

### 美國股市

美國聯儲局一如預期加息**0.25%**，並提出縮減其**4.5**萬億美元資產負債表的計劃，最初每月將縮表**100**億美元（**60**億美元和**40**億美元按揭抵押證券）。月內數據普遍放緩，5月非農就業新增職位增加了**13.8**萬份，遠低於4月下調的**17.4**萬份及市場預期的**18.5**萬份。此外，內需出現回軟，5月消費物價指數（CPI）由4月的**2.2%**，進一步回落至5月的**1.9%**，低於市場預期的**2%**，主要受累於機動車輛銷售及非必需消費品支出的下滑。同時，零售銷售在5月按月下跌**0.3%**，低於4月份上升的**0.4%**。5月新屋動工亦較4月下滑了**5.5%**，為連續三個月下跌。5月ISM製造業採購經理人指數（PMI）則從4月的**54.8**輕微回升至**54.9**。

雖然美國聯儲局比預期中更為鷹派，但近期經濟數據回軟令今年能否進一步收緊政策成疑，這反映於疲弱的美元之上。此外，美國參議院的共和黨人推遲對醫療保健法案的投票，因該黨仍缺乏足夠的支持通過該法案，此舉令特朗普政策的不確定性持續。如法案遭否決將進一步削弱市場對特朗普政府的信心，並降低對其經濟議程的期望（如稅收計劃）。另外，由於縮減資產負債表的影響難以預料，這或會引發股市調整，尤其是估值昂貴及處於不確定政治環境的美國股市。因此，我們維持美國股票「**稍為負面**」的展望。

### 歐洲股市

在歐洲央行（ECB）政策會議上，ECB如預期保持貨幣政策不變，並刪除了有關未來降息的措辭，但補充如必要時，它將準備擴大購債計劃。然而，其後德拉吉在ECB的葡萄牙年度會議上暗示，他可能在經濟復甦持續下，收回貨幣刺激政策。英國方面，文翠珊所屬的保守黨未能在英國大選中獲大多數議席，最終與民主聯盟黨（DUP）達成協議，以支持文翠珊政府。相反，法國總統馬克龍政黨在議會選舉中贏得了絕大多數席位，能給予他相當大的助力推動改革。6月歐元區數據仍然向好，失業率繼續其下跌走勢，4月份錄得**9.3%**，低於前兩月的**9.4%**。ZEW經濟景氣指數由5月的**35.1**進一步上升至6月的**37.7**。歐元區製造業採購經理人指數（PMI）繼續走高，從5月的**57**上升至6月的**57.3**。然而，受油價下跌的拖累，消費物價指數（CPI）由4月的**1.9%**跌至5月的**1.4%**，為今年以來最低，而核心CPI亦由早前的**1.2%**跌至**0.9%**。

由於歐元在6月走強，令歐股受壓。然而，由於經濟數據向好、今年有望實現兩位數企業盈利增長、以及估值較低，歐洲股市前景依然樂觀。馬克龍政黨在法國議會選舉中的勝利進一步舒緩了歐元區的政治憂慮，並提振了市場信心。儘管歐洲央行立場轉鷹，通脹回落仍阻礙歐洲央行於短期內收緊貨幣政策的決定。另一方面，英國執政保守黨的失敗為脫歐談判帶來了更多的不確定性，但這可能會降低硬脫歐的機會。由於宏觀前景向好、政治風險緩和、美元疲弱，及歐洲央行有機會退市，預期歐元繼續走強。我們維持歐洲股票「**稍為正面**」的評級。

### 日本股市

日本央行維持貨幣政策不變，並提升了對私人消費的展望，因就業和收入狀況穩步改善。經濟數據仍然好壞參半，製造業採購經理人指數（PMI）由5月終值的53.1下降至6月的52。失業率仍處於低位，4月份為2.8%，與前兩月相同，是1994年6月以來的最低水平，但實際現金收入增長仍然乏力，繼3月份下降0.8%後，4月份錄得零增長。同時，家庭開支延續了超過一年的下跌走勢，5月份按年下降0.1%。然而，零售銷售及生產者物價指數（CPI）持續緩慢改善，前者按年升2%，相對4月份的3.2%有所下降，但為連續第七個月上漲；後者5月份年升0.4%，與4月持平。出口數據仍然亮麗，5月份按年上升14.9%，高於4月份的7.5%，是連續第六個月上漲，及自2015年1月以來最快。

受到日本央行貨幣政策不變及其對消費開支的樂觀展望所支持，日本股市在6月份繼續上升。在日圓穩定下，出口繼續受惠於環球增長，這仍然是企業盈利增長的主要動力。儘管家庭開支持續下滑，但日本央行預期低失業率和出口增長改善最終可於中期內刺激消費者支出和通脹。在短期而言，強勁的企業盈利預期可繼續支撐日本股市。我們維持日本股票「中性」的展望。

