事業保持審慎。

新興市場股票

我們在中期選擇性看好新興市場股票。**我們聚焦於本土消費相關企業**，包括相對不受新冠肺炎疫情影響，以及有望受惠於強勁的內需或價值鏈持續遷移（例如俄羅斯、印尼和越南）的企業。另一方面，我們對款客服務、航空及非必需消費品等中國旅遊相關行業非常審慎。因此，我們對受中國遊客需求支持的企業採取防禦性部署，例如在泰國、韓國和菲律賓等國家上市的企業。



“
我們對歐洲股票的核
心確信觀點並無顯著
改變，但考慮到美國
大選風險和全球面對
新冠肺炎疫情的威
脅，我們已調整立
場。
”



**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	=	市場價格並未反映任何重大選舉風險，但這些風險可能會在未來影響資產價格，而且投資者似乎對宏觀經濟前景過於樂觀。美國股票應較能抵禦跌市，但我們整體保持審慎，並看好金融和工業領域中表現穩健的周期股。	
	歐洲	-/=	▼	疫情爆發將推遲預期周期性復甦，並促使我們採取較審慎的策略。未來企業盈利前景對識別潛在價值領域依然關鍵。我們仍看好周期價值股多於昂貴的增長股，但維持審慎選股。歐洲市場出現以折讓價增持優質股的機會。
	日本	=		日本企業債務較低，利潤亦日益增長。然而，隨著新冠肺炎疫情蔓延，以及一旦地緣政治風險浮現，日圓將會因具避險性質而升值。鑑於大部份日本企業屬於出口商，因此可能易受日圓升值所衝擊。有見及此，我們對日本股票保持中性。
	新興市場	=	▼	新興市場股票的估值較已發展市場更具吸引力，加上預期企業盈利將會增長，均有望支持新興市場股票，但短期內有可能持續波動。目前，我們聚焦於有關本土消費或價值鏈遷移（例如俄羅斯和印尼）的主題，並密切關注受中國旅遊業和貿易直接影響的行業。
固定收益	美國國庫券	=/+	▲	從環球固定收益的角度來看，由於避險需求持續高企，加上多國央行已準備在情況惡化時採取行動，因此我們仍相對看好美國存續期。聯儲局已經在這方面採取措施。
	美國投資級別企業債券	=/+		鑑於可能影響信貸基本因素的高度尾端風險升溫，因此我們對美國投資級別企業債券保持審慎；我們繼續看好證券化信貸多於無抵押信貸。對比大部份其他投資級別債券，結構性證券（包括非機構住宅按揭抵押證券（non-agency RMBS）、消費債務及汽車貸款）更具吸引力。機構按揭抵押證券方面，儘管息差越來越吸引，但聯儲局不斷減持機構按揭抵押證券造成的「淨供應」影響，將可能削弱短期息差收窄的潛力。
	美國高收益企業債券	=		鑑於面對槓桿風險及新冠肺炎疫情相關風險上升，我們對高收益債券保持審慎。一旦市場進一步趨向避險，流動性亦可能惡化。精挑細選是迴避潛在受困領域的關鍵。
	歐洲政府債券	-/=		我們認為歐盟核心政府債券的投資價值不高，但看好周邊國家政府債券，特別是意大利，儘管我們注意到新冠肺炎疫情在意大利擴散，可能令當地市場波動。我們認為息差進一步擴闊，為歐洲固定收益投資組合帶來增持意大利債券的機會。
	歐洲投資級別企業債券	++		對比美國投資級別企業債券，歐洲同類債券仍較為吸引，並有望受惠於歐洲央行量化寬鬆（QE）計畫。就此而言，金融行業後償債券依然是我們的首選。短期波動提供增持這資產類別的投資機會，但必須採取嚴謹挑選的策略。
	歐洲高收益企業債券	+		我們繼續看好歐洲高收益債券。然而，特殊風險日益增加，我們維持審慎挑選。
	新興市場美元債券	+		技術因素、貨幣政策寬鬆及財政刺激措施應有助抵禦新冠肺炎疫情衝擊及美國大選造成的波動，因此我們看好新興市場債券，尤其是印尼、烏克蘭和南非等國家的債券。
新興市場本地貨幣債券	=		本地貨幣債券估值的吸引力較低，我們亦預期貨幣貶值將帶來負面影響。這情況特別適用於商品出口國和較易受到中國經濟放緩影響的國家。然而，新興市場具有一定的投資價值，特別是前線市場的債券。	
其他	商品			儘管近期面對有關新冠肺炎疫情的憂慮，但由於金融狀況寬鬆，加上經濟增長不俗，因此商品市場仍相對便宜。我們認為相關利好因素將有助支持貴金屬的需求，因此於2020年繼續看好黃金。另外，黃金看來是對沖多項風險的最有效工具。然而，基本金屬可能受環球經濟放緩所衝擊。預料短期內中國對石油的使用量將急跌，導致近期石油需求回落，因此我們最近下調美國德州西部中級（WTI）原油和布蘭特（Brent）原油的目標價分別至每桶50至60美元及55至65美元。不過，石油輸出國組（OPEC）織應會保持警剔，並非常積極地進行減產，以在有需要時緩和外部衝擊。
	貨幣			歐元兌美元的12個月目標價維持於約1.14，我們認為目前存在有利於歐元的非對稱風險。然而，新冠肺炎疫情現正威脅歐洲，而且意大利生產疲弱和投資氣氛疲軟可能令歐元受壓。與此同時，美元料將保持穩健，因為預期市場對環球經濟增長的憂慮不會在短期內消退。我們把美元兌日圓的目標價維持於104，並認為從中期基本因素來看，日圓顯得便宜，英鎊亦是如此。我們對整體新興市場外匯維持審慎的觀點。

圖例



資料來源：東方匯理，截至2020年3月3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

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