



美國股市

聯儲局7月份議息紀錄提到美國接近全民就業，亦正邁向加息所需要的條件，但就對通脹及環球經濟復甦表示憂慮。聯儲局未有對加息時間給予提示，並指需要更多在經濟增長及勞動市場方面的證據，使當局對於中期通脹升至2%目標水平，有合理的信心。數據方面，第二季經修訂後的年度化國內生產總值(GDP)的按季增長，由原先2.3%，上修至增長3.7%，而7月份核心個人消費支出(PCE)價格指數按年上升1.2%，較6月的1.3%減慢。

就業、工人薪金及樓市方面的經濟數據持續改善，但通脹仍有待加快。然而，人民幣貶值或為美元進一步強勢的催化劑，並打擊美國出口及企業盈利。另外，油價疲弱，反映需求不振，危及經濟增長，同時降低美國通脹展望，並增加聯儲局在加息時間上的彈性。聯儲局在加息上所面對的問題，乃經濟數據持續利好，但同一時間受到經濟增長及通脹展望陰霾所困。由於環球股市最近的動盪，以及普遍對環球經濟增長放緩的預期，我們相信當局或會延至2015年底才會加息，並預期以溫和步伐進行，以避免對經濟構成打擊。我們維持對美國的「中性」評級。

歐洲股市

歐洲央行最新會議紀錄提到，憂慮中國經濟增長放緩，以及美國加息帶來的影響希臘與債權人達成860億歐羅救助金協議。此外，歐元區第二季領先國內生產總值(GDP)按季上升0.3%，首季則升0.4%。另一方面，歐元區7月份消費者物價指數按年上升0.2%，核心消費者物價指數則增長1%，兩者的變幅均與6月份一樣。至於8月份歐元區ZEW預期指數，就較7月份的42.7上升，為47.6，但德國的數值就由29.7，跌至25。

希臘經過最近的援助後，雖然仍有債務將會到期，但金額相對較少，由希臘債務引起的市場波動料會減少。另外，人民幣貶值料下壓歐元區的出口競爭力，並增加強化寬量政策的需要，以推動通脹及經濟增長，而中國經濟增長憂慮亦是推動歐洲央行加強政策的另一潛在催化劑。值得注意的是，歐元區通脹、信貸及失業率的復甦仍具不確定性。不過，市場估值相對美國吸引，對於美國加息及流動性的敏感度亦較新興市場為低。基於上述考慮，我們將歐洲的評級，由「中性」上調至「稍為正面」。

日本股市

8月份的月度經濟報告維持對日本經濟持續溫和復甦的看法。然而，第二季年度化國內生產總值(GDP)按季收縮1.6%，較首季上升4.5%明顯回落。其中，GDP個人消費及企業開支均錄得按季跌幅，分別為0.8%及0.1%，並扭轉首季的增長。另外，6月份勞動現金收入及實質現金收入按年錄得下跌，跌幅分別為2.4%及2.9%，而7月份消費者信心指數為40.3，較6月的41.7下降。至於家庭支出方面，7月份按年下跌0.2%，跌幅較6月的2%收窄。

當地第二季GDP及最近勞工薪資數據的倒退，反映經濟復甦基礎並不穩固。雖然生產者物價指數(PPI)按年仍錄得負值，或反映未來的通脹仍會疲弱，但就有利日本央行加強貨幣政策。當局的目標乃透過刺激企業開支，將其轉化為勞動薪資及消費動力，繼而刺激通脹，但有關過程能否如願仍存在疑問。此外，日圓在市場波動性抽升時，或成為避險貨幣並且轉強，打擊出口、企業盈利及量寬政策的效用。我們對日本維持「中性」評級。

亞洲（日本及香港除外）股市

美國加息預期，貿易數據持續不振，以及人民幣突然貶值均拖累市場表現。大部份國家在月內錄得顯著跌幅。印尼方面，商品價格下挫，加上人民幣貶值引發對出口及經濟增長的憂慮，而馬來西亞的情況與印尼相似，並受到總理貪污醜聞影響。另外，台灣當局下調2015年GDP預測，由原來的3.28%，降至1.56%，前景呈現陰霾。印度方面，當地央行明確其在貨幣政策寬鬆的方向，而7月份通脹減慢則增加減息的憧憬。最後，泰國及南韓分別受曼谷炸彈襲擊及與北韓政治紛爭惡化打擊。

在美國加息憂慮外，貿易數據的持續倒退，以及商品價格疲弱，將繼續成為利淡區內市場表現的因素。商品價格弱勢反映需求成疑，不利以出口商品為主的國家，如馬來西亞，而印度作為石油進口國，相對區內其他國家而言，表現料較佳。另一方面，人民幣貶值降低亞洲貨幣的出口競爭力，或進一步對亞洲貨幣構成壓力。另一要關注的是發展中國家的貨幣一般與其股市的走向一致，從而加強股票總回報的波動性。我們維持對區內的「中性」評級，主要基於區內對流動性敏感的特性，以及在美國加息下，股市及匯市可能出現進一步的調整。



中港股市

央行將人民幣貶值，以改善人民幣兌美元的定價機制，以及加強匯率彈性，冀推動人民幣國際化以及人民幣被納入國際貨幣基金(IMF)的特別提款權(SDR)。經濟數據方面，7月份消費者物價指數(CPI)按年上升1.6%，較6月份的1.4%加快，主要由食品價格帶動，而7月份工業生產按年升幅由6月份的6.8%，減慢至6%，零售銷售及固定資產投資的按年增長亦較6月份放緩。另一方面，7月份70大中城市新建住宅的平均價格按年上升0.15%，6月份則升0.16%，至於製造業則進一步轉弱。

人民幣貶值或反映內地經濟增長的方向，已經由內需主導，轉為出口主導，同時顯示消費動力疲弱，引發對整體經濟增長的憂慮。另一令人憂慮的是，內地通脹加快，主要是由食品帶動，而非食品產品的需求仍令人憂慮，這主要反映在進口不濟及工業生產增長減慢。在政策方面，在直接干預市場上，當局需要考慮其效用及對股市長遠市場化的影響，再進一步出手的空間有限。另外，樓市回穩，加上由食品帶動的通脹有所加快，或會限制當局推出更多貨幣寬鬆措施的步伐，但總體寬鬆方向料維持不變。考慮到政策空間，我們維持對中港股市「稍為正面」的評級，但要留意波動性抽升以及基本面轉差的風險。

環球債市

大部份亞洲貨幣持續於8月份下跌，主要由於美國加息憂慮、人民幣貶值以及不濟的貿易數據，馬來西亞令吉及離岸人民幣是亞洲貨幣中跌幅較大的兩隻貨幣。其中，人行調整人民幣兌美元的匯率，令離岸人民幣顯著貶值，而人行表示是次人民幣貶值屬一次性調整，而非持續及趨勢性。另外，歐羅及日圓在市場波動性抽升，並作為避險貨幣下造好。

在推動人民幣國際化以外，人民幣貶值或反映中國經濟疲弱，對經濟增長的憂慮在短期內或下壓人民幣走向。人民幣或會進入整固期，波動性亦有機會擴大，並預期會緩慢貶值，或直至11月國際貨幣基金會檢討特別提款權(SDR)為止。亞洲貨幣方面，聯儲局在加息上的取態，以及中國經濟增長前景將為其關鍵。此外，雖然美國加息時間仍未有定案，但加息只屬時間問題，在中期仍會拖累債券表現。我們維持對整體債券「稍為負面」的看法，但就將人民幣債券的短期評級，由「稍為正面」，下調至「中性」，以規避風險。

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