中薇财富管理(加拿大)
VÊRED WEALTH MANAGEMENT (CANADA)

April 17th, 2023

一周市场总结

面对日益增长的经济担忧，标普500指数仍然保持着韧性。我们认为市场强势的主要推动力是美联储预期的下降和债券收益率的走低。周三的美联储会议纪要支持这一观点：在3月银行业危机之后，金融市场的紧缩（银行收紧贷款）取代了对大幅提高美联储基金利率的需求。美联储现在预计经济衰退将在今年开始，明年的通胀率将迅速降低。到2024年底，他们预计通胀率会下降到2%。

基于美联储的基调和最近的经济数据，我们认为美联储会在5月3日的会议上继续加息25个基点，但这可能成为这次紧缩周期的峰值利率（5-5.25%的联邦基金利率）。市场目前的预期是美联储有69%的几率会在5月加息25个基点，随后可能最早在7月就开始降息。而我们则认为，美联储会在5月加息，然后会将利率保持在峰值水平一段时间，以确保通胀降低并保持。但如果经济衰退加剧，我们也相信美联储会根据需要提供支持（采用更宽松的货币政策）。因此，接下来的经济数据将继续影响美联储的预期和债券收益率，从而影响股市的波动。

好消息是，美联储的快速加息周期可能已经接近尾声，而美联储停止加息在历史上通常对股市有支持作用。坏消息是，美联储降息可能是在经济疲软加剧的情况下进行的，这可能会导致市场波动加剧。我们相信很多东西已经被市场计价了，因为这个熊市在最低点时下跌了 27%，现在已经持续了15个月。但我们并不认为市场已经准备好持续上涨了。

我们的观点是，目前股市可能仍处于区间震荡，来自市场的基本信息支持这一观点。自10月的低点以来，我们已经看到了很多技术面上的积极因素，这通常与市场底部相一致，但在最近的上涨中，参与度非常低，例如，以科技股为主导的超级大盘股一直是近期指数走强的主要驱动力，而对经济敏感的行业则表现疲软。在市场不确定性高的时候，投资者扎堆的情况会发生，这是很自然的，但要进入一个健康的牛市，我们希望看到市场参与度的扩大。

低市场参与度再次证实了我们的想法，即市场还没有准备好冲刺回新高。而且，随着标普500指数在短期内超买，并接近4200点的上方阻力，我们会在目前的水平上对追加投资保持谨慎。需要关注的一个重要催化剂是第一季度财报季（周五由主要银行的财报开始）。我们会根据他们的信息，以及其他许多公司在未来几周的财报，来决定是否提高我们预期的标普500指数的短期交易范围 （3600-4200点）。

Equity Market Indices	Price Return Year to Date	Price Return 12 Months
Dow Jones Industrial Avg	1.5%	-1.7%
S&P 500	6.6%	-6.9%
S&P 500 (Equal-Weight)	2.0%	-6.8%
NASDAQ Composite	14.0%	-10.8%
Russell 2000	0.7%	-10.7%
MSCI All-Cap World	7.0%	-6.1%
MSCI Developed Markets	9.3%	0.6%
MSCI Emerging Markets	3.9%	-10.5%
NYSE Alerian MLP	3.9%	4.7%
MSCI U.S. REIT	0.8%	-22.9%

