

全球投資觀點

各地分歧依然延續：
美國展韌性，中國現疲軟

**Vincent
MORTIER**
集團投資總監

8 月份，風險資產回吐部分漲幅後，大致持平作收，而 10 年期美國國庫券殖利率則一度觸及 15 年新高。一方面，在財政激勵與商業投資的支援之下，美國展現了景氣的抗跌韌性。然而，市場信心受到中國動能趨緩所波及，我們將 2023 年的經濟成長預估從 5.1% 下調至 4.9%。

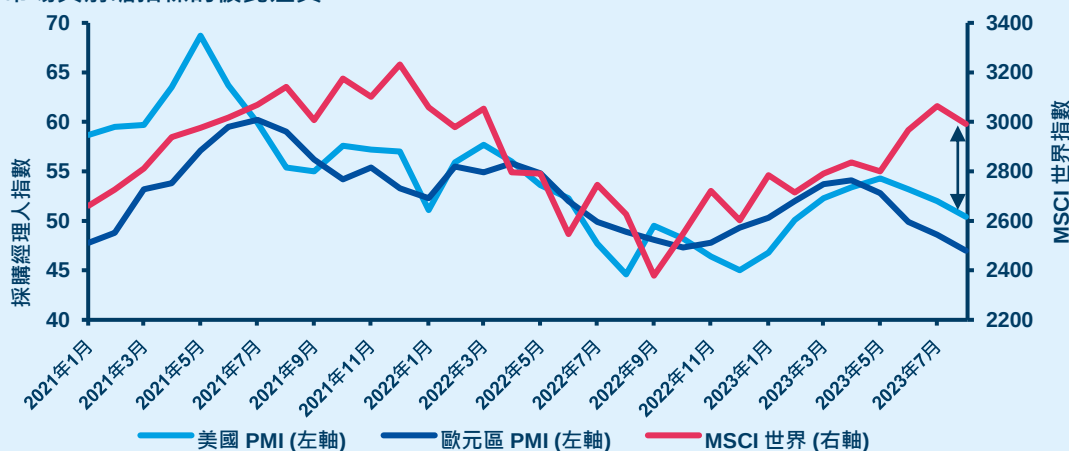
另一重點在於，美國以及歐洲的前瞻指標反映，景氣即將減速。各種狀況的綜合影響，導致了秋季前夕的經濟能見度低迷，至於左右全球經濟的因素則包括了下列項目：

- 縱使我們調升了 2023 年的美國預估經濟成長率，從 1.6% 上調至 2.1%，考量金融條件緊縮的滯後效應以及超額儲蓄的減量，我們仍然認為第一季可能出現（溫和）衰退。然而，商業投資活動可能對於我們預想中的消費減速情境帶來挑戰。
- 終端利率與通膨動態。在我們看來，將聯準會的預期利率水準訂在 5.5%，可能涉及上檔風險。至於下檔路徑的軌跡，則要等待服務業及核心通膨的方向進一步明確，才有辦法確認。
- 歐洲經濟成長乏力。這一年裡應該可以順利避免區域層級的經濟衰退發生，但在不同國家之間料將出現分歧：限制性政策、財政支援退場、市場需求減弱。
- 由於中國政府願意接受短期內的陣痛，藉此換取更理想的長期成長品質，中國正在轉向更緩慢、更永續的經濟成長模式。這點也會影響到歐洲以及其他新興市場。



