


**Vincent MORTIER**

集團首席投資總監


**Matteo GERMANO**

集團首席副投資總監

## 整體承險意欲

避險 承險



踏入年底，我們對股票變得更加審慎。

## 與上月比較變動

- 跨資產：對股票更審慎，看好美國信貸的程度下降，並加強對沖。
- 股票：對已發展市場更具防禦性，並略為上調對中國的觀點。
- 對中國政府債券取態中性。
- 對美元走強的確信度降低。

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。

## 紓緩性回升應不會持續

熊市反彈成為現實，但美國 11 月就業市場數據強勁，削弱市場的溫和觀點，加上服務業通脹仍然高企，令美國通脹局面好壞參半。聯儲局放慢加息步伐，但重申其任務尚未結束。我們認為各國央行（包括歐洲央行）在政策上將會進退兩難，因為出現政策失誤的風險很高。

另一方面，歐洲和美國的地緣政治風險增加。在新興市場，中國加快重啟經濟應令經濟比預期更早復甦，而與此同時，歐洲將會繼續處於經濟衰退，而美國經濟則明顯放緩。此情況突顯 2023 年展望的一大特點：各地區的經濟週期極不同步，可能為投資者帶來投資機會。

對於各市場而言，面對通脹放緩但仍然高於正常水平的經濟環境，2022 年底和 2023 年上半年很可能會出現市場調整，而調整階段將會受利潤衰退帶動，這種情況在上半年將會特別明顯。投資者應該避免增持風險，而是應該在近期市場回升後，對股票更加謹慎，並對整體市場保持審慎。

- 從跨資產的角度而言，我們積極在市場分歧和貨幣政策不同步之中尋找投資機會，而鑑於增長放緩和通脹緩和，這些分歧和不同步的情況應該快將出現。在市場按照預期回升後，我們對股票轉趨審慎，對美國取態中性，而對歐洲的部署則仍然謹慎。此外，在信貸同樣回升後，我們看好信貸的程度亦下降，但依然略為樂觀。我們也認為投資者應該透過對沖、美國國庫債券和黃金保護投資。
- 美國股票一直受近期核心債券收益率下行帶動，而並非企業基礎因素的重大改善。我們留意到下行風險和不對稱的回報，加上目前估值並未反映出經濟衰退時的盈利風險，所以我們的短期展望變得審慎。因此，我們對美國市場的取態轉為中性。在較受滯脹衝擊影響的歐洲，有關烏克蘭戰事的不明朗性持續。缺乏共同的政策回應和通脹壓力，令我們進一步增加對歐洲的防禦性。我們仍然相對看好美國多於歐洲。
- 政府債券方面，市場繼續留意通脹和聯儲局的反應，但我們認為焦點很快會轉至經濟增長和衰退憂慮。目前的利率走勢仍然向上，聯儲局已經澄清現在預料終端利率將會高於 9 月時的預測，而央行維持限制性利率的時間變得更加重要。鑑於經濟增長放緩，以及有關加息幅度改變的跡象，也意味著投資者應該主動管理存續期。
- 信貸市場受惠於熊市反彈，但過渡至更高融資成本的环境可能會引致更大的痛楚，特別是低評級和過度槓桿的高收益債券發行人。企業基礎因素仍然強勁，但持有的現金持續減少。若經濟環境轉差，企業創造現金流和承受再融資壓力的能力將會受影響，而一旦商業銀行收緊借貸標準，令企業在需要再融資時缺乏流動性，情況可能會惡化。整體而言，在信貸方面，我們認為美國投資級別債券比歐洲提供相對較佳的投資機會，而我們對高收益債券保持審慎。
- 美元成為需要留意的主要變數，這對在新興市場物色投資機會特別重要。我們認為導致 2022 年新興市場債券表現受挫的不利因素將會在 2023 年逐漸減退，屆時推動個別國家的因素將會再度成為焦點。我們仍然看好硬貨幣債券，也認為個別本地貨幣債券變得吸引。整體而言，中國的經濟重啟計劃很可能在 2023 年成為另一個有利新興市場的因素。中國政府最近決定放寬部分防疫限制措施，亦支持經濟提前復甦。



