

美國股市

聯儲局10月議息紀錄提到，大部份公開市場委員會成員預期通脹及勞工市場有望於12月達到加息的所需條件，意味當局或於12月加息。數據方面，第三季國內生產總值(GDP)的按季增長，由原來的1.5%，向上修訂至2.1%，期內個人消費開支(PCE)經修訂後的增長則維持在1.3%。10月份ISM製造業指數為50.1，較9月份的50.2稍為回落，跌至接近50的盛衰分界線。至於10月份非農業新增職位就增加27.1萬份，明顯高於9月份經修訂的13.7萬份，失業率則進一步降至5%。10月份消費者物價指數(CPI)按年增長0.2%，扣除食品及能源後則升1.9%。

進一步好轉的勞工市場，以及商品價格反彈帶動中期通脹上升的預期，均支持我們對美國12月份加息的看法。加息反映經濟穩固復甦，及聯儲局對當地經濟具有信心。市場下一個焦點將落在聯儲局的加息路徑，這將受制於環球經濟增長放緩的風險、金融市場的穩定性和美元強勢。聯儲局以及歐洲央行/日本央行於貨幣政策上的分化，料會支持美元向上，並打擊美國出口及企業盈利，製造業也會出現減慢的現象。另一方面，美國在2016年的選舉亦有機會影響到聯儲局對加息的取態，我們預期美國將溫和地加息。由於估值偏高及對盈利增長憂慮，我們對美國股市維持「中性」看法。

歐洲股市

法國恐怖襲擊事件未對市場造成明顯波動。歐洲央行10月份的議息聲明指出，對通縮風險及達到通脹目標2%的時間表示憂慮。歐洲央行亦暗示會於12月加強寬鬆政策，包括減息、擴大量寬購買的債券種類，以及延長計劃的時限。另外，歐元區第三季領先國內生產總值(GDP)按季上升0.3%，較次季的0.4%輕微回落。10月份消費者物價指數(CPI)按年只上升0.1%，核心CPI則升1.1%，兩者的增速皆高於9月份。歐元區11月的ZEW預期指數則連跌3個月至28.3，10月份為30.1。

歐元區的結構性問題在寬鬆政策實行後仍然存在，包括通縮風險、疲弱的信貸及高失業率。不論是加大、延長買債計劃，或是減息，其邊際效應已在減弱，對實體經濟的刺激亦成疑。經濟復甦的最大問題乃在於企業不熱衷借貸發展。此外，更多的寬鬆措施或被市場解讀為經濟未見改善，反過來打擊企業的信心。不過，歐洲央行進一步行動有助加大市場流動性，加上當地市場估值吸引，利好股票表現，留意在歐洲央行的量寬政策下，股市及經濟或呈現分化。我們對區內股市維持「稍為正面」的觀點。

日本股市

政府計劃上調最低時薪，每年加幅為3%直至金額上升至1000日圓。政府同時計劃推出額外刺激消費措施，包括向低收入人士發放資助及災後重建，以推動國內生產總值(GDP)及消費開支。第三季預覽GDP按季倒退0.8%，第二季經修訂則下跌0.7%，GDP連跌兩個季度，技術上步入衰退。9月份勞動現金收入及實質現金收入按年分別上升0.6%及0.5%，兩項數據的增速均高於8月份的修訂值。不過，10月份家庭支出按年下跌2.4%，跌幅較9月份的0.4%加大。

日本再度陷入衰退，消費意欲低迷，加上亞洲區內的需求轉弱令人憂慮。相對於歐元區，日本經濟需要更多刺激。若聯儲局加息，日本央行同時又加大量寬，則日圓將承受巨大的貶值壓力。而貨幣市場急速波動，將挑戰企業在成本控制及定價的適應能力，對盈利構成風險，限制對進一步量寬的需要。當局的政策重心應放於刺激開支，繼而帶動通脹、薪資增長及經濟復甦。我們對於日本經濟在政策支持下能否復甦存疑，維持「中性」評級。

