

## 美國股市

在加息一事上，美國聯儲局表示要有「耐心」，而市場預期在未來兩次會議中不會加息，聯儲局在加息一事上重申要有「耐性」，並修改對經濟活動擴張步伐的字眼，由上次的「溫和」改為「穩固」。聯儲局亦提到短期通脹或會下跌，但當疲弱的能源價格及其他因素的短暫性影響消退後，中期通脹有望慢慢回升至2%的目標水平。此外，12月份平均時薪按月下跌0.2%，11月份則增長0.2%。另一方面，12月耐用品訂單銷售按月下跌3.4%，連續兩個月下跌，跌幅亦較11月的-2.1%擴闊。

投資者需留意當地薪金增長能否維持，而樓市復甦的持續性是另一需要關注的範疇。另外，除油價下跌外，對經濟敏感的銅及木材價格亦見下挫，或反映需求下跌以及環球經濟增長減慢。然而，美國整體經濟仍處於擴張。而聯儲局加息的取態，將主要取決於通脹。由於通脹展望受商品價格下跌所拖累，加息時間或因而推遲，有利經濟前景。在經濟復甦的憧憬下，我們維持「稍為正面」的展望評級。

## 歐洲股市

歐洲央行推出一新輪量寬計劃，每月購買600億歐元債券，合共約1.14萬億歐元，計劃將會實行18個月。不過，反對緊縮的左翼政黨Syryza贏得希臘國會選舉。而在經濟層面上，12月份歐元區消費者物價指數按年下跌0.2%，步入通縮，並進一步擴闊與目標水平2%間的距離。另外，12月份歐元區製造業採購經理指數為50.6，只是略高於擴張水平。歐元方面，希臘於歐元區的不確定性以及歐洲央行最近的行動，均加劇歐元的弱勢。

新一輪的量寬計劃主要針對歐元區的主權債，考慮到有關債券的孳息率已處於低水平，計劃的邊際效用或受到限制，當局能否藉此刺激信貸市場及通脹亦有待觀察，然而，計劃可望改善市場流動性。另一邊廂，希臘新政府或加劇市場對該國退出歐元區的憂慮，危及歐元區的穩定性，拖累歐元區的政治及經濟展望。由於經濟及政局不明朗，我們維持對區內「中性」的展望。

## 日本股市

12月份生產者物價指數按年上升1.9%，增速較11月份上升2.6%減慢，顯示通脹有放緩風險，而12月份消費者物價指數的按年升幅，就維持在2.4%。至於12月份消費者信心指數，就由11月份的37.7，輕微上升至38.8，而11月份工業生產按年下跌3.7%，10月份則跌3.8%。此外，12月份出口按年急升12.9%，增幅高於11月的4.9%。

考慮到消費者信心及經濟疲弱，有關當局或需要加強在財政政策的專注度。另外，日圓作為避險工具，日圓的走向或受制於由希臘引發的主權債務風險、地緣政局不穩，或是疫症爆發，以上均會打擊安倍經濟學的效用。投資者亦需留意日本股市及匯市的逆向關係，會對股票的總回報構成沖銷的影響。我們對日本維持「中性」的前景展望，主要是考慮到經濟的不確定性。

**2015年2月**

## 亞洲（日本及香港除外）股市

歐洲央行最近擴大寬規模，在日本央行的寬鬆政策方向外，進一步為市場注入流動性，而美國的通脹展望受油價下跌打擊，在短期內應不會加息，充裕的流動性格局得到維持，有利資金流入估值吸引的市場。摩根士丹利亞太區(不含日本)指數的預測市盈率為**12.9**倍，相對於美國標準普爾**500**指數的**17.1**倍，仍然具有折讓。區內市場個別發展，部份國家的經濟展望受油價下跌拖累，其中馬來西亞下調**2015**年經濟增長及通脹預測，並上調財政赤字佔國民生產總值的目標比例至**3.2%**。不過，部分國家如印度則受惠改革，帶動股市於**1**月創下新高。

美元升勢持續，加上希臘新政府對歐元區構成的不確定性，會加強市場的避險情緒，影響區內股市及匯市的回報。此外，商品價格的跌勢仍是區內市場的後顧之憂，其影響對於倚重出口的国家尤甚。不過，基於估值存在折讓，我們維持「稍為正面」的前景展望。

## 中港股市

人行重啟逆回購，支持市場流動性。同一時間，監管當局打擊違規孖展行為，拖累市場情緒。經濟數據方面，**2014**年第四季**GDP**按年增長**7.3%**，全年則增長**7.4%**，接近當局**7.5%**的目標水平。另外，**12**月住宅銷售扭轉之前的跌勢，按年上升**4.2%**。然而，**12**月份消費者物價指數按年增長**1.5%**，另當月生產者物價指數按年下跌**3.3%**，跌幅較**11**月的**-2.7%**加深，反映通脹或進一步放緩。此外，內銀去年第四季的壞帳比率創下四年以來的新高。

投資者需留意，內地短期借貸成本(由上海同業拆息中反映)會否在農曆新年前結算需求帶動下而出現抽升，並限制流動性以及股市上升空間。而逆回購的重啟以及樓市反彈，均降低了當局在短期內減息的預期。另外，當局打擊違規孖展交易，旨在維持市場健康發展，以及減低市場波動性，對市場的影響料為短暫。由於當局仍有充裕的空間放寬政策，我們仍對區內市場持「稍為正面」的看法。

## 環球債市

歐洲央行推出新一輪量化寬鬆計劃，加上日本央行的寬鬆政策方向、以及聯儲局在加息一事上表示要有耐性，皆利好債券整體表現。另一方面，美元強勢持續，日圓則整固，而歐洲央行擴大寬政策，就令到歐元進一步下跌。另一方面，希臘左翼政黨勝出，令歐元區展望變得不明朗，有利市場對避險資產的需求，並對成熟市場及主權債券的孳息率構成壓力。至於人民幣方面，對寬鬆政策的憧憬以及經濟展望憂慮，導致該貨幣貶值。

主要央行的寬鬆政策方向，以及市場避險情緒有望支持主要政府債券的表現，但由於其息率已處於低水平，上升空間相對受到限制。另一樣要留意的是，貨幣回報在債券表現中扮演重要角色，歐洲及日本央行擴大寬規模，歐元及日圓料持續弱勢，預期美元將續上揚，利好美元債券表現。基於對環球經濟復甦的預期，對於整體債券，我們持「稍為負面」的觀點，但對於人民幣債券的長遠展望，則持「稍為正面」的看法，主要因為預期人民幣在中國正面經濟展望下有望上揚。

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。