

Equity Market Outlook for the next 3 months as of 30 April 2019

	PineBridge	JFAM	AGI	Amundi	Fidelity	Value Partners
North America	↑	↑	→	→ / ↓	↑	↓
Europe	→	↓	→	→	→	↓
Japan	→	→	↓	→ / ↓	→	↓
Hong Kong	→	↑	→	→	→	↓
Greater China	→	↑	→	↑	→	↓
Other Asia	→	→	→	→	→	↓

Remarks:

The above outlook is obtained from the respective Investment Managers for the next three months as of the date in the title. It does not represent the opinion of the Trustee.

Investment views above apply to equity markets only.

Legends: ↑↑ Heavily overweight ↑ Overweight → Neutral ↓ Underweight ↓↓ Heavily underweight



Market Review in April 2019 (Fidelity)

地區	4月市場縱覽	對市場前景看法
美國	<ul style="list-style-type: none"> 美國聯儲局取態寬鬆，加上中美貿易緊張關係有望好轉，帶動美股在4月連續第四個月上升。 企業盈利向好及經濟數據強勁，提振整體市場氣氛，令投資者感到鼓舞。 	
歐洲	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲在4月份錄得正回報，源於央行取態寬鬆，中國公佈的經濟數據轉強及中美貿易談判有望達成協議。 中國近期經濟數據轉佳，紓緩市場對環球經濟放緩的憂慮，並可望為出口主導的歐洲經濟帶來支持。 政治方面，西班牙現任首相桑切斯 (Pedro Sanchez) 所屬的社會黨贏得大選，但未能取得多數議席，因此須尋求籌組聯合政府。雖然籌組聯合政府談判或會帶來不明朗因素，但短期經濟增長前景仍然向好。 	
日本	<ul style="list-style-type: none"> 日本市場在4月上升，因為寬鬆貨幣政策的環境利好投資情緒。 美國市場造好，支持日本股市月初高開。然而，股市在月中承受獲利回吐的壓力而下跌。儘管如此，日圓兌美元貶值，刺激投資意欲。 日本央行強調有需要延續貨幣刺激措施，亦提振市場氣氛。 	
亞洲 / 大中華	<ul style="list-style-type: none"> 亞太區（日本除外）股市在4月報升。中國經濟數據令人鼓舞，加上中美貿易談判取得進展，均刺激投資意欲。 隨著經濟數據穩健，中國股市的投資意欲轉強。較不利好的消息方面，跡象顯示中國減慢推出刺激經濟措施的步伐，削弱下半月投資信心，因為央行並未表示會否在短期內收緊或放寬貨幣政策。 	
其他市場	<ul style="list-style-type: none"> 固定收益市場月內回報好淡紛呈，企業債券表現優於政府債券。 中國出口數據回升，加上美國經濟數據強勁及英國脫歐限期延長六個月，提升市場 對風險資產的承險意欲，令企業債券息差收窄。 	

Market Review in April 2019 (PineBridge)

地區	4月市場概覽	對市場前景看法
北美	<ul style="list-style-type: none"> 高於趨勢的增長比經濟失速時期更加穩定及廣泛，令美國股票應可繼續從中受惠。增長現正受惠於消費、投資及政府淨支出的正面貢獻。美國股票將會繼續受惠於比上一個週期更穩定及廣泛的強勁增長。 	
歐洲	<ul style="list-style-type: none"> 中國政府推行多項措施支持經濟，預料中國經濟增長加快將會支持美國以外的增長，當刺激措施發揮成效時，將可溫和支持全球經濟，尤其為新興亞洲及歐洲等出口國。 歐洲股票的邊際利潤及股本回報率有大量增長空間，尤其歐洲企業的淨邊際利潤仍然低於平均水平，將可受惠於本地名義本地生產總值增長上升，以及終端新興市場的強勁增長，後者將會利好歐洲股票。 	
日本	<ul style="list-style-type: none"> 由於預料美國以外的增長將於下半年更加一致，本行仍然看好日本股票。 日本估值仍然吸引，並可受惠於新的通貨再膨脹措施及生產力投資週期加快隨著商業投資加快，工業及機械人行業投資使之變得更吸引。 	
香港	<ul style="list-style-type: none"> 香港反映中國的增長，而在現時的貿易局勢及不明朗因素下，本行對香港維持中性展望。中國及美國在近日的貿易衝突過後均需重新進行調整。 	
中國	<ul style="list-style-type: none"> 中美貿易戰陷入僵局，市場於2019年下半年的復甦程度將會比早前預期更輕微，但與美國增長放緩至2%的市場預測相比仍然更為有利。中國仍然會在本地生產總值以外的範疇再度加快增長步伐，但程度會較小。在現時的貿易局勢之下，本行的樂觀展望只輕微轉弱，但並非悲觀。不過，在六月底舉行的G20峰會令局勢更明朗之前，到底投資者應否承受此風險一事，市場正面對更大的變數。 	
其他亞洲市場	<ul style="list-style-type: none"> 本行早前按照先進先出原則而對新興市場的樂觀展望（新興市場率先感受到歐盟、國際貨幣基金組織及歐洲央行（三頭馬車）的下行壓力，因此亦應該率先感受到情況逆轉）需要略為下調。 	



