



一周市场总结

尽管参与度不高（最近的表现依然是由大型科技股和防御性行业驱动），但市场的韧性仍是主线。虽然领涨股数量较少不是短期趋势的理想背景，但总比广泛的市场弱势要好。美联储的行动可能也是市场不明朗的原因，因为美联储同时收紧（加息）和放松（支持银行流动性问题）。一方面，我们认为股市还没有准备好持续攀高，但另一方面，我们认为10月的低点已将温和的经济衰退计价了。我们认为，短期市场震荡的概率最高，标普500指数的交易区间可能在~3600-4200之间。

技术上，标普500指数仍然被限制在这一区间内，投资者在等待通胀、经济（经济放缓幅度到底有多大），以及是否还有另外的未知风险。市场的磨合需要投资者的耐心，我们可能会在这个范围内停留一段时间。但是，对于主动投资者来说，还是有很多事情可以做。总的来说，依然是不要追涨，而是在回调时买入，在个股层面上，这还是有机会的。经济的逆风使股市还没有准备好很快回到高点，市场需要时间和更多的数据。在此期间，我们预计经济数据、投资者情绪和市场的反反复复。我们认为这是一个市场在等待的过程，市场需要得到更多关于当前一些关键问题的信息，包括：

- 通胀 - 领先指标预示通胀回落，但我们需要看到这确实发生。
- 经济 - 加息的滞后效意味着未来经济疲软的可能性较大。
- 美联储政策 - 债券市场表明，美联储加息已经结束，随着经济衰退的发生和通胀的消退，美联储应该在今年年底或明年年初降息。
- 债务上限 - 有关债务上限的新闻会影响市场，但双方都知道需要解决这个问题。我们认为在大量的政治博弈之后，两党会达成协议或将其延期。

我们认为市场很可能已经对温和经济衰退进行了定价。如果经济衰退更加严重，股市可能会下跌到10月的低点（或更糟），但它可能不会对长期投资者的投资组合造成太大的损害。我们认为在企业盈利探底时，投资者的损失将是有限的，而盈利探底也将是市场最终走向新高之前的先兆。这次的熊市已经持续了16个月，在低点时下跌了27%（而历史上，经济衰退期的熊市，市场平均下跌33%，平均历时13个月）。重要的是投资者需要再耐心一些，应对可能会出现将持续一段时间的市场波动，并在此过程中挑选机会积累看好的股票。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	1.3%	4.1%
S&P 500	7.3%	3.2%
S&P 500 (Equal-Weight)	0.6%	-0.4%
NASDAQ Composite	16.4%	4.8%
Russell 2000	-0.7%	-0.7%
MSCI All-Cap World	7.6%	4.4%
MSCI Developed Markets	10.3%	11.9%
MSCI Emerging Markets	2.7%	-3.2%
NYSE Alerian MLP	-0.5%	6.6%
MSCI U.S. REIT	1.8%	-10.9%

