



一周市场总结

在上周突破4200点（今年至今的新高）后，标普500指数继续走高，4325是下一个关键的技术阻力水平。上周五强劲的非农就业人数是此前表现落后的经济敏感行业（小盘股、运输业、银行等）上涨的动力。这是一个值得欢迎的迹象，因为科技股是最近市场上涨最主要的驱动力。理想情况是市场能出现轮动（即科技股冷却，而其他行业赶上）。

市场的上升试图让我们相信，熊市已经结束，但我们不认为会有一个轻松的上涨路径。我们仍然认为经济衰退（尽管是温和的）将在今年晚些时候发生，而经济波动将与市场波动相对应。我们承认自10月低点以来出现的许多积极因素，但美联储紧缩政策的滞后效应将成为未来经济增长的阻力。比如，5月ISM服务业数据减弱至 50.3，并显示订单积压降至40.9（2009年金融危机以来最低）。

我们认为，在未来几个月，市场的震荡仍是大概率事件。除非经济衰退不会发生，或者通胀迅速下降，可持续的上行将是困难的。此外，尽管债券收益率上升，市场最近仍能攀升（这与过去几年这两者的强烈的反相关性背离）。我们认为，这很可能是投资者追逐科技股的势头造成的。随着许多科技股现在出现超买，投资者可能无法继续忽视实际收益率的上升。下周，我们有很多潜在的催化剂：6月13日的5月CPI，6月14日的5月PPI，以及6月14日的美联储会议。如果加息预期继续攀升，债券收益率走高，估值可能会压缩并拖累股市。如果债券收益率降低（通胀好于预期和/或美联储的鸽派言论），市场估值的扩大可能是合理的。我们将密切关注。

尽管我们认为股市会在区间震荡，但仍有很多事情可以做。科技股的强势已经使一些股票达到了超买，从这个角度来看，暂停或回调是符合逻辑的，有可能出现一些落后行业的追赶。在对经济比较敏感的行业中，非必需消费品行业（同等权重）和工业行业有最好的基本面和价格趋势。希望增加投资的投资者可以利用它们最近的疲软作为机会，根据需要买入。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	1.3%	2.0%
S&P 500	11.6%	3.9%
S&P 500 (Equal-Weight)	1.8%	-3.0%
NASDAQ Composite	26.8%	10.1%
Russell 2000	5.3%	-1.8%
MSCI All-Cap World	9.8%	1.9%
MSCI Developed Markets	8.3%	3.2%
MSCI Emerging Markets	3.4%	-7.7%
NYSE Alerian MLP	4.2%	0.0%
MSCI U.S. REIT	1.8%	-11.8%