**Matteo
GERMANO**
集團投資副總監

市場與前瞻指標的彼此差異



資料來源：鋒裕匯理研究所、彭博，2023 年 8 月 30 日。S&P 綜合 PMI 如上所示。



「目前的風險／報酬
概況並不對稱，
沒有必要增持風險。
反之，投資人應該力圖
均衡，尋求經濟發展
方向的確認訊號」。

建議投資人採取謹慎方法，探索相關資產類別：

- **交叉資產：**考量企業獲利與經濟大環境的不確定變數，對於美國以及歐洲股市仍以謹慎立場為宜，同時我們對於新興市場樂觀看待。在固定收益市場，殖利率的上升促使我們繼續樂觀看待美國存續期部位，且有一定程度的保障，但在評價水準緊俏的情況下，我們對於美國非投資級債券採取防禦守成。然而，我們看好特定的精選新興市場當地債，並在巴西最近降息過後，微幅提高了巴西利率的樂觀看法。本公司對於巴西雷亞爾/美元外匯部位的正向看法，如今更趨於積極，而這樣的佈局則提供了相關的多元分散管道。整體而言，我們認為有必要維持股市相關避險，並且正面看待黃金，但也一併體認黃金的漲升空間有限。
- **固定收益：**流動性動態正在經歷變化，在政府公債發行量偏高的時期裡，聯準會從量化寬鬆轉向減緩量化緊縮的支撐力道受到限制。由於殖利率在經濟活動、央行政策、政府公債的各種消息之間反覆波動，供需之間的落差正在影響各個市場。我們對於存續期部位採取主動積極，對於美國券種的觀點為微幅正向，對於歐洲券種抱持接近中立／稍微謹慎的態度。在信用市場，我們對於非投資級債券採取防禦態勢，但也明確區隔優質、低品質券種。相形之下，資本緩衝充裕、現金流豐沛的投資級券種，適合青睞以對。
- **縱使近期曾經回檔，美國與歐盟股市仍然展現偏高評價。**風險概況並不對稱，原因在於考慮到大部分利多（軟著陸）已經反映在價位之上，目前上檔空間受限。假如溫和衰退的情境化為現實，有可能不利於股市，尤其是美國大型股、成長型股票以及科技股。另一方面，我們所偏好的對象，乃是上檔潛力更高比例來自盈餘成長、較不仰賴本益比擴張的市場領域以及企業。我們偏好市場當中的價值型、較優質資產，同時維持持慎選視角。
- **新興市場提供了各種機會，尤其是中南美洲與亞洲的市場。**部分地區固然難以迴避中國經濟降溫的影響，但我們強調，同時關注巴西、印度、印尼等國家，對於佈局至關重要。強勢貨幣券種提供了較高的利差，我們同時認為非投資等級券種具備反彈空間。我們同時看好當地貨幣債券，並且繼續積極看待中南美洲的出口主力。然而，我們對中國股市的看法轉趨中立，同時偏好印度，對於巴西股市的樂觀評估則進一步提升。整體而言，由下而上的聚焦仍然很重要。



整體風險氛圍



風險資產評價水準緊俏（縱使先前一度回落），再加上企業盈餘與央行政策的能見度暗沉，促此我們採取防禦抗跌姿態。

相較於前個月的變動

- **交叉資產：**對於巴西當地貨幣債與外匯部位更看好；備妥相關保障，繼續正向看待美國存續期部位。
- **固定收益：**歐盟存續期部位接近中立。
- **股票：**中立看待中國、對於巴西更加積極。

整體的風險氛圍，乃是透過不同的投資平台，對於各種風險資產（信用債、股票、大宗商品）表達質化觀點，並於全球投資委員會裡交流分享。我們的立場仍將視情況調整，俾以反映市場與經濟背景的任何變動。

三大熱議課題

1. 年初迄今，美國經濟成長出人意料呈現上檔。您認為這會不會持續下去嗎？歐洲又是如何？

我們將今年的美國預估經濟成長率從 1.6% 上調至 2.1%，此係考量財政激勵可望助長特定類別的投資暢旺化。但我們仍然預期明年第一季會浮現衰退，景氣的放緩則會在 2023 年第四季揭開序幕。在歐元區，衰退風險有所增加，我們預估在 2023 年下半年以及進入 2024 年之際，單季經濟成長的模式將趨於疲弱。這個區域整體，料將免於景氣衰退，然而對於個別國家而言，卻很難保證經濟都有成長。

對於投資的後果：

- 美國國庫券略為正向 / 接近中立；對於歐元利率則持中立態度。
- 謹慎看待美國非投資級券種。

2. 對於今年以及往後的中國經濟活動演變，您是如何看待的？

在我們小幅下調中國今年的預估經濟成長數字之際，更重要的乃是我們將 2024-25 年的數字從 4.7% 以及 3.9% 分別下調至 3.7% 以及 3.4%，這點反映了經濟正在朝向更低度、更永續的景氣成長走向迅速轉型中。除了營建產業放緩之外，服務業的減速也令人擔憂。此外，決策者的痛點究竟有多高，已經有些模糊難辨，3-4% 的經濟成長率似乎不會引發更進一步的實質反應。

