

2023年展望： 為重啟作好準備

2022年11月

我們現時看到的市場轉變十分重要。資本不再毫無成本，股票或出現替代品。但這是否僅僅意味著長期的超低利率和低通脹回歸至「正常」的金融環境？抑或前方有著未知的情況？隨著市場調整開始靠穩，我們認為2023年或可為投資者帶來潛在機會。

要點

- 高通脹和貨幣政策收緊是環球經濟放緩的兩個重要原因，我們認為市場仍然低估了利率最終可能達到的水平。
- 但我們可能正接近經濟壞消息（包括即將到來的衰退）變成市場好消息的轉捩點，債券和股票市場在2023年或會出現重新入市的機會。
- 在這種「新的舊常態」下，我們看到定息收益資產存在潛在機會，從政府債券開始，逐漸轉向投資級別信貸。
- 來年也可能是作出長期部署的時候，聚焦國家安全、氣候和創新以及可持續性等高確信度投資主題。

宏觀觀點： 衰退即將到來，但要考慮為復甦做好準備

風險資產可在2023年復甦嗎？投資者在2022年經歷股票和債券同時遭遇拋售，這種情況罕見，但並非前所未有。¹ 在出現這種市場混亂之後，投資者或預期市場未來會復甦。然而，復甦很大程度上將取決於通脹

和利率的走向以及預期的全球衰退的嚴重程度。雖然審慎是必需的，但隨著環球經濟調整至金融狀況正常化 — 在長期的低利率之後投資者可能會感到「正常狀況」不正常，但或可從中發掘到投資機會。



Stefan Hofrichter, CFA
環球經濟與策略主管

結構性因素加劇通脹壓力

市場和央行的共識最初認為通脹上升是「暫時性」的 — 即通脹是由於疫情和俄烏衝突對供應鏈造成的衝擊所造

¹ 上一次美國主要股票和債券指數同時下跌是在1994年。資料來源：Stocks and Bonds are Falling in Lockstep at Pace Unseen in Decades,《華爾街日報》，2022年5月3日

宏觀觀點

(續)

成。雖然在解釋通脹（為1980年代初以來最高）時這些外部因素是重要成因，但一直以來我們認為結構性因素亦是造成通脹的原因：

- 全球金融危機後推出過度的貨幣刺激措施帶動了對貨品和服務的需求，但這些措施沒有被及時解除以對抗通脹。
- 同樣，疫情之後政府公佈的財政和貨幣政策支援為通脹壓力埋下種子。
- 一些結構性因素導致長期的通脹環境，包括去全球化、工資上漲以及應對氣候變化。

市場是否已就政策預期全面重新定價？

自從意識到收緊政策的迫切性，美國聯儲局以30多年來最快步伐加息。除日本央行外，所有其他主要已發展市場的央行均紛紛跟隨。加息的規模和速度令市場感到驚訝，我們認為市場仍然低估了利率的最終走勢，隨著各國央行尋求控制通脹，未來或會進一步加息：

- 為了重新平衡經濟，聯邦基金利率可能會上升至遠高於「中性」（即理論上貨幣政策既不寬鬆也不緊縮）水平。我們認為中性利率接近4%，根據這一看法，我們期待目標範圍將升至5%或更高，並維持較市場目前預期更長的時間。

- 我們亦預期其他主要央行的加息幅度將超過市場預期。
- 隨著2023年到來，我們可能會看到按年通脹率下降，部分原因是基數效應，能源價格開始緩和，但這可能不足以讓央行停止緊縮。在可見的未來，潛在通脹壓力仍將存在。
- 通脹和即將到來的衰退環境之間的相互作用為何？我們不能排除一旦經濟開始衰退，央行即停止收緊政策這一可能性。不過，就央行行長近期的言論，我們認為這是一項風險，而非基本情境。政府為緩解衰退影響而採取任何財政刺激舉措，可能意味著需要更多的貨幣政策緊縮措施。

