



一周市场总结

最近一波的市场势头仍在继续，股市已升上今年至今的高点。积极的一面是，近来上涨的参与度更广泛，许多落后行业推动了市场上升（而不仅仅是少数大型科技股）。好于预期的经济数据支撑了近期市场的强势。例如，周三的CPI报告显示6月份核心通胀率环比仅上升0.2%，为两年多以来的最低月度通胀率，这一水平如果能继续下去，通胀将能达到美联储2-2.5%的目标。

今年的经济无疑比预期好得多，这导致越来越多的投资者讨论非衰退/软着陆的可能性。我们认为，经济衰退的时间表已经被推迟，并且疫情时期的独特特征一直对经济是有支持性的。例如，劳动力市场仍然供给不足，而且巨量的刺激措施在经济正常化进程中提供了财政缓冲。尽管延迟，我们认为未来6-12个月内出现温和衰退的可能性仍然较高。

对投资决策来说，其结果就是在经济指标与市场动能之间的拉锯战。我们总体上保持积极的看法，并相信股市将在明年年底达到之前的高点（标普500约4800点）。我们对未来12月股市乐观的原因包括：

- 熊市始于18个月前（去年10月最低点时下跌 27%）。历史上，衰退性熊市平均持续13个月，平均下跌33%。平均来看，熊市也会在开始后23个月重回历史高点，对本周期来说，这将与2024年末一致。
- 通胀领先指标显示通胀应会回落，且长期通胀预期锚定在2.2%左右（2-2.5%对于市场估值来说是理想的）。
- 通胀下降和/或就业疲软将允许美联储转向，股市将开始对最终的经济复苏定价。

然而，在此期间也有一些需要谨慎的理由：

- 经济好于预期可能导致通胀“粘性”。美联储决心降低通胀，并将其保持在低位（希望避免走走停停的政策和长期的高通胀）。
- 美联储仍在加息，且利率可能会在较长时间内保持较高水平。这对未来经济增长有滞后的作用。
- 央行紧缩政策给全球利率带来上行压力，这对股市估值来说是一个阻力。
- 我们认为，由于越来越多的投资者讨论经济不衰退，温和的经济衰退并没有被市场完全定价。

总之，我们总体上建议持积极态度，但预计未来几个月会出现波动。投资组合的定位和时机需理性。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	3.4%	9.9%
S&P 500	15.6%	15.2%
S&P 500 (Equal-Weight)	7.2%	11.6%
NASDAQ Composite	31.5%	21.0%
Russell 2000	8.6%	10.5%
MSCI All-Cap World	12.4%	13.3%
MSCI Developed Markets	8.4%	15.2%
MSCI Emerging Markets	4.0%	1.4%
NYSE Alerian MLP	7.3%	21.7%
MSCI U.S. REIT	5.4%	-2.8%

S&P 500 Sectors	Price Return		Sector Weighting
	Year to Date		
Information Technology	40.2%		28.0%
Communication Svcs.	35.3%		8.4%
Consumer Discretionary	33.2%		10.7%
S&P 500	15.6%		-
Industrials	10.9%		8.6%
Materials	5.5%		2.5%
Real Estate	3.3%		2.4%
Financials	-0.4%		12.6%
Consumer Staples	-1.0%		6.6%
Health Care	-4.4%		13.2%
Energy	-5.1%		4.2%
Utilities	-6.6%		2.6%

