

Equity Market Outlook

for the next 3 months as of 31 March 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

Equity Market Outlook

for the next 12 months as of 31 March 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 twelve 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 March 2019 (Fidelity)

地區	3月市場縱覽	對市場前景看法
美國	<ul style="list-style-type: none"> • 美國聯儲局立場寬鬆，加上市場對中美貿易摩擦的憂慮緩和，帶動美國股市在3月份持續揚升。 • 聯儲局表示鑑於經濟前景溫和，當局將維持利率穩定，並示意無意在2019年再度加息。加息步伐減慢及當局將彈性處理縮表計劃，均提振市場氣氛。 	
歐洲	<ul style="list-style-type: none"> • 歐洲股市在3月份錄得正回報。歐洲央行表示至少將在2019年底之前維持利率不變，並示意有機會加推貨幣刺激措施以支持區內經濟增長，有關消息為市場帶來一定的支持。 • 美國聯儲局採取寬鬆貨幣政策立場，加上市場對中美貿易摩擦的憂慮緩和，同樣有助帶動升勢。英國延遲脫離歐盟，為市場帶來若干信心，認為或可避免出現具破壞性的無協議脫歐情況。 • 然而，因應歐元區增長動力減弱，歐洲央行降低2019年至2021年的國內生產總值增長和通脹預測，投資者對此反應負面。 	
日本	<ul style="list-style-type: none"> • 市場對環球經濟增長的憂慮日增，令投資氣氛受壓並導致市場波動，促使日本市場在3月報跌。 • 投資者的避險需求帶動日圓兌美元升值，加上其他亞洲市場貨幣貶值，均利淡日本股價。 • 經濟發展方面，經修訂的數據顯示去年第四季實質國內生產總值增長較最初預期迅速，主要受惠於前一季經歷連串天災後，資本投資急速回升。 	

Market Review in March 2019 (Fidelity)

地區	3月市場縱覽	對市場前景看法
亞洲 / 大中華	<ul style="list-style-type: none">• 亞太區（日本除外）股市在3月報升。中美貿易談判取得進展，加上美國聯儲局暫緩加息，均刺激投資意欲。• 隨著中國推出利好經濟增長的政策措施，中國股市的投資意欲轉強。鑑於經濟放緩加劇，中國在近期調低2019年的經濟增長目標區間至介乎6%至6.5%。在此情況下，中國政府宣佈應會下調燃氣、製造、運輸和建造業的增值稅率，以支持本土經濟增長。此外，中國國務院總理李克強重申中國承諾大幅開放金融市場。	
其他市場	<ul style="list-style-type: none">• 固定收益市場在3月份錄得正回報。• 各國央行對貨幣政策取態審慎，反映經濟數據疲弱和中美貿易談判仍未明朗，因此高評級政府債券孳息回落	

Market Review in March 2019 (PineBridge)

地區	3月市場概覽	對市場前景看法
北美	<ul style="list-style-type: none"> 美國股票應會繼續受惠於消費、投資及政府淨支出。高於趨勢的增長比上一個週期更加穩定及更廣泛。 	
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"> 現時中國經濟放緩加深，加上政府未能及時作出進取的政策回應，2019年上半年的下行風險比其他市場更大，但相信中國將於下半年復甦。這對深受中國經濟下滑影響的眾多新興國家而言尤其重要。展望後市，中國政府推出政策抵銷去槓桿化和美國關稅的影響，將會惠及香港。 	
中國	<ul style="list-style-type: none"> 在2018年大部分時間，中國對經濟下滑的反應緩慢而猶疑，但現在似乎已加快腳步和加大力度。為刺激消費，政府推出稅務優惠，並調低1,800多種商品的進口關稅，較早前更重啟基建項目。在相關範疇的增長回復至可接受的水平前，政府將會繼續加推政策，預料中國將於下半年復甦。 	
其他亞洲市場	<ul style="list-style-type: none"> 預料全球增長將會上揚，步伐更一致。本行認為美國與其他市場的增長差距應會收窄，引致美元偏軟，利好部分基礎因素強勁的新興市場國家、歐洲及日本。 就估值而言，本行資本市場線上的數個新興市場皆吸引，但在中國政策趕上經濟下滑的速度前，我們會保持審慎。 	