我們的經濟展望：衰退給風險資產帶來阻力

由於市場價格尚未反映貨幣政策的走向，我們預期風險資產仍將處於暴風雨中。儘管估值已然開始調整，但我們仍然認為債券市場和美國股市的價格並不吸引。一個重要的考慮因素是：聯儲局明確表示其目標為創造更緊縮的金融環境 — 包括美國央行降低資產價格 — 以減慢經濟，藉此希望降低通脹。

高通脹和緊縮貨幣政策是環球經濟放緩的兩個重要原因：

- 我們預期美國經濟將在2023年陷入衰退。迄今為止，強勁的勞動力市場令經濟免於硬著陸（即更嚴重的放緩）。但融資成本上升和實際可支配收入下降（由於高通脹）將拖累經

濟，這些因素，加上企業盈利增長放緩，將抑制企業的投資活動，最終將引發經濟下滑。

- 歐洲可能會更早陷入衰退 — 或會在2022年第四季 — 特別是考慮到其對進口石油和天然氣的嚴重依賴，兩者的價格均大幅上漲。
- 中國不僅受到結構性房地產市場逆風的打擊，同時受到清零政策的影響 — 中國國家主席習近平在2022年10月的共產黨全國代表大會講話中加倍強調這一政策。²

現時，全球衰退是風險資產價格的主要不利因素。若過去能為未來提供指引，那麼當投資者開始看到未來復甦的跡象，股票價格或將在衰退的前半段見底，這亦適用於息差產品與主權債券的相對表現。投資者亦需注意金融穩定的風險。2022年10月英國出現的退休基金危機與該國政府債券收益率飆升有關，這提醒我們資產市場在多年的理想表現後，利率上升可能會帶來潛在的金融穩定風險。

市場調整過度或為債券和股票的潛在反彈奠下基礎

基於上述展望，目前我們仍對我們的基金持相當審慎的態度。但我們預期在2023年或可看到重新進入債券和股票市場的潛在機會。值得留意的轉捩點包括：

- 值得注意的是，當市場預期的加息幅度超過實際所需時（見圖1），債券和股票均可能靠穩並反彈，這通常發生在緊縮週期即將結束之時。

² 資料來源：China is sticking to its 'zero Covid' policy, 《紐約時報》，2022年10月16日

宏觀觀點

(續)

– 投資者情緒往往在衰退時期達至最低點。然後，他們可能會開始慢慢越過「憂慮之牆」— 克服他們對負

面問題的憂慮並推高證券價格。

– 現時市場波動加劇或會是主動型投資者在不同資產類別發掘投資機會的理想環境 — 我們的投資總監將在以下探索這些機會。

圖1：市場價格反映全球政策利率顯著上升



資料來源：安聯投資全球經濟與策略、國際結算銀行、彭博，數據截至2022年10月20日。

定息收益策略： 是時候在2023年重新入市？

在全球債券市場經歷歷史性的調整過後，投資者心中的主要問題是如何在2023年重新進入定息收益市場。宏觀環境仍然充滿挑戰。隨著經濟放緩，整體通脹的上升趨勢可能會有所減慢，但核心通脹或會較先前預期的更長久。尾部風險仍在，市場可能在兩方面誤判貨幣政策：利率上升的幅度 — 利率必須上升至足以穩定和降低通脹的水平，並持續一段時間；其次是透過購買資產而實施的量化寬鬆會在多大程度上減少。

展望未來，我們預期各國央行將難以擺脫市場對其作為「債券市場莊家」或「財政政策最後的包銷商」角色的看法。隨著有關流動性和「財政主導」的預期結束，預料市場將會在未來數月持續波動。

我們專有的領先指標預測，未來數月全球增長將繼續低



Franck Dixmier
環球定息收益
投資總監

於其趨勢水平。由於金融環境收緊和家庭實際收入下跌，全球經濟衰退的可能性愈來愈大。在新興市場經濟體，通脹展現初步放緩跡象，多家央行的緊縮週期接近尾聲，但美元大幅升值和全球美元流動性緊縮不利這些市場。

考慮能降低利率、息差和貨幣波動性的投資

雖然在2022年10月英國政府債務遭遇大規模拋售這一情況非常特殊，但這意味著投資者可將「金融穩定」加入尾部風險清單，其他尾部風險包括「持續通脹」和「深度衰退」。債券的前景變得更加混亂 — 衡量隱含和已實現債券波動率的指標仍然過高且高度不穩定，不適宜在投資組合中承

