

一周市场总结

在试探性地突破了4200点的阻力位（该水平是今年标普500的上限）之后，标普500指数最近几天略有回调。随着大量的阻力因素（即债务上限谈判、通胀、美联储政策、经济担忧）摆在我们面前，加上自3月以来非常狭窄的市场上涨广度，震荡短期仍然是最有可能的。我们继续认为，如果没有比目前低得多的通胀，市场持续上行将是困难的。

我们的理由是，当经济数据好于预期时（比如最近的一些数据），它可能会使美联储更有勇气继续收紧货币政策。这将对未来的经济增长产生滞后作用，并对利率产生上行压力，这些都是对股市的不利因素。因此，未来的道路可能会保持动荡，有可能出现区间盘整。随着时间的推移，市场的情况会发生变化。我们的策略仍然是不要去追涨，而是要利用市场的下跌作为长期买入的机会。

在过去几周的喧嚣中，利率已经攀升（达到3月初银行业危机以来的最高水平）。在过去几年中，债券收益率与股市（尤其是科技股）保持着强烈的反相关性。我们认为这种关系可能会对一些科技股有一些冲击。市场上涨的参与度越来越窄，少数巨型科技股现在已经贡献了标普500指数今年以来的全部上涨。理想情况下，如果出现回调，我们希望看到一些行业轮换，资金回到一些目前受到打压的对经济敏感的行业。

混乱的信号无处不在，这在很大程度上是由美联储发出的信息造成的。一方面，美联储希望结束高通胀，市场预期在7月底前加息25个基点的概率已经上升到50%。另一方面，美联储也预测2023年底会出现经济衰退，这也影响了市场对年底前降息的预期。美联储希望加息并保持高利率一段时间，但同时他们也表明愿意对经济问题提供支持（比如，银行流动性危机）。美联储这种平衡的政策支持我们目前市场区间盘整的观点。最终，美联储通过短期的痛苦换取长期利益。长期的通胀预期目前是稳定的，处于支持市场高估值的水平。

总而言之，我们预计震荡交易将继续（短期风险/回报比可能偏向于下行），但如果市场出现疲软，这会是长期机会。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	-0.3%	3.7%
S&P 500	8.0%	4.3%
S&P 500 (Equal-Weight)	0.0%	-1.1%
NASDAQ Composite	20.0%	8.9%
Russell 2000	1.5%	-0.3%
MSCI All-Cap World	7.6%	3.1%
MSCI Developed Markets	9.0%	5.7%
MSCI Emerging Markets	2.3%	-5.4%
NYSE Alerian MLP	4.1%	7.4%
MSCI U.S. REIT	-1.2%	-12.7%

S&P 500 Sectors	Price Return	
	Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	30.3%	8.7%
Information Technology	25.7%	26.7%
Consumer Discretionary	16.5%	10.1%
S&P 500	8.0%	-
Industrials	0.1%	8.4%
Consumer Staples	-0.8%	7.1%
Materials	-1.0%	2.5%
Real Estate	-3.1%	2.4%
Health Care	-4.6%	14.1%
Financials	-6.0%	12.8%
Utilities	-7.1%	2.7%
Energy	-8.8%	4.4%

Source: FactSet

美联储预期

混乱的信号无处不在，这在很大程度是由美联储发出的信息造成的。一方面，美联储希望结束高通胀，市场预期在7月底前加息25个基点的概率已经上升到50%。另一方面，美联储也预测2023年底会出现经济衰退，影响了市场对年底前降息的预期。

美联储希望加息并保持高利率一段时间，但同时他们也表明愿意对经济问题提供支持（比如，银行流动性危机）。美联储这种平衡的政策支持我们目前市场区间盘整的观点。最终，美联储通过短期的痛苦换取长期利益。长期的通胀预期目前是稳定的，处于支持市场高估值的水平。

即将公布的经济数据将影响6月14日美联储会议的预期，包括5月26日的4月核心PCE（美联储偏好的通胀指标），5月31日的4月JOLTS职位空缺，6月1日的5月ISM

