

**Amundi**

東方匯理 資產管理

憑藉實力 贏得信任

投資研究院

**2025年  
投資展望**

異常世界中的亮點

2024年11月 | 跨資產投資策略特刊





**MONICA DEFEND**

東方匯理資產管投資研究院院長

「在異常市況下，市場展現多個亮點。識別因政策及地緣政治轉變而帶來的機遇，與防範其引致的風險同樣重要。」

「把握風險資產的機遇，同時平衡通脹風險，將會是2025年的投資關鍵。投資者應擴闊配置，以涵蓋美國超大型股以外的股票，在各種流動性和非流動性資產中尋求收益，並在日趨分散的市場上進行對沖。」



**VINCENT MORTIER**

集團投資總監

關鍵見解

# 2025年主要投資觀點

市場正處於一個特殊的經濟週期階段 — 前景向好，但同時出現市場集中及債務水平過高等異常情況。雖然環球宏觀流動性為風險資產提供支持，但隨著政策日趨不明朗及地緣政治緊張局勢加劇，投資者需就市場的潛在波動進一步分散投資。

1

## 環球經濟前景轉趨溫和

預期環球經濟在2025年放緩。隨著內需及勞工市場降溫，美國經濟增長將會減慢。通脹放緩的趨勢可能持續，但通脹風險隱現，而且聯儲局或需適應美國政策的潛在轉變。歐洲有望溫和復甦，策略性投資成為焦點。新興市場的經濟增長可能繼續高於已發展市場，而亞洲依然是增長的主要動力。

2

## 隨著區內市場加強連繫，新興亞洲現強勁增長

新興亞洲經濟體憑藉其於資訊科技供應鏈的主導地位，加上財政及貨幣政策的支持，使其經濟實現強勁增長。區內市場的外部需求及貿易，將加強這些經濟體的韌性和市場連繫。印度及印尼擁有有利條件，可望成為長期受惠者；中國方面，我們預期當局將持續調整路線及提供政策支持，以穩定當地經濟，並緩減關稅可能帶來的負面影響。

3

## 地緣政治對經濟的影響日增

面對地緣政治緊張局勢升級、經濟摩擦加劇及衝突持續，企業需要建立新的合作夥伴關係，並遷移業務營運地點，以緩減風險。全球秩序重整將帶來機遇，以識別投資市場的新受惠者，並為黃金等傳統避險資產提供支持。

## 2024年回顧

### 宏觀觀點相對於我們的2024年前景預期

### 金融市場觀點相對於我們的2024年預期



預期

- 地緣政治緊張局勢持續
- 歐洲復甦疲弱
- 新興市場表現強韌
- 印度增長強勁
- 環球通脹放緩
- 中國通脹偏低

- 股票：表現強勁，波幅偏低
- 債券：收益率及信貸具吸引力
- 部份商品獲地緣政治局勢支持
- 均衡配置的表現回升
- 美元在上半年走強，週期性外匯則於上半年走弱



驚喜

- 美國消費轉強
- 聯儲局、歐洲央行及英倫銀行延遲減息
- 日本央行展開加息週期
- 中國政策轉向
- 新興市場央行立場轉趨溫和

- 債券波動率高
- 股票的集中風險加劇
- 高收益債券表現領先
- 第四季美元走強
- 黃金屢創新高
- 其他商品表現疲弱（石油、鐵、鋼、農業）

資料來源：東方匯理投資研究所，截至2024年10月31日。DM：發達市場。EM：新興市場。CB：各國央行。Fed：聯儲局。ECB：歐洲央行。BoE：英國央行。BoJ：日本央行。經濟和市場預期，請參考我們的[2024年投資展望](#)。

4

### 收益動力受到追捧

隨著通脹放緩至長期平均水平，央行將繼續放寬政策。貨幣政策逐步回復中性，加上經濟衰退的機率偏低，在收益率較過往高的市況下，將能突顯債券締造收益的特性。投資級別債券、短期高收益信貸、槓桿貸款、新興市場債券及私募債權的投資機會具吸引力。

