

# 市場展望與投資策略

## 市場展望

### 環球經濟

**儘管特朗普的經濟方針可能要到他來年1月就任方會清晰，但市場反應好像是對這位候任總統表示信任**

我們今季見證了另一政治大事——特朗普出乎意料地獲選為美國總統，與「英國退歐」相比，其帶來的衝擊很可能有過之而無不及，而受影響的不僅是美國經濟，連全球貿易和經濟前景也遭受牽連。特朗普當選後市場立即出現震盪，但情況只維持了幾小時，股、債、匯市便出現報復式回升。考慮到新政府很可能改變現時的經濟和政治格局，經濟學家和財經評論家爭相修改前景預測。儘管特朗普的經濟方針可能要到他來年1月就任方會清晰，但市場反應好像是對這位候任總統表示信任。現時的共識是美國經濟很可能因減稅（個人與企業皆然）、增加基礎建設開支、放寬金融監管而有所增強。至於貿易和移民入境等問題，市場估計新政府將引入若干措施，而這會使生產物價上升和工資加快增長，結果可能令通脹升溫。

最近美國零售銷售表現強勁，房屋市場和製造業亦見平穩，與此同時，當地接近全民就業兼工資增長加快，足見其經濟現在仍然穩健。再者，在新政府之下，美國的經濟前景將被更看好，通脹預期也會提升，所以現時幾乎可以肯定聯邦儲備局將於12月加息（截至11月23日，最新的聯邦基金利率期貨顯示加息的機率為100%），而於接下來的兩年間還有幾次加息。

歐洲經濟繼續平穩復甦，各國情況皆有好轉。然而，核心通脹依然微弱，這繼續令歐洲中央銀行憂慮不已。為了對抗通脹低沈，歐央行大有機會在12月份的會議後宣佈延長量化寬鬆（QE）計劃。行方亦首次明確支持幾個歐元區國家於接下來的兩年實施財政擴張政策，從而支撐國內需求。日本方面，有賴於淨出口表現強勁，當地經濟第三季錄得2.2%的年增長，速度加快了不少，惟私人消費市場依然不景氣。

**美元升值和美國加息使許多新興市場面對更艱難的金融環境**

特朗普獲勝後，新興市場表現倒退，自年初起累積下來的流入資金，部分已經流出新興市場。實際上，特朗普的施政方針可能對美國經濟有利，但對於新興市場，總的來說又是另一回事。假設特朗普的「美國優先」立場不過分激進，美國的需求增強將帶動進口上升，這可能令一些新興市場受惠。可是，美元升值和美國加息使許多新興市場面對更艱難的金融環境，導致當地嶄露頭角的經濟復甦可能被扼殺。因為美國經濟的強勢可能被新興市場的弱勢抵銷，所以特朗普當選總統對環球經濟的整體影響可能相當輕微。

年終之前，環球經濟環境應該仍然良好，增長穩定，通脹出現良性升溫，但政治風險繼續纏繞不去。下一焦點所在是12月4日舉行的意大利憲法改革公民投票。有見及環球經濟被「英國退歐」和美國總統大選的結果搞亂，投資者無法再輕視意大利公投的結果及其對改變歐元區政治形勢的潛在影響。況且，「退歐」

# 市場展望與投資策略

餘波和特朗普政府無法預料的政治風險，可能對貿易談判和地緣政治緊張局勢帶來更多長遠的不確定因素。

## 股票

*我們今個月比較審慎看待環球股市，但美股是個例外，我們看好其前景*

我們今個月比較審慎看待環球股市，但美股是個例外，我們看好其前景。然而，由於市場須仔細研究並理解新一屆政府的政治和經濟舉措，我們預期大市於接下來的幾個月會加劇波動。

自美國大選以來，環球股市出現分道揚鑣的情況。美、歐、日股皆上揚（按當地貨幣計算），而包括亞洲在內的新興市場股市則報跌。執筆時，標準普爾 500 指數自大選起計上漲了 3%，惟各分類的升幅並不平均。那些估計將受惠於特朗普政策的行業大多顯著反彈，金融股錄得逾一成的升幅，獨佔鰲頭，工業、保健、國防類等股票則跟隨其後。另一方面，因為特朗普的施政方針對科技業的助益不大，故科技股的表現比較遜色。