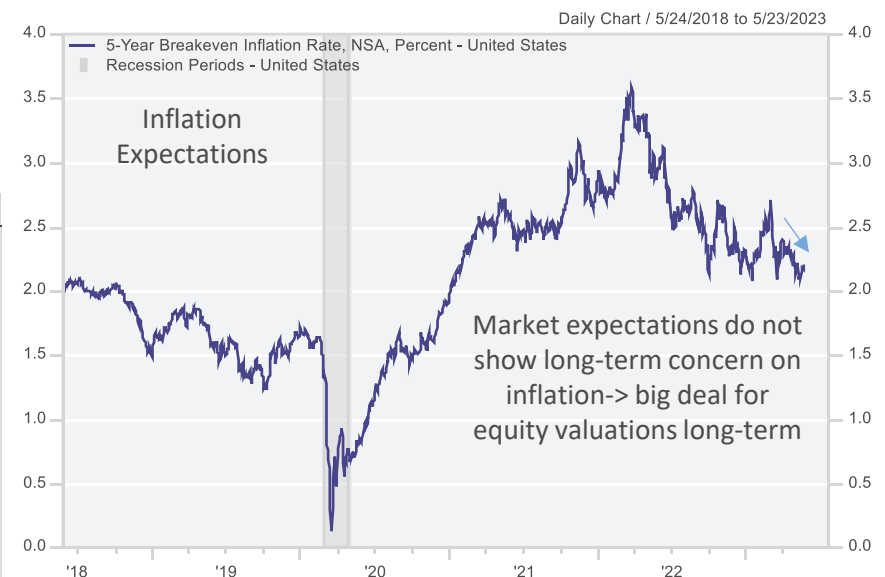
制造业指数（6月5日，服务业），6月2日的五月就业报告，6月13日的五月CPI，6月14日的五月 PPI，银行业压力测试，债务上限谈判等。

Event	Period	Actual	Consensus	Surprise	Prior
Continuing Jobless Claims SA	05/06	1,799K	1,829K	-30.0K	1,807K
Initial Claims SA	05/13	242.0K	255.0K	-13.0K	264.0K
Philadelphia Fed Index SA	MAY	-10.4	-18.5	8.1	-31.3
Existing Home Sales SAAR	APR	4,280K	4,300K	-20.0K	4,430K
Leading Indicators SA M/M	APR	-0.60%	-0.50%	-0.10%	-1.2%
Building Permits SAAR (Final)	APR	1,417K	-	-	1,416K
PMI Composite SA (Preliminary)	MAY	54.5	51.7	2.8	53.4
Markit PMI Manufacturing SA (Preliminary)	MAY	48.5	50.0	-1.5	50.2
Markit PMI Services SA (Preliminary)	MAY	55.1	52.6	2.5	53.6
New Home Sales SAAR	APR	683.0K	660.0K	23.0K	656.0K
Richmond Fed Index	MAY	-15.0	-9.0	-6.0	-10.0

Mixed signals everywhere you look

Market puts ~50/50 odds of a hike by July, followed by cut(s) by year-end

Region: United States »			Instrument: Fed Funds Futures »		
Target Rate	5.25		Pricing Date	05/23/2023	
Effective Rate	5.08		Cur. Imp. O/N Rate	5.081	
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
06/14/2023	+0.312	+31.2%	+0.078	5.159	0.250
07/26/2023	+0.526	+21.5%	+0.132	5.213	0.250
09/20/2023	+0.181	-34.5%	+0.045	5.126	0.250
11/01/2023	-0.518	-69.9%	-0.129	4.952	0.250
12/13/2023	-1.326	-80.8%	-0.331	4.750	0.250
01/31/2024	-2.084	-75.8%	-0.521	4.560	0.250

