

标签

美元 利率

W

评论 (0)

收藏

上一篇：  
IPO一再提速 消化725家排队企业仅需一年半

下一篇：  
全球进入强美元时代？——里根时代对当今世界的启示

分享到

微博

微信

# 对话橡树资本Howard Marks——千亿美元资产管理者的秘诀

资讯 实时 行情 日历 专栏 | 一起交易 选股宝 黄金头条



他拥有近40年的市场经验，1995年和两位西部信托（TCW）的同事合计凑了1000万美元创业，如今把它做成了管理着1000亿美元的巨型对冲基金——橡树资本（Oaktree Investment），建立以来持续跑赢市场基准指数。他在福布斯全美富豪排名317位，身价近20亿美元。

## 从不做“预测”的大佬

“我们从不依靠预测未来进行投资，”橡树资本霍华德·马克斯（Howard Marks）对华尔街见闻WEEX表示，“我们既不相信有人能预测未来，也不相信有人能基于预测来赚钱。”

马克斯认为，大多数人在“预测未来”的能力是上大致相同的，不会有人能持续不断的做出比他人更准确的预测。

但这里大家会有疑问说，投资难道不就一种“对未来配置资产”的行为吗？如果我们不去预测未来，又该如何进行投资呢？这听上去有些矛盾。

“问题不是预测未来，而是理解当下。”对此，马克斯提醒投资者们，**经济就是周而复始的循环，每个周期的影响和结果其实差不多，不一样的只是引发周期转折的导火索不同而已。**

所以，搞清楚经济的周期的整体“蓝图”以及我们如今在哪个阶段就变得尤为重要，基于此，我们便不需要预测未来。

## 周期“蓝图”

判断经济周期有很多方法和基准，霍华德·马克斯的方法是“债务周期”理论，这和他的同行、全球最大对冲基金桥水（Bridgewater）创始人雷·达里奥（Ray Dalio）的方法论类似——顺着债务这条“藤”摸清楚整个经济起伏的脉络。



江金泽

always trying to speculate on buy  
hot  
下载 峰会 登录 | 注册

总篇数 粉丝  
2468 435

### 精华文章

- 别再只关注加息了！美元涨跌要推手
- 日元“避险升值”属性的根源在理解错了
- 日元凭什么做避险货币？
- “上海协议”的秘密——结束货币“策略性贬值”
- 四座大山压顶 中国企业成本

### 推荐文章

万科股权之争换刃 应是道德砍杀  
朱罗纪

特朗普的榜样：3 财政平衡术  
货币金融机...

