



市場洞察

季度觀點透視

2022年第一季度亞洲版

摩根資產管理的最新一期《**季度觀點透視**》已經面世。本刊將探討《**環球市場縱覽**》的重要主題，提供切合時勢的經濟與投資洞察分析。

本季主題

1. 局部回復正常
2. 應對新冠疫情
3. 通脹
4. 就業市場
5. 聯儲局政策
6. 中國
7. 資產配置
8. 企業盈利
9. 固定收益投資
10. 收益的作用

本刊所載是作者於出版日期所持意見及觀點，可隨時變動，且不應被視為或理解為投資建議。



策略師

Tai Hui
常務董事
亞太區首席市場策略師

Clara Cheong, CFA
執行董事
環球市場策略師

Kerry Craig, CFA
執行董事
環球市場策略師

Agnes Lin
執行董事
環球市場策略師

Chaoping Zhu, CFA
執行董事
環球市場策略師

Marcella Chow
副總裁
環球市場策略師

Ian Hui
副總裁
環球市場策略師

Shogo Maekawa
副總裁
環球市場策略師

Adrian Tong
環球市場策略師

摩根
資產管理



市場洞察

1. 局部回復正常

概覽

- 儘管出現新變種病毒Omicron，進入2022年之初，市場料將關注通脹風險多於衰退風險。然而，整體通脹應會在2022年緩和，但可能維持在疫情前的平均水平之上。各國央行亦正逐步撤除應急的刺激增長措施，轉向更加均衡的貨幣政策立場。中國的經濟增長預期將在2022年上半年靠穩。環球經濟持續擴張，意味企業盈利增長可望達到長期平均水平。債券孳息率預計將走高，而且可能隨著投資者的通脹預期改變而急劇波動。整體而言，2022年應會比2020和2021年回復較為正常的狀態，但仍將與疫情前的世界大不相同。

投資啟示

- 經濟持續復甦、通脹升溫及貨幣政策正常化，都意味著投資環境將利好股票多於固定收益。如果企業盈利能夠繼續擴張（我們相信能實現），將可支持環球股票繼續為投資者帶來回報。然而，未來的回報可能會比過去兩年較為溫和，不同行業的表現也將較為參差。
- 面對政府債券孳息率上升的前景，短存續期及高收益債券繼續成為固定收益市場焦點。由於成熟市場高收益企業債券的估值相對高昂，亞洲投資者可多加留意新興市場債券。



市場洞察

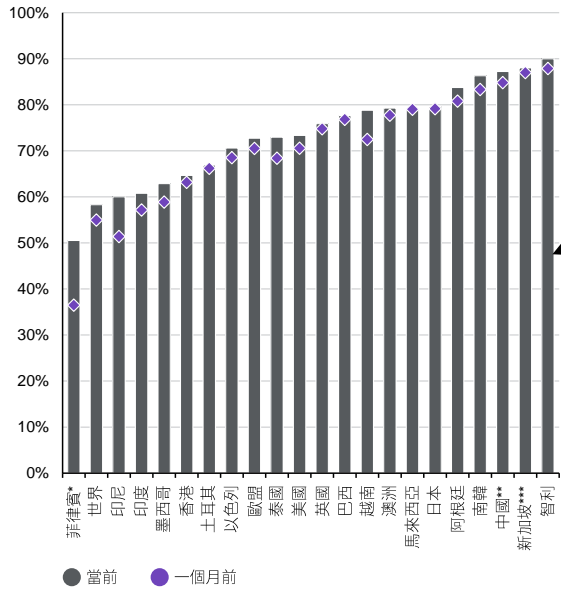


新冠肺炎疫苗接種及感染

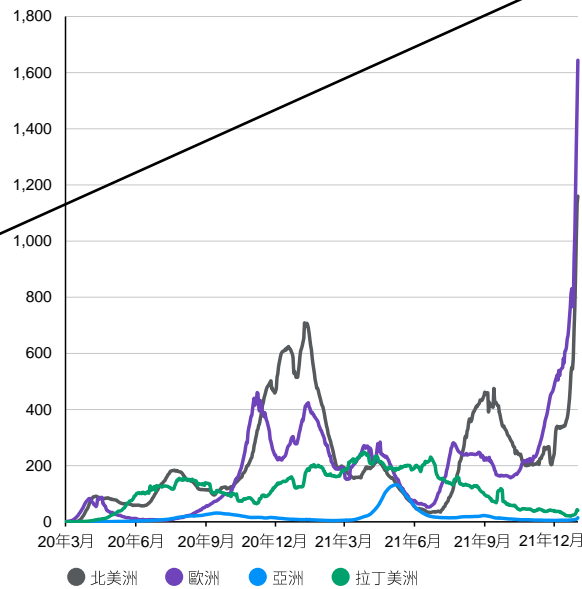
亞洲版 (香港) | 22

環球經濟

已接種至少一劑疫苗的人數 佔人口%



每日新增病例 (地區) 7日移動平均, 每百萬人



資料來源：摩根資產管理；(左圖) Our World in Data；(右圖) 約翰霍普金斯大學, 世界銀行 - 世界發展指標。
 北美洲包括美國及加拿大；歐洲包括法國、德國、意大利、西班牙及英國；亞洲包括澳洲、中國、香港、印度、日本、新加坡及南韓；拉丁美洲包括巴西、智利、秘魯及墨西哥。
 人口數字基於截至31/12/20的世界銀行數據。
 *就菲律賓而言, 紫色菱形顯示於11/11/21的接種率, 即最接近一個月前之可得數據。
 **就中國而言, 紫色點顯示於19/11/21的接種率, 即最接近一個月前之可得數據。
 ***就新加坡而言, 紫色點顯示於03/12/21的接種率, 即最接近一個月前之可得數據。
 《環球市場概覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。



