

美国是否将走向衰退？

昨日市场回顾：

- 道琼斯指数昨日收盘时迎来了本月第四个超过 400 点跌幅的交易日。
- 欧洲市场：欧洲斯托克 600 指数下跌了 4.8%，为 2009 年 3 月以来最严重的暴跌；德国 DAX 指数下跌了 5.8%，是自 2008 年以来最严重的暴跌。
- 其他金融市场：VIX 波动指数飙升至 42.7；金价突破 1,830 美元/盎司；油价也跌回 81 美元/bbl。

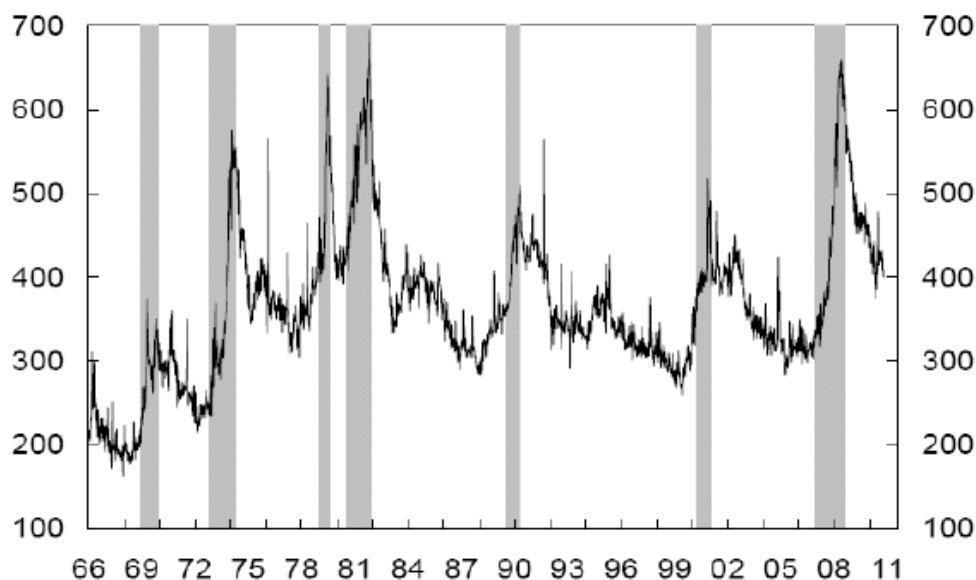
昨日市场大幅下跌的主因是：美联储费城分行发布关于 8 月费城制造业的商业前景指数大幅低于预期。

美国数据疲弱加剧投资人对经济衰退的担忧

美联储费城分行 8 月费城制造业前景调查显示：

- 主要商业指数：从 7 月的+3.2 跌至 8 月初的-30.7，这是自 2009 年 3 月以来的最低，并且严重低于市场预期的+2.0。
- 申请失业救济的人数和消费通胀同时上升，现房销售量下降。在 8 月 13 日结束的这周，初始失业保险的人数超市场预期上升 9,000 人至 408,000 人；七月份消费物价指(CPI)上涨了 0.5%，能源成本上涨了 2.8%，食品价格也上涨 0.4%，整体消费指数的上涨超过了预期。

美国初次请领失业津人数在经济衰退的期间均呈现明显走高的趋势



Note: Shaded areas denote US recessions.
Source: BLS, NBER. As of August 13, 2011.

本文件仅为一般信息发布，其中所含内容不应视为对证券和/或货币交易的建议。虽然本文件中的事实表述均取自花旗银行所认为的可靠来源，但我们不保证其准确性，并且此类信息可能不完整或已精简。任何投资人应对具体投资的适宜性或其它事项进行独立咨询。花旗银行、花旗集团或其关联公司/子公司、当地政府或保险机构不对此类投资作出担保或承担任何义务，投资人需承担投资风险，包括投资本金的可能损失。投资人以非本地货币投资时应意识到汇率浮动带来的风险，包括可能的本金损失。价格会上下浮动，过去的走势不代表将来的表现。共同基金不对美国公民或其他不符合当地监管或银行要求的人员提供，且并非适用于任何法律管辖区域。

花旗修正美国前景展望

GDP 增长

花旗已调降对于美国现今至年底与 2012 年的经济增长预测。由于市场尚未恢复稳定,预估值仍有再调整的空间。

- 2011 年全年 GDP 增长: 由原先的 1.7% 下调至 1.6%;
- 2011 年下半年 GDP 增长: 由原先的 2.2% 下调至 1.7%;
- 2012 年 GDP 增长: 由原先的 2.7% 下调至 2.1%。