减税、强美元与“角”  
刘晓翠

“华尔街、亿万富： 这是备受关注的特  
刘晓翠

【见智研究】特朗 面目：让TPP等  
见智研究所

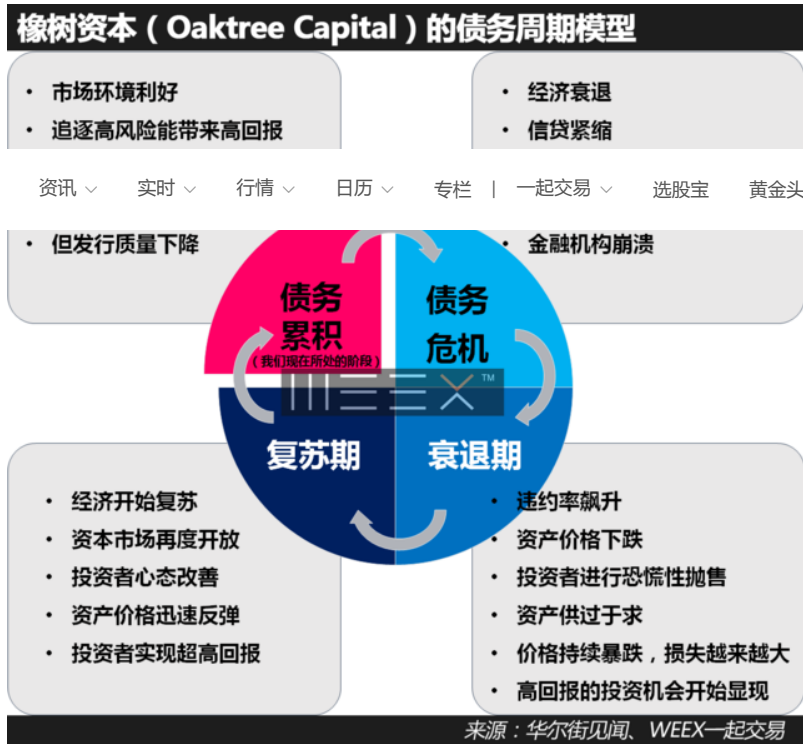
### 你可能还喜欢

294亿美元！印度 国首富家族”  
05.12.2016

下一波是蓝筹吗： 你想知道的都在这  
算是捉着涨停板  
01.12.20...

如果中美贸易

对于马克思的方法论，[华尔街见闻WEEX](#)将其简化成下面这张图：



马克思分析道，通常而言市场周期有四个阶段。第一个阶段是**债务累积**：当投资环境利好，追逐高风险能带来高回报的时候，债券发行量往往激增，但发行质量出现下降。

接下来出现由**经济衰退或信贷紧缩**等事件触发的**债务危机**。债务危机的后果则是信贷市场关闭，违约率飙升，债券价格下跌，继而投资者恐慌性抛售，资产供过于求，损失越来越大，所有这些使得高回报的投资机会开始显现。

随后，**经济开始复苏**，资本市场重新开放，投资者心态改善，资产价格迅速反弹，投资者实现超高回报。

再后来“这个周期将会延续。违约率下降，传统困境债务的供应量减少，投资金额激增。这时，投资者则应降低回报预期，进而在细分市场中挖掘投资机会。”

“这就是我们所说的周而复始的信贷周期：稳健型投资者要求高质量的债券，因而债券发行总量受限，高质量的债券发行自然违约率也低，低违约率使投资者自我感觉良好，自认为能承受更多风险，而风险承受能力的提高又致使投资者希望有更高的发行量，但伴随而来的是债券质量的降低，低质量的债券最终无法承受经济不景气的考验，从而导致违约率再度上升，投资者的避险情绪再次升高，如此循环往复。”

马克思对[华尔街见闻WEEX](#)表示，今天的我们仍处在“积累债务”的Stage 1：

01.12.20

四大门派——资本雨”的产业资本

hot 峰会 登录 | 注册

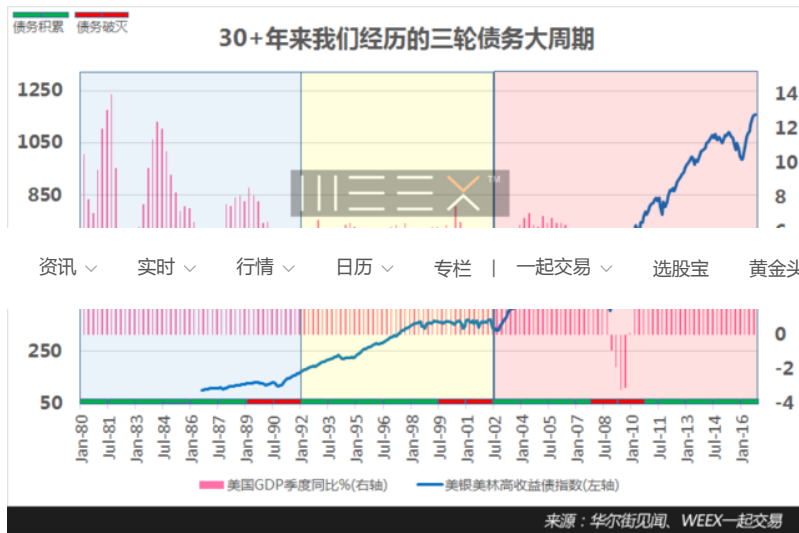
完整版：第14届榜单全揭晓

25.11.2016

资本狂欢的世外秘“金融岛”

