



## 一周市场总结

标普500指数继续攀升，在过去5个月中上涨了28%，年初至今上涨了9%。市场在欢迎美联储的鸽派立场和更好的经济预期的同时，也对超预期的通胀给予了一定程度的宽容。

我们认为，这轮反弹的驱动因素是合理的，积极因素超过了潜在的消极因素：

- 在财政刺激和劳动力市场供不应求的推动下，**经济保持良好态势**，这为盈利前景提供了支持。
- 通胀处于下降通道**，尽管下降速度不如预期。今年年初出现的通胀上行意外，对未来较低的通胀产生更多的压力。
- 美联储今年有可能减息**，尽管经济健康状况可能推迟最终降息的时间表。
- 大多数股票的**估值**仍然较低。

这些是我们看好股市的因素，也是我们认为未来12个月股市会走高的原因。但我们并不想过于自信，因为有很多事情可能（而且很可能会）在某个时候扰乱市场情绪。

潜在的负面因素：

- 看涨情绪**：经济软着陆正成为市场一致预期。
- 我们很难完全忽视**疲软的传统领先经济指标**。**就业是关键**：我们仍然认为劳动力市场供不应求，这支持就业和经济增长。但是，如果就业出现问题，经济形势就会发生变化。
- 美联储的**双重风险**：过早减息可能会刺激通胀，而过晚减息则可能不利于经济。由于美联储试图成功实现软着陆（尽管通胀下降可能会放缓），市场已假设了美联储的鸽派立场，并做出了积极反应。
- 美国大选**：提高关税？更高的税收？
- 地缘政治风险**等。

总体而言，我们仍持乐观态度，并认为在经济软着陆的情况下市场会有进一步的上行空间。但是，在某些时候，市场目前的轻松上涨需要被消化。从技术上看，20天移动均线在过去几个月中起到了支撑作用，将是第一个需要关注的水平（5154）。重要的是，强劲的反弹在附近留下了许多支撑位，包括50天移动平均（5027），4800（前期高点）和200天移动平均（4600）。从大方向来看，我们很可能正处于两年熊市之后新一轮上升趋势的早期阶段。

Equity Market Indices	Price Return	
	Year to Date	12 Months
Dow Jones Industrial Avg	4.2%	21.9%
S&P 500	9.1%	31.0%
S&P 500 (Equal-Weighted)	5.3%	19.7%
NASDAQ Composite	8.7%	38.0%
Russell 2000	2.1%	19.3%
MSCI All-Cap World	7.1%	24.6%
MSCI Developed Markets	5.1%	16.5%
MSCI Emerging Markets	1.6%	7.0%
NYSE Alerian MLP	10.5%	32.8%
MSCI U.S. REIT	-4.6%	8.1%

S&P 500 Sectors	Price Return	Sector
	Year to Date	Weighting
Communication Svcs.	15.8%	9.1%
Information Technology	12.5%	29.9%
Energy	10.4%	3.9%
Financials	10.0%	13.0%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>9.1%</b>	-
Industrials	8.8%	8.7%
Health Care	6.9%	12.4%
Materials	6.6%	2.4%
Consumer Staples	5.6%	6.0%
Consumer Discretionary	3.8%	10.3%
Utilities	0.1%	2.1%
Real Estate	-5.1%	2.1%

Source: FactSet

## 宏观 (美国)

上周美联储的预测和评论加剧了市场的鸽派情绪。例如，尽管提高了经济增长预期（并相应地提高了通胀预期），但美联储对今年降息的预测保持不变。具体内容包括：将2024年GDP预期从1.4%上调至2.1%，将失业率预期从4.1%下调至4.0%，核心PCE通胀率预期增至2.6%（原为2.4%），并将24年美联储基准利率预测维持在4.6%不变。

美联储需要权衡双面风险。一方面，过早减息可能会刺激通胀，将通胀率降至（并保持）2-2.5%目标方面取得的一些进展付诸东流，宽松的金融条件可能带来政策反复的风险。反之，过晚减息可能会给经济带来不必要的压力，使经济收缩。目前，由于美联储正试图成功实现软着陆（尽管通胀下降可能会放缓），市场对美联储的鸽派立场给予了肯定。

