

美國股市

聯儲局維持利率不變，指出會基於就業及通脹，決定12月會否加息。聯儲局亦同時移除有關環球金融及經濟風險，而影響加息時間的內容，準備於12月會議上聚焦於本土經濟狀況。此外，領先第三季年度化國內生產總值(GDP)按季上升1.5%，較第二季的3.9%減慢，而核心個人消費開支(PCE)按季上升1.3%，增速低於較第二季的1.9%。至於9月份ISM製造業指數連跌3個月，就降至50.2，8月份為51.1，數字進一步趨向盛衰分界線。9月份新增農業職位為14.2萬份，低於2015年每月平均值19.8萬份，而8月份修訂值亦由原先的17.3萬份，下修至15.3萬份。

製造業及就業在近月出現回落，引發經濟增長放緩的風險。在就業方面，採礦、能源及製造業均見受累，有關情況會否蔓延至其他行業，是衡量美國經濟的重點。不過，我們認為聯儲局將於12月加息，並以溫和步伐進行，主要由於美國經濟持續復甦，並預期中期通脹將在商品價格反彈帶動下，重拾升軌。另外，在加息之前，相信資金流仍會存有不確定性，而加息時間越是延後，將對聯儲局的信譽及投資市場正常化帶來更大的損害。我們對於美國市場的看法為「中性」，主要基於憂慮盈利見頂及估值偏高的因素。

歐洲股市

歐洲央行維持利率不變，提到在新興市場增長放緩下，對歐元區通脹及經濟復甦存在憂慮。歐洲央行表示會運用一切可用的工具，或有機會加大量化寬鬆政策及減息。當局將於12月檢討貨幣政策。此外，歐元區9月份消費者物價指數(CPI)按年下跌0.1%，8月上升0.1%，9月份核心CPI就按年上升0.9%。10月份歐元區ZEW預期指數由9月的33.3，跌至30.1，反映歐元區展望轉差。另一方面，8月份歐元區工業生產按月跌0.5%，扭轉7月份上升0.8%的修訂值，按年增長亦較7月減慢。

歐元區通縮風險持續，通脹遠低於2%的目標，加上失業率未見改善，以及經濟展望轉差，當局需要進一步加強貨幣及財政政策。歐洲央行多次重申會在有需要時深化政策，但除非當局有實際行動，否則有關言論對市場的支持會慢慢減弱。不過，當局若要深化貨幣政策，需要考慮到美國加息步伐，這將影響歐羅走向；債券購買的種類，若涵蓋國債，或會增加道德風險；措施的邊際效應，要顧及孳息率已處於低位，尤其是部份短期歐元債券已呈現負利率。在歐洲央行加強量化寬鬆政策，以刺激通脹及經濟的預期下，我們仍然對歐元區持「稍為正面」的評級。

日本股市

日本央行維持貨幣政策不變，維持每年增加80萬億日圓的貨幣基礎的目標。日本央行亦下調今明兩個財政年對國內經濟增長及通脹的預測，同時延遲達到2%通脹目標的時間。另一方面，9月份消費者物價指數(CPI)按年維持不變，扣除食品及能源後升0.9%。9月份家庭開支按年跌0.4%，8月份則升2.9%，而消費者信心指數就由8月份的41.7，降至40.6，零售貿易及零售銷售的增長均差過預期。

美國延遲加息，料會增加日本央行深化貨幣政策的可能性，主要由於美元弱會令日圓轉強，而歐洲央行準備加強貨幣政策的取態、疲弱的薪資增長、通脹及家庭支出動力疲弱亦是另一催化劑。若當局加強貨幣政策，需要考慮日本國債的供應，以及在進一步下壓孳息率方面所帶來的影響。不過，亞洲區貿易不濟，反映需求疲弱，美國增長亦呈現不穩，日本企業盈利或受累。我們對日本持「中性」看法，並等待當局推出更多貨幣及財政政策。

