



**Pascal BLANQUÉ,**  
集團投資總監



**Vincent Mortier,**  
集團副投資總監

### 整體承險意欲



短期內保持審慎。  
市場進一步波動將  
締造空間，伺機  
增持估值吸引的風險  
投資

### 對比上月的變動

- 更趨審慎及精選美國信貸
- 對新興市場資產的禦立場較強

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。

## 市場風險升溫，投資宜保持審慎

在過去數周，市場表現相對穩定，其後貿易戰威脅捲土重來，動搖投資者的信心，市場人士意識到不應降低防備性。然而，儘管市場對貿易談判仍相當樂觀，相信最終會達成協議，但我們認為出現令人失望的結果而引發新一輪波動的風險仍然顯著。

近期，**金融市場持續由政治因素主導**，但主要是受到有關消息所影響：政治風險現正被視作短期滋擾，**但其影響可能會更持久，對經濟周期造成的干擾亦較顯著**。若貿易戰大規模升級，即使是我們的基本宏觀情境預測（即全球增長持續溫和，2019 年下半年新興市場與已發展市場之間的增長差距擴大，以及各國央行採取寬鬆立場，令通脹維持低企）亦可能備受挑戰。事實上，中國採取報復措施，意味著美國可能會對餘下所有中國輸美商品加徵關稅。這可能會直接影響國內生產總值（減少出口），並間接影響商業和消費信心，因通脹壓力和投入成本上升可影響企業盈利。

**然而，我們並不認為短期內可達成協議**。貿易談判過程艱巨且持久的風險仍然存在，短期內應揮之不去，畢竟，這反映地緣政治形勢中新舊帝國之間的一場權力鬥爭，同時使我們意識到保護主義不可預見的一面（全球貿易減少、潛在通脹壓力等），而且我們認為風險資產價格尚未反映這些因素。**我們預期談判過程時鬆時緊，拉鋸的情況將會持續，導致市場進一步波動。**

**聯儲局減息亦言之尚早**：市場似乎過度高估聯儲局減息的可能性，我們暫時並不認同這個看法。我們認為向下修訂通脹預期的趨勢現已結束，並可能出現逆轉。雖說通脹風險輕微，但通脹數據和通脹預期仍然波動，換言之債券領域亦將踏入起伏不定的階段，尤其是美國。

市場焦點很快將會轉向增長數據（貿易、盈利），而在若干領域，現時的風險溢價幾乎已完全反映所有因素，表現令人失望的空間應該不大：美國面對的另一項挑戰。

總括而言，考慮到這些因素，我們認為現時仍不宜全面避險，但可採取保障投資組合的策略，防範情況進一步惡化，並對局部投資獲利套現（若投資者已實現其目標回報），因為現時的風險／回報水平看來並不對稱（風險較高／回報預期較低）。

整體金融狀況頗為寬鬆，股息收益率較債券收益率更具吸引力，尤其是歐洲。近期的市場走勢使全球股市重返接近公平價值水平，消除第一季過度樂觀的情緒。即使企業盈利前景並非特別暢旺，但由於各地區的企業盈利趨於一致是典型週期後段的特徵之一，因此我們認為市場亦未見任何盈利倒退的風險，預期市場可能在全年採取「由下而上」的策略。然而，**我們相信現時全球的最佳優勢在於市場正步入較脆弱的階段，而在此期間，絕對風險應會縮減**。另外，我們認為可在歐洲和新興市場的若干範疇發掘相對價值機會。

**以上是我們對今年下半年的策略觀點，預期在 2020 年，經濟進一步減速的風險將會重現，但在低收益的環境下，投資回報停滯不前，故作出策略部署以把握機會，為投資增添動力將至關重要。**

## 宏觀和策略



**Philippe ITHURBIDE,**  
全球研究部主管



**Monica DEFEND,**  
策略部主管兼  
研究部副主任



**Didier BOROWSKI,**  
宏觀經濟研究部主管

由於未有出現  
通脹，加上存在下  
行風險，各國央行  
將維持寬鬆政策。

## 市場存在下行風險，但全球經濟強韌

隨著保護主義抬頭，市場前景較去年更添不明朗因素，但我們不應過度悲觀。全球經濟依然強韌：

- **內需仍為最先進的國家提供支持。**首季增長數據明確反映這個觀點：美國、歐元區和日本的數據均優於預期，分別錄得 3.2%、1.6% 和 2.1% 的增長（年率）。
- **新興市場經濟將持續增長。**儘管外圍市場仍然疲弱，但所帶來的威脅不及去年美國加息或美元升值般強大。