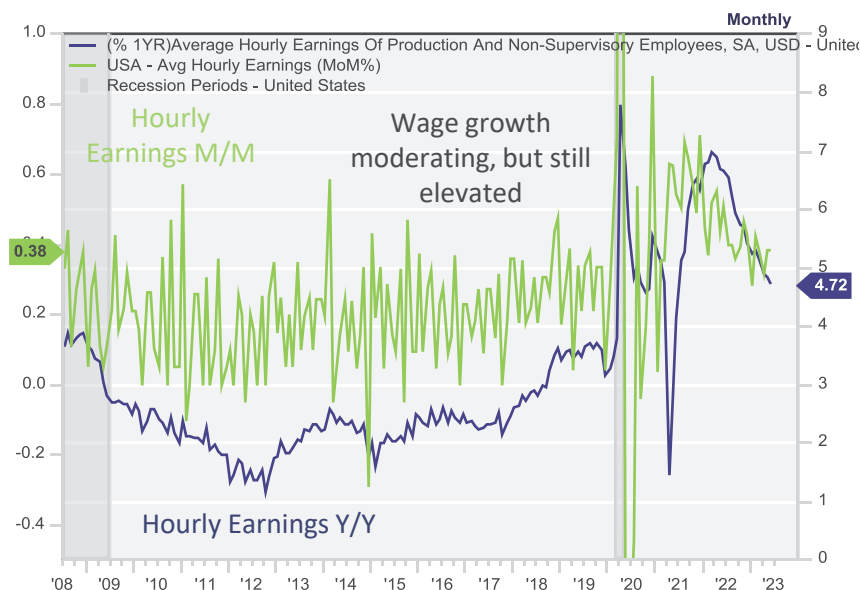
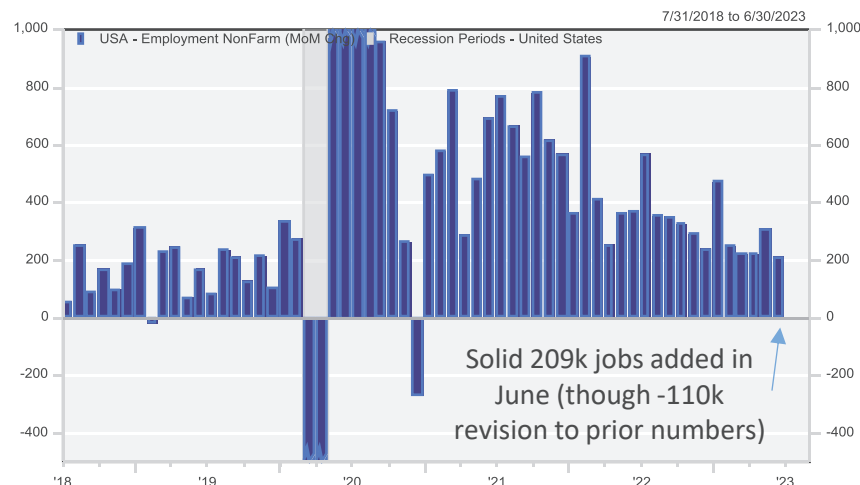
Source: FactSet

宏观：美国

上周五的就业报告表现强劲，6月份新增就业岗位20.9万个（尽管11万是根据之前的数字进行修改的）。工资环比增长0.38%，使同比增速下降至4.72%。虽然工资增长放缓，但对于美联储来说仍然太高了。主要问题是劳动力市场供应不足。目前有1.61亿就业工人和980万个职位空缺，仍然超过1.67亿劳动力。这种劳动力不平衡将继续给工资增长带来上行压力，进而影响通胀。我们相信劳工市场环境将会正常化，最终抑制工资增长和通胀，但目前的数据不太可能改变美联储的想法。7月26日美联储很有可能再次加息25个基点，随后的路径将受经济数据影响。目前市场的预期是7月可能是最后一次加息，届时美联储将选择保持利率不变，随后在2024年将多次降息。

