## **投资策略与时俱进，你跟上步伐了吗？**

2017-02-13 ▷获取最新资讯 信远资本

根据哈佛管理公司发布的报告，该校捐赠基金2016财年的收益率罕见地跌成了负值，至-2%，惨亏近20亿美元。创下了这家世界规模最大的高校捐赠基金自09年金融危机以来最糟糕的表现。哈佛管理公司总裁及CEO Robert A. Ettl说，2016年是个“令人失望”的年份。

不止是哈佛大学捐赠基金，对全球投资者来说，2016年可能也是最令人迷茫的一年。川普当选、美联储加息、英国脱欧，这一只只黑天鹅让投资者无所适从，怎么做投资才是对的？

中国投资者的老朋友，哈佛及麻省理工学院金融教授、全球资产配置专家Randolph B. Cohen为中国投资者拨开迷雾，指点迷津。



在他看来，**2016年众多不确定因素带来的坏消息正是资产配置理念最好的注解。**

黑天鹅杀伤力从何估量？

川普当选美国总统和美联储是否加息是中国投资者讨论的最热门话题，很多投资者担心川普将实践他在竞选时的承诺，而这会伤害到全球化，对中国投资者造成影响。对于这两个问题，Randolph教授指出了一些别人没有观察到的因素。

投资者的困惑在于，所有的黑天鹅事件我们都要快速反应吗？就像川普当选的结果一出来，我们是否就要对自己的资产配置快速做出调整？



Randolph教授认为，这取决于黑天鹅事件是否能对市场造成长远的影响。误判市场的结果就是错过机会。比如今年对冲基金的表现普遍很糟糕，主要原因是它们错过了中国市场的机会。从去年年末到今年年初，对冲基金认为中国市场的表现很差，减少了对中国的押注，犯下一个大错。中国市场表现不好的时候，对冲基金在中国押注很大，因此损失了很多钱。而在中国有复苏的迹象的时候，它们已经减少了对中国的押注，因此错过了中国的机会。

Randolph教授不会对市场做出短期预测，也认为没有人能够准确预测短期市场，但是将眼光放长远，20年为期的长周期是可以预测的。就像川普当选，对于市场确实是一个很震惊的事情，市场的反应也很有趣。当时人们预期如果川普当选，美国股市将会下跌10%-15%,。确实，大选结果刚出来后，股市下跌了大约6%-7%，但当市场消化了这个消息，半天后就很快反弹。**实际上，自从川普大选获胜以来，美国股市整体表现是小幅上升的。**对于美国股市来说，有两个最大的意外：一个是股票市场表现很稳定，另一个是即使黑天鹅事件发生了，股票市场反应却很小，并未达到人们预期的变动。

股票市场的短期下跌和反弹并不是投资人应该关注的，投资人在这一问题上应该看到更重要的方面，那就是利率、美国借贷、债券市场和川普当选之间的关系。



大选之前很多人预期2016年美联储会加息，但迄今仍没有发生，Randolph教授认为这其中有三个美联储并不会公开对外说明的原因。其一，美联储或者耶伦不希望被视为想要影响大选结果；其二，美联储担心一旦川普当选，而他严重缺乏从政经验，也许会做很多伤害美国的事情，在这种情况下，最好不要再加息，以免造成对经济的复合影响；其三，美联储其实不是特别希望通过加息导致股票市场受挫，尤其是在大选前引发经济发展向下的话，将直接导致川普当选。

现在，大选的靴子已经落下，接下来Randolph教授**预期美国借贷将会上升**。

虽然股票市场并没有出现预期的大跌，但美国债券市场出现了一定的下跌，因为人们预期美国未来的借贷会上升非常之多。在美国历史上，美国财政赤字比较常见。如果两个党派同时执政，通常在财政支出方面有不一样的优先选择，所以会控制开支。但是当一个党派同时掌控国会和总统的时候，在财政支出决策上面面临阻力较小，因此开支会大幅增加。目前美国共和党正站在这样有利的历史位置上。况且，在过去20-30年中，相比民主党，共和党执政时期开支呈现快速持续上涨的趋势。而且我们别忘了，川普本身是房地产商出身，他自身的因素就会增加基础建设开支。另一点可以肯定的是，美国将会大幅减税，这一点与Randolph教授预测的美国支出增加结合在一起，**我们未来会看到美国借贷大幅增加**。

未来的财富分配？

首先，坏消息是，**无论中国还是美国，如果还延续之前十年的投资策略，已经几乎不可能获得高回报了。**



Randolph教授2016年初时来到中国，和同事吃饭时问起中国的股票市场表现怎么样，同事看了他一眼，说还不错，市场仅仅下跌了7%，而他真的不是在开玩笑。当时市场压力很大，相比下降20%的情况，仅仅下降7%已经是比较好的情况了。过去20年，中国市场回报是美国的两倍，也伴随着两倍的风险。



随着中国经济持续发展，市场越来越大，也越来越先进，这会进一步降低中国市场的风险，但回报也会降低，未来不可能再有两位数的回报率。短期内中国经济将风险高一些，也带来较高的收益。**但长期来看中国市场必将渐渐趋同于发达市场，当有一天我们谈论起中国，指的就是一个发达国家的时候，那时候也就不要指望特别高的回报了。**

美国在婴儿潮时期出生的美国人已经到了退休的年龄，这代人希望持有安全资产。美国股票市场预期未来一年回报率在5%到6%，美国历来债市回报在9%左右，但是未来10年到20年可能在2%-3%，远低于历史平均水平，投资者必须接受现实，考虑到通胀，真实回报率可能更低。**未来不要指望通过持有现金获得很多回报，现金基本上意味着0回报。**也就是说，一个美国投资者把他所有持有的债券、股票和现金组合起来获得的加权收益可能在4%-5%。

但中国投资者肯定不满足于未来退休之后的存款只有4%-5%的收益，我们希望像过去一样获得10%以上的收益。Randolph教授指出，如果投资只是做股票、债券和现金组合，10%以上的回报是不可能的。**投资人要做更多的配置，寻求更多的投资回报。**

想要获得更高的收益，需要寻找多个收益机会，也许每个机会能带来一百个基点的回报增加，去寻找十几个这样的机会，就会给我们投资组合带来6%-8% 的回报。

Randolph教授说：“未来按照过去的方式做传统投资，回报不会太好。但科技发展、金融发展能够让我们做一些新的事情，未来会获得更好的回报。”

文章转载自宜信周刊

**想拥有更好的投资回报，请联系我们信远财富管理**





**联系我们**

公司地址：217/370 St Kilda Road Melbourne

网页：http://www.infinitycapitalfp.com.au/

☎ +61 0422 848 597

✉ info@infinitycapitalfp.com.au