凭借实力 赢得信任

Amundi
ASSET MANAGEMENT
东方汇理 资产管理

2022 年 8 月

全球投资观点



Vincent
MORTIER
集团首席投资总监



Matteo
GERMANO
集团首席副投资总监

总体承险意欲

避险 承险

面对经济增长的压力，我们对风险资产持略为防御性观点，倾向优质资产和分散风险。

与上月比较变动

- 对核心欧洲久期的审慎立场减轻。
- 更加看多中国股票，而美国也比欧洲更可取。
- 鉴于美联储收紧政策，对美元兑欧元汇价的观点更正面。

总体承险意欲是全球投资委员会近期对总体风险评估的质化观点。

对市场保持审慎：通胀高企，增长放缓

双熊市（股票和长久期债券）就宽松货币政策完结和通胀升温的首轮调整快将结束。现在，市场主题已经改变，焦点转至增长减速与通胀忧虑。必须留意的三大主题为：

(1) **增长减速，通胀高企**：发达市场处于滞涨情况，经济表现各异，而天然气配给方案可能为欧洲本地生产总值(GDP)增长带来潜在影响。

(2) **盈利预期仍然可能下调**。目前的市场价格仍然符合将会回复至正常通胀水平的预期，尚未完全反映利润衰退。在投资者放弃抵抗的阶段，市场应该预期会出现最坏的情况，亦即每股盈利显着下降或价格下跌（又或两者同时出现），但我们认为此情况尚未出现。

(3) **美元上升：有持续走强的空间**。若美联储立场不变，预计我们对年底的欧元兑美元汇价目标将会出现下行风险，可能跌至 0.94 水平，而六个月目标则大约保持在平价水平。只要美联储维持强硬立场，经济衰退或经济衰退的可能性增加便会有利美元。

投资者在这种环境下必须保持审慎，并更重视抗通胀的部署。

- **从跨资产的角度而言，当不明朗性增加和经济下行的风险上升，投资者应该在 2022 年的重新定价后，相对偏好债券多于股票。**经济动力未能回升，加上承险意欲仍然低迷，显示市场可能进一步下行。债券作为安全资产的吸引力可能会在一段时间内回升，但投资固定收益市场时必须**保持灵活，因为通胀压力可能会在个某个时刻重现，使市场持续波动**。我们仍然建议投资者分散投资，并考虑另类策略、货币和大宗商品。

- 股票方面，我们维持防御性观点。债券收益率必须持续下跌，而美联储也必须改变立场，我们才会回复看多顺周期股票的观点。**因此，虽然我们仍然认为利率上升有利价值股，但相信必须留意质量和审慎选股。**在地区层面，我们仍然认为美国比欧元区可取。有关美国可能避免或进一步延迟经济衰退的任何迹象，也能使未来数月出现策略性反弹。不过，由于通胀仍然高企（尽管正在减速）、融资成本在上调利率后增加，以及经济前景可能恶化，2023 年的盈利压力将会增加。

- **债券方面，核心政府债券现在更具吸引力（至少以名义收益率而言），可以在经济衰退风险上升时分散风险。**因此，我们于短期内维持总体中性的立场，但鉴于市场波动仍然剧烈，我们应保持灵活，以善用债券收益率的策略性变动。信贷市场也大幅重新定价（幅度比股票更甚），现在的估值变得更吸引。因此，我们看多投资级别信贷，特别是与欧洲相比经济前景更加稳定的美国信贷。

- **新兴市场的前景全面好转，投资者倾向通过中国股市受惠于不同步的经济周期。**股票方面，盈利预测似乎正在回稳和触底。拉丁美洲的盈利预测修订非常正面，欧洲、中东及非洲略为下调盈利预测，而亚洲新兴市场的盈利预测修订则大幅向下，但正在触底。总体而言，我们认为投资者不应对新兴市场股票持总体正面的观点，而是要严格选股。鉴于中国推出支持政策、重启经济，以及有迹象显示中国可能放宽清零政策，我们进一步上调对中国股市的展望。债券方面，目前环境仍然不利本地债券，但名义收益率可能快将到达峰值。由于利差似乎过度扩大，硬货币债券带来投资机会，而油价高企则继续支持债券。