亞洲（日本及香港除外）股市

呆滯的商品價格、呈弱的貨幣以及令人失望的外貿繼續困擾區內市場及增長前景。不少央行均維持利率不變，當中包括印尼、馬來西亞、菲律賓、南韓及泰國。就個別國家而言，印度10月份消費者物價指數(CPI)按年上升5%，較9月份的4.41%加快，而第三季國內生產總值(GDP)按年增長7.4%，較第二季的7%加快。新加坡第三季GDP按年上升1.9%，較上季的1.4%改善。印尼第三季GDP按年增長4.73%，第二季增幅為4.67%，但10月份進出口的跌幅加劇。馬來西亞9月份進出口的按年增速加快，但第三季GDP按年上升4.7%，較第二季的4.9%減慢。

大部份央行都在等待美國聯儲局加息的決定及其路徑，並以此作為制定本身的貨幣政策的基礎。美國加息路徑以及市場對此之預期將決定亞洲市場資金的流向。美國加息不利亞洲市場，這是由於美元強勢將會對商品價格構成壓力，亦會在息差擴闊下誘發資金外流。美國加息亦會令貨幣貶值加劇，拖累股票總回報。貨幣貶值有利出口，但由近月持續疲弱的貿易數據看來，需求仍是貿易的主要動力。雖然貿易倒退或會持續，但仍可留意具有擴大本地投資、消費及改革空間的市場，如印度及馬來西亞。我們憂慮美國加息會影響區內市場資金流向，故對區內市場持「中性」展望。



中港股市

監管當局打擊違規融資，禁止證券商新增透過收益互換，提供資金購買股票，又調查證券商的違規行為。人行下調常設借貸便利(SLF)的利率，以支持銀行流動性，同時避免短期利率抽升。同時，當局重啟新股審批及發行。經濟數據方面，10月份消費者物價指數(CPI)的按年增速，由9月份的1.6%，減慢至1.3%。按年計，生產者物價指數(PPI)連跌44個月，10月份跌幅與9月份一樣，達到5.9%。另一方面，10月份信貸大減，其中新增貸款只有5,136億人民幣(下同)，較9月份的1.05萬億元下跌，而社會融資規模就由9月份的修訂值1.33萬億元，降至4,767億元。至於孖展融資則於11月繼續向上。

美國加息或會引發資金從中國流出，加上通脹進一步放緩，可能促使需要更多寬鬆政策。10月份信貸收縮，孖展融資持續增加，以及年結效應，或會刺激短期利率在12月份向上。然而，人行有足夠的工具調節利率結構，避免流動性緊張，包括是中期借貸便利(MLF)、抵押補充貸款(PSL)和短期流動性調節工具(SLO)，而整體貨幣政策料仍會維持寬鬆。另外，抑制槓桿融資料打擊市場情緒，更多類似的措施或陸續有來，但長遠應有助資本市場發展。預期當局將推出更多利好政策，我們因此對市場維持「稍為正面」的看法。

環球債市

美國及德國國債孳息率走勢持續迥異，前者上升，後者回落。美匯指數上試今年3月高位，歐羅則貶值。上述現象乃由於對美國加息預期升溫，以及市場預期歐洲央行會強化量寬措施，而法國恐襲的影響則不大。另外，日圓在日本央行加強量寬的預期下貶值。由於有更多支持美國於12月加息的理據，加上外貿及商品價格疲弱，大部份亞洲貨幣再度下跌。期內，人民幣被納入特別提款權(SDR)的一籃子貨幣。雖然中國10月份外貿順差創下歷史新高，但因美元轉強，令離岸人民幣貶值。同時，在美國加息憂慮下，企業債券下跌。

美國聯儲局很大機會於12月加息，或會引發美元新一輪升勢，但美國國債的回報或會受限於孳息率的上升。除非地緣政局急劇惡化，或出現如疫症爆發的突發事件，否則歐羅及日圓應會貶值。受到歐洲及日本央行買債計劃所涵蓋的債券，其表現則料受惠向好。此外，人行進一步的寬鬆行動，增加人民幣貶值的風險，但當人民幣被納入特別提款權(SDR)後，相對較強的經濟增長，以及中國的貿易順差，應會成為對人民幣長遠發展抱有正面展望的催化劑。我們對人民幣債券持「中性」展望，由於美國加息在即，對整體債券的展望為「稍為負面」。

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。