



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



我们采取略为审慎的风险立场，并进一步分散资产的风险。我们继续偏好美国股票多于欧洲股票。

与上月比较变动

- 对久期的立场转至中性，并只有轻微的短久期立场。
- 对美国投资级别信贷的观点更加正面，但对高风险信贷持审慎态度。
- 考虑以石油分散风险。

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。

科技股抛售潮和债券的诱惑

今年第二季对科技股而言越来越痛苦，让人想起 2000 年代科技泡沫爆破的事件。市场就美联储更进取的立场进行大幅度的重新定价，使实际收益率上升，10 年期美国国库抗通胀债券利率自 2020 年以来首次转为正值，而名义收益率方面，10 年期美国国库债券收益率一度上升至 3% 的门槛，后来受经济增长的忧虑而回落至接近 2.75%。按照目前的利率水平，投资者可能需要重新调整资产配置，而在摸索未来市场方向时需要留意以下重要主题：

- (1) 滞胀风险：**各国应对增长与通胀的成果不尽相同，目前的主题是从通胀上升和增长强劲转至增长减慢和持续高通胀。考虑到这一点，我们的主要预测已提及各地区之间的分歧（欧元区出现技术性衰退，而美国增长则低于潜在水平，但于 2022 年不会出现衰退）。
- (2) 中国经济前景：**在 2022 年，鉴于经济活动从 3 月起普遍放缓，加上上海延长封锁措施和其他地区也相继实施限制措施，我们认为经济增长率为 3.5%。这些事件将会损害增长，特别是在第二季，但我们预计受惠于更果断的政策支持，下半年经济将会回升。
- (3) 各国央行：**为了对抗通胀，加上要保持公信力，央行将会继续专注于沟通，同时实际上持续落后于形势。在这场对抗通胀之战中，欧洲央行比其他央行面临着更大考验，因为俄乌冲突和金融环境收紧对各国的影响将会有所不同。欧元区周边国家的高债务水平和高经济风险，可能会影响欧洲央行的操作空间。
- (4) 市场和盈利增长预期：**我们认为盈利预期普遍仍然过于乐观。我们预计在回购的支持下，美国每股盈利增长将会介乎 5% 至 9%（市场预测为 +9.8%），而欧洲可能会进入利润衰退期。

上述主题意味着目前的疲弱市场环境难以在短期内结束，因此，在保持总体中性风险立场的同时，我们认为必须作出一些调整。

- 从跨资产角度而言，我们认为投资者应该在不增加风险的情况下进一步分散投资。为此，我们对股票变得略为更加审慎，特别是欧洲股票。虽然我们对美国投资级别债券的观点更加正面，但在美国经济增长预期更加稳定和美国股票市场盈利增长潜力更高的情况下，我们仍然相对偏好美国股票。就分散投资而言，我们也对石油感到乐观，并视之为应对持续偏高的地缘政治风险的避险工具。
- 债券方面，我们进一步降低短久期立场，特别是在欧洲和美国，我们认为投资者应该转至中性立场。在近期的波动后，名义收益率的风险现在更加对称，因为一方面通胀构成上行风险，而另一方面，地缘政治和经济不明朗性也支持市场下行。在信贷方面，我们继续留意优质债券，并对欧洲较高风险的领域更加审慎。由于估值吸引和大宗商品出口国的风险，我们对新兴市场硬货币债券持正面观点。货币方面，我们对美元（相对于欧元）仍然持正面观点。
- 随着市场就未来盈利方向重新定价，股市的不明朗性仍然甚高。地区方面，我们继续看多美国多于欧洲，而对新兴市场则保持中性观点。我们仍然偏好价值股，同时继续更加倾向优质股。新兴市场方面，由于通胀压力和估值高昂，我们对亚洲变得更加审慎，而对巴西、阿联酋和印度尼西亚则保持正面观点。在中国，市场价格已反映大部分坏消息：经济回升，加上推行更多良性监管政策，应会为下半年经济回升铺路。

尽管股票和债券的“大幅重新定价”可能尚未结束，但随着市场等待通胀 / 增长前景变得更加明朗，重新定价的活动可能会暂停，而市场内的轮换则会持续。在不明朗时期，投资者应该继续专注于自下而上选股，以便物色最具抗跌能力的股票，但也应该寻找在重新定价期间被过度下调定价的投资机会。