2. 應對新冠疫情

疫苗及治療藥物的研發, 正幫助全球抵禦新冠肺炎疫情。隨著疫情引起的死亡率及住院率降低, 各國政府將會更加願意把新冠肺炎當作風土病而非全球大流行病來處理。最新變種病毒Omicron引起不明朗因素, 但這更可能只是復甦之路的絆腳石, 而不至於讓經濟增長脫軌。

- 如果疫情進一步緩和, 預計將促進服務業出現更強勁的可持續復甦; 而在之前兩年消費者對貨品需求強勁, 對環球供應鏈已造成一定壓力及引發供應樽頸。
- 各地區之中, 美國與歐洲已經從局部經濟復甦中受惠。隨著更多亞洲經濟體的疫苗接種率接近70%, 區內政府可採取更靈活的地方疾控及邊境管制措施。目前, 市場仍預期中國的新冠病毒「清零」政策措施將延續至2022年第二季。



市場洞察

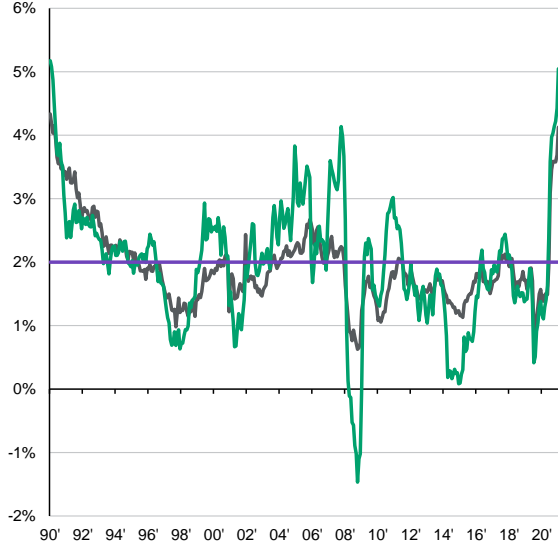


美國：通脹

亞洲版 (香港) | 27

整體及核心個人消費開支*通脹

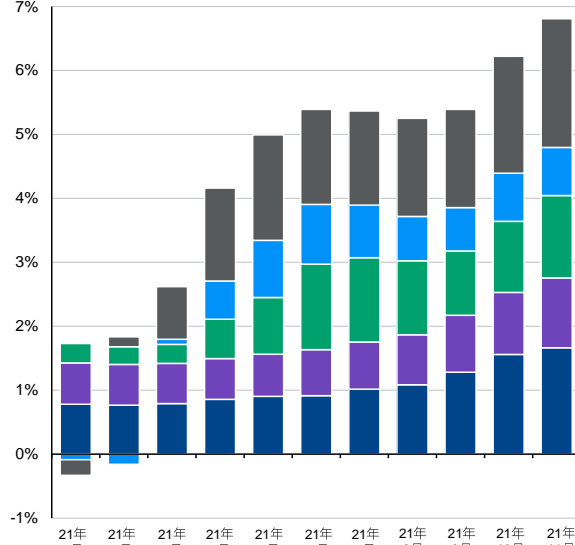
按年變化，經季節性調整



● 核心個人消費開支通脹 ● 整體個人消費開支通脹
● 聯儲局的2%整體通脹目標

消費物價指數成分佔比

按年變化，經季節性調整



● 能源 ● 重啟** ● 住所** ● 汽車** ● 其他

資料來源：美國經濟分析局，美國勞工統計局，FactSet，聯儲局，摩根資產管理。
*聯儲局使用個人消費開支平減指數衡量通脹。核心個人消費開支為不包括食品及能源價格的個人消費開支。2020年8月，聯儲局公布平均通脹目標政策，尋求在一段時間內實現2%的平均通脹率。
**住所指住所 - 離家住宿，重啟指離家住宿 + 運輸服務 + 離家食品，汽車指新車 + 二手汽車及貨車。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。

摩根
資產管理

3. 通脹

整體而言，我們預期在2022年下半年，美國通脹率將從當前5-6%的水平，降低至2-3%的區間。目前推高通脹率的若干因素應會在未來幾個月逐步緩解。最值得注意的是，高企的能源價格不會一直持續，因為美國頁岩油公司等高成本產油商有望提高產量，從而恢復供求的平衡。

然而，有兩方面的通脹壓力可能會持續更久。首先，美國住屋成本在過去12個月大幅攀升，這已反映在業主等價租金中，而這項指標通常變化較慢，但亦不容易回落。

- 另一個可能導致美國通脹居高不下的壓力來源，是工資及物價上漲。美國就業市場仍面臨勞工短缺問題（下文將更詳細論述）。鑑於當前的通脹水平，工人將會要求更高的工資加幅。緊張的勞工市場意味著，僱主除了加薪吸引工人之外，可選擇的方法不多。一些企業為了保護邊際利潤，可能會繼而將上漲的成本轉嫁給消費者。