总括而言，我们仍然处于各国央行必须维护公信力的阶段，而这也是市场面对的考验之一。**因此，投资者应该避免作出大胆的举动，因为金融环境收紧尚未结束。**不过，我们认为央行可能会比预期更早地停止上调利率，以防进一步损害经济，届时可能会出现策略性投资机会。长远而言，通胀率很可能继续高于央行目标。**投资者仍然必须以通胀作为投资策略的核心重点。**

东方汇理资产管理研究院



Pascal BLANQUE
东方汇理资产管理研究院主席

投资者不应高估央行损害经济增长的意愿。即使央行一如所言大幅收紧政策，对通胀的影响将会需要一段时间才会在实体经济中显现。

东方汇理资产管研究院:简述宏观大局

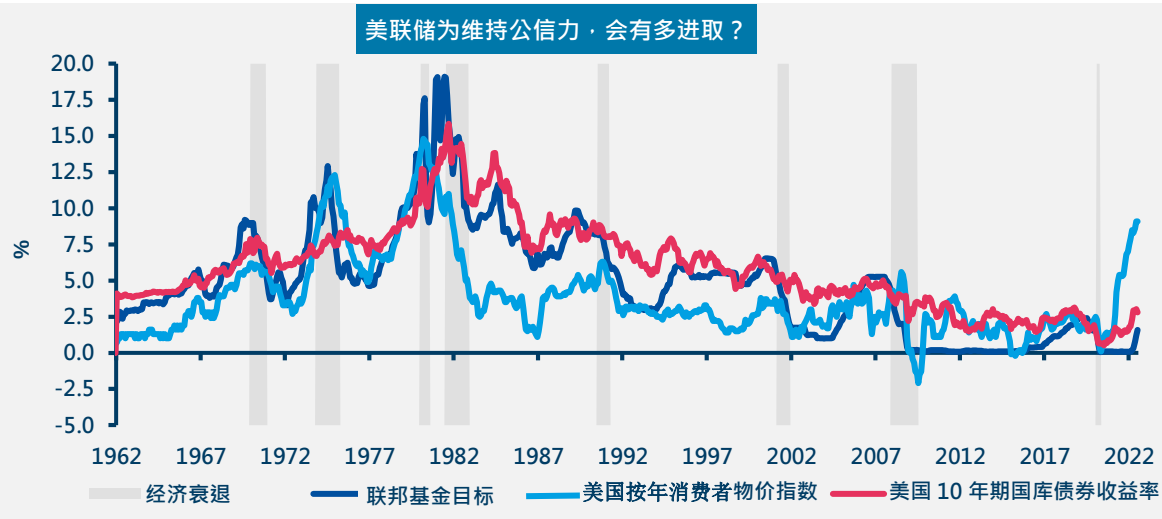
留意滞后期：经济衰退恐慌过早爆发

投资者预期央行会不惜一切代价遏抑通胀，甚至在必要时引发经济衰退。这可能确实是政策制定者为了重建公信力而采取的短期方针，欧洲央行决定把利率提高 50 个基点便是例子之一。**虽然这样支持投资者对央行长远行动的观点，但他们可能高估了央行对损害经济增长的意愿。**再者，金融市场似乎误判了经济和消费者价格回应利率上调所需的时间。

