



## 一周市场总结

这又是股市重要的一周，标普500指数自10月27日最低点以来上涨了10%。推动力来自经济数据（支持市场关于美联储加息周期可能结束的预期），这也与债券收益率急剧下降（减轻了对股票估值的压力）相一致。

**通胀趋缓** - 周二发布的十月份CPI报告显示核心CPI环比上涨了0.2%（低于0.3%的预期）。这是核心通胀连续第5个月增长在0.1-0.3%的范围内（这是疫情之前的正常范围）。过去五个月的平均增长率为0.23%。如果这种0.2%的月环比增长速度能够持续下去，核心CPI同比到明年五月可能达到2.6%，到明年同期可能达到2.4%。这正是美联储希望核心CPI达到的水平（2-2.5%的目标范围），这也是投资者为何对此数据反应积极的原因。此外，周三的十月份PPI（生产者价格指数）提供了通胀正在回落的进一步证据。

**美联储的预期** - 最近几周的经济数据显示通胀趋缓，劳动力市场不足的问题正在得到解决，消费支出也在减弱。我们认为美联储目前处于“观望”的模式，因为迄今为止他们已经采取了很多措施，而他们的紧缩政策对经济的影响有滞后效应。然而，与此同时，他们也不希望市场在经济数据方面过快地预期美联储的潜在行动，这可能会抵消美联储在通胀方面取得的进展。例如，债券收益率急剧下降和股市大幅上涨是具通胀性的，这是他们仍在试图控制的问题。因此，尽管美联储现在可能保持观望，但他们也很有可能在股市上涨和债券收益率下降时发表强硬言论。美联储将继续致力于降低通胀并将其维持在低位（直到就业市场出现问题）。

**市场在超卖状况下的强烈反应** - 我们在两周前注意到了市场从超卖水平处反弹时显示的内部强势迹象（连续两天的7.5倍和5倍的上涨股票数相对于下跌股票数），这与11月美联储声明、十月就业报告和较低的债券收益率相吻合。周二的反弹表现出另一波广度推动，上涨股票相对于下跌股票的比例达到10倍。指数层面下的这个强势是一个鼓舞人心的信号，表明最近的回调可能已经过去。当然，市场仍然有工作要做：超过一半的股票仍低于它们的200日移动平均线，需要重建它们的趋势。此外，经济波动性似乎正在增加，而美联储不太可能让市场轻松的保持强势（因为它仍与通胀在作斗争）。