*儘管特朗普的施政方針產生大量不明朗因素，但若果其政策收效或成果超乎期望，美股的估值可能獲得上調*

公用股、地產股等對利率敏感的股份也隨著債券孳息上升而跌價。標普 500 的預測市盈率現時為 16.4 倍，與歷史高位已經相距不遠；與十五年平均值 15.4 倍相比，其估值目前並不低廉。儘管特朗普的施政方針產生大量不明朗因素，但若果其政策收效或成果超乎期望，美股的估值可能獲得上調。減稅、財政刺激措施、基建開支可能推動美國企業的盈利顯著上升。個別行業也可能受惠，例如：銀行會因為放寬監管而得益（廢除《多德—弗蘭克法案》正在磋商之中）。我們看好美股前景，所以把評級提升為「中性偏向正面」。我們正等待特朗普的施政詳情，並考慮趁低吸納受惠的股份。

另一方面，新興市場股市卻因為美國政壇變天而下挫。自季初至美國大選期間，明晟（MSCI）新興市場指數表現平平，到撰寫本文之時卻報跌了 6% 有多。投資者爭相撤資亦導致大批資金流出新興市場，惟情況不如今年早前的撤資潮般嚴重，這很可能是新興市場的基調有所改善的結果。此外，大宗商品價格回升對新興市場也有幫助。就估值而論，亞洲與新興市場的資產看來仍算合理，因此資金外流的壓力應可舒緩。短期而言，考慮到資金外逃、美元走強與利率上升，新興市場可能要面對更加困難的金融環境，這會使當地振興經濟的努力變得不合時宜。假如特朗普實行貿易保護主義，那麼新興市場幾乎肯定會長期遭受打擊。

## 固定收益

與美股報喜的情況相反，環球債市在特朗普當選後出現劇烈調整。自 11 月以來，彭博—巴克萊環球綜合債券指數下跌了 4%，是自 1990 年以來最大的兩週間跌幅。執筆時，美國十年期國庫券孳息率飆升至 2.35 厘，較大選前的水平多出 50 個基點。兩年期與三十年期國債的孳息曲線進一步傾斜，幅度為 35 個基點，使

# 市場展望與投資策略

息差將近達到 200 個基點。孳息近日急升的幅度和速度的確令我們吃驚。不過，考慮到市場可能已把加息和通脹升溫的預期（因特朗普打算減稅和增加基建開支）反映，我們現在認為債息的升勢短期內可能停歇，可是當特朗普的擴張性財政計劃得到實施，長債孳息可能再度攀升。

**短期內，美國高息債可能跑贏美國投資級債券**

所以，投資於固定收益資產時，務須留意利率上升的風險。短期內，美國高息債可能跑贏美國投資級債券——鑒於經濟增長向好與違約率下降的預期，美國高息債的信貸息差可能收窄，抵銷國庫券孳息的升幅。我們認為現在出現系統性風險機會很低，違約率整體上將維持平穩，信貸息差擴大只是因為特朗普的經濟政策尚未明確而至。

## 外匯

**我們認為在聯邦公開市場委員會 12 月 15 日召開幾乎肯定宣佈加息的會議之前，美匯指數短期內可能進一步上升**

特朗普當選亦波及環球貨幣市場，其劇變的情況與債市的相似。撰文時，美匯指數攀越 101 大關，創下近十三年以來的新高。自特朗普獲選為總統以來，美元幾乎在每個交易時段兌日圓和歐元均報升。我們現在更為看好美元，按照其升勢，我們認為在聯邦公開市場委員會 12 月 15 日召開幾乎肯定宣佈加息的會議之前，美匯指數短期內可能進一步上升。再者，隨著通脹預期升溫，聯儲局與其他主要中央銀行的利率政策很可能背道而馳，這會使美元得到更大的支持。接下來的幾週，在美元升值中貶值最深的貨幣——歐元和日圓——可能挑戰各自的重大支持位，前者的位於 1.05，後者的為 112 水平。