通胀几乎没有减退的迹象，虽然经济活动可能正在放缓，但经济持续增长，此情况可以理解，因为即使近期利率上升，货币政策仍然相对宽松，而金融环境也一样。然而，市场关注的是增长在短期内崩溃的风险，而这种想法可能不切实际。**即使假设央行会迅速上调利率至更中性的水平，收紧政策的影响也需要一段时间才能在经济中显现。**我们可能需要等待一年至 18 个月，上调利率才会真正使需求受控。而且，在消费者价格对增长放缓作出反应前，会出现另一段滞后期。因此，即使在经济增长下滑后，通胀率也可能在 10 至 15 个月内高于央行目标。

以上情况也假设央行愿意通过引发经济衰退来实现目标。但我们认为，央行会避免对经济造成太大损害。**因此，未来几年的通胀率将会高于许多人的预期，并对资产价格带来重要影响：**

- **固定收益资产方面，这将意味着收益率上升。**尽管最近有关经济衰退的忧虑升温，但只有在通胀平稳的情况下，增长前景才会成为债券的主要推动力。由于这种情况不会发生，收益率将会上升。以作为基准的 10 年期国库债券为例，假设收益率可以分为两个基本部分，亦即美国名义增长率的 10 年平均值和风险溢价，长期名义增长率以往可能大约为 4%（2%实际增长加上约 2%的通胀率）。因此，10 年期国库债券收益率上升至 4%或以上也不足为奇。出现这个调整过程时，必须灵活地管理久期。
- **平均通胀率上升也会使股票受压。**标普 500 指数的市盈率可能会再下降一、两点，意味着指数再下跌 10%至 15%。借贷成本上升和股票价值下降对近年积累大额债务的企业构成风险。然而，优质信贷比股票更快适应前景变化，也可能较不容易受到影响。
- **新兴市场的情况略有不同。**许多新兴市场央行对通胀升温的反应比发达市场央行更迅速，而收紧货币政策的行动可能已经接近尾声，部分也提供吸引的经通胀调整利率。
- 对于希望建立能够抵御通胀的投资组合的投资者而言，**这些机会和实质资产及经通胀调整债券**可能具有吸引力。时机依然至关重要，投资者必须留意经济滞后的情况，才能掌握正确的时机。



资料来源：东方汇理资产管理研究院、彭博，截至 2022 年 7 月 25 日。

Amundi ASSET MANAGEMENT 东方汇理 资产管理

多元资产

避免方向性；寻找相对价值的投资机会

随着欧洲和美国上调通胀预测，并下调经济增长预测，我们认为关键问题是对盈利和消费者购买力的影响。我们认为部分领域的价格已经反映许多负面消息，因此可能会出现短暂回升。不过，我们对风险资产的方向仍然不感乐观，因为经济环境不明朗，货币政策亦然。我们承认对风险资产进行大额的方向性投资并不容易，因此总体上保持略为审慎的立场。**相反，投资者应该留意美国股票和信贷的抗跌力（相对于欧洲），务求从中国（间歇性的）经济重启中获益，并善用相对价值的概念。**此外，现在也是分散投资和维持避险的合适时机。

高确定性投资观点

我们总体上对股票抱持略为防御性的态度，认为如果市场下跌，以及一旦俄罗斯减少对德国等国家的天然气供应，导致欧洲要进行天然气配给，欧洲（周期性和更开放的市场）将会比美国遭受更大影响。因此，在地区上我们更偏好美国，包括一些增长股。在新兴市场，我们对中国内地股票的观点更加正面，因为中国推行支持政策、经济重启和专注于国内增长。然而，印度估值高昂。**在固定收益方面，我们维持灵活多变的方针。**尽管我们对美国和核心欧洲的久期持接近中性的立场，但我们正在留意各地区的通胀和增长压力。例如，我们现时对英国 5 年期实际利率持正面观点，反映我们认为利率估值吸引和英国出现滞胀的看法。市场价格似乎已经反映英国央行的极度强硬态度，但在英国疲弱的经济环境下这并不合理。因此，我们认为英国央行上调利率的幅度可能不及美联储等其他央行。此外，通胀将会持续高企，并因英镑疲弱而加剧。在欧元区周边国家债券方面，由于欧洲央行致力防止欧元区分裂，我们暂时维持 10 年期意大利政府债券与德国国债之间的利差预测。不过，我们正在密切留意意大利总理德拉吉辞职和欧洲央行收紧政策后的情况。在新兴市场债券指数方面，由于美联储收紧政策对新兴市场利差造成影响，我们保持中性立场。

