

美國股市

聯儲局最新一份議息聲明提到公開市場委員會憂慮長期通脹預期有機會向下。10月份消費者物價指數按年上升**1.7%**，增幅與9月份一樣。另外，經濟繼續存在增長動力，10月份美國供應管理協會製造業指數由9月份的**56.6**，反彈至**59**，顯示製造業擴張速度加快。再者，經修訂的第三季年度化國民生產總值按季增長**3.9%**，高於預覽值的**3.5%**。

通脹仍低於聯儲局**2%**的目標，有利當局維持低息政策，而油價下跌亦打擊通脹預期。另一方面，就業市場及製造業情況改善，繼續為經濟復甦帶來支持，相信將為美元注入動力。在加息時間表方面，除就業市場外，現時亦較視乎通脹情況。雖然通脹或會在較長時間低於目標水平，但我們仍維持於**2015**年中加息的預期，原因為經濟復甦及就業市場改善。我們維持「稍為正面」的展望不變。

歐洲股市

歐洲央行在**11**月宣布購買資產抵押證券(**ABS**)，希望加快刺激通脹。若有需要，當局將會進一步加強政策。**10**月份歐元區消費者物價指數，按年上升**0.4%**，該數字仍遠低於**2%**的目標。另一方面，歐元區經濟仍疲弱，第三季領先國民生產總值按季僅增長**0.2%**。另外，**9**月份零售銷售按月下跌**1.3%**，扭轉**8**月**0.9%**的升勢，而**10**月份歐元區製造業採購經理指數為**50.6**，顯示製造業增長動力疲弱。

我們認為，歐洲央行於購買資產抵押證券時，必須謹慎而為，有必要在道德風險及刺激借貸活動的措施效用之間取得平衡。此外，歐洲央行或會於**2015**年購買國債，但由於有關債券的孳息率已處於低水平，措施或未能收效。另外，市場仍憂慮區內失業狀況及通脹放緩，關鍵在於在寬鬆政策下，信貸可否因而受激活。不過，歐元在歐洲央行進一步加強寬鬆政策下繼續貶值，或有利帶動區內通脹、出口及企業盈利。寬鬆政策的加強，料有利股市短期表現，但或受匯率變動影響總回報。我們對歐洲股市維持「中性」展望。

日本股市

首相安倍於**12**月解散並重選國會，再提出將原先於**2015**年**10**月起上調消費稅的建議(由**8%**加至**10%**)推遲至**2017**年**4**月，並以此作為選舉議題。另一方面，第三季預覽國民生產總值按季下跌**1.6%**，為連續第二季錄得跌幅，技術上陷入衰退。再者，**10**月份消費者信心指數進一步由**9**月份的**39.9**，跌至**38.9**。

安倍延遲上調消費稅，料得到公眾支持，但同時亦引起市場對安倍經濟學有效性的疑問。此外，日本政府退休基金增加股票比重的計劃有利股市總體表現，但日圓在寬鬆政策下走軟，或會部份抵銷股市的總回報。另外，需要留意若伊波拉疫情或地緣政局惡化，或會扭轉日圓弱勢，同時亦要留意日圓過快貶值或會打擊進口，多於利好出口。我們對於日本股市維持「中性」的前景展望。

亞洲（日本及香港除外）股市

歐洲央行及日本央行最近深化寬鬆政策的資產購買力度，令市場流動性極為充裕，而估值仍為區內市場的亮點，摩根士丹利亞太區(不含日本)指數的預測市盈率為**13.3**倍，低於美國標準普爾**500**指數的**17.2**倍。個別國家方面，除了市場憧憬印尼佐科威的新政府會推出改革外，印尼削減能源補貼亦有利市場情緒。另外，馬來西亞於**12**月取消能源補貼，亦有報道指韓國有關當局將會下調公共住房基金的借貸成本。

部份國家已透過貨幣及財政政策，或進行改革，以刺激經濟，有利股市。不過，美國經濟向好，加上加息預期，美元料能持續強勢，阻礙亞洲貨幣及股票市場的上升空間。另一方面，雖然政局緊張，以及疫症加劇均有可能引發急速且大型的資金外流，但或因而提供中長線的吸納機遇。基於經濟前景可取，以及估值吸引，我們維持「稍為正面」的前景展望。

中港股市

人行出乎意料地進行不對稱減息，當中借貸利率的減幅多於存款利率，冀改善呆滯的借貸情況，以及抵禦通脹放緩。經濟數據不甚理想，**10**月份固定資產投資、零售銷售及工業生產的按年增長均較**9**月份減慢，而作為消費者物價指數的先行指標，工業者生產指數於**10**月份按年下跌**2.2%**，跌幅較**9**月的**1.8%**擴大，而消費者物價指數的按年增長則維持在**1.6%**。另一方面，**10**月份住宅銷售額按年下跌**3.2%**，跌幅較**9**月份收窄。

減息很大程度反映經濟疲弱，有利股市短期表現，尤其是房地產、保險及負債重(以人民幣計)的行業，但需留意銀行淨息差或因而收窄。此外，由於內地實際利率(經通脹調整的利率)相對較高，當局有機會進一步減息，但相信定向降準、定向減息，或是注入短期流動性會是先行措施，應可更有效避免資產泡沫。就滬港通而言，雖然市場現時對於計劃的反應未見熱烈，但如盧森堡等地的離岸監管當局准許當地的基金透過滬港通投資，有助提升交易量。我們將中港股市的展望評級由「中性」提升至「稍為正面」。

環球債市

歐洲央行及日本央行加強寬鬆政策有利市場流動性及債券表現，尤其是被納入資產購買計劃中的債券以及高息債。此外，油價疲弱，打擊通脹展望，並利好債券價格上揚。至於歐元及日圓在歐洲央行及日本央行的寬鬆政策下，預期將進一步貶值，雖然歐元及日圓債券受惠於相關寬鬆政策，但整體回報或會受貨幣回報所影響。另一方面，人民幣在人行減息下轉弱。

主要央行進一步加強寬鬆政策，有望支持債券表現，息差或進一步收窄。此外，美元強勢會打擊非美元債券在貨幣方面的回報，抵銷息率下跌的利好，而美元上升，加上人行減息，或會限制人民幣的上升空間，但由於內地實際息率仍較高，相對於其他主要貨幣，人民幣在息率上仍具有優勢。在利率下調空間有限的情況下，我們給予債券整體前景展望為「稍為負面」，但對於人民幣債券則為「稍為正面」，主要基於對人民幣升值的預期。

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