

### 美國股市

美國聯儲局繼續縮減每月買債規模，由原來的350億美元，減至250億美元，同時重申在買債計劃結束後，仍會維持低息政策。另一方面，當地第二季的年度化GDP初值按季增長4%，而6月份的CPI按年上升2.1%，失業率則由5月的6.3%，跌至6月6.1%的近6年低位。有關數據反映美國整體經濟正穩步復甦。

聯儲局的買債計劃有機會於10月份完結，而市場的下一個關注點將落在加息時間之上，並預期於2015年中開始加息。另外，當局的寬鬆政策方向有望延續，但需要留意，若美國經濟加快復甦，加息的時間或會早於預期。此外，企業業績期已經開始，業績將為企業的營運及展望提供更清晰的面貌。基於對經濟復甦的憧憬，我們維持對美國股市「稍為正面」的看法。

### 歐洲股市

歐元區6月份的CPI按年上升0.5%，與歐央行接近但低於2%的目標水平仍相差甚遠。即使歐央行減息至負利率水平，歐元區的通縮憂慮仍揮之不去。此外，歐元區5月的失業率仍維持於11.6%，高失業率仍困擾當地經濟。再者，5月份的零售銷售按年只上升0.7%，較4月的2.4%增長減慢。不過，6月份歐元區製造業採購經濟指數初值達51.8，顯示製造業擴張。

從正面說，歐元在當局政策行動下，進一步轉弱，彰顯寬鬆貨幣政策的效果。這有助歐元區刺激出口及企業盈利。雖然歐元區經濟有復甦跡象，但未如美國般明顯。歐央行減息及其他行動能否有效地帶動歐元區的信貸市場及經濟，仍需要時間觀察。另外，俄羅斯及烏克蘭局勢或進一步加大政治風險。雖然歐央行對維持歐洲經濟增長的決心持續，但市場仍需視乎最近的政策能否達到預期效果。為減少市場風險，我們把歐洲股票的評級由「正面」下調至「稍為正面」。

### 日本股市

日本6月份的CPI按年上升3.6%，家庭支出按年下跌3%，跌幅雖然較5月的8%收窄，但反映國民在支出方面仍欠缺信心。另外，工業生產初值按月下跌3.3%(5月上升0.7%)，而零售銷售按月則升0.4%(5月上升4.6%)。

日本通脹已超過日央行2%的目標，並有望維持高位，但其他經濟數據未見明顯改善，限制了央行在進一步加強貨幣政策上的彈性，尤其是當日圓在區間浮動，反映寬鬆貨幣政策對日圓的貶值效用經已消退。再者，作為避險貨幣，在政治紛爭下，日圓或有升值壓力，從而打擊日本出口展望，並為安倍經濟學第一支箭，即貨幣改革帶來潛在負面影響。此外，安倍經濟學第三支箭對經濟的效用需時展現，短期難有明顯影響。我們對日本股市維持中性評級。

### 亞洲(日本及香港除外)股市

就估值而言，摩根士丹利亞太區指數(不含日本)的預測市盈率為13.2倍，與美國標準普爾500指數的16.7倍相比，仍存有較大的折讓。估值相對吸引、正面的企業盈利、外貿數據利好，以及對部份國家如印度的政策憧憬，均支持東協及印度次大陸市場上漲。

除此以外，主要央行提供充裕的流動性，有望在短期內鼓勵資金流入相關地區。不過，投資者要留意令有關市場上漲勢頭逆轉的因素，包括區內政治紛爭加劇，以及美國早於預期加息。在新興市場方面，相關貨幣一向與股市方向一致，若市場逆轉，將加深損失。然而，基於估值吸引，我們對區內股市繼續維持「稍為正面」的投資評級。

### 中港股市

內地6月份CPI的升幅按年計由5月的2.5%，減慢至6月的2.3%，仍低於當局設定的3.5%上限。另一方面，第二季的GDP按年上升7.5%，增速高於首季的7.4%，主要由於當局在季內推出定向貨幣措施、如減稅在內的財政政策，以及刺激基建。不過，煤炭及鋼鐵價格亦處於下降趨勢，反映內地工業呈弱，影響經濟增長。

為應對房地產下滑，內地部份城市已經放寬針對樓市的緊縮措施，包括是蘇州及濟南等，有望紓緩市場對內地樓市及宏觀經濟的憂慮。除此以外，近期港元強勢，資金或流入股市，支持香港股市表現，但需留意股市波動性或有所增加。不過，考慮到中港地區的基本因素，我們仍維持中性評級。

### 環球債市

俄羅斯與烏克蘭，以及以色列與加沙的局勢加深，進一步加強主要政府債券作為資金避險的角色，加上歐央行及日央行在寬鬆貨幣政策下向市場提供充裕的流動性，抵銷了美國縮減買債規模的影響，並支持債券表現。另外，新興市場債券的孳息率仍較成熟市場吸引。

我們較看好企業債券，多於政府債券，主要由於企業盈利正面。就地區而言，新興市場債券的孳息率普遍高於成熟市場，預期資金將會繼續追捧孳息率較高的債券，利好相關資產的前景。另一方面，在貨幣改革及內地持續錄得外貿盈餘下，離岸人民幣債券依然吸引。整體而言，由於經濟復甦一般有利股票表現多於債券回報，因此我們給予債券「稍為負面」的評級。

投資涉及風險，過往之表現不能作為將來表現之指引，成份基金價格可升可跌。投資者如需詳細資料包括風險因素，請參閱BCT積金之選及BCT(強積金)行業計劃總說明書。

提供本文件所載資料，目的只是作為參考用途，不構成任何招攬和銷售投資產品。有意投資者應注意該等投資涉及市場風險，故應視作長線投資。

「BCT銀聯集團」— 銀聯金融有限公司(計劃保薦人)  
— 銀聯信託有限公司(受託人及行政管理人)

由銀聯金融有限公司刊發 Issued by BCT Financial Limited