



美國股市

聯儲局最新議息聲明指出，美國經濟復甦已經失去動力，招聘步伐亦轉趨溫和，經濟轉弱促使市場延後預期加息的時間。然而，聯儲局表示即使出產及就業增長轉弱，預期經濟活動仍會以「溫和步伐」增長。與此同時，3月份美國供應管理協會製造業採購經理指數由2月份的52.9，跌至51.5，製造業擴張速度連續第五個月減慢，數字亦是自14年1月以來最慢。不過，3月份耐用品訂單按月上升4%，優於2月份的-1.4%。

美國首次加息的時間取決於通脹、就業、樓市、美元強勢、以及經濟動力，而當中通脹較為關鍵。除非經濟數據急速改善，否則加息應會以緩慢速度進行。此外，油價及銅價走勢穩定，但木材價格仍在探底，對美國經濟復甦的持續性構成威脅。考慮到經濟基本面不一，以及標普500指數的市盈率高於過去10年平均值，估值相對較高，因此我們維持對美國「中性」的評級。

歐洲股市

希臘救助計劃的談判繼續，但希臘左翼政府與歐盟仍未就此達成共識，而發放總值72億歐元援助金的期限，由4月尾延至5月。另一方面，歐洲央行維持利率不變，指出寬鬆計劃將持續至2016年9月，或是當通脹持續地達到目標水平為止。另外，3月份歐元區消費者物價指數按年下跌0.1%，核心消費者物價指數則升0.6%。

除了通縮憂慮、高失業率以及呆滯的信貸狀況之外，希臘仍對歐元區金融穩定性構成威脅。此外，歐元區復甦以及是否需要進一步推出寬鬆措施，則取決於信貸市場的活躍程度，而現時信貸市場仍未有明顯改善。同一時間，量寬計劃有利風險資產上升，但由通脹水平及高失業率中可見，歐元區經濟基本面仍然疲弱，需留意資產價格長遠應反映基本因素，因此我們維持「中性」展望。

日本股市

日本央行推遲達到2%通脹目標的時間，由原來2015財政年之內達到，延至大約2016財政年的上半年，並降低實際GDP及核心消費者物價指數的預測，同時維持量寬規模不變。另一方面，3月份消費者信心指數由2月份40.9，升至41.7，連升4個月。此外，2月份勞動及現金收入按年上升0.5%，升幅較1月份的修訂值0.6%略為減慢。

日本通脹放緩的風險猶在，有關情況仍視乎家庭的消費意欲，這亦是經濟及消費復甦的關鍵，而通脹持續疲弱，則有望促使當局進一步加強量寬因素。另外，日圓在經濟復甦及量寬措施的影響下，走勢反覆，除非日本央行進一步加大量寬規模，否則復甦因素對於股票回報的影響，有望大於由量寬導致的貨幣貶值，這是由於貨幣市場已經完全消化量寬因素。然而，我們對日本的復甦仍存疑，並維持「中性」的評級。



亞洲（日本及香港除外）股市

摩根士丹利亞太區(不含日本)指數的預測市盈率較成熟市場存在折讓，為**14.1**倍，而美國標準普爾**500**指數則為**18**倍。油價走勢見穩，有利通脹展望及石油進口國的前景。個別國家方面，南韓維持利率不變，而首季國內生產總值按年上升**2.4%**，優於預期，股市則在化妝品及石油相關股份的帶動下造好。至於新加坡方面，首季領先國內生產總值按年增長**2.1%**，較預期為佳，帶動股市上揚。

美元及油價的走向已趨於平穩，預期情況將會持續，受累於匯率弱勢及能源相關收入的國家（如馬來西亞）有望成為區內領先者，而其他國家則料呈整固，並取決於政策潛在的深化以及經濟表現。另外，要留意匯率風險仍然存在，主因為美國加息預期，尤其是對於正處於寬鬆周期的國家，但在基本因素正面下，有望支持股票整體回報。在估值吸引、政策憧憬以及利好基本面下，我們對於區內市場維持「稍為正面」的展望。

中港股市

中證監公布規則，被市場解讀為打擊孖展借貸及鼓勵沽空，但有關當局澄清只是旨於市場均衡發展。人行下調存款準備金率(RRR)，主要大型銀行由**19.5%**，降至**18.5%**，向市場釋放流動性。此外，**15**年首季GDP按年增長**7%**，較去年第四季的**7.3%**減慢，增速亦是自**09**年以來最低。另一方面，**3**月份全社會融資規模為人民幣**1.18**萬億元，較**2**月的人民幣**1.36**萬億元減少，亦差過市場預期，反映信貸減慢。

存款準備金率近日下調，或降低短期減息的機會，寬鬆政策雖然反映經濟疲弱，並見於國內生產總值增長減慢，以及全社會融資規模的減慢，但由於當局擁有充裕的空間可進一步加強政策，這將有利市場情緒及經濟展望。香港市場方面，港元強勁可作為資金流入的指標，對市場而言屬正面因素，但盈利季節或對個別股份構成波動。我們對區內「稍為正面」的觀點並未改變，原因為當局擁有相當的空間推行政策。

環球債市

包括聯儲局、歐洲央行及日本央行等在內的主要央行仍維持寬鬆政策方向，有利債券表現，但環球經濟復甦的預期則限制債券回報。再者，美元在加息預期減弱下走弱，歐元及日元則反覆上落。另一方面，中國**3**月份內地出口按年下跌**15%**，**2**月份則升**48.3%**，而當月外貿順差由**2**月份的**606**億美元，減至只有**31**億美元，但經濟及寬鬆政策憧憬，支持人民幣的表現。

希臘與歐盟在債務問題的談判惡化，或引發歐元新一輪的貶值，影響歐元債券的整體回報。在美元債券方面，若果美國的加息時間及步伐較預期進取，對於孳息率向上的刺激，或會大於由美元強勢帶來的匯率利潤，這是由於孳息率已長期受壓並處於低水平。由於預期環球經濟復甦，我們對於整體債券持「稍為負面」的評級，但對於人民幣債券則仍為「稍為正面」，主要是由於中國良好的增長前景。

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。