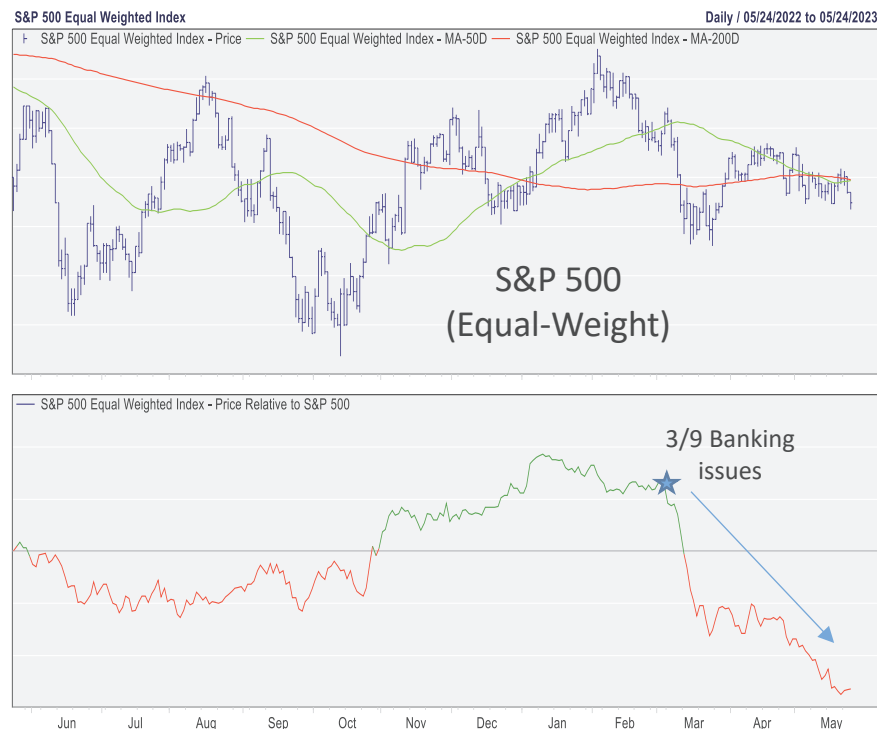


Source: FactSet, Bloomberg

"一般股票"和科技股似乎是在两个不同的市场上。

市场参与度仍然非常狭窄，市场上涨由科技类权重股主导。例如，同等权重的指数今年迄今持平，而标普 500 指数则上涨了8%。该指数的几乎所有回报都可以归功于7只以科技为导向的股票（占标普500指数市值的20%）。这不是一个理想的技术背景，因为健康的牛市走势往往是由广泛的参与来推动的。