然而，美元的中期走勢受到諸多因素影響。美元走強可能令經常帳赤字轉差，這對於美國經濟絕非好事。減稅和龐大的財政開支令預算赤字增加，這可能削弱海外投資者把美元當作儲備貨幣的信心。為了振興經濟，特朗普的新政府須要在放寬財政政策和收緊貨幣政策之間取得平衡，而十分強勢的貨幣可能不是當中的有效工具。再者，美元現值早已把來年加息的因素反映，所以美元能否再升值，將取決於特朗普的詳細經濟計劃對通脹預期和基本經濟產生甚麼樣的影響。

# 市場展望與投資策略

## 市場觀點

股票		固定收益		外匯	
地區	看法	債券分類	看法	貨幣	看法
美國	中性(偏向正面)▲	美國主權債券	中性(偏向負面)▼	美元	中性(偏向正面)▲
歐洲	中性(偏向負面)	高等級美元債券	中性(偏向負面)▼	歐元	中性(偏向負面)
中國內地/香港	中性▼	高息美元債券	中性▼	英鎊	中性(偏向負面)
日本	中性	高等級歐元債券	中性(偏向負面)▼	日圓	中性
新興市場	中性▼	高息歐元債券	中性(偏向負面)	澳元	中性
		新興市場非本土貨幣債券	中性(偏向負面)▼	紐西蘭元	中性
亞洲(日本除外)	中性▼	點心債券	中性	加元	中性(偏向負面)▼
		中國內地岸主權債券	中性▼	離岸人民幣	中性

▼ 低於上一次預測

▲ 高於上一次預測

評級表：

- 正面
- 中性（偏向正面）
- 中性
- 中性（偏向負面）
- 負面

# 市場展望與投資策略

## 本月焦點

### 雙城記

**競選時，特朗普承諾減稅和增加財政開支，美國經濟預料會受到刺激而加速增長，為通脹升溫帶來壓力，因此加息速度有可能要加快**

特朗普出乎意料地贏得美國總統寶座之後，環球新興股市便一直見到資金外流。競選時，特朗普承諾減稅和增加財政開支，美國經濟預料會受到刺激而加速增長，為通脹升溫帶來壓力，因此加息速度有可能要加快。這只會令更多資金流向美國股市，外界對美元的需求也會上升（圖1）。市場統計的資料顯示，美國大選結束後的一週之內，新興市場債市和股市大約有100億美元的資金被抽走，這差不多是今年以來流入新興市場的資金總額的四成。

香港，還有屬於新興市場的中國內地同樣不能幸免。由於香港是容許資金自由進出的公開市場，資金流出港股的情況十分明顯，導致港股自11月起計皆跑輸美國和中國內地股市。撰文時，恒生指數月內報跌1.01%，恒生中國企業指數則上漲1.13%。

**港股亦跟隨美股出現大規模的板塊輪替部署，資金從科技股等「新經濟」股份調撥至工業和資源等「舊經濟」板塊**

美國總統大選結果公佈後，港股隨即受到加息預期升溫的衝擊，公用股、地產股、房地產投資信託基金（REIT）等對利率敏感的板塊皆被大幅度拋售。第二輪衝擊來自於人民幣持續貶值（圖2）。雖然在香港上市的內地公司的股票以港元報價，但鑒於其盈利以人民幣計算，其盈利預測實質上已被調低，這對於中資航空公司和地產商等持有大筆美元借款的企業影響至深。此外，港股亦跟隨美股出現大規模的板塊輪替部署，資金從科技股等「新經濟」股份調撥至工業和資源等「舊經濟」板塊。所以，儘管恒指的科技業龍頭公司公佈的第三季業績符合預期，其股價仍然出現整固，拖累恒指下跌。話雖如此，投資者冀望基建開支增加能帶動基本物料的價格上升，故板塊輪替同時促使「舊經濟」行業的股價反彈。通脹預期升溫也令煤炭、採礦、貴金屬、鋼鐵、水泥等板塊受惠。