Pascal
BLANQUE
东方汇理资产管理
研究院主席

“

在滞胀逼近的时刻，央行不得不上调利率和减少流动性，但会倾向保持善意忽视的态度，容许通胀率上升，藉此维持经济增长。

”

简述宏观大局

政策组合的“惊人巧合”已经结束

政策组合出现“惊人巧合”的时代已经结束。政府即将要减少财政预算赤字，随之而来的是家庭储蓄减少，以及工资谈判使企业利润加倍受压。大众普遍认为财政支出实际上是无限（即财政“免费午餐”）的想法将会受到严峻考验。在货币方面，超低廉资金的时代快将完结。在滞胀临近的时刻，央行不得不上调利率和减少流动性，但会继续倾向保持善意忽视的态度，容许通胀率持续上升，以维持经济增长。尽管公众的讨论一直集中于货币方面，但也应该留意总体的政策组合，以了解货币政策的新功能。我认为未来可能会出现三种情况：

1. **财政持续扩张和货币正常化。**这并不容易，因为货币正常化是财政空间的“杀手”，使庞大债务负担难以持续。此外，政策制定者应该考虑建立安全网，以便在经济衰退的情况下也能采取进一步行动。现在主要的风险是时机：货币部门可能太快收紧政策；而财政部门则可能太晚干预。在市场里，这种情况意味着高风险资产（特别是对利率敏感的股票）将会进一步（往下）重新定价。
2. **央行继续落后于形势一段时间，以配合新一波财政刺激措施。**这是使经济增长与通胀达致平衡，以及使经济受控地放缓的最佳方法。投资者应该通过高股利股票和实质资产来对抗通胀。
3. **财政扩张和央行全面放宽政策，推翻所有通胀预期，使通胀率达到现在大部分人从未见过的水平。**我们可以把它想象成 70 年代的局面，高通胀、名义增长、由市场主导的名义利率调整、所有风险溢价也出现调整和估值达到平衡。除了现金和实质资产，投资者几乎无处可逃。

公众的意见大多关注第一个情况，但我认为第二个或第三个情况更有可能出现。财政支出必须针对新的一套的重要公共财（能源转型、社会和战略自主权），而央行必须配合这些重点。这在欧洲尤其明显，因为货币部门必须填补因缺乏可信预算规则而留下的空白。最坏的情况是出现全面滞胀，如果不采取任何财政措施，政策组合便会收紧，逆转过去几年的趋势。



Didier
BOROWSKI
东方汇理资产管理
研究院
环球观点主管

北约扩张成为地缘政治秩序的分水岭

芬兰和瑞典宣布计划加入北约，结束几十年的中立或不结盟立场。这项重大的转变对地区地缘政治秩序带来重大影响。两国均迅速认为俄罗斯入侵乌克兰可能会威胁两国的主权。不过，两国也小心地指出，加入北约是为了国防目的，主要希望提高安全保障。因此，瑞典就其候选资格提出两个条件：不会在领土上建立北约基地和不会部署核武。

芬兰和瑞典对北约而言具有战略重要性，瑞典拥有高科技设备，能够在整个波罗的海地区收集情报，而芬兰则有近 90 万预备役军人，能为北约提供重要的防御力量。在可能需时一年的评选过程期间，两国不受《北大西洋公约》第 5 条保护，该条文注明成员国遭受侵略时可以互相提供援助。因此，美国 and 英国已经表明若两国在此期间遭受攻击，将会提供支持。

土耳其总统埃尔多安威胁阻止两国加入北约，可能想藉此换取更多利益。土耳其总统很可能希望确保美国把军事装备运送至土耳其。此外，埃尔多安更要求芬兰和瑞典放弃支持聚居于当地的库尔德工人党叛军。

俄罗斯称两国申请加入北约“严重的错误”，会招致“重大的后果”。俄罗斯已切断对芬兰的天然气供应，但没有方法或意图与北约对抗。不过，报复性措施能以许多形式落实（网络攻击，以及侵犯领空等威吓措施）。