**Monica  
DEFEND**

東方匯理資產管理研究院  
主管



**Federico  
CESARINI**

已發展市場外匯主管，  
跨資產研究策略分析師

## 強勢的美元鋒芒正在減弱

美元週期正在延長，預計未來走勢將會十分反覆，而 2023 年將會大幅貶值。

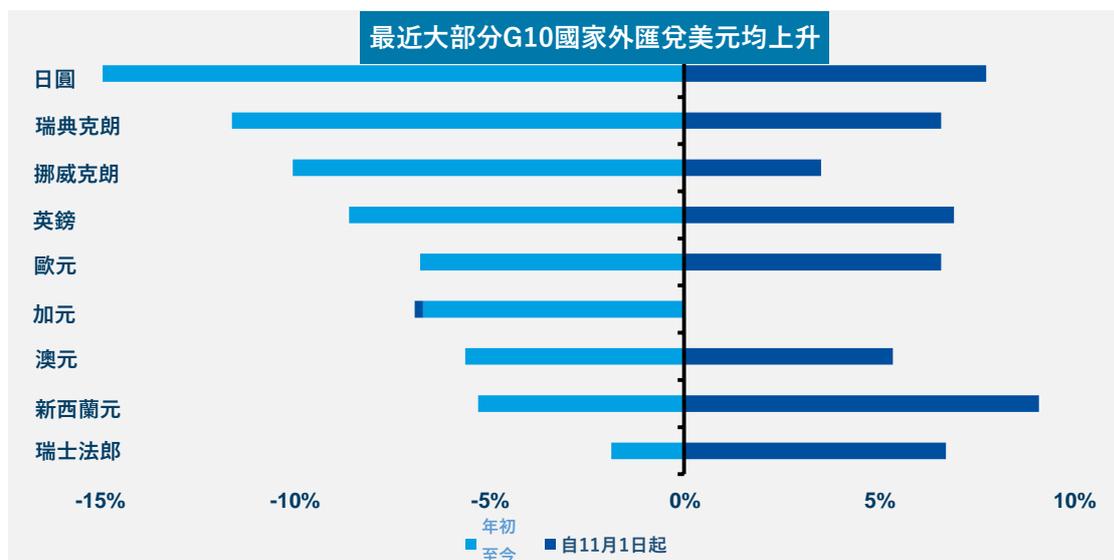
美元週期正在延長，預計未來走勢將會十分反覆，而 2023 年將會大幅貶值。

美元在 2022 年成為焦點所在，更錄得史上其中一個最大的升幅。無風險資產下跌，不明朗性引發市場波動，而所有 G10 國家外匯也無一例外地受到影響。然而，美國通脹率意外地緩和，聯儲局也承認可能降低加息的幅度，令我們在近期要面對殘酷的現實。美元的調整幅度極大，現在的問題是跌勢會否於 2023 年持續。首先，由於以下三大原因，美元價格相對於基礎因素在 2022 年出現溢價，雖然這些條件尚未完全消失，但近期發展顯示最大壓力水平可能已經過去，代表 2023 年美元的有利因素將會減少。

- 聯儲局及其抑制通脹的貨幣政策**——由於美國經濟在年內沒有出現增長優勢，聯儲局在 2022 年成為美元的重要支持。有別於 2021 年(當時美國經濟增長大幅領先其他已發展市場)，2022 年美元的例外性與兩項因素相關：i) 實際利率上升的優勢和 ii) 分散風險的特性加強。在現階段，就這兩項因素而言，聯儲局仍然是需要留意的關鍵因素。我們認為現在相信聯儲局可能轉至寬鬆立場(全面做空美元的明確觸發因素，因為會削弱美元的套利優勢)仍然言之尚早。但鑑於目前美國收益率曲線倒掛，通脹方面的任何正面驚喜都可能迅速令市場的焦點轉至聯儲局的下一步行動(聯儲局立場可能改變)。根據過往經驗，牛市走斜的環境通常會導致美元疲弱。
- 歐洲能源危機和地緣政治風險**——能源價格急升是導致 2022 年歐元區生產成本上升的主因。我們的購買力平價框架早已支持今年的歐元兌美元匯價降至平價以下<sup>1</sup>。然而，天然氣價格從 9 月起下跌，10 月生產者物價指數(PPI)也因此大幅下降<sup>2</sup>。市場仍未走出困境(歐元區在目前能源價格下仍處於競爭劣勢，明年冬季的風險依然存在)，但就此角度而言，美元大幅上行的門檻越來越高。
- 中國重啟經濟、全球經濟增長和美元影響**——中國的清零政策無疑拖累了 2022 年的全球經濟增長，相信堅持已久的防疫政策難以在短期內發生重大改變。美元仍然是逆週期資產，在增長放緩和央行不提供再通脹動力時通常傾向走強。然而，2023 年下半年中國更廣泛地重啟經濟的基本預測，將會有利全球經濟，而當週期見底之際，美元通常要付出代價。