然而，不明朗因素仍然不利市場。環球製造業萎縮一半，令全球貿易佔比最高的國家遭受最大打擊。在此環境下，全球經濟在今年持續放緩。預期 2019 年全球經濟增長按年下跌約半個百分點，增長率為 3.3%。

由於未有出現通脹，加上存在下行風險，各國央行暗示將致力維持寬鬆貨幣政策。直至目前為止，我們對 2019/2020 年聯邦基金利率預測維持現狀，與我們的國內生產總值增長及通脹預期一致。**我們已調高出現下行風險情境的機率**（由 20% 增至 25%），並確認風險變得不對稱（符合市場預期）。

部份聯儲局官員已辯稱無論國內生產總值增長如何（即使經濟仍具增長潛力，並無衰退的風險），只要通脹率／通脹預期令人失望，便足以成為支持調減聯邦基金利率的理據。換言之，這暗示中性利率（ $r^*$ ）可能稍為偏弱，以及聯儲局去年的加息步伐似乎過急。聖路易斯聯邦儲備銀行行長布拉德（James Bullard）縱然承認當局已成功帶動利率趨向正常化，而政策措施的「停止點」亦合適，但他最近卻表示若通脹令人失望，即使減息亦無可厚非。**我們對歐洲央行的觀點亦維持現狀。**如有需要，歐洲央行應會毫不猶豫地動用可行政策工具作出干預，目的只在於為各國政府和企業維持低息環境，從而遏制債務負擔。

**就個別國家而言，若國內生產總值增長進一步放緩，政府將不會繼續按兵不動。**在結構性疲弱的利率環境下，市場對推行逆周期財政政策的反對聲音亦越來越少。隨著全球經濟重心繼續由西方國家轉向東方國家，我們不應只集中於短期分析。未來的世界將受益於多重增長來源。全球價值鏈正在重新區域化甚至重新國家化，意味著未來我們應受益於全球各國相互依賴程度較低的經濟周期。

### 策略師觀點 – 中美貿易爭議引發市場震動

自從特朗普在 5 月 5 日首次發佈推文威脅可能把中國商品的關稅由 10% 提升至 25% 後，市場陷入全面避險的情緒：股票遭拋售、核心利率下跌，高收益／高風險貨幣受到打擊。核心利率受益於其避險資產特性並走低：美國十年期債券收益率觸及 2.40%，而德國政府債券收益率再度錄得負數（兩者均重返 3 月底的低位）。由於市場再度預期聯儲局在 2019 年底前減息的機率增加（聯邦公開市場委員會預測的機率由 5 月 1 日的 50% 增至 5 月 14 日的 75%），美國收益率曲線（兩年至十年）趨向陡斜。綜觀十國集團貨幣，美元受到負面影響，因其屬於高收益貨幣而遭受外匯利差交易所影響；而日圓、瑞士法郎和歐元等儲備貨幣則受惠。中美貿易爭端進一步升級可能會導致上述情況加劇，特別是美元走勢，因為目前的投資配置（投機性和實際貨幣方面）較為偏向持長倉。

新興市場方面，最新的貿易談判消息公佈後，市場一直反覆波動。若情況進一步升級，不僅會影響中國，也會影響與全球周期緊密相關的市場，其中包括若干相關亞洲市場，例如韓國和台灣。我們的主要觀點是中國不會藉人民幣貶值以應對關稅增加，最終經濟增長不會超過 7.0 的水平。其他新興市場外匯亦被低估，但若貿易戰升級和人民幣貶值，新興市場外匯將受到嚴重影響，尤其是韓圓及新台幣等亞洲外匯。新興市場外匯年初至今的波幅一直偏高，主要因為高利差貨幣在避險環境中的反應往往較為強烈。我們認為，受到土耳其和阿根廷等若干政治相關的特殊事件所影響，新興市場外匯波幅將仍然高企。