5

### 放眼超大型股以外的投資：聚焦日本、歐洲價值股及行業機遇

盈利環境正面，加上宏觀流動性利好，有利股票表現。然而，股市估值偏高，尤其是美國超大型股。投資者應關注美國平均加權指數、歐洲價值股，以及金融、公用事業、通訊服務和非必需消費品等行業。價值投資及中型股是有效對沖增長股和超大型股可能下跌的工具。新興市場亦將展現投資機會，當中印度將成為焦點。

6

### 私募市場漸見明朗，基建成為焦點

隨著經濟增長放緩，加上市場預期進一步減息，私募市場展現可觀的投資機會，尤其增長前景強勁的基建業。私募債權的收益吸引，企業仍受惠於其洽談貸款合約時的強勁議價能力，而預料房地產市場的前景將於2025年有所改善。

7

### 目前是增加承險，並於不同領域分散投資的適當時機

現時的經濟環境使風險資產成為亮點，但市場或低估有關挑戰。考慮到宏觀經濟前景、估值偏高及地緣政治緊張局勢升級，投資者應於多個領域作出更細緻的分散投資。具體而言，投資者應注意地緣政治緊張局勢帶動通脹升溫的可能性，並應採用通脹掛鉤債券及黃金等工具分散風險。

## 於不同領域分散投資

1

### 分散波幅風險

準備迎來利率持續波動及盈利預期偏高導致股票波幅加劇的環境。



1

分散波幅風險：股票波幅策略、市場中性對沖基金及絕對回報策略（股票、債券、貨幣）

2

### 分散流動性風險

在估值昂貴的市場下，於不同流動性的領域物色投資機會。



2

分散流動性風險：槓桿貸款、私募債權及基建

3

### 分散宏觀／地緣政治風險

考慮宏觀及地緣政治風險，尤其是與通脹相關的風險。



3

分散宏觀／地緣政治風險：貨幣市場、黃金、金屬、通脹策略\*

通脹策略包括通脹掛鉤債券及平衡通脹率



綜觀市況

# 把握市場重整中的機遇



## 關鍵要點

貨幣政策制定者使用各項措施遏止高通脹，而並無觸發經濟衰退，使環球經濟前景向好。物價壓力減退有助主要央行進一步減息，但寬鬆週期會在政策利率遠未達到疫前低位之前便結束。

地緣政治及國家政策選擇使全球格局進一步分化，美國尋求地緣戰略競爭，歐盟則專注戰略自主。在此市場環境及估值下，深入剖析有望受惠於大趨勢的行業甚為重要。

一些異常情況日漸明顯，如在市況不穩期間股市波幅偏低等，然而這狀況或不會持續。若這些異常情況逆轉，通脹掛鈎債券及黃金等資產可能進一步備受追捧。

到了這個十年期的中段，多股新動力正在重塑後疫情時代的環球經濟。在過去五年，勞工市場、供應鏈及能源價格面對重大衝擊，而其對整個金融體系造成的影響已大致顯現。然而，地緣政治及國家政策選擇使全球格局進一步分化，或會帶來新的意外發展。

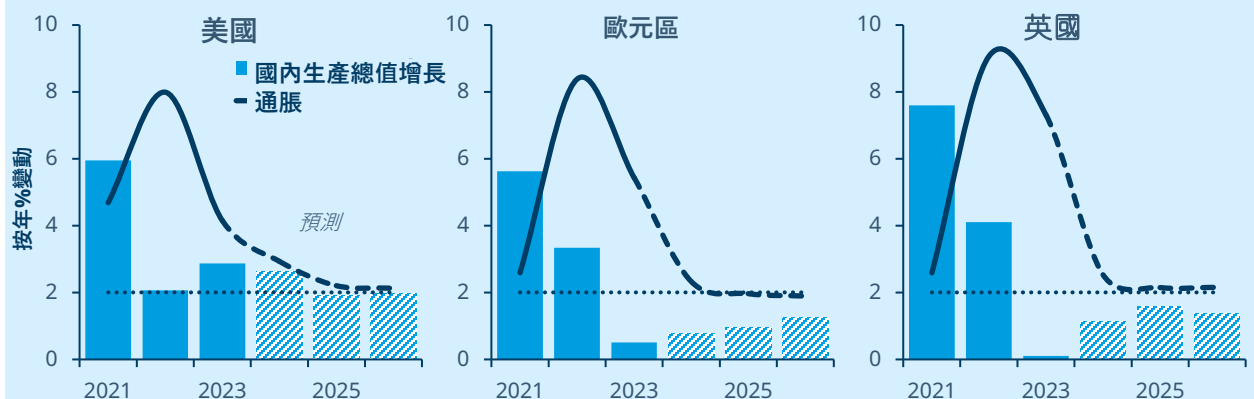
貨幣政策官員至今成功控制高通脹，同時並無窒礙經濟增長。因此，環球經濟前景向好，美國經濟活動雖放緩，但步入衰退的可能性不大。與此同時，預期環球物價壓力進一步減退。美國政策轉變帶來若干上行風險，但最終將沒有人受益於通脹飆升。

