

现在距离2022年结束还有一个多月的时间，对于股票和债券来说，几乎可以肯定的是，这将是一个可怕的年份。对投资者来说，最关键的问题是：这对未来一年意味着什么？

相关基金讲述了今年的悲惨故事。根据晨星公司的数据，iShares Core S&P Total U.S. Stock Market etf基金（代码:ITOT）显示，从2021年底到周三，该基金的总回报率为负16.9%。跟踪美国国内投资级应税债券市场的iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF（AGG）在此期间的负回报率为12.9%。由于这两个资产类别都遭受了两位数的打击，Vanguard平衡指数基金（VBAIX）损失了15.3%，该基金是传统的60%/40%股票/债券投资组合的代表。

所有这些都反映了美联储积极的加息。芝加哥商业交易所的FedWatch工具显示，美联储已将关键的联邦基金利率目标从今年初的几乎为零上调至3.75%-4%，根据期货市场定价的可能性，美联储预计到2023年年中还将再上调一个百分点或更多。这使得整个金融资产的价格都重新定价了。

那么该怎么办呢？如果被迫在股票和债券之间做出选择，巴克莱策略师会选择固定收益产品。但在2023年，回报率可达4.5%或更高的短期现金投资可能是真正的赢家。他们在该行的投资展望报告中写道：“能够在几乎不承担风险的情况下获得4%以上的收益率，这应该是明年拖累股票和债券市场的一个因素。”

股市面临双重阻力：企业盈利下降和估值压力。事实上，据法国巴黎银行策略师说，过去一个月左右标准普尔500指数反弹了约10%，将预期市盈率从15.5倍左右推高至17倍左右。他们认为，这些利润预期太高了。

同样，摩根士丹利（Morgan Stanley）的迈克尔·威尔逊（Michael Wilson）预计，标普500指数2023年将收于3900点。虽然这接近目前的水平，但他认为，随着盈利预期被下调，两者之间会有很大波动。

该公司的首席跨资产策略师Andrew Sheets认为，今年最大的输家之一——投资级债券——可能是明年最大的赢家之一。这反映了债券世界的伟大真理：价格下跌，收益率就会上升。收益率的上升反映了无风险国债利率的上升，以及高风险行业债券收益率溢价的上升。他喜欢美国国债、高评级公司债券、机构抵押贷款支持证券和市政债券。

万通集团（MassMutual）全球投资策略主管克利夫·诺林（Cliff Noreen）表示，利差扩大使得投机级高收益债券和杠杆贷款与股票甚至私人股本相比具有竞争力，即便在考虑到这些风险资产违约不可避免的上升之后也是如此。

GMO资产配置联席主管约翰·桑代克 (John Thorndike) 打趣道，现在高收益实际上也有收益。虽然他强烈支持非美国人。他说，在美国资产中，在股票和债券之间摇摆不定。这相当糟糕，因为风险较高的股票的回报率应该高于债务，尽管任何事情都可能在较短的时间内发生。

他补充说，在固定收益方面，10年期通货膨胀保值债券 (TIPS) 的实际收益率 (相对于通货膨胀率的利差) 已从一年前的负1%升至正1.5%。虽然企业高收益债券息差已恢复正常水平，但桑代克更青睐该行业中期限较短的证券。

然而，Advisors Capital Management首席投资官查尔斯·利伯曼 (Charles Lieberman) 认为，基于当前的通胀水平，美国国债实际收益率缺乏吸引力。即使消费者价格指数 (cpi) 年涨幅从今年逾8%的峰值回落至4%，10年期国债收益率3.70%的实际回报率仍为负。可以肯定的是，高通胀在很大程度上是由临时性因素造成的，比如二手车价格的飙升，而现在这些因素正在逆转。但他补充说，在美联储加息幅度不超过普遍预期的情况下，通胀率能否回落到4%甚至3.5%，还有待观察。

利伯曼的收益导向投资组合通常以80%的股票和20%的固定收益为目标，与预期的偏重债券的组合正好相反。这为退休人员等投资者提供了越来越多的收入来源，这让他选择了公司债券和优先股，尤其是他之前在文章中讨论的固定流通股。这些基金在规定的期限内支付固定息票，然后根据特定基准提供浮动回报。

他青睐的其他收益导向型股票包括商业抵押房地产投资信托基金，这与我们更熟悉的投资于住宅抵押贷款的房地产投资信托基金不同。商业抵押贷款的重点是通常每五年重置一次的贷款，并附带提前还款罚款，因此其波动性低于住宅抵押贷款。在这个板块，他喜欢喜达屋地产信托 (STWD)、黑石抵押信托 (BXMT) 和天梯资本 (LADR)。

他青睐的一个更具争议性的集团是商业发展公司，利伯曼将其描述为没有存款的银行。bdc通常向中等市场公司提供贷款，当经济走弱时，这种贷款可能存在风险。这使得管理成为在该行业选择投资的关键标准。他的选择包括Golub Capital BDC (GBDC)、Hercules Capital (HTGC) 和Sixth Street Specialty Lending (TSLX)，这些公司的收益率从9%到10%以上，作为对风险的补偿。

不过，诺林指出，这些都不是债券，债券的票面收入和到期本金的回报确定性更高。至少债券投资者从他们所承担的风险中得到了比一年前更公平的报酬。他补充称，未来变幻莫测的市场应该证明，积极管理比被动策略更有价值。

本文源自金融界