**投資啟示：**美國通脹比預期溫和，引發已發展市場外匯出現劇烈的再通脹反應。由於美元仍然是高收益的逆週期資產，預計前路將會崎嶇不平。不過，目前欠佳的風險回報顯示，現階段需要限制美元風險。因此，我們仍然認為降低美元風險的最安全貨幣為日圓和瑞士法郎。展望未來，我們預期 2023 年下半年會出現更明顯貶值。

“美國實際利率上升和聯儲局的緊縮立場於 2022 年一直支持美元，這兩方面在 2023 年一旦出現任何變化，也可能令美元失去優勢。”



資料來源：東方匯理資產管理研究所，截至 2022 年 12 月 14 日。G10 外匯即期表現與美元比較。

<sup>1</sup>購買力平價模型計及消費者物價指數(CPI)、PPI 和 CPI/PPI 的差異。

<sup>2</sup>歐盟統計局(Eurostat)歐元區 10 月工業(建造業除外)PPI 按月下跌 2.9%。

多元資產



**Francesco SANDRINI**  
多元資產策略部主管



**John O'TOOLE**  
多元資產投資方案部主管

## 獲利回吐和審慎地踏入 2023 年

通脹／增長趨勢及其對收緊貨幣政策的影響，一直是最重要的市場驅動因素。儘管本地需求比預期強勁，特別是歐洲近期的需求，但對美國和歐洲經濟增長放緩的憂慮持續。**這些因素再加上利潤衰退的風險，代表投資者應該對股票和信貸取態審慎，並加強對沖。**另外，在貨幣政策方向不斷改變的情況下，個別已發展市場的收益率曲線帶來投資機會，也讓我們調整對美元的觀點。整體而言，投資者應該考慮維持分散投資的立場，以保護投資免受通脹和潛在經濟下滑影響。

### 高確定性投資觀點

在近期市場回升後，我們正在下調美國和歐洲股票的立場。歐洲是週期性更強的地區，因此與美國相比更易受到全球增長放緩和能源危機影響，導致我們繼續看好美國多於歐洲。此外，鑑於小型股相對於大型股的折讓處於極端水平，我們繼續偏好小型股。**新興市場方面，我們暫時對中國保持中性，並正評估新的經濟重啟政策及其對經濟活動的影響。**

存續期方面，在通脹放緩和經濟增長面對的持續風險下，我們繼續看好美國國庫債券。同時，我們認為在收益率曲線層面具有投資機會，例如加拿大。通脹數據的升勢放緩，以及全球供應鏈瓶頸緩和，也可能影響貨幣政策。

歐洲方面，由於意大利收益率與核心歐洲收益率（下移）呈正相關性、估值和持倉具吸引力，以及意大利債券的淨發行量為負值，我們略為看好**10年期意大利政府債券與德國長期公債的息差。**

在信貸方面，我們在息差收窄後下調對美國投資級別債券的觀點，**並不再看好。**儘管通脹正在放緩，但仍高於聯儲局的目標水平，暗示央行可能會維持更長的緊縮週期，並影響金融環境。在歐洲，我們繼續看好投資級別債券多於高收益債券，因為後者更容易受到經濟環境和違約前景可能轉差影響。

外匯方面，由於有跡象顯示聯儲局進取地收緊貨幣政策的步伐放慢（但並非溫和），我們已經調整觀點，**不再看好美元兌歐元。**我們仍然看好美元兌英鎊，英鎊的週期性、英國經濟增長疲弱和英國實際利率偏低（相對於美國）均成為不利因素。經濟增長放緩的環境可能令加元（另一個週期性外匯）受壓，因此我們仍然看好挪威克朗兌加元。我們也繼續看好安全貨幣，特別是瑞士法郎兌英鎊和日圓兌歐元。美元走勢變動也影響我們對新興市場外匯的觀點。在巴西雷亞爾兌南非蘭特方面，我們不再看淡南非蘭特，但認為由於巴西的長期前景仍然樂觀，投資者應該考慮繼續持有巴西貨幣。