除非再次发生重大的金融事件,花旗不认为景气将再度步入衰退。

企业获利

伴随着 GDP 成长率预测的下调,花旗将 2011 年标普 500 指数的 EPS 预测自 98 美元下调至 97 美元,2012 年度亦从 105 美元调低至 101 美元。

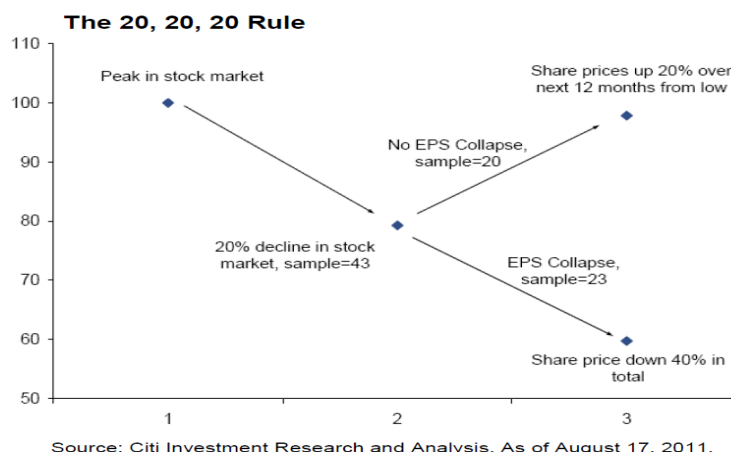
目前花旗下调美国 GDP 增长的预估,而非预期全球经济衰退,美国 GDP 增长的放缓确实会对全球企业获利造成负面的影响。花旗调整了今明两年的全球企业 EPS 增长预估:2011 年由原先的 18% 下调至 12%,2012 年由原先的 11% 下调至 9%。同时调降了对于 MSCI 全球股票指数(ACWI)2011 年底前的目标价至 360(原先预估 380),2012 年底为 390。

全球股市展望

上周市场的下跌,使得全球股市自今年的高点下跌了约 20%。花旗分析过去 40 年来主要股市在历经 20% 的下跌后的走势,归结出两个未来可能的方向:

- 1) **延续熊市修正,股市自目前的水平再下跌 20%。**作此预测的主要原因是:企业的获利开始衰退,在当时企业的 EPS 可能都出现 10% 或以上的下调。依据目前企业获利的数据我们可以发现,全球企业的获利大幅下调(如 2007-2009 年间)的可能性正逐渐上升,但概率仍低。
- 2) **在未来 12 个月内反弹 20%。**花旗认为股价在未来 12 个月反弹的可能性较大。

本文件仅为一般信息发布,其中所含内容不应视为对证券和/或货币交易的建议。虽然本文件中的事实表述均取自花旗银行所认为的可靠来源,但我们不保证其准确性,并且此类信息可能不完整或已精简。任何投资人应对具体投资的适宜性或其它事项进行独立咨询。花旗银行、花旗集团或其关联公司/子公司、当地政府或保险机构不对此类投资作出担保或承担任何义务,投资人需承担投资风险,包括投资本金的可能损失。投资人以非本地货币投资时应意识到汇率浮动带来的风险,包括可能的本金损失。价格会上下浮动,过去的走势不代表将来的表现。共同基金不对美国公民或其他不符合当地监管或银行要求的人员提供,且并非适用于任何法律管辖区域。



结论

欧洲主权债务危机仍在持续，较预期差的宏观经济数据与转为悲观的领先指针增添了投资人的担忧，并且令投资人采取了风险趋避的举措。尽管上半年市场发生了这么多令人的担忧事件，基于目前股票估值仍属合理，全球也维持在低利率的环境，加上企业获利动能，花旗仍然对于全球股市抱持正面的看法，而未来 EPS 仍持续增长。此外，股票估值偏低将趋使更多的企业进行并购或库藏股回购，这也成为支撑股市的动能之一。

本文件仅为一般信息发布，其中所含内容不应视为对证券和/或货币交易的建议。虽然本文件中的事实表述均取自花旗银行所认为的可靠来源，但我们不保证其准确性，并且此类信息可能不完整或已精简。任何投资人应对具体投资的适宜性或其它事项进行独立咨询。花旗银行、花旗集团或其关联公司/子公司、当地政府或保险机构不在此类投资作出担保或承担任何义务，投资人需承担投资风险，包括投资本金的可能损失。投资人以非本地货币投资时应意识到汇率浮动带来的风险，包括可能的本金损失。价格会上下浮动，过去的走势不代表将来的表现。共同基金不对美国公民或其他不符合当地监管或银行要求的人员提供，且并非适用于任何法律管辖区域。