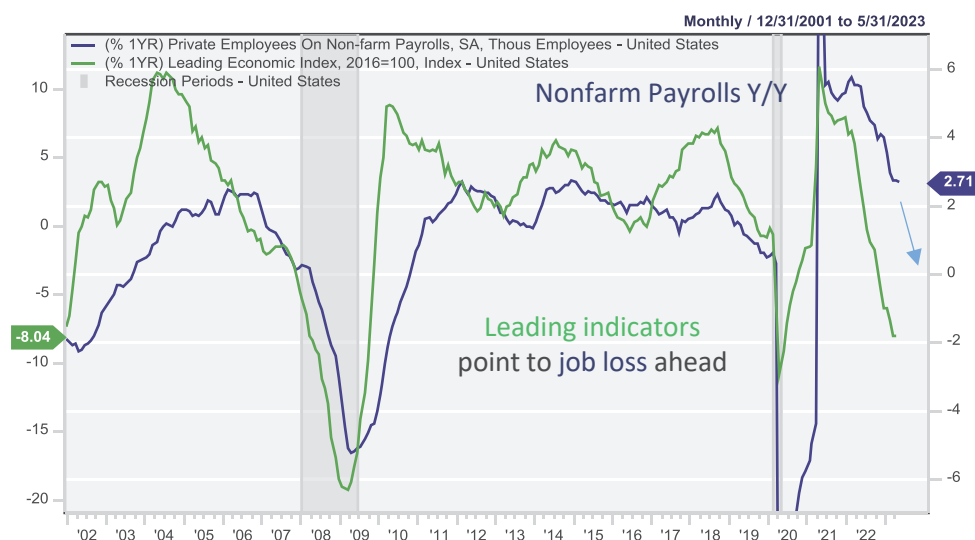
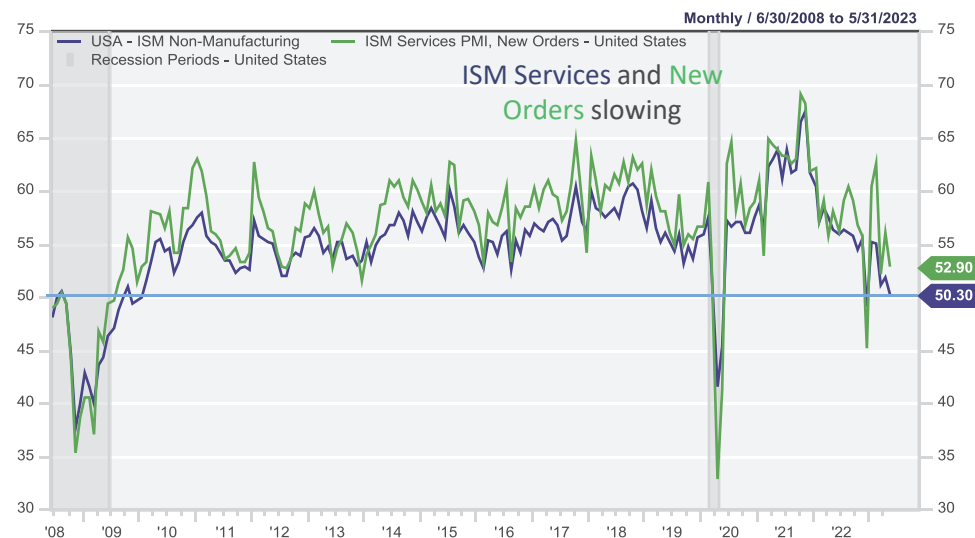
S&P 500 Sectors	Price Return	
	Year to Date	Sector Weighting
Communication Svcs.	35.3%	8.8%
Information Technology	34.9%	27.7%
Consumer Discretionary	23.9%	10.4%
S&P 500	11.6%	-
Industrials	2.3%	8.4%
Materials	1.3%	2.5%
Real Estate	-0.7%	2.3%
Consumer Staples	-2.4%	6.8%
Financials	-3.8%	12.7%
Health Care	-4.8%	13.6%
Utilities	-8.0%	2.6%
Energy	-9.1%	4.3%

