



一周市场总结

标普500指数在其近期交易区间的上端（约4200点）一直保持着韧性，但仍主要以大型科技股和防御性行业驱动。我们的观点仍然是市场目前仍是一个区间震荡的格局（标普500指数3600点至~4200），目前市场的低参与率支持这一观点。我们认为，如果通胀不大幅降低，股市将很难持续攀升。我们相信美联储能在未来12个月内成功地降低通胀，股市也会由此走高。但是，未来几个月的经济波动可能也会带来市场波动。

债务上限问题的紧迫性正在上升。财长耶伦本周告诉国会，违约最早在6月1日就可能到来。这个期限比预期的提前，在我们看来，耶伦讲话的一些细节（比如她的语气）显示这个提前的期限是可信的。当然，实际的债务上限到期日是一个移动的目标，也可能比估计的晚几周。此外，财政部在开始削减预算之前还有一个缓冲期。尽管如此，这提高了未来一个月的不确定性，并可能影响市场波动。我们相信国会能达成协议来延长债务上限，但很有可能是经过大量的政治争论后，在最后一刻达成协议（正如历史上经常发生的那样）。由于谈判的时间有限，这个协议最后只是一个暂时延期的可能性也在提高。

虽然关于债务上限的争论可能会在未来几周占据大量的新闻空间，我们认为主要的市场驱动力仍将是美联储政策。市场预期加息周期实际上已经结束，年底前会出现减息。我们认为这有可能，因为美联储紧缩政策的滞后效应会导致经济萎缩，但美联储对过早降息仍犹豫不决。降息可能要在经济衰退加剧的情况下发生，那经济波动可能也会带来未来几个月的市场波动，然后股市才能站稳脚跟并建立一个可持续的上升趋势。

从技术面上看，标普500指数一直无法穿透~4200阻力位（本轮熊市的中点），而广度的减弱也拖累了股市的基本趋势。我们建议在短期内保持一定的耐心，标普500指数处于我们预期范围的上端，短期风险/收益比偏向于下行。尽管如此，我们相信，我们正处于这个熊市的后期阶段，我们应将市场的疲软期作为长期积累的机会。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	1.6%	1.9%
S&P 500	7.3%	-0.9%
S&P 500 (Equal-Weight)	1.1%	-3.2%
NASDAQ Composite	15.4%	-3.6%
Russell 2000	-1.7%	-8.0%
MSCI All-Cap World	7.0%	-0.9%
MSCI Developed Markets	9.2%	5.8%
MSCI Emerging Markets	1.8%	-9.2%
NYSE Alerian MLP	0.9%	6.4%
MSCI U.S. REIT	0.1%	-17.8%

S&P 500 Sectors	Price Return	
	Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	22.1%	8.2%
Information Technology	21.1%	25.9%
Consumer Discretionary	13.6%	9.9%
S&P 500	7.3%	-
Consumer Staples	3.4%	7.4%
Materials	2.6%	2.6%
Industrials	1.3%	8.6%
Real Estate	-0.8%	2.4%
Health Care	-1.8%	14.6%
Utilities	-3.3%	2.9%
Financials	-5.7%	12.9%
Energy	-7.9%	4.5%

Source: FactSet

宏观：美国

美联储政策仍将对市场产生关键影响，就像过去15年一样。我们相信美联储在紧缩上已经做得够多了，而且紧缩政策的滞后效应会使未来的通胀下降。但除非经济衰退加剧，美联储也会对过快地放松货币政策犹豫不决。

鉴于我们对今年下半年发生温和经济衰退的预期，我们认为降息可能会到来。但在此期间的经济波动也可能会带来市场波动。现在我们将继续监测就业市场是否放缓。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
BEA Total Light Vehicle Sales (Final)	MAR	14.8M	14.7M	14.8M
ECI Civilian Workers SA Q/Q	Q1	1.2%	1.1%	1.1%
ECI Civilian Workers SA Y/Y	Q1	4.8%	4.6%	5.1%
Core PCE Deflator M/M	MAR	0.28%	0.30%	0.35%
Core PCE Deflator Y/Y	MAR	4.6%	4.5%	4.7%
Personal Consumption Expenditure SA M/M	MAR	0.0%	-	0.10%
Personal Income SA M/M	MAR	0.30%	0.20%	0.30%
Michigan Sentiment NSA (Final)	APR	63.5	63.5	63.5
Markit PMI Manufacturing SA (Final)	APR	50.2	50.4	50.4
Construction Spending SA M/M	MAR	0.30%	0.10%	-0.32%
ISM Manufacturing SA	APR	47.1	46.7	46.3
Durable Orders ex-Transportation SA M/M (Final)	MAR	0.25%	-	0.30%
Durable Orders SA M/M (Final)	MAR	3.2%	3.2%	3.2%
Factory Orders SA M/M	MAR	0.90%	1.0%	-1.1%
JOLTS Job Openings	MAR	9,590K	9,640K	9,974K
ADP Employment Survey SA	APR	296.0K	145.0K	142.0K
PMI Composite SA (Final)	APR	53.4	53.5	53.5
Markit PMI Services SA (Final)	APR	53.6	53.7	53.7
ISM Services PMI SA	APR	51.9	51.5	51.2