Event	Period	Actual	Consensus	Surprise	Prior
BEA Total Light Vehicle Sales (Preliminary)	JUN	15.7M	15.4M	0.33M	15.1M
ADP Employment Survey SA	JUN	497.0K	245.0K	252.0K	267.0K
Continuing Jobless Claims SA	06/24	1,720K	1,725K	-5.0K	1,733K
Initial Claims SA	07/01	248.0K	246.0K	2.0K	236.0K
Trade Balance SA	MAY	-\$69.0B	-\$69.3B	\$0.32B	-\$74.4B
PMI Composite SA (Final)	JUN	53.2	-	-	53.0
Markit PMI Services SA (Final)	JUN	54.4	54.1	0.30	54.1
ISM Services PMI SA	JUN	53.9	51.0	2.9	50.3
JOLTS Job Openings	MAY	9,824K	9,900K	-76.0K	10,320K
Nonfarm Payrolls SA	JUN	209.0K	215.0K	-6.0K	306.0K
Unemployment Rate	JUN	3.6%	3.6%	0.0%	3.7%
Wholesale Inventories SA M/M (Final)	MAY	0.0%	-0.10%	0.10%	-0.10%
Consumer Credit SA	MAY	\$7.2B	\$20.5B	-\$13.3B	\$20.3B
NFIB Small Business Index	JUN	91.0	-	-	89.4
CPI ex-Food & Energy SA M/M	JUN	0.20%	0.30%	-0.10%	0.40%
CPI ex-Food & Energy NSA Y/Y	JUN	4.8%	5.0%	-0.20%	5.3%
CPI SA M/M	JUN	0.20%	0.30%	-0.10%	0.10%
CPI NSA Y/Y	JUN	3.0%	3.1%	-0.10%	4.0%
Hourly Earnings SA M/M (Final)	JUN	0.40%	0.40%	-0.0%	0.40%
Hourly Earnings Y/Y (Final)	JUN	4.4%	4.4%	-0.0%	4.4%

Source: FactSet



VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)

基本面

几家主要银行的财报将于下周五非正式拉开二季度财报季的帷幕。我们认为，这次进入财报季的门槛比上一季更高。进入上个季度的财报季前，由于一系列疲软的季度和持续的银行流动性，市场对经济和盈利的担忧加剧。但随后高于预期的财报提振了股市，带来了近几个月的上涨。

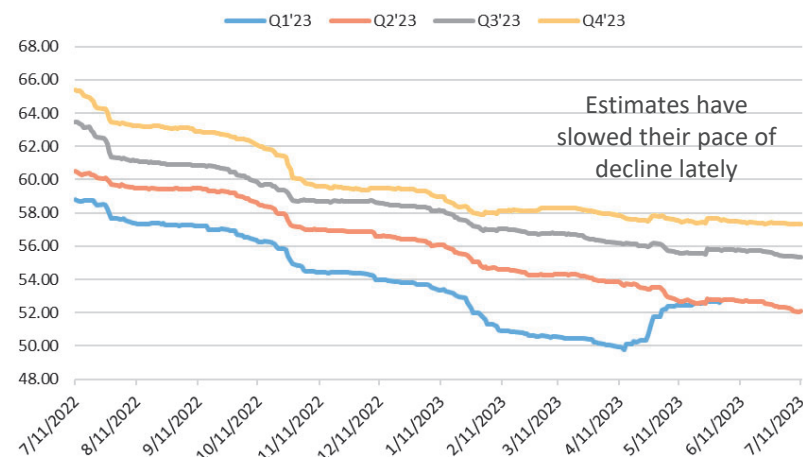
随着第二季度业绩公布前关于“软着陆”的讨论越来越多，盈利修正趋势减缓了其下降速度。此外，

尽管债券收益率上升，市场估值仍在上升（这打破了过去几年这两者之间的负相关性）。由于这些原因，我们怀疑第二季度是否能提供与第一季度相同的上行惊喜，因为对股市的期望值提高了。

我们将听取公司的业绩和前景，观察市场反应和盈利修正趋势（这是对市场表现的关键影响因素）。

S&P 500 Sector	% Q2 Est. EPS Growth		Est. Chg Since Year End			YTD Return
	Y/Y	Q/Q	Q2'23	2023	2024	
S&P 500	-6.4	-1.1	-7.6%	-4.7%	-3.0%	16.34
Communication Services	17.7	12.4	4.5%	3.8%	6.2%	36.80
Industrials	8.1	16.9	-1.0%	-0.2%	0.2%	10.64
Real Estate	5.1	3.9	-2.2%	-1.4%	-1.7%	3.32
Information Technology	-3.8	-2.9	-4.4%	-3.6%	-2.1%	41.37
Utilities	-3.9	-6.8	-5.9%	-1.3%	-1.0%	-5.30
Consumer Staples	1.3	1.0	-6.5%	-2.1%	-1.7%	-0.54
Consumer Discretionary	31.8	15.2	-8.0%	-6.4%	-8.3%	34.20
Financials	2.3	-7.5	-11.3%	-9.2%	-9.6%	0.39
Health Care	-16.7	-5.1	-11.3%	-5.4%	-4.2%	-4.36
Materials	-31.4	3.4	-13.2%	-7.6%	-5.7%	6.82
Energy	-46.8	-20.0	-23.3%	-16.1%	-4.7%	-4.59