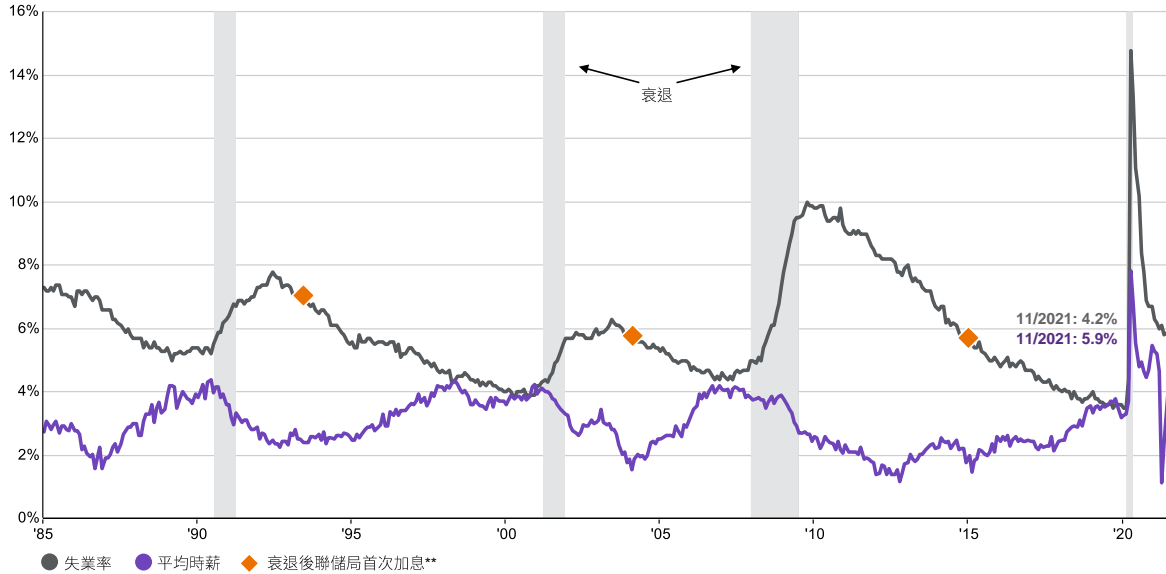
市場洞察



美國：就業及工資

亞洲版 (香港) | 26

失業率及平均時薪*
佔勞動力百分比，按年變化，經季節性調整



資料來源：FactSet，美國勞工統計局，摩根資產管理。
 *平均時薪基於生產及非主管職位工人的工資計算。
 **過去3次衰退後聯儲局首次加息的時間分別為13/12/93、25/12/03及20/01/15。
 《環球市場縱覽－亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。

摩根
資產管理

4. 就業市場

- 美國11月失業率降至4.2%，雖已從2020年4月的高峯14.4%大幅回落，但仍較疫情前低位3.3%高出一個百分點。職位空缺數量自2021年6月起維持在1,000萬個以上，而2021年10月失業人數為740萬。兩者差距顯示勞工需求強勁，整體失業率可望在未來幾個月持續回落。
- 然而，聯儲局亦指出，美國勞動力參與率已經下降。由於受到財政刺激措施支持及個人儲蓄大增，部分工人得以提早退休或留在家中照顧家人。2021年10月的勞動力參與率為61.8%，低於2019年平均的63%，降幅相當於約260萬的勞動人口。
- 因此，即使失業率在未來幾個月跌至4%以下，聯儲局在評估是否需要上調政策利率時，可能仍希望等待勞動力參與率回到接近疫情前水平時，才作出決定。



市場洞察

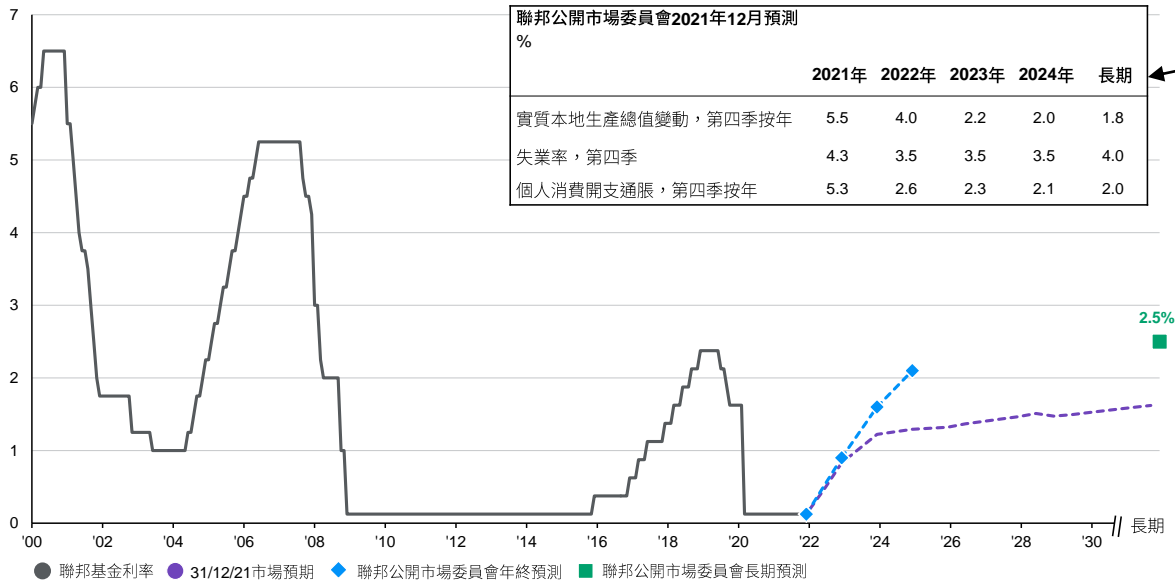


美國：貨幣政策

亞洲版 (香港) | 29

聯邦基金利率預期

市場對聯邦基金利率的預期



資料來源：彭博財經社，FactSet，美國聯儲局，摩根資產管理。
 市場預期由隔夜指數掉期遠期利率截至31/12/21的半年度數據得出。所示聯儲局預測為聯邦公開市場委員會成員預測值的中位數。
 《環球市場概覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。