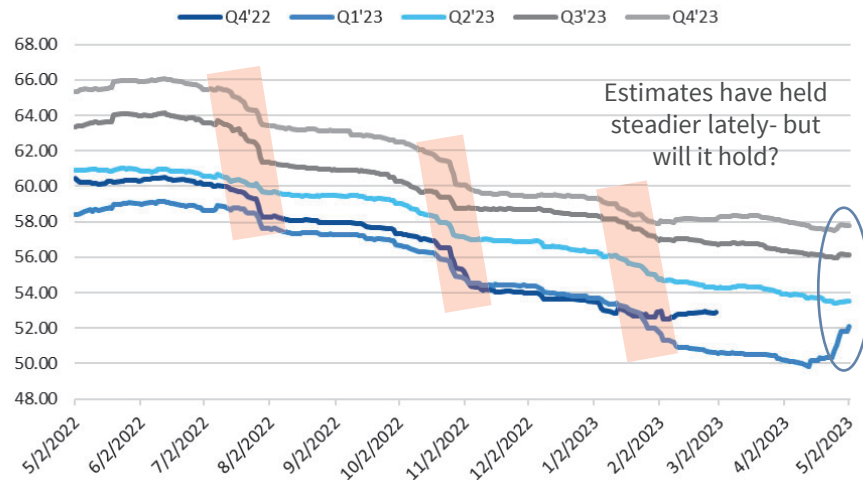
Source: FactSet

基本面

我们正处于一季度财报季的中点，占标普500指数64%市值的公司已经公布了财报。总体而言，尽管宏观经济背景严峻，企业财报比预期的要好得多。80%的标普500指数公司业绩超出市场预期，平均超出幅度为 7.3%，这都高于长期平均水平。财报发布后，股票的价格反应大致持平，但不同部门的表现不同。工业、通信服务和必需消费品行业的价格反应最好，更稳定的盈利修正趋势支持了这种表现。另一方面，一些最差的盈利修正来自于能源和金融行业，这拖累了它们的相对表现。

就标普500指数整体而言，远期盈利预期有所走高，支持目前的市场趋势。这是一个积极的信号，但我们想知道它是否能保持下去。我们的预测是今年下半年会出现温和的经济衰退，因此盈利估计在未来仍有下行空间。企业盈利通常会在经济衰退结束后一段时间才能触底，但股市则会在衰退结束前触底（即股市是有前瞻性的）。

Quarterly Earnings Estimates

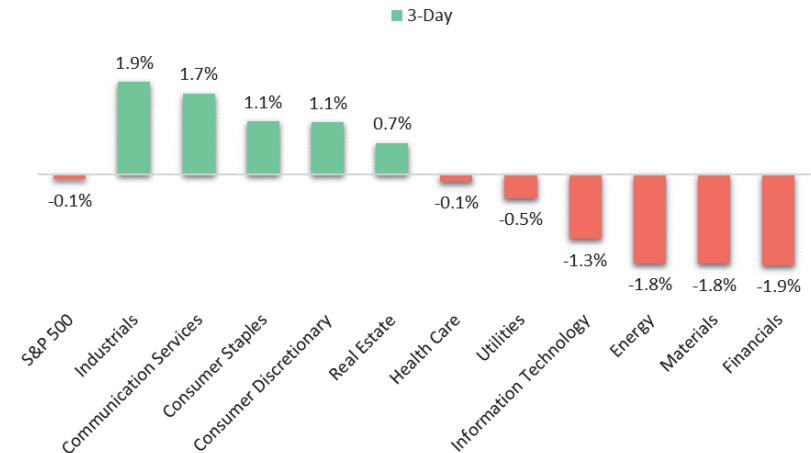


2023 EPS Revisions since 1/1/23



Earnings revisions impacting performance

Q1 Average Price Reactions



Source: FactSet



VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)



技术面

技术面上，标普500指数一直无法突破4200点的阻力位（这个熊市的中点），而且市场广度的减弱也拖累了基本趋势。我们还注意到，MACD似乎接近于反转。这在过去两次市场回撤8-9%到~3800时也发生了。