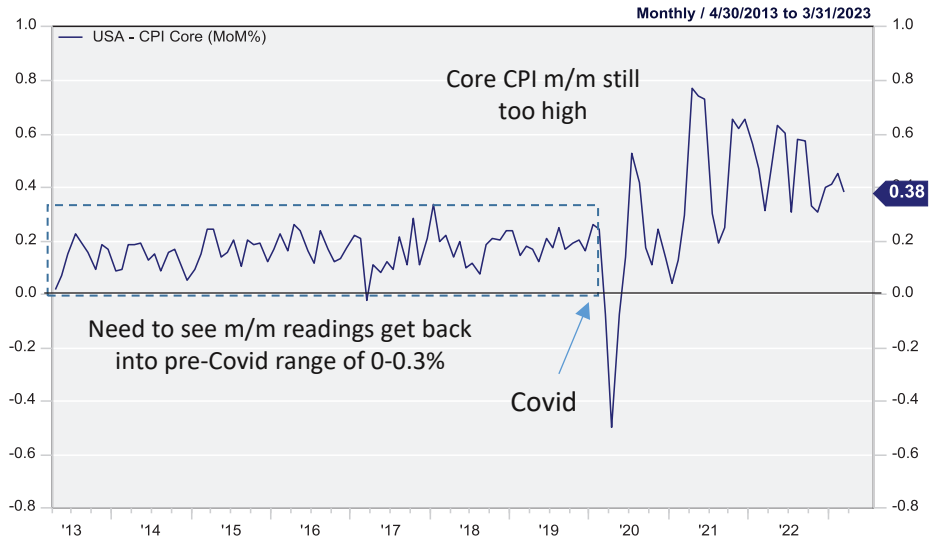
S&P 500 Sectors	Price Return Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	20.5%	8.2%
Information Technology	18.0%	25.4%
Consumer Discretionary	11.1%	9.8%
S&P 500	***6.6%***	-
Materials	3.8%	2.7%
Industrials	1.4%	8.6%
Real Estate	1.2%	2.5%
Consumer Staples	0.8%	7.3%
Energy	-1.1%	4.8%
Utilities	-1.3%	3.0%
Health Care	-1.5%	14.7%
Financials	-5.8%	13.0%