5. 聯儲局政策

- 由於通脹升至數十年高位，聯儲局正面對收緊貨幣政策的壓力，但同時又要兼顧疫情再度爆發所引起的不明朗因素。
- 從聯儲局最新的經濟及政策利率預測可見，局方仍預期整體通脹率將逐步回到其長期目標。同時，就業市場應會在2022年逐漸重返充分就業狀態，為聯儲局提供更多靈活空間，可在有需要時進行首次加息。
- 首次加息的時間是當前市場焦點，但之後還有未來加息的步伐將會受到關注。根據聯儲局的預測，2023年及2024年每年將加息兩至三次，步伐較上個加息週期緩慢。投資者可能需要為未來幾年更為進取的加息路徑作好準備。



市場洞察

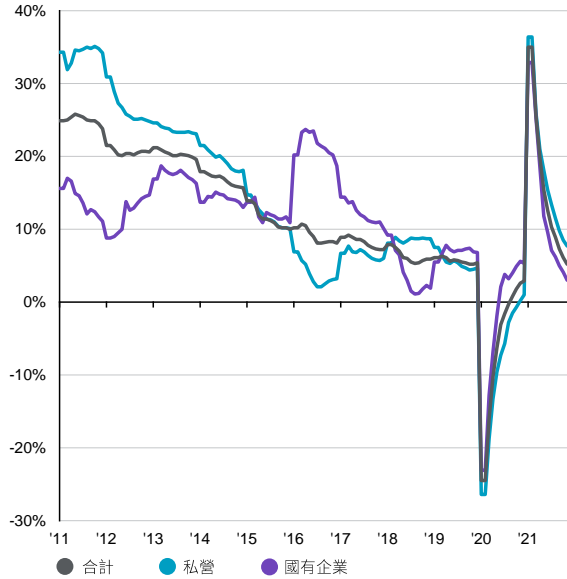


中國：週期性指標

亞洲版 (香港) | 7

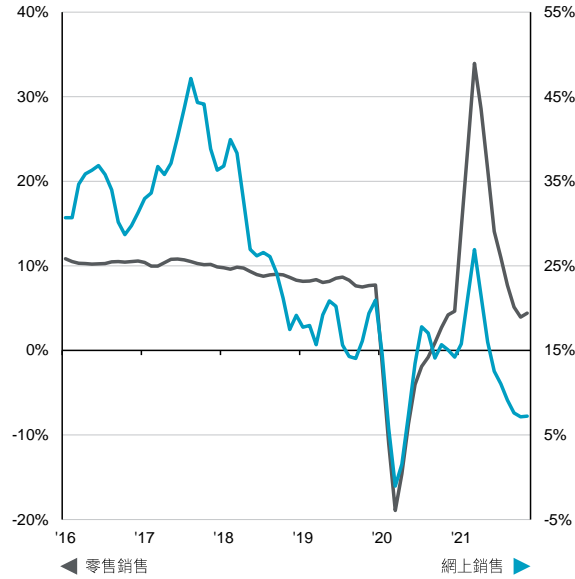
固定資產投資

年初至今，按年變化



消費

按年變化，3個月移動平均



資料來源：CEIC，中國國家統計局，摩根資產管理。
《環球市場縱覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。

摩根
資產管理

6. 中國

- 中國的經濟增長動能在2021年下半年減速，原因包括貨幣政策正常化、房地產市場放緩、電力短缺及疫情引起的停工停產。當中部分經濟不利因素估計將持續到2022年上半年，但我們預期中國政府會推出更具針對性的財政及貨幣政策，支持經濟穩定增長。
- 在中國物色投資機會，受到政策支持的範疇可能是關鍵所在。這些主題包括去碳化、科技進口替代及在「共同富裕」政策下中低收入群體的潛在收入增長加快。
- 我們認為，鑑於美國經濟面臨的通脹壓力，再加徵貿易關稅的可能性不大。不過，美國仍可能會繼續對中國施壓，要求中國進一步開放貿易及服務行業。



