凭借实力 赢得信任

Amundi
ASSET MANAGEMENT
东方汇理 资产管理

2021 年 10 月

全球投资观点

Pascal
BLANQUÉ
集团投资总监

Vincent
MORTIER
集团副投资总监

整体承险意欲

避险 承险

在增长从峰值回落和央行立场转趋强硬的情下，对风险资产保持接近中性 / 审慎的立场。

对比上月的变动

- 短期内对中国股票保持审慎
- 策略性调整核心欧洲久期和周边国家配置
- 更密切留意美国信贷的不对称风险

整体承险意欲是全球投资委员会最新整体风险评估的质化观点。

风险上升，瞄准买进时机

最近金融市场需要面对**好坏参半**的美国经济数据（8 月就业数据和零售销售数据、最新公布的消费者物价指数(CPI)），美联储宣布可能减少买债，但将会循序渐进地进行，“增长不足”的主题继续主导市场。在此环境下，我们留意到两大风险正在加剧，第一个与中国有关：Delta 变种病毒株在夏季扩散、政府推行新一轮监管，以及恒大债务危机。中国增长周期减速将会驱使政府放宽财政和货币政策，而中国人民银行最近也采取措施避免收紧流动性。另一个风险是能源和食品通胀，欧洲能源价格上涨的问题升温，当地气油价格升至历史新高，食品价格也急升，而新兴市场的情况尤其严重。

对于处理通胀论述的变化和政府应对气候挑战的长远承诺而言，这两大主题十分重要。在此环境下，我们必须重新评估部分主要确信的观点，以确定是否适用于第四季。

- **现在是转换风险配置并加强防御性立场的时机吗？**在通胀风险上升和经济动力减弱的情况下，滞胀风险正在增加。然而，央行的宽松措施和缺乏股票以外的另类选项，再次意味着市场难以在短期内急跌。不过，由于年初至今的表现**靓丽**，加上市场将会再度**关注**通胀的风险，我们建议投资者保持中性风险配置，并设立避险安排。我们仍然看好信贷，由于利差狭窄，投资者应该寻找能在未来利率上升和经济重启或久期风险下降时表现理想的领域（次级债券、高收益债券）。
- **转投价值股是否仍然合适？**自疫苗面世引致通货再膨胀贸易开始，投资者纷纷偏好价值股多于增长股。市场忧虑 Delta 变种病毒株引发新一波疫情，使此趋势在夏季稍为暂停。不过，我们认为此趋势在欧美有进一步发展的空间，因为按照历史水平，增长股与价值股的估值差距仍然很大。随着更多投资者转投价值股，更多特定主题开始出现。美国价值股包括与可再生能源创新相关的业务，有望获得拜登政府讨论的经济政策进一步支持。欧洲金融和工业板块**中有**值得留意的优质股票。投资者必须评估能源价格上涨对企业边际利润的影响。
- **美国减少买债在即，通胀问题可能持续，投资者应如何分配债券？**固定收益看似已毫无价值，但事实却不然，这个资产类别其实正在进行重组，至今仍是投资组合的重要核心部分，不但能分散股票投资风险，也能带来收益。保持短久期立场仍然是关键。投资者应该避免采用一成不变的基准方针（高久期风险），并应该采取更灵活的配置以争取回报。美国证券化市场、欧洲边**陲**国家和个别新兴市场债券也提供吸引的投资价值。随着美联储即将退市，投资者应该确保其核心固定收益配置能够抵御更具挑战性的环境。
- **新兴市场是否已崩盘？**投资者还能找到投资机会吗？由 2021 年初至今，新兴市场股票表现一直大幅落后**于**发达市场，跌幅主要与中国相关。另一个原因是新兴市场的疫苗接种进度缓慢，导致经济活动发展步伐不一。虽然不利因素仍然存在，短期内中国投资者的承险意欲不大，拉丁美洲和土耳其面对政治议题，亚洲疫情有所反复，但前景正在改善。近期新兴市场的经济动力开始好转，经济数据从 6 月起意外地超越发达市场。投资者可以增加比重普遍偏低的新兴市场配置，但情况可能会在下半年才会加快，届时中国的监管问题应会缓和，而新兴市场的疫情也会更加明朗。新兴市场债券的前景更加正面，特别是硬货币债券和高收益债券。由于收益率普遍偏低，而且美联储逐步减少买债，此领域为投资者提供吸引的回报机会。步入第四季，投资者应该留意三大主题：滞胀论述的变化；第 26 届联合国气候变化大会(COP26)后的环保工作；以及中国新一轮的监管措施。总体而言，由于年初至今风险资产表现强劲和风险增加，投资者宜保持审慎，切勿追逐升势，而是应该寻找机会**将**配置转至估值较低的领域。