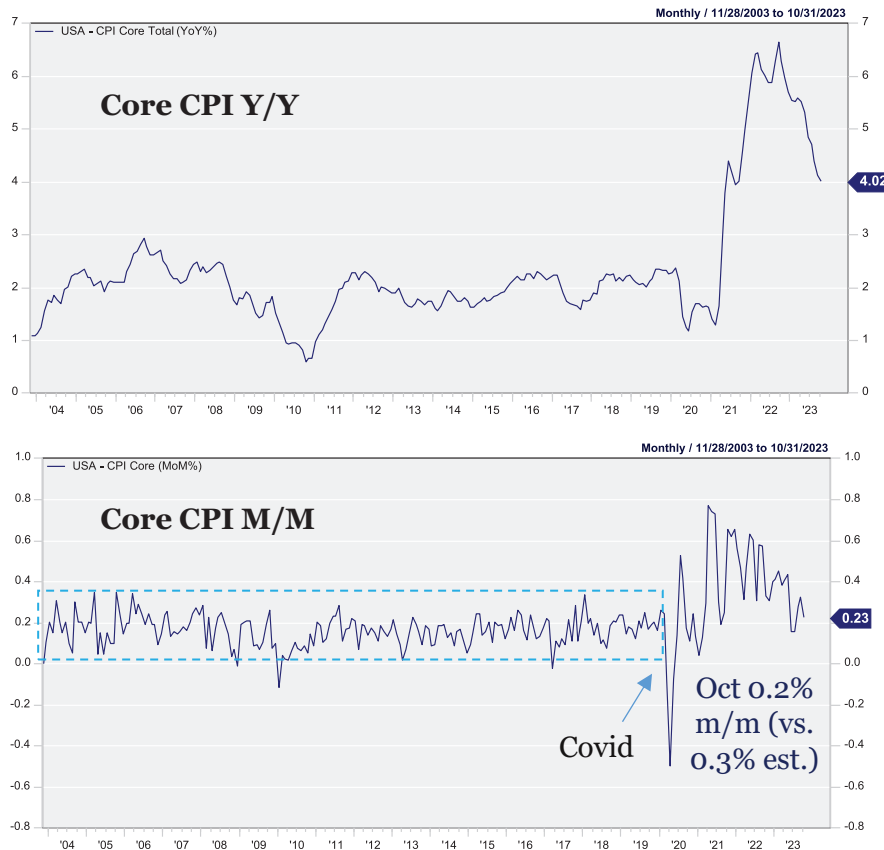
总之，美联储目前可能保持观望，但其态度将在债券收益率下降和股市上涨时显得强硬。从技术上讲，我们对从超卖状态后展现出的内部强势感到鼓舞，这提高了最近的回调可能已经过去的概率。在未来12个月内，我们对股市保持积极态度，因为这个熊市已经接近两年，而平均股票估值位于其长期范围的较低端。市场可能仍会陷入盘整或波动，但我们将利用弱势寻找机会。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	5.1%	3.8%
S&P 500	17.1%	13.6%
S&P 500 (Equal-Weight)	2.1%	0.0%
NASDAQ Composite	34.7%	25.9%
Russell 2000	2.1%	-3.4%
MSCI All-Cap World	12.3%	10.6%
MSCI Developed Markets	6.4%	8.0%
MSCI Emerging Markets	0.3%	2.1%
NYSE Alerian MLP	15.0%	11.8%
MSCI U.S. REIT	-2.4%	-4.5%
S&P 500 Sectors	Price Return	
	Year to Date	Sector Weighting
Information Technology	49.0%	29.2%
Communication Svcs.	47.3%	8.8%
Consumer Discretionary	32.0%	10.8%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>17.1%</b>	-
Industrials	6.4%	8.3%
Materials	2.2%	2.4%
Financials	0.6%	12.7%
Real Estate	-3.4%	2.2%
Energy	-3.9%	4.2%
Consumer Staples	-5.4%	6.3%
Health Care	-6.1%	12.6%
Utilities	-12.5%	2.4%