對於投資的後果：

- 中國股票：下調至中立。
- 石油：布蘭特原油價格穩定落在 85-90 美元 / 桶的目標附近。

3. 最新的財報季節裡，最主要的訊號是什麼？

第二季 EPS 增幅為負值，但還是比預期更好，無論是在美國 (-3.4% vs -5.7% 年增減，七月初的預期) 還是歐盟 (-5% vs -7.4%)。相較於歐洲，美國的表現略勝一籌，也是這個景氣週期當中首次出現如此狀況，部分原因在於經濟背景與美元匯價疲軟，後者推升了美國公司的跨國盈餘表現。事實上，排除能源產業之後，美國上市公司的 EPS 增幅是正向的 3%，非必需消費族群帶來了最大驚喜，獲利增幅高達 53.6%。

對於投資的後果：

- 相對於美國股票，更偏好日本股票 (訂價完美)。
- 在歐洲，我們保持中立；就產業而言，我們在景氣循環與抗跌守成之間維持均衡兼顧。

「中國經濟成長調降、美國經濟衰退風險，以及歐洲成長的乏力，進一步反映了歐洲央行與聯準會用以消除最後一波通膨的手段如何施展，仍將以各項數據為依歸」。



Monica DEFEND
鋒裕匯理研究所主席

尋找新興市場債券的多元分散契機

最近我們見證了三大主要題材已開發市場先，在強勁的投資及消費活動支撐下，美國經濟持續展現抗韌性。然而，長期經濟成長放緩的中國，近期的發展軌跡正反映疲軟跡象。第三，在拉美近期降息過後，新興市場與已開發市場央行之間的政策分歧變得更加明顯。盱衡如此背景，需要採取謹慎、多元分散立場，並且備妥所有的投資組合避險措施。至於投資人的目標，應該是透過新興市場股票與債券，受惠於新興市場的成長優勢以及政策分歧。

高度信心投資構想：縱使獲利數字有下降趨勢，已開發市場股票的評價水準仍然昂貴。任何的場內反彈，若有志於永續、長期發展，就必須如實反映實際的盈餘成長幅度，奈何目前的獲利成長仍不確定。我們認為，到了 2024 年，盈餘數字可能會繼續面臨阻力，反映本公司對於已開發市場的謹慎立場。另一方面，我們對於新興市場保持微幅樂觀，同時警惕看待中國經濟成長，乃至於其他對中貿易頻繁國家可能承受的潛在影響。

我們積極看待美國存續期部位，在強勁的經濟數據、美債供給過剩、聯準會政策相對強硬的隱憂當中，10 年期部位具備一定的保障空間。我們也認為，美國以及加拿大的曲線發展將走向牛市陡峭化。在歐洲，由於總體經濟數據疲軟，歐洲央行強硬派陣營所獲得的支持見解相對較弱，評價水準對於存續期部位呈現微幅正向。同樣，瑞典債券理當受益於脆弱的國內經濟，而義大利公債與德國公債的利差則應有機會受惠於技術面支撐。另一方面，我們的全球殖利率曲線對策維持積極主動，且並認定英國 10 年期公債的表現有機會優於澳洲 10 年期公債。不過我們仍謹慎看待新興市場與外匯。

對於新興市場，我們正向看待債券，並且根據我們的央行降息研判，略為樂觀看待巴西市場。面對捷克政府公債 (避險)，我們同樣樂觀以對。

在已開發市場，信用市場的基本面多空參雜，美國非投資級券種利差緊縮，未必合乎緊繃的金融條件，後者料將影響今後的流動性以及各企業的資本籌措能力。因此，我們維持防禦守成。

外匯方面，由於巴西政治風險下降，我們上調了巴西里爾/美元的正面觀點，並且持續樂觀看待墨西哥披索兌歐元以及印度盧比兌離岸人民幣匯價。已開發市場當中，我們看空英鎊，同時考量日圓 (兌歐元、兌瑞郎) 的避險特質而予以看好。隨著聯準會放緩升息步伐，美元料將走貶。

風險與避險：我們認為，由於企業獲利以及經濟展望的能見度低迷，投資人最好能夠繼續保有投資組合保障，因應風險資產波動。另一方面，黃金繼續提供了多元分散效益，以及抵禦經濟衰退、地緣政治危機的安心保障。不過我們也體認，由於評價緊縮、近期的實質收益率又頗有上升，短期內的金價上漲空間有限。



