

Vincent MORTIER
集团首席投资官



Matteo GERMANO
集团首席副投资官

纾缓性回升应该不会持续

熊市回升成为现实，但美国 11 月就业市场数据强劲，降低了对市场较为温和的观点，加上服务领域的通胀仍然高企，使美国通胀局面好坏参半。美联储减慢上调利率的步伐，但重申其任务尚未结束。我们认为各国央行（包括欧洲央行）在政策上将会进退两难，因为出现政策失误的风险很高。

另一方面，欧洲和美的地缘政治风险增加。在新兴市场，中国内地加快重启经济应该会使经济比预期更早复苏，而与此同时，欧洲将会继续处于经济衰退，而美国经济则明显放缓。此情况突显了 2023 年展望的一大重点：各地区的经济周期极不同步，可能为投资者带来投资机会。

对于各市场而言，面对通胀减慢但仍然高于正常水平的经济环境，2022 年底和 2023 年上半年很可能出现市场调整，而调整阶段将会受利润衰退带动，这种情况在上半年将会特别明显。投资者应该避免增持风险，而是应该在近期市场回升后，对股票取态更加谨慎，并对总体市场保持审慎。

- **从跨资产的角度而言**，我们积极在市场分歧和货币政策不同步之中寻找投资机会，而鉴于增长减慢和通胀缓和，这些分歧和不同步的情况应该即将出现。在市场按照预期回升后，我们对股票的观点转趋审慎，对美国取态中性，而对欧洲的部署则仍然谨慎。此外，在信贷同样回升后，我们也降低对信贷的正面观点，但我们的立场仍然略为乐观。我们也认为投资者应该通过避险、美国国债债券和黄金保障投资。
- **美国股票**一直受近期核心债券收益率下行带动，而并非企业基本面的重大改善。我们留意到下行风险和不对称的回报，而且由于目前估值没有反映出经济衰退时的盈利风险，所以我们的短期展望变得审慎。因此，我们对美国市场的取态转为中性。在较受滞胀冲击影响的欧洲，有关乌克兰战事的不明朗情持续。缺乏共同的政策回应和通胀压力，使我们进一步增加对欧洲的防御性观点。我们仍然相对看多美国。
- **政府债券方面**，市场继续留意通胀和美联储的反应，但我们认为焦点很快会转向经济增长和衰退忧虑。目前的利率走向仍然朝上，美联储已经澄清现在预料终端利率将会高于 9 月时的预测，而央行维持限制性利率的时间变得更加重要。鉴于经济增长减慢，以及有关上调利率幅度改变的迹象，也意味着投资者应该主动管理久期。
- **信贷市场**受惠于熊市回升，但过渡至更高融资成本的环境可能会引致更大的痛楚，特别是低评级和过度杠杆的高收益债券发行人。企业基本面仍然强劲，但持有的现金持续减少。假如经济环境转差，企业创造现金流和承受再融资压力的能力将会受到影响，而一旦商业银行收紧借贷标准，使企业在需要再融资时缺乏流动性，情况可能会恶化。总体而言，在信贷方面，我们认为美国投资级别债券比欧洲提供相对较佳的投资机会，而我们对高收益债券保持审慎。
- **美元成为需要留意的主要变数**，这对在新兴市场物色投资机会特别重要。我们认为导致 2022 年新兴市场债券表现受挫的不利因素将会在 2023 年逐渐减退，届时推动个别国家的因素将会再度成为焦点。我们仍然看多硬货币债券，也认为个别本币债券变得具有吸引力。总体而言，中国内地的经济重启计划很可能在 2023 年成为另一个有利新兴市场的因素。中国内地政府最近决定放宽部分防疫限制措施，也支持经济提前复苏。

总体承险意欲

避险 承险



踏入年底，我们对股票变得更加审慎。

与上月比较变动

- **跨资产**：对股票更审慎，降低对美国信贷的正面观点，并加强避险。
- **股票**：对发达市场持更具防御性的观点，并略为上调对中国内地的观点。
- 对中国政府债券持中性观点。
- 对美元走强的确信度降低。

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。

东方汇理资产管理 研究院



**Monica
DEFEND**
东方汇理资产管理
研究院主管



**Federico
CESARINI**
发达市场外汇主
管，跨资产研究策
略分析师

“
美国实际利率上升
和美联储的紧缩立
场于 2022 年一直
支持美元，这两方
面在 2023 年一旦
出现任何变化，也
可能使美元失去优
势。

”

