

作者:

Jon Maier  
Michelle Cluver,  
特許金融分析師  
Morgane Delledonne Rohan  
Reddy, 特許金融分析師

日期: 2021年12月9日  
主題: **展望**



## 2022年展望: 美聯儲的重大平衡措施

隨著流動性達到峰值，踏入2022年，我們預計市場將更加關注基本因素。市場正在考量各種因素，包括由需求驅動的通貨膨脹、能源成本上漲、供應鏈何時從緊張轉向正常的預期以及美聯儲將如何回應更持久通脹壓力。我們認為整體市場需要更強調可持續性，特別是考慮到能源成本上漲和天氣模式的變化。在此背景之下，2022年市場可能會更具選擇性。

### 關鍵要點

- 我們認為2022年很可能是由美聯儲主導的一年。美聯儲對通脹預期的最新指引和情緒以及其縮表和加息的速度和軌跡可能會主導股票和固定收益市場的情緒。
- 直至供應鏈在2022年中期正常化之前，通脹可能會持續居高不下。目前，我們並不擔心滯脹。
- Omicron變種病毒為新冠肺炎防控抗爭增添新的挑戰，並可能會在短期內主導市場情緒。與Omicron相關的風險可能有助於抑制通脹由需求驅動的部份，同時加劇供應鏈挑戰。
- 能源價格高企為歐洲的復甦帶來挑戰。我們預計清潔和數碼化轉型的更多關鍵戰略性組成部分和原材料回岸國內市場。
- 收益型投資者應該為加息和持續通脹作好準備，因為以上情況會使較短期資產和實物資產更具吸引力。
- 到2022年，股票市場可能會更具選擇性，以估值、基本因素和質量為關注重點。
- 我們預計投資者在剖析哪些細分市場具有定價能力時仍將重點關注利潤率。在收益率上升的背景下，我們目前看好購買力高於平均水平的週期性行業。

### 美聯儲：走在鋼索上

每年這個時候，我們都會嘗試為未來一年作出預測。我們查看數據、分析模式、考慮各種觀點，然後綜合這些輸入資訊，並得出結論。經濟和市場線索可能每年都很相似，但每一年都是獨一無二的。

2022年將至，投資者思考的兩個最大問題是全球實際經濟增長能否保持強勁以及美聯儲何時會從縮減資產購買轉向加息。由於10年個人消費支出(PCE)通脹的中值預測為2.3%，美聯儲可能很快需要改變方向，以保持可靠對抗通脹的能力。<sup>1</sup>



但美聯儲需要謹慎採取平衡措施。當前通脹的很大部分是由臨時因素造成的，美聯儲必須也考慮其他因素。過早採取行動可能會破壞經濟復甦，但部分領域越來越引人關注，擔憂其定價壓力可能會變得更加持久。如果Omicron變種病毒被證實是一大問題，也會帶來相關的經濟風險。

要在加息方面取得正確的平衡和時機絕非易事。但在通縮擔憂主導十年之後，經濟現在正處於一個更加關鍵的關頭。對近年危機的記憶是否正在塑造美聯儲決策的性質？或者美聯儲採取更謹慎和慎重的方向是否存在隱含的經濟原因？

美聯儲於11月開始縮表，每月將其價值1200億美元的買債量減少150億美元。這樣的步伐為縮表的結束日期設定於6月左右，並可能會為於2022年下半年提升政策利率打開大門。然而，美聯儲最近的言論標誌著日益加劇的通脹擔憂，並且縮表速度可能比官方於11月初所概述的更快。<sup>2</sup>12月聯邦公開市場委員會(FOMC)會議應更明確地說明縮表的步伐，以及美聯儲是否認為有必要加快結束貨幣支持。<sup>3</sup>目前，市場預計美聯儲將於2022年6至12月加息3次。<sup>4</sup>

歐洲中央銀行(ECB)承認通脹正常化所需的時間將比之前預測的要長。然而，在經濟復甦放緩的情況下，歐洲央行認為核心通脹率超過其2%目標的風險很低。預計歐洲央行在2022年第一季度末之前不會宣布結束量化寬鬆，然後才開始加息。相反，高通脹和工資壓力可能會迫使英倫銀行比歐洲央行更快加息。