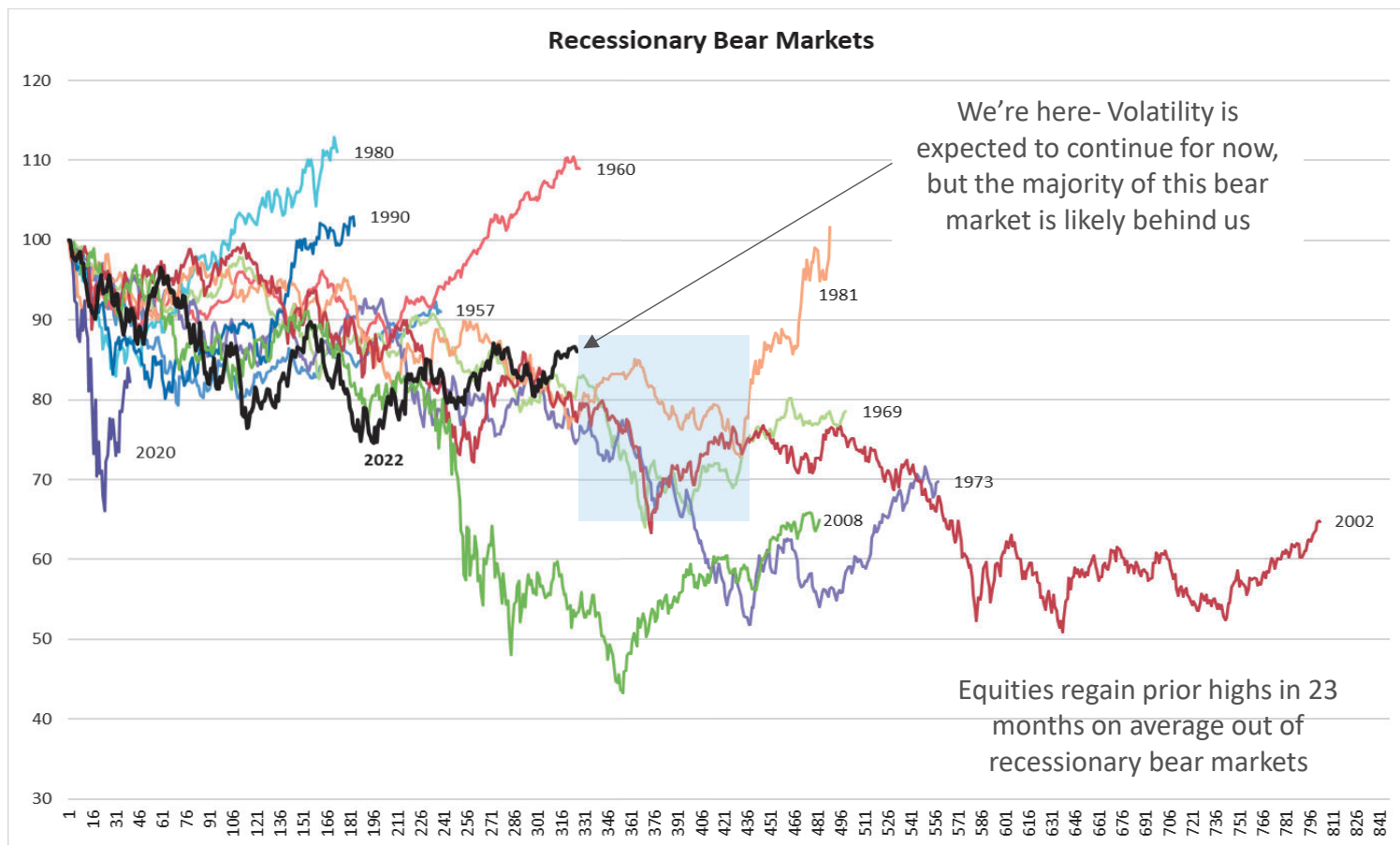
鉴于低市场广度和未来的经济逆风，我们仍认为目前是区间震荡格局（标普500指数3600点至~4200点）。标普500指数处于我们预期范围的上限，短期风险/回报偏向于下行。因此，我们建议在短期内保持一定的耐心。

但是，我们也相信，我们正处于这个熊市的后期阶段，投资者可以利用疲软期作为长期积累的机会。

Source: FactSet

衰退性熊市

虽然我们还不认为股市已经准备好持续攀升，但我们相信，我们正处于这个熊市的后期阶段。下图试图对这个熊市进行分析。衰退期的熊市在13个月内平均下跌33%，这一次在16个月内最多已下跌了27%（在10月的最低点）。因此，虽然未来几个月可能会持续波动，但我们认为长期风险/回报是有利的，并建议投资者不要忽视未来牛市的机会。牛市通常可能持续4-5年，平均回报~150%。



Source: FactSet (M23-189704)

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.*