Francesco SANDRINI
多重資產策略主管



John O'TOOLE
多重資產投資方針主管

「目前固然不是增持風險的時機，
投資人仍可以在新興市場債券領域尋求收入機會」

鋒裕匯理跨資產信心



資料來源：鋒裕匯理資產管理。表格根據全球投資委員會的最近期觀點，反映了 3-6 個月的跨資產評估結果。相關資產類別評估的今後展望、展望變動與見解變化，反映了預期方向 (+/-) 與預期的信心強度 (+/++/+++)。相關評估仍將變動，且已納入避險部位的影響。FX = 外匯、BTP = 義大利政府公債、BoJ = 日本央行、JGB = 日本政府公債、BoE = 英國央行。其他詞彙定義與貨幣縮寫，敬請參閱本文件最末頁。

債券焦點：投資級金融信用券種受青睞

整體評估：經濟成長仍有一抹烏雲籠罩，但黏滯性的核心通膨依舊高於央行設定的舒適水準。根據我們預期當中的經濟降溫局面，**這也造就出政策的不確定變數，此時必須針對政府公債，採取靈活的存續期立場，同時側重於已開發及新興市場的信用券種品質。**

全球和歐洲固定收益：歐洲央行不願這麼快就放棄對抗通膨，並將繼續參考各項經濟數據，作為是否繼續縮限利率的決策依據。**這樣的方法確保我們對於存續期部位保持主動態度與戰術思維，目前我們在整體層面略為謹慎 / 接近中立；對於核心歐洲資產微幅謹慎，對於日本則顯著採取守勢。另一方面，我們對於義大利的公債態度樂觀，但對於歐洲外圍國家券種總體採取中立態度。歐元區成長預估數字低迷，以及中國復甦放緩的影響，迫使我們審慎看待低品質非投資級公司信用債。然而，我們看好投資級債券與次順位券種，若從產業角度言之，我們更傾向於金融產業券種。根據我們的判斷，金融領域的基本面強勁：我們偏好的銀行多半具備穩健資產負債管理能力，並受益於較高利率的大環境。**

美國固定收益債：最近的殖利率動態，為存續期管理營造了積極的背景，在我們憂心於經濟活動降溫之際，仍然保持小幅的積極態度。另一方面，**如今我們也在美國國庫券曲線的中間區段，發現了更多的價值。**面對證券化信用券種，我們認為抵押貸款市場狀況良好，反映了多種因子（人口結構、住房供給偏低等）的綜合作用導致房價呈現長期黏滯狀態。萬一就業市場發生鬆動，消費需求就可能會出現某些裂縫，值得繼續關注。學貸償還優惠的落幕，以及消費民眾過剩儲蓄的消耗，有可能對於往後消費活動形成壓力。因此，**我們對於 MBS 採取積極主動，同時監控利率波動程度以及各種技術面狀況，例如量化緊縮。面對公司信用債，我們對於評價水準採取慎選、小心翼翼態度，尤其是非投資級債券。整體而言，我們偏好投資級債券更甚於非投資級債券，更青睞金融券種而非其他產業債券。**

新興市場債券：新興債市的展望，受到通膨放緩、新興市場暢旺成長，以及持續加劇的各國分歧態勢所影響。在我們對於美元保持警惕之餘，也延續了對於當地幣別債券的正向看法，但同時維持慎選態度，並且偏好巴西、墨西哥、智利等拉美國家。對於中國，我們大致謹慎，尤其不動產相關券種，現階段我們並不預期當局將會發動顯著的政策支援救市。此外我們考量強勢的套利活動，一併看好強勢貨幣債券，但相較於投資級債券更加看好非投資級債券。

外匯：美元匯價固然收復了部分失地，但從景氣循環角度來看，中期路徑顯示了美元的走貶。我們看好新興市場外匯，尤其樂觀看待印度盧比、印尼盾以及收益豐厚的中南美洲幣別，例如墨西哥披索以及巴西雷亞爾。