02.12.2016

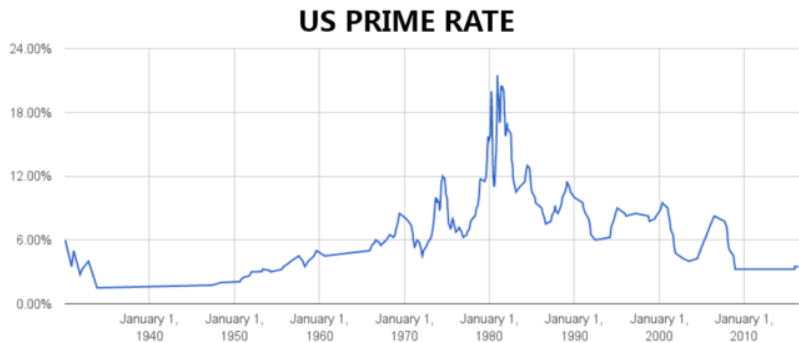




### 30多年的债牛终结了吗？

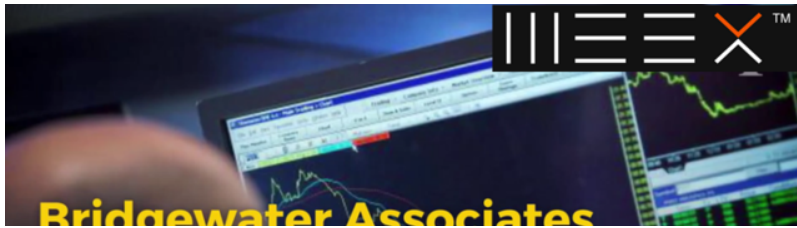
最近债券市场遭遇抛售大潮，收益率急速上升，**达里奥 (Ray Dalio)**、**冈德拉克 (Jeffrey Gundlach)** 等大佬们认为债券市场三十多年大牛市可能终结。对**华尔街见闻WEEX**抛出的这个问题，马克斯给出了颇为“另类”的回答，他认为投资者根本没必要在意趋势本身终结与否这件事。

“我在墙上挂有一幅利率走势图。我记得1982年的时候美国的贷款基本利率 (Prime Rate) 是22.25%，而2016年这个数字只有0.25%。利率到这个水平已经没有多少下跌空间了。”他称。



“因为空间有限了，所以，这个时候你说利率要上行的可能性显然是比下行的。所以，提出债券牛市终结这一观点并不难。不过这个观点本身并不重要，也不是什么重大发现。”他表示。

“更重要的问题是，利率会上到很高？还是只会上一点点？利率上行的速度是快？还是慢？这些对投资才有用，”马克斯打趣的说道，“不过我不会把我的生命耗费在预测这些问题上。也许这个问题你该让达里奥，对还有**格罗斯 (Bill Gross)**，还有**冈德拉克 (Jeffrey Gundlach)** 他们来回答。”



资讯 ▾ 实时 ▾ 行情 ▾ 日历 ▾ 专栏 | 一起交易 ▾ 选股宝 黄金头条

下载 hot 峰会 [登录](#) | [注册](#)



### 利率上升怕了吗？

但是作为一个规模上千亿美元，主要持仓都是债券的大型投资机构，不管是达里奥还是马克斯，**他们都没有太多的选择，除了债券没有安放资金的地方。**如果市场收益率上行也就是债券价格下跌，这些基金本身不会遭遇巨额亏损吗？

对此，马克斯的回答依然出人意料。

“是的，我们持仓的账面价值确实会损失，但这些债券价格的调整是有限的。更重要的是，我们买入这些债券从一开始就不是基于对利率走势的预期，而是对债券背后企业的基本面/偿付能力和债券本身收益率之间是否合算来决定的。只要企业不违约，我们最后总能拿到本金和利息，所以我们不会亏损。”