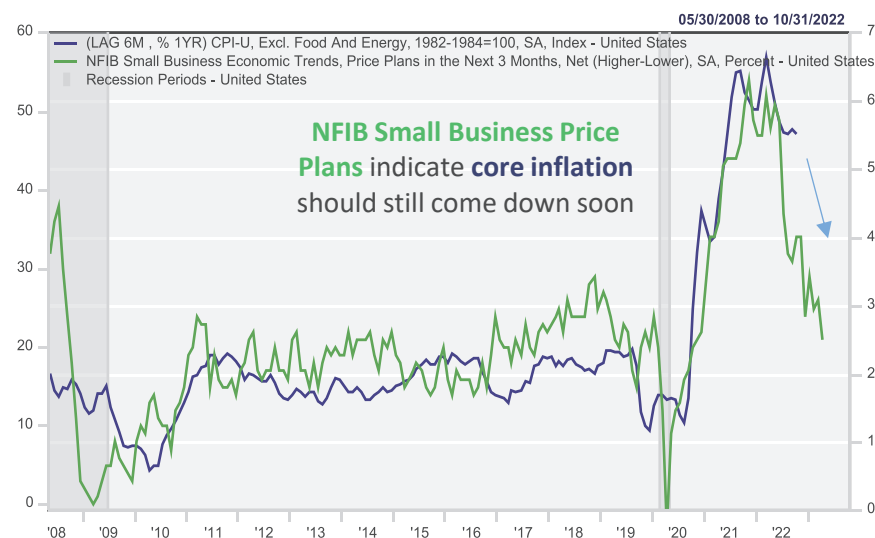
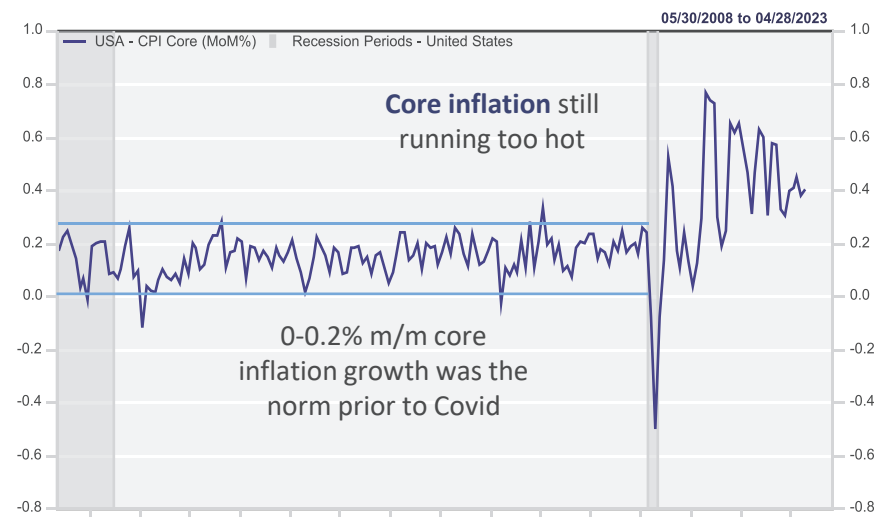
S&P 500 Sectors	Price Return	
	Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	22.5%	8.2%
Information Technology	21.7%	26.0%
Consumer Discretionary	14.6%	10.0%
S&P 500	7.3%	-
Consumer Staples	2.6%	7.4%
Materials	1.2%	2.6%
Industrials	1.1%	8.6%
Real Estate	0.0%	2.5%
Health Care	-2.7%	14.5%
Utilities	-2.8%	2.9%
Financials	-5.9%	12.9%
Energy	-8.1%	4.5%

Source: FactSet

宏观：美国

4月份的CPI显示通胀仍然具有粘性，因为总体和核心CPI都按月上升了0.4%。这使得核心CPI年率高达5.5%，再加上周五公布的4月时薪月率上升0.5%（年率为4.4%），应该为美联储提供了一些暂停的理由。这些数据可能还不足以改变6月加息的前景（债券市场表明加息已经结束），但它们应该推迟对最终降息的预期。领先指标仍然预示通胀会在今年逐步降低。本周对高级贷款官员的调查反映了银行贷款标准的进一步收紧，对经济的担忧导致风险容忍度降低，这会收紧整个经济的流动性，并在未来几个月对通胀产生抑制作用。在某种程度上，这正是美联储的意图：通过提高利率打击经济需求以在未来的几个月中抑制通胀。问题是，为了做到这一点，对经济的冲击有多大？我们的判断是温和的经济衰退。