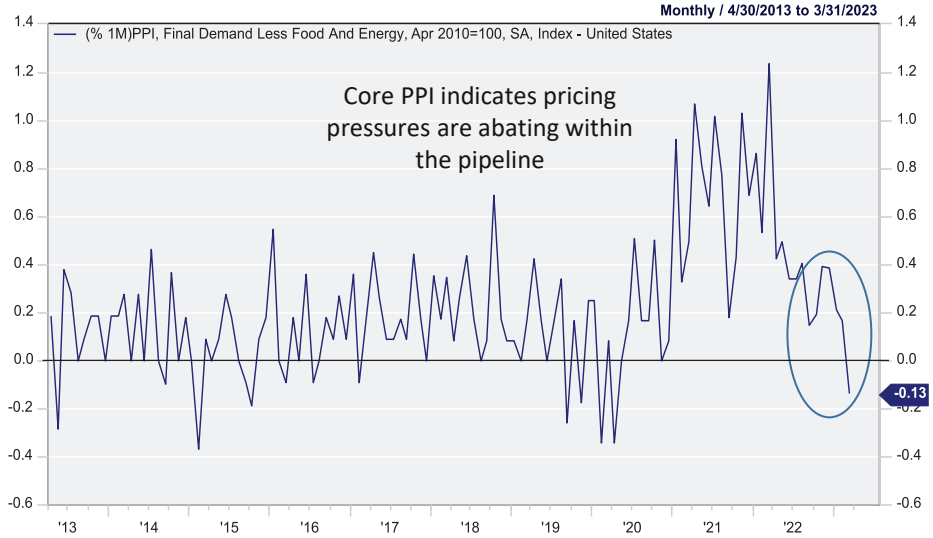
Source: FactSet

宏观：美国

本周的通胀数据对看多和看跌都有一点影响。核心CPI月率仍然过高，并且未能突破疫情之前的 0-0.3%的月率范围（只有到达这个水平，才能使年同比数字回到合理水平）。然而，也有迹象表明，定价压力未来正在减弱。比如，3月核心PPI按月下跌-0.13%。此外，住房成本是影响核心CPI上升的一个重要因素，有理由相信它们应该在未来有所缓和。一方面，美联储将继续对通胀率仍然过高感到不安，但另一方面，领先指标表明通胀应该在今年逐步下降（正如我们所期望的）。事实上，美联储现在认为，我们今年会进入经济衰退，而且通胀会在2024年底下降到2%（在其2-2.5%的长期目标范围内）。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
Hourly Earnings SA M/M (Preliminary)	MAR	0.30%	0.30%	0.21%
Hourly Earnings Y/Y (Preliminary)	MAR	4.2%	4.3%	4.6%
Manufacturing Payrolls SA	MAR	-1.0K	4.0K	-1.0K
Nonfarm Payrolls SA	MAR	236.0K	240.0K	326.0K
Private Nonfarm Payrolls	MAR	189.0K	235.0K	266.0K
Unemployment Rate	MAR	3.5%	3.6%	3.6%
Consumer Credit SA	FEB	$15.3B	$20.0B	$19.5B
Wholesale Inventories SA M/M (Final)	FEB	0.10%	0.20%	0.20%
NFIB Small Business Index	MAR	90.1	-	90.9
CPI ex-Food & Energy SA M/M	MAR	0.40%	0.40%	0.50%
CPI ex-Food & Energy NSA Y/Y	MAR	5.6%	5.6%	5.5%
CPI SA M/M	MAR	0.10%	0.20%	0.40%
CPI NSA Y/Y	MAR	5.0%	5.2%	6.0%
Average Workweek SA (Final)	MAR	34.4	-	34.4
Treasury Budget NSA	MAR	-$378.1B	-$221.0B	-$262.4B
Continuing Jobless Claims SA	04/01	1,810K	1,777K	1,823K
Initial Claims SA	04/08	239.0K	235.0K	228.0K
PPI ex-Food & Energy SA M/M	MAR	-0.10%	0.30%	0.20%
PPI ex-Food & Energy NSA Y/Y	MAR	3.4%	3.5%	4.8%
PPI SA M/M	MAR	-0.50%	0.0%	0.0%
PPI NSA Y/Y	MAR	2.7%	3.0%	4.9%