跨资产研究分析

Monica DEFEND
全球研究部主管

央行处于十字路口

要点：

- **西方经济体的各大央行倾向收紧措施。**
- **但央行立场并不一致，预计未来分歧会更大，并专注于平衡增长股 / 通胀。**
- **后者的前景未明，预计“增长不足”的主题继续主导市场。**

各国央行于 9 月召开会议。挪威当局是疫情危机后率先上调利率的主要西方央行。鉴于经济复苏和金融失衡的情况加剧，挪威央行把利率上调 0.25%。美联储和英国央行的立场比预期更强硬，暗示将会改变政策，触发全球债券市场下跌。然而，股市展示韧性，投资者很可能等待下一个企业盈利季度以测试增长是否一致。美联储公布步伐比预期更快地减少买债计划，将于 11 月开始每月减少买债 150 亿美元（100 亿美元美国国库债券和 50 亿美元不动产抵押债权证券），预计在 2022 年 6 月前完成与疫情相关的买债计划。美联储的点阵图向上移，反映于 2022 年底 / 2023 年初左右上调利率的信心增强，并会每年上调利率三至四次。**通胀将会成为上调利率的决定性因素。**如果核心通胀率高于 2022 年预计的 2.3%，美联储应会在 2022 年底首次上调利率。

英国央行货币政策委员会会议以 7 票对 2 票通过决议，于年底前维持量宽计划的时间表，确认目前的量宽刺激措施将会继续。但同时，委员会一致对利率远期指引保持强硬立场，暗示可能提前收紧政策，令市场意外。鉴于政策支援计划完结，劳动市场的发展将会成为确定上调利率时间的关键。

欧洲央行未来的行动将会更加审慎，首先是调整灵活紧急计划（抗疫紧急买债计划（PEPP）目前总金额为 18,500 亿欧元）。预计欧洲央行将于 2021 年 9 月至 2022 年 3 月底每月平均买债 700 亿欧元。欧洲央行届时将会面对复杂的难题，因为只要欧元区的经济碎片化的情况持续，央行便必须维持稳定的国债融资成本。事实上，即使赤字不断增加，只要主权债券收益率保持偏低和稳定，财政政策便能发挥效用。在增长预期没有显著提高的情况下，欧洲央行独自努力避免金融体系分裂。12 月的会议将会为远期指引提供明确的方向。这一切也发生在平衡通胀（比预期更持久，推高市场参与者的期望）与经济增长（疫情后经济重启和正常化，但变种病毒株、供应链瓶颈和政府支援出现的脆弱性带来风险）的时刻。

各国央行正在平衡经济增长到达峰值与物价上升，决定资产配置前，投资者应该留意劳动市场、消费开支和通胀数据。

不过，各国对收紧政策的立场并不一致，预计未来将会出现更大的分歧。日本央行一如预期于 9 月的会议上维持政策不变，并指出出口和生产受到供应限制的影响。预期日本央行将会维持立场，由于日本经济复苏步伐比其他发达市场缓慢，而且通胀率仍为负值，目前讨论政策正常化仍然言之尚早。预计通胀率会在中期内逐渐上升，但距离 2%的目标仍然甚远。