定息收益策略

(續)

擔大量直接的單向風險（見圖2）。可考慮的投資包括：

- 考慮到利率和信貸週期的宏觀不確定性持續，現時可能並非積極調高存續期或信貸風險的時機。
- 多個政府債券收益率曲線從平坦到倒掛，因此買入短期債券可以鎖定與長期債券一樣甚至更高的收益。然而，短期債券可能無助抑制投資組合的波動，因為收益率曲線的前端容易受到終端短期利率重新定價的進一步衝擊。
- 我們認為投資者可考慮結合短期現金債券及基於衍生產品的疊加策略，以降低利率、息差和貨幣波動的影響。需要注意的是，這些對沖策略可能會產生現金支出和表現成本。
- 浮動息率票據是另一種增加短存續期企業債券投資且利率風險較小的方法。請緊記，浮動收益率往往低於擁有固定息率企業債券的收益率 — 需要連續數次加息前者才能開始追上。

安全資產的投資機會

市場環境變為以通脹主導（而非增長主導），這開始為靈活的債券策略帶來更多投資機會，這些策略或可受惠於全球市場的定價差異。市場條件變得更利好短期策略性和相對價值部署，尋求在整個收益率曲線範圍從跨國家和跨資產

的息差變化中獲利。

部分央行在加息的道路上比其他央行走得更遠，我們開始看到貨幣政策預期出現更大分歧的早期跡象。投資者可能很快就會希望更具策略性地逐步加大在那些可能受惠於避險的核心利率市場配置 — 這些市場已然大幅加息，在收益率曲線的長期一端可找到正數實際收益率，而與市場預期的中性利率相比，終端利率預期（即利率回落之前的峰值）較高。

注意意料之外的結果

投資者還需要考慮量化緊縮。若果央行繼續加快降低其債券持有量，流動性狀況可能會惡化，在避險情況下，較長期債券的表現可能不能達致預期。

英國政府債券市場的動盪引發了另一種更令人意外的可能性。在繼續上調短期利率的同時，各國央行可能不得不推遲量化緊縮政策，以恢復曲線長期一端的流動性。他們可能會爭辯說，在這種情況下購買債券不會引起通脹，因為它們不一定鼓勵借貸和支出。債券和貨幣市場的走向或有所不同，但兩者同樣會面臨壓力。

下一步應何去何從？從投資級別信貸開始

當通脹和核心利率穩定下來，息差資產就會跟隨靠穩。信貸週期才剛開始轉變，消費者需求下降對企業的全面影響直到最近才開始顯現。市場低迷時期通常需要耐心，過往分析顯示，步入衰退三個月後可能會為投資級別信貸增加

圖2：量度預期和實際債券波動率的指標近期見頂回落，但仍處於高位

環球投資級別債券的已實現波動率（過往30天）及美國國庫券的期權隱含波動率（未來30天）



資料來源：彭博及美國洲際交易所美銀指數。安聯投資，數據截至2022年10月31日。指數回報以美元計（對沖）。已實現波動率（過往30天）為年化數字。IG=評級為投資級別的債券。lhs=左軸。rhs=右軸。右軸代表MOVE的數值，是未來30天2年、5年、10年和30年期美國國庫券的1個月期權正常化隱含波動率的收益率曲線加權指數。較高的MOVE數值意味著較高的期權價格。過往表現並不能預測未來回報。有關基礎指數代理和重要風險考慮，請參閱文末的披露。投資者不能直接投資於指數。指數回報為淨回報，反映價格表現和股息收益（如有），但不包括費用、經紀佣金或其他投資費用。

定息收益策略

(續)

風險提供一個入市點。其他值得留意的潛在機會包括：

- 與可持續發展相關的債券（例如主要在投資級別市場發行的綠色債券）所提供的收益率重回較具競爭力的水平。我們看到能源危機推動了對綠色和社會融資的長期需求和收益率 — 雖然在短期內，為了避免生活成本大幅上升，人們採用較具污染性的能源並為能源開支設限。