Event	Period	Actual	Consensus	Surprise	Prior
Continuing Jobless Claims SA	04/22	1,805K	1,877K	-71.5K	1,843K
Initial Claims SA	04/29	242.0K	240.0K	2.0K	229.0K
Unit Labor Costs SAAR Q/Q (Preliminary)	Q1	6.3%	4.8%	1.5%	3.3%
Productivity SAAR Q/Q (Preliminary)	Q1	-2.7%	-1.0%	-1.7%	1.6%
Trade Balance SA	MAR	-\$64.2B	-\$63.5B	-\$0.73B	-\$70.6B
Hourly Earnings SA M/M (Preliminary)	APR	0.50%	0.30%	0.20%	0.27%
Hourly Earnings Y/Y (Preliminary)	APR	4.4%	4.2%	0.20%	4.3%
Manufacturing Payrolls SA	APR	11.0K	0.0K	11.0K	-8.0K
Nonfarm Payrolls SA	APR	253.0K	178.0K	75.0K	165.0K
Private Nonfarm Payrolls	APR	230.0K	157.0K	73.0K	123.0K
Unemployment Rate	APR	3.4%	3.6%	-0.20%	3.5%
Consumer Credit SA	MAR	\$26.5B	\$16.4B	\$10.1B	\$15.0B
Wholesale Inventories SA M/M (Final)	MAR	0.0%	0.10%	-0.10%	0.10%
NFIB Small Business Index	APR	89.0	-	-	90.1
CPI ex-Food & Energy SA M/M	APR	0.40%	0.30%	0.10%	0.40%
CPI ex-Food & Energy NSA Y/Y	APR	5.5%	5.4%	0.05%	5.6%
CPI SA M/M	APR	0.40%	0.40%	-0.0%	0.10%
CPI NSA Y/Y	APR	4.9%	5.0%	-0.10%	5.0%
Treasury Budget NSA	APR	-	\$327.7B	-	-\$378.1B



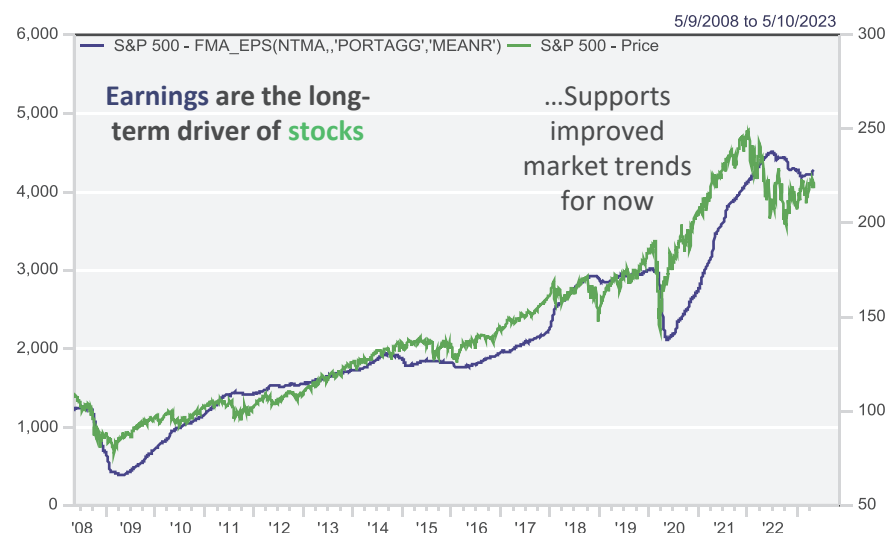
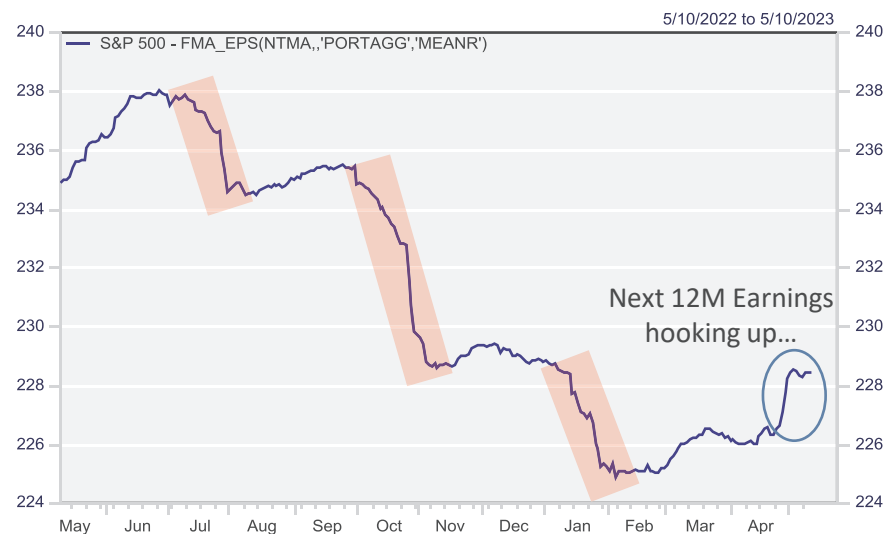
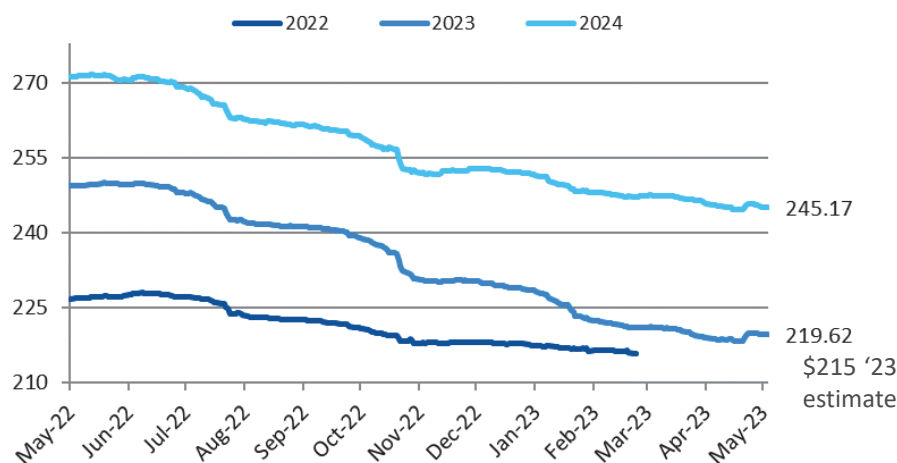
Source: FactSet