市場洞察



各資產類別回報

亞洲版 (香港) 65

2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年 第四季	10年 (2012-2021) 年化回報 年化波幅	
新興市場 債券 8.5%	亞太股票 (除日本) 22.6%	成熟市場 股票 27.4%	亞洲 債券 8.3%	亞洲 債券 2.8%	新興市場股票 (除亞洲) 25.2%	亞太股票 (除日本) 37.3%	現金 1.8%	成熟市場 股票 28.4%	亞太股票 (除日本) 22.8%	成熟市場 股票 22.3%	成熟市場 股票 7.9%	成熟市場 股票 13.3%	新興市場股票 (除亞洲) 21.6%
美國投資 級別債券 8.1%	環球高收益 企業債券 18.9%	環球高收益 企業債券 8.4%	美國投資 級別債券 7.5%	新興市場 債券 1.2%	環球高收益 企業債券 14.0%	新興市場股票 (除亞洲) 24.7%	亞洲 債券 -0.8%	亞太股票 (除日本) 19.5%	成熟市場 股票 16.5%	新興市場股票 (除亞洲) 8.1%	多元化 1.0%	亞太股票 (除日本) 8.0%	亞太股票 (除日本) 15.7%
環球 債券 5.6%	新興市場 債券 18.5%	多元化 5.4%	新興市場 債券 5.5%	現金 0.0%	新興市場 債券 10.2%	成熟市場 股票 23.1%	環球 債券 -1.2%	新興市場股票 (除亞洲) 16.9%	多元化 11.2%	多元化 3.5%	美國投資 級別債券 0.2%	多元化 7.3%	成熟市場 股票 13.2%
亞洲 債券 4.1%	成熟市場 股票 16.5%	亞太股票 (除日本) 3.7%	成熟市場 股票 5.5%	成熟市場 股票 -0.3%	成熟市場 股票 8.2%	多元化 17.2%	美國投資 級別債券 -2.5%	多元化 16.4%	美國投資 級別債券 9.9%	環球高收益 企業債券 2.0%	新興市場 債券 0.0%	環球高收益 企業債券 6.4%	多元化 8.3%
環球高收益 企業債券 2.6%	多元化 15.4%	現金 0.0%	多元化 3.3%	美國投資 級別債券 -0.7%	多元化 8.1%	環球高收益 企業債券 10.3%	環球高收益 企業債券 -3.5%	美國投資 級別債券 14.5%	環球 債券 9.2%	現金 0.0%	現金 0.0%	新興市場 債券 5.0%	新興市場 債券 8.0%
現金 0.1%	新興市場股票 (除亞洲) 14.8%	亞洲 債券 -1.4%	亞太股票 (除日本) 3.1%	環球 債券 -3.2%	亞太股票 (除日本) 7.1%	新興市場 債券 9.3%	新興市場 債券 -4.6%	新興市場 債券 14.4%	環球高收益 企業債券 8.2%	美國投資 級別債券 -1.0%	環球高收益 企業債券 -0.4%	亞洲 債券 4.9%	環球高收益 企業債券 7.2%
多元化 -2.4%	亞洲 債券 14.3%	美國投資 級別債券 -1.5%	環球 債券 0.6%	多元化 -3.4%	美國投資 級別債券 6.1%	環球 債券 7.4%	多元化 -6.0%	環球高收益 企業債券 13.4%	亞洲 債券 6.3%	新興市場 債券 -1.5%	環球 債券 -0.7%	美國投資 級別債券 4.7%	美國投資 級別債券 5.5%
成熟市場 股票 -5.0%	美國投資 級別債券 9.8%	環球 債券 -2.6%	環球高收益 企業債券 0.2%	環球高收益 企業債券 -4.9%	亞洲 債券 5.8%	美國投資 級別債券 6.4%	成熟市場 股票 -8.2%	亞洲 債券 11.3%	新興市場 債券 5.9%	亞洲 債券 -2.4%	亞太股票 (除日本) -0.7%	環球 債券 1.8%	環球 債券 4.8%
亞太股票 (除日本) -15.4%	環球 債券 4.3%	新興市場 債券 -6.6%	現金 0.0%	亞太股票 (除日本) -9.1%	環球 債券 2.1%	亞洲 債券 5.8%	新興市場股票 (除亞洲) -11.5%	環球 債券 6.8%	現金 0.5%	亞太股票 (除日本) -2.7%	亞洲 債券 -1.4%	新興市場股票 (除亞洲) 0.6%	亞洲 債券 4.2%
新興市場股票 (除亞洲) -19.6%	現金 0.1%	新興市場股票 (除亞洲) -9.3%	新興市場股票 (除亞洲) -13.3%	新興市場股票 (除亞洲) -25.1%	現金 0.3%	現金 0.8%	亞太股票 (除日本) -13.7%	現金 2.2%	新興市場股票 (除亞洲) -9.7%	環球 債券 -4.7%	新興市場股票 (除亞洲) -2.4%	現金 0.6%	現金 0.2%

其他資產類別

資料來源：彭博財經社，道瓊斯，FactSet，摩根經濟研究，MSCI，摩根資產管理。
 「多元化」組合設定為以下比重：20%為MSCI世界指數（成熟市場股票），20%為MSCI綜合亞太（除日本）指數（亞太股票（除日本）），5%為MSCI新興市場（除亞洲）指數（新興市場股票（除亞洲）），10%為摩根新興市場債券環球指數（新興市場債券），10%為摩根綜合債券指數（環球債券），10%為彭博巴克萊環球高收益企業債券指數（環球高收益企業債券），15%為摩根亞洲信貸指數（亞洲債券），5%為彭博巴克萊美國綜合信貸 - 投資級別企業債券指數（美國投資級別債券），以及5%為彭博巴克萊美國國庫券指數 - 1至3個月期國庫券（現金）。多元化組合假設每年重新調整配置。所有數據均為所指時期的美元計總回報。10年「年化回報」以總回報數據計算，10年「年化波幅」以價格回報數據計算，代表31/12/11至31/12/21期間的表現。有關指數定義，請參閱本文件最後。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。多元化投資並不保證投資回報，亦不能消除虧損風險。
 《環球市場概覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。



7. 資產配置

- 在中期之內，經濟持續復甦、通脹升溫及貨幣政策正常化，都意味著投資環境將利好股票多於固定收益。如果企業盈利能夠繼續擴張（我們相信能實現），環球股票應可繼續為投資者帶來回報。然而，未來的回報可能會比過去兩年較為溫和，不同行業的表現也將較為參差。
- 鑑於亞洲及中國股票的估值相對較具吸引力，加上疫苗接種率提高有助推動經濟加快復甦，亞洲股票相對成熟市場的表現有望從後趕上。
- 面對政府債券孳息率上升的前景，短存續期及高收益債券繼續成為固定收益市場焦點。由於成熟市場高收益企業債券的估值相對高昂，亞洲投資者可多加留意新興市場債券。