這有助主要央行繼續減息，金融市場亦可延續過去一年的升幅。預料企業盈利上升，令股市升勢有望擴展至美國超大型股以外的領域。若美國落實放寬監管及削減企業稅的競選承諾，將進一步帶動上述趨勢。

然而，以下兩項因素不容忽視。首先，市場已反映大量利好消息。因此，我們應剖析有望受惠於未來數年重大市場主題的行業，從中發掘最佳機遇。有關主題包括人口結構趨勢、全球製造業生產及其主導國家的轉變，還有氣候變化帶來的影響，以及能源轉型或環球供應鏈重組的成本。

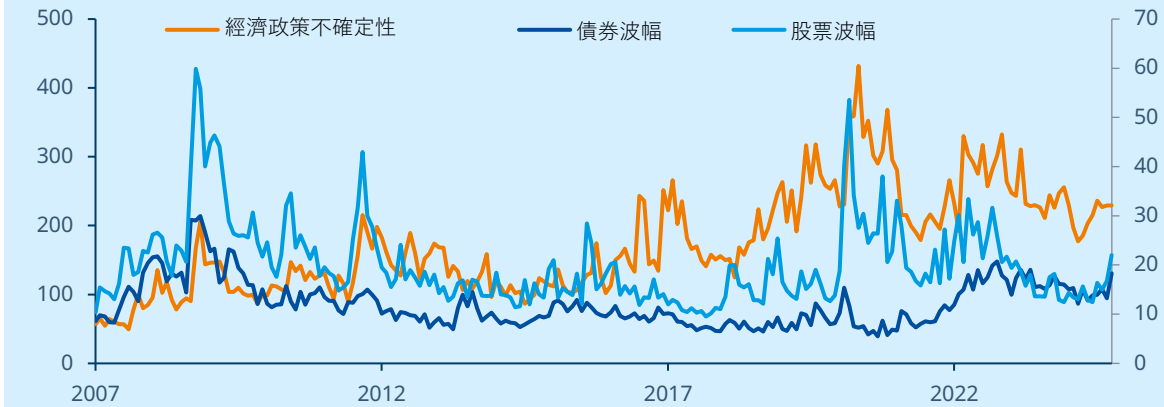
其次是，大部份已發展經濟體展開的貨幣寬鬆週期將會在政策利率遠未達到疫前低位之前結束。

## 各地央行竭力平衡增長與通脹



資料來源：東方匯理資產管理投資研究院作出的經濟預測，截至2024年11月6日，建基於現行政策。

## 市場波幅未能同步反映經濟政策的不確定性



資料來源：東方匯理資產管理投資研究院、彭博。數據截至2024年10月31日。全球經濟政策不確定性指數由Baker Blooms及Davis編製。債券波幅：美林期權波動率指數 (MOVE)。股票波幅：波幅指數 (VIX)。

這是由於主要增長動力轉變所致，而這些動力有助刺激美國及印度等國家的潛在增長。此外，環球經濟可能面臨更多源於地緣政治、科技創新、貿易及氣候變化的衝擊。**因此，若要維持通脹預期穩定，央行面對這些衝擊時，必須採取較過去更迅速和更強而有力的應對措施。**

此外，異常情況日漸明顯，而且可能不會持續，例如在高度不明朗的市況下，去年的股票波幅偏低，或面對數十年來最急速的緊縮週期，美國消費仍表現強韌。若這些異常情況逆轉，固定收益、通脹掛鈎債券及黃金可能進一步備受追捧。

