

全球市场下跌，该恐慌还是贪婪？

一、大事件聚焦：

上周全球主要股指波动剧烈，多数市场出现明显跌势。美国标普 500 指数单周下跌 5.8%，与今年 5 月份历史高位相比，已回调约 7.5%。同时，欧洲股市也承受了波动风险，泛欧斯托克 600 指数自高位修正 13%。中国股市更是牵动了投资者的敏感神经，上证指数自 6 月份高点下跌了 32.6%，单周跌幅高达 11.5%。

花旗认为，整体而言，市场的恐慌情绪主要来自几方面：

- 担忧中国经济进一步走软，比如上周五公布的 8 月财新制造业 PMI 初值降至 47.1。
- 美联储将于近期加息。
- 大宗商品价格大幅下跌，特别是西德州原油于上周五一度跌破每桶 40 美元。
- 担忧全球经济放缓将影响企业盈利预期，或无法支持目前股市的估值。

二、后市观察

每当市场波动加大时，投资者难免担忧。此时，应该恐慌还是贪婪呢？花旗认为，短期内市场波动仍然会较大，但整体基本趋势仍未改变。投资者需保持自己资产配置多样化，同时保持耐心。待市场波动减小时，再考虑择时、择机分批买入。

资产配置方面，花旗仍然维持股优于债的观点。股票市场中，仍可优先布局受惠于量化宽松的市场，比如日本和欧洲；美国方面，经济仍然在温和增长的轨道之上，就业持续改善，消费数据亦见上升，房地产市场也是不断传来好消息。在此宏观背景之下，尽管美联储由宽松转向缓慢加息，但可能并不会改变宏观经济增长的趋势。随着企业盈利继续改善，未来美股或有继续温和上行的空间。

新兴市场方面，由于美联储加息的影响，近期资金正在大波流出。相关股市承受下跌风险。再加上人民币的贬值，令新兴市场货币承受压力。**花旗认为，在亚洲股市中，长线投资者仍可关注 H 股的投资价值。**

一般声明

本报告中所有产品均为投资产品，非银行存款，不受银行或任何政府机构担保，产品有投资风险，在某些情况下可能失去投资本金。

“花旗分析师”是指由花旗投资发布与分析部、花旗环球金融市场部，以及全球财富管理部的全球投资委员会中有投票权的成员所组成的投资专家们。

花旗银行（Citibank N.A.）及其关联机构/子公司不提供有关本文件内容的独立研究或分析。投资产品不提供给美国人士，且并非所有关联机构或所有地区皆提供一切产品和服务。

本报告仅为一般信息发布，不应作为对任何证券买卖、货币交易、投资产品、金融服务或存款吸收的推荐、要约或要约邀请。本报告中的信息并未考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况或需求。因此，本报告中提到的投资产品可能不适合所有投资者。投资者应就投资项目的合适性或就某一特定投资寻求独立意见。投资者在进行任何投资前，应事先获得投资产品销售材料，其内容包括该产品涉及的风险、费用及历史表现（如适用），这些内容均可能是影响投资决策的考虑因素。每个投资者应仔细考虑投资产品相关的风险，并根据投资者自身的具体情况做出决定，即该投资与投资者的投资目标一致。

在任何情况下，过去的走势不代表将来的表现，由于各种经济、市场或其他因素，未来的结果可能不符合我们的预期。此外，任何潜在风险或收益的预测仅作说明之用，不应被视为可能遭受的最大损失或获得的最高收益。投资产品非银行存款，不受花旗银行（Citibank N.A.）、花旗集团公司（Citigroup Inc.）或其各自的任何关联机构或子公司、或任何政府机构之保证或担保。投资产品须承受投资风险（包括可能失去投资本金）。投资者如果投资于以非本地货币结算的产品，应当了解汇率波动风险可能导致本金损失。

花旗集团及其关联机构均不承担任何投资产品的税务处理责任，无论该投资产品是否由花旗集团的关联公司/子公司所管理的信托或其他公司购买。花旗集团假设投资者及其受益人（如适用）在做出任何投资决定之前，已自行获得其认为必需的任何有关税务、法律以及其他建议，并且会自行承担花旗集团提供的任何投资产品的收益所产生的合法税收。若投资者变更居住国家、公民身份，国籍或工作地点，投资者有责任了解以上变更对其投资交易的影响，且应遵循相关适用法律及规定。

尽管本报告中所含信息基于花旗集团分析团队认为可靠的来源，花旗集团及其关联机构对于信息的准确性和完整性不作任何保证，也不对因使用该等信息而产生的任何直接或间接损失承担责任。本报告的观点可能与花旗集团的其它业务部门或关联机构的观点不同，且不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证，亦不是对未来投资的建议，该等观点受制于市场及其他条件的变化。本报告中所含信息并不作为对具体概念或投资策略的详尽无遗的讨论。

花旗集团的公司可能在任何时候就其关联机构及其代表向客户提供的产品或服务支付报酬。

本报告并非花旗集团公司的官方声明，并有可能无法涵盖客户在花旗银行或通过花旗银行进行的所有投资。有关投资者账户及交易的准确信息，请参阅您的对账单。

若本报告含有花旗投资发布与分析部提供的信息，请参阅所附链接：

https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures，该链接涵盖花旗股票分析团队对所观测公司的有关重要信息披露。此外，请参阅所附链接：

<https://ir.citi.com/PuXs6xELNHAu7UqkjqvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，该链接涵盖花旗投资分析团队的相关评价机制的详细信息。

本报告未经花旗集团书面授权，不得进行转载或分发。在部分国家或地区，转载和分发可能受限于当地的法律法规。获取本报告的人士须自行了解该等限制。法律禁止对本报告的任何未经授权的使用、复制或披露，否则可能被追究法律责任。

本报告由花旗银行（中国）有限公司在中华人民共和国（香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾除外）分发。