东方汇理资产管理研究院:简述宏观大局

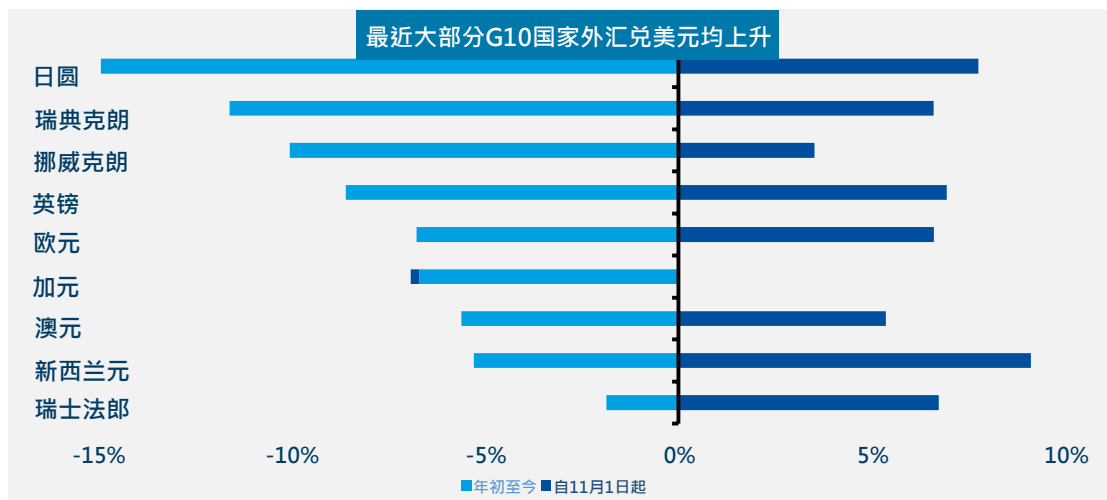
美元的强势锋芒正在减退

美元周期正在延长，预计未来走势将会十分反复，而 2023 年将会大幅贬值。

美元在 2022 年成为焦点所在，更录得史上其中一个最大的升幅。无风险资产下跌，不明朗性引发市场波动，而所有 G10 国家外汇也无一例外地受到影响。然而，美国通胀率意外地缓和，美联储也承认可能降低上调利率的幅度，使我们在近期要面对残酷的现实。美元的调整幅度很大，现在的问题是下跌趋势可否于 2023 年持续。首先，由于以下三大原因，美元价格相对于基本面在 2022 年出现溢价，虽然这些条件尚未完全消失，但近期发展显示最大压力水平可能已经过去，代表 2023 年美元的有关因素将会减少。

1. **美联储和其抑制通胀的货币政策**——由于美国在年内没有出现增长优势，美联储在 2022 年成为美元的重要支持来源。有别于 2021 年(当时美国经济增长大幅领先其他发达国家)，2022 年美元的例外性与两项因素相关：i) 实际利率上升的优势和 ii) 分散风险的特性加强。在现阶段，就这两项因素而言，美联储仍然是需要留意的重要因素。我们认为现在相信美联储可能转向宽松立场（全面做空美元的明确触发因素，因为会削弱美元的套利优势）仍然言之尚早。但鉴于目前美国收益率曲线倒挂，通胀方面的任何正面惊喜都可能迅速使市场的焦点转向美联储的下一步行动（美联储立场的潜在变化）。根据过往经验，牛市走陡的环境通常会导致美元疲弱。
2. **欧洲能源危机和地缘政治风险**——能源价格急升是导致 2022 年欧元区生产成本上升的主因。我们的购买力平价框架早已支持今年的欧元兑美元汇率降至平价以下¹。然而，天然气价格从 9 月起下跌，10 月生产者物价指数(PPI)也因此大幅下降²。市场仍未走出困境（欧元区在目前能源价格下仍处于竞争劣势，明年冬季的风险依然存在），但就此角度而言，美元大幅上行的门槛越来越高。
3. **中国内地重启经济、全球经济增长和美元影响**——中国内地的清零政策无疑拖累了 2022 年的全球经济增长，相信坚持已久的防疫政策难以在短期内发生重大改变。美元仍然是逆周期资产，在增长减慢和央行不提供再通胀动力时通常倾向走强。然而，2023 年下半年中国内地更广泛地重启经济的基本预测，将会有利全球经济，而当周期触底之际，美元通常要付出代价。