### 亞洲（日本、中國及香港除外）股市

亞洲貨幣在美國聯儲局加息中下跌，而亞洲市場在6月份表現不一。南韓新政府起草了11.2萬億韓元（100億美元）的補充預算案，以刺激公共和私營部門的就業情況。南韓出口連續第7個月上漲，5月按年增長13.4%，但低於4月份修訂後的24.1%。印度通脹繼續走低，5月份錄得2.18%，較4月份的2.99%進一步放緩，主要由於食品價格下跌，但央行仍保持利率不變，同時降低通脹預期。台灣方面，5月份出口上升8.4%，較4月份的9.4%進一步下滑。5月份製造業採購經理指數（PMI）從4月的54.4下跌至5月的53.1，為7個月來的最低水平。新加坡出口連續第二個月出現負增長，5月份下跌1.2%，降幅較4月下降的0.8%為大。

美國聯儲局進一步緊縮的訊號壓抑亞洲貨幣，削弱了亞洲股市以美元計算的回報。韓國新政府的財政政策，有望刺激內需，同時其推動更好的企業管治和財閥改革可能是股值重估和減少「韓國折讓」的潛在催化劑。印度方面，即將實行的消費稅（GST）可能會造成一些執行上的風險和短期業務混亂，但伴隨著大額鈔票的推行，這些舉措對印度長遠來說是正面的。另外，雖然印度通脹降溫，但美國聯儲局即將來臨的縮表舉措可能會阻礙印度央行降息。亞洲出口可繼續受惠環球經濟增長，但由於中國經濟放緩，預料下半年亞洲出口經過上半年強勁增長後將會放慢。同時，今年大幅上漲的亞洲貨幣在美國聯儲局進一步收緊政策的背景下，可能變得脆弱。我們維持亞洲（日本、中國及香港除外）股票「中性」的評級。

### 中港股市

MSCI宣佈在2018年開始將222隻中國A股納入其新興市場指數，此將佔指數價值約0.73%。經濟數據大致平穩，5月官方製造業採購經理人指數（PMI）為51.2，與4月份相同，而服務業PMI則由4月份54升至5月的54.5。生產者物價指數（PPI）與消費者物價指數（CPI）走勢繼續背馳，5月PPI錄得5.5%的升幅，連續第3個月放緩，CPI則按年增1.5%，高於4月份的1.2%。而零售銷售保持增長，5月年增10.7%，與4月份持平。另外，固定投資今年首5個月按年增長8.6%，低於4月份8.9%的增長。中國70個城市的新房屋價格漲幅持續放緩，5月份按年上漲10.4%，較4月升10.7%回落，是2016年8月以來最低。出口維持增長，5月按年上升8.7%，高於4月份的8%。5月份外匯儲備升至3.05萬億美元，創7個月高。

6月中國市場上漲，表現優於其他主要亞洲市場，主要受到MSCI的決定所刺激。相比之下，香港市場在連續5個月上漲後現沽壓，但仍輕微收升。雖然A股納入的權重很低，且有待明年才開始，但這可在短期內改善市場情緒，並支持香港及中國市場的表現。此外，鑑於美國聯儲局快將縮減資產負債表，加上中國潛在的經濟放緩，下半年人民幣可能面臨更大波動。然而，在市場氣氛改善下，預期人民幣下半年將溫和向上。而且，隨著中共面臨換屆，穩增長、宏觀和貨幣穩定將很可能是中央設定的目標。我們繼續維持整體中港股市「中性」的展望，但較為看好中國相關的股票（因市場氣氛改善及股值相對便宜）。

### 環球債市

6月份主要市場債券收益率表現不一。由於美國聯儲局加息及釋出縮減資產負債表的訊號，令美國10年期國債收益率產生波動，並升穿2.2水平。德國10年期國債收益率及歐元起初受到英國大選的結果、歐洲央行的寬鬆態度和其下調通脹預測所拖累下走跌，但其後因德拉吉在葡萄牙的歐洲央行年會上的鷹派言論的刺激而回升。美元下跌至96水平，主要受到德拉吉的言論引發歐元飆升所拖累。同時，人民幣在美元走弱和央行疑似干預下，觸及6.7個水平。此外，由於擔心環球供應增加，紐約期油（WTI）下滑至45美元以下。

儘管美國聯儲局繼續收緊政策，但由於近期美國數據放緩令市場懷疑今年能否繼續加息，因此美元缺乏上升動力。預料特朗普的減稅計劃難以在短期內實施，再加上美國數據放緩，尤其是通脹，美元應保持疲軟。然而，由於美國聯儲局決定年底前縮表，同時10年期國債收益率已經觸及今年低位，美國長債收益率的上升壓力可能在下半年有所增加。在政治風險緩和及經濟復甦持續下，預期德國國債收益率將上升。鑑於美元持續偏軟，相信歐元在經濟動力持續下走升，而由於中央政府的資本管制措施及中國市場氣氛改善，預料人民幣向好。鑑於美國聯儲局進一步收緊政策，及近期環球政治風險緩和，因此將整體債券由「稍為正面」下調至「中性」，同時將人民幣債券由「中性」提升至「稍為正面」，主要是由於對人民幣展望向好。

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）