企业信贷似乎稍为吸引，因为估值似乎已贴现经济衰退的影响。不过，我们偏好美国的抗跌能力，鉴于相对稳健的宏观经济环境和企业基本面（资产负债表稳健、高流动性水平和覆盖率良好），以及短期内债券再融资的风险低，因此我们继续偏好美国投资级别债券。但在欧洲，尽管我们同意高收益债券的估值吸引，但由于滞胀风险上升，市场气氛现在变得消极。**全球趋势分歧在外汇领域更加明显。**我们维持对瑞士法郎兑欧元的正面观点，虽然近期欧元兑美元达至平价，但我们对欧元兑美元保持审慎。美国和欧洲的利差、美联储立场强硬和全球增长减速的风险，均对美元有利。最后一个因素也有利美元兑加元。在新兴市场，我们对东欧尤其谨慎，并维持巴西雷亚尔兑波兰兹罗提和匈牙利福林的仓位。巴西能够受惠于强劲的大宗商品出口，而波兰兹罗提和匈牙利福林则可能受前景恶化影响，因为波兰和匈牙利是大宗商品净进口国，而且靠近俄乌战争。

风险和避险

鉴于经济环境轻微转差、随之而来的波动性和潜在的流动性问题，投资者应该考虑维持所有避险，特别是在股票方面。重要的是，在目前环境下，美元兑欧元将会走强，而投资者的外汇避险应该反映这些外汇变化。

东方汇理对各资产类别的确信度

	1 个月变动	---	--	-	0	+	++	+++
股票				■				
信贷及新兴市场债券						■		
久期					■			
石油					■			
黄金					■			

资料来源：东方汇理。上表显示三到六个月的交叉资产评估，以全球投资委员会最新观点为依据。资产类别评估的展望、展望变动和意见反映预期走向(+/-)和信心强度(+/++/+++)。有关评估可予更改。



Francesco SANDRINI
多元资产策略部主管



John O'TOOLE
多元资产投资方案部主管

现在不是结构性降低风险的时机，在市场波动和回升的环境下，应该保持耐性和分散投资。

Amundi ASSET MANAGEMENT 东方汇理 资产管理

固定收益



Amaury D'ORSAY
固定收益部主管



Yerlan SYZDYKOV
环球新兴市场部主管



Kenneth J. TAUBES
美国投资管理部
投资总监

在债券收益率和金融环境的拉锯之中，投资者应该保持平衡的投资方针，并在信贷市场寻找优质和较少杠杆的债券。

债券：质量最为关键，并注意流动性

债券收益率受通胀和经济衰退忧虑左右。虽然美联储表明会大幅上调利率以控制通胀，但却会对目前强劲的消费构成风险。欧洲方面，欧洲央行已制定收紧政策的计划，但由于欧洲似乎颇为脆弱，我们认为投资者对上调利率的预测不宜过度进取。同时，信贷利差颇为接近长期平均水平，意味着虽然前景尚有阴霾，但金融环境已略为放宽，特别是在美国。**因此，投资者应该考虑更以质量为本的信贷，而并非全面降低投资组合的风险，同时要在流动性环境充满考验之际注意流动性。**