Amaury D'ORSAY
固定收益部主管

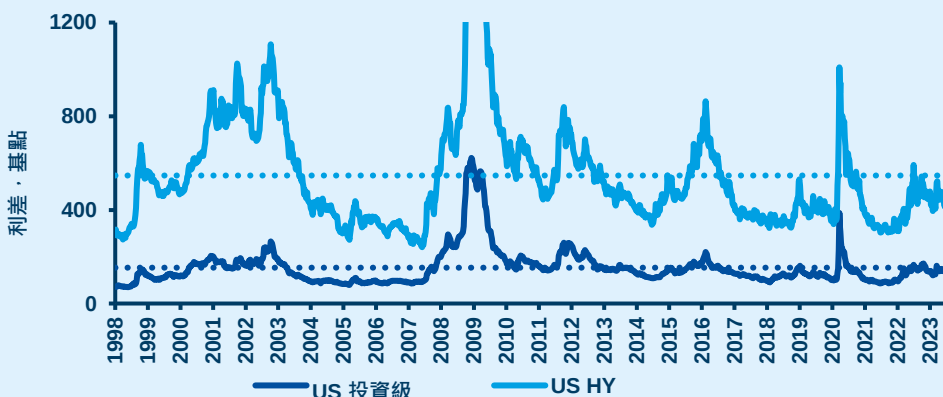


Yerlan SYZDYKOV
新興市場全球主管



Kenneth J. TAUBES
美國投資管理部
投資總監

美國非投資級信用價位尚未反映衰退。整體而言我們看好投資級信用債



資料來源：鋒裕匯理研究所、彭博，截至 2023 年 8 月 30 日。前文使用之 ICE BOFA 指數。虛線反映各別指數均值。

「對於信用市場，我們看好投資級券種，畢竟非投資等級券種的評價水位無法充分補償投資人在經濟放緩及緊縮環境之下所承受的各種風險」。

尋求獲利品質、資產負債實力



**Fabio
DI GIANANTE**
大型股部門主管



**Yerlan
SYZDYKOV**
新興市場全球主管



**Kenneth
J. TAUBES**
美國投資管理部
投資總監

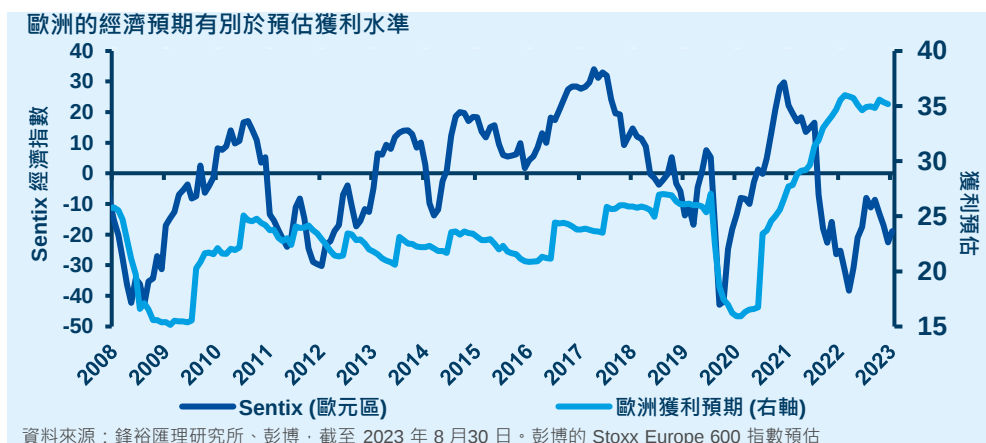
整體評估：如果美國的經濟衰退如同各界的疑慮而成真，那麼不僅是美國，歐洲的盈餘與利潤率亦將一併面臨壓力，畢竟當地乃是更為開放的經濟體系。另一方面，某些領域的評價水準相對高於其他領域，也使得相關市場成為饒富吸引力的慎選操作對象。我們分別針對 已開發市場 以及 新興市場 (中南美洲、亞洲) 市場，探索優質 (智慧財產、訂價能力、產品差異化等) 資產以及價值型企業。