“先进先出”的原则适用于面对另一个转折点的中国。“2021 年增长率必定能超过 8%”的观点，说明了为何北京政府坚持收紧监管措施，未受恒大债务危机的事件影响而马上为市场进行一次性注资以维持金融市场稳定。第三季增长数据普遍下跌，令人失望，只有出口例外。收紧政策、内部实施的限制（疫情零容忍政策、去碳化减产 / 电力配给）和全球芯片短缺的问题，也导致经济放缓。虽然长远前景仍然稳健，但我们认为未来六个月的不利因素多于利好因素，可能使政府再次迅速放宽政策。多年来，中国政府处理危机的技巧总是令人意外，但我们担心这次未能及时放宽政策。

对投资者而言，虽然劳动市场、消费开支和通胀是值得留意的重要指标，但目前各个市场的发展不一，**为固定收益和外汇投资者创造投资机会。**目前我们无意增加风险资产的部位。虽然经济动力于夏季减弱，但预期盈利只轻微下跌。10 月中的盈利季度将会反映市场已贴现盈警的程度，届时我们可能会重新调整风险立场。

Amundi
ASSET MANAGEMENT
东方汇理 资产管理

多元资产

保持审慎，但不用过份悲观

目前经济强劲而不平均地复苏，增长动力减弱。欧洲的通胀升温风险(能源价格)，以及美国消费者物价指持续高企，也增加出现滞胀环境的机会。**有趣的是，仍然宽松的金融环境平衡了上述风险**。因此，我们察觉到与估值和企业边际利润潜在压力有关的风险，但相信目前不宜进行任何结构性避险，因为并没有盈利倒退的证据。**反而，投资者应该保持中性，并主动管理风险资产，寻找吸引的买进机会和维持避险。**

Matteo GERMANO
多元资产部主管

> ***由于流动性充裕和央行的支持政策，我们建议投资者对股票保持中性，并寻找吸引的买进机会，但要设立足够的避险。***

高确定性投资观点

我们对发达市场和新兴市场股票保持中性观点，但由于估值远高于历史水平，需要更审慎挑选，因此我们**静待更好的买进机会**。在此环境下，投资者应该优先选择相对价值股，并留意基本面。在新兴市场，鉴于监管行动的透明度低，以及恒大事件，投资者应该小心评估中国股票。总体而言，我们暂时倾向保持观望态度，直至通胀、撤回刺激措施和变种病毒株对经济的影响变得更明朗为止。

由于预期债券收益率曲线走斜，加上近期的宏观经济数据比预期逊色、与变种病毒株扩散有关的风险和减少买债，我们对利率上行的确信度轻微下降，因此**对 10 年期美国国库债券维持防御性观点**。不过，我们认为现行收益率偏低，并与强劲的中期经济增长和债券趋势(基建设施法案)不符。在英国，我们维持收益率曲线走斜的策略。**边陲国家债券的相对价值吸引**，鉴于意大利的增长前景好转、欧洲央行重申超宽松的立场和有利的技术环境，我们仍然看好 30 年期意大利国债多于德国国债。

尽管我们对新兴市场债券保持中性观点，相信这类资产能提供个别投资机会以获得收益。我们保持中国地方政府债券的部位。即使面对估值偏高和有大量债券供应，中国的短期阻力、持续的资金流入和避险情绪将会有利市场。

由于经济环境、全球经济重启和欧洲央行的买债计划，均支持基本面和承险意欲，**利差收益仍然是我们信贷观点的重要主题**。不过，我们现正密切留意投资评级债券市场核心利率上升的影响。另外，随着我们沿着资本架构下行挑选次级债券，我们能获得更高的利差收益，但必须小心平衡品质和收益率。高收益债券方面，由于违约率持续下降、金融环境有利和利差收益吸引，我们维持正面观点，但也留意偏高的估值和债务水平。

我们通过外汇套用对国家和地区的观点。我们现在认为短期政治阻力、双位数通胀率和财政挑战将会影响巴西里拉兑欧元的汇价，但我们保持对俄罗斯卢布、韩圜(来自绿色政策的推动力)和人民币(受亚洲地区之间的贸易支持)兑欧元的正面观点。发达市场外汇方面，我们对英镑的外汇利差收益交易(相对于瑞士法郎和日圆)的观点正面，但英国脱欧引致的地缘政治后果，应该会使英镑兑欧元疲弱。