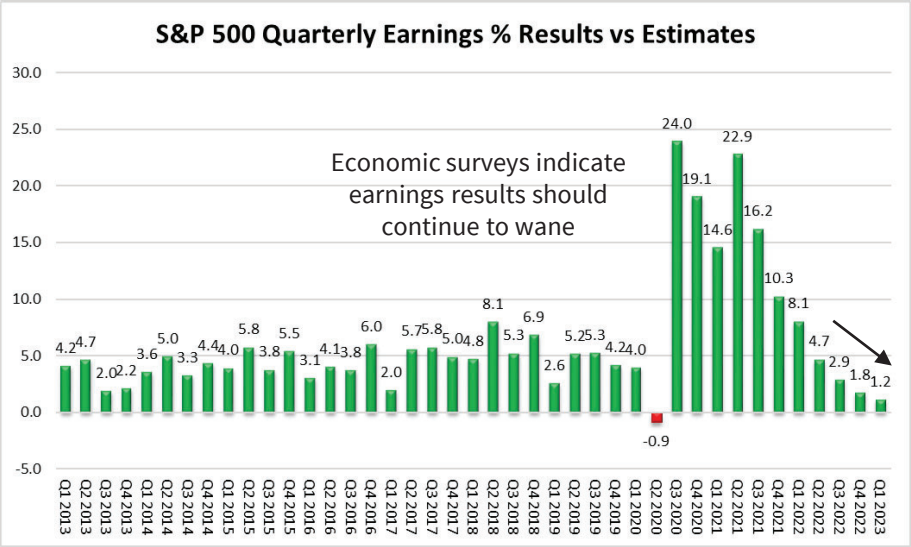
Source: FactSet

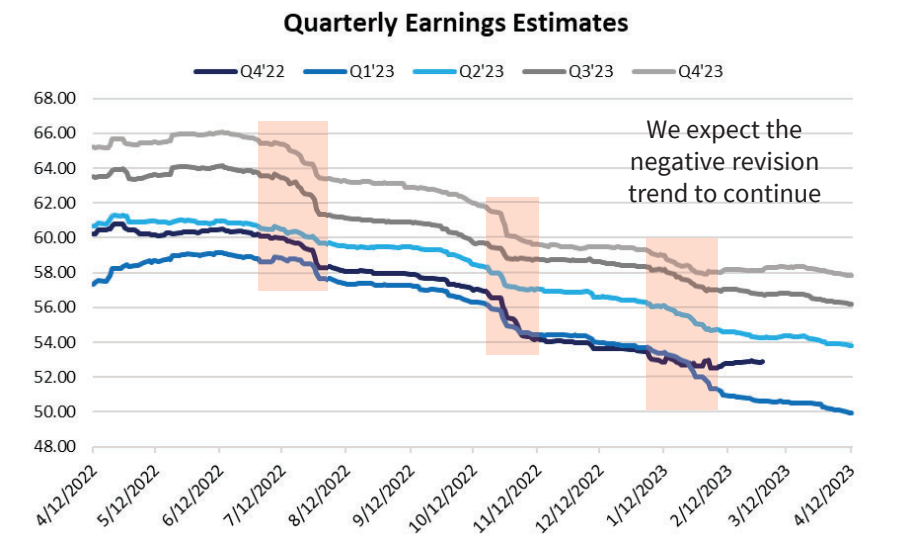
基本面

第一季度财报季由大型银行在周五拉开帷幕。他们的信息，以及其他公司未来几周的报告，可能让我们决定是否要调高我们对标普500近期交易区间的预期（~4200-3600）。经济数据显示第一季度的盈利应该会继续减弱，和过去几个季度的情况一样。例如，在过去的三个季度中，盈利超预期幅度分别位2.9%、1.8%和1.2%，而历史平均水平的5.5%。而且这些小幅超预期是在较低的预期下出现的。

