



利率上升带来收益和再平衡机会



2022 年经济和政治错配、衰退忧虑、高通胀和激进的货币紧缩政策扰乱了市场，我们认为，通胀极有可能仍是今年余下时间的主旋律，并且令投资者深感不安的衰退因素在短期内仍挥之不去。即使冲击市场的最坏时刻已过去，但波动和不确定性将可能持续下去。深入分析资产价格和市场波动的相关因素，存续期是考虑各种资产类型的重要概念。尽管提到存续期时，很多投资者都会联想起固定收益，但存续期与股票的关系也密不可分。实际上，存续期参与的是未来的利润和股息。

为对抗高通胀，货币政策大幅收紧导致利率上升。存续期更长的债券和增长型股票表现略显逊色并不令人感到意外。投资者的一线希望，是在持续数十年降息后，更高的债券收益率最终开始提振固定收益市场的入息机会。当中包括公司债券、政府债券及浮息贷款等市场均涌现了更高收益的前景。随着货币政策的收紧和衰退风险的上升，追逐收益的投资者需要更慎重地评估信贷风险，这是因为信贷风险一般会随着企业融资成本的上升和经济疲弱而增加。例如，尽管防守型公司，如常用消费品的债券质量较高，但由于它们的存续期更长，因此存在利率风险。在通胀即将见顶和增长放缓的情况下，延长存续期是合理的。我们认为，这种组合更适合承担信贷风险。存续期以自由现金流量替代债券收益，解释了标准普尔 500 指数去年表现最好的公司 (FAANGM，即 Facebook、Apple、Alphabet、Netflix、Google 和 Microsoft) 今年却跑输大盘的原因。FAANGM 较标准普尔 500 指数其他公司的存续期更长。

在通胀和美联储风险结束前，股票和债券的存续期仍将受压。今年大家看到利率上升带来的风险，但同时它们也带来了收益和再平衡的机会。再平衡可提高每风险单位收益，为投资者带来更好的收益机会。总括而言，不断变化的基本面要求投资者定期调整投资组合，确保配置仍与其风险偏好和收益期望相符。

作者为富兰克林邓普顿首席市场策略官及投资研究院院长 Stephen
Dover

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46616