投资启示：美国通胀超预期温和，引发发达市场外汇出现剧烈的再通胀反应。由于美元仍然是高收益的逆周期资产，预计前路将会崎岖不平。不过，目前欠佳的风险回报显示，现阶段需要限制美元风险。因此，我们仍然认为降低美元风险的最安全货币为日元和瑞士法郎。展望未来，我们预期 2023 年下半年会出现更明显贬值。



资料来源：东方汇理资产管理研究所，截至 2022 年 12 月 14 日。G10 外汇即期表现与美元比较。

1 购买力平价模型计及消费者物价指数(CPI)、PPI 和 CPI/PPI 的差异。

2 欧盟统计局(Eurostat)欧元区 10 月工业(建筑业除外)PPI 按月下跌 2.9%。

获利回吐和审慎地踏入 2023 年

通胀/增长趋势和其对收紧货币政策的影响，一直是最重要的市场驱动因素。尽管本地需求比预期强劲，特别是近期在欧洲，但对美国和欧洲经济增长减速的忧虑持续。**这些因素再加上利润衰退的风险，代表投资者应该对股票和信贷采取审慎，并加强避险。**另外，在货币政策方向不断改变的情况下，个别发达市场的收益率曲线带来投资机会，也让我们调整对美元的观点。总体而言，投资者应该考虑维持分散投资的立场，以保护投资免受通胀和潜在经济下滑影响。

高确定性投资观点

在近期市场回升后，我们正在下调美国和欧洲股票的立场。欧洲是周期性更强的地区，因此与美国相比更易受到全球增长减慢和能源危机影响，导致我们继续看多美国多于欧洲。此外，鉴于小盘股相对于大盘股的折让处于极端水平，我们继续偏好小盘股。新兴市场方面，我们暂时对中国内地保持中性的立场，并正在评估新的经济重启政策及其对经济活动的影响。

久期方面，在通胀减速和经济增长面对的持续风险下，我们对美国国库债券保持正面观点。同时，我们认为在收益率曲线层面具有投资机会，例如加拿大。通胀数据的升势减慢，以及全球供应链瓶颈缓和，也可能影响货币政策。

欧洲方面，由于意大利收益率与核心欧洲收益率（下移）呈正相关性、估值和部位具吸引力，以及意大利债券的净发行量为负值，我们对 10 年期意大利政府债券与德国长期公债的利差保持略为正面的观点。

在信贷方面，我们在利差收窄后下调对美国投资级别债券的观点并不再看多。尽管通胀正在减慢，但仍高于美联储的目标水平，暗示央行可能会维持更长的紧缩周期，并影响金融环境。在欧洲，我们继续看多投资级别债券多于高收益债券，因为后者更容易受到经济环境和违约前景可能转差影响。

外汇方面，由于有迹象显示美联储进取地收紧货币政策的步伐放慢（但并非温和），我们已经调整观点，不再看多美元兑欧元。我们维持对美元兑英镑的正面观点，英镑的周期性、英国经济增长疲弱和英国实际利率偏低（相对美国）均成为不利因素。经济增长减慢的环境可能使加元（另一个周期性外汇）受压，因此我们维持对挪威克朗兑加元的正面观点。我们也维持对安全货币的正面观点，特别是瑞士法郎兑英镑和日元兑欧元。美元走势变动也影响我们对新兴市场外汇的观点。在巴西雷亚尔兑南非兰特方面，我们对南非兰特的观点不再负面，但认为由于巴西的长期前景仍然乐观，投资者应该考虑继续持有巴西货币。

风险和避险

面对经济增长减慢和高通胀，必须有效分散风险和避险，因此我们维持对黄金的正面观点，并略为看多石油。投资者也应该维持对股票的保护，并加强对美国高收益债券的避险。

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(+/-+/++/+++)。有关评估或会更改，并包含避险成份的影响。*在股票方面，我们策略性转向中性，同时在脆弱的经济环境下保持审慎方针，并准备降低总体立场。**我们略为上调立场，但对总体确信度没有重大影响。

多元资产



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

“按照动态投资方针，由于我们忧虑目前升势可能无法持续，因此下调风险资产的观点。”