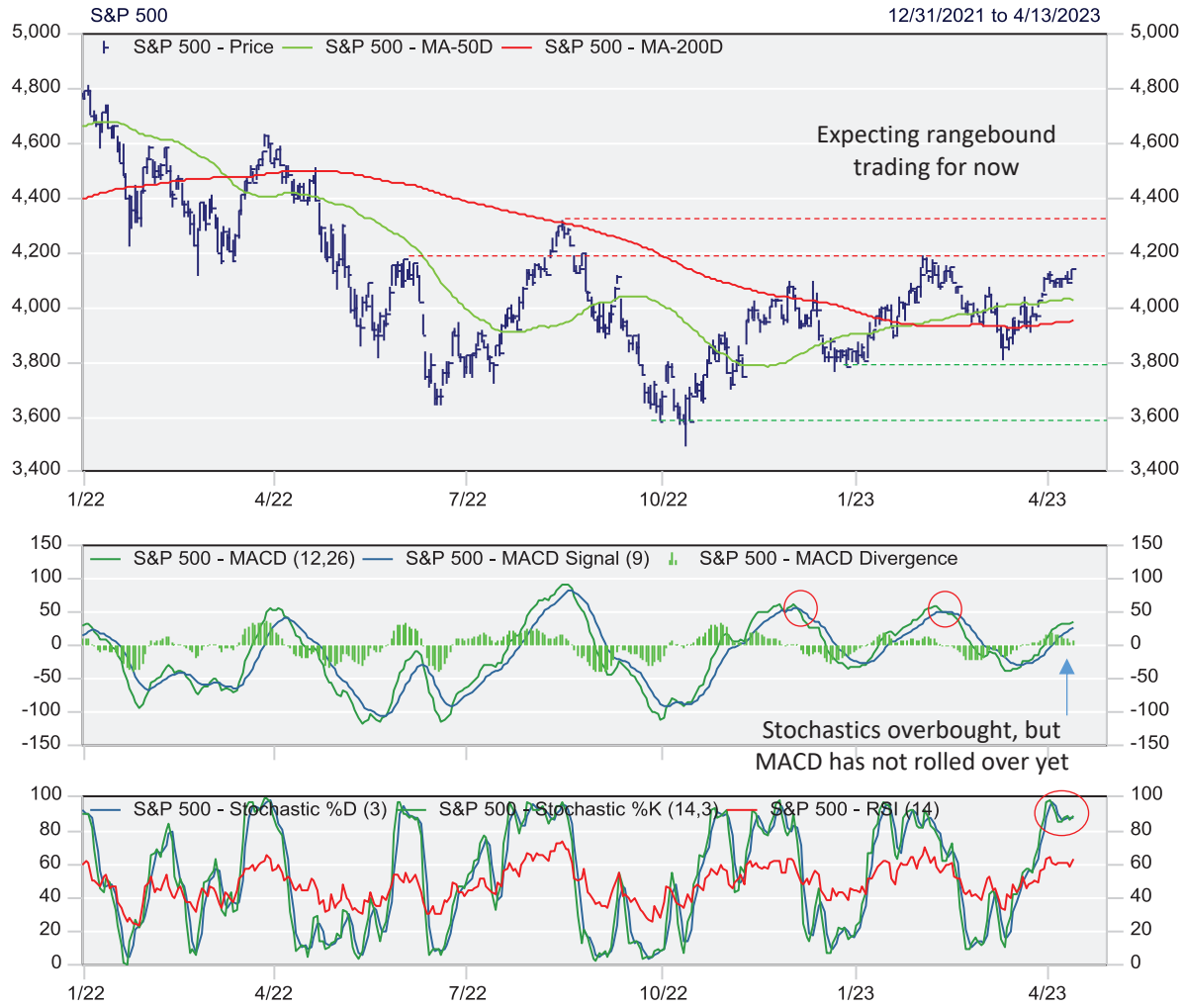
总的来说，我们预计盈利季会很疲软，但我们会关注前瞻指引，并看看有多少已经被市场计价了。财报季前的超买情况提高了公司表现的难度：在最近的市场反弹之后，好的前瞻指引可能仅仅带来较小的上升空间，而坏的前瞻指引可能会被放大。在行业层面上，材料、能源、医疗和工业等行业在盈利修正中较弱，而公用事业、房地产、必需消费品和通信则保持的较好。科技股则要证明它们最近的上涨是合理的，而金融业将被密切关注，看盈利疲软有多少已经被计价了。