歐洲股票：在我們進入第二季的財報季節之際，評價水準偏高，因此我們特別關注企業主管階層所釋出的訊息。我們預期，主管階層今後的訊息傳遞將會更加謹慎，呼應謹慎的軟性數據。根據最新獲利數字，銀行的業績超出了預期，此係受惠於偏高的利率水準；然而，消費相關產業的領域，卻不免受到波及。縱使如此，我們仍維持慎鈐策略，重點關注防禦抗跌 (具備結構性致勝籌碼的必需消費產業) 與景氣循環類股，例如資產負債表健全的金融/零售銀行等。此外，營建相關企業業已締造強勁表現，投資人不妨考慮鎖定績效、適時退場。不出意料，科技產業等特定族群的價格更偏高，我們對此抱持謹慎態度。

美國股票：政府的財政激勵措施扶持了消費者，但我們認為過剩的儲蓄亦有可能隨之揮發消散。市場價位反映了完美的情境，但並沒有反映出這一點。在我們對於大型股/成長股謹慎看待之餘，也更為偏好成交價位合理之防禦抗跌、精選優質、價值型標的。我們還發現，股市內部的相關程度已經下降，對於審慎選股而言堪稱利多。在產業層面，我們看好的是具備強大資本緩衝的大型銀行，歷經了先前的評等調降之後，這一點變得更加重要。值得注意的是，相關產業現正熱議的新版資本規則，以及衰退風險/信用風險，使得持有銀行資產的優點不若過往，但我們關注的對象乃是具備穩定存款基礎、科技領先的事業體。此外，我們看好能源、原物料、生命科學工具等。我們也發現，縱使我們警惕看待持續趨軟的就業市場，製藥、醫療科技、消費零售領域的各種契機，格外變得耐人尋味。

新興市場股票：新興市場的特徵莫過於誘人的評價以及盈餘回暖的預期心理，然而考量中國與美國經濟成長雙雙降溫，明智慎選勢在必行。我們偏好巴西 (比以前更加看好) 以及印度。巴西現正展開貨幣寬鬆，農業也推動了經濟成長，至於印度仍然是供應鏈變動的最主要受益者，國內政策也正在激勵經濟成長。在中國，由於結構性挑戰使然，市場信心轉趨悲觀，在不動產以及非必需消費領域尤然，迫使我們在戰術層面保持中立。