## 多元資產



**Matteo GERMANO**

多元資產部主管

“

我們維持防禦立場，因為早前促使我們調降策略風險的因素仍然存在。

”

## 市場走向能見度低 = 採取審慎策略

在金融市場的周期後段，我們對風險資產維持整體審慎立場，偏好信貸多於股票。在數月前，促使我們略為減低持倉風險的因素仍然存在（英國脫歐、市場憂慮中國增長放緩及貿易爭議升級）。我們認為現時的股票水平反映市場高度憧憬中美兩國達成貿易協議。然而，鑑於貿易談判局勢反覆，股市仍會受技術性回調影響。預料環球經濟擴張和全球貿易動力減弱的趨勢將會延續至今年夏季。地緣政治加上特殊性質風險，使政策應對措施日趨不明朗，並可能進一步削弱經濟增長，令市場風險傾向下行。

### 高確信度投資概念

**我們對已發展市場股票保持審慎：**雖然金融狀況寬鬆，加上歐洲機構投資者的持倉偏低，為市場提供良好的支持，但不少因素促使我們採取防禦立場。自年初以來，估值偏低的差距已大致消除，環球股票價格已處於公平價值，盈利周期的高峰亦已過去 — 儘管我們仍預期在 2019 年可望錄得個位數字增長。經濟方面，環球狀況依然脆弱，並可能繼續受更多出乎意料的負面因素影響。我們對歐美市場採取防禦立場，反映我們對此取態審慎。**我們對新興市場股票轉持中性觀點，**鑑於市場走向尚未明朗，我們偏好採取個別國家／相對價值策略。新興市場方面，我們看好周期性質較強的市場，例如韓國，因其可望受惠於下半年周期溫和和回升的趨勢，而且與其他新興市場比較，展現具吸引力的估值。

我們繼續看好中國，特別是本土行業，因為中國政府近日實施刺激經濟的財政和貨幣政策，應有利該等行業。此外，投資者亦可把握新興市場貨幣表現分歧的趨勢，例如偏好提供正利差的貨幣（即包括印尼盾、巴西雷阿爾及俄羅斯盧布的一籃子貨幣），而非對貝他系數高的貨幣持短倉（南非蘭特）。此舉可使波幅維持低水平，同時把握相對價值機會。

**固定收益方面，我們建議投資者繼續把握信貸利差機會，**我們仍看好歐元區投資級別債券多於美國投資級別債券，因前者的基本因素較佳。此外，我們認為對比高收益證券，投資級別債券的風險／回報水平亦較理想。雖然我們已下調利率預測，**但認為投資者應維持較低的存續期風險。**預期核心歐洲債券收益率不會跌至低於現水平，尤其是短期債券，因為除非歐元區經濟顯著惡化（這並非我們的基本預測），否則預料歐洲央行不會進一步減息。因此，我們認為對比五年期德國政府債券，五年期美國國庫券展現較佳的價值。基於英國增長前景轉弱，加上名義利率可能受息率大幅上漲影響，因此我們對英國十年期實際利率持防禦立場。

### 風險和對沖

值得注視的主要風險源自政治局勢，特別是貿易爭議引發的緊張局勢（中美、歐美之間）。英國脫歐前景未明及即將舉行的歐洲選舉亦備受關注。投資者應繼續採取對沖策略（以保障股票和高收益債券持倉），並偏好日圓多於美元，因為若地緣政治風險進一步升溫，日圓應表現領先。

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 |       |     |    |   |   |   |    |     |

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**

新興市場部主管



**Kenneth J.  
TAUBES**

美國投資管理部  
投資總監

## 避險資產的定價昂貴，而這情況很可能持續

增長放緩及央行立場溫和仍有利固定收益投資，尤其是為投資者提供收益的債券 – 即企業和新市場債券。然而，由於這些市場已不再便宜，因此「充分把握」整體市場的利差機會至為重要（新興市場硬通貨債券、歐盟投資級別債券、受貿易爭議影響較少的美國企業債券）。我們預期一旦貿易緊張局勢及其他地緣政治風險（與伊朗核協議相關的磨擦捲土重來，可能影響油價前景）升溫，美國國庫券可繼續為投資組合提供保障。避險資產的價格昂貴，十年期美國國庫券收益率為 2.4%（十年期德國政府債券為負數），但鑑於市場對避險資產的需求強勁，加上供應短缺，這情況很可能持續。由於我們預期美元在短期內約於現水平徘徊，非美元投資者可考慮增加上述保障和流動性來源，毋須進行全面貨幣對沖。