全球和欧洲固定收益

我们继续减少对久期的的审慎立场，维持接近中性的观点，但会主动管理所有久期和地区，以寻找任何策略性投资机会。我们对美国持防御性观点，对欧洲（比之前的防御性较低）和英国则持审慎/中性立场。周边国家债券方面，鉴于政局发展和欧洲央行推出传导保护工具，我们密切留意意大利政府债券的收益率。此外，我们对澳大利亚和新西兰久期维持正面观点，但略为降低对**中国**的乐观展望，后者是**理想的长期分散投资工具**。我们对信贷维持略为正面的观点，偏好优质投资级别债券，而由于美国的企业财政稳健，我们认为美国比欧洲可取。**经历近期的价格变动后，投资级别债券的估值变得吸引**，但必须严格选债。我们认为投资者应该考虑降低贝塔系数，偏向优质（A 级）和高流动性债券。在高收益债券方面，也可以通过避险以防利差扩大。

美国固定收益

经济增长正在减速，但并无衰退迹象，信贷市场似乎意识到这一点。尽管市场情绪受到影响，但消费者的财政状况却普遍胜过 2008 年金融危机时期。另一方面，**虽然美联储十分进取，但若情况恶化，我们也不应低估其对支持经济增长的意欲**。因此，我们对久期维持中性观点，但会策略性地视乎债券收益率重新定价的情况主动调整立场，也会密切留意实际利率和美国国库抗通胀债券的变动。证券化信贷方面，与市场内其他另类投资相比，机构房贷抵押证券尤其吸引。不过，美联储减少对市场的支持力度，使利差表现波动，因此严格选债非常重要。企业信贷（包括投资级别债券及高收益债券）的利差高于长期平均水平，但并非处于极端水平。我们将会维持稳定的贝塔，限制利差久期风险，并明确地侧重优质债券。

新兴市场债券

近期新兴市场的利差扩大，带来吸引的估值。美国 10 年期债券收益率靠稳，加上今年下半年新兴市场与发达市场之间的经济增长差距改善，应能利好新兴市场债券。我们看多硬货币债券，相信高收益债券比投资级别债券可取，但会更加严格地选择本币债券，并对新兴市场外汇持审慎态度。中国方面，我们留意房地产板块和业主拒绝支付房贷的事件。此外，我们也看多大宗商品出口国（拉丁美洲）。

外汇

鉴于美联储态度强硬和欧洲表现疲弱（受俄罗斯天然气制裁影响），**我们对美元兑欧元更加乐观**。不过，我们对欧元、英镑和人民币保持审慎，并普遍不再看多周期性外汇。在新兴市场，我们维持对墨西哥披索、智利披索和南非兰特的正面观点。



资料来源：东方汇理资产管理研究院、彭博，截至 2022 年 7 月 25 日美国银行指数的每周数据。上图虚线代表平均值。

Amundi
ASSET MANAGEMENT
东方汇理 资产管理

更平衡投资，更留意估值

总体评估

波动加剧和价格下跌反映市场预期央行会在高通胀的环境下收紧政策。如果早前的忧虑主要围绕“通胀过高”，现在还要加上“增长不足”的忧虑。后者使市场就盈利预测重新定价，但下调估值和盈利预测仍不足以反映经济严重衰退的情况。我们维持自下而上的选股原则，因为我们明白由于相关性持续上升，宏观经济环境（如近期的采购经理人指数反映）可能比业务模式稳健的企业变得更重要。**这意味着投资者应该采取平衡的立场，注重美国和中国等表现稳定的地区，以及可持续的盈利增长。**

