

美國股市

聯儲局維持利率不變，指出最近環球金融市場及經濟局勢的發展或會影響美國通脹展望，並會繼續監測。聯儲局又強調加息的路徑較首次加息時間重要，主席耶倫就預期於2015年內加息。另外，8月份ISM製造業指數進一步由7月份的52.7，下跌至51.1，反映製造業增長減慢。8月份非農業新增職位增加17.3萬份，少於7月份修訂值22.3萬份，失業率就由7月份的5.3%，降至5.1%，而7月份平均時薪按月增加0.3%，增幅較6月份的0.2%略為加快。

聯儲局在加息上傳遞較為鴿派的政策方向，不過就未有在加息時間上給予明確的時間，因為資金流向仍存在不確定性。然而，近期的數據參差，尤其是就業方面，加息的決定將取決於當局對通脹的預期，經濟數據以及環球市場的穩定程度。聯儲局或會在環球股市及匯市稍為喘定後加息，而在首次加息後，應會有更多有關加息路徑的提示。此外，新興市場貨幣在近月的大幅度貶值，以及強美元威脅美國進口價格及出口競爭力，均不利於通脹及經濟。由於加息時間仍然不明確，我們維持對美國持「中性」的展望。

歐洲股市

歐洲央行維持利率不變，並下調歐元區經濟增長及通脹預測。在GDP增長方面，預期2015年及2016年將分別增長1.4%及1.7%，之前預測分別為1.5%及1.9%。這是因為歐洲央行憂慮新興市場(尤其是中國)經濟增長放慢，以及由油價疲弱引發的通縮風險。歐洲央行亦準備在有需要時，延長量寬政策至2016年9月後，同時調整購買債券的規模，以刺激通脹至2%的目標水平。此外，歐元區第二季的預覽國內生產總值(GDP)按年增長1.5%，按季則增0.4%，而8月份消費者物價指數(CPI)終值按年增長0.1%，核心CPI就上升0.9%。

歐洲央行下調歐元區經濟增長及通脹預測，反映基本面轉弱，而中國經濟增長放緩憂慮，以及疲弱的油價或會帶來持續的衝擊。上述因素為歐洲央行進一步行動提供理據。就加強量化寬鬆政策上，當局需要考慮政策的邊際效應，以及購買債券的供應。考慮到希臘退出歐元區的風險下降、估值吸引及其作為成熟市場的本質，歐元區股市的下行風險相對較低，而量寬政策帶來的流動性，亦有助帶動市場升勢。我們維持對歐元區「稍為正面」的看法。



日本股市

9月份的月度經濟報告維持對日本經濟溫和增長的看法，但就提到新興市場的增長減慢拖累出口及生產。另外，安倍勝出執政黨選舉，繼續出任日本首相，而當地政府就計劃下調企業稅稅率，由現時大約**35%**，於**2016年**時降低**3.3%**，並期望有更大幅度的下調。數據方面，第二季年度國內生產總值(GDP)終值按季收縮**1.2%**，較之前的收縮**1.6%**向上修訂。至於第二季企業盈利錄得**23.8%**的按年增長，首季增幅為**0.4%**。7月份實質現金收入則按年上升**0.3%**，扭轉6月份下跌**3%**的走勢。

安倍勝出選舉，確保政局穩定，有利實行安倍經濟學，而在加強貨幣政策之外，財政刺激或更有助提升企業盈利及投資誘因，並以此帶動薪資增長、家庭支出及通脹。另一方面，美國加息料推動日圓貶值，這主要由於息差的擴闊。由於量寬政策的主要目的，是通過貨幣貶值，刺激出口及整體經濟，因此在上述情況下，日本央行加強量寬政策的機會料有所下降。我們維持對日本「中性」的評級，並等待更多經濟復甦的佐證。

亞洲（日本及香港除外）股市

美國加息時間的不確定性、中國經濟增長憂慮、油價及外貿持續疲弱繼續拖累市場表現。印尼、馬來西亞及韓國央行均維持利率不變。個別國家方面，馬來西亞政府向國家投資基金，注資**200億馬幣**(約**46億美元**)，以購買估值偏低的股票，而台灣自**2009年**以來首次減息，下調**0.125%**至**1.75%**，以應對經濟放緩。印度市場情緒就受到央行減息**0.5%**以刺激經濟增長所支持。至於南韓，其第二季國內生產總值(GDP)按季增長**2.2%**，較首季的**2.5%**減慢。

亞洲貨幣市場在近月的調整，有助增加區內的出口競爭力。然而，商品價格處於低位，料會在一定程度上抵銷貨幣貶值的利好，尤其是出口比重較大的國家。由於亞洲國家的資產負債表已見改善，預期亞洲金融風暴再度爆發的機會不大，但中國經濟增長放緩料影響區內的產品需求、外貿及基本因素。然而，不少央行在貨幣及財政政策上仍有加強的空間，一旦美國加息路向明朗化，或會迎來長線買入機遇。對於區內市場，我們持「中性」評級，主要是憂慮在美國加息前，資本從區內市場流出。



中港股市

在政策層面上，國務院發佈國企改革的框架方案，有關當局亦建議對滬深300指數設立熔断(停市)機制，冀減低股市急劇波動。而在數據方面，8月份金融機構外匯佔款較8月份減少，跌幅更創下紀錄高位，反映資本外流情況加劇。此外，8月份消費者物價指數(CPI)的按年增長2%，較7月份的1.6%加快，而生產者物價指數(PPI)就按年下跌5.9%，跌幅較7月份的5.4%擴大。另一方面，當局對於沒有限購令的城市，下調其首套房首付比例，由30%下調至25%，有利房地產市場的情緒。孖展融資則持續去槓桿化。

孖展融資持續去槓桿化有助降低市場風險。我們期待市場走向及孖展融資餘額的關連性下降，這反映市場將焦點放在基本因素，而非只是著重投機，有利資本市場長遠發展。另外，CPI及PPI按年變動的差距擴大，令人憂慮。PPI轉弱反映工業疲弱，但由於CPI升幅加快(主要由食品價格帶動)，或會限制寬鬆政策的空間及步伐，並因而影響經濟前景。而就國企改革而言，有關過程需時，或未能在短期內對市場帶來實質的刺激。然而，我們繼續維持對區內「稍為正面」的看法，主要是基於當局仍有政策空間，但同時要留意波動性風險。

環球債市

聯儲局維持利率不變，10年期美國國債孳息率隨即向下，2年期國債孳息率更錄得顯著跌幅，美元上下爭持。德國10年期國債向上，主要由於歐洲央行準備加強債券購買政策的取態，但歐羅變動不大。美國聯儲局維持利率不變，部份亞洲貨幣反彈。不過，馬來西亞令吉及印尼盾繼續呈弱。離岸人民幣經過8月份人行一次性貶值後回穩，並錄得升幅。此外，經濟數據好壞不一，日圓波動、欠缺方向。

美國有望於年內加息，預期美元將呈強勢，債券價格在中線料受壓，而兩者的波動性料隨加息一事再入議程而抽升。歐元債券的前景料受惠於歐洲央行對推行量寬政策的決心，但同時該政策卻又會下壓歐羅，影響總回報。人民幣債券方面，我們維持「中性」評級，以規避由資本外流所而再度引發的波動。至於整體債券，由於預期美國加息，我們維持「稍為負面」的展望。

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