- 高收益企業債券和新興市場外債再次展現價值，這些債券提供理想的收益緩沖及吸引的潛在長期回報。然而這些資產或會帶來更大的波動性和違約率風險，因此主動管理是關鍵。

基本面遠優於過往步入衰退期前的情況，但最終政策利率和增長的影響仍然存在不確定性。我們的展望繼續傾向以低比重持有定息收益的貝他頭寸 — 我們將透過投資於較優質的發行人並在不同地區分散投資來逐步減少這一偏低比重。

股票策略： 適應「新的舊常態」

在2022年貨幣狀況快速收緊，是40年來最快速度，因為各國央行試圖避免1970年代時「持久不散」的通脹預期。市場花了一些時間才意識到政策制定者的進取態度，所採取的措施已有助降溫通脹，並將為2023年的資本市場表現奠定基礎。

由於其相對的經濟實力和能源韌性，美國有能力較一些其他國家承受更劇烈的貨幣緊縮。這個強效的藥方有助對抗通脹，但亦可能帶來全球性的後果，其可能大幅抑制需求，增加衰退風險，並在貨幣及其他市場造成壓力。

我們已看到全球經濟前景變得更加分化，中國經濟緩慢增長和通脹低企，而歐洲則因其對俄羅斯天然氣的結構性依賴而轉弱。

地緣政治、供應鏈和人口結構變化或會增加成本，但提供投資潛力

資本市場的未來生態系統看來或會與過去十年的生態系統截然不同。通縮因素，例如擴大全球供應鏈（過去將中國的製造能力帶到全世界），或地區和國家之間的科技順利轉移將面

臨新的挑戰。其他地緣政治轉變可能會造成重大影響，包括中國向現代發展的第三個重要階段邁進，該國希望經濟持續成功同時發揮「軟實力」影響力。

全球供應鏈正根據各國之間的互信任程度進行重塑，回歸本土愈來愈普遍。人工智能等科技現在的應用範圍遠遠擴展至科技行業以外，這創造了一個「適者生存」的競爭環境 — 我們稱之為「數碼達爾文主義」。所有這些因素 — 加上整體人口老化 — 或會令摩擦增加並推高通脹。

此外，通往可再生能源未來的道路可能不會一帆風順，需要重新校準方向。未來利率很可能高於過去十年，資本不再毫無成本，投資者要為「新的舊常態」作好準備。

2023年可能是為投資組合作長期部署的理想機會

投資者可能要注意以下提示：

- **為潛在的股市復甦作好準備：**短期內，我們可能正接近經濟壞消息變成股市好消息的轉捩點，因為疲軟



Virginie Maisonneuve
環球股票首席
投資總監

的經濟活動將開始依賴通脹。這可能會減慢加息步伐 — 利率最終在2023年見頂，同時伴隨衰退。

- **預期盈利出現調整：**企業盈利預期（見圖3）仍需下降 — 在某些情況可能需要大幅下降 — 以反映衰退環境、庫存增加、投入成本和利率上升以及美元走強。此外，企業盈利預期需要適應一個「資本需要成本」的世界。增長不能依靠無限的債務來資助，資本回報的門檻必須提高。最終，這種發展是健康的，或可促進優勝劣汰，利好優質公司和良好的資產負債狀況，為部分企業帶來更高的收入。
- **視波動為潛在機會：**環境改變往往會帶來波動和混亂，這利好主動選股者而非被動投資。2023年的波動市況下，投資者應尋找長期部署的機會。首先，考慮利用低波動性多元因素策略來錨定投資組合，這些策略或可提供一個穩定的基石。其次，尋找優質價值和增長機會以及收益。最後，考慮圍繞國家安全（例

股票策略

(續)