风险和避险

与高估值和第四波疫情可能引致各国再度实施封锁措施相关的风险轻微增加，因此我们维持避险，以保护于日本、美国和欧洲市场的发达市场股票投资。

东方汇理对各资产类别的确信度

	1 个月变动	---	--	-	0	+	++	+++
股票					■			
信贷						■		
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。

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
全球新兴市场部主管

Kenneth J. TAUBES
美国投资管理部
投资总监

信贷的违约前景良好，但鉴于杠杆水平，投资者在各个品质级别的信贷中，应该避开风险不对称和出现回报减少趋势的领域。

寻找利差收益，加倍审慎选择

由于增长数字强劲和金融条件宽松，宏观经济环境仍然正面，但美国和中国的增长动力减弱。另一方面，通胀率高于央行的目标、货运成本增加、分销瓶颈和“去全球化”供应链压力，不明朗性仍然**较大**。虽然我们认为美联储和欧洲央行在短期内可能会开始减少买债，但欧洲可能采取意料之外的行动。若增长令人失望，明年也可能出现进一步放宽货币政策的讨论，但这并非我们的基本预测情景。因此，**我们对久期保持审慎**，**但相信目前的环境良好**，更佳的情况是可以在违约环境下通过**严谨物色**“新星”，**把握通胀和信贷带来的投资机会**。

全球和欧洲固定收益

我们对美国国库债券和核心及半核心欧洲国家保持防御性观点，而央行的温和态度减弱正好支持我们的观点。我们继续主动管理美国和核心欧洲的收益率曲线，但认为在等待增长到达峰值前，核心欧洲的收益率曲线将会走斜。意大利等欧洲边陲国家债券仍然受经济前景好转支持，但我们偏好短久期，认为必须留意政治风险。一如预期，美国和欧洲的通胀率高企，虽然美国的通胀率有到达峰值的迹象。**我们对信贷(例如金融板块)的展望乐观，但更注重选债，并探讨比 A 级债券提供更理想风险/回报水平的 BBB 级债券。**另外，我们专注于自下而上的分析(信贷指标改善)、短久期/中久期债券和 ESG 因素，善用“紧缩”主题。这种方针让我们能识别有潜力成为投资级别的高收益债券“新星”。同时，我们避开会通过并购交易增加杠杆或破坏价值的企业。

美国固定收益

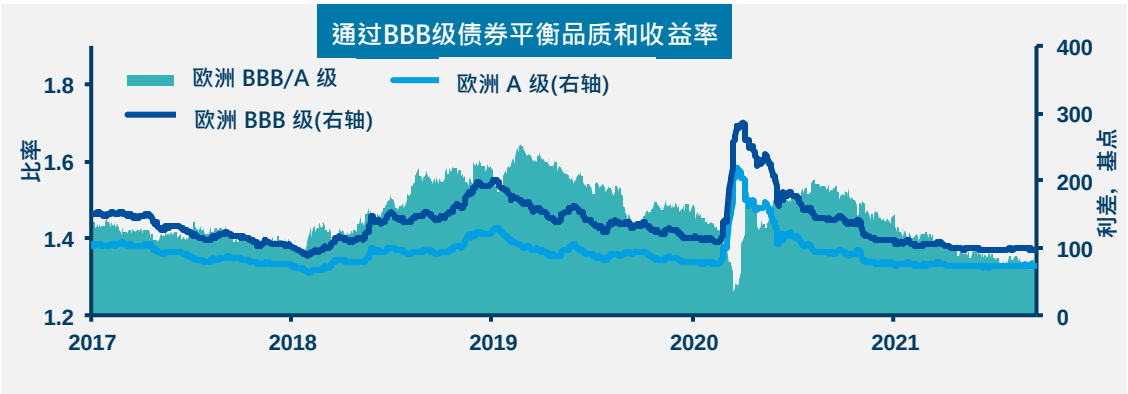
消费者储蓄仍然偏高，但有关基础设施法案和债务上限的不明朗性持续。另外，供应链持续受阻和工资可能出现更高的增长，为通胀率构成上升压力(由成本带动)，加上劳工市场的进展，促使美联储继续落实减少买债计划。因此，我们对美国国库债券保持审慎，并主动管理有关投资。美国国库抗通胀债券带来吸引的通胀调整收益率，但估值过高。**在企业债券方面，我们的观点正面，并偏好短久期债券，也建议投资者控制贝塔系数，特别是在高收益债券领域**，以及专注选债。消费者信贷和房贷市场可能带来超额收益，但投资者必须留意估值。房屋市场的基本面强劲，但我们严格挑选商业房地产，并对美联储减少买债的讨论保持警觉。