歐洲央行與其他央行的分歧可能會令歐元受壓，在中期內加劇歐洲的通脹壓力。此外，隨著歐洲向淨零排放經濟過渡，我們預計能源價格將持續波動。持續的能源價格通脹可能導致收入急劇下降，抑制消費者支出和企業盈利。歐洲利率前景也可能會受該地區最新一波新冠肺炎疫情挑戰。

### 美國經濟：流動性高峰期已經過去，但消費者仍可保持熱度

隨著全球貨幣政策更趨強硬，且財政支持大幅縮減，消費者對刺激經濟肩負更大的責任。在美國，健康的消費者資產負債表仍是流動性的緩衝，我們預計其將可在2022年提振消費。

與大流行前的運行率相比，美國家庭已積累了2.3萬億美元的過剩儲蓄。<sup>5</sup>家庭儲蓄率在整個大流行期間保持於高位之後，於9月份降至大流行前水平，佔可支配收入7.5%。<sup>6</sup>儲蓄率下跌加上消費上升，10月美國零售銷售額按月增長1.7%，比預期高1.4%。這是自2021年3月以來最強勁的零售銷售額增長，此前公布的就業報告表現強勁，10月消費者價格通脹(CPI)同比增長6.2%，高於市場預期的5.8%。<sup>7</sup>



10月強勁的零售銷售額也說明經濟面臨的最大挑戰之一：供應鏈瓶頸。消費者亦深知供應短缺，提前開始節日購物：如果您想節日有禮物，請儘早購買。這種緊迫性推動了需求，可提振10月和11月的零售銷售，但可能會拉低12月的數字。

零售銷售額增長的對立面是通貨膨脹。美國名義零售銷售額按月增長1.7%，但經通脹調整後僅增長0.75%。美國的M2貨幣供應量仍比大流行前的趨勢高出約3.8萬億美元。<sup>8</sup>隨著經濟和市場尋求供應鏈正常化和轉向加息，這種較高的流動性水平可能會使通脹和美聯儲持續成為關注焦點。

### 通貨膨脹：過渡性跡象，更持久的可能性，但不是滯脹

最嚴重的供應鏈瓶頸可能已經過去，但從擁堵高峰到健康流通還需要時間。因此，通脹可能會至少在2022年中之前維持高位。在此期間，更持久的通脹領域將越來越受關注。這已促使美聯儲改變了他們的言論，不再使用「過渡性」一詞。

#### 過渡性的部分可能會緩解

供應鏈瓶頸削弱了全球經濟增長，並加劇了通貨膨脹。雖然這些瓶頸是價格上漲的主要催化劑，但它們也是通脹中最具過渡性的部分。美國供應鏈緊縮可能已經達到頂峰。

- 運費在10月大幅下降，在11月維持於低位。波羅的海乾散貨指數是主要原材料海運成本的指標，從10月的峰值5,650下降至11月底的3,018，為接近六個月來的最低水平。<sup>9</sup>洛杉磯港和長堤港的僵局正在緩解。等待停泊和卸貨的貨櫃船仍然很多，但最近對在港口停留時間超過9天的空貨櫃進行懲罰的威脅導致閒置貨櫃量減少29%。<sup>10</sup>此措施應可繼續幫助緩解擁堵情況。
- 隨著供應的推出，半導體短缺問題應該會自2022年中得到改善。<sup>11</sup>短缺在2021年影響了從汽車到家用電器等多個行業。隨著創新對經濟增長日益重要，我們預計芯片設計和製造投資將會增加，同時嘗試將芯片行業的戰略組成部分回岸國內市場。根據旨在使美國能夠與中國技術競爭的《美國芯片法案》，歐盟的目標是到2030年佔全球半導體製造業20%份額。

這些發展雖不能解決短期內的供應挑戰，但也令人鼓舞。根據目前的發展軌跡，供應鏈瓶頸可在2022年下半年得到緩解，<sup>12</sup>可能會抑制2022年上半年的實際經濟增長，部分經濟活動可能會推遲到下半年。不過，由與Omicron相關的實際或情感擔憂而造成的更多供應中斷是一個潛在的不確定因素。