政策選擇亦可能刺激黃金等避險資產的需求。2024年是全球多個地方的大選年，當選者現時必須處理長期擱置的問題，以免在未來數年面對更嚴峻的困境。

例如，候任美國總統特朗普面對創紀錄的債務水平、龐大的結構性赤字，以及不斷增加的利息支出。其競選承諾意味著債務將不斷增加。**只要美國經濟持續增長，投資者應會對國庫券保持信心，但從財政前景來看，固定收益的波幅可能加劇。**鑑於美國債券需求來源不斷變化，聯儲局、商業銀行及中國和日本投資者吸納的整體發行量比例減少，市場波幅可能更為顯著。

此外，美國政府亦可能尋求**地緣戰略競爭**。包括美國致力在人工智能、量子運算及晶片等科技領域維持領先地位，並把某些製造業活動視為涉及國家安全。**這促使美國更傾向採取內向型政策。**

其漣漪效應將體現於歐美兩地，促使歐洲政府官員聚焦於**戰略自主**。此外，歐洲亦需解決導致歐美兩地生產力及投資差距擴大的根本原因。歐洲央行行長德拉吉 (Mario Draghi) 的報告刻畫了實現該目標的路線圖，但若執行有關計劃則需要許下比目前更大的政治承諾。對執行某些意念來說尤其如此，例如為特定目的發行歐盟共同債券 — 這是實現重大變革的必要步驟。

其他地區無需受此限制。**中國政策官員有空間採取更多財政刺激措施**，以推動經濟邁向更可持續的增長。然而，其成效將取決於有關開支的規模、時間及焦點範疇。與此同時，**海灣國家將增加基建投資**，此舉將會使更多民眾受惠 — 基建發展可為一系列商品帶來需求。