我们的观点：入侵乌克兰已影响瑞典和芬兰的中期增长前景（不确定性冲击）。两国加入北约将有助恢复当地经济参与者的信心，并可以鼓励外国投资。此外，申请过程应该会促进多国反思加强欧洲防卫力量的需要。

多元资产

风险配置的转换：从股票到投资级别信贷

通胀忧虑加剧，加上地缘政治局势紧张、量化紧缩和中国的防疫限制措施，形成两大主要风险。一个与量化紧缩导致的流动性减少有关，另一个则与企业边际利润收缩有关，意味着我们不能忽略收益衰退的风险，而目前市场价格尚未反映此风险。幸好，消费仍然强劲，而且劳工市场紧张，企业财政亦稳健，特别是美国。

因此，投资者应该考虑把握美国的相对稳定性，特别是增持美国投资级别债券，并对周期性股票更加审慎，尤其是欧洲。就分散投资而言，我们对大宗商品继续持正面观点，而尽管经济放缓使石油需求放缓，但石油供应紧张将会继续支利油价上涨，因此我们现在对石油持正面观点。

高确定性投资观点

我们对发达市场股票持防御性观点，对欧洲保持审慎，并认为美国股票比欧洲股票相对可取。这代表我们希望在经济放缓时期降低周期性风险，并避开最受俄乌战事影响的地区。我们对新兴市场股票持中性立场，但认同防疫限制措施对中国经济增长构成影响，因此保持警惕。

在久期方面，我们对美国维持略为审慎的立场，并在全球继续从跨国和收益率曲线寻找机会。在欧洲，我们仍然相对偏好 10 年期意大利国债多于德国国债，而随着德国的政治风险溢价在选举后减退，我们不再对法国(相对于德国)持正面观点。随着英国央行因为前景转差而态度稍微趋向温和，我们认为 2 至 10 年期英国收益率曲线会更陡峭。2 年期收益率目前反映大幅度紧缩的预期，但可能会下跌，而 10 年期收益率则可望在量化紧缩支持下上升。由于澳大利亚储备银行因为通胀压力而突然上调利率，显示澳大利亚的态度更加强硬，反观英国央行的态度则较温和，因此我们摒弃 10 年期澳大利亚收益率比英国可取的观点。

我们于上月看多新兴市场债券指数，现在我们则加强对美国投资级别债券的正面观点，更加偏好信贷和新兴市场债券，原因为美国的宏观经济环境稳健、企业基本面正面（资产负债表稳健，流动性和覆盖率高）、短期再融资债务风险低和杠杆稳定。在近期利差扩大后，估值似乎也更具有吸引力。投资者对风险资产的承险意欲仍然审慎，但若利差扩大，我们认为美国投资级别债券应该最为稳定。

鉴于经济和通胀模式上的分歧，加上货币行动带来具吸引力的主题，我们继续在货币领域寻找投资机会。我们继续对欧元兑日元和美元保持审慎。鉴于目前的通胀压力，欧元估值比美元的吸引力稍逊。我们维持对瑞士法郎兑欧元的正面观点，以及偏好美元多于加元，因为加元为周期性货币，在增长减慢的环境下可能受影响。我们不再看多美元兑新西兰元，因为新西兰元在贬值后有技术性反弹的空间。在新兴市场外汇方面，我们认为巴西雷亚尔具有表现领先的潜力。

风险和避险

滞胀风险增加和地缘政治紧张局势持续，意味着投资者应该维持甚至增加避险。因此，我们认为投资者应该维持对信贷的保护，同时重新调整对美国股市的避险，以寻找符合成本效益和能加强总体保护的选项。

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

“

有关经济前景的忧虑加剧，投资者应该把风险从股票重新分配到优质信贷，后者经历近期的重新定价后似乎更具吸引力。

”

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

精选个别更具吸引力的固定收益

通胀和经济增长前景仍然是债券投资者关注的重要主题。各国央行已经开始采取行动遏抑通胀，美联储致力实行政策，但仍要视乎经济数据行事，以防经济硬着陆。由于战事持续直接影响欧洲地区，导致能源价格上升，并面临进一步被制裁的风险，可能使通胀加剧，因此欧洲央行对抗通胀的任务更加困难。在政府债券被大幅重新定价后，我们一直增加久期立场，转至更加中立，并对高风险信贷领域保持审慎。