### 可能更持久的通貨膨脹

例如，與供應鏈相關的通脹相比，不斷上漲的工資和租金成本往往更持久。9月，美國的單戶住宅租金成本平均按年增長10.2%，某些城市按年增長25%。<sup>13</sup>租金成本上漲對美國其他經濟領域的通脹預期產生下游影響，包括工資。

勞動力市場未能擺脫整體經濟面臨的大流行相關供應中斷。儘管美國勞動力參與率已顯著改善，但仍頑固地維持在低於大流行前的水平。大流行改變了優次順序和生活選項，在勞動力市場上造成了比平常更大的衝突。例如，提前退休或改變職業路向的個人可能不會重投勞動力市場從事類似的工作。

勞動力市場供應更加緊絀，人們對新冠肺炎的擔憂持續，加上新的生活方式選項出現，僱員對覓得合適工作處於相當有利的位置。由於大流行而讓大量員工休假的公司可能比優先考慮員工安全的公司或能夠遠程工作的公司更難重建員工團隊。

這些決定正在重塑各行各業的勞動力市場和工資。在這些工人類別之外，工資增長通常更加緩慢。<sup>14</sup>這些勞動力衝突可能需要幾個季度才能正常化，但目前的情況表明工資壓力趨向更加局部化。美國工資壓力的局部性質降低了工資通脹出現螺旋式上漲的風險。

### 滯脹風險極低甚至沒有

通貨膨脹和不斷上漲的能源價格讓人憶起1970年代的滯脹。對於大部分發達國家來說，目前出現70年代式滯脹的風險很低。雖然美國的需求壓力最大，但英國面臨工資螺旋式上漲的風險最高。英國經濟仍然依賴石油和進口，這些領域的短缺令人擔憂。然而，勞動力短缺是一個更緊迫的問題，因為英國脫歐可能會延長短缺的持續時間，特別是依賴歐盟勞動力的行業。<sup>15,16</sup>

### 供應鏈：企業重新思考戰略

儘管供應鏈出現瓶頸，但財務靈活性讓部分公司在維持供應方面處於更有利的位置。它們通常是能夠負擔包租船隻或航班的大公司，或者較能調整生產或採購的公司。全面的供應鏈分析幫助公司更好地按供應鏈限制進行調整。在供應瓶頸出現之前，公司主要從環境、社會和治理(ESG)的角度努力分析，以了解瓶頸的影響。<sup>17</sup>

很明顯，現在他們已轉向從營運效率構成要素的角度分析。以前，效率意味著在全球供應鍊緊絀的情況下及時進行訂購和生產。最近的供應鏈瓶頸說明了這些系統的弱點，並鼓勵公司更仔細地考慮其長期營運的可持續性。



許多西方經濟體和企業正在重新評估它們對供應鏈的依賴，這些供應鏈貫穿某些地區，包括亞洲。自2018年關稅和美中貿易爭端開始以來，供應鏈中斷一直是一個反覆出現的挑戰。隨著美國鼓勵公司在岸生產，使中國更加孤立，貿易爭端持續升溫。值得注意的是人們對中國數據隱私日益關注可能會減少運輸數據的公布，並可能降低西方公司供應鏈的能見度。由於在全球10個最繁忙的貨櫃港口中中國擁有6個，航運數據的缺乏可對供應鏈產生重大影響，尤其在節日購物季節期間。<sup>18</sup>

公司的其他考慮因素包括對負責任採購的日益關注以及了解採購對公司整個供應鏈影響的重要性。促使企業縮短供應鏈和變得更聰明的壓力不斷增加。這種壓力可能對增加採納機械人和人工智能技術產生積極影響。

### 能源價格上漲：難以避免，並突顯環保的必要性

在2020年下降1%後，預計2021年電力需求將增長5%，在2022年將再增長4%。<sup>19</sup>然而，大流行繼續令供應中斷，為主要經濟體製造全球能源危機，包括美國、歐洲、中國和印度。印度和中國的煤炭庫存較低，整個歐洲的天然氣儲量亦稀少。結果，全球能源價格走高；今年迄今為止，WTI原油、天然氣和煤炭分別上漲了40.7%、263.3%和146.0%。<sup>20</sup>能源價格上漲有可能將全球通脹推高至5%以上。<sup>21</sup>