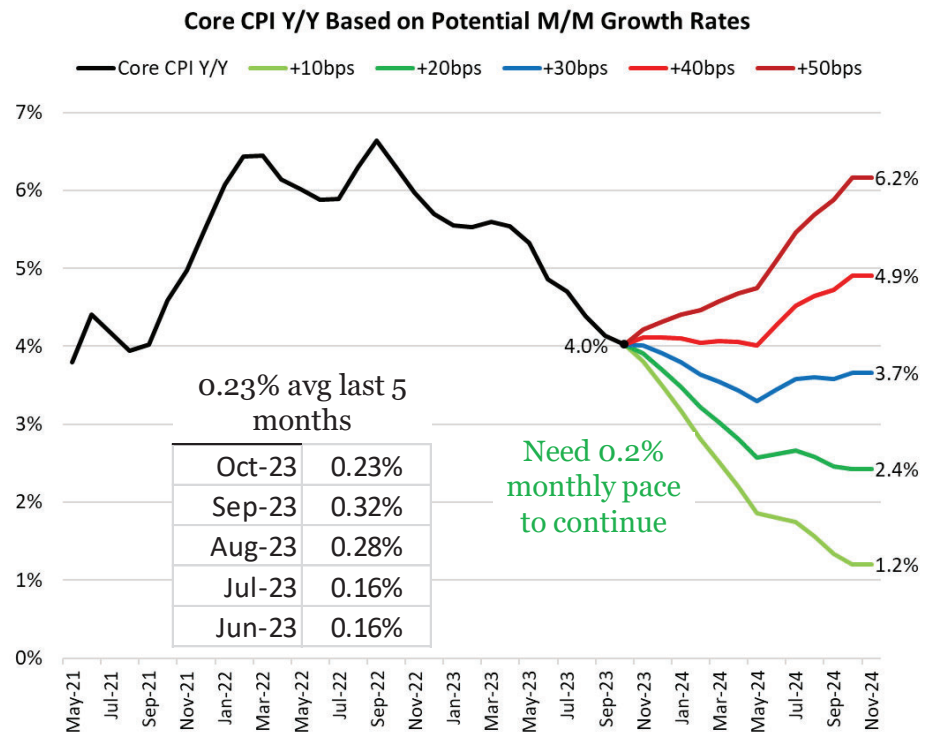
Source: FactSet

## 宏观（美国）

十月份通胀好于预期。周二的十月份CPI报告显示核心CPI环比上涨了0.2%（低于0.3%的预估）。这是核心通胀连续第5个月增长在0.1-0.3%的范围内（这是疫情之前的正常范围）。过去五个月的平均增长率为0.23%。如果这种0.2%的月环比增长速度能够持续下去，核心CPI同比到明年五月可能达到2.6%，到明年同期可能达到2.4%。这正是美联储希望核心CPI达到的水平（2-2.5%的目标范围），这也是投资者为何对此数据反应积极的原因。而且，周三的十月份PPI（生产者价格指数）提供了通胀正在回落的进一步证据。