### 風險及對沖

面對經濟增長放緩和高通脹，必須有效分散風險和對沖，因此我們依然看好黃金，並略為看好石油。投資者亦應該維持對股票的保護，並加強對美國高收益債券的對沖。

東方匯理對各資產類別的確信度

	1個月變動	---	--	-	0	+	++	+++
股票	↓			■				
信貸及新興市場債券					■			
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(+++/+++). 有關評估或會更改，並包含對沖成份的影響。

“  
按照動態投資方針，由於我們憂慮目前升勢可能無法持續，因此調低高風險資產的觀點。  
”

## 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

## 主動管理存續期，留意流動性風險

通脹仍然高企，但有跡象顯示美國和歐洲的通脹率已經見頂，加上聯儲局和歐洲央行對利率的評論，均推動核心收益率和高風險資產。不過，當央行嘗試遏抑通脹時，喪失公信力和放寬金融環境的風險亦偏高。因此，即使央行因為經濟前景轉差而放慢加息的步伐，也很可能會繼續收緊政策。另一方面，企業資產負債表的現金結餘減少、銀行收緊放貸標準，以及高度槓桿企業的違約風險也代表再融資可能出現問題。因此，我們採取整體審慎的立場，繼續嚴格選債，並留意到美國投資級別債券和新興市場硬貨幣債券出現自下而上的投資機會。

### 全球和歐洲固定收益

隨著各國央行的政策方針持續改變，我們繼續主動管理存續期，並主要透過美國、歐洲、英國和日本保持略為審慎的觀點。我們也探索不同收益率曲線的投資機會，並略為降低對歐洲收益率曲線趨平的觀點。在周邊國家債券方面，我們維持接近中性的取態。儘管我們留意到央行願意降低未來加息的幅度，有利市場氣氛，但我們對增持信貸風險仍然抱持懷疑態度。我們維持略為看好的觀點，看好投資級別債券和歐元次級金融債券，但會避免高度槓桿的企業，因為企業的現金結餘減少，而且有關盈利的憂慮持續。我們對高收益債券尤其審慎。

### 美國固定收益

市場出現好壞參半的跡象：就業數據和消費者的財政能力穩健，但貨幣供應疲弱，收益率曲線亦倒掛。核心服務通脹率居高不下，很可能令聯儲局繼續收緊政策。在此環境下，我們繼續主動管理存續期，並偏向中性取態，同時主動管理估值合理的美國國庫抗通脹債券。在信貸方面，我們繼續嚴格選債，看好金融類債券多於工業類債券，也非常留意流動性，同時普遍看好較優質的範疇。在證券化市場，鑑於利率波動，投資者應該保持靈活性，特別是在機構按揭抵押證券範疇。消費者基礎因素目前仍然強勁，但隨著過剩儲蓄減少，相關基礎因素可能受壓。

### 新興市場債券

由於核心美國利率略為回穩，2023 年出現投資機會。目前的息差為硬貨幣帶來吸引的入市時機，而本地貨幣債券的估值亦吸引。我們正在評估美元匯價可能下跌和中國重啟經濟對中國債券的影響。在拉丁美洲，我們偏好巴西，但亦密切留意當地的政策發展。

### 外匯

我們看好美元，但有關通脹率見頂的觀點令我們略為降低對美元的確信度。在新興市場，我們則提高對巴西雷西亞兌美元匯價的確信度。拉丁美洲外匯的息差收益吸引，應該能受惠於美元趨勢的任何變化。我們看好墨西哥披索，但對新台幣和匈牙利利保持防禦性。



資料來源：東方匯理資產管理研究所、彭博。數據截至 2022 年 12 月 13 日。

由於核心服務通脹率仍然高企，聯儲局的任務尚未完結，因此我們保持警惕，密切留意加息對市場流動性和信貸息差的影響。

股票

## 切勿追高，保持平衡

### 整體評估

有關聯儲局政策的跡象和對中國重啟經濟的樂觀展望，令股市似乎出現紓緩性回升，但由於邊際利潤面對的不利因素和需求放緩（影響收益），目前的升勢可能無以為繼。對於前者，我們認為從結構性和週期性的角度而言成本將會上升，同時隨著消費者轉至低價產品以抵禦高通脹的影響，邊際利潤應會下跌。因此，估值和盈利前景出現重大差距，投資者應該審慎選擇。此外，我們看好價值股、優質股和派息股，但亦需要進行深入的自下而上分析。