電價的急劇上漲是一場經濟和社會危機。許多歐洲國家實施了臨時措施，以保護其公民免於收入大減，這可能會阻礙歐洲經濟復甦。歐洲各國政府正在向能源供應商提供補貼，並設置價格上限。在亞洲，煤炭短缺威脅經濟復甦，並導致各國政府向工廠配給電力供應。

提高效率和使用更多可再生能源可減少對化石燃料的依賴。目前，化石燃料佔全球能源產量60%。<sup>22</sup>更綠色的未來還可以促進依賴進口化石燃料地區的能源獨立。未來幾十年需要大量投資，但現在世界各地的經濟領袖已變得前所未有地支持向數碼化和清潔過渡。就像化石燃料能源推動工業革命一樣，清潔技術和可再生能源可能推動綠色革命。

能源戰略非常重要，可推動全球經濟和地緣政治動態。所有主要經濟體都競相在綠色經濟中佔據主導地位。2020年，歐洲在向綠色過渡方面取得重要的里程碑。可再生能源發電量首次超越化石燃料發電廠，佔最大比例(38%比37%)。<sup>23</sup>但降低電網的脆弱程度也非常重要，以促進向清潔能源的過渡。目前，清潔能源的間斷性質使大部分電網難於維持。

在向可再生能源過渡的同時，我們需要更清潔、更可靠的非煤炭基本負荷能源。核能發電的成本和規模可媲美化石燃料，同時不產生溫室氣體排放。<sup>24</sup>然而，關鍵持份者之間仍然激烈爭論核電是否可被視為清潔能源。





核電站佔歐盟發電量的25%，可能幫助歐盟兌現其到2030年減排55%並到2050年實現碳中和的承諾。

長遠來說，電池儲存、氫氣和其他幾種清潔能源技術可能構成能源網格解決方案的一部分。

### 新冠肺炎:全球對最新一波新冠肺炎疫情的回應各異

我們期待有一天我們的展望文章裏沒有專門針對新冠肺炎的篇幅，但病例數目回升和Omicron變種病毒的出現可能會延遲供應鏈的改善。在短期之內，我們確定了兩個需要關注的關鍵領域：由Omicron帶來的旅遊限制和歐洲的鎖國回應。

旅遊限制可能會抑制節日期間的全球旅遊，並影響2022年的經濟增長。Omicron最初在南非被發現，並被世界衛生組織(WHO)視為令人擔憂的變種病毒，為旅遊業帶來挑戰。美國已加入英國、歐盟和幾個亞洲國家的行列，限制來自南非的旅遊。

歐洲現正爆發第五波新冠肺炎疫情。為應對疫情，奧地利成為第一個重新實施全面鎖國政策並強制接種疫苗的西歐國家。<sup>25</sup>Omicron加劇整個歐洲大陸的擔憂。荷蘭限制夜生活，斯洛伐克也實施更嚴格的限制。<sup>26</sup>德國會否擴大限制成為焦點。

但是，如果醫療資源再次變得緊張，大部分歐洲國家的應急計劃包括更嚴格地執行社交距離措施和大力宣傳疫苗接種，但不包括全面鎖國。因此，這一波的經濟影響應比以往的小。

至於美國，我們的基礎推算前景是鎖國的可能性很低。然而，高度謹慎仍會對消費產生不利影響。

- 廣泛的鎖國在經濟上將更難管理，因為供應鏈無法應付商品消費的新轉變。
- 政策制定者可能不太願意在這個問題上投入更多資金。
- 發達國家對遏制病毒傳播有更多選項。無論是通過疫苗還是即將推出的抗病毒藥物，可以應對新冠肺炎健康風險的資源越來越多，無需嚴格鎖國。

無論發達國家有哪些選項，中國的新冠肺炎清零政策對全球供應鏈都有重大影響。2022年中國可能保持封關。<sup>27</sup>

### 投資者指南：為了於由美聯儲主導的一年起飛而謹慎定位

對加息步伐和美聯儲可能開始縮減資產負債表時間的預期有所轉變，我們預計這將主導股票和債券市場情緒。



2021年第四季度截至目前為止，<sup>28</sup>固定收益市場對加息速度可能加快的反應比股票市場大。正如MOVE指數所反映的那樣，國債市場流動性在縮表開始時下降，令利率波動性上升至2020年3月以來的新高。<sup>29</sup>