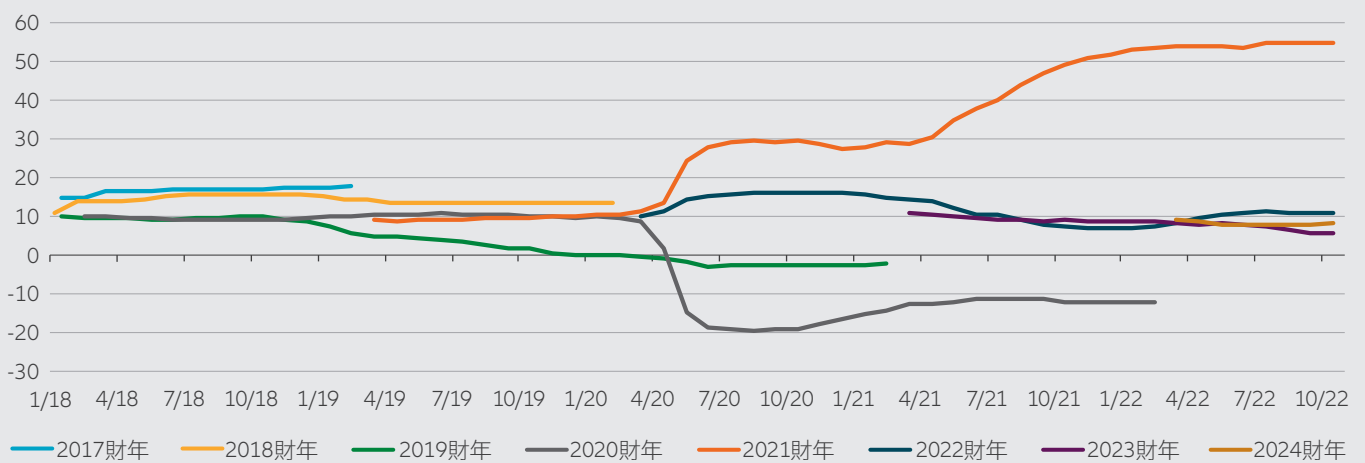
如食品、能源、水資源、網絡安全)、氣候適應力和創新(例如人工智能)及可持續性等關鍵領域的高確信度投資主題。根據國際能源署的數據，要在2050年之前實現淨零排放需將

需要全球對清潔能源的年度投資增加三倍以上，在2030年之前達到每年約4萬億美元。³ 因此，預期投資環境的重點將從石油和天然氣等商品，轉移至可再生能源及所需的原材料。可以說，全球從未經歷如此大規模的能源轉型。

- 留意重要訊號：除了通脹壓力的走

向，我們認為2023年還需關注三個重要訊號：i) 美國勞動力市場的發展 — 我們認為聯儲局不會對失業率從3.5%上升至4%以上感到憂慮；ii) 歐洲如何應對能源危機，以及iii) 中國在2023年3月舉行全國人大會議之後對政策的調整以及該國採用的增長模式。

圖3：在2021年每股盈利大幅上升後，2023及2024年的盈利預期看來悲觀，但可能會進一步調整



資料來源：Refinitiv Datastream，數據截至2022年11月1日。

多元資產策略： 潛在避風港顯現

對市場來說，這是一段艱難的時期。平衡投資組合內的債券和股票罕見地同時表現低迷。我們認為，核心通脹仍然很高，市場對長期通脹的預期仍然過低。明顯地，聯儲局將透過降低人們的財富來削弱需求。然而，我們的多元資產專家團隊看到隧道盡頭的曙光，讓我們從定息收益資產開始

說起：

- 政府債券，特別是美國國庫券，可能率先提供機會，對尋求長期預期回報的投資者開始具有吸引力。當通脹從高位回落時，投資者將希望政府債券重演表現優於其他資產類別的歷史模式。



Gregor MA Hirt
環球多元資產投資總監

- TINA — 「別無選擇」(there is no alternative) — 是股票投資者的常用格言，但現時不再適用。投資者調查顯示現金水平創歷史新高。⁴ 當債券波動穩定下來，一些長期投資者或會重新配置於定息收益。

³ 資料來源：Net Zero by 2050: A Road Map for the Global Energy Sector，國際能源署，2021年10月

⁴ 資料來源：根據美國銀行9月份的每月基金經理調查，受訪者中增持股票的人數創下歷史新低。資料來源：“Super bearish” fund managers’ allocation to global stocks at all-time low, Bank of America survey shows，路透社，2022年9月22日

多元資產策略

(續)