識別這些政策選擇及地緣政治轉變帶來的機遇與避免其相關風險的影響同樣重要。在異常市況下，市場展現多個亮點。

美國可能  
尋求地緣  
戰略競爭，使其  
轉向  
聚焦國內  
政策。

## 亮點...



### 在異常市況下靈活配置資產

在異常的週期下，投資者應經常就經濟環境作重新評估，並靈活調整資產配置，在上半年聚焦於風險資產（股票及投資級別信貸）。

### 全面發掘收益機會

隨著收益率接近歷史高位，央行放寬政策，加上經濟未見衰退跡象，政府債券、信貸、槓桿貸款及新興市場債券均展現可觀的收益機會。



### 擴闊股票投資機會，在各行業物色機遇

儘管美國超大型股估值過高的趨勢持續，但我們認為在日本、歐洲及美國市場，超大型股以外的領域存在亮點。

### 把握亞洲及新興市場復甦的動力

印度和印尼是長遠贏家。短期而言，中國可能受惠於政府加推刺激經濟措施。預期新興市場表現將領先已發展市場。



### 探索創新及顛覆性的長期主題

平衡人工智能、潔淨能源、製造業再內包、基建、健康護理及人口老化的增長前景與估值。

### 在不同領域分散投資

利用不同的分散投資工具，以分散波幅風險（對沖基金和絕對回報策略）、流動性風險（私募市場）及宏觀/地緣政治風險（黃金）。



## ... 在異常的市況下

市場充斥異常情況，包括美國股票估值過高，環球股市集中，以及股票波幅偏低與債券波幅偏高之間形成鮮明對比。

### 宏觀異常情況



#### 美國債務成本高昂

2024年的利息支出**超過**  
**1.1**萬億美元，創歷史新高<sup>1</sup>



#### 家庭財政強勁

淨財富佔美國可動用收入的  
比率為**7.9**倍，處於過去兩  
年的最高水平<sup>2</sup>



#### 流動性穩健

經濟環境強韌，與市場預料宏觀  
經濟不穩的狀況形成強烈對比

### 市場異常情況



#### 股票高度集中

標準普爾500指數七大成份股  
的比重為**30%**<sup>3</sup>



#### 估值高昂

自**1881**年以來，標準普爾500  
指數估值較目前昂貴的時間  
**<3%**<sup>4</sup>



#### 波幅趨勢分歧

股票波幅為**-21%**  
2024年對比過去10年平均  
債券波幅為**+34%**<sup>5</sup>

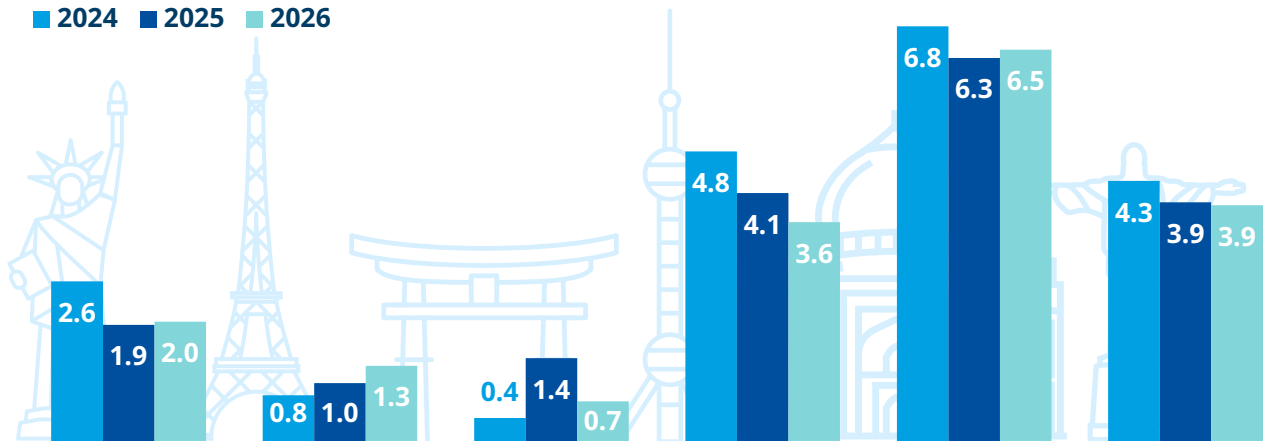
資料來源：東方匯理資產管理投資研究院、彭博。1 美國國庫券數據對利息支付總額的預測。2. Fed FOF，截至2024年6月30日。家庭及非牟利機構；資產淨值佔可動用個人收入百分比。3. Datastream，截至2024年10月。4. Shillerdata.com, Robert J. Shiller。指Shiller經週期調整市盈率。5. 分析2024年平均波幅水平對比2013年至2023年平均的百分比變動。債券波幅是指美林期權波動率指數（MOVE）水平（國庫券市場的引伸波幅指標），股票波幅是指波幅指數（VIX）（標準普爾500指數的引伸波幅指標）。