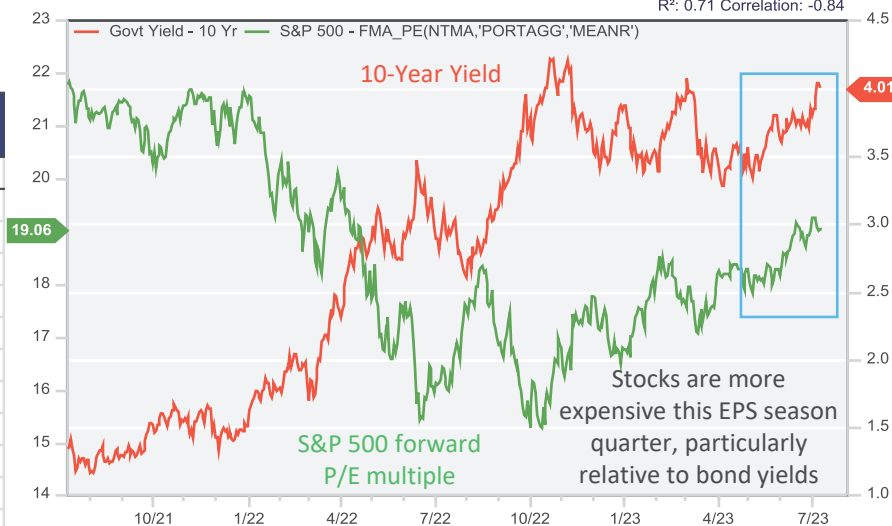
2023 Quarterly Earnings Estimates



S&P 500

Daily / 7/9/2021 to 7/10/2023

R²: 0.71 Correlation: -0.84



Source: FactSet



Source: FactSet

技术面

最近一波市场势头仍在继续，股市升至今年至今的高点。积极的一面是，近来上涨的参与度更广泛，许多落后行业推动了市场上升（而不仅仅是少数大型科技股）。好于预期的经济数据支撑了近期市场的强势。