Source: FactSet

宏观：美国

5月非农就业人数的增长远好于预期，主要由服务性行业的增长带动（5月服务业就业增长了25.7万，而商品生产行业只增长了2.6万）。服务性行业2023年至今已经增加了115万个就业，而商品生产行业只增长了9.4万。从本质上讲，服务性行业（在疫情期间受到打击）正在支持就业市场，因为它们弥补了商品生产行业（在疫情期间受益的）的就业疲软。这是经济正常化进程的一部分，这两个领域都回到了疫情之前的趋势线。但我们仍然预计未来的就业疲软。就业是一个滞后指标，而领先指标继续指向经济衰退。服务业经济的正常化缓冲了其他方面的疲软。但5月ISM服务业也下降到50.3，新订单下降到52.9。此外，ISM服务订单积压也降至2009年金融危机以来的最低水平。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
ADP Employment Survey SA	MAY	278.0K	170.0K	291.0K
Continuing Jobless Claims SA	05/20	1,795K	1,803K	1,789K
Initial Claims SA	05/27	232.0K	235.0K	230.0K
Unit Labor Costs SAAR Q/Q (Final)	Q1	4.2%	6.3%	6.3%
Productivity SAAR Q/Q (Final)	Q1	-2.1%	-2.6%	-2.7%
Markit PMI Manufacturing SA (Final)	MAY	48.4	48.5	48.5
Construction Spending SA M/M	APR	1.2%	0.10%	0.33%
ISM Manufacturing SA	MAY	46.9	47.0	47.1
Hourly Earnings SA M/M (Preliminary)	MAY	0.30%	0.30%	0.40%
Hourly Earnings Y/Y (Preliminary)	MAY	4.3%	4.4%	4.4%
Nonfarm Payrolls SA	MAY	339.0K	188.0K	294.0K
Unemployment Rate	MAY	3.7%	3.5%	3.4%
PMI Composite SA (Final)	MAY	54.3	54.5	54.5
Markit PMI Services SA (Final)	MAY	54.9	55.1	55.1
Durable Orders ex-Transportation SA M/M (Final)	APR	-0.29%	-0.10%	-0.20%
Durable Orders SA M/M (Final)	APR	1.1%	1.1%	1.1%
Factory Orders SA M/M	APR	0.40%	0.80%	0.60%
ISM Services PMI SA	MAY	50.3	52.1	51.9

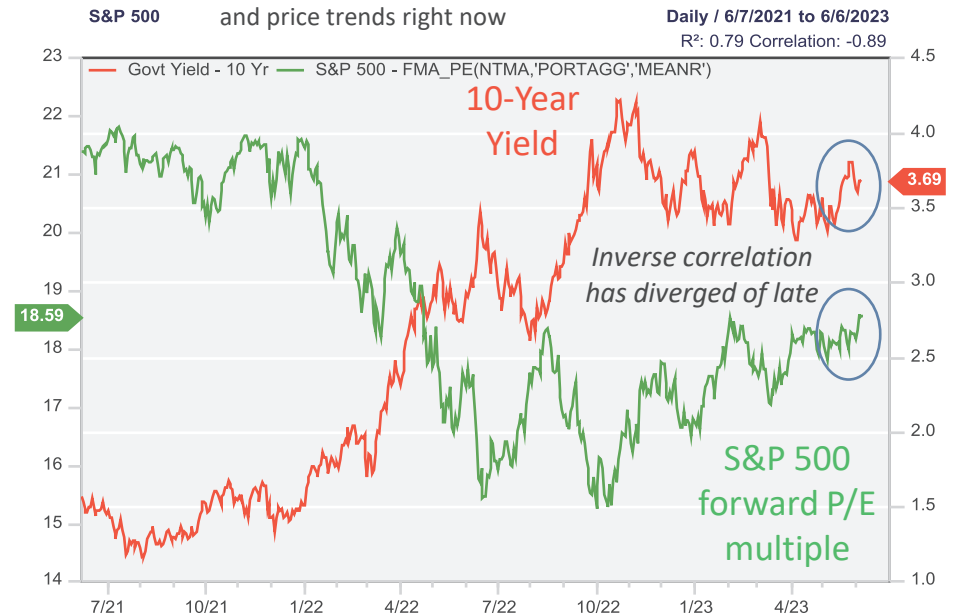
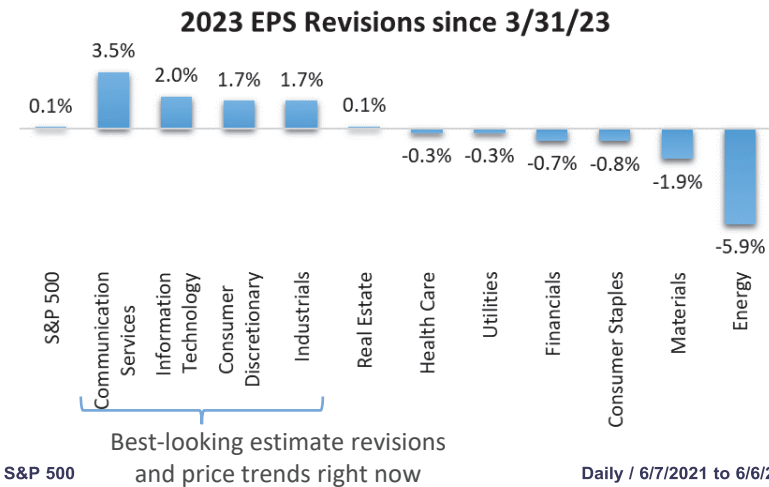
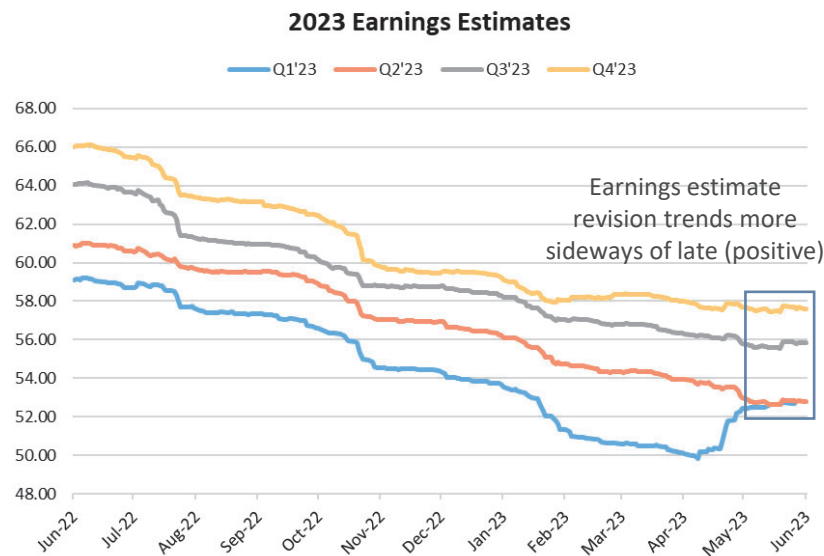