马克斯表示，他的绝大多数债券都是持有到期，他们不会去判断未来的利率，然后来回在市场上买卖债券以博取短期利益。

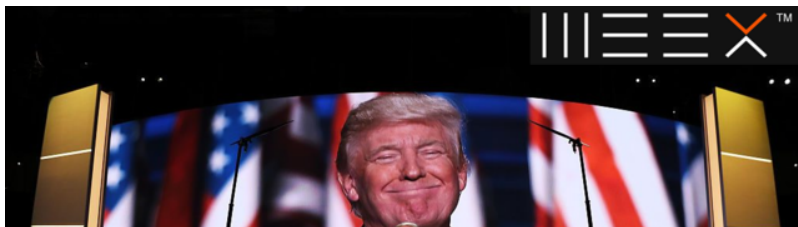
### “特朗普牛市”涨过头了吗？

原本市场预计希拉里大概率当选，随后股市、美元涨；若万一特朗普当选，股市、美元会双双下跌。可结果希拉里落选，股市和美元也没有如预期那般下跌，反而双双刷出新高。

对此，马克斯认为市场的确对特朗普当选后的前景乐观过头了。因为即便特朗普想当一个好总统，但他的政策有没有效果，他本身有没有足够的技能去制定、落地这些政策，都存在很大的疑问。

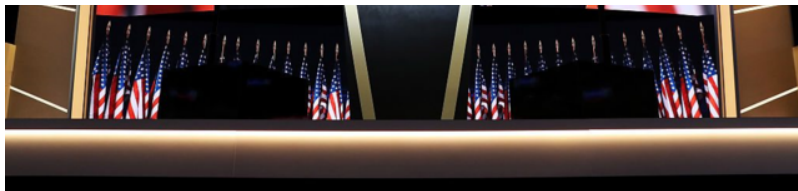
但是他也坦言很难说市场会冲到什么点位才停下来。

他认为因无法用科学的方法去衡量所有市场参与者的情绪，所以也就没办法说市场会涨100点还是150点。不过他也表示，不可知性正是金融市场有趣的地方。



资讯 ▾ 实时 ▾ 行情 ▾ 日历 ▾ 专栏 | 一起交易 ▾ 选股宝 黄金头条

下载 hot 峰会 [登录](#) | [注册](#)



有理、有料、有趣的市场分析尽在“WEEX一起交易”——[www.weex.in](http://www.weex.in)

(更多精彩财经资讯, [点击这里下载华尔街见闻App](#))

**华尔街见闻**  
第一时间感知金融市场异动



关注见闻官方微信



下载华尔街见闻APP

美元 利率 对冲基金 美国 基金

★ 收藏

 微博
 微信

相关新闻

- **高盛技术分析：英镑/美元面临强阻力**  
 文/ 高盛集团 Goldman Sachs    ⌚ 2016-12-02
- **【对话大佬】 来向掌管千亿美元的橡树资本创始人提问吧**  
 文/ WEEX-一起交易    ⌚ 2016-11-16
- **摩根士丹利：就现价入！赶紧买英镑**  
 文/ WEEX-一起交易    ⌚ 2016-12-05
- **美银美林2017顶级交易：做空美国利率 做空欧元日元**  
 文/ 顾雪琳    ⌚ 2016-11-18
- **下一波是蓝筹吗？黄金还能配吗？你想知道的都在这里**  
 文/ 投啥    ⌚ 2016-12-01



**江金泽** 总篇数 2468 篇

always trying to speculate on how the wind blows~欢迎关注个人公众号“假装在花街”~我会在那里分享一些独到的分析及策略

+ 关注





回复



资讯

实时

行情

日历

专栏

一起交易

选股宝

黄金头条

下载

峰会 <sup>hot</sup> 登录

注册

相关信息

关于华尔街见闻

使用条款

版权声明

联系我们

广告投放

意见反馈

信息安全举报

关注我们

微博@华尔街见闻

邮件订阅

RSS订阅

加入我们

招聘专区

职位一览



下载华尔街见闻

声明：未经许可，任何人不得复制、转载、或以其他方式使用本网站的内容。

© 2010 - 2016 华尔街见闻-上海阿牛信息科技有限公司 wallstreetcn.com 沪ICP备13019121号