– 企業投資級別債券方面，我們暫時傾向審慎取態，特別是歐洲，因為能源價格飆升引發經濟衰退憂慮。信貸息差或會進一步擴闊，可能提供吸引的入市點 — 但信貸息差擴闊的情況往往很短暫。

重新進入股市的時機取決於經濟衰退

股票市場方面，估值變得更具吸引力，但這主要是因為價格調整。投資者應考慮：

- 盈利預期仍相對較高，尤其是在美國，我們認為還有下調的空間。
- 相對美國，歐洲市場 — 估值似乎較合理 — 面臨著可能出現更長時間、更嚴重的衰退風險。我們的多元資產團隊需要市場再一次出現疲軟，來驗證展望能否更加正面。

要準確預測市場時機是不可能的任務。但根據過往，衰退前半段（我們預期2023年在美國發生）可能會提供一

個潛在的入市點，因為其往往是價格開始觸底反彈的時候，特別是若聯儲局繼續如預期般大幅收緊貨幣政策。

儘管經濟衰退，能源商品仍能得到支持

相對而言，由於套利和估值偏好（見圖4），相對美國股票，我們在短期策略上較看好美國高收益債券。行業方面，我們繼續看好能源、全球健康護理及美國金融業。

商品較許多投資者預期更強韌，尤其是在能源領域。衰退環境下該資產類別通常不是最佳選擇，但地緣政治局提供了不同尋常的支持：

- 俄烏衝突 — 我們預期這場戰事將在2023年持續。
- 近年缺乏對諸如水力壓裂等「棕色」能源的投資。
- 減碳行動有助推動天然氣價格上漲。
- 最後，儘管美國對沙特阿拉伯施壓，但石油輸出國組織似乎顯著傾向在未來數季調高油價，並持續一段長

時間。

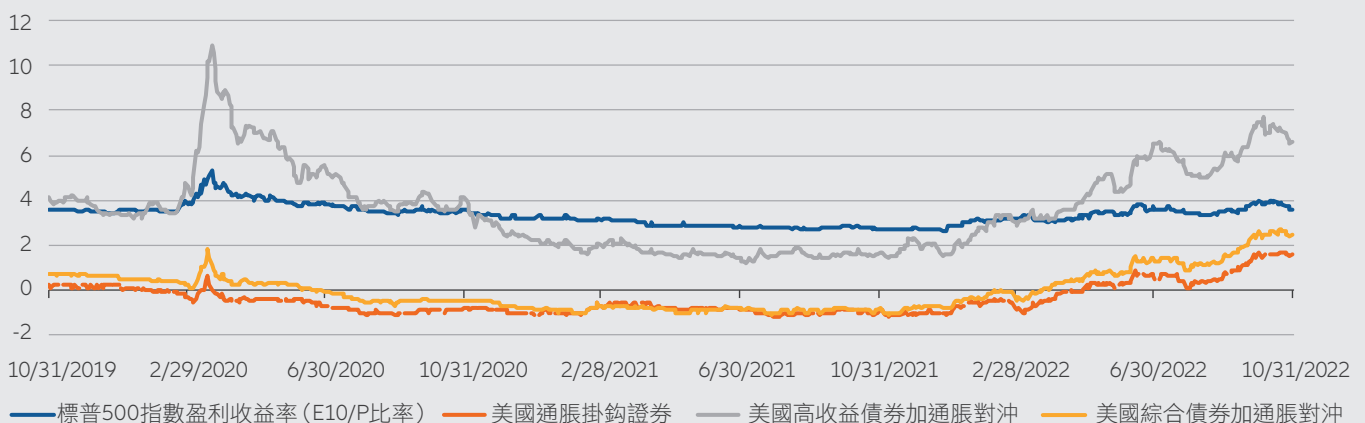
美元穩定前需審慎

未來數月的一個關鍵因素將是美元走勢。美元被高估，但我們認為它可能會進一步升值，因為研究顯示貨幣有時會在較長時間內超過其公允價值。美元的主要支持來自相對的貿易優勢。加上能源價格居高不下，美元強勢對一些較弱的新興市場或會構成愈來愈大的挑戰。國際貨幣基金組織的貸款已達1,400億美元⁵ — 在利率上升、商品價格高企和全球經濟放緩下創歷史新高。