Event	Period	Actual	Consensus	Prior
Current Account SA	Q4	-\$194.8B	-\$205.0B	-\$196.4B
Continuing Jobless Claims SA	03/09	1,807K	1,807K	1,803K
Initial Claims SA	03/16	210.0K	213.5K	212.0K
PMI Composite SA (Preliminary)	MAR	52.2	52.2	52.5
Markit PMI Manufacturing SA (Preliminary)	MAR	52.5	51.8	52.2
Markit PMI Services SA (Preliminary)	MAR	51.7	52.0	52.3
Existing Home Sales SAAR	FEB	4,380K	3,933K	4,000K
Leading Indicators SA M/M	FEB	0.10%	-0.10%	-0.40%
Building Permits SAAR (Final)	FEB	1,524K	1,518K	1,518K
New Home Sales SAAR	FEB	662.0K	680.0K	664.0K
Durable Orders ex-Transportation SA M/M (Preliminary)	FEB	0.50%	0.60%	-0.32%
Durable Orders SA M/M (Preliminary)	FEB	1.4%	1.0%	-6.9%
S&P/Case-Shiller comp.20 HPI M/M	JAN	0.10%	0.20%	0.26%
S&P/Case-Shiller comp.20 HPI Y/Y	JAN	6.6%	6.6%	6.1%
Consumer Confidence	MAR	104.7	107.0	104.8
Richmond Fed Index	MAR	-11.0	-4.0	-5.0

Source: FactSet

## FOMC Projections:

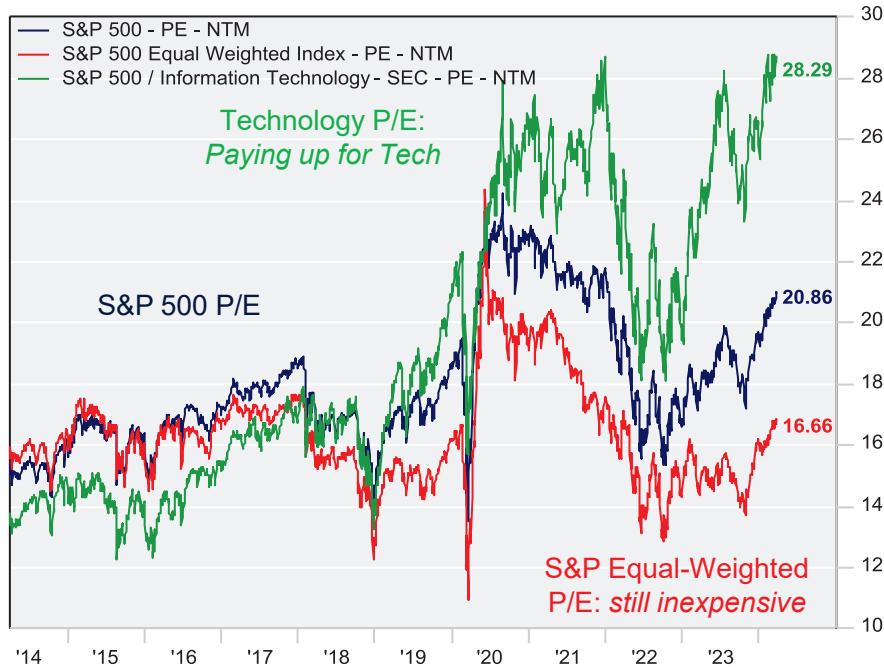
Variable	Median <sup>1</sup>			
	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8
December projection	1.4	1.8	1.9	1.8
Unemployment rate	4.0	4.1	4.0	4.1
December projection	4.1	4.1	4.1	4.1
PCE inflation	2.4	2.2	2.0	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.6	2.2	2.0	
December projection	2.4	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	4.6	3.9	3.1	2.6
December projection	4.6	3.6	2.9	2.5