相反，表現比預期強勁的收益季節有助於減緩股市波動。<sup>30</sup>在Omicron變種病毒出現之前，高於預期的收益使標準普爾500指數的波動性維持在接近大流行後的低點。隨著股票市場開始將更高的收益率內部化，並變得更具選擇性和識別力，我們預計波動性將上升。我們預計2022年股票市場的平均波動率將高於2021年的平均水平。

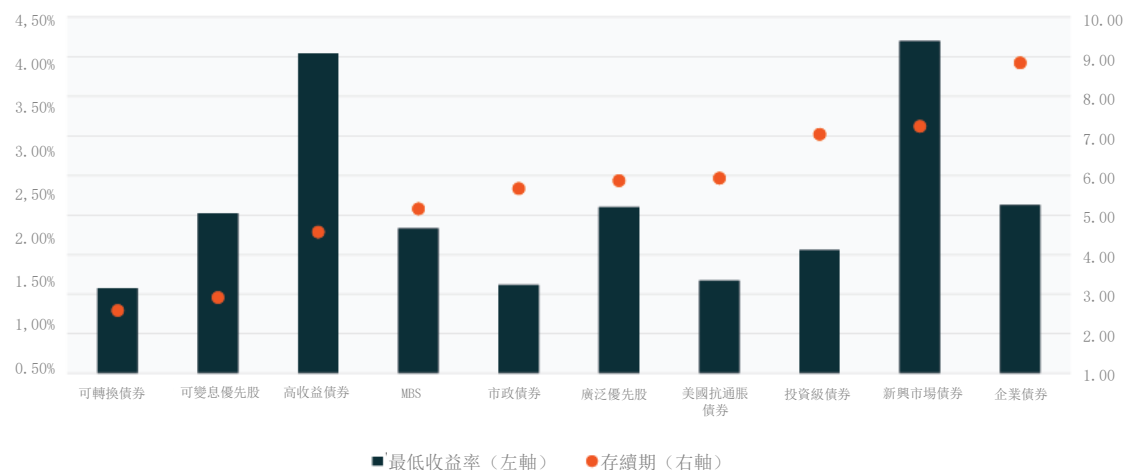
### 股權收入的機會

對收益型投資者而言，尋找可觀的收益仍挑戰重重，特別是考慮到當前的通脹率。投資者應為利率上升和持續通脹作好準備。在這種情況下，期限較短的資產和實物資產變得更具吸引力。優先股是一種選擇。在利率上升的環境下，對金融行業的重倉可能帶來緩衝，因金融機構往往受益於更高的貸款利率。

優先股提供存續期和收益率之間的平衡，這是大部分傳統固定收益投資者可能覺得合適的權宜之計。信貸息差擴大為優先股帶來風險，但鑑於普遍的重新開放勢頭和當前的通脹趨勢，信貸息差似乎不太可能大幅擴大。

### 固定收益收益率與存續期

資料來源：彭博數據，截至2021年9月30日。

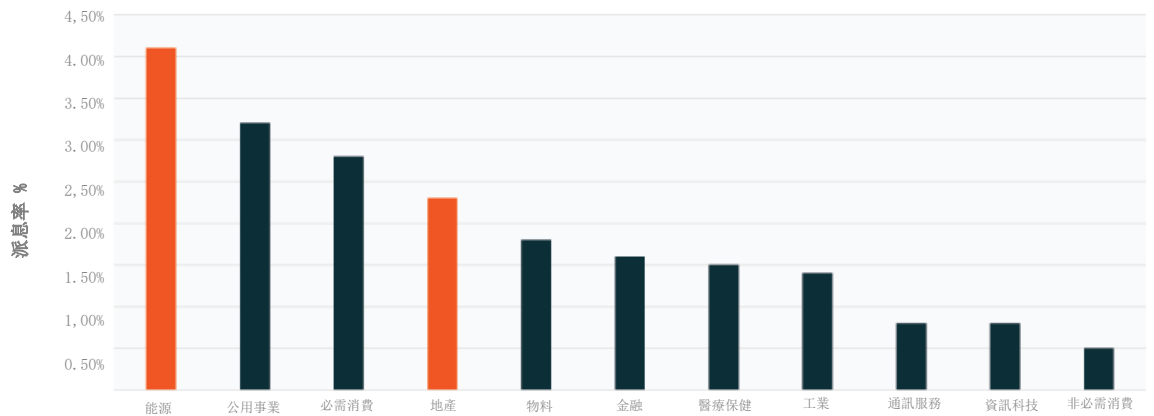


在股票方面，由於通脹對沖的特性，實物資產看來仍很吸引。能源和房地產是投資者可能要考慮的兩個領域，因為這些行業的商業模式通常可以將通脹成本轉嫁給消費者。收入投資者的另一個優勢是這些行業的收入通常高於市場水平。