### 已發展市場債券

我們認為目前的市況不宜持進取的存續期立場。美國國庫券具「避險」性質，可望因市場不明朗而受惠，但國庫券市場已頗為昂貴，而且利率難以自現水平大幅下跌：市場價格已反映明年減息 25 個基點，而我們預料今年不會減息。現時，通脹預期偏低，但預料通脹預期可能出現溫和的重新定價（因油價、生產物價及工資上漲），或會導致固定收益資產再度反覆波動。相對而言，我們認為美國國庫券的價值高於德國政府債券。我們仍看好歐盟周邊國家債券，並維持靈活策略，因區內市場的政治局勢看來頗為脆弱。

### 信貸

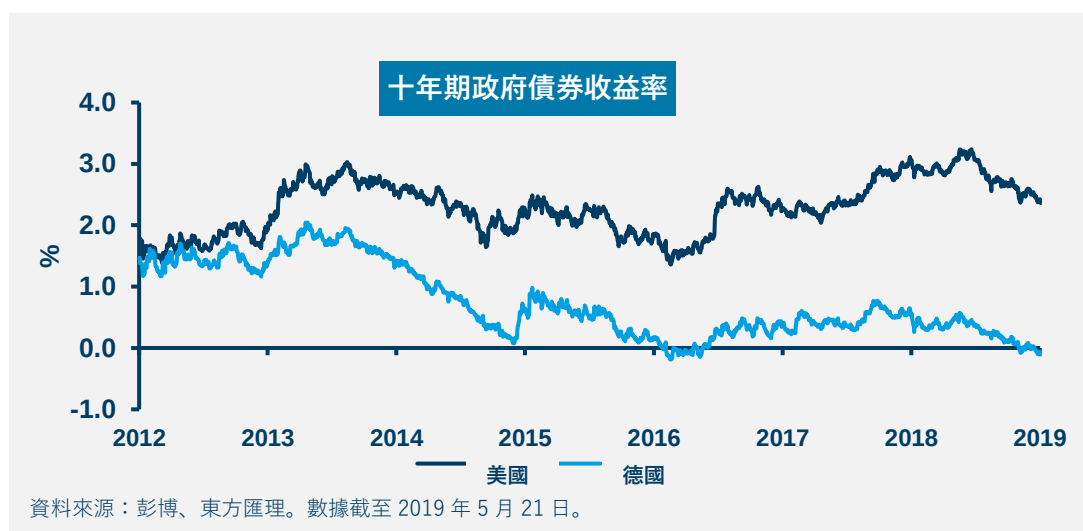
考慮到目前的經濟狀況，利差是固定收益投資者的主要回報來源；投資者應繼續偏好歐洲信貸，因其基本因素良好，即使該資產類別自年初以來表現強勁，使息差收窄的空間有限。我們認為現時宜採取「審慎把握利差」的配置，包括選擇性地縮短息差存續期，並增持優質資產。此外，我們認為高收益市場亦提供個別機遇，特別是市場在近日的貿易爭議後重新定價，因為預料違約率仍然溫和。

### 新興市場債券

貿易和政治風險升溫，仍促使我們對新興市場債券持審慎立場。新興市場的宏觀經濟主題維持不變，中至長期而言，我們仍看好新興市場債券。雖然近日市場反覆波動，意味現時有需要採取防禦性較強和慎選持倉的策略；但同時可能在個別國家和行業締造具吸引力的入市點。因此，我們致力把握硬通貨債券的策略性機遇，認為這類債券仍然是吸引的利差來源，在現階段可望繼續表現領先。此外，我們看好出口國，因為這些國家可望受惠於全球供應鏈轉移；相反，我們對較容易受中國經濟增長影響的貨幣維持防禦立場。

### 外匯

我們對美元持短期看好觀點；但鑑於歐元區的經濟增長存在下行風險，因此對歐元持審慎立場。



“我們認為現時宜採取「審慎把握利差」的策略，並增持優質資產。”