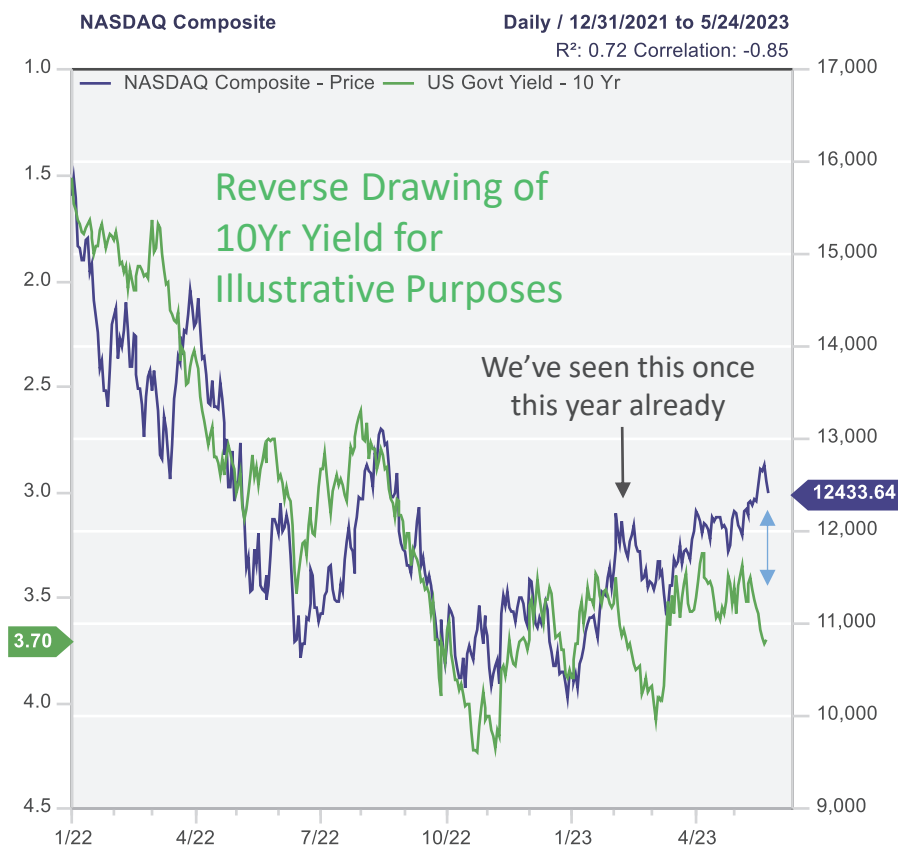
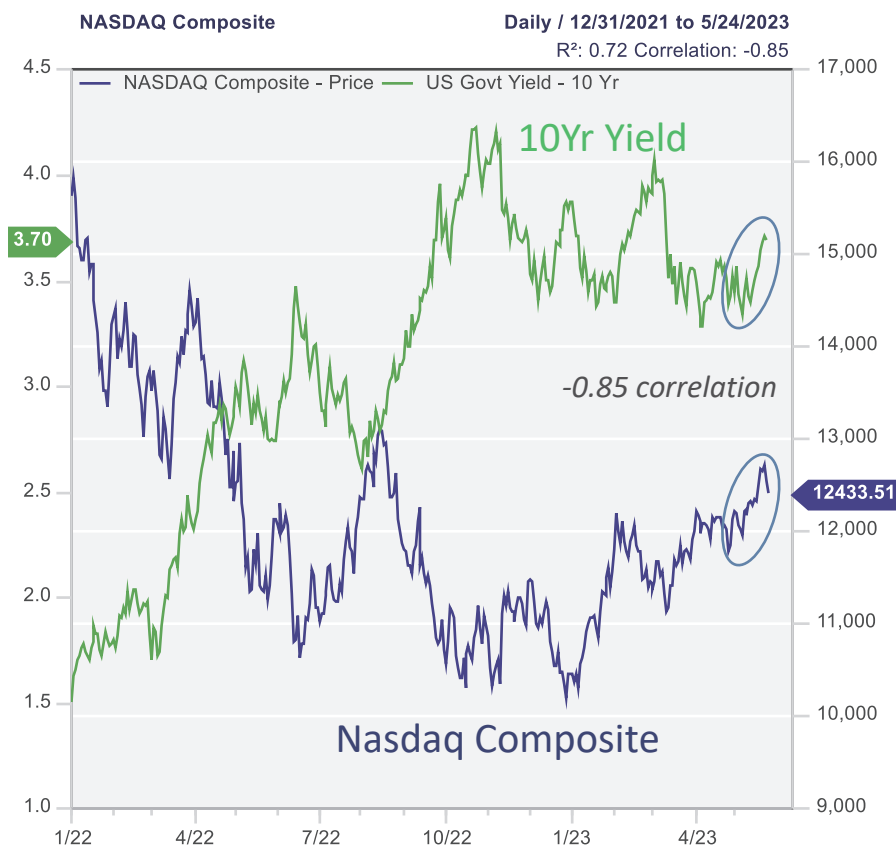
S&P 500	Name	Weight 1/1/2023	YTD Return	Estimated Contribution
AAPL	Apple Inc.	6.0%	32.4%	1.951%
MSFT	Microsoft Corporation	5.5%	32.0%	1.774%
NVDA	NVIDIA Corporation	1.1%	110.0%	1.242%
META	Meta Platforms Inc. Class A	0.8%	105.0%	0.881%
AMZN	Amazon.com, Inc.	2.3%	36.9%	0.852%
GOOGL	Alphabet Inc. Class A	1.6%	38.9%	0.636%
GOOG	Alphabet Inc. Class C	1.5%	38.9%	0.567%
TSLA	Tesla, Inc.	1.0%	50.8%	0.521%



Source: FactSet

纳指与10年期国债收益率的比较

在过去的几年里，债券收益率与股票（特别是科技股）保持着强烈的反向关系。因此，最近债券收益率的上升，与科技类股票的走高，是相悖的。今年我们已经看到过一次这种分化，但最终科技股回落。随着科技股在短期内大幅上涨，我们认为这种关系可能最终会导致科技股的回调。如果出现这种情况，我们希望看到市场会轮换回到一些目前受到打压、对经济敏感的行业。