基本面

第一季度财报季的绝大部分已经过去，结果比预期好得多。财报季前，市场预计盈利增长将环比下降 0.7%，同比下降1.6%。但78%的公司盈利超出预期，平均超预期幅度为6.8%（均高于历史平均水平）。在困难的经济背景下，基本面的这种韧性令人鼓舞，并支持了最近标普500指数的韧性。

尽管前瞻盈利预期仍然处于整体的下降趋势中，但负面修正的速度放缓，使得未来12个月的预测能够反弹。更好的未来十二个月盈利预期对市场趋势有支持作用，随着经济的疲软，我们将需要继续监测其持久性。我们对2023年标普500指数的盈利预期为215美元（假设温和经济衰退）。最近未来十二个月盈利预期的上升显示温和衰退可能已被计价了。

S&P 500 Consensus Earnings Estimates over Past Year



Source: FactSet



Source: FactSet

技术面

技术上，标普500指数仍然被限制在同一区间内，投资者在等待通胀、经济（经济放缓幅度到底有多大），以及是否还有另外的未知风险。

狭窄的参与度继续存在，最近的表现仍以超级大盘股为主的科技股和防御性行业来驱动。虽然领涨股较少不是短期趋势的理想背景，但总比广泛的弱势更好。

市场的磨合需要投资者的耐心，我们可能会在这个范围内停留一段时间。但是，对于主动投资者来说，还是有很多事情可以做。总的来说，依然是不要追涨，而是买入回调，在个股层面上，这还是有机会的。

目前点位仍然高于50天和200天移动平均线，这两条移动平均线都在往上倾斜，这是一个好兆头。我们希望看到市场在任何疲软中创造一个更高的低点，我们将关注4030-4050的潜在支撑，其次是200日均线（目前在3972）。

4200点是上行需要关注的水平，突破该水平将等同于一个更高的高点，为冲击4325打开大门（2022年8月22日的高点）。



VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)

市场上涨表面下的弱参与度

经济敏感性行业的相对疲软表现继续发生，小盘股、银行和标普500指数的平均股票本周都达到了新的相对低点。这种表现为更广泛的市场趋势提供了一些警示，并支持我们的观点，即股市还没有准备好持续攀升。在我们看来，市场短期震荡仍然可能性较高（可能是在~3600-4200之间）。

S&P 500 Sectors	Price Return Since 3/8
Communication Svcs.	10.2%
Information Technology	8.1%
Consumer Staples	6.4%
Health Care	5.0%
Utilities	4.6%
Consumer Discretionary	3.9%
S&P 500	3.2%
Industrials	-2.7%
Real Estate	-2.9%
Materials	-3.8%
Energy	-4.5%
Financials	-5.6%



Source: FactSet



**VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)**

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.*