### 歐洲股票

我們採取更平衡的槓鈴式投資方針，看好工業和金融（更加可取）等優質週期性行業，同時按照市場變動主動調整觀點。例如，我們沽售部分表現理想的工業股獲利，並發掘被市場過度低估的特殊性股票。另一方面，我們看好估值吸引的防禦性必需消費品股，並對非必需消費品股更加審慎。重要的是，隨著歐洲努力應對能源危機，我們認為環境、社會及管治(ESG)投資應該會繼續發展。事實上，目前是合適的時機物色可望改善 ESG 標準，並在過程中惠及投資者的企業。整體而言，我們繼續優先選擇財政實力雄厚的企業。

### 美國股票

由於就業數據仍然理想、薪酬上漲，加上美元阻力持續，企業的邊際利潤可能會收縮。若商品通縮持續，可能令相關壓力加劇。因此，市場對 2023 年整體盈利的預測過於樂觀。現在投資者可以審視不同規模的企業，仔細評估其盈利潛力和業務模式的抗跌力，避開估值高昂的股票，以挑選合適的股票。估值分散也支持價值股表現持續領先增長股。在行業層面，我們對非必需消費品行業採取更平衡的策略，特別是服務和零售業，因為儘管個別消費數據仍然理想，但消費者目前轉至更便宜的商品以抵禦收入壓力。相反，我們看好股本回報率穩定的銀行股，以及部分健康護理股。

### 新興市場股票

中國比預期更快撤銷清零政策，有望成為新興市場股票的轉捩點，而估值吸引和美元影響有限也提供支持。不過，我們仍然嚴格挑選股票，並保持靈活立場，因此能上調對中國股票的觀點，同時密切留意巴西的政局發展。

在行業層面，我們認為能源比材料行業可取，並看好房地產和非必需消費品行業，特別是因防疫政策出現反彈的中國。



資料來源：東方匯理資產管理研究所、彭博。數據截至 2022 年 12 月 20 日。起點為 100 反映指數於 2022 年 1 月、2007 年 10 月及 2000 年 9 月的高位。

“市場盈利預測似乎過於樂觀，並必須下調，以反映從當前水平的調整。”