圖1·美匯指數



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

圖2·美元兌離岸人民幣匯價



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

# 市場展望與投資策略

我們認為，上述的力量將左右大市的短期走勢，其影響力亦可能一直延伸至下一季，因此我們把港股的評級調低至「中性」。

*至於中國內地，因為其資本市場仍未完全開放，所以新興市場最近的撤資潮對其影響尚算輕微*

至於中國內地，因為其資本市場仍未完全開放，所以新興市場最近的撤資潮對其影響尚算輕微。截至 11 月 24 日，滬深 300 指數 (圖 3) 月內報升 4.15%，上海證券交易所綜合股價指數同期漲 4.54%，深圳證券交易所成份股價指數則上升 3.87%。另外，由於 A 股以人民幣計價，人民幣持續貶值對其所帶來的衝擊已經略為抵銷，只有持大筆美元借款的公司方會在人民幣兌美元的貶值中比較容易受損。近期的數據仍顯示內地經濟正趨於穩定，例如：生產價格指數 (PPI) 表現較預期優勝 (圖 4)。根據官方公佈的第三季資料，供應面改革進度仍然良好，具改革概念的行業跑贏整體市場。然而，經濟穩定下來可能意味著中國人民銀行將減少採用貨幣政策來支撐經濟，市場現在預計人行今年內不會再減息和降低存款準備金率 (RRR)。概括而言，資金流出新興市場會繼續主宰大市走勢，我們對這短期撤資潮的嚴重程度及影響感到憂慮，所以把中國內地股票的評級調低至「中性」。基本上，我們繼續見到內地經濟有所改善，但市場需要充分的理據方會改觀。展望後市，「深港通」將於今年內實施、A 股明年納入明晟新興市場指數等潛在促進因素能夠為大市帶來支持。

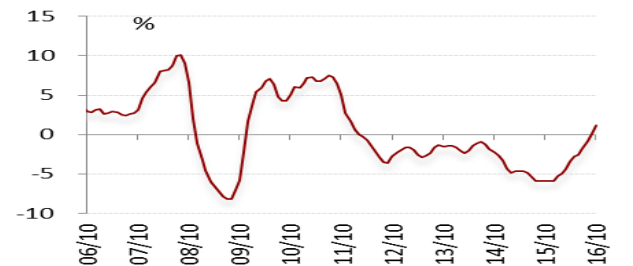
總括而言，市況預期將會繼續反覆波動，但內地週期性復甦在未來數月亦將持續，因此，我們傾向趁低吸納中國內地/香港股票，尤其內地股市。

圖 3-滬深 300 指數



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

圖 4-中國內地 PPI (按年)



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

## 節節上升？

*觀乎其競選承諾，我們相信減稅和增加基建開支最有可能於短期內得到落實*

11 月 8 日，共和黨代表特朗普出人意料擊敗對手希拉莉，當選為第四十五任美國總統，將於明年 1 月 20 日正式就任。共和黨取得國會兩院控制權的結果也令市場感到意外。隨著參、眾兩院未來兩年受到共和黨支配，外界預料特朗普將比較容易推行其政治和經濟改革。觀乎其競選承諾，我們相信減稅和增加基建開支最有可能於短期內得到落實。

# 市場展望與投資策略

基建開支是民主、共和兩黨少有取得共識的政策議題之一，所以加大財政支出來支持基建發展可能較易成事。目前，美國基建開支佔國內生產總值（GDP）的比例為過去十五年以來最低。而美國土木工程師學會對國內基建的評價為 D 級，並已促請政府投放更多資金，以修繕全國各地殘舊的道路、交通和空運系統、飲用水供應設施。競選時，特朗普曾提出花費 1 萬億美元來重建公路、橋、隧道、機場，等等。我們相信，假如這些建議得到落實，大宗商品和基建行業（圖 5）將會最為受惠。