Source: FactSet

基本面

对第二季度财报季的早期观察显示增长放缓：标普500指数的盈利预期环比下降0.2%，同比下跌5.3%。但好消息是，自一季度盈利季以来，预期修订趋势已经趋于平缓，打破了前几个季度盈利预期大幅下调的趋势。我们将关注这种情况的可持续性，因为我们认为未来的经济极有可能减弱，而盈利通常要在经济衰退结束后一段时间后才会计底。

此外，重要的是要记住，估值通常是经济衰退后市场上涨的驱动力。衰退后，投资者会对最终的复苏计价。随着投资者对通胀、美联储政策和经济衰退有更明确的了解，估值将在未来12个月内推动股市上涨，但这种明确性可能需要时间。最近，即使面对更高的债券收益率，估值仍然得以扩大。这种情况不太可能继续下去，下周的通胀和美联储报告将是需要关注的关键催化剂。



Source: FactSet



Source: FactSet

技术面

标普500指数在过去的一周里突破~4200的水平，并升至今年至今的新高。4310-4325区域是下一个关键阻力区，然后是4431。在下行方面，~4200点现在成为支撑，其次是50天均线(4140) 和200天均线（3975）。

市场上行试图让我们相信，熊市已经结束，但我们并不认为市场已准备好持续走高。我们仍然认为经济衰退（尽管是温和的）将在今年晚些时候发生。

我们承认自10月低点以来市场的许多积极因素，而且我们对未来12个月的股市前景保持乐观。但我们认为，在未来几个月里，市场出现震荡的概率仍然很高。除非经济衰退不发生，或者通胀迅速下降，可持续的上升可能较难。