新兴市场债券

预料新兴市场与发达市场的增长溢价将会于第四季扩大，有利新兴市场，加上发达市场央行的宽松立场，有利此资产类别。我们仍然确信硬货币和新兴市场企业债券(盈利好转)，并偏好高收益债券多于投资级别债券，也看空新兴市场债券的久期。本币方面，我们保持审慎和严格选债，同时密切留意中国的事态发展。我们专注于新兴市场紧缩周期更接近尾声的国家，例如俄罗斯。

外汇

短期而言，若增长表现令人失望，即使经济复苏稳健，美元也会造好。我们对与大宗商品挂钩的新兴市场外汇持正面观点，但建议投资者留意中国经济增长放缓的风险。因此，我们对俄罗斯卢布、智利披索、土耳其里拉和印度卢比持正面观点。



资料来源：东方汇理、彭博，截至 2021 年 9 月 20 日。信贷利差比率。

Amundi
ASSET MANAGEMENT
东方汇理 资产管理

股票

保持平衡立场，但倾向价值股和红利

整体评估

全球经济数据不一和 Delta 变种病毒株扩散，使市场于 8 月升至历史高位后回落。**不过，正如我们早前指出，估值已偏高，而中国经济增长放缓和房地产板块的杠杆忧虑似乎成为触发因素。**投资者应该留意虽然经济复苏强劲，但全球的通胀压力持续增加。在欧洲，由于增加电费在政治上属不可接受，市场应该从不平等情况加剧的角度审视能源价格急升的现象。因此，随着我们转至低碳集中的科技，市场必须留意气候转变对通胀率的短期和长期影响。**我们继续主动管理投资和保持审慎乐观，并建议投资者跟随盈利动力，同时留意基本面。**

欧洲股票

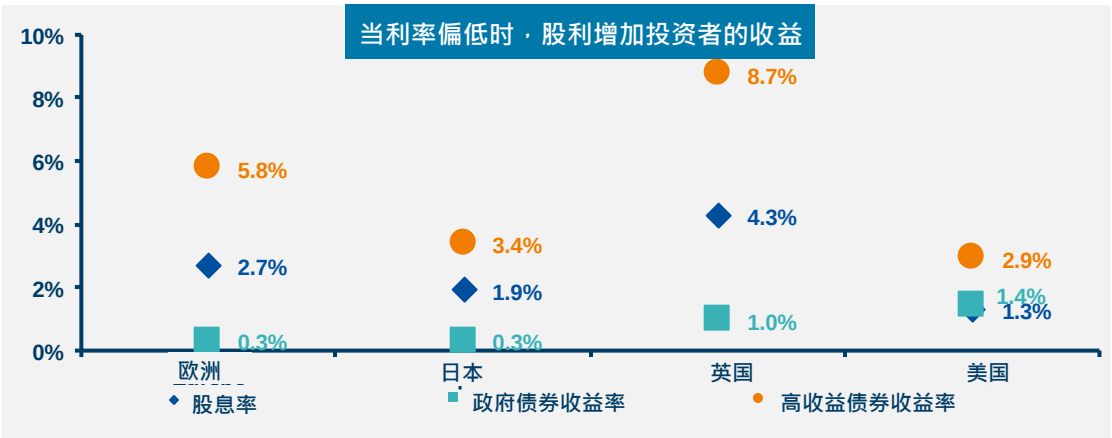
我们保持平衡的方针，并仍然相信经济正常化和重启。我们认为银行等板块仍然具有投资价值，因为有关领域的隐含预期仍然吸引。不过，我们**更强调自下而上的选股，以便发掘具备潜力提升 ESG 表现和通过回购股票/股利回馈股东的企业。**我们也看好工业和金融板块，但留意整体市场的估值。另一方面，我们看好健康护理板块的优质防御股，但对信息技术和非必需消费品板块保持审慎。总体而言，投资者应该避免受短期干扰影响，应该专注于能带来长期盈利、不受影响的企业。