**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	=	▼	市場價格似乎已反映經濟軟著陸的預期，但我們認為在經濟動力轉差的情況下利潤風險仍然存在。利潤衰退不足以令聯儲局改變立場，這一點仍然是我們上調觀點的關鍵。我們保持自上而下嚴格選股的觀點，並專注於價值股、優質股和派息股。
	美國價值股	+		我們偏好業務模式具抗跌力，並能保持盈利增長和市場份額的價值股。我們認為結合價值型投資和優質股的特點，能夠在波動性較小的情況下抵禦經濟風險。
	美國增長股	-		超大型增長股和沒有利潤的增長行業很可能會受政策利率上升影響，因為兩者的估值也倚賴未來的現金流，但我們正密切留意估值已調整的範疇。
	歐洲	-		2023 年能源通脹高企可能令消費模式和企業盈利持續受壓，加上最近股市回升和地緣政治局勢持續緊張，因此我們保持審慎。我們對盈利保持警惕，並物色具備雄厚財政實力和產品特色等特點的企業。
	日本	=/+	▲	作為以出口為主的經濟體，日本股市也會受惠於中國重啟經濟，為投資者帶來機會。不過，投資者必須留意全球增長動力放緩和日圓走強等情況。
	中國	=/+	▲	近期有跡象顯示中國將會撤銷清零政策，加上長者接種疫苗的消息，反映中國正逐步重啟經濟，應該會改善人員流動性，並釋放積壓的需求。我們認為走勢不會呈線性，並基於地緣政治風險和出口壓力，繼續嚴格選股。
	新興市場 (中國除外)	=		鑑於內需、貨幣政策和財政審慎方針等個別國家的因素，投資者必須在新興市場審慎選股。我們看好巴西（但留意總統盧拉的經濟政策），同時對菲律賓和馬來西亞（估值高昂）保持審慎。從行業角度而言，我們認為能源比材料行業可取。
固定收益	美國國庫債券	=/+		我們認為聯儲局降低加息的幅度不一定代表態度轉趨溫和，而是意味著央行在採取進一步行動前，會考慮至今收緊政策的累計成效。因此，我們保持警惕，並主動管理存續期，同時認為經濟和通脹率放緩對美國國庫債券有利。我們亦看好實際利率。
	美國投資級別 企業債券	=/+		由於息差收益和估值吸引，加上企業財務穩健，我們略為看好投資級別債券。不過，鑑於企業現金結餘減少和衰退憂慮，我們嚴格挑選債券。
	美國高收益 企業債券	-		槓桿和利息覆蓋率等高收益債券基礎因素仍然強勁，但流動性狀況正在惡化。在融資成本高昂和經濟增長放緩的環境下，此範疇可能受到影響。因此，我們保持審慎，特別是對於評級較低的範疇（CCC 級）。
	歐洲政府債券	=		在評估歐洲央行的貨幣政策，以及其對通脹和經濟增長的觀點時，我們對核心歐洲存續期保持中性和主動管理的整體立場。歐洲央行將會維持利率在限制性水平。我們對周邊國家債券保持審慎。
	歐洲投資級別 企業債券	=		雖然市場預期歐洲央行會減慢加息的過程，但增長疲弱、高通脹和地緣政治局勢緊張（能源危機）對投資級別債券息差持續構成風險，因此我們密切留意企業的再融資需要。
	歐洲高收益 企業債券	-		鑑於潛在流動性和違約風險（目前暫時受控），歐盟高收益債券可能更加波動。由於利率高企和消費疲弱，資本成本上升和盈利前景欠佳也構成阻力。
	中國政府債券	=	▼	雖然中國與美國脫鉤為全球投資者帶來分散投資的機會，但中國逐漸改變清零政策應會刺激人員流動性和經濟活動。我們保持中性，並正評估中國人民銀行的政策立場。
	新興市場 硬貨幣債券	=/+		美國利率趨穩，加上息差收益和估值吸引，應該會支持新興市場硬貨幣債券。息差提供理想的入市機會，但包括巴西和中國在內的新興市場增長動力持續改變，因此我們會嚴格選債。
其他	新興市場 本地貨幣債券	=		雖然部分本地貨幣債券的估值變得吸引，但我們普遍對亞洲和新興市場外匯保持審慎立場。不過，美元強勢和中國防疫政策出現變化，可能在未來為部分外匯（例如墨西哥披索、印尼盾和印度盧布）帶來理想的套利交易機會。目前我們對流動性趨勢保持中性和審慎觀點。
	商品			儘管增長憂慮可能會在短期內限制油價升勢，但中期而言供應限制可能再次主導市場。中國重啟經濟為基本金屬價格提供支持，但必須得到更廣泛支持才能持續回升。央行可能改變立場和美元疲軟，會為黃金提供新的推動力（6 個月目標：每盎司 1,900 美元）。
	貨幣			聯儲局收緊政策成為 2022 年美元走強的主要動力，但有跡象顯示情況可能有變（在整體緊縮框架下），我們看好美元的程度略為下降。

▼ 較上月下調 ▲ 較上月上调

### 索引



資料來源：東方匯理，截至 2022 年 11 月 27 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。

## 東方匯理資產管理研究院

在日益複雜、瞬息萬變的世界，投資者急需加深入了解他們身處的環境和投資實務的演變，以便配置資產和構建投資組合。東方匯理資產管理研究院作為全球投資流程的中心，致力就所有資產為所有客戶（經銷商、機構和企業）提供專業指導、更完善的建議和相關培訓，同時與客戶保持密切溝通。東方匯理資產管理研究院凝聚東方匯理在研究、市場策略和投資方面的真知灼見，以及資產配置諮詢服務，藉此闡述東方匯理的觀點和投資建議。

Visit us on:     

Top Stories > Economy & Markets

Only a new policy regime can stop rampant inflation, but don't count on it yet

Published 26 August, 2022 5 to 10 minutes

Discover more of Amundi's investment insights at [www.amundi.com](http://www.amundi.com)

### Claudia BERTINO

投資觀點及出版部主管

- 東方匯理資產管理研究院

### Laura FIOROT

投資觀點及客戶關係部主管

- 東方匯理資產管理研究院

### Poi CARULLA

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

### Ujjwal DHINGRA

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

### PAULA NIALL

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

### Francesca PANELLI

投資觀點及客戶關係部

- 東方匯理資產管理研究院

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