Market Review in March 2019 (Amundi)

地區	3月市場概覽	對市場前景看法
北美	<ul style="list-style-type: none"> 繼首季強勁上升後，市場或已處於轉捩點。若基本因素改善或不再進一步轉差，升市或可延續，否則在盈利進一步轉弱的情況下，市場或會調整。 美國聯儲局在3月會議上表示今年不再進一步加息，宣佈「量化緊縮」結束，並且修正後的經濟預測顯著下調增長和通脹。 	
歐洲	<ul style="list-style-type: none"> 儘管短期風險仍以下行為主，而且地緣政治環境仍未明朗（英國脫歐、汽車業可能遭徵收新關稅），但歐洲股市仍在週期股帶動下於月內強勁反彈。 	
日本	<ul style="list-style-type: none"> 在全球經濟衰退的憂慮困擾下，東京股市在月內最後一周下挫。日本工業生產繼早前大幅下跌後輕微反彈。在全球經濟停滯的環境下，日圓升值遏抑出口主導行業，利率偏低則削弱金融業表現。 	
香港	<ul style="list-style-type: none"> 香港指數在3月表現良好。除工業和非必需消費品外，其他行業全面高收，以必需消費品和資訊科技業表現領先。 月內整體消費物價指數按年升2.1%，對比1月份的2.4%。近月通脹不斷放緩，主要是受能源和耐用品價格下跌所影響。 	

Market Review in March 2019 (Amundi)

地區	3月市場概覽	對市場前景看法
大中華	<ul style="list-style-type: none"> 中國股市今年第一季表現優秀，年初至今上升17.69%（以美元計，包括股息），是自2009年第二季以來的最大單季升幅。 經濟方面，1月至2月份經濟活動優於預期，3月份製造業採購經理指數顯著反彈。然而，貿易消息相對遜色，貿易數據較市場預期疲弱。環球貿易量增長放緩，加上環球製造業採購經理指數趨跌，意味中國和亞洲貿易在2019年持續受壓。 	
其他亞洲市場	<ul style="list-style-type: none"> 在3月份，亞洲（日本除外）股市第一季錄得穩固升幅。印度市場在月內帶來主要貢獻，馬來西亞和泰國等東盟國家及韓國表現落後。 其他亞洲地區的2018年第四季度國內生產總值顯示該地區表現強韌，主要受內需的推動。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平。 	

Market Review in March 2019 (AGI)

地區	3月市場縱覽	對市場前景看法
北美	<ul style="list-style-type: none"> 美國聯儲局立場轉趨溫和，加上有跡象顯示當局或比市場預期更早結束縮表，或可為美國股票市場提供支持。 優質企業應能在這後經濟週期中實現可觀的盈利增長，為股市走高提供支撐。 	
歐洲	<ul style="list-style-type: none"> 2018年下半年影響經濟增長的特殊問題開始消退，法國消費者信心再次上升，德國汽車業也出現復甦跡象。近幾個月歐元區金融狀況明顯緩和，加上歐洲央行長期寬鬆的貨幣政策立場，在市場預期歐元區前景非常悲觀的基礎上，歐洲可能會出現意外上揚。 	
日本	<ul style="list-style-type: none"> 2019年第二季度日本的對外貿易和工業生產活動可能持續低迷，但恢復中的亞洲增長和中美貿易爭端之間的解決方案將為2019年下半年提供支持。雖然日股以傳統估值標準看起來相對便宜，但相對環球股市下日本仍然滯後。 	
香港	<ul style="list-style-type: none"> 財政刺激措施，貨幣政策支持以及信貸寬鬆措施將令第二季度的經濟增長持續反彈。倘若中美貿易協議令不確定性消散，這可能會引發市場情緒反彈。 	
大中華	<ul style="list-style-type: none"> 財政刺激措施，貨幣政策支持以及信貸寬鬆措施將令第二季度的經濟增長持續反彈。倘若中美貿易協議令不確定性消散，這可能會引發市場情緒反彈。 	
其他亞洲市場	<ul style="list-style-type: none"> 對於新興亞洲市場而言，中美在貿易問題上的漸進式談判將持續改善全球風險偏好。美聯儲的溫和轉變，以及美元疲弱將有利新興亞洲國家。 	