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

主动管理久期，留意流动性风险

通胀仍然高企，但有迹象显示美国和欧洲的通胀率已经到达峰值，加上美联储和欧洲央行对利率的评论，均推动核心收益率和风险资产。不过，当央行尝试遏抑通胀时，丧失公信力和放宽金融环境的风险也偏高。因此，即使央行因为经济前景转差而放慢上调利率的步伐，也很可能会继续收紧政策。另一方面，企业资产负债表的现金结余减少、银行收紧放贷标准，以及高度杠杆企业的违约风险也代表再融资可能出现的问题。因此，我们整体采取审慎的立场，继续严格选债，并留意到美国投资级别债券和新兴市场硬货币债券出现自下而上的投资机会。

全球和欧洲固定收益

随着各国央行的政策方针持续演变，我们继续主动管理久期，并主要通过美国、欧洲、英国和日本保持略为审慎的观点。我们也探索不同收益率曲线的投资机会，并略为降低对欧洲收益率曲线趋平的观点。在周边国家债券方面，我们维持接近中性的观点。尽管我们留意到央行愿意降低未来上调利率的幅度，有利市场气氛，但我们对增持信贷风险仍然抱持怀疑态度。我们维持略为正面的观点，看多投资级别债券和欧元次级金融债券，但会避免高度杠杆的企业，因为企业的现金结余减少，而且有关盈利的忧虑持续。我们对高收益债券尤其审慎。

美国固定收益

市场出现好坏参半的迹象：就业数据和消费者的财政能力稳健，但货币供应疲弱，收益率曲线也倒挂。核心服务通胀率居高不下，很可能使美联储继续收紧政策。在此环境下，我们继续主动管理久期，并偏向中性立场，同时主动管理估值合理的美国国库抗通胀债券。在信贷方面，我们继续严格选债，看多金融类债券多于工业类债券，也非常留意流动性，同时普遍看多较优质的领域。在证券化市场，鉴于利率波动，投资者应该保持灵活性，特别是在机构房贷抵押证券领域。消费者基本面目前仍然强劲，但随着过剩储蓄减少，相关基本面可能受压。

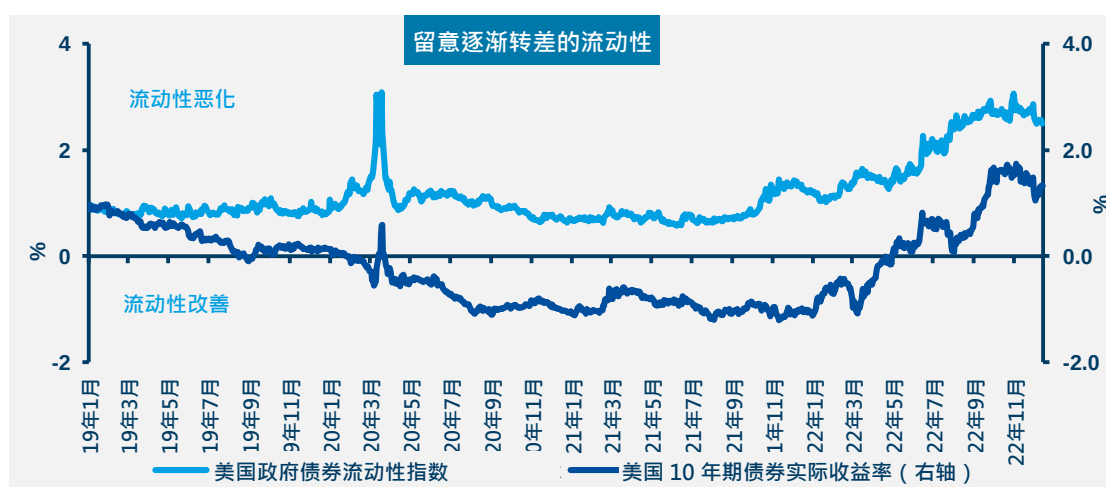
新兴市场债券

由于核心美国利率略为回稳，2023 年出现投资机会。目前的利差为硬货币带来吸引的买进时机，而本货债券的估值也具吸引力。我们正在评估美元汇价可能下跌和中国内地重启经济对中国债券的影响。在拉丁美洲，我们偏好巴西，但也密切留意当地的政策发展。