”

## 股票

## 深入探索價值

## 整體評估

中美貿易爭議加劇，窒礙股票牛市發展。然而，市場調整幅度有限，美國和歐洲市場從加徵關稅後的低位略為回升，主要是受到多項因素支持，包括金融狀況繼續保持寬鬆；央行立場溫和；財政政策普遍放寬；以及投資者從第一季業績期的偏低預期緩和。市場仍然存在利好因素，但鑑於廣泛地緣政治風險和風險／回報水平較年初遜色，投資者適宜採取審慎嚴謹的選股策略。

## 已發展市場股票

美股相對固定收益的估值仍然吸引。優質股和增長股存在投資機遇，但相當偏向個別股票或垂直行業（即處於同一領域）。我們認為與基建／雲端／數據中心開支相關的公司（這類股票屬於三個行業）和個別金融股（例如保險經紀、汽車和房屋保險）存在價值。除估值以外，上述許多服務股的外國投入成本較低，相關成本或受制於關稅，而且其非美國市場銷售比重低於商品公司，因此受潛在貿易報復措施的影響較小。服務股的銷售和盈利增長較迅速，毛利率較穩定，而且財務狀況較穩健。我們現時對資本財貨、科技硬件和半導體行業持審慎態度，這些行業在過去數年一直備受我們偏好。至於類似債券的資產（例如必需消費品和公用事業股），以及在很多其他行業內沒有面對結構性威脅的主要用品類公司，其相對價值昂貴。

歐洲股票可在歐洲議會選舉後提供吸引的入市機會，前提是經濟前景如我們預期般在下半年改善，以及內需保持強勁。目前市場狀況（估值差距擴闊，行業相關度下降）符合選股策略。我們繼續在市場周期領域尋找個別機遇（但確信度低於上月），防禦性行業則估值昂貴。工業和能源股是高確信度的投資概念；至於銀行股，我們認為需要出現周期回升，才能產生具確信度的重新定價機會。防禦性行業方面，我們偏好健康護理業。

日本股票的估值相當吸引，但由於不明朗因素增加可能推高日圓，對當地股市構成阻力。

## 新興市場股票

我們預計新興市場股票好淡紛呈：目前相對表現主要視乎中美貿易局勢發展。兩國達成理想協議將有利新興市場股票，因為目前市場價格尚未完全反映有關因素。鑑於不明朗環境持續，下行風險仍然揮之不去，意味近期需要採取防禦性配置。環球投資者對新興市場持偏低比重，為相關股票帶來潛在的技術支持因素。股息主題具吸引力，因為主要國家的每股股息增長正在加快。我們繼續看好中國，因為中國政府推出刺激信貸增長回升和減稅的利好措施。此外，亞洲部份市場的內需增長較不受貿易爭議升級所影響，這項概念別具吸引力，可作為防禦性投資主題。

經濟意外指數與歐洲股票的相對表現



資料來源：彭博、東方匯理。數據截至2019年5月21日。

花旗集團經濟意外指數（歐洲對比十國集團）及MSCI歐洲指數對比MSCI世界指數。

“

由於估值差距擴闊和行業相關度下降，我們預計未來更有利選股市場。

”