全球和欧洲固定收益

我们继续调整久期立场，转向中性，但对不同地区持不同观点。我们认为由于欧洲经济衰退风险较高，欧洲央行的紧缩力度可能不及美联储。因此，我们对英国和欧元的久期不如以往般审慎，并持有略短至中性的立场，而对美国则维持短久期立场。就分散风险目的而言，我们也对中国久期和个别新兴市场债券持正面观点。我们继续把握全球收益率曲线的机会，特别是欧元区、加拿大和澳大利亚的收益率曲线。

企业信贷方面的主要争论是价格是否适当地反映与盈利、利率上升和通胀有关的风险。我们认为这些因素并未反映在所有领域的定价上。因此，我们正在降低信贷风险立场，对企业混合债券等信贷市场内较高风险的领域变得更审慎，同时更偏好短至中久期的较高评级信贷。由于美国基本面较好，就地区而言，我们认为美国比欧元投资级别信贷更可取。

美国固定收益

鉴于市场已消化的紧缩程度，特别是在收益率曲线的前端，以及地缘政治和经济的高度不明朗性，我们认为应该就久期重新转至中性立场，而由于市场仍然非常波动，我们维持战略性方针。企业基本面强劲，信贷带来投资机会。我们严格选债，偏好金融板块多于工业板块。我们也积极留意提供可观优惠的新债发行，同时寻找特殊和自下而上的投资机会。我们认为由于在更波动的环境下，信贷市场流动性会下降，因此投资者可以通过流动性更高的衍生产品进行避险，从而战略性地调整信贷配置立场。稳健的收入和储蓄，使“消费者”领域的表现仍然强劲，因此我们继续在证券化资产寻找投资价值。由于市场对经济增长的忧虑，机构房贷担保证券可能比其他领域的信贷表现更好，我们在机构房贷担保证券寻找投资价值。

新兴市场债券

在新兴市场债券投资领域，我们保持总体审慎立场。我们继续倾向短久期，但比以前略为减少防御性观点。我们偏好硬货币债券，并认为高收益债券比投资级别债券的估值更加吸引，但会严格选债。大宗商品价格上涨支持出口国，而在这方面，由于拉丁美洲在经济和地理上远离乌克兰战争，因此更具抗跌能力。

外汇

我们继续对美元持正面观点，而对欧元、日元和人民币则保持审慎。新兴市场方面，我们看多个别拉丁美洲外汇（墨西哥披索和智利披索），但对匈牙利福林等东欧货币保持审慎。



资料来源：东方汇理资产管理研究院、彭博，2022 年 5 月 25 日。

“经济前景出现阴霾，在流动性减少的情况下，投资者对久期的立场应该转至中性，以及更严格选择信贷。”

股票

留意过高估值和周期性风险总体评估

总体评估

高通胀、乌克兰冲突持续、经济动力放缓和中国的防疫封锁措施，均引致市场波动。与此同时，鉴于通胀加剧和上调利率的预期，远期盈利倍数也从去年的水平收缩。

总体而言，由于市场内估值高昂的领域仍然受压，因此必须留意估值。周期性较低的价值股和优质股成为寻找稳定资产的对象。我们的总体方针仍然是严格选股，并着眼于短期以外的盈利可持续性。在地区方面，美国在发达国家之中仍然较为可取。

欧洲股票

欧洲市场持续面对考验。通胀升温和经济增长放缓导致企业盈利受压，而上调利率则使盈利倍数受压。我们认为目前估值尚未反映经济全面衰退的可能性，而衰退则是欧元区的风险之一。