外汇

我们看多美元，但有关通胀率到达峰值的观点使我们略为降低对美元的确信度。在新兴市场，我们则提高对巴西雷西亚兑美元汇价的确信度。拉丁美洲外汇的利差收益吸引，应该能受惠于美元趋势的任何变化。我们看多墨西哥披索，但对新台币和匈牙利保持防御性观点。

“由于核心服务通胀率仍然高企，美联储的任务尚未完结，因此我们保持警惕，密切留意利率上升对市场流动性和信贷利差的影响。”



资料来源：东方汇理资产管理研究所、彭博。数据截至 2022 年 12 月 13 日。

股票

切勿追涨，保持平衡

总体评估

有关美联储政策的迹象和对中国内地重启经济的乐观展望，使股市似乎出现纾缓性回升，但由于边际利润面对的不利因素和需求减慢（影响收益），目前的升势可能无以为继。对于前者，我们认为从结构性和周期性的角度而言成本将会上升，同时随着消费者转至低价产品以抵御高通胀的影响，边际利润应该会下跌。因此，估值和盈利前景出现重大差距，投资者应该审慎选择。此外，我们看多价值股、优质股和红利股，但也需要进行深入的自下而上分析。

欧洲股票

我们采取更平衡的杠铃式投资方针，对工业和金融（更加可取）等优质周期性行业持正面观点，同时按照市场变动主动调整观点。例如，我们沽售部分表现理想的工业股获利，并发掘被市场过度低估的特殊性股票。另一方面，我们看多估价吸引的防御性必需消费品股，并对非必需消费品股更加审慎。重要的是，随着欧洲努力应对能源危机，我们认为环境、社会及管治(ESG)投资应该会继续发展。事实上，目前是合适的时机物色可望改善 ESG 标准，并在过程中惠及投资者的企业。总体而言，我们继续优先选择财政实力雄厚的企业。

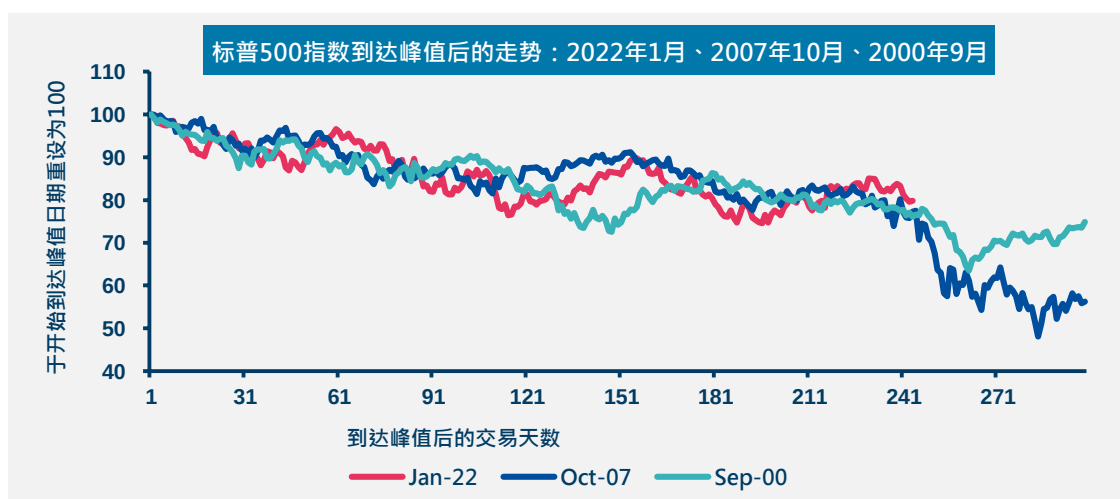
美国股票

由于就业数据仍然理想、工资上涨，加上美元阻力持续，企业的边际利润可能会收缩。如果商品通缩持续，可能使相关压力加剧。因此，市场对 2023 年总体盈利的预测过于乐观。现在投资者可以审视不同规模的企业，仔细评估其盈利潜力和业务模式的抗跌力，避开估值高昂的股票，以挑选合适的股票。以上估值分歧也进一步确认价值股表现将持续领先成长股。在板块层面，我们对非必需消费品板块采取更平衡的策略，特别是服务和零售业，因为尽管个别消费数据仍然理想，但消费者目前转至更便宜的商品以抵御收入压力。相反，我们看多股本回报率稳定的银行股，以及部分健康护理股。