## 基本面

更高的经济预期，加上美联储未来可能的减息政策，支持了远期盈利预期，使其保持健康的增长率。

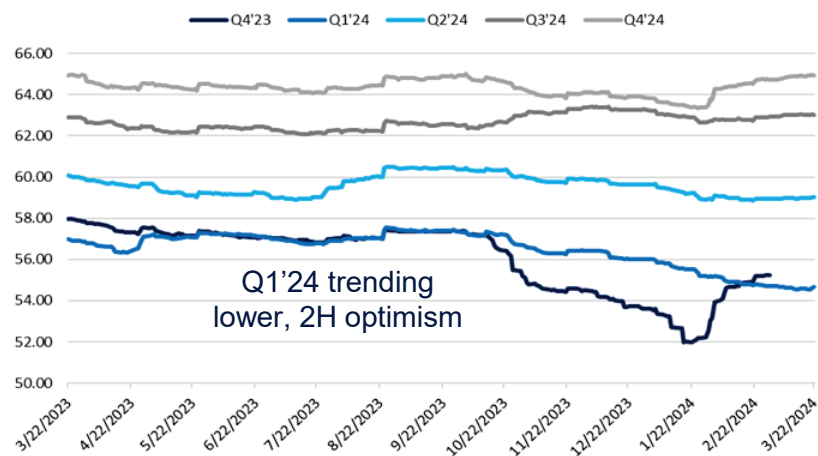
如图所示，盈利预期变动不大，目前预计2024年每股盈利增长11.1%，2025年增长13.5%。按季度来看，24年第一季度马上就要进入业绩期（两周后开始），其中包含了一些对下半年的乐观预期。盈利是股市的长期驱动力，由于大多数股票的估值仍然低廉，在经济软着陆的情况下，我们认为市场可能会进一步上扬。

S&P 500 (SP50-USA) : 03/27/2014 to 03/27/2024 (Daily)

