

美國股市

美國聯儲局於10月結束每月買債計劃，但會在一段相當的時間內維持低息。美國經濟繼續復甦，雖然9月份美國供應管理協會製造業指數由8月份的59，回落至9月的56.6，但仍顯示製造業以較快的速度擴張。另外，9月份工業生產按月升1%，錄得自2012年11月以來的最快增長。不過，零售銷售令人失望，9月份領先零售銷售按月下跌0.3%，8月則按月上升0.6%。

環球經濟衰退的憂慮打擊市場信心，而油價下跌或會拖低通脹前景。不過，由於美國經濟是以消費為主導，近期美元上升預計有利美國消費及經濟復甦，多於打擊企業在出口方面的盈利。此外，零售銷售會否形成下跌趨勢仍言之尚早。鑑於製造業及工業數據維持正面，反映美國經濟增長動力，我們維持「稍為正面」的展望評級。

歐洲股市

歐元區9月份的消費者物價指數(CPI)按年只上升0.3%，仍存在通脹放緩的風險。另外，歐元區8月零售銷售按年上升1.9%，較7月的0.5%反彈，但工業生產由1.6%，跌至-1.9%。至於歐元區9月份製造業PMI為50.3，低於8月份的50.7，反映製造業擴張減慢。更甚的是，德國8月份工廠訂單及工業生產均錄得倒退，增加了對歐元區步入衰退的憂慮。

歐元區信貸市場仍有待改善，市場關注買債計劃的確切內容及其效用。若寬鬆政策未如預期，需留意區內股債市場或會進一步下跌。然而，在寬鬆政策方向下，預期歐元將維持弱勢，有利區內出口及通脹。我們對於歐洲維持「中性」評級。

日本股市

日本央行出乎意料地擴大量寬規模，將年度貨幣基礎目標，由原來的60-70萬億日圓，增至80萬億日圓，並將交易所買賣基金(ETF)及日本房地產投資信託基金的年度購買規模增加兩倍。另外，9月消費者信心指數由8月的41.2，跌至39.9。此外，9月份全國百貨公司銷售按年下跌0.7%，跌幅較8月的0.3%加深，但零售銷售的按月增長，則由1.9%，升至2.7%。

擴大量寬有利股市短期表現，但要留意流動性或不留在日本當地市場，長遠仍要視乎基本經濟狀況，同時該政策亦增加明年上調消費稅的機會。若環球經濟增長憂慮帶動避險情緒，或者伊波拉疫情擴散加劇，日圓或會被視作避險貨幣，需求因而增加，有機會為股市帶來負面影響。再者，消費者信心指數轉弱，企業盈利存在不確定性，反映基本經濟存疑。我們重申對日本市場「中性」的前景展望。

2014年11月

亞洲（日本及香港除外）股市

就估值角度而言，摩根士丹利亞太區(不含日本)指數的預測市盈率為**12.8**倍，遠低於美國標準普爾**500**指數的**16.4**倍。然而，美元轉強，令區內貨幣普遍受到負面影響，帶動資金外流。個別國家方面，對印尼新政府的政策憧憬，支持市場情緒，而南韓則減息至**2010**年以來的新低，冀刺激通脹及經濟。

區內市場的相對估值在經過調整後變得吸引，部分國家亦已採取措施，或推出政策改革；以應對經濟增長減慢的風險，有利市場展望。不過，美元轉強，不利其他貨幣的相對回報，或導致資金持續流走。值得注意的是，美元在美國加息預期下，料會維持升勢。我們在考慮到估值後，繼續認為區內市場「稍為正面」。

中港股市

9月全國社會融資規模由8月的**9,577**億人民幣回升，至人民幣**1.05**萬億元。另有報導指中國人民銀行透過**PSL**(抵押補充貸款)向市場注入流動性，此舉釋出貨幣政策寬鬆的訊號。另外，9月份工業生產的按年增長由8月的**6.9%**反彈至**8%**。不過，**CPI**按年增長進一步，由8月的**2%**放緩至9月份的**1.6%**。至於第三季**GDP**按年增長**7.3%**，較第二季的**7.5%**減慢。此外，9月份住宅銷售額連續第**7**個月錄得下跌，按年下跌**10.3%**。

雖然當局已採取措施放寬樓市，但有關措施對樓市的影響有限，主要由於市場仍預期樓價進一步下跌，銀行方面也基於對資產質素的關注，在借貸上持續審慎。另外，**GDP**增長減慢，以及通脹進一步下滑，均會給予當局在放寬政策上的壓力，定向降準 / 降息，或是注入短期流動性均是當局可能的進一步措施。另一方面，預期改革將成內地經濟增長的主要動力，當局對於經濟放緩仍有容忍空間。我們維持「中性」展望。

環球債市

油價大幅下跌，打擊環球通脹展望，有利債券的普遍表現。然而，市場憂慮環球經濟復甦乏力，導致美元上升，美國國債孳息率下跌。另外，歐洲經濟前景未明帶動周邊國家債券表現，而人民幣持續回升，則利好人民幣債券表現。

環球經濟放緩的憂慮成為市場焦點，利好主要國債作為避險天堂的角色。此外，若美國聯儲局的貨幣政策方向不變，美元或會繼續強勢，打擊非美債券的貨幣回報。另一方面，內地持續錄得貿易順差，人民幣升值有利進口，帶動內需，符合當局的目標，預期人民幣續有望上揚。我們維持整體債券「稍為負面」的前景展望，但對於人民幣債券則「稍為正面」。

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。