新兴市场股票

中国内地比预期更快撤销清零政策，有望成为新兴市场股票的转折点，而估值具有吸引力和美元影响有限也提供支持。不过，我们仍然严格挑选股票，并保持灵活立场，因此能上调对中国股票的观点，同时密切留意巴西的政局发展。

在板块层面，我们认为能源比材料板块可取，并看多房地产和非必需消费品行业，特别是因防疫政策出现反弹的中国内地。



资料来源：东方汇理资产管理研究所、彭博。数据截至 2022 年 12 月 20 日。起点为 100 反映指数于 2022 年 1 月、2007 年 10 月及 2000 年 9 月的峰值。

“

市场盈利预测似乎过于乐观，并必须下调，以反映从前水平的调整。

”



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

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	= ▼	市场价格似乎已反映经济软着陆的预期，但我们认为在经济动力转差的情况下仍然存在利润风险。利润衰退不足以使美联储改变立场，这一点仍然是我们上调观点的关键。我们保持自下而上严格选股的观点，并专注于价值股、优质股和红利股。
	美国价值股	+	我们偏好业务模式具抗跌力，并能保持盈利增长和市场份额的价值股。我们认为结合价值型投资和优质股的特点，能够在波动性较小的情况下抵御经济风险。
	美国增长股	-	超大盘增长股和没有利润的增长板块很可能会受政策利率上升影响，因为两者的估值也倚赖未来的现金流，但我们正密切留意估值已调整的领域。
	欧洲	-	2023 年能源通胀高企可能使消费模式和企业盈利持续受压，加上最近股市回升和地缘政治局势持续紧张，因此我们保持审慎。我们对盈利保持警惕，并物色具备雄厚财政实力和产品特色等特点的企业。
	日本	=/+ ▲	作为以出口为主的经济体，日本股市也会受惠于中国内地重启经济，为投资者带来机会。不过，投资者必须留意全球增长动力减慢和日圆走强等情况。
	中国大陆	=/+ ▲	近期有迹象显示中国内地将会撤销清零政策，加上长者接种疫苗的消息，反映中国内地逐步重启经济，应该会改善人员流动性，并释放积压的需求。我们认为走势不会呈线性，并基于地缘政治风险和出口压力，继续严格选股。
	新兴市场 (大陆除外)	=	鉴于内需、货币政策和财政审慎方针等个别国家的因素，投资者必须在新兴市场审慎选股。我们看多巴西（但留意总统卢拉的经济政策），同时对菲律宾和马来西亚（估值高昂）保持审慎。从板块角度而言，我们认为能源比材料板块可取。
固定收益	美国国库债券	=/+	我们认为美联储降低上调利率的幅度不一定代表态度转趋温和，而是意味着央行在采取进一步行动前，会考虑至今收紧政策的累计成效。因此，我们保持警惕，并主管管理久期，同时认为经济和通胀率减慢对美国国库债券有利。我们也看多实际利率。
	美国投资级别企业债券	=/+	由于利差收益和估值吸引，加上企业财务稳健，我们略为看多投资级别债券。不过，鉴于企业现金结余减少和衰退忧虑，我们严格挑选债券。
	美国高收益企业债券	-	杠杆和利息覆盖率等高收益债券基本面仍然强劲，但流动性状况正在恶化。在融资成本高昂和经济增长减慢的环境下，此领域可能受到影响。因此，我们保持审慎，特别是对于评级较低的领域（CCC 级）。
	欧洲政府债券	=	在评估欧洲央行的货币政策，以及其对通胀和经济增长的观点时，我们对核心欧洲久期保持中性观点和主动管理的总体立场。欧洲央行将会维持利率在限制性水平。我们对周边国家债券保持审慎。
	欧洲投资级别企业债券	=	虽然市场预期欧洲央行会减慢上调利率的过程，但增长疲弱、高通胀和地缘政治局势紧张（能源危机）对投资级别债券利差持续构成风险，因此我们密切留意企业的再融资需要。
	欧洲高收益企业债券	-	鉴于潜在流动性和违约风险(目前暂时受控)，欧盟高收益债券可能更加波动。由于利率高企和消费疲弱，资本成本上升和盈利前景欠佳也构成阻力。
	中国政府债券	= ▼	虽然中国与美国脱钩为全球投资者带来分散投资的机会，但中国内地逐渐改变清零政策应会刺激人员流动性和经济活动。我们保持中性观点，并正评估中国人民银行的政策立场。
	新兴市场硬货币债券	=/+	美国利率趋稳，加上利差收益和估值吸引，应该会支持新兴市场硬货币债券。利差提供理想的买进机会，但包括巴西和中国内地在内的新兴市场增长动力持续改变，因此我们会严格选股。
其他	新兴市场本币债券	=	虽然部分本币债券的估值变得吸引，但我们普遍对亚洲和新兴市场外汇保持审慎立场。不过，美元强势和中国内地防疫政策出现变化，可能在未来为部分外汇（例如墨西哥披索、印尼盾和印度卢布）带来理想的套利交易机会。目前我们对流动性趋势保持中性和审慎观点。
	大宗商品		尽管增长忧虑可能会在短期内限制油价升势，但中期而言供应限制可能再次主导市场。中国内地重启经济为基本金属价格提供支持，但必须得到更广泛支持才能持续回升。央行可能改变立场和美元疲软，会为黄金提供新的推动力（6 个月目标：每盎司 1,900 美元）。
	货币		美联储收紧政策成为 2022 年美元走强的主要动力，但有迹象显示情况可能有变（在总体紧缩框架下），我们略为降低对美元的正面观点。