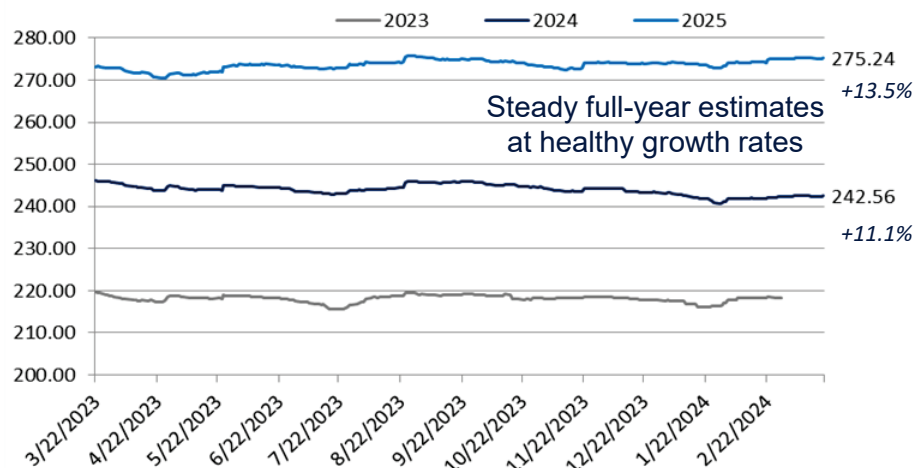


Source: FactSet

S&P 500 Quarterly Earnings Estimates



Earnings Estimate Revisions - over Past Year



## 基本面



标普500指数继续攀升，在过去五个月中上涨了28%，年初至今上涨了9%。

市场对通胀数据宽容，同时欢迎鸽派的美联储立场和更好的经济预期。我们认为市场的涨势是合理的，而且积极因素大于不利因素。

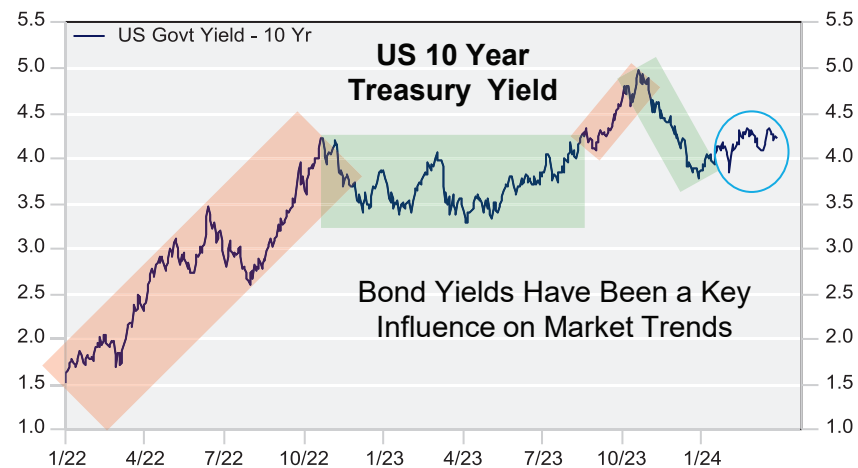
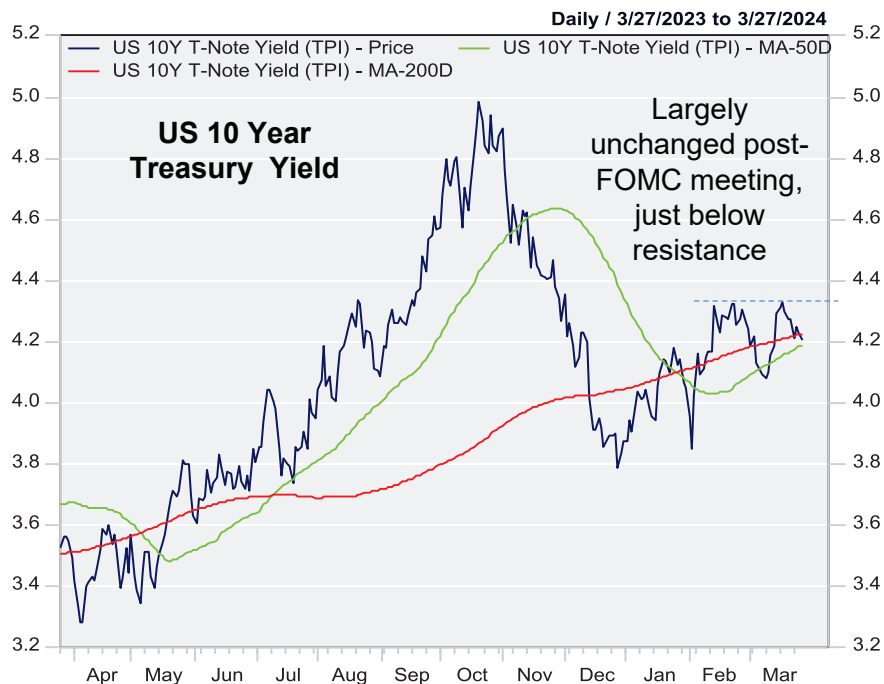
总体而言，我们仍然看好市场在经济软着陆的情况下会有进一步的上升空间。但是，我们需要在一定程度上消化目前的涨幅。

技术上，20天移动均线在过去几个月中起到了支撑作用，将是第一个需要关注的水平(5154)。重要的是，强劲的反弹在附近留下了许多支撑位，包括50天移动平均(5027)、4800(前期高点)和200天移动平均(4600)。

Source: FactSet

## 债券收益率

上周美联储会议的鸽派观点使得美国10年期债券收益率基本持平，略低于~4.36%的技术阻力位。这支持了股市的持续攀升。我们将继续关注债券收益率对股市走势的关键影响，因为在过去几年中，两者之间存在反向相关性。股市忽略了今年年初的通胀上行意外，转而关注更健康的经济预期，从而抑制了债券收益率对股市的反向反应。但是，如果10年期债券收益率突破4.36%的水平，我们认为这将对股市构成更大的阻力。



Source: 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 for 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 Canadian Investment Regulatory Organization (CIRO) 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 construed as a solicitation of customers or business in any jurisdiction in which Vered is not registered as a dealer in securities.*