# 穩定的多速增長

東方匯理資產管理投資研究院預測

■ 2024 ■ 2025 ■ 2026



美國

歐洲

日本

中國

印度

新興市場



美國

## 預計經濟會軟著陸

在失衡減少及通脹下降的情況下，美國經濟正轉至較緩慢的增長。



特朗普2.0政策和通脹走勢。



歐洲

## 歐洲的復甦之路

溫和增長，通脹重返目標水平。針對可持續發展的財政規則，同時促進對綠色轉型與策略自主的投資。



急切需要採取政策行動，透過生產力提升潛在增長。



日本

## 逆流而上

國內基礎因素改善。日本央行確定通脹預期，並導致全球溢出效應。



政治發展和對經濟政策的影響。



中國

## 中國新常態

以更多政策支持扭轉經濟結構性放緩，促進結構性轉型。



貨幣政策方向正確；財政支持將取決於其分配。



印度

在國內需求和投資帶動下，預計**穩定的經濟增長**將會持續，並回復至正常的潛在增長水平（2026年為6.5%）。



勞工/財政改革以提升基建和教育。



新型市場

**強勁且基礎廣泛的增長**，加上可觀的溢價，仍然有利新興市場。亞洲將繼續成為增長的主要動力。



關稅發展、貨幣政策、財政政策。

資料來源：東方匯理資產管理投資研究院基於目前政策及截至2024年11月6日的經濟預測。



# 主要及其他預測情境

		機率 70%	機率 20%	機率 10%
 地緣政治   通脹及政策組合   增長趨勢   氣候變化	<b>主要預測情境</b> 穩定多速增長	<b>預測下行情境</b> 滯脹壓力再現	<b>預測上行情境</b> 通脹進一步放緩，生產力上升	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>緊張局勢加劇及持續的地緣經濟分裂，包括保護主義及制裁。</li> <li>因應關稅而採取的顛覆性貿易政策，以及全球供應鏈轉向。</li> <li>俄烏衝突：戰爭持續，但停火的機會增加。</li> <li>中東：應會進行談判，亦可能出現衝突。</li> <li>中美：關係轉差。</li> <li>歐美關係受壓。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>獨裁的全新聯盟挑戰優越的民主經濟體：出現全新和更激烈的衝突。</li> <li>各國被迫選擇與美國或中國結盟，全球貿易開始轉弱。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>隨著衝突完結，地緣政治風險減退。</li> <li>權力分佈改變，重塑全球貿易局面，促進平衡增長及繁榮。</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>通脹放緩趨勢持續，但上行的通脹風險仍然存在。</li> <li>已發展市場央行於2025年達至中性利率。</li> <li>大部分新興市場央行處於最高利率。</li> <li>不同財政政策：隨著特朗普再度當選，應會密切審查美國的政策，歐盟會整合政策，而中國則推行擴張性財政政策。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>更持續的通脹性地緣政治趨勢，令貨幣政策走勢逆轉。</li> <li>財政債務急增，推高債務成本。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>通脹率於各央行目標水平左右靠穩(即使略高於目標亦不成問題，因為通脹預期仍然穩定)。</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>重返潛在增長。</li> <li>穩定多速增長：歐洲溫和復甦，美國輕微減速，但潛在增長較高。</li> <li>增長差距仍然利好新興市場。</li> <li>印度的增長潛力被向上修訂。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>出產量減少，已發展國家大幅削減移民名額，令勞動力供應減少，繼而拖累供應增長。</li> <li>經濟失衡持續，令中國、歐洲等國家潛在增長進一步下滑。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>刺激增長的改革提高潛在增長。</li> <li>行業／貿易政策刺激投資及活動。</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>氣候變化阻礙增長，並加劇滯脹趨勢。</li> <li>中國在加工及供應關鍵礦物方面佔據主要地位；美國嘗試追上。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>再度延遲推行政策，意味著更多不利的氣候事件，阻礙經濟活力。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>在淨零排放轉型過程中冒起的全新焦點：地球工程學及全球統一的政策。</li> </ul>	

## 主要預測情境的風險



← 低 機率 高 →

<p>10%</p> <p>央行推行量化緊縮，加上美國國債買家出現結構性轉變</p>	<p>15%</p> <p>地緣政治危機蔓延全球</p>	<p>15%</p> <p>市場波動性急增，反映更高的地緣經濟不明朗性</p>	<p>20%</p> <p>貿易／地緣政治緊張局勢，令已發展市場通脹再度加快</p>
--	------------------------------	---	--

市場影響	<p>利好現金及黃金。</p>	<p>利好已發展市場政府債券、現金、利好現金及黃金。黃金、美元、波動率、防禦性資產及石油。</p>	<p>利好抗通脹國庫債券、黃金、商品外匯及實質資產。</p>
	<p>不利政府債券及估值高昂的股票。</p>	<p>不利企業債、股票及新興市場。不利高風險資產。</p>	<p>不利債券、股票、已發展市場外匯及新興市場資產。</p>

資料來源：東方匯理資產管理投資研究院，截至2024年11月7日。

## 東方匯理資產類別觀點

	資產類別	截至2024年11月6日 的立場	2025年上半年的觀點方向	
			2025年上半年的觀點方向	2025年上半年的觀點方向
股票	美國	=	=	穩定
	美國等權重股票	=/+	+	改善
	歐洲	=/+	=	轉差
	日本	=/+	+	改善
	中國	=	=	穩定
	新興市場（中國除外）	+	=/+	轉差
	印度	+	+	穩定
固定收益	美國國庫債券	=	=	穩定
	美國投資級別企業債券	=	=/+	改善
	美國高收益企業債券	-	=	改善
	歐洲政府債券（核心國家）	=/+	=/+	穩定
	歐洲政府債券（周邊國家）	=	=	穩定
	歐元投資級別企業債券	+	+	穩定
	歐元高收益企業債券	=	=	穩定
	中國政府債券	=	=	穩定
	新興市場硬貨幣債券	=/+	+	改善
	新興市場本地貨幣債券	=	+	改善
其他	黃金	=/+	=/+	穩定
	石油	=	=	穩定
	貨幣（美元兌G10國家貨幣）	=/+	=	轉差