**Kasper  
ELMGREEN**  
股票部主管



**Yerlan  
SYZDYKOV**  
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  | 一個月變動 | 理據                                                                                                                                                                                  |
|------|------------|-----|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 股票   | 美國         | -/= |       | 第一季業績期正面，收益和盈利均有增長。雖然營業額維持穩定，但盈利暢旺的程度減弱，與 2018 年相比明顯放緩。繼年初至今錄得強勁升幅後，我們對當地市場維持審慎態度，行業／股票選擇是投資市場的主要策略，當中存在估值甚為昂貴的股票（即類似債券的資產）以及較具吸引力的情況（例如服務業）。                                       |
|      | 歐洲         | =   |       | 第一季業績期穩健。經濟出現初步回升的跡象，可能源於更趨寬鬆的財政政策，以及下半年經濟增長靠穩／改善。隨著歐洲議會選舉結束，地緣政治因素可望略為紓緩。估值具吸引力，區內市場或會在未來數周潛展現入市機遇。                                                                                |
|      | 日本         | -/= |       | 儘管估值吸引，但每股盈利動力疲弱。地緣政治因素導致波幅加劇，或令日圓走強，可能使當地市場受壓。我們可在選股層面物色機會，但對整體市場保持審慎。                                                                                                             |
|      | 新興市場       | =/+ | ▼     | 新興市場股票估值的吸引力較數周前下降。2019 年第一季業績期呈現亞洲市場略為觸底回升的訊號。環顧亞洲區，我們仍然認為中國和本土投資主題具吸引力。股息是一個吸引的投資主題，因為每股股息增長大幅提升，並有望進一步改善。                                                                        |
| 固定收益 | 美國政府債券     | =   |       | 我們認為市場高估聯儲局減息的可能性。如果通脹預期重新調整，市場可能變得易受影響。在目前十年期國庫券收益率水平下，我們需要審慎配置存續期。                                                                                                                |
|      | 美國投資級別企業債券 | =   |       | 目前環境應有利息差資產。然而，我們注意到近期市場表現已遏抑許多信貸敏感資產的風險回報預期，並縮小近期息差顯著收窄的幅度。                                                                                                                        |
|      | 美國高收益企業債券  | =   |       | 我們對美國高收益企業債券的展望大致維持不變。息差收益顯現價值，但目前水平促使息差收窄的空間有限。經濟前景依然穩健，有助緩和未來違約情況。預期違約率將在 2019 年維持甚低水平。                                                                                           |
|      | 歐洲政府債券     | -/= |       | 在目前德國政府債券收益率水平下，我們認為核心政府債券的價值偏低。對固定收益投資者而言，收益率曲線走平和歐洲周邊國家債券的部署或可帶來機會。                                                                                                               |
|      | 歐洲投資級別企業債券 | +   |       | 息差大幅收窄，降低估值吸引力，但歐洲投資級別企業債券具有息差收益的優勢，加上基本因素持續穩固，因此這類債券仍然吸引。央行行動可望支持金融業。後償債券亦值得注視。                                                                                                    |
|      | 歐洲高收益企業債券  | +   |       | 槓桿比率仍偏低，未來 12 個月的違約率應可維持低水平。若歐元區經濟增長回穩，這類債券或可帶來個別的息差收益投資機會。                                                                                                                         |
|      | 新興市場硬貨幣債券  | =/+ |       | 新興市場經濟前景向好，央行立場溫和，加上金融環境寬鬆，因此我們中期依然對硬通貨債券感到樂觀。短期而言，由於中美緊張局勢升級，息差處於甚窄水平，市場可能再度波動。                                                                                                    |
| 其他   | 新興市場本幣債券   | =   | ▼     | 我們對這類債券持中性立場，因為貨幣波幅增加，而且地緣政治風險升溫。                                                                                                                                                   |
|      | 商品         |     |       | 美國德州西部中級原油價格近期大幅回升，主要由於石油輸出國組織減產和經濟穩定，但我們維持介乎每桶 55 美元至 65 美元的預測。然而，中東地緣政局緊張、伊朗受制裁及委內瑞拉政治動盪很可能在短期內加劇市場波幅和上行壓力，並加深全球石油供應受阻的憂慮。基本金屬容易受中國和環球經濟放緩的影響。總括而言，商品庫存周期依然相當有利，可望繼續支持相關資產取得可觀回報。 |
|      | 貨幣         |     |       | 歐元兌美元：由於政治憂慮抵銷中國和歐元區活動觸底回升的跡象，歐元仍在窄幅區間徘徊。我們預計在 2019 年底，歐元兌美元約為 1.17，但短期仍受到支持。預料美元兌日圓的 12 個月匯率為 107。展望未來 12 個月，預期新興市場外匯亦有輕微上升的空間（平均升 1.5%，各國存在差異）。嚴謹挑選貨幣仍是關鍵。                        |

圖例



資料來源：東方匯理，截至 2019 年 5 月 21 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官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。

在投資者面對多個信息來源的環境下，我們旨在成為獲投資者云甄選的伙伴，以提供定期、清晰、適時、可參與其中和相關的見解，以助客戶在充足的信息下作出投資決策。



### 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

#### 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](http://www.amundi.com.hk)