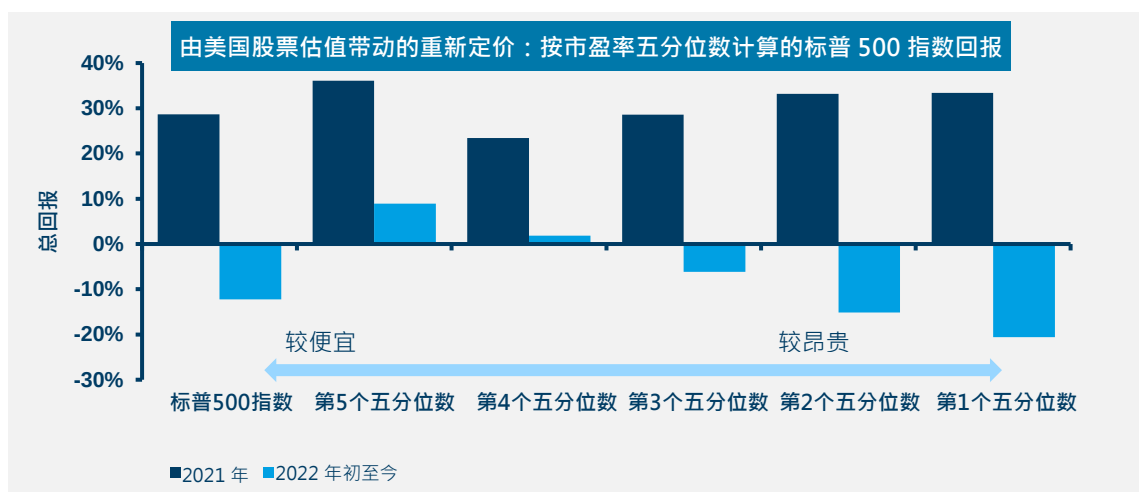
在潜在经济结果多变和估值高度分散的环境下，我们认为优质和周期性较低的价值股和防御股是理想选择。因此，我们维持杠铃方针，一方面看多健康护理和必需消费品（更加侧重）板块的防御股，另一方面则在物料和工业板块严格挑选优质周期股，同时留意经济阻力，并继续专注于不受影响的业务模式。此外，我们也对信息技术和公用事业板块保持审慎。

美国股票

虽然近期的经济增长数据疲弱，但由于劳工市场和消费者的财政能力仍然强劲，经济衰退并非我们的基本预测情况。不过，在上调利率的环境下，估值倍数压力仍然存在。因此，我们继续倾向优质和非周期性价值股，并对市场的高动力/增长领域保持审慎。我们对超大盘股保持审慎，并严格选股和偏好运营效率高、能通过回购和股利为股东带来现金回报和维持盈利增长的企业。我们在能源和物料板块寻找机会，也看多股本回报率高的银行股和个别消费股。我们认为经济重启能带动消费者开支，但也密切留意劳动力供应和企业成本上涨的情况，以及有关情况对边际利润和生产率带来的影响。有趣的是，经过近期的调整后，个别科技股的估值变得更吸引，但我们继续采取自下而上的选股方针，根据盈利质量评估每家企业。此外，我们的超大盘股比重偏低，也避开没有利润的增长股和不良价值股。

新兴市场股票

尽管市场极不明朗，但新兴市场的估值变得更吸引，展现可观的回报潜力，惟各个市场出现明显分歧。因此，我们继续严格选股，看多大宗商品出口国（巴西、阿联酋）和受内需带动的国家（印度尼西亚）。在亚洲，鉴于估值高昂和通胀压力重现，我们变得更加审慎。



资料来源：东方汇理资产管理研究院、彭博，截至 2022 年 5 月 25 日

“

我们认为必须对没有利润的增长股和估值高昂的领域保持审慎，同时继续倾向核心优质股。

”