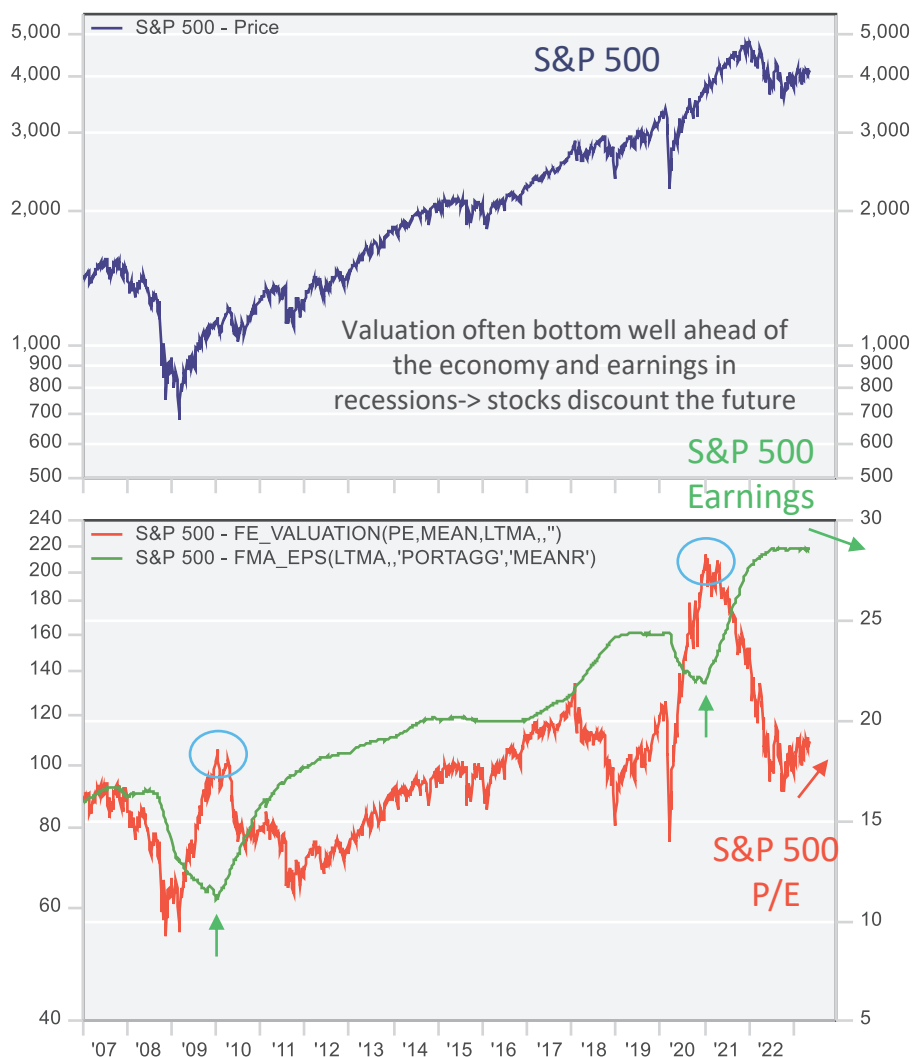


Source: FactSet

债券收益率和估值

在过去的两年里，债券收益率对标普500指数的市盈率有很大的影响（90%的反相关性）。因此，最近债券收益率的上升很可能在短期内对估值带来一些下行压力。这是一个大问题，因为估值扩张通常是推动市场走出衰退熊市，获得回报的驱动力。如左下图所示，到了盈利低谷时，市盈率通常会大幅提高，股市也会远离低点，这是因为投资者对未来的盈利恢复计价。在未来的12个月里，随着投资者获得更明确的有关通胀和经济的信息，我们相信估值和市场会更高，但我们认为市场目前还没有到达不断走高的阶段，债券收益率对短期趋势提供了一些指示。就目前而言，我们的预期是市场震荡。

S&P 500 (SP50-USA) : 12/29/2006 to 05/23/2023 (Weekly)



Source: FactSet (M23-206282)



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.*