## 以全球行業分類標準行業劃分的股息收益率

資料來源：彭博數據，截至2021年9月30日



商品和實物資產可被視為處於週期後期，但全球增長預期可能會在2022年後期放緩。股票回報可能低於近年水平，但商品和實物資產可能會受益於持續的通脹壓力。

### 專注於基本因素和質量

美國股市估值上升。鑑於對貨幣政策支持減少的預期以及實際本地生產總值增長放緩的環境，2022年出現大幅倍數擴張的可能性較低。這將重點轉移到公司基本因素，即估值需要得到強勁基礎收益和收入趨勢的支持。

2021年第三季度的收益季節表現出乎意料地強勁，美國大型股和細價股公司普遍能夠轉嫁上漲的成本。但是，在成本上漲開始損害其財務狀況之前，公司只能將大部分投入成本轉嫁給消費者。預計利潤率壓力將影響2021年第四季度的收益，且標準普爾500指數的淨利潤率將從12.9%下跌至11.8%，<sup>31</sup>略低於9月份11.9%的估計。利潤率下跌可歸因於非必需消費品和工業的預測淨利潤率出現合理收縮。相反，預計能源行業的利潤率將在2021年第四季度繼續擴張<sup>32</sup>鑑於供應情況，這可能對細價股產生更大的影響。在2021年第三季度電話會議上，提及細價股供應鏈的次數遠多於大型股，這可能反映對少數主要供應商的依賴或對轉移供應鏈的低靈活性。<sup>33</sup>

對於標準普爾500指數，目前行業和板塊的定價能力與每個細分市場的相對估值之間出現權衡。我們的**11月行業觀點**概述了我們的行業偏好以及影響每個行業的正面和負面因素。此月度報告還提供標準普爾500指數全球行業分類標準各個板塊定價能力的詳細分析，同時將估值納入分析。





總結我們的分析，在收益率上升的環境中，我們看好購買力高於平均水平的週期性行業。金融、能源、工業和材料是實際收益率上升幅度最大的行業。這些週期性行業最能受益於經濟增長的改善和收益率上升。能源、金融和材料在我們的分析中得分很高。這些行業可能受益於收益率和商品價格上升，且估值較為溫和。

加息和持續的經濟增長是我們的基礎推算前景，但重要的是在對經濟增長敏感的細分市場和不論經濟環境如何仍能增長的細分市場之間取得平衡。Omicron對經濟和市場的全面影響仍是未知之數。能源行業仍然對旅遊禁令以及社區流動性或全球經濟增長預期的任何下跌最為敏感。

相反，資訊科技行業表現出強大的定價壓力轉嫁能力。此外，資訊科技受供應鏈瓶頸的影響通常較小，軟件等行業持續受益於規模擴大，但估值通常更高。

如果人們對Omicron的擔憂升級，聚光燈可能會從美聯儲身上轉移，並可能會減慢預期的加息步伐，並減少對估值的關注。

### *前進之路：2022年更具選擇性*

大流行說明只要充滿挑戰的時期沒被視為永久性的，市場可以放眼更遠的未來。考慮到當前的供應鏈中斷和能源價格上漲，此信息仍然非常重要。我們認為大部分中斷都是暫時的，並將得到解決。但是，鑑於最新一波新冠肺炎疫情和Omicron的出現，供應鏈正常化可能需要更長時間。