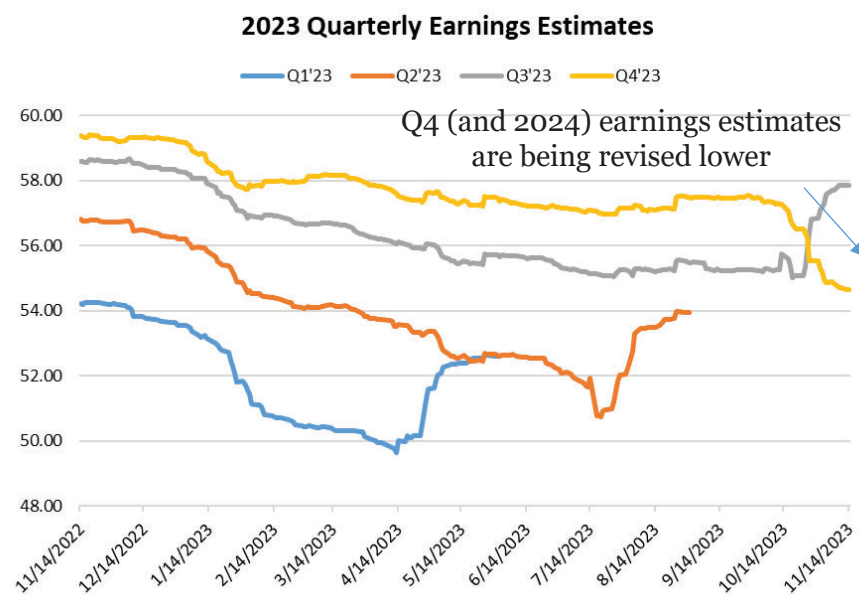
Source: FactSet



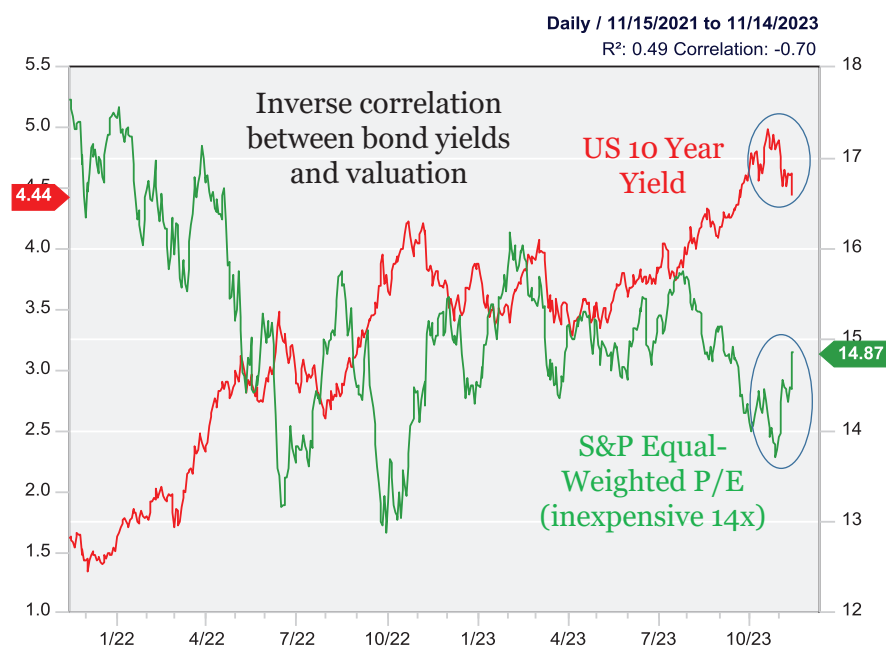
## 基本面

第三季度财报季即将结束，92%的标普500公司已经公布了财报。结果表现良好，有79%的公司超出市场预期，平均超出幅度为7.3%（高于长期平均水平）。然而，市场的反应并没有那么积极，未能达到预期的公司下跌的力度远大于那些达到预期的公司上升的力度。其中一部分原因是在大部分财报季期间，市场处于回调状态，但前瞻性指导和盈利预期也出现下降，反映了经济环境的趋软。

我们预计迅速紧缩的美联储政策的滞后效应将对未来的经济活动产生影响，我们相信盈利将减弱。然而，股市是一个前瞻性的机制：很多负面因素已经被提前计价。当前的熊市已经超过22个月，而平均股票估值位于其长期范围的较低端。值得注意的是，在经济衰退中，估值往往会在基本面触底前发生，较高的估值推动市场表现也是很正常的（因为投资者预期经济复苏的最终发生）。虽然市场目前可能暂时会出现盘整，但我们相信估值扩张将导致未来12个月的股价上涨（尽管盈利下降）。因此，我们建议把市场的疲软视为机会。



Source: FactSet (M23-339315)





Source: FactSet

## 技术面

标普500已经明确突破了为期3个月的下跌趋势，结束了自7月以来形成的一系列低点和低低点。推动力来自支持美联储可能结束加息周期的经济数据，这与债券收益率急剧下降（减轻了对股票估值的压力）相吻合。

从技术上讲，我们对市场从超卖状态反弹中展现出的内部强势感到鼓舞，这提高了最近回调可能已经过去的可能性。现在，市场仍然有工作要做。超过一半的股票仍低于它们的200日移动平均线，需要重建它们的趋势。此外，经济波动性似乎正在增加，而美联储不太可能让市场轻松的持续保持强势（因为它仍在和通胀作斗争）。市场可能会陷入盘整，但我们将利用弱势来寻找机会。