亞洲（日本及香港除外）股市

市場於10月份反彈，但多個國家的外貿持續出現不同程度的下跌，顯示需求及經濟面轉差。就個別國家而言，印度的出口及進口在9月份的按年跌幅均有所加劇，當月消費者物價指數(CPI)的按年增長亦較8月加快，限制減息空間。印尼央行維持利率不變，外貿亦惡化。新加坡領先第三季國內生產總值(GDP)按季增長0.1%，第二季修訂值為下跌2.5%。韓國利率維持於1.5%不變，而預覽第三季國內生產總值按季增長1.2%，較第二季的0.3%加快。馬來西亞出口的按年增長則較8月份加快，工業生產就減慢。

多國的外貿仍然疲弱，甚至轉差，反映需求下滑，危及經濟增長。在新興市場中，貨幣往往是一個加強新興市場股票總回報的因素，需要多加留意聯儲局對加息的取態，以及區內國家的基本因素，這均會影響資金流向及亞洲貨幣的前景。另一方面，在美國加息有清晰的時間表前，區內仍會存在一定的調整風險。不過，區內市場估值吸引，以及長線經濟前景正面，一旦市場消化美國加息的時間表，以及內地經濟增長憂慮消退後，將有利區內展現長遠投資價值。我們現時對亞洲市場抱「中性」展望，主要由於美國加息時間未明朗，或令區內市場出現調整。



中港股市

當局取消一孩政策，容許夫婦生第二胎，而人行年內第三度同時減息降準，幅度分別為**0.25%**及**0.5%**，同時取消存款利率上限，以進一步釋放流動性。央行又擴大信貸資產抵押再貸款計劃至更多試點城市，旨於允許銀行利用合符要求的貸款，作為抵押，進行再融資。數據方面，第三季國內生產總值(GDP)按年增長**6.9%**，較第二季的**7%**略為減慢。9月份消費者物價指數(CPI)按年上升**1.6%**，較8月份的**2%**放緩，而生產者物價指數(PPI)的跌幅就與8月份一樣，為**5.9%**。9月份新增貸款及全社會融資額，皆高於預期及8月份數字，而金融機構外匯估款的跌幅創下歷史新高，按月減少**7613**億人民幣。孖展融資就有見底跡象。

作為CPI的先行指標，PPI持續下跌，預示CPI將進一步減慢，引發通縮風險，但資本外流不斷，進一步加強貨幣政策或令人民幣轉弱，加劇資本流出，並限制寬鬆政策的步驟。作為寬鬆措施的一環，信貸資產抵押再貸款計劃令銀行可以按照自身需要貸款，而當局同時可以透過控制抵押品的抵押折扣率及品種，調整貸款結構。另外，內地已經出現實質負利率，而取消存款利率上限亦有機會下壓銀行淨息差及借款空間。至於一孩政策對經濟的影響應屬長線，而更多的財政政策及加快「十三·五」規劃、國企改革及一帶一路等計劃料有助抵禦經濟放慢。我們認為有關當局仍有能力加強貨幣及財政政策，因此維持「稍為正面」的觀點。

環球債市

經過早前大幅貶值後，亞洲貨幣普遍見底反彈，其中印尼盾、南韓圓及馬來西亞令吉表現較好。離岸人民幣走勢波動，主要由於內地第三季國內生產總值(GDP)增長放緩，以及人行減息。此外，聯儲局或於12月加息，歐羅及日圓貶值。同一時間，美國國債孳息率向上，美元再度轉強。歐洲央行或加大量化寬鬆政策，德國債券孳息率向下。企業盈利向好，企業債券上升。

歐洲央行、日本央行及其他央行料會維持其貨幣政策不變，直至美國聯儲局對加息有明確的方向，這主要是考慮到息差及匯率。另外，內地GDP增長減慢，料會拖累人民幣於短期內貶值，而進一步的寬鬆政策亦會削弱其表現。就亞洲貨幣而言，要留意因為美國加息、外貿表現持續倒退，以及商品價格及經濟增長疲弱，而再度引發貨幣的大幅貶值。美國加息在即，我們對於整體債券繼續持「稍為負面」的看法，而對於人民幣債券則為「中性」。

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