**一般而言，減稅會刺激國內消費，結果使非必需消費品行業得益。**

另外，特朗普提出大幅度扣減企業和個人稅款，包括把個人所得稅的稅階由七個簡化為三個。一般而言，減稅會刺激國內消費，結果使非必需消費品行業得益。而減低企業稅款會令公司純利上升。選舉前，美國企業盈利看來已經見頂（圖 6），但考慮到新政府可能降低個人和企業稅，我們認為企業中期盈利預測或會有所調升。

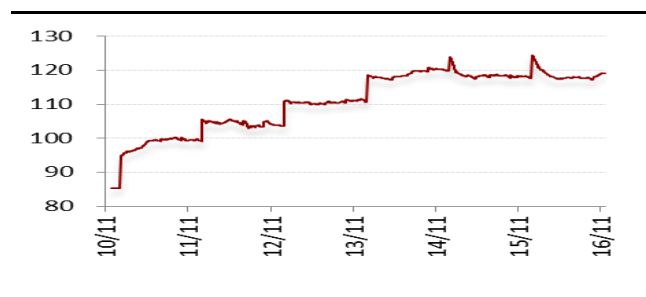
小型股是能夠受惠於特朗普政策的另一經濟範疇。美國是否須要重議或廢除部分的自由貿易協議，將取決於特朗普如何利用政策把其貿易保護主義主張付諸實行。鑒於標普 500 企業目前約有 50% 的收入來自於海外業務，特朗普的貿易保護主義方針會使大部分標普 500 公司遭受不同程度的打擊。

圖 5·明晟美國基建行業指數



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

圖 6·標普 500 預測每股盈利



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

**小型股能抵禦美元走強與國際貿易關係緊張所致的不良影響**

然而，因為羅素 2000 指數（圖 7）公司等小型股的業務規模小得多，而其目標很可能是主攻美國本土而非海外市場，故特朗普的貿易保護主義對小型股的影響會輕微得多。再者，小型股能抵禦美元走強與國際貿易關係緊張所致的不良影響。有見及此，假如投資者料想特朗普真的把其「美國優先」主張付諸行動，小型股便很有機會跑贏大型股。實際上，自特朗普當選以來，羅素 2000 指數的漲幅已遠遠拋離大型股的升幅。

不過，減稅和加大基建開支很可能導致財政赤字轉差，美國政府須要增加發債來應付財政支出。投資者憂慮債券供應上升與通脹預期升溫觸發美國國庫券被拋售，長債被大舉沽售的情況尤其明顯。由於孳息曲線變斜與淨利息收益率

# 市場展望與投資策略

(NIM) 擴大密切相關，我們認為銀行股(圖 8) 會因為孳息曲線變斜而得益。此外，若果《多德-弗蘭克法案》被廢除，銀行股在金融監管放寬之下可能進一步造好。

**鑒於特朗普的政綱旨在實現通貨再膨脹，今次的加息週期可能更為長久，加息幅度也比早前預料的大**

綜合以上觀點，我們比較看好美股前景，並把其評級由「中性」調高至「中性偏向正面」。如果以最近四個加息週期來判斷，美股升勢往往到每個週期最後一次加息方告終。鑒於特朗普的政綱旨在實現通貨再膨脹，今次的加息週期可能更為長久，加息幅度也比早前預料的大，故今次美股可能有更大的上升潛力。自 2009 年以來，美股漲勢畢竟未曾終止。其間，標普 500 曾經調整達 16%，平均跌幅則為 9.42%，而隨後的反彈幅度平均為 16.92%，當然歷史數據只能作參考，並非代表將來表現。但考慮到目前的估值頗高，美股短期內可能進行整固，之後才會再展升浪，因此，趁低吸納仍可能是參與美股的策略。

圖 7·羅素 2000 指數



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

圖 8·標普 500 銀行股指數



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

## 看淡債市者：多謝你，特朗普！

特朗普當選後的兩週間，債券孳息急劇飆升，升勢之急令許多投資者忐忑不安。期內，美國兩年期國債孳息率上升了 23 個基點，十年期債息則漲 50 個基點。執筆時，巴克萊環球綜合國債總回報指數(圖 09)自特朗普當選起計報跌 4.8%，對政府債券投資而言，跌幅可謂相當巨大。現時，市場把這尚未完結的債市崩盤與 2013 年「削減買債」的大市動盪相提並論。當時，美國十年期債息於四個月內由 1.7 厘飆升至 2.9 厘。那麼，始於 2014 年的債券牛市已經告一段落？債券孳息率還會攀升多遠呢？