供應鏈中斷將嚴重影響各企業以及其在此環境中的相對競爭力。部分企業已經能夠利用其財務靈活性確保供應，其他則受益於更強大的供應鏈分析。

總體而言，我們預計2022年市場將更具選擇性。我們認為利潤率、基本因素和質量將成為來年投資組合定位的關鍵。

註：

1. 美銀證券集團，即使經濟學家也相信通脹，2021年11月19日
2. 《華爾街日報》，兩名美聯儲官員權衡加快縮減買債進程的前景，2021年11月19日
3. 彭博、美聯儲似乎可能會考慮加快縮減資產購買規模，2021年11月20日
4. 芝加哥商業交易所，芝商所FedWatch工具，2021年11月19日
5. 彭博，謹慎的客戶囤積了2.7萬億美元的危機儲蓄，2021年10月17日
6. BEA，個人儲蓄率，2021年11月19日
7. 截至2021年11月16日的Trading Economics數據
8. 彭博數據，截至2021年11月16日。
9. 彭博數據，截至2021年11月30日。
10. 彭博，隨著洛杉磯港面臨懲罰威脅，貨櫃過剩情況有所緩解，2021年11月16日



11. 消費者新聞與商業頻道，摩根大通表示全球芯片短缺將延續到2022年，但亮點有兩個，2021年11月19日
12. 《華爾街日報》，供應鏈壓力最終何時才能緩解？，2021年11月5日
13. 消費者新聞與商業頻道，在待售市場價格高昂和就業增長的推動下，9月單戶住宅租金飆升10%，2021年11月16日
14. 瑞銀集團，《瑞銀機構觀點》，2021年11月
15. 《經濟學人》，2022年世界展望大會，2021年11月18日
16. 《經濟學人》，2022年世界展望：雙重打擊，11/2021
17. 《經濟學人》，2022年世界展望大會，2021年11月18日
18. 有線電視新聞網，中國消失的船隻：全球供應鏈的最新問題，2021年11月24日
19. 國際能源署，全球電力需求增長快於可再生能源發展，推動化石燃料發電量強勁增長，2021年7月15日
20. 彭博數據，截至2021年12月2日。英國天然氣期貨。所有商品回報均以美元計價。
21. 《經濟學人》，2022年世界展望：現實核查，2021年11月
22. Ember，全球電力，2021年11月19日
23. Ember，歐洲發電，2021年11月12日
24. 《經濟學人》，2022年世界展望：現實核查，2021年11月
25. 彭博，奧地利實施鎖國政策，隨著新冠肺炎肆虐，德國可能會跟隨，2021年11月19日
26. 《華盛頓郵報》，「我們放鬆了警惕」：沮喪的歐洲進入第二個大流行寒冬，2021年11月26日
27. 《經濟學人》，2022年世界展望：無限期封鎖，2021年11月
28. 數據截至2021年11月19日
29. 美銀證券集團，全球研究亮點：美聯儲不能退出美國國債市場，2021年11月19日
30. 摩根士丹利，投資組合構建主題：縮表將引起恐慌還是只是隻紙老虎？審視貨幣政策轉變對跨資產的影響，2021年11月16日
31. FactSet, Earnings Insight, 2021年11月19日
32. FactSet, Earnings Insight, 2021年11月19日
33. 美銀證券集團，收益追蹤器：第四週：美國企業還未再次交付，2021年11月8日

#### 定義

波羅的海乾散貨指數：該指數由總部位於倫敦的波羅的海交易所發布，是報告全球海運主要原材料價格的指標。該指數涵蓋全球23條不同航線三種主要航運規模，運輸煤炭、鐵礦石、穀物和其他商品。

個人消費支出指數(PCE)：追蹤美國消費者購買商品和服務價格的變化。

M2貨幣供應量：包括現金、支票存款和易於轉換為現金的資金。定價能力：公司在不減少產品需求的情況下提高價格的能力。

標準普爾500總回報指數：指數追蹤500隻領先美國公司股票的表現，涵蓋美國總市值約80%。

指數回報僅用於說明目的，並不代表實際基金表現。指數回報並不反映任何管理費、交易成本或開支。指數不受管理，不能直接投資於指數。過往表現並不保證未來業績。

投資涉及風險，包括可能損失本金。多元化並不能確保盈利或免遭虧損。此資訊無意作為個人或個性化的投資或稅務意見，並且不得用於交易目的。有關您的投資及 / 或稅務情況的更多資訊，請諮詢財務顧問或稅務專家。

資訊由Global X Management Company, LLC(Global X) 提供。