市場洞察

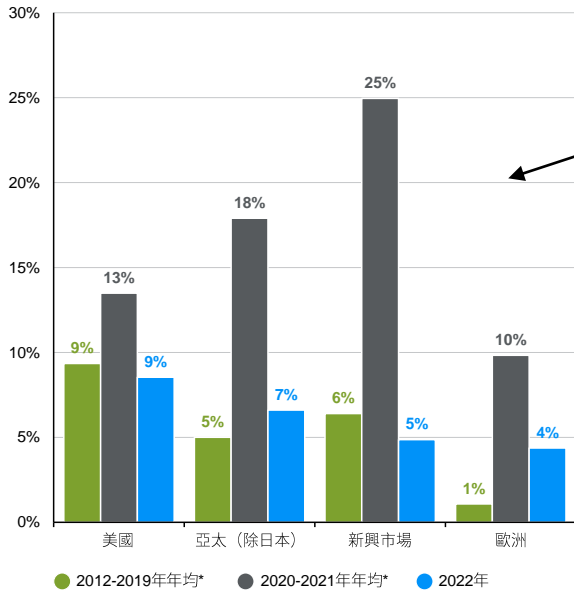


環球股票：盈利預期

亞洲版 (香港) 33

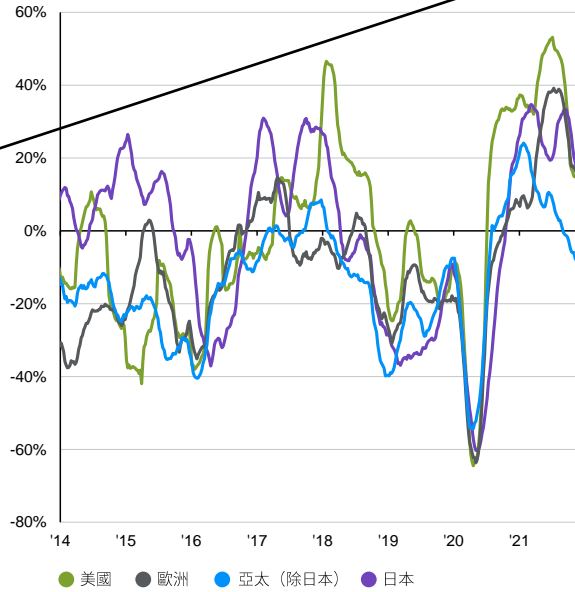
盈利增長

每股盈利，按年變化，共識預測



盈利預期調整比率

盈利共識預測的淨調整比率，13週移動平均



資料來源：IBES，MSCI，Refinitiv Datastream，標準普爾，摩根資產管理。
 所用亞太（除日本）、新興市場、歐洲及美國股票指數分別為MSCI亞太（除日本）指數、MSCI新興市場指數、MSCI歐洲指數及標準普爾500指數。所用共識盈利預測為IBES的曆年估計。調整基於當前未呈報業績年度。
 *共識預測盈利複合年增長率，2012-2019年代表疫情前年份，2020-2021年代表疫情期間的年份。
 盈利預期淨調整比率等於（上調盈利預期的企業數量 - 下調盈利預期的企業數量）/ 被調整盈利預期的企業總數。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
 《環球市場概覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。



8. 企業盈利

在2020年新冠疫情引起的盈利衰退後，企業盈利增長可能已在2021年見頂。然而，即使2022年盈利擴張步伐可能放緩，預料全球每股盈利仍將增長5-10%。美國每股盈利增長如果達到9%，將與疫情前的長期平均水平相若。亞太區（除日本）的每股盈利增長甚至可能高於長期趨勢。

- 不過，我們預期不同行業的盈利表現會有重大差異。疫情後的持續復甦有望支持消費者服務行業盈利回升。供應鏈中斷問題應可在一段時間後逐步緩解，繼而減輕下游企業的成本壓力。金融業應可繼續受惠於利率上升及廣泛經濟活動復甦。
- 企業維持穩固盈利增長的關鍵在於保護邊際利潤。美國企業盈利得以在2021年回升，邊際利潤擴張功不可沒。往績亦顯示，標準普爾500指數企業難以在缺乏邊際利潤貢獻的情況下實現正面盈利增長。