欧洲股票

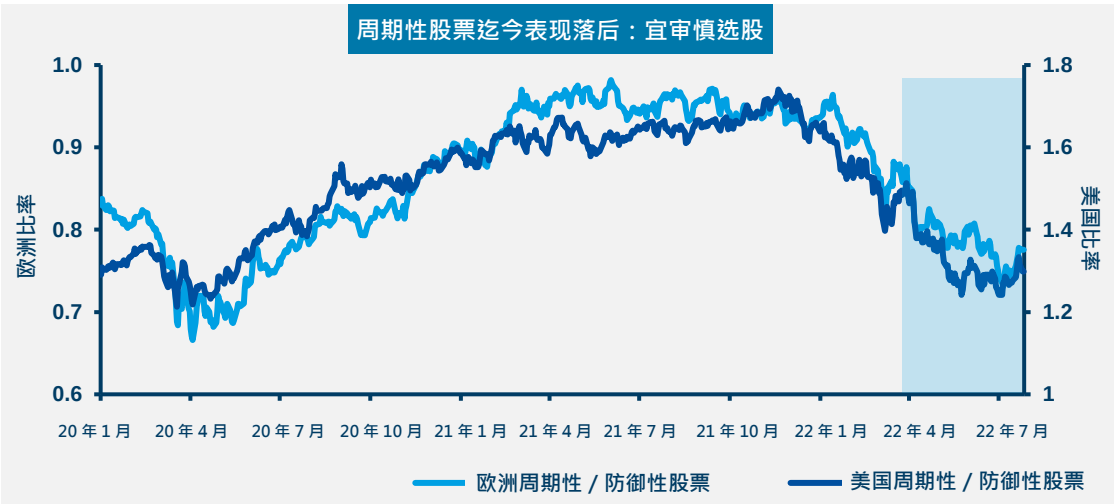
在增长压力下，投资组合比年初时更平衡。我们的重点仍然是严格遵从选股原则和继续持有健康护理和必需品板块（正面观点略为调低）的防御股。另一方面，我们认为与估值高昂的周期性股票相比，优质周期性股票更能抵御沽售压力。因此，我们物色可持续获利、产品独特，以及能把上涨的成本转嫁予消费者而不会影响需求量的企业。可是，我们对公用事业和信息技术股（防御性较低）保持审慎。重要的是，在通胀高企的情况下，投资者应该专注于符合社会责任原则的投资和实际回报。因此，派付红利是增加总回报的理想方式，我们将会继续探讨这个主题。

美国股票

市场轮换反映投资者对经济增长的预期下跌，周期性板块急挫（与防御性板块比较）便是最佳证明，可能由于盈利预测往下调整所致。因此，我们认为部分优质周期性股票（财政稳健、高现金水平、杠杆适中），以及部分优质的核心股票 / 增长股变得吸引。**不过，这不代表可以增持风险。**我们认为未来数月将会更清晰显示明年会否出现增长放缓或衰退。如果出现盈利衰退，目前的估值将会出现调整，特别是防御性板块，因为就基本面而言，目前的估值似乎偏高。因此，我们保持高度警惕。展望未来，业务模式稳健和具备定价能力的股票应该更能应对低增长、高通胀和供应限制等挑战。总体而言，我们看多承诺回馈股东的企业，因为此策略能在高通胀环境下增加投资者的收入，而我们对没有利润的增长股和表现欠佳的价值股则持审慎态度。

新兴市场股票

乌克兰战事持续、美联储收紧政策和各国走势明显分歧，使前景仍然未明。此情况利好阿联酋和巴西等出口国，而我们正密切留意与选举相关的不明朗因素。中国重启经济和推行宽松政策，使我们的观点更加正面，并专注于非必需消费品板块。总体而言，我们仍然认为价值股比增长股可取。



资料来源：东方汇理资产管理研究院、彭博，截至 2022 年 7 月 26 日。泛欧斯托克 600 指数和 MSCI 美国周期性和防御性股票指数之周期性 / 防御性股票比率。