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	=/+	消费开支和劳工市场强劲将会支持总体需求，因此我们认为经济衰退的机会不大，而经济应该会放缓至潜在增长。我们偏好优质股和非周期性价值股，而对没有利润和估值高昂的增长股和超大盘股则极为审慎。
	美国价值股	+	面对成本上升的不明朗性，投资者需要留意周期性较低并能带来持续盈利增长的优质价值型企业。有利价值股的转换可能在短期内受挫，但此趋势长远应该会持续。目前的重点是优先考虑选股多于市场方向性。
	美国增长股	-	增长板块的长期估值仍然偏高，而且高度分散。科技板块被重新定价可能会带来个别投资机会，我们继续留意长期的盈利增长潜力。
	欧洲	-/=	欧洲滞胀风险上升对盈利增长造成压力，可能导致市场进一步重新定价。因此，我们一方面偏好防御股，另一方面看多工业和物料板块的优质周期性股。
	日本	=	经济动力略为放缓，使我们对盈利保持警觉。另一方面，日圆贬值支持市场，因此我们总体上继续倾向中性。
	中国	=	尽管近期推行额外的刺激措施，清零政策继续影响中国的经济前景。我们认为随着预期经济回升，下半年会有改善的空间。
	新兴市场	=	在近期的价格波动后，新兴市场股市变得更吸引，但分歧明显。我们对巴西和阿联酋等大宗商品出口国，以及内需强劲的国家持正面观点，但对估值偏高的亚洲国家保持审慎。
固定收益	美国国库债券	= ▲	鉴于通胀升温环境，加上经济增长的不明朗性增加，名义收益率同时出现下行和上行的风险，因此我们现在倾向保持中性立场，但对久期的立场仍然略为负面。我们的美国国库抗通胀债券配置极低。
	美国投资级别企业债券	=/+ ▲	在近期利差扩大后，基于美国稳健的宏观经济环境、企业基本面正面（财政稳健、高流动性水平和覆盖率）、短期债务再融资的风险低和杠杆稳定，我们更加看多美国投资级别债券。
	美国高收益企业债券	=	我们保持中性立场，严格挑选高收益债券。一方面，高能源价格支持此板块，但另一方面，投资者必须密切留意估值，特别是量化紧缩可能收紧金融环境，使流动性减少。
	欧洲政府债券	= ▲	核心利率上升的长期趋势持续，但地缘政治紧张局势和市场压力为收益率带来下行压力，加上欧洲央行倚赖数据的决策方针（亦即在量化宽松结束“一段时间”才上调利率），显示投资者必须对久期保持灵活。随着我们转向中性立场，我们（比以前）略为降低核心欧洲久期的防御性。
	欧洲投资级别企业债券	=	在信贷方面，我们偏好高级别债券和短至中久期债券。由于生产者价格偏高和边际利润面对潜在压力，我们继续严格选债（企业财政稳健）。我们认为投资者应该考虑通过以基本面分析为基础的方针，从高贝塔领域 / 证券转至低贝塔领域 / 证券。
	欧洲高收益企业债券	=	尽管利差低于 3 月初的水平，反映企业基本面强劲，但有关欧洲经济增长和通胀的忧虑可能使企业盈利受压。展望未来，市场将会按照质量和流动性风险区分信贷，因此我们会在市场里严格选债。
	中国政府债券	=/+	从中期而言，此资产类别能有效分散风险，因此我们对中国政府债券保持略为正面的观点。
	新兴市场硬货币债券	+	我们略为看多新兴市场硬货币债券，特别是符合我们自下而上主张的特殊债券。在此领域里，由于预期高收益债券的利差收窄，我们认为高收益债券比投资级别债券可取。
	新兴市场本币债券	=	我们对新兴市场本币债券久期仍然持正面观点，认为存在重新配置至大宗商品出品外汇的空间，但我们对总体的新兴市场外汇略为审慎。新兴市场高度分散，因此我们选择时非常谨慎。
其他	大宗商品		大宗商品仍是分散风险和对抗通胀的重要资产。即使对石油的需求持续下降，但供应紧张（近年资本支出较低）和库存不足，使我们看多石油。
	货币		欧洲央行态度转趋强硬，有利欧元兑美元摆脱近期的 20 年低位。我们认同负利率结束可能在中期内支持欧元，但我们认为相对市况（增长和短期利率）在短期内仍然有利美元。

图例

▼ 比上月降级 ▲ 比上月升级



资料来源：东方汇理，截至 2022 年 5 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。

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。



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

策略研究部

Claudia BERTINO

东方汇理投资策略研究部
主管 - 东方汇理研究所

Laura FIOROT

东方汇理投资策略研究部
副主管 - 东方汇理研究所

Poi CARULLA

东方汇理投资策略研究部
- 东方汇理研究所

Ujjwal DHINGRA

东方汇理投资策略研究部
- 东方汇理研究所

Francesca PANELLI

东方汇理投资策略研究部
- 东方汇理研究所