市場洞察

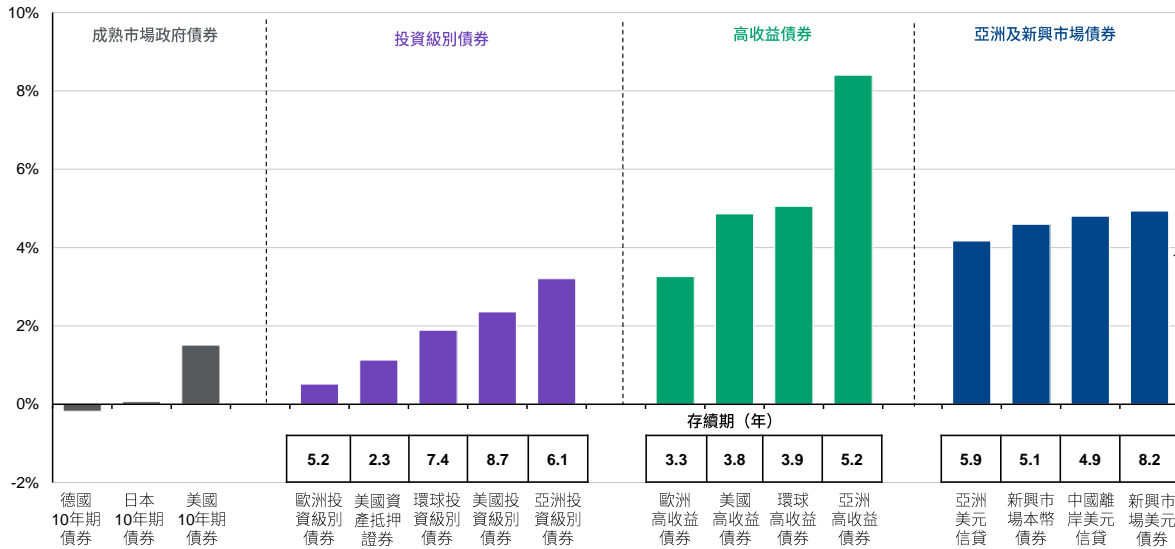


環球固定收益：孳息率及存續期

亞洲版 (香港) 52

固定收益孳息率

到期孳息率



資料來源：巴克萊，彭博財經社，FactSet，ICE美銀美林，摩根經濟研究，摩根資產管理。圖例中的「美國投資級別債券」為彭博巴克萊美國綜合信貸-投資級別企業債券指數，「歐洲投資級別債券」為彭博巴克萊歐元綜合信貸-企業債券指數，「亞洲投資級別債券」為摩根亞洲信貸投資級別債券指數，「環球投資級別債券」為彭博巴克萊環球綜合-企業債券指數，「美國高收益債券」為彭博巴克萊美國綜合信貸-高收益企業債券指數，「美國資產抵押證券」為彭博巴克萊美國綜合證券化-資產抵押證券指數，「歐洲高收益債券」為彭博巴克萊泛歐高收益債券指數，「亞洲高收益債券」為摩根亞洲信貸高收益債券指數，「環球高收益債券」為ICE美銀環球高收益債券指數，「新興市場本幣債券」為摩根政府債券指數-新興市場，「新興市場美元債券」為摩根新興市場債券環球指數，「亞洲美元信貸」為摩根亞洲信貸指數，「中國離岸美元信貸」為摩根亞洲信貸中國指數。存續期是以計量固定收益投資價格（本金的價值）對利率變動的敏感度，並以年為單位。利率上升令債券價格下跌，反之亦然。孳息率概無保證，正收益率並不代表正回報。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。
《環球市場概覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。

摩根 資產管理

9. 固定收益投資

- 經濟復甦及通脹升溫正推動債券孳息率上升。各國央行需要審慎管理通脹預期及防止利率急升。整體而言，存續期風險仍是固定收益投資者在短期內面臨的主要挑戰。
- 對固定收益投資者而言，短存續期與高收益並重仍是較可取的投資策略。成熟市場高收益企業債券應可繼續為投資者提供穩定收益，但高昂的估值限制了價格上升的潛在回報。投資者對中國高收益企業債券（特別是房地產發展商）的憂慮，導致亞洲及新興市場債券的估值受壓。中國可能放鬆政策，也許會為市場帶來機會，但投資者要採取主動管理及精選發債企業，才能充分把握當中的機遇。