继六月初突破~4200点的阻力位后，标普500指数继续突破20日均线。呈上升趋势的20日均线是我们监控的第一级下行支撑（目前为4407）。

MACD接近翻转，随机指标位于超买水平，所以我们要注意市场整合或回调可能很快就会出现。本周早些时候开始的财报季将成为市场的重要催化剂。但现在，市场势头依然向上。

鉴于积极的上行势头，如果没有重大负面消息，即使出现回调，指数将保持在明显的支撑位之上。

潜在的支撑位包括：

20日均线：4407

50日均线：4270

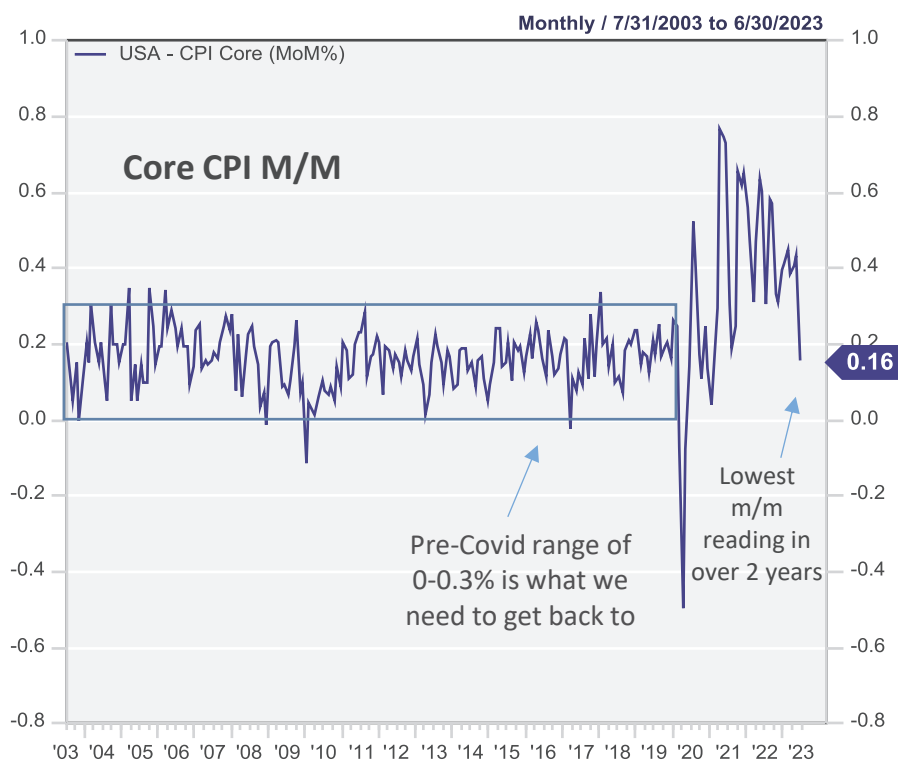
200日均线：4022



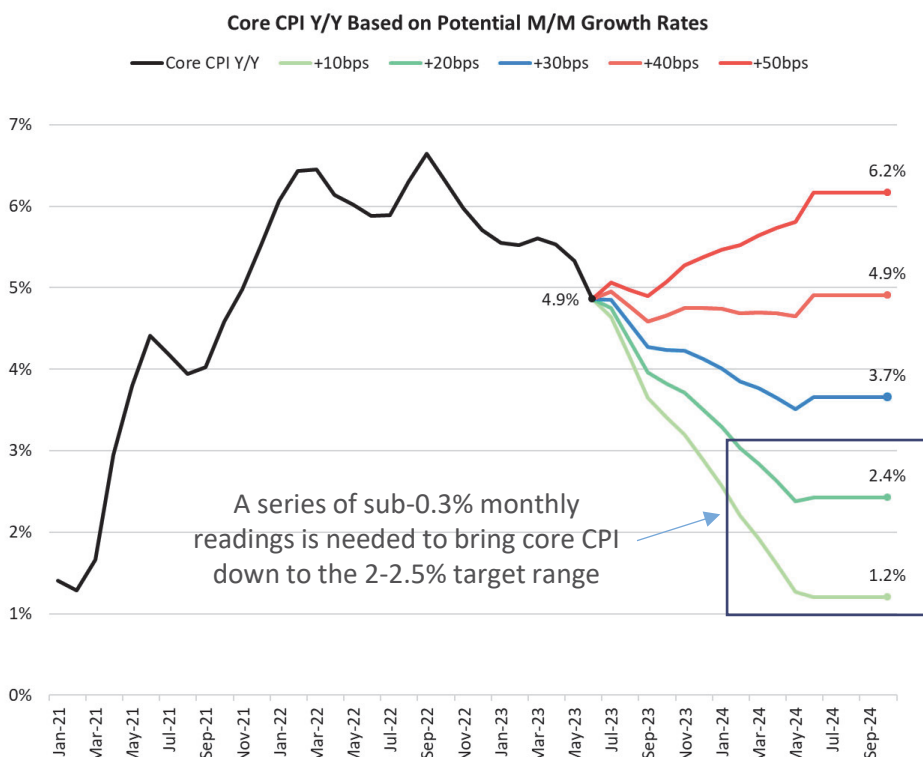
VÊRED WEALTH
MANAGEMENT (CANADA)

核心消费者物价指数：朝着正确方向迈出的良好一步

周三的通胀报告显示，6月份核心CPI环比仅上涨0.16%。这是两年多以来的最低读数，也是投资者一直在期待的。基数效应应该会使核心CPI在今后一年内从4.9%的高位下降，但月度数据将决定下降的速度。为了将核心CPI降至美联储2-2.5%的目标范围，我们需要看到月度数据持续在0-0.3%的范围内（这是新冠疫情之前的常态）。因此，今天的数据是朝着正确方向迈出的良好一步。但一个月的数据还不是趋势，不太可能改变美联储目前的政策立场。美联储决心降低通胀并将其保持在低水平（避免潜在的走走停停的货币政策或长期高通胀，就像20世纪70年代困扰经济和金融市场的问题一样）。



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.*