「目前的盈餘預估看來過度樂觀，但隨著市場感受到經濟放緩的壓力，情況仍可能改變」。



鋒裕匯理資產類別觀點

資產類別	觀點	對照前月	理由
股票平台	美國	-	股市在近期裡回吐了部分漲幅，評價水準仍然偏高，預估盈餘數字過度樂觀。消費活動或緊縮金融條件所蒙受的任何壓力，都有可能反映在企業獲利表現之上。我們保持謹慎。
	美國價值股	+	相關類股的評價水準有撐，且在我們體驗殖利率溫和漲升之際，延續了朝向價值的長期轉變。我們對於價值股的聚焦，綜合了我們對於盈餘潛力充裕的優質個股的關注。大型銀行同樣值得看好，因為我們認為，在不同的景氣循環當中，這類資產將繼續展現較為低度的週期性質，並且展現更強續航力。
	美國成長股	--	經濟成長遭高估，加上我們對於流動性變動不無憂心，促使我們謹慎看待景氣成長。金融條件的任何一絲再緊縮，都有可能進一步撼動場內信心。
	歐洲	-/=	在軟性數據疲軟之際，景氣循環性質較強的歐洲市場，更有機會受到全球經濟成長放緩所拖累。經濟衰退固然不是我們預期的狀況，但仍應保持微幅謹慎，傾向於有能力維持利潤率、展現訂價能力的優質銀行與企業。
	日本	=	日本股市受益於國內經濟活動的改善，以及該國逐漸擺脫通貨緊縮的前景。我們看好價值股，同時考量全球經濟低迷的背景，整體採取中立態度。
	中國	= ▼	中國現正轉向較為低度、更加永續的新經濟成長模式，勢必歷經某些短線調整。我們發現，不動產、營建、服務業領域，均有疲軟跡象。因此，我們的立場近乎中立，目前正在評估各種政府支援措施的潛力如何。
	中國以外其他新興市場	=/+	各個新興市場強勁的國內消費與出口貿易帶來契機，奈何不同地區之間存在巨大差異，彰顯了慎重抉擇實為不可或缺。我們看好亞洲（印度）、中南美洲（巴西）乃至於東歐的部分國家。巴西的評價浮現吸引力，而印度則是消費趨勢以及全球供應鏈變動的受益一方。
固定收益平台	美國公債	=/+	最近的殖利率揚升，加上我們預期當中的溫和衰退情境，促使我們繼續積極看待存續期部位。然而，由於通膨仍高於聯準會目標，聯準會近期的發言引人矚目，以及發行量較高的隱憂，我們仍然維持高度的積極動態。
	美國投資級公司債券	=/+	我們偏好的優質企業，多半具備穩定現金流以及應對現形環境的卓越能力。舉例來說，我們喜歡金融券種（更甚於非金融證券），並且認定初級市場提供了特定的精選契機值得矚目。整體而言，我們繼續偏好優質資產。
	美國非投資級公司債	-	非投資級券種的評價水準緊俏，並不符合我們的盈餘展望跟經濟前景。這個市場領域更容易受到信用風險以及流動性風險所牽連，如此一來，潛在的上檔空間（如果有）並不足以彌補前述風險。我們保持謹慎。
	歐洲公債	=	縱使我們預計歐洲不致遭逢衰退，經濟成長仍可能疲弱，而且區域內的各個國家料將存在顯著差異。我們的態度趨近於中立，但認為投資人應於戰術層面妥善管理立場，根據歐洲央行的行動和通膨數據，適當予以調整。對於外圍國家債市，我們大致延續了中立看法，其中對於義大利抱持微幅積極態度。
	歐元投資級公司債	=/+	我們對於投資級券種的看法屬於微幅樂觀，此係考量他們有能力產生穩定現金流。我們特別中意資本緩衝充裕的公司債以及金融債。
	歐元非投資級公司債	-	在經濟成長疲弱之際，非投資級債券的隱憂仍揮之不去，但我們仍然主張，低評等債券與高品質券種之間必須妥予區隔；畢竟前者勢必更顯著受到金融條件緊縮、經濟放緩、潛在流動性狀況所衝擊。
	中國公債	=	多元分散依舊是中國債券投資的關鍵理由，但我們同時也保持警惕，密切關注中國經濟的演變，以及官方財政、貨幣支援措施如何影響成長步調。
	新興市場強勢貨幣債	=/+	從中期角度來看，我們正向看好新興市場債。強勢幣別券種提供了饒富魅力的套利契機，由於利差水準誘人，我們偏好非投資級券種更甚於投資級資產。整體而言，我們對於資金雄厚、財政管理盡責的國家，延續了先前的慎選與偏好。
其他	新興市場當地貨幣債	+	強勁的經濟成長，加上通膨獲得管控，均為當地貨幣券種造就出積極的大環境。寬鬆化的貨幣政策，包括巴西以及智利近期的降息在內，進一步佐證了我們對於中南美洲的側重其來有自。對於任何潛在的地緣政治風險，均將繼續警惕看待。
	原物料		在中國經濟活動放緩、全球貿易降溫的背景之下，我們發現到基本金屬的訂價面臨某些壓力，然而考量目前整體評價合理，預期下檔空間也很有限。我們將 12 個月預估值下調至 8,700 美元/噸。金價受到美國實質利率的推動，我們認為上檔空間已受限，合乎我們對於溫和衰退的預期。
其他	外匯		自 7 月以來，美國經濟相對於其他國家的走勢，上檔幅度出人意料，進而提振美元匯價。同時我們也認為，聯準會的升息週期以及美國的通膨狀態，將在中期內推動美元走升；這兩項目前都顯示了美匯較為趨軟。



資料來源：鋒裕匯理資產管理，截至 2023 年 8 月，相對於歐元投資人的觀點。文件反映特定時機的市場環境評估結果，無意精確預測未來事件或擔保未來投資成果。建議讀者避免完全仰賴相關資訊，亦不宜視為研究結論、投資建議或針對任何基金或特定證券之推薦或背書。資訊僅供說明與教育用途，後續仍可能發生變化。資訊內容概不反映任何目前、過去或未來之鋒裕匯理產品實質資產配置或投資組合成分。



鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司 | 台北市信義路5段7號台北101大樓32樓之一 | 總機：+886 2 8101 0696

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司為鋒裕匯理基金及鋒裕匯理長鷹系列基金在臺灣之總代理及投資顧問。鋒裕匯理證券投資信託股份有限公司為 **Amundi Group**之成員【鋒裕匯理投信獨立經營管理】