目前，多個國家的利率路徑差異可能提供吸引的回報機會，但我們暫時保持審慎並等待美元穩定。對長期投資者而言，相對全球高收益債券，我們認為亞洲高收益債券可能提供一些價值。

整體而言，隨著投資者從通脹環境過渡至衰退環境，我們的多元資產展望偏好以靈活的方式來部署投資組合。

圖4：隨著避險資產取代「股票是唯一選擇」，美國股票面臨絕對和相對價值挑戰



資料來源：彭博，數據截至2022年10月31日。

⁵ 資料來源：IMF bailouts hit record high as global economic outlook worsens, 《金融時報》，2022年9月25日

嘉賓觀點：Voya Investment Management

來自美國的觀點： 利率見頂可能預示著波動即將回落



Matt Toms
環球投資總監
Voya Investment
Management

2022年金融市場的大部分動盪是由於利率變動，聯儲局在當中扮演主要角色。世界各地的投資者都覺得自己就像坐上顛簸列車的乘客，試圖堅持下去並期待聯儲局的下一步行動。雖然著眼於長線十分重要，但錯過窗外的訊號是錯誤的。以下我們將更詳細說明：

- 美國經濟仍舊蓬勃發展，經濟強韌利好消費者和企業。更重要的是，聯儲局希望在減息之前看到通脹下降及明顯放緩的美國經濟。若聯儲局在通脹下降後仍維持現行利率政策，市場可能會反應負面，投資者或可把握短期拋售的機會。
- 經濟週期是確實存在的，因此不要對美國在2023年某個時間點出現溫和衰退感到驚訝。就業人數可能輕微轉差（儘管可能不足以令減息變得合理），企業盈利或會收縮，這些健康發展最終可能會建立週期的下一階段，並有助減輕經濟下滑的嚴重程度—前提是美國經濟沒有嚴重失衡（出現泡沫）。

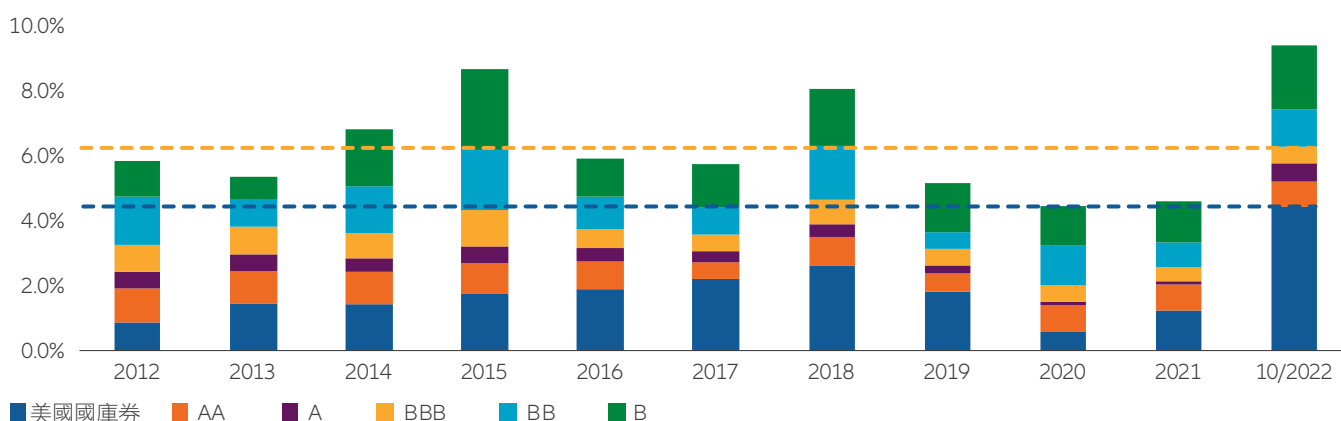
- 在波動時期尋找穩定的收益，定息收益投資者或能夠以較低的整體風險獲得更高的收益。優質的創造收益資產是現時的理想選擇。
- 企業利潤率仍有下降空間，雖然金融市場並不喜歡利潤下跌。隨著市盈率於最近收縮，盈利的質素變得愈來愈重要。至目前為止，我們看到資產價格的重估主要是由於利率變動，而非對經濟下行的憂慮。
- 美元已成為高收益貨幣，聯儲局一再嘗試透過嚴格的貨幣政策抑制通脹。我們預期美元將持續強勢，但若長期利率見頂，或會消除推動美元價值和市場波動的主要因素。