S&P 500 Sector	% Q1 Est. EPS Growth Y/Y	Q/Q	Est. Chg Since 1/1/2023 Q1'23	2023	2024
S&P 500	**-6.3**	**-5.5**	**-7.0%**	**-4.4%**	**-2.5%**
Utilities	-9.3	42.9	1.1%	-0.7%	-1.6%
Real Estate	-2.4	-2.6	-2.1%	-2.0%	-1.9%
Consumer Staples	-4.6	-6.9	-4.3%	-0.9%	-0.5%
Communication Services	-15.8	4.6	-5.0%	0.3%	1.5%
Financials	1.3	7.6	-6.1%	-7.6%	-7.5%
Information Technology	-15.0	-15.8	-7.9%	-5.3%	-3.2%
Consumer Discretionary	39.1	-5.8	-8.4%	-8.6%	-8.3%
Industrials	14.6	-17.1	-9.4%	-2.2%	-1.0%
Health Care	-20.1	-5.6	-9.7%	-5.0%	-2.6%
Energy	10.8	-17.9	-11.5%	-9.3%	0.0%
Materials	-34.6	-8.8	-12.9%	-4.5%	-1.9%





Source: FactSet



Source: FactSet

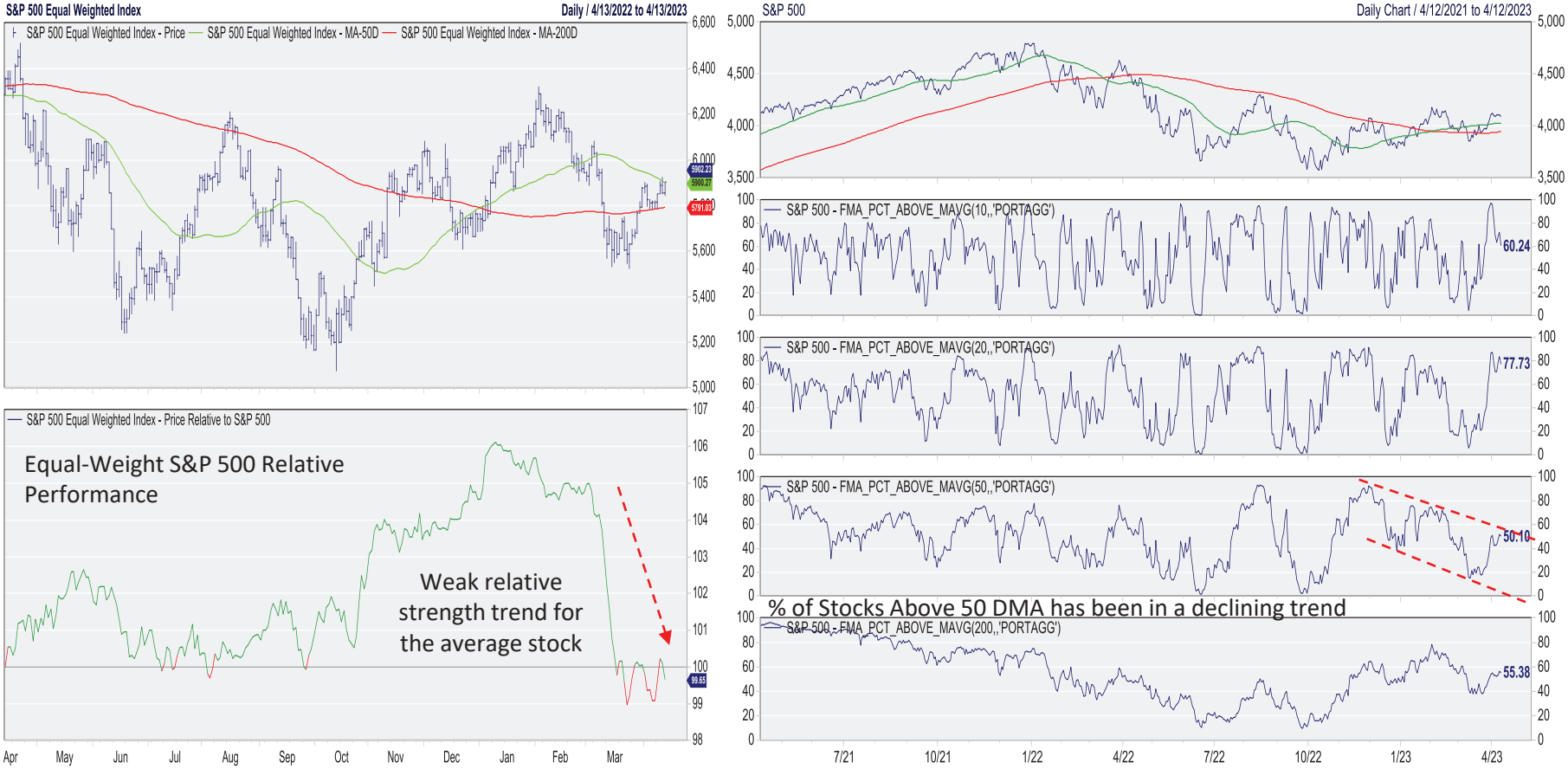
技术面

我们认为目前股市仍处于区间震荡，市场的基本信息支持我们这一立场。随机指标处于短期超买水平，但是但自10月低点以来，指数一直能够保持超买状态，直到MACD翻转。就目前而言，MACD的趋势仍是积极的；但随着标普500指数接近上方阻力位~4200点，在目前的水平上，我们对追加投资会保持谨慎。

就阻力位而言，我们将监测~4200和~4300。反之，投资者应该关注初步支撑位4033（50天均线）。在4033点以下，关注200天均线(目前在3948点），然后是3853点。

低参与度并不理想...但信贷利差、债券收益率、美元提供支持

在最近的反弹中，低参与度再次证实了我们的想法，即市场还没有准备好冲刺回升到新高。例如，以科技股为主的超级大盘股是近期指数走强的主要驱动力，而对经济敏感的行业则表现疲软。在不确定的时候，投资者扎堆也是很正常的。但对于一个健康的牛市来说，我们希望看到参与的范围扩大。



Source: FactSet

Disclaimer

1. *The particulars contained herein were obtained from Raymond James we believe to be reliable but are not guaranteed by us and may be incomplete. The opinions expressed are based upon our analysis and interpretation of these particulars and are not to be construed as a solicitation or offer to buy or sell the securities mentioned herein.*

2. *The securities or sectors mentioned herein are not suitable for all investors and should not be considered advice. Please consult your investment advisor to verify whether this security or sector is suitable to you and to obtain the information, including the risk factor completely.*

3. *Vered Wealth Management (Canada) Company Limited provides comprehensive investment services, including managed accounts and advisory services. We have access to a wide range of investment products, including mutual funds, stocks, fixed income products, various alternative investment products and more. We offer registered and non-registered investment accounts, such as cash and margin accounts, corporate accounts, RRSPs & RRIFs, LIRAs & LIFs, RESPs and TFSAs.*

4. *Vered Wealth Management (Canada) Company Limited is a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) and is registered in BC and ON. Vered is a member of the Canadian Investor Protection Fund (CIPF).*

5. *The contents herein are not intended and shall not be constructed as a solicitation of customers or business in any jurisdiction in which Vered is not registered as a dealer in securities.*