Market Review in April 2019 (Amundi)

地區	4月市場概覽	對市場前景看法
北美	<ul style="list-style-type: none"> 我們預期市場將於未來數周略為波動。近期走勢向好源於多國央行和中美貿易談判傳出利好消息，刺激承險意欲。業績期部份初步跡象看來樂觀，反映盈利修訂再次改善。牛市能否延續尚待進一步確定。 	
歐洲	<ul style="list-style-type: none"> 企業實現盈利預期及 / 或政治風險消退才可推動股市進一步上升。歐洲以至中國 / 亞洲經濟指標回穩，可望於未來數月為升市再添動力。 	
日本	<ul style="list-style-type: none"> 東京股市勢頭強勁，4月份再創年內新高。美國科技股造好，帶動日本半導體和電子企業表現。然而，國際貨幣基金組織顯著下調環球經濟前景預測，導致投資者拋售股票。機械訂單連續三個月下跌後稍微回升，反映市場好轉。 	
香港	<ul style="list-style-type: none"> 香港指數在4月微升。非必需消費品和必需消費品業表現最佳，電訊服務和房地產表現最遜色。 	
大中華	<ul style="list-style-type: none"> 中國股市於月內表現優秀，略優於亞洲（日本除外）市場，令年初至今升幅進一步增加至20.3%的強勁水準。 經濟方面，中國3月份和第一季整體經濟數據普遍帶來驚喜。除整體數據以外，分類數字帶出的主要訊息是：(1) 3月份的部份強勁表現顯然是由暫時因素所致，4月份的整體數據應會略為調整，(2) 儘管如此，考慮到近期信貸與貿易數據，相信仍有足夠利好跡象以支持上調國內生產總值預測。 	
其他亞洲市場	<ul style="list-style-type: none"> 在4月份，亞洲（日本除外）股市第一季錄得穩固升幅。除了馬來西亞表現落後，其他亞洲市場均錄得正面回報。 該地區的通脹數據依然良好。石油和食品價格將通脹回落至低於預期的水準。 	






Market Review in April 2019 (AGI)

地區	4月市場縱覽	對市場前景看法
北美	<ul style="list-style-type: none"> 中美貿易緊張關係持續，為市場帶來不確定性，並可能拖累經濟增長。 美國聯儲局立場轉趨溫和，令金融狀況緊縮程度減弱，可望為美國經濟帶來若干支持。 經濟數據維持強勁，加上優質公司仍能錄得可觀盈利，故經濟衰退在現階段看來仍然遙遠。 	
歐洲	<ul style="list-style-type: none"> 個別特殊事件或議題或會於2019年下半年繼續令經濟增長受壓。 然而，鑑於近月歐元區金融狀況顯著轉趨寬鬆，加上歐洲央行維持寬鬆貨幣政策立場，在現時市場對歐元區前景甚不樂觀的環境下，歐洲地區的表現或會為市場帶來驚喜。 	
日本	<ul style="list-style-type: none"> 在2019年下半年亞洲經濟增長改善並為日本市場帶來支持之前，日本今年第二季的對外貿易和工業生產活動應會繼續表現呆滯。 雖然以傳統估值方法計，日本股市似乎相對便宜，但其表現可能繼續落後環球股市。 	
香港	<ul style="list-style-type: none"> 市場對中美貿易緊張關係的憂慮重現，將令經濟增長受壓。中國或會進一步放寬貨幣與財政政策，以應對經濟增長的週期性放緩。 中美兩國將會繼續互相施壓，但由於全面貿易戰對雙方經濟都非常不利，為避免有關情況發生，兩國應會繼續談判進程。 	

Market Review in April 2019 (AGI)

地區	4月市場縱覽	對市場前景看法
大中華	<ul style="list-style-type: none">市場對中美貿易緊張關係的憂慮重現，將令經濟增長受壓。中國或會進一步放寬貨幣與財政政策，以應對經濟增長的週期性放緩。中美兩國將會繼續互相施壓，但由於全面貿易戰對雙方經濟都非常不利，為避免有關情況發生，兩國應會繼續談判進程。	
其他亞洲市場	<ul style="list-style-type: none">由於環球供應鏈甚為複雜，加上國際貿易的相互關連性日增，近期中美貿易緊張關係升溫可能令亞洲地區受牽連，惟區內部份國家長遠或能受惠於供應鏈變化。面對不明朗因素增加，預期亞洲央行將維持寬鬆貨幣政策立場，以支持經濟增長。	

Market Review in April 2019 (Value Partners)

地區	4月市場概覽	對市場前景看法
北美	<ul style="list-style-type: none">估值偏高，現時股價仍未反映貿易戰關係緊張帶來的負面因素	
歐洲	<ul style="list-style-type: none">整體經濟及企業基本因素仍呈弱勢	
日本	<ul style="list-style-type: none">避險情緒升溫令日圓持續強勢，股票市場受壓	
香港	<ul style="list-style-type: none">中美貿易戰升溫，市場投資氣氛較弱	
中國	<ul style="list-style-type: none">貿易戰升溫，抵銷經濟及企業盈利復甦帶來的正面影響	
其他亞洲市場	<ul style="list-style-type: none">美元持續強勢，對亞洲股市帶來負面影響	