2023年的投資主意：優質收益及美國股票

對定息收益投資者而言，債券大跌有其正面的一面：承擔較低的風險並賺取較高的收益（見圖5）。我們看到資產抵押證券（包括打包的汽車貸款和信用卡）及按揭抵押證券

圖5：債券投資的曙光：承擔較低的風險賺取較高的收益

按信貸質素劃分的美國收益率（2012-2022年）



資料來源：彭博指數服務有限公司和Voya Investment Management。美國國庫券以彭博美國國庫券指數為代表。按信貸質素劃分的收益率以彭博美國企業債券Aa、A及Baa級子指數以及彭博美國高收益企業債券（上限2%發行人）Ba及B級子指數為代表。藍色虛線代表截至2022年10月31日的美國國庫券指數收益率，黃色虛線代表截至2022年10月31日的彭博美國企業債券Baa級指數收益率。

安聯投資與 Voya Investment Management (Voya IM) 達成長期戰略合作夥伴關係，因此自 2022 年 7 月 25 日起，投資團隊轉移至 Voya IM，Voya IM 成為該基金的委任代表經理。安聯投資繼續通過過渡服務協議向 Voya IM 提供此投資的信息和服務。投資團隊的成員、投資理念和投資流程均無因這些事件而發生改變。Allianz Global Investors GmbH是本文中載安聯基金的經理人，Voya IM為投資顧問。

嘉賓觀點：Voya Investment Management

(續)

(由房利美等政府擁有的貸款機構支持)的收益率吸引且存續期較短。投資級別企業債券亦遭到拋售，推高了收益率，其較短存續期令波動性較低。投資者應注意，投資於非政府債券涉及信貸風險，包括違約風險。所有債券都包含一定程度的利率風險，該風險隨著債券的存續期而上升。

股票市場波動為美國大型及小型股帶來機會。大企業往往

較具能力承受長期通脹並擁有較持久的盈利流，而小型股的交易價格相對大型股存在折讓，若今天嚴重超賣的情況紓緩，小型股可能出現反彈。當然，正如市場一再顯示，任何股票投資都可能出現波動，小型股尤其如此，小型股的價值波幅往往高於大型股。美國以外，與美國的相對經濟實力相比，其他地區的吸引力似乎較低，即使估值低迷。

底線是什麼？雖然我們預期在利率趨於平穩之前，風險市場會持續波動，但較優質的創收投資策略或可創造吸引人的回報。

安聯投資與 Voya Investment Management (Voya IM) 達成長期戰略合作夥伴關係，因此自 2022 年 7 月 25 日起，投資團隊轉移至 Voya IM，Voya IM 成為該基金的委任代表經理。安聯投資繼續通過過渡服務協議向 Voya IM 提供此投資的信息和服務。投資團隊的成員、投資理念和投資流程均無因這些事件而發生改變。Allianz Global Investors GmbH是本文中載安聯基金的經理人，Voya IM為投資顧問。

Active is : 安聯投資

與我們保持聯繫 | hk.allianzgi.com | +852 2238 8000 | 搜尋  安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 - 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

多元化並不能保證利潤或防止損失。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資者投資於固定收益投資工具（如適用）可能須承受各種風險，包括但不局限於信用、利率、流通性及受限靈活性的風險。此風險受經濟環境和市場條件改變，因而會對投資價值構成不利影響。當票面利率上升時期，固定收益投資工具（如淡倉）的價值一般預期下降。當利率下降時期，價值也一般預期上升。流動性風險可能要推遲或阻止提款或贖回投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：香港 - 安聯環球投資亞太有限公司。

Admaster: 2603228