股票

> *如果出现严重衰退（并非我们的基本预测情况），估值可能从目前的水平下跌，特别是高昂估值与基本面不符的领域。*



Kasper ELMGREEN
股票部主管



Yerlan SYZDYKOV
环球新兴市场部主管



Kenneth J. TAUBES
美国投资管理部投资总监

Amundi
ASSET MANAGEMENT
东方汇理 资产管理

东方汇理对各项资产类别的观点

	资产类别	观点	1 个月变动	理由
股票	美国	=/+		我们相信经济增长会放缓，但不会出现衰退，因为虽然出现疲弱迹象，但消费者和企业财政仍然稳健。我们留意的主要参数是企业如何在增长疲弱、利率上升和美元走强的情况下保持盈利，以及企业如何回馈股东。
	美国价值股	+		价值股由年初至今一直表现领先，但增长放缓的压力可能影响此领域。我们专注于以质量为本、周期性较低的领域，并坚持严格选股，看多能保持盈利增长和估值吸引的企业。
	美国增长股	-		由于估值可能进一步受核心收益率变动影响，我们普遍对估值高昂的增长板块保持审慎，特别是没有利润的领域。尽管部分领域的估值受到重挫，我们仍然着眼于基本面和盈利增长潜力。
	欧洲	-		宏观经济环境疲弱和企业信心低迷，使我们保持审慎立场。目前市场价格并未反映经济严重衰退的预期，但我们认为利润可能会倒退。因此，我们保持平衡的投资组合，优先投资于能持续获利、能把上涨的成本转嫁予消费者而不影响需求量的企业。
	日本	=		面对环球增长阻力，由于日本市场以出口为主，我们保持中立取态，但日圆疲弱应该有利市场。
	中国	+	▲	经济重启、宽松的货币和财政政策、持续接种疫苗和更平衡的增长模式也推动经济复苏，因此我们持策略性正面观点。我们会密切留意不断变化的清零政策和其后可能实施的封锁措施。
	新兴市场	=		新兴市场之间的表现分歧极大。虽然部分市场的估值看似吸引，但我们坚持严格选股。以拉丁美洲为例，我们密切留意巴西政治环境的发展，并继续认为价值股比增长股可取。
固定收益	美国国库债券	=		通胀和美联储政策仍然是主导收益率走向（近期受经济增长忧虑影响）的主要变数。因此，我们保持中性观点，但会视乎收益率变动主动调整立场。我们也寻求收益率稳定的投资。美国国库抗通胀债券的实际利率变得吸引，特别是长久期债券，但我们保持警惕。
	美国投资级别企业债券	=/+		在物色企业基本面稳健的债券时，我们倾向基本面更准确反映估值的优质信贷。普遍而言，估值距离长期平均值不远，但我们继续严格选债。稳定的劳工市场和相对强劲的消费应该会支持此资产类别。
	美国高收益企业债券	=		随着美联储收紧货币政策和经济增长放缓，我们保持中性观点，并密切留意利差扩大的情况。此外，由于通胀压力持续，我们优先考虑流动性和企业基本面。
	欧洲政府债券	=		虽然我们对核心欧洲债券久期持接近中性的观点，但明白欧洲央行正面对为了遏抑通胀而收紧政策的难题，同时也要避免欧洲货币联盟分裂和支持其增长。因此，我们保持灵活的立场，并从不同地区的策略性收益率变动中受惠。我们对意大利债券持中性观点。
	欧洲投资级别企业债券	=		供应链持续受压、地缘政治局势紧张，加上欧洲央行立场强硬，我们继续留意这些因素对盈利的影响。目前，基本面和边际利润理想，但考虑到高通胀和把上涨成本转嫁予消费者的潜在影响，我们保持中性立场，同时避免过度杠杆的领域。
	欧洲高收益企业债券	=		市场忧虑经济增长和收紧政策可能影响利差，我们认为目前并非就欧盟高收益债券作出方向性投资的时机。我们致力平衡流动性和质量。
	中国政府债券	=/+		中国人民银行的宽松政策立场应该有利债券，债券仍然是全球投资者有效分散投资的工具。我们正留意房地产板块和近期有关拒绝支付房贷的示威活动。
	新兴市场硬货币债券	=/+		我们对总体新兴市场采取审慎选债的策略，由于预期美国债券收益率靠稳和下半年新兴市场与发达市场的增长差距改善，近期利差扩大使估值变得吸引。考虑到宏观周期，我们仍然看多硬货币债券，并认为高收益债券比投资级别债券可取。
	新兴市场本币债券	=		我们会更审慎和严格挑选本币债券，对新兴市场外汇（美国利率上升）尤其谨慎。尽管近期大宗商品价格出现调整，但我们继续看多大宗商品出口国，例如拉丁美洲的出口国。
其他	大宗商品			在短期内，油价很可能会受供应不足、中国经济回升和夏季驾驶旺季带动，但由于增长放缓导致需求下降，油价将会在 2023 年面对压力。由于实际利率上升，黄金未能赶上大宗商品的升势，但增长忧虑升温应该能提供支持。
	货币			欧洲经济衰退临近，加上美联储收紧政策，虽然欧元兑美元汇价近期已到达平价，但美元继续走强。我们的 12 个月目标维持于 1.10，而短期内欧元兑美元汇价可能跌至 0.94。