**美國十年期國庫券孳息率在「英國退歐」公投後隨即觸及 1.4 厘的低位，之後自 7 月起便一直穩步上升**

美國十年期國庫券孳息率在「英國退歐」公投後隨即觸及 1.4 厘的低位，之後自 7 月起便一直穩步上升。隨著製造業數據向好，通脹上升，還有市場猜測財政刺激措施可能取代貨幣工具，從而產生邊際效益，十年期債息在選舉前已攀升至 1.85 厘。由於特朗普的競選承諾包括減稅和利用財政手段增加基建開支，隨著他在大選中獲勝，許多投資者重新考慮債券投資策略。考慮到經濟增長將會加快，貨幣政策可能因應通脹上升而收緊，財政赤字增加導致債券供應增多，



# 市場展望與投資策略

投資者已相應地減持債券。特朗普當選後的短短兩週間，大批資金流出美國十年期國庫券市場，結果逼使十年期債息（圖 10）再急升 40 個基點，達到 2.35 厘的水平。

**新政府若以激進的「美國優先」主張來處理國際貿易關係，全球經濟乃至美國經濟必然受損**

現在有人預測，十年期債息來年將升得更高，重返 2014 年初的高位。我們認為，這很大程度上須視乎新政府的政策究竟如何實施，惟其具體詳情至今依然從缺。由於許多共和黨黨員的財政立場強硬，他們或者不贊同特朗普倡議斥巨資推行龐大的基建計劃，故財政刺激措施的規模仍是未知之數。特朗普對貿易的取態也不明確。新政府若以激進的「美國優先」主張來處理國際貿易關係，全球經濟乃至美國經濟必然受損。前路波折實在毋庸置疑。

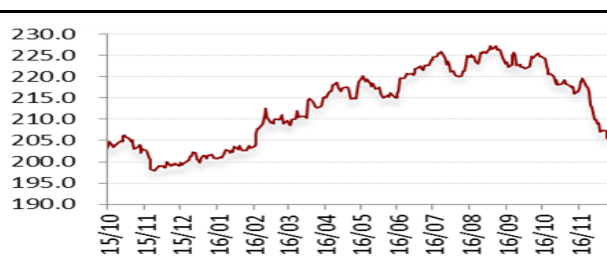
**我們認為，債券孳息中期內會遭遇更大的上行風險**

鑒於美國經濟繼續穩健，通脹已呈現上升趨勢，加上美國的利率正常化週期已經展開，美債孳息早已展現升勢。特朗普政府的政策會推動 GDP 加快增長和擴大財政刺激措施的規模，結果可能驅使債息進一步攀升。然而，儘管近日市況動盪，但市場上帶有負孳息率的債券總額仍超過 11 萬億美元，因此對以投資債券用於償付長期債務的機構投資者而言，處於現收益水平的美元債券顯得愈益吸引。有見及此，來自於機構投資者的需求可能讓債價暫時獲得支持。不過我們認為，債券孳息中期內會遭遇更大的上行風險。

**高息債券的存續期一般較短，與股票的相關性也較高，因此也值得看高一線**

日後，投資者但凡涉獵固定收益資產，對利率風險上升作仔細考量將會舉足輕重。因為較短期債券（其存續期少於五年）對利率不太敏感，所以比長債可取。高息債券的存續期一般較短，與股票的相關性也較高，因此也值得看高一線。成熟市場債券較新興市場債券可取，原因是後者會因為美元走強和貨幣政策收緊而受挫。從資產配置的角度來看，資產輪替由債券轉至受惠於加息和通脹升溫的資產將會是未來一段時間的主要現象。