图例

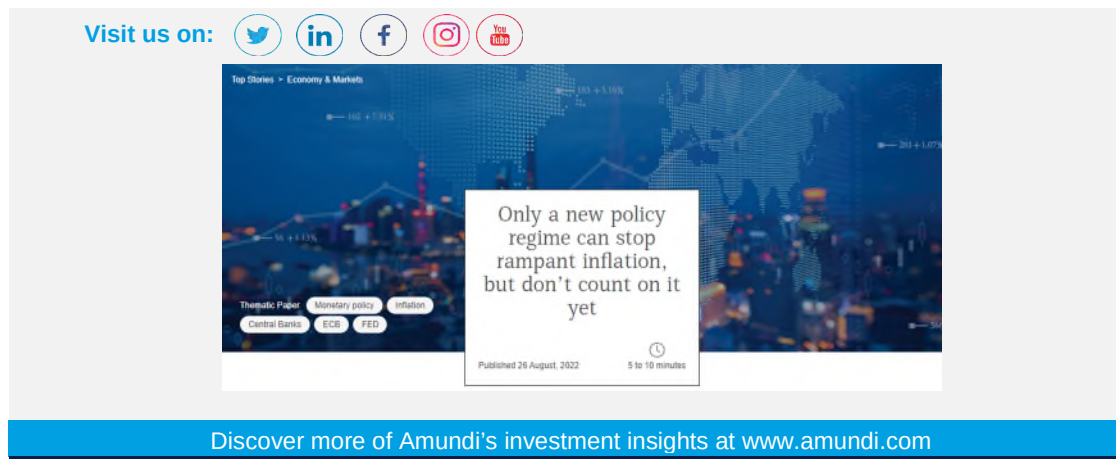
▼ 比上月降级 ▲ 比上月升级



资料来源：东方汇理，截至 2022 年 11 月 27 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。

东方汇理资产管理研究院

在日益复杂、瞬息万变的世界，投资者急需加深了解他们身处的环境和投资实务的演变，以便配置资产和构建投资组合。东方汇理资产管理研究院所作为全球投资流程的中心，致力就所有资产为所有客户（经销商、机构和企业）提供专业指导、更完善的建议和相关培训，同时与客户保持密切沟通。东方汇理资产管理研究院凝聚东方汇理在研究、市场策略和投资方面的真知灼见，以及资产配置咨询服务，藉此阐述东方汇理的观点和投资建议。



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

Claudia BERTINO

投资观点及出版部主管

- 东方汇理资产管理研究院

Laura FIOROT

投资观点及客户关系部主管

- 东方汇理资产管理研究院

Pol CARULLA

投资观点及客户关系部

- 东方汇理资产管理研究院

Ujjwal DHINGRA

投资观点及客户关系部

- 东方汇理资产管理研究院

PAULA NIALI

投资观点及客户关系部

- 东方汇理资产管理研究院

Francesca PANELLI

投资观点及客户关系部

- 东方汇理资产管理研究院

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。本文只能分发给获准接受之人仕，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