**VÊRED WEALTH  
MANAGEMENT (CANADA)**

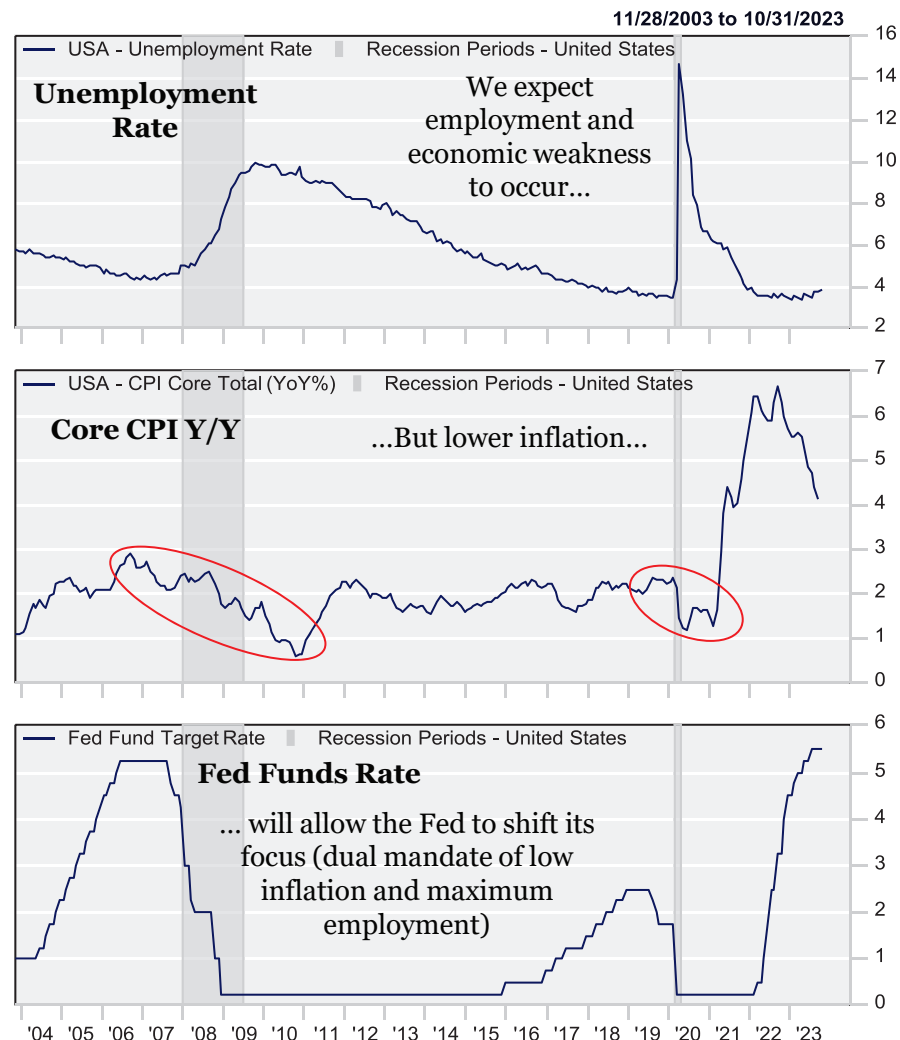
## 美联储预期 - 暂停，但口气仍将保持强硬

最近几周的经济数据显示通胀正在趋缓，劳动力市场供应不足问题正在得到解决，消费支出也在减弱。我们认为美联储目前处于“等待观望”模式，因为迄今为止他们已经采取了很多措施，而他们的紧缩政策对经济的影响有滞后效应。然而，与此同时，他们不希望市场在经济数据方面过快地预期美联储的潜在行动，这可能会抵消其在通胀方面取得的一些进展。例如，债券收益率急剧下降和股市大幅上涨是具通胀性的，这是他们仍在对抗的问题。因此，尽管他们现在可能保持观望，但美联储也很可能在股市上涨和债券收益率下降时表现出强硬的态度。美联储将继续致力于降低通胀并将其保持在低位（直到就业市场出现问题）。

Bond market pricing in an end to the rate hike cycle, and the next move being cuts in 2H 2024

Region: United States »			Instrument: Fed Funds Futures »			
Target Rate	5.50		Pricing Date	11/15/2023		
Effective Rate	5.33		Cur. Imp. O/N Rate	5.333		
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.	
12/13/2023	+0.000	+0.0%	+0.000	5.333	0.250	
01/31/2024	+0.000	+0.0%	+0.000	5.333	0.250	
03/20/2024	-0.261	-26.1%	-0.065	5.267	0.250	
05/01/2024	-0.695	-43.4%	-0.174	5.159	0.250	
06/12/2024	-1.252	-55.7%	-0.313	5.020	0.250	
07/31/2024	-1.810	-55.8%	-0.452	4.880	0.250	
09/18/2024	-2.427	-61.8%	-0.607	4.726	0.250	
11/07/2024	-2.994	-56.6%	-0.748	4.584	0.250	
12/18/2024	-3.558	-56.4%	-0.889	4.443	0.250	
01/29/2025	-4.080	-52.2%	-1.020	4.313	0.250	

Source: Bloomberg, FactSet





## 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.*