美国股票

我们认为基础设施计划及加税的时间和规模存在不确定性。另外，企业边际利润和价格压力仍在，但经济重启持续，实际利率仍然是负值。由于今年的强劲盈利表现难以重现，我们保持警觉，但认为现在不宜看空股票。事实上，投资者应该留意个别企业的因素和更注重本地市场的价值股(例如银行)，并正如我们早前所言，减少持有周期性价值股。同时，我们物色拥有长期盈利潜力的企业，并专注于回购/股利带来的机会。不过，我们对类债券股保持审慎，并避免估值高昂的增长股和股价受压的价值股。在板块层面，我们看好金融、汽车和航天及受气候转变影响的能源企业。在防御性板块方面，由于健康护理板块的创新和研发潜力，我们看好有关板块，但会留意其估值。另一方面，我们认为消费板块的估值已全面反映其潜力。

新兴市场股票

估值吸引、盈利改善和美联储减少买债的阻力减少，将会支持市场。我们严格选股，偏好由于接种疫苗和建立自然免疫能力而持续正常化的国家。我们认为中国监管部门会避免影响蔓延，但在规管和经济放缓方面的不明朗性却使我们策略性下调观点，并看好印度、俄罗斯或希腊等其他国家。长期而言，鉴于“共同繁荣”的主题，我们仍然对中国持有正面观点。



