



### 美國股市

美國聯儲局繼續縮減每月買債規模，由每月250億美元，減至150億美元，而聯儲局最新一份議息聲明就加息時間的用詞未有作出轉變。在經濟數據方面，8月份美國供應管理協會製造業指數升至59，高於7月份的57.1，有利經濟增長。不過，非農業新增職位出乎預期地由7月的20.9萬份，降至8月的14.2萬份，消費者物價指數(CPI)按年增長亦由7月的2%，放緩至8月的1.7%。

市場現時正關注當局就加息一事所發出的提示。除此以外，整體經濟前景維持正面。另外，樓市改善但仍然波動，通脹跌至低於聯儲局目標水平，而就業市場則有待好轉。上述因素均支持當局繼續在短期內實行寬鬆政策。另外，預期買債計劃將於10月完結，聯儲局料將於2015年中加息，而加息的步伐及幅度將視乎勞工市場復甦的程度而定。考慮到政策支持及經濟增長續見動力，我們維持對美國「稍為正面」的看法。

### 歐洲股市

歐洲央行進一步減息，深化負利率政策，並宣布將於10月進行買債計劃。買債計劃旨於擴大歐洲央行資產負債表至2012年水平，意味買債規模或達1萬億歐元，希望藉此刺激信貸市場及通脹。另一方面，歐元區第二季預覽國民生產總值(GDP)按季持平，8月CPI按年只增長0.4%，遠低於歐洲央行略低於2%的目標。此外，歐元區8月份製造業PMI為50.7，仍處於擴張水平，但就低於7月份的51.8，反映製造業增長減慢。

歐元區經濟及信貸市場續為憂慮，進一步減息對市場的影響仍有待觀察。購買資產抵押證券(ABS)已引起區內部份較大成員國(如德國)的反對，亦需要關注涉及購買資產的種類及風險水平。歐洲央行需要平衡計劃的刺激效用及道德風險。不過，歐元繼續轉弱，有利提振歐元區出口及刺激通脹。由於實體經濟轉弱及刺激效用有待展現，我們將歐洲股市的評級由「稍為正面」下調至「中性」。

### 日本股市

當地的消費稅原先於明年由8%上調至10%的計劃或會延後，主要因為首相安倍對此表示中立，並指最終決定將視乎經濟。另外，日本政府下調經濟及消費前景預測。經濟數據方面，則未如理想，當地第二季企業盈利按年增長4.5%，低於首季的20.2%，而8月份全國超市銷售按年下跌0.3%，跌幅雖較7月的2.5%收窄，但仍於處倒退。

進一步提升消費稅的不確定性提振市場情緒。除此以外，日圓再度呈現下行趨勢，有利股市造好，但需留意若地緣政局再度成為市場的關注點，將影響日圓走向。另一方面，當地消費意欲仍然低迷，加上企業盈利增長減慢，或會對工資增長構成阻礙，進一步打擊消費。我們對日本維持「中性」的前景展望。

**2014年10月**

## 亞洲（日本及香港除外）股市

美國聯儲局維持零息政策，歐洲央行及日本央行的寬鬆貨幣政策方向利好環球市場流動性。另外，摩根士丹利亞太區(不含日本)指數的預測市盈率為**13.1**倍，遠低於美國標準普爾500指數的**16.8**倍。不過，美國提早加息的憂慮，加上亞洲區內國家經濟數據轉弱，令資金流出，導致市場調整。

主要央行提供充裕的流動性，利好資金流入股市，但需留意當地加息步伐或會因美國勞工市場加快好轉而提速，並進一步刺激美元向上，令資金由亞洲區內流走。一旦市場情緒逆轉，資金大幅流走或令股市及匯市出現明顯下跌。由於區內市場的估值持續落後於已發展經濟體，而經濟數據轉差的情況亦預期只屬短暫，我們繼續對區內市場維持「稍為正面」的觀點。

## 中港股市

人行進行**5000**億人民幣的常備借貸便利操作(**standard lending facility, SLF**)，有效期為**3**個月，相當於下調存款準備金率**0.5%**。而**8**月全國社會融資規模雖然由**7**月的**2731**億人民幣回升，但仍低於市場預期，只有**9574**億人民幣。另外，**8**月**CPI**按年增長降至**2%**，並形成下行趨勢。此外，**8**月份工業生產的按年增長減慢至**6.9%**，為超過**5**年低位。至於樓市則持續向淡，**8**月份住宅銷售額按年下跌**13.8%**，連跌**6**個月。

內地銀行由於憂慮資產質素轉壞(主要由於樓市調整)，借貸呈現審慎，而令信貸狀況轉差。另一方面，通脹下滑，顯示消費信心轉弱。預期當局不太可能推出大型及全面的貨幣及財政政策，以免形成資產泡沫，並增加影子銀行的風險，但當局或有機會推出定向降準、減息以及放寬首套房首付的規限，以刺激經濟。對於中港股市，我們維持「中性」看法。

## 環球債市

在美國聯儲局持續的低息政策及日本央行的寬鬆貨幣政策，支持市場流動性，歐洲央行亦進一步減息，以及宣布買債計劃，帶動債券表現向好。此外，在加息預期下，美元轉強，刺激美國國債孳息率上升。另一方面，歐元下跌，主要由於預期歐洲央行加強政策力度，以及歐元區經濟狀況轉差，歐元區周邊國家國債孳息率下跌，表現較核心國家為佳。

在充裕的市場流動性下，預期資金將會繼續追逐孳息率較高的債券。美元強勢，意味其他貨幣轉弱，影響非美元債券的回報。除此以外，內地經濟雖然存在不確定性，但內地持續錄得貿易順差，加上人民幣國際化進程，有利人民幣向好。由於債券在經濟復甦周期的表現，一般都較股票為差，我們對於債券整體前景展望定為「稍為負面」，但對於人民幣債券則持「稍為正面」的觀點。

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。