-- 看淡    - 中性    = 看好    + 看好    ++ 看好

資料來源：東方匯理資產管理投資研究院，截至2024年11月6日。  
在2024年10月16日舉行的最近一次全球投資委員會會議上發表的意見摘要。



## 作者

### 總編輯



**MONICA DEFEND**  
東方匯理投資研究院  
主管



**VINCENT MORTIER**  
集團投資總監

### 編輯



**CLAUDIA BERTINO**  
投資觀點及出版部主管，  
東方匯理資產管理投資研  
究院



**LAURA FIOROT**  
投資觀點及客戶關係部主  
管，東方匯理資產管理投  
資研究院



**SWAHA PATTANAİK**  
出版及數碼策略部主管，  
東方匯理資產管理投資研  
究院



**GIULIO LOMBARDO**  
出版專家，東方匯理資產管  
理投資研究院

### 作者

#### VALENTINE AINOZ

環球固定收益策略部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### ALESSIA BERARDI

新興市場宏觀經濟策略部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### JEAN-BAPTISTE BERTHON

投資組合策略研究，東方匯理資產管理投資研究院

#### SERGIO BERTONCINI

高級固定收益策略師，東方匯理資產管理投資研究院

#### DIDIER BOROWSKI

宏觀政策研究部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### DOMINIQUE CARREL-BILLIARD

有型及另類資產部主管

#### FEDERICO CESARINI

已發展市場外匯策略部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### LAUREN CROSNIER

環球外匯部主管

#### DEBORA DELBÒ

高級新興市場宏觀策略師，東方匯理資產管理投資研究院

#### AMAURY D'ORSAY

固定收益部主管

#### BARRY GLAVIN

股票部主管

#### CLAIRE HUANG

高級新興市場宏觀經濟策略師，東方匯理資產管理投資研究院

#### ELODIE LAUGEL

首席責任投資官

#### ERIC MIJOT

環球股票策略部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### PAULA NIALL

投資策略研究及客戶服務部專家，東方匯理資產管理投資研究院

#### JOHN O'TOOLE

多元資產投資方案部主管

#### MARCO PIRONDINI

美國投資管理部投資總監

#### LORENZO PORTELLI

跨資產策略部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### MAHMOOD PRADHAN

環球宏觀經濟部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### ANNA ROSENBERG

地緣政治研究部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### FRANCESCO SANDRINI

多元資產策略部主管

#### GUY STEAR

已發展市場策略部主管，東方匯理資產管理投資研究院

#### YERLAN SYZDYKOV

環球新興市場部主管

#### ANNALISA USARDI, CFA

高級經濟師兼先進經濟體模型分析部主管，東方匯理資產管理投資研究院

### 設計及數據視覺化

#### CHIARA BENETTI

東方匯理資產管理投資研究院數碼藝術總監兼策略設計師，東方匯理資產管理投資研究院

#### VINCENT FLASSEUR

圖像及數據視覺化經理，東方匯理資產管理投資研究院

隨時獲得最新  
市場數據

查看本文的電子版本，  
請使用手機掃描代碼或  
[點擊此處](#)



# Amundi

東方匯理 資產管理

---

憑藉實力 贏得信任

## 定義縮寫

**貨幣縮寫:** USD – 美元, BRL – 巴西雷亞爾, JPY – 日圓, GBP – 英鎊, EUR – 歐元, CAD – 加元, SEK – 瑞典克朗, NOK – 挪威克朗, CHF – 瑞士法郎, NZD – 紐西蘭元, AUD – 澳元, CNY – 人民幣, CLP – 智利比索, MXN – 墨西哥比索, IDR – 印尼盾, RUB – 俄羅斯盧布, ZAR – 南非蘭特, TRY – 土耳其里拉, KRW – 南韓圓, THB – 泰銖, HUF – 匈牙利福林。

## 免責聲明

本文乃由東方匯理資產管理香港有限公司編製。

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。本文並未得到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。

本文不擬提供於美國公民、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」。