资料来源：东方汇理、彭博，截至 2021 年 9 月 23 日。

> *即使实际利率仍然偏低，能源和大宗商品价格上升使通胀压力更大。在此环境下，红利股能提升投资者的总体回报。*

Kasper ELMGREEN
股票部主管

Yerlan SYZDYKOV
全球新兴市场部主管

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	=		我们认为供应链短缺和劳工市场压力将会在 2021 年稍后和明年缓和，但部分领域的估值极端，因此投资者更需要审慎选股，留意相对价值。投资者应该留意潜在的加税决定，并避开可能受打击避税的新规例影响的企业。
	美国价值股	+		由于核心债券收益率温和上升、接种疫苗和经济持续复苏，虽然回升步伐从增长峰值趋于稳定，我们仍然看多价值股。因此，投资者必须审慎选股，避免选择周期性价值股，并更留意优质价值股。
	美国成长股	-		我们相信近期的增长动力减弱使增长股表现出色，但其估值高于长期平均值。随着利息上升和疫苗接种人数增加，这个差距将会收窄，使投资者必须对此领域保持审慎。
	欧洲	=		欧洲继续从危机中恢复，预料增长将于今年稍后到达峰值，但在转用洁净能源的趋势之中，通胀率(能源和食品)似乎增强。在此市况下，我们继续主张转换至价值股，但建议投资者也同时考虑重视 ESG 表现(未来的 ESG 赢家)和派发股利的优质股票。总体而言，投资者应该审慎选股和留意定价能力。
	日本	=		由于疫情反弹风险犹存，日本市场出现不明朗因素，但相对估值仍然吸引。我们认为日圆偏软和受惠于估值及股利主题，将会使日本市场最终能从后赶上。
	新兴市场	=		随着接种疫苗计划持续和经济重启，新兴市场的估值吸引，盈利复苏动力仍然强劲。我们对印度和俄罗斯等内需潜力理想的国家展望乐观。在板块方面，我们看好非必需消费品、房地产和通讯服务板块，并继续倾向增持价值股 / 周期股多于增长股。
固定收益	美国国债	-		与经济增长动力和实际通胀数字比较，美国国库债券收益率仍然偏低，显示市场已接受通胀属暂时性的说法。不过，虽然我们下调 10 年收益率目标，但相信核心收益率将会上行，因为美联储政策正常化，以及积压的储蓄和消费发挥作用。我们仍然审慎，但保持灵活的立场。美国国库抗通胀债券提供理想的实际收益率，但我们小心留意估值。
	美国投资级别企业债券	=		由于核心收益率上升引致的风险，我们看好短久期债券和特殊主题(而并非市场风险)，因此随着经济持续复苏，并有到达最高增长水平的迹象，我们继续严格选债和保持警觉。我们对机构抵押贷款持正面观点，但认为随着美联储继续进行有关减少买债的讨论，投资者必须留意任何经济转差的迹象。
	美国高收益企业债券	=		今年的供应充裕和流动性改善，此领域的估值仍然偏高，而高收益企业的借贷成本仍然低廉。投资者应该致力限制投资组合的贝塔系数，并通过审慎选债物色信贷指标改善的企业，从而平衡额外收益和品质。
	欧洲政府债券	-/=		由于欧洲地区持续复苏，通胀数字和欧洲央行表示于短期内减少买债，我们对核心和半核心欧洲政府债券保持审慎。我们留意到区内的主要政治事件，并保持灵活和审慎。另一方面，我们对边陲国家债券(特别是意大利)持正面观点，主要由于增长展望乐观和欧洲央行维持宽松立场。
	欧洲投资级别企业债券	=/+		由于评级展望保持稳定，净债券与 EBITDA 的比例下降，总体信贷环境出现改善迹象，我们相信 BBB 级和金融次级债券处于有利位置，与较高评级的债券比较提供更佳的风险/回报水平。不过，我们仍然严格选债，并偏好较短久期的工具和与周期性复苏相关的板块。
	欧洲高收益企业债券	=		我们物色具利差收窄潜力和理想 ESG 表现的企业，在高收益债券领域发掘投资机会。我们也留意次级债券的新星，这类债券可能被上调评级，基本面也可能改善。不过，我们避开不对称的风险水平，以免核心收益率变动影响价格。
	新兴市场硬通货债券	=/+		我们看好硬货币债券风险，中期展望仍然正面，并倾向高收益多于投资级别债券。在企业债券内，虽然按照直接基础而言利差并不低，但与另类投资选项比较仍然吸引。
	新兴市场本币债券	=		我们继续留意发达市场可能收紧政策引致的阻力。在中国，我们认为人民银行与政府会致力避免蔓延风险和收紧流动性。总体而言，我们严格选债，并探索新兴市场紧缩周期更接近尾声的国家，例如俄罗斯，但我们对全球久期仍然看空。
其他	大宗商品			全球库存增加和可能出现的供应短缺，将会在中期内有利大宗商品(例如基本金属)。随着美联储政策正常化，导致实际利率上升，黄金等贵金属将会略为波动。不过，若增长动力于明年减慢，黄金可能会有上行空间。
	货币			全球增长放缓和美联储政策正常化很可能会支持美元走势，特别是兑收益率较低的货币(欧元、日圆、瑞士法郎)。不过，我们短期内仍然对部分周期性货币(挪威克朗、英镑、加元)保持正面观点，预料相关国家的央行会比美联储更早行动，而且估值理想，增长走势也强劲。

图例

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

看空 中性 看多

▼较上月看空 ▲较上月看多

资料来源：东方汇理，截至 2021 年 9 月 26 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。在投资者面对多个信息来源的环境下，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，以助客户在充足的信息下作出投资决策。

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

Laura FIOROT
东方汇理投资策略研究部副主管

Pol CARULLA
东方汇理投资策略研究部

Ujjwal DHINGRA
东方汇理投资策略研究部

Francesca PANELLI
东方汇理投资策略研究部

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