图例

▼ 比上月降级　▲ 比上月升级

--- -- - = + ++ +++

看空　中性　看多

资料来源：东方汇理，截至 2022 年 6 月 28 日，观点与以欧元为基础的投资者相关。本文件为于特定时间对市况的评估，并不拟作为未来事件的预测或未来回报的保证。读者不应依赖有关资料，特别是作为任何基金或任何证券的研究、投资建议或推荐。本资料仅供说明和教学用途，可予更改。本资料并不代表任何东方汇理产品的实际当前、过去或未来资产配置或投资组合。

Amundi ASSET MANAGEMENT 东方汇理 资产管理

东方汇理投资策略研究部

东方汇理投资策略研究部旨在把首席投资总监的专长和公司的整体投资知识，转化成可作为投资行动依据的见解，以及因应投资者需要而量身定制的工具。在投资者面对多个资讯来源的环境下，我们旨在成为投资者甄选的伙伴，以提供定期、清晰、适时，可参与其中和相关的见解，以助客户在充足的资讯下作出投资决策。

Visit us on:



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

策略研究部

Claudia BERTINO
东方汇理投资策略研究部
主管 - 东方汇理研究院

Laura FIOROT
东方汇理投资策略研究部
副主管 - 东方汇理研究院

Pol CARULLA
东方汇理投资策略研究部
- 东方汇理研究院

Ujjwal DHINGRA
东方汇理投资策略研究部
- 东方汇理研究院

Francesca PANELLI
东方汇理投资策略研究部
- 东方汇理研究院

重要资料

本文乃由东方汇理资产管理香港有限公司编制。本文不拟被视为要约或招揽购买或出售证券，当中包括基金股份。本文所载的观点及/或所提及的公司不应被视为东方汇理资产管理的建议。所有意见及估计可以随时作出更改而毋须事先通知。在适用之法律、规则、守则及指引允许的范围内，东方汇理资产管理及其相关公司对任何因使用本文所载之资料而引致的直接或间接损失概不负责。本文只能分发予获准接受之人仕，及任何可能接受本文而没有违反适用法例及条例之人士。本文及所提及之网站并未得到由中国证券监督管理委员会或香港证券及期货事务监察委员会（「证监会」）的审阅。本文撰写的目的只为提供资讯，并不代表已参考个别可能接收到本文人士的个别投资目标，财务情况及个别需求。有意投资者应就个别投资项目的适合程度或其他因素寻求独立的意见。投资者不可单靠本文而作出投资决定。投资涉及风险。市场、基金经理以及投资的过往表现及经济市场、股市、债市或经济趋势预测并非将来表现依据。投资回报以非港元或美元为单位可能因汇率波动而令投资总值下跌或上升。投资可跌可升。本文不拟提供于美国公民、美国居民或任何根据美国 1933 年证券法下的规则 S 所定义的「美国人士」。

想知更多? 即上 www.amundi.com.hk

Amundi
ASSET MANAGEMENT
东方汇理 资产管理