在这种区间波动的环境中，我们将避免追高，而要利用市场的疲软作为机会。

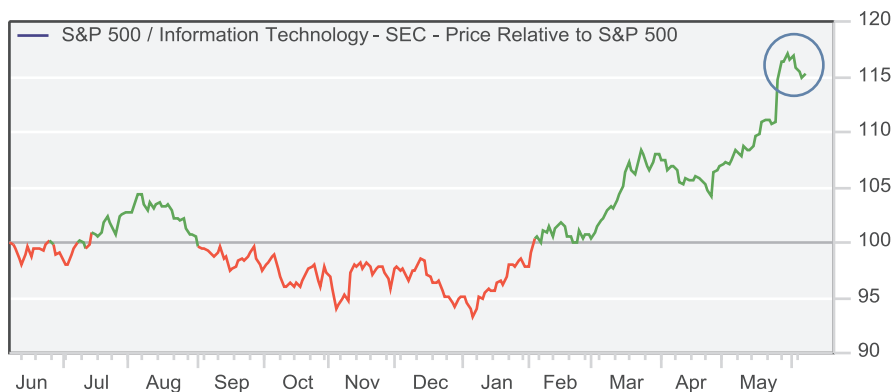


VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)

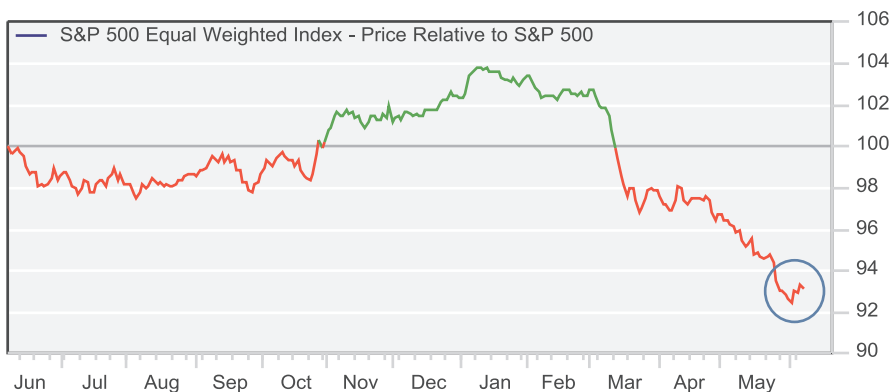
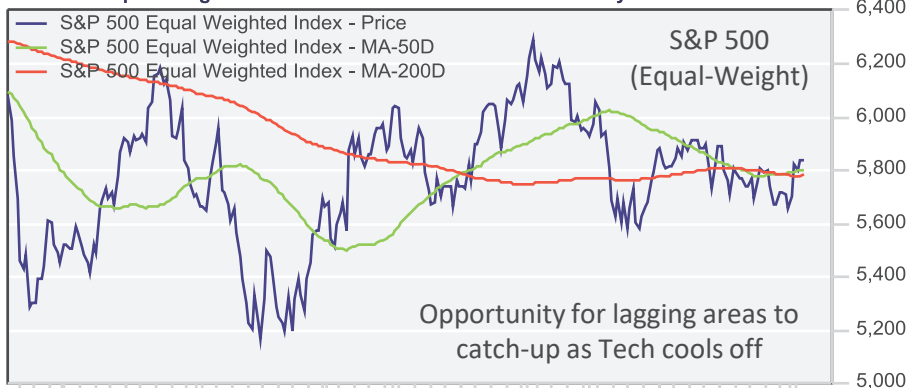
科技股超买提供行业轮换的机会

受巨型科技股的基本面和未来的人工智能热情的推动，科技股已经达到了50天移动平均线以上的 10%，虽然这是自10月低点以来的上涨趋势，而且基本面支持这种强势，但该行行业暂停或回调是合乎逻辑的，以消化此前的快速上涨。理想的情况是，科技股冷却而其他行业追赶，市场出现轮换。在过去的3个月里，标普500等权指数表现不佳的程度在历史上也是很极端的。一个轮换的市场在指数层面上可能不会有太大的变化，但更强的广度将对整体市场产生积极影响。

S&P 500 / Information Technology - SEC Daily / 6/7/2022 to 6/7/2023



S&P 500 Equal Weighted Index Daily / 6/7/2022 to 6/7/2023



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.*