圖 9-巴克萊環球綜合國債總回報指數



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

圖 10-美國十年期公債孳息率



資料來源：彭博、中銀香港，24-11-2016

# 市場展望與投資策略

## 重要注意事項：

- 本檔所載資料僅作為一般市場評論，並非旨在提供任何投資意見或回報保證，因此，任何人不應賴以作為有關此方面的用途。本檔的內容概不構成，也不應被詮釋為提供任何投資意見，或買賣任何投資產品或服務的要約、招攬或建議。中國銀行(香港)有限公司(「本行」)概不就本檔所提供的資料或意見的準確性、完整性或正確性作出任何陳述、保證或承諾，亦不會對任何因該等資料或意見(全部或任何部份)而產生或因倚賴該等資料或意見(全部或任何部份)而引致的損失承擔任何責任。本檔的內容可隨時予以修改而毋需另作通知。
- 本檔所提供的圖解及假設情況，均只作闡述之用，並非完整分析任何進行實際投資時可能遇到的任何獲利及虧蝕情況。
- 本刊物可能載有前瞻性陳述。閣下不應依賴此類陳述。
- 本檔部分內容源自第三者提供的資料，雖然有關資料乃源自本行認為可靠的來源，但本行並不保證其準確性，而資料亦可能是不完整或經簡撮。所有意見、預測及估計乃撰寫本檔的分析員於本檔刊發日期前之判斷，任何修改不作另行通知。
- 本行禁止任何未經本行書面許可下引用、複製、轉發、披露本檔(全部或部分)的行為。對於任何人士因此等行為而引起的任何後果，本行概不承擔任何責任。本行無意向派發本檔即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發本檔，亦無意供該等人士或實體使用本檔。
- 本文件的內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。
- 本檔並非獨立投資研究報告。
- 如本檔之中、英文版本有任何抵觸或不相符之處，應以中文版本為準。

# 市場展望與投資策略

## 風險聲明：

- 投資涉及風險。以下風險披露聲明不能披露所有涉及的風險。
- 外幣 / 人民幣交易風險: 外幣 / 人民幣投資受匯率波動的影響而可能產生獲利機會及虧損風險。客戶如將外幣 / 人民幣兌換為港幣或其他外幣時，可能受外幣 / 人民幣匯率的變動而蒙受虧損。
- 人民幣兌換限制風險 (只適用於個人客戶) - 目前人民幣並非完全可自由兌換，個人客戶可以通過銀行賬戶進行人民幣兌換的匯率是人民幣 (離岸) 匯率，是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。
- 人民幣兌換限制風險 (只適用於企業客戶) - 目前人民幣並非完全可自由兌換，企業客戶通過銀行進行人民幣兌換是否可以全部或即時辦理，須視乎當時銀行的人民幣頭寸情況及其商業考慮。客戶應事先考慮及瞭解因此在人民幣資金方面可能受到的影響。
- 投資於新興市場面對較高的波動性及較高的風險 (例如流動性風險、貨幣風險、政治風險、監管風險及經濟風險)。
- 可換股證券或會受相關證券價格變動影響以及可能有提前贖回條款或其他可導致提前贖回風險的特徵。
- 投資雖可帶來獲利機會，但每種投資產品或服務都有潛在風險。由於市場瞬息萬變，投資產品的價格升跌及波幅可能非如客戶預期，客戶資金可能因買賣投資產品而有所增加或減少，投資的損失可能等同或大於最初投資金額，收益亦會有所變化。基於市場情況，部份投資或不能即時變現。
- 往績資料並不表示將來亦會有類似的業績。閣下不應主要或純粹根據過往表現而作出投資決定。
- 本文件所載資料並無因應閣下的個人情況而予以覆檢。閣下在作出任何投資決定之前，須評估本身的財政狀況、投資目標及經驗、承受風險的意願及瞭解有關產品之性質及風險的能力。個別投資產品的性質及風險詳情，請細閱相關銷售檔，以瞭解更多資料。倘有任何疑問，本行建議閣下於進行交易或投資前應徵詢獨立財務和稅務顧問的專業意見。
- 投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非仲介人於銷售該投資產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該投資產品是適合閣下的。

由中國銀行 ( 香港 ) 有限公司刊發，版權所有，不得轉載。