固定收益

52



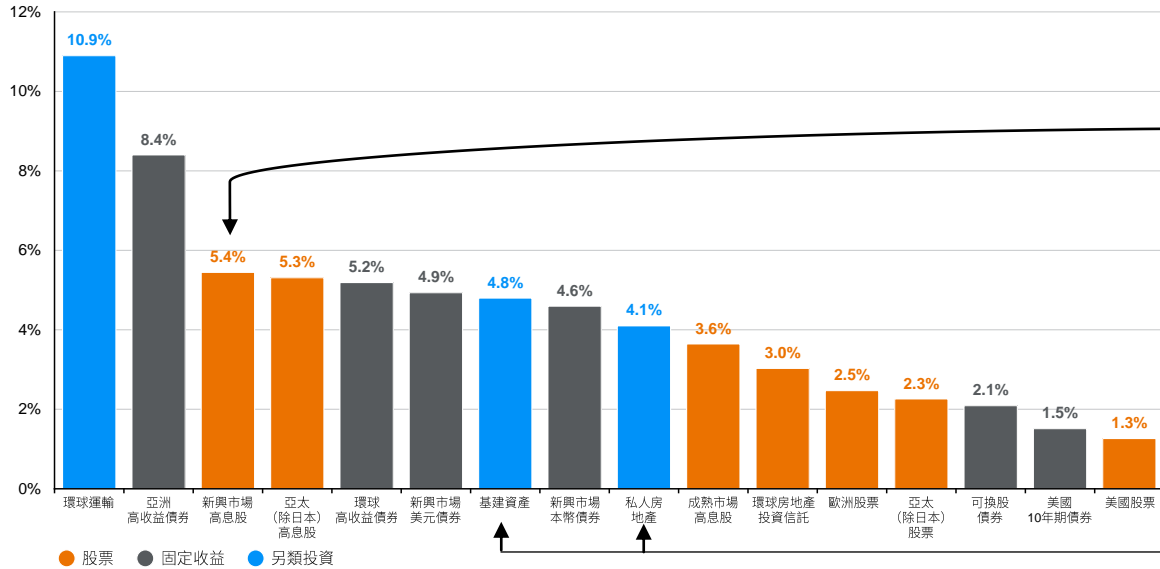
市場洞察



另類收益來源

亞洲版 (香港) 74

各資產類別收益率



資料來源：Alerian，美國銀行，彭博財經社，Clarkson，Drewry Maritime Consultants，FactSet，聯儲局，富時，MSCI，標準普爾，摩根資產管理。環球運輸：運輸資產的積存收益率以租金費用（租金收入）、營運開支、債務攤銷與利息開支之間的差額佔股票價值的百分比計算。已計算以上各子類型船舶的收益率，並對各子行業應用各自比重得出環球運輸的當前積存收益率；各資產類別基於MSCI環球房地產基金指數（私人房地產），富時NAREIT環球房地產投資信託指數（環球房地產投資信託），MSCI環球基建資產指數（基建資產），彭博巴克萊美國可換股債券綜合指數（可換股債券），彭博巴克萊環球高收益債券指數（環球高收益債券），摩根政府債券指數 - 新興市場（新興市場本幣債券），摩根新興市場債券環球指數（新興市場美元債券），摩根亞洲信貸指數 - 非投資級別債券（亞洲高收益債券），MSCI亞太（除日本）股票指數（亞太（除日本）股票），MSCI亞太（除日本）高息股指數（亞太（除日本）高息股），新興市場高息股指數（新興市場高息股），MSCI世界高息股指數（成熟市場高息股），MSCI歐洲指數（歐洲股票），MSCI美國指數（美國股票）。運輸的收益率截至30/09/21，基建及私人房地產截至30/06/21。過往表現並非當前及未來業績的可靠指標。《環球市場概覽 - 亞洲版》。反映截至31/12/21的最新數據。



其他資產類別

74

10. 收益的作用

預期在2022年或更長時間之內，大多數亞洲投資者都將面對負實質現金回報的環境。這意味著，保持投資及物色可產生收益的資產將成為關鍵所在，才能確保整體投資組合的購買力不會被通脹侵蝕。

除了傳統固定收益資產之外，投資者還可以考慮高息股。企業盈利復甦通常伴隨著更強勁的股息增長。亞洲亦有很多行業及公司提供3%或以上的股息率。

房地產及基建等另類資產也可提供穩定收益機會，而且與風險資產的相關系數通常較低，因此在構建投資組合時能提供多元化的好處。根據過往經驗，房地產更可在高通脹環境中表現向好，有助抵禦通脹。



市場洞察

「市場洞察」系列（「本系列」）在並無提及產品的情況下，提供關於環球市場的全面性數據及評論。本系列探討當前經濟數據及不斷變化市場狀況的啟示，是幫助客戶瞭解金融市場並為其投資決策提供支持的工具。

就MiFID II而言，摩根「市場洞察」及「投資洞察」系列是市場推廣通訊，並不屬於指定與投資研究有關的任何MiFID II / MiFIR規定的範圍。此外，摩根資產管理「市場洞察」及「投資洞察」系列是非獨立研究，並未根據促進投資研究獨立性的有關法律要求編製，亦不受限於發布投資研究前任何交易的禁止。

本文件為一般性通訊刊物，僅供參考。其為教育性質，不擬作為在任何司法管轄區內對任何特定投資產品、策略、計劃特色或其他目的的建議或推介，亦不擬作為摩根資產管理或其任何附屬公司參與本文件提及的任何交易的承諾。所用任何例子為通用、假設及僅供參考。本文件並未載有足以支持作出投資決策的資訊，且閣下在評估投資於任何證券或產品的優劣時，不應以本文件為依據。此外，使用者應與彼等財務專家一同獨立評估相關法律、監管、稅務、信貸及會計影響，以決定本文件提及的任何投資是否相信是適合使用者的個人目標。投資者應確保於進行任何投資之前已獲得所有可取得的相關資訊。所載的任何預測、數字、意見或投資技術與策略均僅供參考之用，並且均是基於特定假設及目前市場狀況作出，且可隨時變動而不發出事先通知。本文件載列的所有資訊於編製時被視為準確，但概不保證其準確性，亦不會就任何錯誤或遺漏承擔任何責任。請注意，投資涉及風險，投資價值及其收益可能會因市場狀況及稅務協定而出現波動，投資者可能無法收回已投資之全數金額。過去的業績及收益率並非當前及未來業績的可靠指標。

摩根資產管理是JPMorgan Chase & Co.集團及其環球聯屬公司旗下資產管理業務的品牌。

在適用法律允許的範圍內，我們可進行電話錄音及監控電子通訊，以履行我們的法律和監管義務以及遵守內部政策。摩根資產管理將根據我們的私隱政策 (<https://am.jpmorgan.com/global/privacy>) 收集、儲存及處理個人資料。

本通訊由以下實體發布：在美國為均受美國證券交易委員會監管的J.P. Morgan Investment Management Inc.或J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc.；在拉丁美洲為當地摩根大通實體（視情況而定），僅供指定接收者使用；在加拿大為JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.，僅供機構客戶使用，其為所有加拿大省份及地區（育空地區除外）的註冊投資組合經理及豁免市場交易商，亦在不列顛哥倫比亞省、安大略省、魁北克省及紐芬蘭與拉布拉多省註冊為投資基金經理。在英國，為受英國金融行為監管局認可及監管的JPMorgan Asset Management (UK) Limited；在其他歐洲司法管轄區，為JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.。在亞太區，由以下實體在其各自主要受到監管的司法管轄區發布：均受香港證券及期貨事務監察委員會監管的JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited、摩根基金（亞洲）有限公司或摩根實物資產管理（亞洲）有限公司；JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited（公司註冊編號：197601586K），本廣告或刊物文件尚未經過新加坡金融管理局的審閱；摩根證券投資信託股份有限公司；受日本金融廳監管並為日本投資信託協會、日本投資顧問業協會、第二種金融商品交易業協會及日本證券業協會會員的JPMorgan Asset Management (Japan) Limited（註冊編號「關東財務局（金融工具公司）第330號」）；在澳洲為JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919)，僅向2001年《公司法》（聯邦法案）第761A及761G條界定的批發客戶發布。在亞太區其他市場僅提供予所指定接收者。

只適用於美國：假若閣下是殘疾人士，並在閱讀本材料時需要額外的支援，請致電1-800-343-1113 聯絡我們以提供協助。

版權所有。©2022 JPMorgan Chase & Co.。不得轉載。

Material ID: 0903c02a824282d6